

SK 케미칼 (285130)

NR

액면가	5,000 원
종가(2020/07/17)	164,000 원

Stock Indicator	
자본금	66십억원
발행주식수	1,174만주
시가총액	1,926십억원
외국인지분율	11.7%
52 주 주가	40,200~164,000원
60 일 평균 거래량	952,516주
60 일 평균 거래대금	107.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	68.6	106.8	147.7	233.7
상대수익률	65.7	91.8	149.9	227.5



FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	-	88	1,368	1,427
영업이익(십억원)	-	-9	46	80
순이익(십억원)	-	-9	6	11
EPS(원)	-	-655	462	803
BPS(원)	-	53,425	53,114	54,268
PER(배)	-	-	151.4	79.3
PBR(배)	-	-	1.3	1.2
ROE(%)	-	-	0.9	1.5
배당수익률(%)	-	-	0.2	0.3
EV/EBITDA(배)	-	-	120	90

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
김관호 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

백신 관련 비즈니스 잔결음

해를 거듭할수록 페렴구균 백신의 성장성 가시화 될 듯

동사는 지난 2014 년 글로벌 백신 전문기업인 사노피 파스퇴르와 글로벌 시장 진출을 목표로 차세대 폐렴구균 백신 공동 개발·판매 계약을 체결하였다.

SK 바이오사이언스와 사노피 파스퇴르가 개발하는 폐렴구균 백신은 폐렴을 유발하는 병원균 표면 다당체에 특정 단백질을 결합해 만드는 단백질접합백신이다. 단백질접합 방식은 지금까지 개발된 폐렴구균백신 중 가장 높은 예방효과를 제공하는 것으로 알려졌다. 2019 년 말 임상 1 상을 성공적으로 완료함에 따라 마일스톤(단계별 기술료)으로 1,100 만 달러를 받았다. 또한 올해 3 월에 2 상에 돌입하기 위한 임상시험계획(IND)을 미국 식품의약국(FDA)에 신청하였다.

현재 폐렴구균 백신의 글로벌 시장규모는 7~8 조 원 수준인데 화이자의 프리베나 패밀리(13 가, 7 가)가 전체시장의 약 80%를 점유하고 있다. SK 바이오사이언스와 사노피 파스퇴르가 개발하는 폐렴구균백신은 가수(항체 개수)가 프리베나보다 높아 출시 이후 빠른 시장점유율 상승이 예상된다.

코로나 19 백신 개발 및 독감백신 수요 증가 수혜

SK 바이오사이언스는 신속하게 코로나 19 합성항원 백신 개발을 위해 3 월부터 질병관리본부 국립보건연구원과 협력 연구 중이다. 해당 연구는 2020 년 일본 긴급연구과제로 후보백신 제작과 동물실험 실시 등 기초연구이다. 합성항원 백신은 면역반응을 일으키는 바이러스(항원)의 일부를 선별, 유전자재조합 기술을 이용해 합성하는 백신으로, 부작용이 적고 신속한 개발이 가능하며 다양한 면역증강제와 복합 제형화해 효능을 높일 수 있는 장점이 있다. 비임상 완료 후 빠르게 오는 9 월 임상시험에 진입하여 내년 하반기에 백신 허가신청하는 것이 목표다.

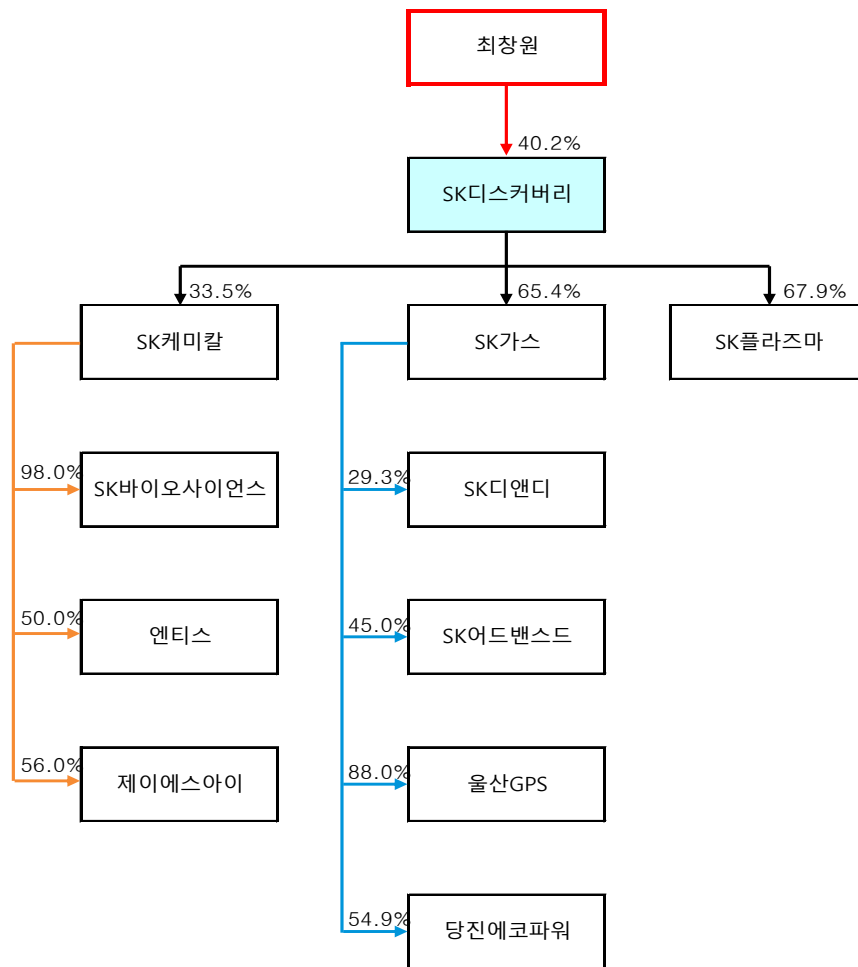
또한 지난 5 월 SK 바이오사이언스는 코로나 19 백신 항원 개발을 위해 빌&멜린다게이츠재단으로부터 360 만 달러의 연구개발비를 지원받았다. 향후에 SK 바이오사이언스는 현재 보유중인 3 개의 백신 플랫폼 기술을 적용해 다수의 코로나 19 백신 후보물질을 발굴하고 최적의 항원을 찾아 임상 후보로 도출하는 작업을 진행할 예정이다.

한편, 정부와 방역당국은 코로나 19 방역관리 차원에서 선제적으로 독감 예방접종 확대를 계획함에 따라 독감백신 수요 증가로 SK 바이오사이언스의 수혜가 예상된다.

준비된 백신 CMO 업체

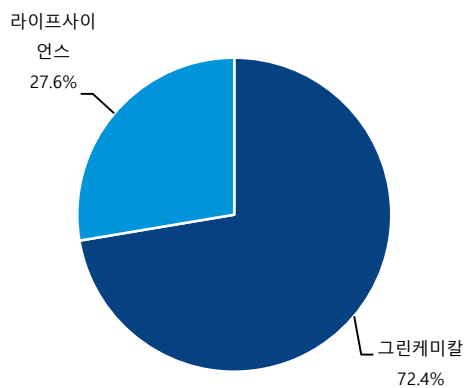
경북 안동시에 위치한 SK 바이오사이언스의 백신공장 L 하우스에서는 연간 1 억 5 천만 도즈(1 도즈=1 회 접종분)의 백신을 생산할 수 있다. 백신 제조 공정 노하우를 가지고 있기 때문에 백신 개발을 희망하는 기업들에게 개발 및 제조 서비스 등의 제공이 가능하다. 즉, 임상 배치 생산이나 프로세스 검증부터 상업화를 위한 완제 백신 제조와 포장 등이 가능하므로 향후 백신 CMO 업체로 거듭날 수 있을 것이다.

그림12. SK 디스커버리 지배구조



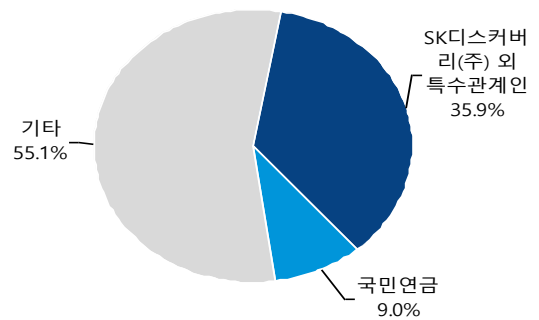
자료: 각 사 사업보고서, 하이투자증권

그림13. SK 케미칼 매출 구성(2020년 1분기 기준)



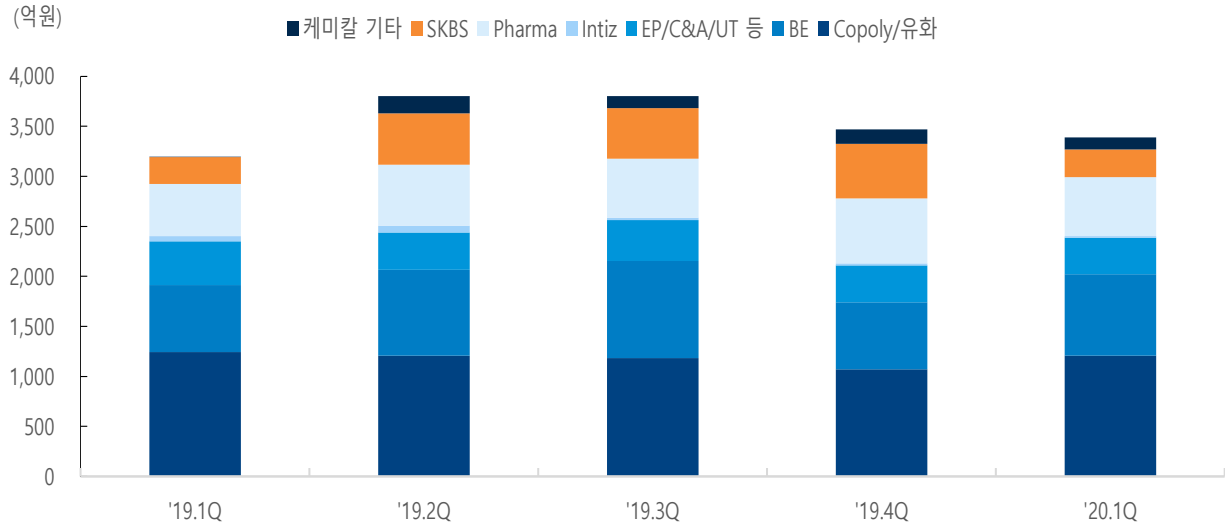
자료: SK 케미칼, 하이투자증권

그림14. SK 케미칼 주주 분포(2020년 7월 3일 기준)



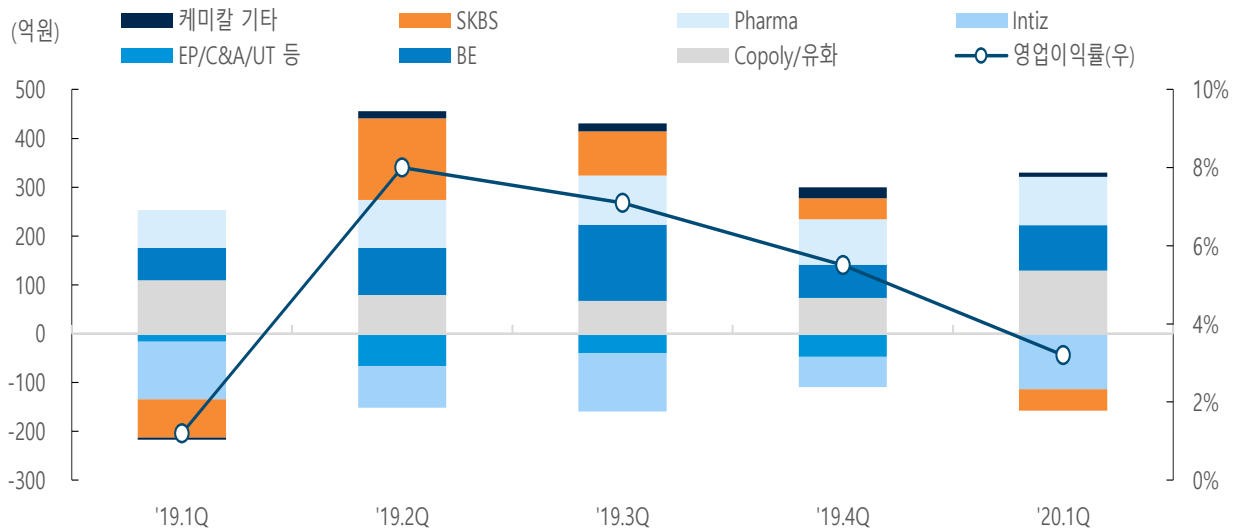
자료: SK 케미칼, 하이투자증권

그림15. SK 케미칼 부문별 매출액 추이



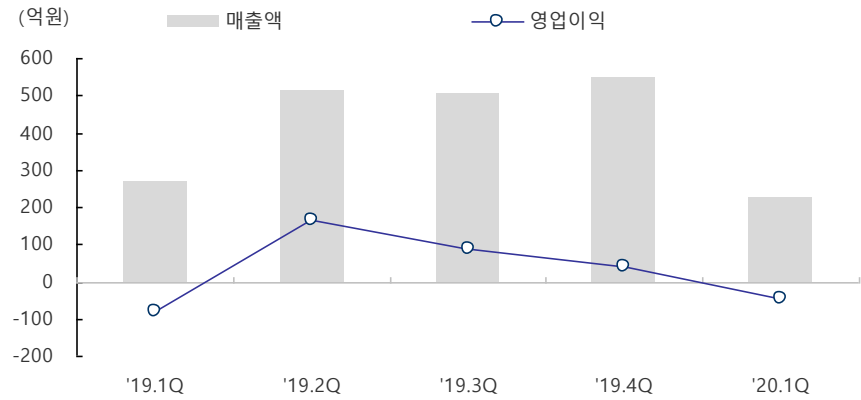
자료: SK 케미칼, 하이투자증권

그림16. SK 케미칼 부문별 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: SK 케미칼, 하이투자증권

그림17. SK 바이오사이언스 분기별 매출액 및 영업이익 추이



자료: SK 케미칼, 하이투자증권

표4. SK 바이오사이언스 주요 제품 상업화 현황

년도	내용
'15	스카이셀플루 세포배양 독감백신 3가(국내 최초)
'16	스카이셀플루 세포배양 독감백신 4가(세계 최초)
'17	스카이조스터 대상포진 백신(세계 2번째 개발)
'18	스카이바리셀라 수두백신

자료: SK 케미칼, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	-	663	717	792
현금 및 현금성자산	-	155	45	184
단기금융자산	-	0	135	89
매출채권	-	194	196	171
재고자산	-	290	329	331
비유동자산	-	1,250	1,234	1,340
유형자산	-	1,098	1,103	1,165
무형자산	-	47	38	37
자산총계	-	1,912	1,951	2,132
유동부채	-	661	594	719
매입채무	-	154	151	146
단기차입금	-	130	181	199
유동성장기부채	-	274	145	253
비유동부채	-	520	631	694
사채	-	255	409	559
장기차입금	-	229	181	120
부채총계	-	1,181	1,225	1,413
자배주주지분	-	697	692	716
자본금	-	65	65	66
자본잉여금	-	667	668	264
이익잉여금	-	-9	-3	398
기타자본항목	-	-26	-35	-10
비자배주주지분	-	35	34	3
자본총계	-	731	726	719

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2016	2017	2018	2019
매출액	-	88	1,368	1,427
증가율(%)	-	-	1,457.1	4.3
매출원가	-	75	1,095	1,101
매출총이익	-	13	272	326
판매비와관리비	-	22	227	246
연구개발비	-	5	60	68
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-	-9	46	80
증가율(%)	-	-	-598.1	75.7
영업이익률(%)	-	-10.5	3.3	5.6
이자수익	-	0	1	1
이자비용	-	2	32	33
지분법이익(손실)	-	0	2	2
기타영업외손익	-	-1	-15	-29
세전계속사업이익	-	-13	5	23
법인세비용	-	-3	22	18
세전계속이익률(%)	-	-14.3	0.4	1.6
당기순이익	-	-10	-16	5
순이익률(%)	-	-11.3	-1.2	0.4
자배주주귀속 순이익	-	-9	6	11
기타포괄이익	-	0	-2	-4
총포괄이익	-	-10	-18	1
자배주주귀속총포괄이익	-	-9	7	2

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	-	-11	67	122
당기순이익	-	-10	-16	5
유형자산감가상각비	-	7	84	98
무형자산상각비	-	0	4	5
지분법관련손실(이익)	-	0	2	2
투자활동 현금흐름	-	-9	-146	-101
유형자산의 처분(취득)	-	-8	-82	-125
무형자산의 처분(취득)	-	0	3	5
금융상품의 증감	-	-117	-174	-148
재무활동 현금흐름	-	8	48	117
단기금융부채의증감	-	-48	-126	-
장기금융부채의증감	-	194	89	-
자본의증감	-	0	0	-
배당금지급	-	-	-	-5
현금및현금성자산의증감	-	-11	-110	139
기초현금및현금성자산	-	166	155	45
기말현금및현금성자산	-	155	45	184

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	-	-655	462	803
BPS	-	53,425	53,114	54,268
CFPS	-	-87	7,250	8,586
DPS	-	-	400	450
Valuation(배)				
PER	-	-	151.4	79.3
PBR	-	-	1.3	1.2
PCR	-	-	9.7	7.4
EV/EBITDA	-	-	12.0	9.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-	-2.5	0.9	1.5
EBITDA 이익률	-	-2.0	9.8	12.8
부채비율	-	161.5	168.9	196.6
순부채비율	-	100.2	101.3	119.3
매출채권회전율(x)	-	0.9	7.0	7.8
재고자산회전율(x)	-	0.6	4.4	4.3

자료 : SK 케미칼, 하이투자증권 리서치본부

SK 케미칼
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-07-20

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관효)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	90.5%	9.5%	-