

SKC (011790)

Buy

안정적인 이익 개선세 유효

목표주가: 45,000원
현재주가: 34,300원

탐방일: 2013. 6. 3

정유/화학
Analyst 한승재
02.3779-8993
sjhan@etrade.co.kr

기본정보

	06/03	1 주전	1 개월전	12 연말		[주주]
[증가]	34,300	33,350	33,200	42,100	[자본금]	에스케이(주)외 7인 44.8
[시가총액(억원)]	12,422	12,078	12,023	15,247	[총자산]	국민연금관리공단 9.2
[외국인지분율(%)]	7.6	7.8	9.5	11.5	[총부채]	2,300십억원

Financial Data

(십억원)	2012	2013E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4Q
매출액	2,629	2,734	598	677	667	687	560	710	711	753
매출액 성장률 (%)	6.3	4.0	11.9	3.1	9.9	1.7	-6.4	4.9	6.7	9.5
원가율(%)	84.0	84.2	83.9	82.9	83.5	85.5	86.1	84.3	82.8	84.1
영업이익	145	168	28	47	42	29	24	43	54	47
영업이익률(%)	5.5	6.1	4.6	6.9	6.3	4.2	4.2	6.0	7.6	6.3
화학	103	93	30	31	24	17	14	26	29	24
필름	62	82	6	18	19	20	17	21	23	21
기타	-20	-7	-10	-4	0	-6	-7	-4	2	3
순이익	32	93	12	23	24	-28	5	24	34	30
순이익(지배주주)	66	103	24	31	30	-18	12	28	33	29
순이익률(%)	1.2	3.4	2.0	3.4	3.7	-4.0	0.9	3.3	4.8	4.0
EPS(원)	1,823	2,845	현금성자산			66				116
PER(배)	23.1	12.0	총차입금			1,630				1,630
PBR(배)	1.3	1.0	순차입금			1,564				1,513

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 연결 기준

탐방내용 요약

2Q13 현황: 실적 개선세 진행 중

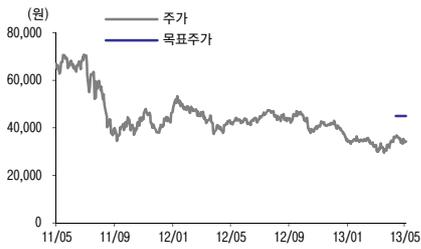
- * 화학: 3월 정기보수 마무리 이후 예전 수준 회복
 - 3월 한 달간 정기 보수 이후, 2Q 정상 가동률 회복(100%)
 - 4월 계절적 비수기 여파 남아 있지만 5~6월 이후 성수기 효과 나타날 것으로 전망
 - PO spread는 \$600/t 수준으로 여전히 견조함
- * 필름: 가동률 증가 → 이익률 개선
 - 4Q12 증설된 진천공장의 가동률 증가로 필름 이익률 개선 전망 (1Q12 3.3만톤/Q → 2Q12 3.6만톤/Q)
 - 광학용 필름: 4Q12 고객사 설비 조정 → 1Q13 증설 물량 marketing → 2Q13 출하량 & margin 회복 추세
 - 태양광 필름: 1Q, EVA 물량 증가로 매출은 증가하였지만 이익률 개선 더딤, 2Q 태양광용 PET/불소 필름 소폭 출하 증가로 이익률 개선 전망
 - 중국 증설: 열수축 필름 2만톤 line, 7월 본격적 상업가동(현지 P&G, Coke 등 수요 多), 광학용/IT/태양광 병산 2만톤 line 은 연말 가동 목표

연결 자회사 정상화에 주목

- * SK텔레시스: 구조조정 이후 이익 정상화 수순
 - 1Q12 매출 431억/OP -116억 → 1Q13 653억/-45억 개선
 - 11~12년간 진행된 구조조정 이후 적자 폭 감소 기대
 - 중계기 사업 구조상 2Q 약 -20억 예상되지만, 3분기 이후 흑자 전환 가능할 것으로 판단됨
- * SKC솔믹스: 태양광 사업 구조조정 추이에 주목
 - 2Q, 태양광 부문 잉곳/웨이퍼 spot가격 재 하락 등 부진 지속
 - 태양광 사업의 개선을 위해 연내 Wacker와의 폴리실리콘 공급 계약 단가 조정/사업 축소 등의 의사결정이 진행 될 것으로 예상
 - SK그룹의 하이닉스 인수로 반도체 소재관련 사업 진출은 적극적으로 모색 중, 현재 구체적으로 결정된 사항은 없지만 동진제미캠 등과의 제휴 등, 다양한 소재를 검토 중에 있음

=> 이익 개선세 유효함. 단, 속도의 문제. 화학은 원재료안정에 따른 견조한 이익 달성, 필름은 가동률 상승/mix개선/증설로 이익 규모 확대 예상. 솔믹스 구조조정에 따른 모멘텀 역시 유효

SKC 목표주가 추이



투자 의견 변동내역

일 시	2013.2.18	2013.04.04	2013.05.13	2013.06.04
투자 의견	담당자 변경	N.R.	Buy	Buy
목표 가격	한승재		45,000	45,000

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 한승재)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)

업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)

2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류