COMPANY UPDATE

2026. 4. 27

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SKC (011790)

1Q26 review - 화학 실적 개선으로 기대치 상회

- 1Q 영업이익은 -287억원(+789억원QoQ)으로 컨센서스(-504억원) 상회. 이는 화학 부문의 실적 서프라이즈에 기인.
- Peer multiple 상향을 감안하여 목표주가 4% 상향. 분기별 실적 개선은 긍정적이나, 개선의 지속성은 확인 필요. HOLD 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	140,000원	12.3%
현재주가	116,100원	
시가총액	4.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	49,598,298주 (50.7%)	
52주 최저/최고	80,835원/126,704원	
60일-평균거래대금	356.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SKC (%)	23.6	10.5	20.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	6.0	-32.8	-53.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	140,000	135,000	3.7%
2026E EPS	-6,240	-8,494	nm
2027E EPS	-1,352	-2,345	nm

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	135,000
추천 점수	3.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

View, 분기별 개선세가 긍정적이나 지속성 확인 필요: 최근 주요 동종업체 밸류에이션 상승을 반영하여 SOTP 밸류에이션 상 목표주가 4% 상향(13.5→14.0만원). 1Q26를 시작으로 분기별 실적이 회복되는 것은 긍정적이나, 단기적으론 중동 전쟁으로 인한 반사효과가 있는 만큼 수익성 개선의 지속성을 확인할 필요 있을 것. 향후 영업이익 흑자전환의 가능성이 가시적으로 확인된 된다면 투자의견 재상향 가능하나, 그전까지는 HOLD 투자의견 유지.

1Q26 review, 컨센서스 상회: 영업이익은 -287억원(+789억원QoQ)으로, 컨센서스(-504억원, FnGuide) 및 당사 추정치(-504억원)를 상회. 당사 추정 대비 가장 큰 차이는 화학에서 발생(연결 영업이익 상회 217억 중 186억원).

- **SK넥실리스:** 영업이익은 -326억원(+343억원QoQ; OPM -20.8%)을 기록. 전분기 대비 판매량은 +26%QoQ를 기록했으며, 이는 북미 ESS용 제품 판매 확대에 기인. ESS용 판매 비중은 47%까지 급등.
- **반도체 소재:** 영업이익은 236억원(+8%QoQ; OPM +34.6%) 기록. 고객사 Capex 집행 및 발주/인도 시점에 따른 장비 매출 감소했으나, 견조한 AI 데이터센터 수요 기반 소켓 매출 성장 지속.
- **화학:** 영업이익은 96억원(+404억원QoQ) 기록. 중동 이슈로 인한 화학제품 수급 불안 반사효과로 PG 판매 증가와 중동 전쟁에 따른 SM 가격 강세 영향에 기인.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	496.6	13.3	16.0	4.7	4.8
영업이익	-28.7	적지	적지	nm	nm
세전이익	-68.9	적지	적지	nm	nm
순이익	-77.0	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-5.8				
세전이익	-13.9				
순이익	-15.5				

자료: SKC, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	n/a
P/B	4.3	9.9	11.3
EV/EBITDA	n/a	69.5	29.0
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적지	적지	적지
ROE (%)	-73.3	-41.6	-13.3
주당지표 (원)			
EPS	-18,219	-6,240	-1,352
BVPS	22,944	11,738	10,273
DPS	0	0	0

삼성증권

2Q26 preview, 적자 폭 축소 예상: 영업이익은 -159억원(+128억QoQ)으로 전분기 대비 적자 폭 추가 개선 전망. SK넥실리스 영업이익은 -290억원(+36억원QoQ; OPM -12%)으로 ESS 수요 강세로 판매량 추가 회복(+50%QoQ)과 수익성이 높은 말레이시아 공장 가동률 상향으로 영업이익률 개선 예상. 반도체 소재는 전분기와 유사한 고수익성 지속될 전망인 반면(영업이익 240억원; +2%QoQ), 화학은 PG 스프레드 강세에 힘입어 이익 추가 개선 예상(영업이익 145억원; +49억원QoQ).

SKC: SOTP Valuation

(십억원)	12MF EBITDA	Multiples (x)	EV	설명
영업 가치 (A)				
화학	59	9.5	286	Peers (BASF, DowDupont, LyondellBasell, Shin-Etsu)
반도체 소재			673	ISC 지분 45.03%에 대한 NAV 할인율 70% 적용
SK넥실리스	192	24.2	4,634	Peers (국내 배터리 동박업체**); **상향(19.8→24.2배)**
유리 기판*	77	38.5	2,961	Peers (기판 관련 업체*** 대비 50% 프리미엄); **상향(32.1→38.5배)**
음극재*	11	34.1	384	Peers (국내 양극재/음극재****); **상향(32.1→34.1배)**
친환경 소재*	37	8.2	304	Peers (DowDupont, Eastman Chemical); **하향(8.7→8.2배)**
Total	**376**	**24.6**	**9,243**	
자산 가치 (B)			**116**	**투자자산 30% 할인**
순차입금 (C)			**2,509**	**2025년 말 당사 추정 기준**
적정 시가총액 (D=A+B-C)			**6,849**	
총 주식 수 (천주)			49,598	
적정 주가 (원)			138,090	
목표주가 (원)			**140,000**	**목표주가 4% 상향(13.5→14.0만원)**
현재 주가 (원)			124,700	4/27일 종가 기준
상승 여력 (%)			12.3	
2026 implied P/E (x)			nm	
2027 implied P/E (x)			nm	
2026 implied P/B (x)			11.9	
2027 implied P/B (x)			13.6	

참고: * 2027년 EBITDA의 현재가치 할인
** 롯데에너지머티리얼즈, 솔루스첨단소재
*** TSMC, DNP(Dai Nippon Printing), 주성엔지니어링, 이오테크닉스
**** 포스코퓨처엠, 에코프로비엠, 엘앤에프, 천보

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

SKC: 1Q26 실적 요약

(십억원)	1Q26	4Q25	1Q25	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	497	428	438	474	474	16.0	13.3	4.8	-20.8
영업이익	-29	-108	-74	-50	-50	RR	RR	RR	RR
세전이익	-69	-469	-127	-97	-97	RR	RR	RR	RR
순이익	-76	-499	-118	-97	-97	RR	RR	RR	RR
지배주주순이익	-82	-542	-105	-97	-97	RR	RR	RR	RR
이익률 (%)									
영업이익	-5.8	-25.1	-17.0	-10.5	-10.6				
세전이익	-13.9	-109.5	-29.0	-20.5	-20.4				
순이익	-15.2	-116.4	-26.9	-20.5	-20.5				
지배주주순이익	-16.4	-126.6	-23.9	-20.5	-20.4				

자료: SKC, FnGuide, 삼성증권 추정

SKC: 1Q26 사업부별 실적

(십억원)	1Q26	4Q25	1Q25	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	**497**	**428**	**438**	**16.0**	**13.3**
SK넥실리스	157	113	99	38.5	59.0
반도체 소재	68	72	44	-5.5	54.9
화학	271	248	295	9.4	-8.2
영업이익	**-29**	**-108**	**-74**	**RR**	**RR**
SK넥실리스	-33	-67	-35	RR	RR
반도체 소재	24	22	7	7.8	247.1
화학	10	-31	-18	RB	RB
연결조정 및 기타	-29	-32	-28	RR	RR
세전이익	-69	-469	-127	RR	RR
당기순이익	**-76**	**-499**	**-118**	**RR**	**RR**
이익률 (%)					
영업이익	-5.8	-25.1	-17.0		
SK넥실리스	-20.8	-59.0	-35.1		
반도체 소재	34.6	30.3	15.4		
화학	3.5	-12.4	-6.2		
세전이익	-13.9	-109.5	-29.0		
당기순이익	-15.2	-116.4	-26.9		

자료: SKC, 삼성증권

SKC: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,420	1,380	1,335	1,365	1,423	1,401	1,335
매출액	**438**	**467**	**506**	**428**	**497**	**587**	**581**	**573**	**1,718**	**1,840**	**2,237**	**2,542**
성장률 (%q-q)	3.2	6.6	8.3	-15.4	16.0	18.1	-1.0	-1.4				
성장률 (%y-y)	9.9	3.9	13.9	0.8	13.3	25.5	14.8	33.8	9.4	7.1	21.6	13.6
화학	295	275	274	248	271	280	275	269	1,187	1,091	1,095	1,055
반도체 소재	44	61	65	72	68	69	74	78	210	242	291	334
SK넥실리스	99	127	167	113	157	237	232	227	318	506	853	1,154
Absolics								8			8	144
기타	1	4	1	-5	1	0	-1	-9	3	1	-9	-146
영업이익	**-74**	**-70**	**-53**	**-108**	**-29**	**-16**	**-11**	**-12**	**-276**	**-305**	**-68**	**96**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB
화학	-18	-16	-7	-31	10	14	6	-3	-53	-73	28	18
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RB	50.6	-56.3	BR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	RR	RR	RR	RB	-36.3
반도체 소재	7	14	17	22	24	24	24	24	45	61	95	107
성장률 (%q-q)	-16.0	111.8	21.0	25.7	7.8	1.9	-2.2	2.1				
성장률 (%y-y)	-16.0	-0.7	25.3	170.4	247.1	66.9	34.9	9.6	237.9	35.7	57.2	12.9
SK넥실리스	-35	-38	-35	-67	-33	-29	-17	-10	-151	-175	-88	50
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB
Absolics								1			1	43
성장률 (%q-q)								RR				
성장률 (%y-y)												5,300.0
연결조정 및 기타	-28	-30	-28	-32	-29	-25	-24	-24	-117	-118	-103	-122
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
세전이익	-127	-172	-131	-469	-69	-67	-62	-74	-661	-899	-272	-58
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
순이익	**-118**	**-4**	**-99**	**-499**	**-76**	**-64**	**-59**	**-70**	**-455**	**-719**	**-269**	**-55**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
지배주주순이익	-105	3	-91	-542	-82	-69	-63	-71	-443	-734	-285	-67
성장률 (%q-q)	RR	RB	BR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RB	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
이익률 (%)												
영업이익	-17.0	-15.0	-10.4	-25.1	-5.8	-2.7	-2.0	-2.1	-16.1	-16.6	-3.0	3.8
화학	-6.2	-5.8	-2.7	-12.4	3.5	5.2	2.3	-1.0	-4.4	-6.7	2.5	1.7
반도체 소재	15.4	23.8	27.0	30.3	34.6	34.6	31.6	30.6	21.3	25.1	32.7	32.1
SK넥실리스	-35.1	-29.9	-21.0	-59.0	-20.8	-12.3	-7.3	-4.3	-47.3	-34.5	-10.4	4.3
Absolics								10.0			10.0	30.0
세전이익	-29.0	-36.9	-25.8	-109.5	-13.9	-11.4	-10.7	-12.9	-38.5	-48.9	-12.2	-2.3
순이익	-26.9	-0.9	-19.6	-116.4	-15.2	-10.8	-10.2	-12.3	-26.5	-39.1	-12.0	-2.2

자료: SKC, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,718**	**1,840**	**2,237**	**2,542**	**2,977**
매출원가	1,743	1,859	1,971	2,058	2,254
매출총이익	**-25**	**-19**	**267**	**483**	**722**
(매출총이익률, %)	-1.5	-1.0	11.9	19.0	24.3
판매 및 일반관리비	250	286	334	387	449
영업이익	**-276**	**-305**	**-68**	**96**	**273**
(영업이익률, %)	-16.1	-16.6	-3.0	3.8	9.2
영업외손익	**-263**	**-458**	**-203**	**-154**	**-121**
금융수익	87	87	46	111	159
금융비용	356	267	220	239	260
지분법손익	-14	-33	-27	-21	-17
기타	20	-244	-2	-4	-4
세전이익	**-539**	**-763**	**-271**	**-58**	**152**
법인세	-84	-44	-2	-3	7
(법인세율, %)	15.5	5.7	0.6	4.9	4.9
계속사업이익	-577	-855	-270	-55	145
중단사업이익	122	136	1	0	0
순이익	**-455**	**-719**	**-269**	**-55**	**145**
(순이익률, %)	-26.5	-39.1	-12.0	-2.2	4.9
지배주주순이익	-443	-734	-285	-67	127
비지배주주순이익	-12	15	16	12	17
EBITDA	-99	-118	124	300	486
(EBITDA 이익률, %)	-5.8	-6.4	5.5	11.8	16.3
EPS (지배주주)	-11,002	-18,219	-6,240	-1,352	2,562
EPS (연결기준)	-11,289	-17,846	-5,886	-1,111	2,914
수정 EPS (원)*	-11,002	-18,219	-6,240	-1,352	2,562

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**1,520**	**1,779**	**2,190**	**2,679**	**3,439**
현금 및 현금등가물	404	783	979	1,304	1,829
매출채권	218	244	297	337	395
재고자산	235	340	413	470	550
기타	664	412	500	568	665
비유동자산	**5,228**	**4,961**	**5,023**	**5,042**	**5,060**
투자자산	220	165	169	191	223
유형자산	3,240	3,099	3,198	3,232	3,255
무형자산	1,493	1,326	1,285	1,247	1,211
기타	275	371	371	371	371
자산총계	**6,749**	**6,740**	**7,213**	**7,721**	**8,499**
유동부채	**2,211**	**2,438**	**2,601**	**2,696**	**2,833**
매입채무	122	105	128	145	170
단기차입금	1,151	1,177	1,177	1,177	1,177
기타 유동부채	939	1,156	1,296	1,374	1,486
비유동부채	**2,245**	**2,277**	**2,865**	**3,332**	**3,829**
사채 및 장기차입금	1,908	1,820	2,320	2,720	3,120
기타 비유동부채	337	457	545	612	709
부채총계	**4,456**	**4,715**	**5,466**	**6,029**	**6,662**
지배주주지분	**1,172**	**832**	**538**	**470**	**598**
자본금	189	189	189	189	189
자본잉여금	279	207	207	207	207
이익잉여금	686	-51	-336	-403	-276
기타	19	486	477	477	477
비지배주주지분	**1,120**	**1,194**	**1,210**	**1,222**	**1,239**
자본총계	**2,293**	**2,026**	**1,747**	**1,692**	**1,837**
순부채	2,914	2,722	3,016	3,054	2,877

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**-200**	**-568**	**-3**	**202**	**427**
당기순이익	-455	-719	-269	-55	145
현금유출입이없는 비용 및 수익	316	591	358	371	394
유형자산 감가상각비	131	143	151	165	177
무형자산 상각비	46	44	41	38	36
기타	139	404	166	168	181
영업활동 자산부채 변동	84	-224	46	36	51
투자활동에서의 현금흐름	**17**	**292**	**-309**	**-242**	**-266**
유형자산 증감	-658	-282	-250	-200	-200
장단기금융자산의 증감	-236	61	-59	-45	-64
기타	911	514	-0	3	-2
재무활동에서의 현금흐름	**-2**	**631**	**547**	**407**	**411**
차입금의 증가(감소)	188	125	547	407	411
자본금의 증가(감소)	-6	-71	0	0	0
배당금	-3	-9	0	0	0
기타	-181	586	0	0	0
현금증감	-127	380	196	325	525
기초현금	531	404	783	979	1,304
기말현금	404	783	979	1,304	1,829
Gross cash flow	**-140**	**-128**	**90**	**316**	**538**
Free cash flow	**-867**	**-852**	**-253**	**2**	**227**

재무비율 및 주당지표

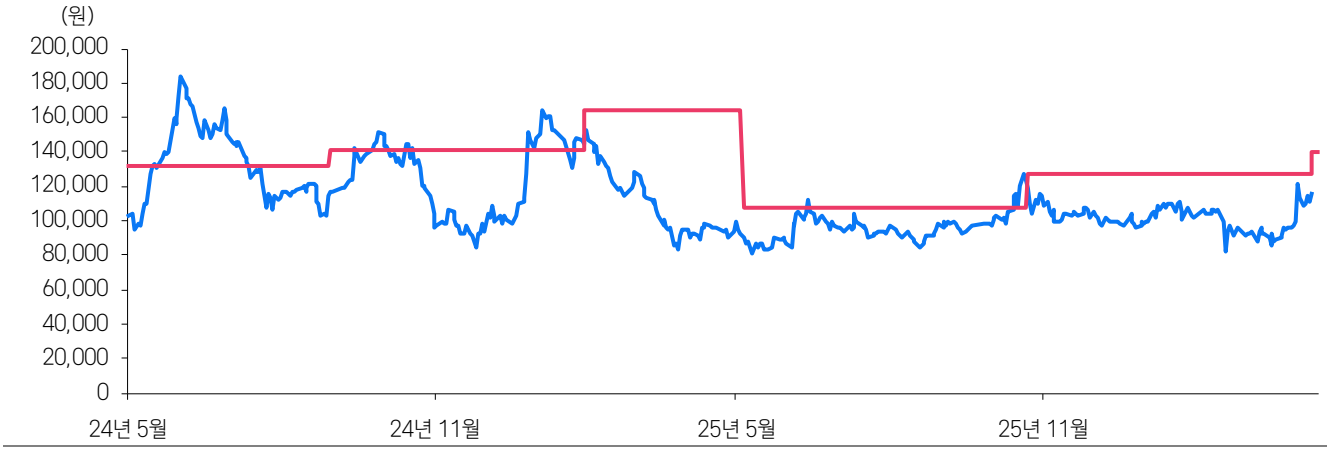
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	15.0	7.1	21.6	13.6	17.1
영업이익	적지	적지	적지	흑전	184.2
순이익	적지	적지	적지	적지	흑전
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	-11,002	-18,219	-6,240	-1,352	2,562
EPS (연결기준)	-11,289	-17,846	-5,886	-1,111	2,914
수정 EPS**	-11,002	-18,219	-6,240	-1,352	2,562
BPS	32,328	22,944	11,738	10,273	13,047
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	45.3
P/B***	3.1	4.3	9.9	11.3	8.9
EV/EBITDA	n/a	n/a	69.5	29.0	17.5
비율					
ROE (%)	-34.3	-73.3	-41.6	-13.3	23.8
ROA (%)	-6.6	-10.7	-3.9	-0.7	1.8
ROIC (%)	-4.6	-5.9	-1.4	1.9	5.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	127.1	134.4	172.6	180.5	156.6
이자보상배율 (배)	-1.6	-1.8	-0.4	0.5	1.2

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: SKC, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2026년 4월 24일 기준으로 지난 6개월간 SKC의 유상증자에 참여한 적이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/7	5/3	9/12	2025/2/12	5/19	11/5	2026/4/27
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	89294	131591	140991	164489	108093	126892	140000
괴리율 (평균)	13.07	-0.24	-12.47	-33.86	-11.14	-19.86	
괴리율 (최대or최소)	52.95	39.50	16.33	-7.37	17.22	-3.86	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA