

2013. 02. 04

Analysts

박재철 02) 3777-8495  
jcpark@kbsec.co.kr

이현호 02) 3777-8074  
kingnun@kbsec.co.kr

# SK이노베이션 (096770)

## Earnings Review

투자의견 (유지) **BUY**  
목표주가 (유지) **210,000 (원)**

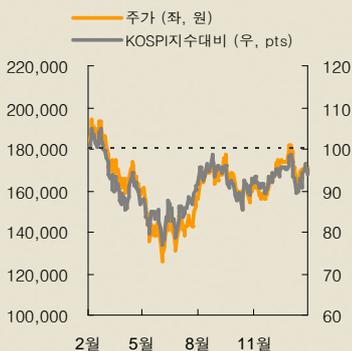
Upside / Downside (%)	24.6
현재가 (02/01, 원)	168,500
Consensus target price (원)	210,000
Difference from consensus (%)	0.0

### Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2011	2012E	2013E	2014E
매출액 (십억원)	68,371	73,330	70,132	73,058
영업이익 (십억원)	2,842	1,749	2,187	2,540
순이익 (십억원)	3,176	1,148	1,603	1,891
EPS (원)	34,272	12,352	17,211	20,308
증감률 (%)	168.3	(64.0)	39.3	18.0
PER (X)	4.1	13.6	9.8	8.3
EV/EBITDA (X)	5.1	8.4	7.0	5.9
PBR (X)	1.0	1.1	1.0	0.9
ROE (%)	25.1	7.7	10.0	10.8

### Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(3.2)	5.3	7.3	(2.0)
KOSPI대비 상대수익률	(1.2)	2.2	3.2	(2.0)



### Trading Data

시가총액 (십억원)	15,580
유통주식수 (백만주)	65
Free Float (%)	70.0
52주 최고/최저 (원)	194,000 / 125,500
거래대금 (3M, 십억원)	51
외국인 소유지분율 (%)	36.2
주요주주 지분율 (%)	SK(주)외 1인 33.4

자료: Fnguide, KB투자증권

## 4Q12 Review: 유가와 정제마진 상승 국면

SK이노베이션은 4Q12 IFRS 영업이익의 표시방법 변경 전 기준 2,764억원의 영업이익을 기록하였다. 원화 가치 상승, 유가 약세에 따른 재고관련 손실, 정제마진 및 윤활기유 스프레드 약세가 주요인이었다. 하지만, 최근 유가와 정제마진이 상승하고 있어 1Q13 영업이익은 5,277억원으로 회복할 것으로 전망한다. 장기 성장성을 염두에 둔 SK이노베이션에 대한 정유업종 내 Top Pick을 지속한다.

### 4Q12 매출액 17.2조원, 영업이익 2,764억원

SK이노베이션은 4Q12 영업이익으로 컨센서스 대비 낮은 2,764억원 (-57.4% QoQ, -21.3% YoY)을 달성하였다. IFRS 개정사항을 반영한 영업이익은 2,021억원 (-77.1% QoQ, -44.6% YoY)이다. 3Q12 대비 4Q12 영업이익 감소는 1) 원화 절상에 따른 이익 감소 약 700억원, 2) 저가법에 의한 재고관련 손실이 약 1,300억원, 3) 아로마틱 계열 제품의 정기보수에 따른 영향 약 600억원, 4) 정제마진과 윤활기유 스프레드 하락에 따른 이익 감소 등에 기인한다. 하지만, 외화 환산손익과 지분법수익 등 영업외수익은 707억원 발생하였다.

### 1Q13 매출액 17.6조원, 영업이익 5,277억원 전망

KB투자증권은 SK이노베이션의 1Q13 영업이익을 5,277억원 (90.9% QoQ, -43.1% YoY, 컨센서스 영업이익 5,930억원)으로 전망한다. SK에너지 (정유 사업)의 4Q12 영업이익은 IFRS 개정사항 반영시 424억원 적자이나, 저가법에 의한 재고손실 1,300억원 및 최근 유가 및 정제마진 상승 추세를 반영하면 1Q13 2,074억원의 영업흑자 전환이 가능할 것으로 예상된다. SK종합화학 (석유화학 사업)의 영업이익은 4Q12 1,549억원 (IFRS 개정 반영 시)에서 1Q13 2,104억원으로 증가할 것으로 전망한다. PX 및 BTX 스프레드 강세 기조가 지속되고 있기 때문이다.

### 유가의 완만한 상승 추세, 변동성 감소는 더욱 긍정적

최근 유가는 Brent유 기준으로 116.5달러/배럴로 연초 대비 4.6달러/배럴 상승하였다. 정제마진도 연초 대비 1.5달러/배럴 상승하며 정유 업체들의 1Q13 수익성 회복이 기대된다. 유가는 매년 초 경기 상승 기대감이 반영되며 상승하는 것이 일반적이었으며, 2013년에도 그 추세가 이어지고 있다. 한 가지 더 긍정적인 사항은 유가의 변동성이 낮아지고 있다는 점이다. 2012년 6월 유가 급락 당시에는 WTI 근원물에 대한 변동성이 35% 수준, 유럽위기가 본격화 되었던 2011년 8-9월에는 50% 수준으로 급등했으나, 최근 유가 변동성은 10%대 후반으로 낮아졌다. 이는 정유 부분의 실적 안정성을 높여주는 요소가 될 것으로 판단한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 210,000원 유지

연초 이후 4Q12 실적 우려로 정유 업종과 SK이노베이션은 KOSPI 대비 각각 3.2%p, 1.2%p 언더퍼폼 하였다. 하지만, 12월 초부터 유가와 정제마진이 상승 국면으로 전환되었고, 실적 부진이 주가에 충분히 반영되어 있어 SK이노베이션에 대한 매수관점이 유효한 시점이라고 판단한다. 2014년 하반기부터 정유, 석유화학, 윤활기유 사업에서 고수익성 사업의 증설을 바탕으로 한 레벨업이 예상되는 SK이노베이션에 대하여 정유업종 내 Top Pick 관점과 목표주가 210,000원을 유지한다.

표 1. SK이노베이션 4Q12 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %p)	4Q12P	4Q12C	차이 (%, %p)	4Q11	YoY (%, %p)	3Q12	QoQ (%, %p)
매출액							
전체	17,159.9	18,461.9	(7.1)	16,931.1	1.4	18,458.0	(7.0)
SK에너지 (석유)	13,279.6			12,556.2	5.8	14,366.7	(7.6)
SK종합화학 (석유화학)	3,441.5			3,356.2	2.5	3,078.9	11.8
SK루브리컨츠 (운활유)	680.9			730.7	(6.8)	722.9	(5.8)
SK이노베이션 (석유개발, 연결조정)	357.1			287.9	24.0	291.5	22.5
영업이익							
전체	276.4	399.2	(30.8)	351.1	(21.3)	648.7	(57.4)
SK에너지 (석유)	78.5			174.7	(55.1)	214.4	(63.4)
SK종합화학 (석유화학)	137.4			92.1	49.2	249.9	(45.0)
SK루브리컨츠 (운활유)	(28.6)			91.3	적전	106.5	적전
SK이노베이션 (석유개발, 연결조정)	89.1			(21.5)	흑전	77.9	14.3
지배주주순이익	226.9	388.0	(41.5)	145.5	55.9	507.4	(55.3)
EBITDA	431.8			507.9	(15.0)	809.8	(46.7)
영업이익률	1.6	2.2	(0.6)	2.1	(0.5)	3.5	(1.9)
순이익률	1.3	2.1	(0.8)	0.9	0.5	2.7	(1.4)
EBITDA 마진	2.5			3.0	(0.5)	4.4	(1.9)

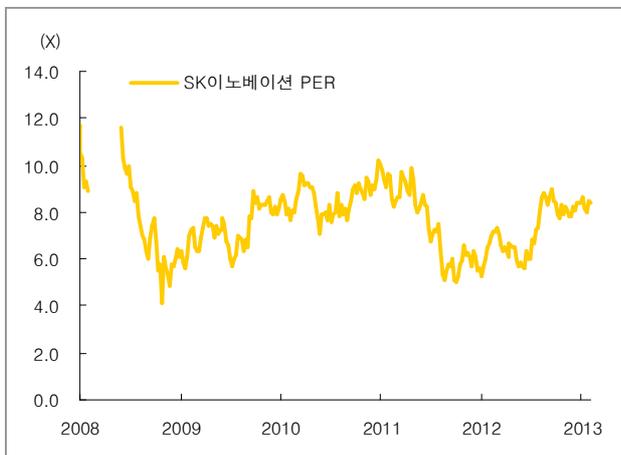
자료: SK이노베이션, KB투자증권  
 주: 컨센서스는 최근 1개월 추정치 기준

표 2. SK이노베이션 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12P	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	2012P	2013E	2014E
매출액												
전체	18,834	18,878	18,458	17,160	17,602	17,417	17,492	17,621	68,371	73,330	70,132	73,058
SK에너지 (석유)	14,380	14,563	14,367	13,280	13,187	13,112	13,127	13,111	49,401	56,589	52,537	53,501
SK종합화학 (석유화학)	3,442	3,199	3,079	3,442	3,343	3,178	3,161	3,183	15,055	13,161	12,865	13,597
SK루브리컨츠 (운활유)	721	789	723	681	702	752	823	947	2,709	2,913	3,223	4,374
SK이노베이션 (석유개발)	292	328	291	357	370	376	380	381	1,206	1,269	1,508	1,587
영업이익												
전체	927	(103)	649	276	528	543	544	573	2,842	1,749	2,187	2,540
SK에너지 (석유)	576	(460)	214	79	207	195	182	177	1,242	409	761	834
SK종합화학 (석유화학)	182	164	250	137	210	196	191	204	774	733	801	838
SK루브리컨츠 (운활유)	100	85	106	(29)	19	59	73	97	508	263	248	460
SK이노베이션 (석유개발)	69	107	78	89	91	93	98	95	319	343	377	408
지배주주순이익	650	(239)	507	227	381	396	399	420	3,169	1,145	1,595	1,882
EBITDA	1,074	52	810	432	684	700	703	732	3,448	2,368	2,819	3,225
영업이익률	4.9	(0.5)	3.5	1.6	3.0	3.1	3.1	3.2	4.2	2.4	3.1	3.5
순이익률	3.5	(1.3)	2.7	1.3	2.2	2.3	2.3	2.4	4.6	1.6	2.3	2.6
EBITDA 마진	5.7	0.3	4.4	2.5	3.9	4.0	4.0	4.2	5.0	3.2	4.0	4.4

자료: SK이노베이션, KB투자증권

그림 1. SK이노베이션 12개월 Forward PER 추이 (컨센서스 기준)



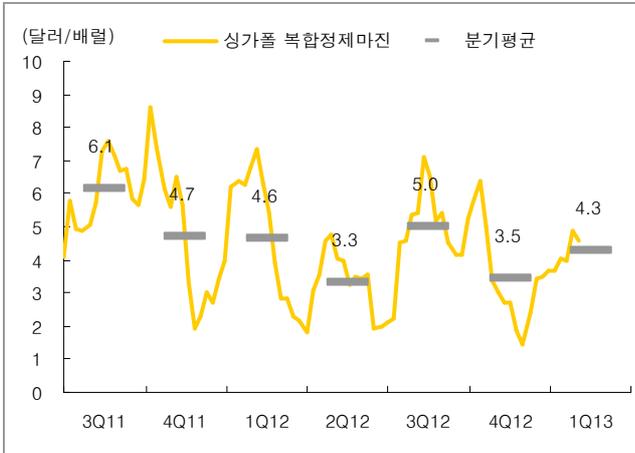
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 2. SK이노베이션 12개월 Trailing PBR 추이 (컨센서스 기준)



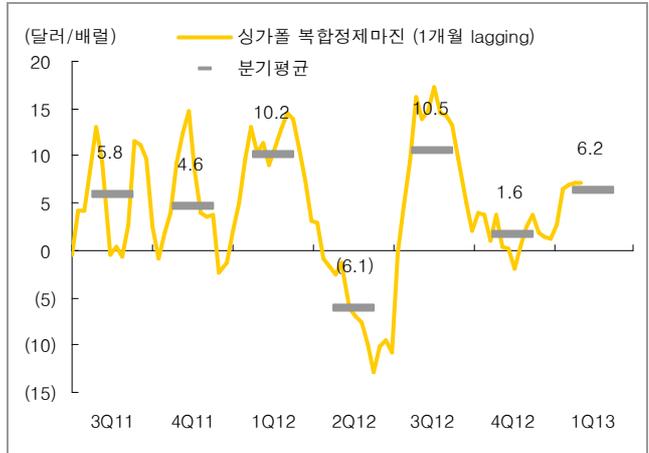
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 3. 싱가포르 복합정제마진 (Spot)



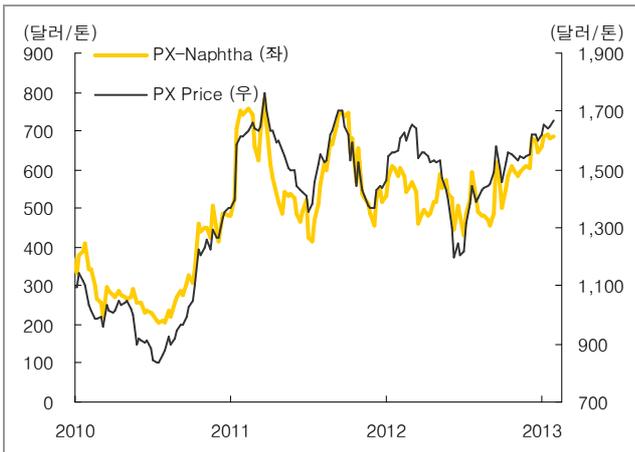
자료: Datastream, KB투자증권

그림 4. 싱가포르 복합정제마진 (1-month lagging)



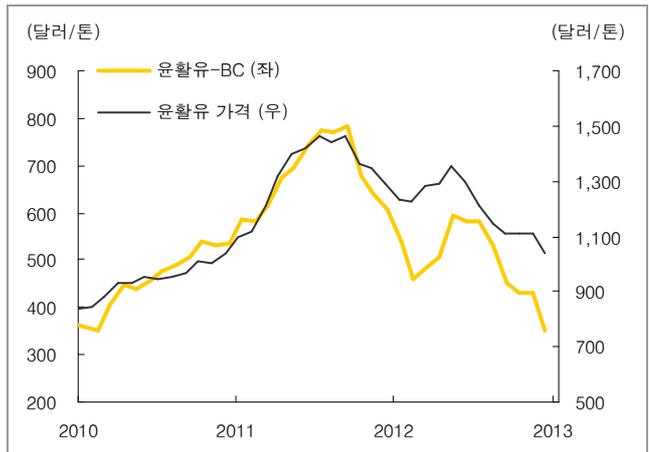
자료: Datastream, KB투자증권

그림 5. PX-납사 스프레드



자료: Datastream, KB투자증권

그림 6. 윤활기유 스프레드 (월간)



자료: KITA, KB투자증권

## Appendices

표 3. 국내 동종 업체 비교

	SK이노베이션	S-Oil	GS	LG화학	롯데케미칼	금호석유	한화케미칼	제일모직	OCI	휴켄스
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	Not Rated	Not Rated	BUY
목표주가 (원)	210,000	120,000	80,000	370,000	300,000	150,000	23,000	n/a	n/a	29,000
현재주가 (02/01)	168,500	95,200	69,900	302,500	245,500	121,000	19,000	87,200	168,000	25,300
상승여력 (%)	24.6	26.1	14.4	22.3	22.2	24.0	21.1	n/a	n/a	14.6
절대수익률 (%)										
1M	(3.2)	(8.5)	(2.9)	(8.3)	0.0	(7.3)	3.5	(7.4)	1.5	(2.3)
3M	5.3	(3.2)	0.7	(1.1)	11.3	15.8	6.1	(4.8)	10.5	3.9
6M	7.3	(0.5)	21.6	(2.4)	3.8	(1.6)	(8.7)	(11.2)	(16.0)	6.3
1Y	(2.0)	(21.0)	8.7	(22.0)	(33.4)	(30.1)	(36.7)	(12.7)	(38.2)	12.9
상대수익률 (%)										
1M	(1.2)	(6.5)	(1.0)	(6.4)	2.0	(5.3)	5.5	(5.5)	3.5	(0.4)
3M	2.2	(6.3)	(2.4)	(4.3)	8.2	12.7	3.0	(7.9)	7.4	0.8
6M	3.2	(4.7)	17.4	(6.6)	(0.3)	(5.8)	(12.8)	(15.3)	(20.1)	2.2
1Y	(2.0)	(20.9)	8.8	(22.0)	(33.3)	(30.0)	(36.6)	(12.6)	(38.2)	13.0
PER (X)										
2012E	13.6	17.9	10.7	13.7	21.7	20.2	28.1	18.1	30.7	19.1
2013E	9.8	8.9	7.8	12.3	15.0	11.3	11.3	13.1	20.7	12.9
2014E	8.3	8.7	7.1	9.9	11.9	8.6	7.7	10.9	12.3	11.8
PBR (X)										
2012E	1.1	2.1	1.1	2.1	1.4	2.6	0.7	1.4	1.2	2.3
2013E	1.0	1.8	1.0	1.9	1.3	2.2	0.7	1.3	1.2	2.0
2014E	0.9	1.6	0.9	1.6	1.1	1.8	0.6	1.2	1.1	1.9
ROE (%)										
2012E	7.7	11.5	11.1	14.9	6.8	12.6	0.0	7.6	3.1	12.0
2013E	10.0	21.0	13.5	14.9	9.9	20.5	5.3	9.8	4.9	16.6
2014E	10.8	19.1	13.4	16.2	11.3	22.1	7.9	11.1	11.9	16.4
매출액성장률 (%)										
2012E	7.3	8.8	17.5	2.6	1.9	(7.3)	(13.0)	11.2	(3.8)	25.1
2013E	(4.4)	(4.6)	12.9	6.7	1.7	2.5	6.2	10.7	8.3	29.8
2014E	4.2	(1.6)	13.0	7.4	2.1	17.8	6.9	11.6	18.3	(0.4)
영업이익성장률 (%)										
2012E	(38.5)	(50.1)	(6.5)	(32.2)	(69.3)	(70.2)	(52.1)	67.1	(71.0)	20.4
2013E	25.0	93.0	28.0	15.6	62.1	76.0	93.0	22.3	28.6	54.8
2014E	16.2	2.9	10.6	23.8	24.1	29.3	52.1	17.4	68.5	9.2
순이익성장률 (%)										
2012E	(63.8)	(48.7)	(14.1)	(30.6)	(66.6)	(65.0)	(99.2)	3.5	(75.5)	1.1
2013E	39.6	100.4	34.4	12.8	56.8	87.5	16,596.2	38.9	26.1	48.5
2014E	18.0	2.8	10.8	24.2	25.8	30.7	58.2	20.6	88.9	9.4
영업이익률 (%)										
2012E	2.4	2.3	8.7	8.2	2.9	4.2	2.3	6.3	7.9	9.5
2013E	3.1	4.8	9.9	8.9	4.6	7.2	4.1	7.0	9.4	11.4
2014E	3.5	5.0	9.7	10.3	5.5	7.9	5.9	7.3	13.4	12.5
순이익률 (%)										
2012E	1.6	1.8	7.0	6.5	2.4	3.2	0.0	4.1	5.4	7.6
2013E	2.3	3.7	8.3	6.8	3.6	5.8	3.1	5.2	6.3	8.7
2014E	2.6	3.9	8.1	7.9	4.5	6.5	4.5	5.6	10.1	9.6

자료: Fnguide, KB투자증권

표 4. 해외 동종 업체 비교 (정유)

	Sinopec	Reliance Industries	Indian Oil	Formosa Petrochem	PTT Global Chemical	Cosmo Oil	JX Holdings	Idemitsu Kosan	Valero	Tesoro
현재주가 (02/01, 달러)	1.2	16.8	6.3	2.9	2.7	2.2	5.8	85.7	44.9	49.4
시가총액 (백만달러)	99,929	55,167	15,412	27,396	12,112	1,878	14,427	3,428	24,826	6,933
절대수익률 (%)										
1M	6.7	6.3	26.3	(0.9)	14.3	6.8	10.8	6.0	31.4	12.1
3M	11.5	10.8	29.5	1.7	32.8	44.4	27.4	15.3	56.9	36.9
6M	35.5	19.7	28.5	(1.8)	37.1	22.0	49.4	28.6	67.2	78.7
1Y	4.4	8.9	26.6	(2.9)	24.3	(4.6)	20.6	(3.0)	91.7	100.1
상대수익률 (%)										
1M	1.5	1.2	21.1	(6.1)	9.1	1.6	5.6	0.8	26.3	6.9
3M	4.8	4.0	22.8	(5.1)	26.0	37.6	20.6	8.5	50.1	30.2
6M	25.5	9.8	18.6	(11.8)	27.2	12.1	39.4	18.7	57.3	68.8
1Y	(12.3)	(7.9)	9.8	(19.7)	7.5	(21.3)	3.8	(19.8)	75.0	83.3
PER (X)										
2012C	10.9	13.6	13.3	118.0	11.5	n/a	9.7	10.5	8.1	7.3
2013C	8.9	12.9	10.9	32.7	10.5	6.4	8.0	7.5	7.9	8.4
2014C	8.2	11.5	9.7	26.2	10.0	7.9	7.1	7.0	7.8	8.0
PBR (X)										
2012C	1.2	1.5	1.3	3.9	1.6	0.6	0.7	0.5	1.2	1.6
2013C	1.2	1.4	1.2	3.5	1.5	0.6	0.7	0.5	1.1	1.3
2014C	1.1	1.3	1.1	3.4	1.4	0.6	0.6	0.5	1.1	1.1
ROE (%)										
2012C	12.2	11.8	9.6	3.0	14.8	(21.7)	7.5	5.0	14.8	22.6
2013C	13.5	11.3	11.0	11.3	14.8	13.7	8.6	6.5	12.8	16.8
2014C	13.2	11.5	11.4	12.9	14.4	9.4	9.1	6.7	10.6	16.8
매출액성장률 (%)										
2012C	7.4	(8.4)	3.7	9.3	12.3	(10.5)	(11.5)	(15.1)	(1.2)	4.3
2013C	5.1	(2.6)	(0.3)	2.5	(0.2)	(5.2)	(2.2)	(1.5)	6.5	(2.7)
2014C	2.9	3.7	(0.2)	2.1	(1.7)	0.2	(1.4)	(2.1)	11.7	0.4
영업이익성장률 (%)										
2012C	(6.6)	4.5	(37.4)	(90.2)	2.3	(68.4)	(43.4)	(53.0)	35.1	47.8
2013C	19.1	7.7	12.4	1,072.2	14.1	168.2	14.9	21.8	(2.8)	(14.5)
2014C	4.1	4.9	5.0	30.5	1.5	11.7	12.7	7.8	(15.1)	5.8
순이익성장률 (%)										
2012C	(14.0)	(6.0)	25.9	(69.3)	6.1	적지	(31.9)	(59.6)	48.6	68.8
2013C	21.3	5.9	24.3	254.6	9.3	흑전	25.1	33.6	5.0	(13.2)
2014C	4.7	11.7	10.2	25.1	6.5	(4.8)	13.8	7.3	(41.4)	(8.4)
영업이익률 (%)										
2012C	3.8	7.2	2.6	0.2	6.9	0.7	2.0	1.8	4.0	5.4
2013C	4.3	8.0	2.9	2.7	7.9	2.0	2.3	2.2	3.6	4.8
2014C	4.3	8.1	3.1	3.4	8.1	2.3	2.6	2.4	2.8	5.0
순이익률 (%)										
2012C	2.4	5.6	1.3	0.8	5.7	(1.8)	1.2	0.7	2.5	3.0
2013C	2.7	6.1	1.6	2.7	6.2	0.8	1.6	1.0	2.5	2.6
2014C	2.8	6.6	1.7	3.4	6.7	0.8	1.8	1.1	1.3	2.4

자료: Bloomberg, KB투자증권

손익계산서	[십억원]				
	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	53,706	68,371	73,330	70,132	73,058
증감률 (YoY %)	22.4	27.3	7.3	(4.4)	4.2
매출원가	49,831	63,551	69,769	66,077	68,575
판매 및 일반관리비	1,644	1,860	1,796	1,868	1,943
기타	0	117	16	0	(0)
영업이익	2,231	2,842	1,749	2,187	2,540
증감률 (YoY %)	82.1	27.4	(38.5)	25.0	16.2
EBITDA	2,933	3,448	2,368	2,819	3,225
증감률 (YoY %)	51.2	17.5	(31.3)	19.0	14.4
이자수익	103	116	114	94	97
이자비용	432	388	363	363	350
지분법손익	6	106	133	191	201
기타	(360)	1,844	314	382	401
세전계속사업손익	1,537	4,309	1,682	2,109	2,488
증감률 (YoY %)	73.3	180.3	(61.0)	25.4	18.0
법인세비용	384	1,133	534	506	597
당기순이익	1,210	3,176	1,148	1,603	1,891
증감률 (YoY %)	73.2	162.5	(63.8)	39.6	18.0
순이익의 귀속					
지배주주	1,181	3,169	1,145	1,595	1,882
비지배주주	29	7	3	8	9
이익률 (%)					
영업이익률	4.2	4.2	2.4	3.1	3.5
EBITDA마진	5.5	5.0	3.2	4.0	4.4
세전이익률	2.9	6.3	2.3	3.0	3.4
순이익률	2.3	4.6	1.6	2.3	2.6

대차대조표	[십억원]				
	2010	2011	2012E	2013E	2014E
자산총계	29,228	35,027	35,030	36,366	38,309
유동자산	14,223	19,887	19,156	19,720	20,896
현금성자산	3,226	4,787	5,737	5,602	5,978
매출채권	4,780	6,610	6,127	6,179	6,536
재고자산	5,463	7,482	6,531	7,145	7,557
기타	754	1,008	762	793	825
비유동자산	15,004	15,140	15,874	16,646	17,413
투자자산	1,852	2,557	2,572	2,677	2,785
유형자산	11,847	11,377	11,933	12,442	12,953
무형자산	1,306	1,206	1,370	1,527	1,675
부채총계	17,935	20,195	19,425	19,391	19,706
유동부채	11,518	14,305	14,431	14,713	15,190
매입채무	4,389	8,001	6,462	6,759	7,148
유동성이자부채	5,097	4,028	5,882	5,782	5,782
기타	2,033	2,277	2,087	2,172	2,260
비유동부채	6,416	5,890	4,994	4,679	4,515
비유동이자부채	5,598	4,985	4,128	3,778	3,578
기타	818	905	865	900	937
자본총계	11,293	14,832	15,606	16,974	18,603
자본금	469	469	469	469	469
자본잉여금	5,873	5,886	5,886	5,886	5,886
이익잉여금	2,457	8,203	9,088	10,456	12,085
자본조정	1,958	21	(35)	(35)	(35)
지배주주지분	10,757	14,577	15,407	16,775	18,404
순차입금	7,468	4,226	4,273	3,958	3,382
이자지급성부채	10,695	9,013	10,010	9,560	9,360

현금흐름표	[십억원]				
	2010	2011	2012E	2013E	2014E
영업현금	(108)	2,722	1,511	1,762	2,089
당기순이익	1,210	3,176	1,148	1,603	1,891
자산상각비	702	605	619	632	685
기타비현금성손익	(100)	(34)	611	(156)	(164)
운전자본증감	(2,148)	(13)	(159)	(316)	(322)
매출채권감소 (증가)	(308)	(1,828)	313	(53)	(356)
재고자산감소 (증가)	(976)	(1,707)	981	(614)	(412)
매입채무증가 (감소)	(732)	3,824	(1,332)	297	390
기타	(133)	(301)	(121)	54	56
투자현금	(865)	814	(1,514)	(1,233)	(1,273)
단기투자자산감소 (증가)	(8)	(6)	37	(21)	(22)
장기투자증권감소 (증가)	(47)	(26)	7	109	115
설비투자	(447)	(1,192)	(1,144)	(1,052)	(1,096)
유무형자산감소 (증가)	(310)	(96)	(217)	(247)	(247)
재무현금	1,138	(2,085)	822	(684)	(462)
차입금증가 (감소)	1,355	(1,880)	1,080	(450)	(200)
자본증가 (감소)	(160)	(199)	(264)	(234)	(262)
배당금지급	195	199	264	234	262
현금 증감	215	1,447	838	(155)	354
총현금흐름 (Gross CF)	2,040	3,600	2,379	2,079	2,412
(-) 운전자본증가 (감소)	1,837	248	47	316	322
(-) 설비투자	447	1,192	1,144	1,052	1,096
(+) 자산매각	(310)	(96)	(217)	(247)	(247)
Free Cash Flow	(553)	2,065	970	463	746
(-) 기타투자	47	26	(7)	(109)	(115)
잉여현금	(600)	2,039	977	572	862

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표	[십억원]				
	2010	2011	2012E	2013E	2014E
Multiples (X, %, 원)					
PER	15.2	4.1	13.6	9.8	8.3
PBR	1.9	1.0	1.1	1.0	0.9
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA	8.7	5.1	8.4	7.0	5.9
배당수익률	1.1	2.0	1.5	1.7	1.8
EPS	12,775	34,272	12,352	17,211	20,308
BPS	100,850	142,686	149,787	162,713	178,511
SPS	573,088	729,573	782,491	748,361	779,587
DPS	2,100	2,800	2,500	2,800	3,000
수익성지표 (%)					
ROA	4.5	9.9	3.3	4.5	5.1
ROE	13.1	25.1	7.7	10.0	10.8
ROIC	10.7	12.0	6.8	9.1	10.0
안정성지표 (% , X)					
부채비율	158.8	136.2	124.5	114.2	105.9
순차입비율	66.1	28.5	27.4	23.3	18.2
유동비율	123.5	139.0	132.7	134.0	137.6
이자보상배율	6.8	10.5	7.0	8.1	10.1
활동성지표 (회)					
총자산회전율	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0
매출채권회전율	11.5	12.0	11.5	11.4	11.5
재고자산회전율	10.8	10.6	10.5	10.3	9.9
자산/자본구조 (%)					
투자자본	77.7	70.0	68.2	69.5	69.3
차입금	48.6	37.8	39.1	36.0	33.5

주: EPS는 완전회석 EPS

**Compliance Notice**

2013년 02월 04일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 당사는 현재 SK이노베이션 종목을 기초자산으로 하는 ELW 발행 및 LP 회 사임을 알려 드립니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	SK이노베이션 주가 및 KB투자증권 목표주가
SK이노베이션	2011/04/04	BUY	211,000		
	2011/07/13	BUY	211,000		
	<담당Analyst변경>				
	2011/12/14	BUY	240,000		
	2012/02/06	BUY	240,000		
	2012/04/04	BUY	220,000		
	2012/04/30	BUY	220,000		
	2012/07/03	BUY	210,000		
	2012/07/27	BUY	210,000		
	2012/09/04	BUY	210,000		
	2012/09/28	BUY	210,000		
	2012/10/26	BUY	210,000		
	2012/12/28	BUY	210,000		
	2013/02/04	BUY	210,000		

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.