meritz Securities

Company Brief

SKC (011790)

1H26 화학부문 영업흑자 틀 마련

이차전지/석유화학
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식
Hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 4. 29

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	140,000원
현재주가 (4.29)	123,000원
상승여력	13.8%

1Q26 Review: 영업적자 -287억원으로 영업적자 축소

SKC는 1Q26 매출액 4,966억원과 영업적자 -287억원을 기록했다. 분기 연속 영업적자는 지속되었으나 화학부문 턴어라운드 및 이차전지 소재부문의 영업적자폭이 축소된 점은 고무적이다. 석유화학부문은 영업이익 96억원을 달성하며 턴어라운드, 지난 3월 이란 무력충돌에 따른 공급여건 변화에 제품별 가격 강세가 수익성 회복을 견인 중이다. 현재 석유화학 업황은 원재료 및 공급 기조 훼손으로 정상 가동이 가능한 기업들에 한하여 판매단가 상승이 이뤄지는 중이다. 해당 공급망 훼손이 장기화될 조짐에 차분기 역시 석유화학 수익성 눈높이는 상향, 연간 흑자 기조가 가능하겠다. 이차전지 소재부문은 외형 및 수익성 측면에서 동반 개선 중이다. 이는 Q와 P 영업변수가 개선된 결과이다. 당분기 북미 고객사 ESS향 판매량 증가와 국내/외 고객사 Mix에 동박 판매량 +18% QoQ 증가했다. 2026년 연간 +35% YoY 판매량 증가 예상으로 말련 법인 가동률 상승에 따른 분기별 영업 레버리지 효과가 증가되겠다.

주요 사업부문의 수익성 개선 흐름에 장기적 관점에서 동사의 영업적자 비관론은 마무리, 2026년 턴어라운드 국면에 진입함을 추정한다.

2026년 유리기판 성과물 도출과 모멘텀 도출 가능

동사는 이번 유상증자를 통해 일부 차입금 상환 및 미래 성장동력원 유리기판에 시설투자를 진행한다. 기존 미국 내 양산라인 기반으로 2026년 연말까지 기존 및 신규 고객사들향 신뢰성 테스트가 진행 중이다. 올 하반기 해당 사업에 사업화 가시성이 높은 소식들이 업데이트될 예정, 기존 사업 영업실적 개선 구간 및 신규 사업 모멘텀에 주가 상방에 대한 고민이 생길 시점이다. 현재는 투자의견 Buy, 적정주가 14만원을 유지한다.

표1 SKC 2026년, 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	2,203.6	1,871.8	17.7	2,509.6	1977.9	26.9
영업이익	-2.9	7.4	적전	154.3	77.5	99.1
세전이익	-165.3	-133.3	적자확대	26.2	-91.1	흑전
순이익(지배주주)	-137.0	-76.7	적자확대	15.1	-52.4	흑전
영업이익률(%)	-0.1	0.4		6.2	3.9	
세전이익률(%)	-7.5	-7.1		1.0	-4.6	
순이익률(%)	-6.2	-4.1		0.6	-2.6	

자료: SKC, 메리츠증권 리서치센터

표2 SKC 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**438.5**	**467.3**	**506.0**	**428.3**	**496.6**	**547.6**	**578.5**	**580.9**	**1,840.0**	**2,203.6**	**2,509.6**
화학사업	294.9	275.3	273.5	247.5	270.8	283.4	286.9	283.5	1,091.2	1,124.6	1,170.8
반도체소재	44.1	60.6	77.3	72.3	68.3	75.9	90.2	87.9	254.3	322.3	421.9
이차전지 소재	98.7	127.3	166.7	113.3	156.9	188.3	201.5	209.5	506.0	756.2	916.9
영업이익	**-74.5**	**-70.2**	**-52.8**	**-107.6**	**-28.7**	**-4.3**	**13.6**	**16.5**	**-305.0**	**-2.9**	**154.3**
%OP	-17.0%	-15.0%	-10.4%	-25.1%	-5.8%	-0.8%	2.4%	2.8%	-16.6%	-0.1%	6.2%
화학사업	-18.3	-16.1	-7.4	-30.8	9.6	13.8	17.1	18.6	-72.6	59.1	90.2
반도체 소재	6.8	14.4	18.1	21.9	23.6	22.4	27.8	28.5	61.2	102.3	139.9
이차전지 소재	-34.6	-38.1	-35.0	-66.9	-32.6	-26.5	-14.5	-10.7	-174.6	-84.3	-1.1
신규사업	-10.5	-10.8	-11.7	-17.5	-11.8	-13.9	-16.8	-19.9	-50.5	-62.5	-74.7
세전이익	-124.6	38.6	-122.9	-554.1	-68.9	-51.9	-11.9	-32.6	-763.0	-165.3	26.2
순이익(지배주주)	**-104.9**	**3.4**	**-90.6**	**-542.2**	**-81.6**	**-29.8**	**-6.9**	**-18.7**	**-734.4**	**-137.0**	**15.1**
%YoY											
매출액	9.9	3.1	14.1	1.5	13.3	17.2	14.3	35.7	7.1	19.8	13.9
영업이익	적자확대	적자확대	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	흑전	흑전	적자확대	적자축소	흑전
세전이익	적자확대	흑전	적자확대	적자확대	적자축소	적전	적자축소	적자축소	적자확대	적자축소	흑전
순이익(지배주주)	적자확대	흑전	적자확대	적자확대	적자축소	적전	적자축소	적자축소	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	3.9	6.6	8.3	-15.4	16.0	10.3	5.6	0.4			
영업이익	적자축소	적자축소	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	흑전	21.4			
세전이익	적자축소	흑전	적전	적자확대	적자축소	적자축소	적자축소	적자확대			
순이익(지배주주)	적자축소	흑전	적전	적자확대	적자축소	적자축소	적자축소	적자확대			

자료: SKC, 메리츠증권 리서치센터
설명: 반도체 소재는 자회사 ISC 연결 실적

Company Data

SKC (011790)

KOSPI	6,690.90pt
시가총액	46,578억원
발행주식수	4,960만주
유동주식비율	50.66%
외국인비중	11.56%
52주 최고/최저가	126,704원/80,835원
평균거래대금	393.0억원

주요주주(%)

SK 외 1 인	41.68

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	32.6	5.9	28.0
상대주가	7.8	-35.4	-50.9

주가그래프

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	1,717.9	-275.8	-443.5	-11,002	61.0	29,083	-9.0	3.4	-80.7	-34.3	194.4
2025	1,840.0	-305.0	-734.4	-18,219	65.6	20,642	-5.4	4.8	-66.5	-73.3	232.7
2026E	2,203.6	-3.0	-137.1	-2,985	-83.6	14,013	-41.2	8.8	51.0	-18.0	349.7
2027E	2,509.6	154.3	15.1	304	-110.2	14,317	404.2	8.6	26.4	2.1	430.5
2028E	2,756.8	277.8	73.5	1,482	387.2	15,799	83.0	7.8	19.2	9.8	451.7

SKC (011790)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,717.9**	**1,840.0**	**2,203.6**	**2,509.6**	**2,756.8**
매출액증가율(%)	15.0	7.1	19.8	13.9	9.9
매출원가	1,743.4	1,859.1	1,859.1	2,068.7	2,197.4
매출총이익	-25.4	-19.1	344.5	440.9	559.3
판매관리비	250.3	285.9	347.5	286.6	281.6
영업이익	**-275.8**	**-305.0**	**-3.0**	**154.3**	**277.8**
영업이익률(%)	-16.1	-16.6	-0.1	6.2	10.1
금융손익	-269.1	-180.3	-80.0	-112.4	-135.8
종속/관계기업손익	-14.2	-33.2	109.0	130.0	129.8
기타영업외손익	-101.9	-380.5	-191.3	-145.7	-144.0
세전계속사업이익	-660.9	-899.0	-165.3	26.2	127.8
법인세비용	-83.8	-43.6	-11.6	5.0	24.3
당기순이익	**-455.1**	**-719.4**	**-153.7**	**21.3**	**103.6**
지배주주지분 순이익	-443.5	-734.4	-137.1	15.1	73.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**-199.7**	**-567.6**	**174.7**	**262.5**	**292.9**
당기순이익(손실)	-455.1	-719.4	-153.7	21.3	103.6
유형자산상각비	130.8	143.2	155.6	156.3	156.9
무형자산상각비	45.6	43.6	15.2	14.8	14.5
운전자본의 증감	83.7	-223.7	129.4	63.0	10.6
투자활동 현금흐름	**16.7**	**292.2**	**-273.6**	**-335.0**	**-295.4**
유형자산의증가(CAPEX)	-667.5	-284.1	-300.0	-280.0	-280.0
투자자산의감소(증가)	75.1	21.3	121.8	-8.1	-7.5
재무활동 현금흐름	**-2.1**	**630.7**	**1,496.1**	**1,437.9**	**841.3**
차입금의 증감	187.5	124.6	1,496.1	1,437.9	841.3
자본의 증가	-6.2	-71.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-127.5	379.7	1,397.3	1,365.4	838.8
기초현금	531.1	403.6	783.3	2,180.6	3,546.0
기말현금	403.6	783.3	2,180.6	3,546.0	4,384.8

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,520.5	1,779.3	3,478.2	4,992.9	5,856.8
현금및현금성자산	403.6	783.3	2,180.6	3,546.0	4,384.8
매출채권	218.2	244.2	347.3	392.3	399.8
재고자산	234.7	340.1	443.2	500.6	510.2
비유동자산	5,228.2	4,961.2	4,940.5	5,050.2	5,159.1
유형자산	3,240.5	3,098.8	3,243.2	3,367.0	3,490.1
무형자산	1,492.8	1,325.7	1,310.5	1,295.7	1,281.3
투자자산	219.8	165.3	15.2	16.1	16.2
자산총계	**6,748.7**	**6,740.5**	**8,418.6**	**10,043.1**	**11,015.8**
유동부채	2,211.0	2,437.8	4,444.3	5,585.9	6,323.0
매입채무	121.5	105.2	142.7	161.2	164.3
단기차입금	1,150.7	1,176.5	1,776.5	2,176.5	2,496.5
유동성장기부채	469.6	662.3	1,262.3	1,582.3	1,782.3
비유동부채	2,244.9	2,276.9	2,102.3	2,563.9	2,696.0
사채	149.5	149.6	-10.4	189.6	309.6
장기차입금	1,758.4	1,670.5	1,510.5	1,700.5	1,700.5
부채총계	**4,456.0**	**4,714.8**	**6,546.6**	**8,149.8**	**9,019.0**
자본금	189.3	189.3	189.3	189.3	189.3
자본잉여금	278.5	207.1	207.1	207.1	207.1
기타포괄이익누계액	293.4	375.8	375.8	375.8	375.8
이익잉여금	685.9	-50.6	-187.6	-172.5	-99.0
비지배주주지분	1,120.4	1,193.7	1,177.1	1,183.2	1,213.2
자본총계	**2,292.7**	**2,025.7**	**1,872.1**	**1,893.3**	**1,996.9**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	42,619	45,648	47,996	50,598	55,582
EPS(지배주주)	-11,002	-18,219	-2,985	304	1,482
CFPS	-3,462	-3,183	4,454	8,221	10,749
EBITDAPS	-2,464	-2,935	3,654	6,561	9,055
BPS	29,083	20,642	14,013	14,317	15,799
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-9.0	-5.4	-41.2	404.2	83.0
PCR	-28.5	-30.8	27.6	15.0	11.4
PSR	2.3	2.1	2.6	2.4	2.2
PBR	3.4	4.8	8.8	8.6	7.8
EBITDA(십억원)	-99.3	-118.3	167.8	325.4	449.1
EV/EBITDA	-80.7	-66.5	51.0	26.4	19.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-34.3	-73.3	-18.0	2.1	9.8
EBITDA 이익률	-5.8	-6.4	7.6	13.0	16.3
부채비율	194.4	232.7	349.7	430.5	451.7
금융비용부담률	10.1	9.1	9.9	11.5	12.5
이자보상배율(x)	-1.6	-1.8	0.0	0.5	0.8
매출채권회전율(x)	9.0	8.0	7.5	6.8	7.0
재고자산회전율(x)	6.1	6.4	5.6	5.3	5.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

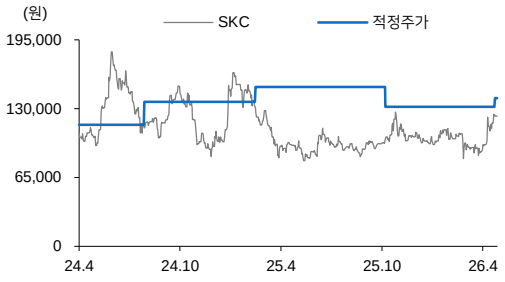
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

SKC (011790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.11.03	산업분석	Buy	114,672	노우호	-6.5	60.1
2024.08.12	기업브리프	Buy	136,291	노우호	-9.6	20.3
2025.02.26	산업분석	Buy	150,390	노우호	-35.2	-13.2
2025.10.16	기업브리프	Buy	131,591	노우호	-21.8	-3.7
2026.04.29	기업브리프	Buy	140,000	노우호	-	-

주가 및 적정주가 변동추이