COMPANY UPDATE

2026. 5. 12.

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SK케미칼 (285130)

국내 업체 중 플라스틱 순환 경제 기술을 주도

- SK케미칼의 중국 법인 중 하나인 SK산터우는 PET에 대한 화학적 재활용 사업을 영위 중이며 r-BHET 7만 톤 및 화학적 재활용 PET 5만 톤 생산 능력 보유
- 국내 다수 화학업체가 투자를 지연하고 있는 화학적 재활용 사업에 대한 선제 투자에 힘입어 기술을 선도하는 입지 구축한 점이 긍정적
- 중동 전쟁이 길어질수록 주요 국가에서 자원 순환 관점의 플라스틱 재활용 시장 확대를 위한 정책 발표 가능성 높아질 수 있으며, 동사의 재활용 사업 수혜 가능

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	80,000원	50.7%
현재주가	53,100원	
시가총액	9,185.6억원	
주식수 (유동주식 비중)	17,298,766주 (57.2%)	
52주 최저/최고	48,850원/79,800원	
60일-평균거래대금	35.0억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK케미칼 (%)	-6.8	-28.0	8.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-30.2	-62.2	-64.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	80,000	80,000	0.0%
2026E EPS	553	553	0.0%
2027E EPS	4,720	4,720	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	86,500
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

SK산터우, 화학적 재활용의 본거지: 중국 산터우에 위치한 SK산터우는 SK케미칼의 자회사로 PET 재활용 공장을 보유. 특히 재활용할수록 물성이 저하되는 물리적 재활용(MR-PET)이 아닌 화학적 재활용(CR-PET) 기술을 활용하는 법인으로 PET 재활용 과정에서 생산되는 중간재 r-BHET 7만 톤 생산 능력과 CR-PET 5만 톤 생산 능력 보유. SK케미칼의 핵심 제품인 Copolyester가 재활용 기반으로 제조되기 위해선 r-BHET가 필요한만큼 SK산터우는 SK케미칼의 순환 경제 도입에 있어 본거지 역할.

유럽 PPWR, 재활용 산업 확대의 시발점: 작년 2월 발효된 EU의 PPWR(새로운 포장 및 포장 폐기물 규정)은 18개월의 준비 기간 걸쳐 올해 8월 EU 전역에서 본격 적용. PPWR은 포장재의 재활용성, 재생 원료 사용 의무, 라벨링 규정 등이 강화되는데, 재활용 원료 의무 함량 도입은 2030년부터지만 글로벌 고객사들은 PPWR 적용과 함께 재활용 원료 도입추진 중. 즉, 플라스틱 재활용 산업 확대의 시발점 역할 기대.

중동 전쟁, 재활용 산업에 대한 재조명 예상: 중동 전쟁 이후 신재(Virgin) 플라스틱 가격 급등으로 플라스틱 재활용 산업에 대한 수요 증가세 가속화. 이는 경제성을 넘어 자원 안보 관점에서의 원료 다각화 전략 중 하나로 재활용 원료 확대 노력에 근거. 따라서 전쟁 장기화될수록 재활용 플라스틱에 대한 수요 확대 및 동사 수혜 예상.

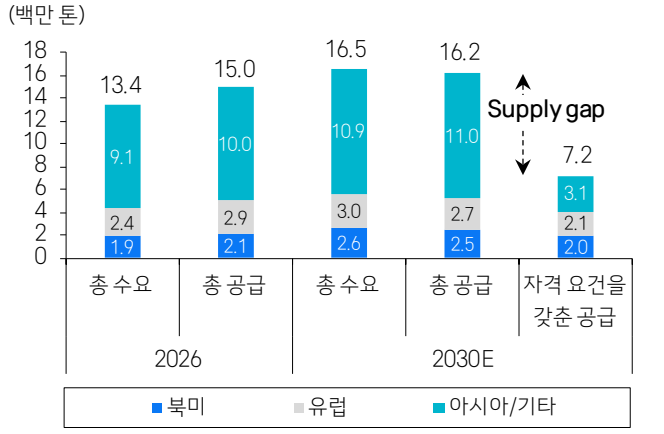
SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	2,365	2,680	2,826	2,997
영업이익 (십억원)	-0	-21	90	165
순이익 (십억원)	27	-10	85	155
EPS (adj) (원)	2,304	553	4,720	8,218
EPS (adj) growth (%)	404.8	-76.0	753.2	74.1
EBITDA margin (%)	8.0	5.9	10.1	12.7
ROE (%)	2.0	0.5	4.0	6.7
P/E (adj) (배)	28.4	96.0	11.3	6.5
P/B (배)	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	14.4	17.3	10.0	7.4
Dividend yield (%)	1.8	2.2	2.9	5.7

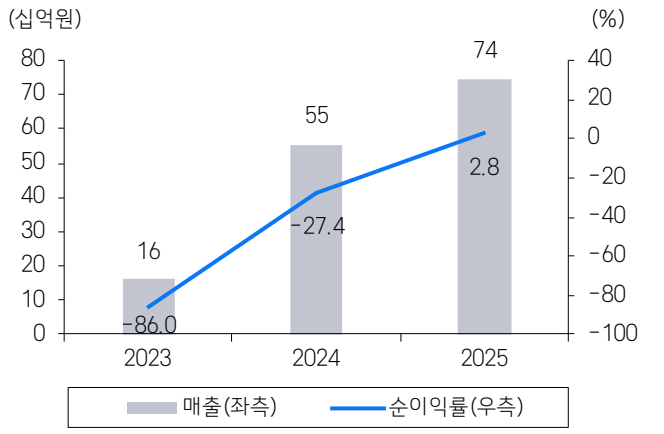
자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

글로벌 재활용 PET 시장 수급 밸런스 전망



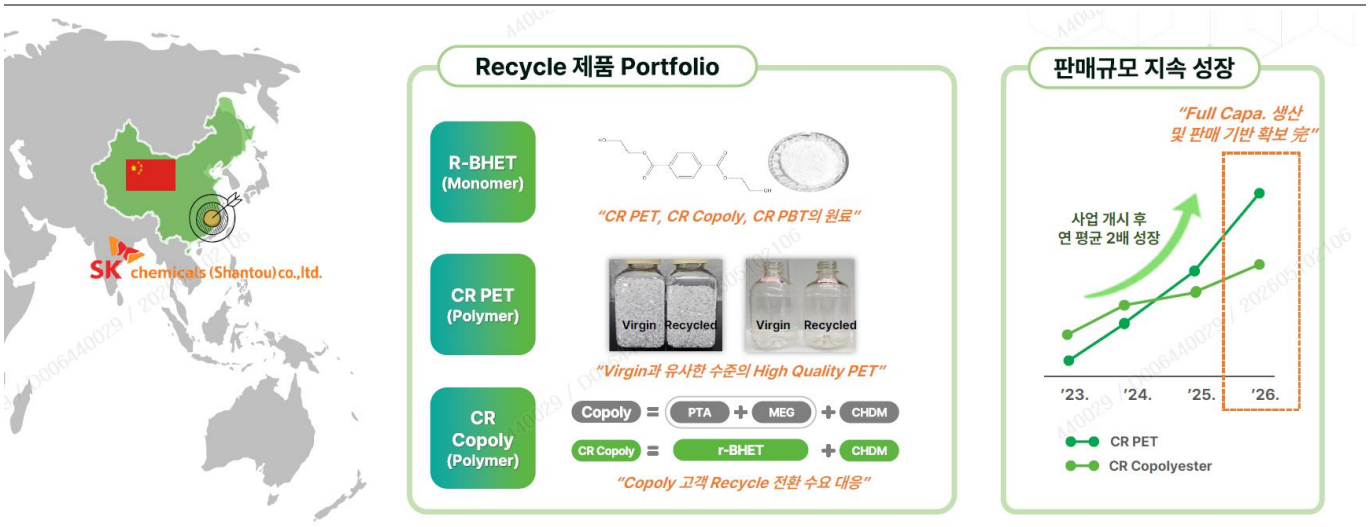
자료: SK케미칼, 삼성증권

SK산터우: 실적 추이



자료: SK케미칼, 삼성증권

SK케미칼: 중국 자회사 SK산터우의 제품 포트폴리오



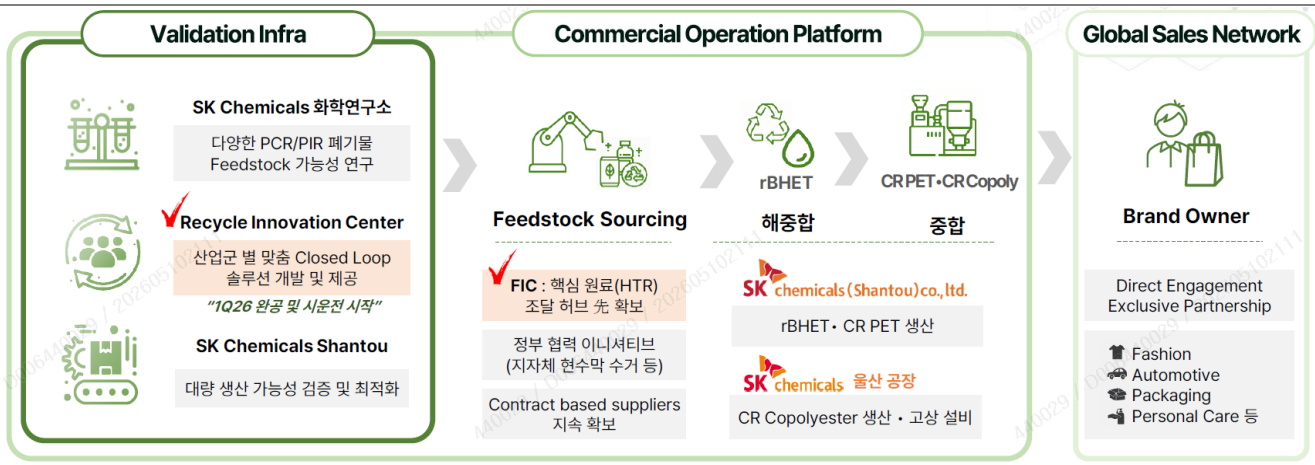
자료: SK케미칼, 삼성증권

SK케미칼: 화학적 재활용 밸류체인 및 담당 주체

밸류체인	내용	SK케미칼 내 담당 주체
플라스틱 폐기물	미분, 폐이불 등을 수급	
선별	플라스틱 중 PET를 선별	FIC
전처리/원료화	불순물 제거 위한 전처리와 재활용이 어려운 폐기물(HTR)을 가치 있는 원료로 전환	FIC
화학적 재활용	세계 최초 화학적 재활용 설비 SK Shantou와 RIC에서 고품질 r-BHET 생산	SK Shantou 및 RIC
제품화	r-BHET를 다양한 순환 재활용 제품으로 전환	SK케미칼 울산공장
신제품	순환 재활용 플라스틱 활용해 신재 플라스틱과 동일한 고품질 제품 생산	SK케미칼 울산공장

자료: SK케미칼, 삼성증권

SK케미칼: 재활용 사업 성장 전략



"Value Chain 전 단계에서 핵심 자산을 내재화하고, 고객 맞춤 최적화 Solution 제공하여 글로벌 경쟁력 확보"

자료: SK케미칼, 삼성증권

SK케미칼: 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	**536.6**	**596.9**	**609.9**	**621.8**	**655.9**	**665.7**	**652.3**	**705.7**	**1,736.8**	**2,365.2**	**2,679.6**	**2,826.4**
성장률 (% q-q)	4.1	11.2	2.2	1.9	5.5	1.5	-2.0	8.2				
성장률 (% y-y)	40.9	44.2	43.1	20.6	22.2	11.5	6.9	13.5	-0.7	36.2	13.3	5.5
1. Green Chemicals	257.0	270.1	236.5	227.0	235.1	260.0	240.7	244.6	995.3	990.6	980.4	1,034.1
1-1. Copolyester/Monomer	232.0	241.7	208.5	200.8	199.0	219.7	203.2	207.9	909.9	883.0	829.8	871.4
1-2. Others	25.0	28.4	28.0	26.2	36.1	40.4	37.5	36.6	85.4	107.6	150.6	162.6
2. Life Science	251.9	289.3	288.6	309.7	295.4	299.2	304.6	354.2	624.8	1,139.5	1,253.5	1,334.0
2-1. Pharma	97.3	127.4	137.9	125.5	126.8	130.6	139.2	140.4	357.2	488.1	536.9	617.5
2-2. SK바이오사이언스	154.6	161.9	150.8	184.2	168.6	168.6	165.5	213.9	267.5	651.4	716.5	716.5
3. SK멀티유틸리티	34.4	29.6	71.0	84.6	94.6	102.6	103.1	103.1	126.5	219.6	403.3	415.9
EBITDA	**68.5**	**43.8**	**61.9**	**14.2**	**3.1**	**47.3**	**56.7**	**52.2**	**90.4**	**188.3**	**159.3**	**286.5**
성장률 (% q-q)	348.0	-36.1	41.4	-77.1	-78.1	1,422.4	19.8	-7.9				
성장률 (% y-y)	204.7	11.7	361.3	-7.3	-95.5	8.1	-8.3	268.3	-53.9	108.4	-15.4	79.8
1. Green Chemicals	52.3	42.9	45.3	29.4	41.8	49.8	46.4	49.5	162.7	169.9	187.5	233.1
1-1. Copolyester/Monomer	64.0	58.0	53.0	40.7	48.8	54.7	50.2	50.4	186.4	215.7	204.1	230.7
1-2. Others	-11.6	-15.1	-7.7	-11.3	-7.0	-5.0	-3.9	-0.8	-23.7	-45.8	-16.6	2.4
2. Life Science	13.4	-5.8	14.6	-23.7	-13.9	-8.3	-6.9	-17.6	-62.9	-1.5	-46.8	-6.3
2-1. Pharma	7.3	10.1	11.4	2.2	9.3	9.6	10.2	10.3	26.3	31.0	39.5	51.6
2-2. SK바이오사이언스	6.0	-15.9	3.2	-25.9	-6.7	-6.7	-6.6	-8.5	-89.2	-32.5	-28.6	-21.4
3. SK멀티유틸리티	2.4	0.2	4.6	10.8	8.2	10.0	21.3	24.4	14.4	18.0	64.0	104.6
영업이익	**24.3**	**-1.0**	**15.6**	**-39.1**	**-18.9**	**-6.5**	**4.8**	**-0.4**	**-45.2**	**-0.2**	**-21.0**	**90.1**
성장률 (% q-q)	RB	BR	RB	BR	RR	RR	RB	BR				
성장률 (% y-y)	RB	BR	RB	RR	BR	RR	-69.3	RR	BR	RR	RR	RB
1. Green Chemicals	31.9	22.8	24.2	4.6	21.9	27.7	25.9	28.7	88.9	83.5	104.2	136.6
1-1. Copolyester/Monomer	45.5	40.0	34.4	18.7	31.4	35.6	32.5	32.2	118.9	138.7	131.7	145.9
1-2. Others	-13.6	-17.2	-10.2	-14.1	-9.6	-7.9	-6.6	-3.5	-30.0	-55.2	-27.5	-9.3
2. Life Science	-9.7	-29.2	-9.9	-51.1	-39.2	-33.6	-32.0	-43.0	-119.3	-99.8	-147.8	-108.5
2-1. Pharma	5.5	8.2	9.5	0.5	5.3	5.9	6.0	6.0	19.2	23.7	23.1	26.6
2-2. SK바이오사이언스	-15.1	-37.4	-19.4	-51.6	-44.5	-39.5	-37.9	-49.0	-138.4	-123.5	-170.9	-135.1
3. SK멀티유틸리티	-0.8	-2.5	-1.9	2.9	-1.5	-0.6	10.8	13.9	-2.6	-2.3	22.6	62.0
세전이익	19.5	-3.9	19.5	-18.5	-27.3	-0.7	7.5	10.3	-27.4	16.7	-10.1	92.4
순이익	**21.1**	**8.2**	**47.9**	**-49.9**	**-26.1**	**-0.6**	**6.9**	**9.5**	**-4.4**	**27.3**	**-10.3**	**84.7**
지배주주순이익	20.0	14.0	42.9	-32.2	-12.1	1.6	9.1	12.3	8.8	44.6	10.7	91.6
이익률 (%)												
EBITDA	12.8	7.3	10.1	2.3	0.5	7.1	8.7	7.4	5.2	8.0	5.9	10.1
영업이익	4.5	-0.2	2.6	-6.3	-2.9	-1.0	0.7	-0.1	-2.6	-0.0	-0.8	3.2
1. Green Chemicals	12.4	8.5	10.2	2.0	9.3	10.7	10.8	11.7	8.9	8.4	10.6	13.2
1-1. Copolyester/Monomer	19.6	16.6	16.5	9.3	15.8	16.2	16.0	15.5	13.1	15.7	15.9	16.7
1-2. Others	-54.6	-60.6	-36.6	-53.9	-26.5	-19.5	-17.5	-9.5	-35.2	-51.3	-18.3	-5.7
2. Life Science	-3.8	-10.1	-3.4	-16.5	-13.3	-11.2	-10.5	-12.1	-19.1	-8.8	-11.8	-8.1
2-1. Pharma	5.6	6.5	6.9	0.4	4.2	4.5	4.3	4.3	5.4	4.9	4.3	4.3
2-2. SK바이오사이언스	-9.8	-23.1	-12.8	-28.0	-26.4	-23.4	-22.9	-22.9	-51.7	-19.0	-23.9	-18.9
3. SK멀티유틸리티	-2.2	-8.6	-2.7	3.5	-1.5	-0.5	10.5	13.5	-2.1	-1.1	5.6	14.9
세전이익	3.6	-0.7	3.2	-3.0	-4.2	-0.1	1.2	1.5	-1.6	0.7	-0.4	3.3
순이익	3.9	1.4	7.8	-8.0	-4.0	-0.1	1.1	1.3	-0.3	1.2	-0.4	3.0

자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,737**	**2,365**	**2,680**	**2,826**	**2,997**
매출원가	1,341	1,866	2,101	2,122	2,172
매출총이익	**396**	**499**	**578**	**705**	**826**
(매출총이익률, %)	22.8	21.1	21.6	24.9	27.5
판매 및 일반관리비	441	499	599	614	661
영업이익	**-45**	**-0**	**-21**	**90**	**165**
(영업이익률, %)	-2.6	-0.0	-0.8	3.2	5.5
영업외손익	**18**	**17**	**11**	**2**	**9**
금융수익	98	99	27	18	14
금융비용	92	125	32	31	22
지분법손익	-1	1	2	3	3
기타	13	42	13	13	13
세전이익	**-27**	**17**	**-10**	**92**	**173**
법인세	-23	-11	0	8	18
(법인세율, %)	84.1	-63.7	-2.6	8.4	10.6
계속사업이익	-4	27	-10	85	155
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-4**	**27**	**-10**	**85**	**155**
(순이익률, %)	-0.3	1.2	-0.4	3.0	5.2
지배주주순이익	9	45	11	92	160
비지배주주순이익	-13	-17	-21	-7	-5
EBITDA	90	188	159	286	380
(EBITDA 이익률, %)	5.2	8.0	5.9	10.1	12.7
EPS (지배주주)	456	2,304	553	4,720	8,218
EPS (연결기준)	-225	1,408	-533	4,361	7,980
수정 EPS (원)*	456	2,304	553	4,720	8,218

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,386**	**2,541**	**2,597**	**2,715**	**2,813**
현금 및 현금등가물	542	568	361	356	312
매출채권	258	313	355	374	397
재고자산	565	625	708	747	793
기타	1,020	1,035	1,173	1,237	1,312
비유동자산	**2,981**	**3,546**	**3,759**	**3,918**	**4,003**
투자자산	105	326	329	330	331
유형자산	2,459	2,729	2,925	3,070	3,180
무형자산	163	228	241	255	228
기타	254	264	264	264	264
자산총계	**5,367**	**6,088**	**6,356**	**6,633**	**6,817**
유동부채	**983**	**1,136**	**1,256**	**1,303**	**1,351**
매입채무	118	204	231	244	259
단기차입금	303	326	326	326	326
기타 유동부채	562	605	698	732	766
비유동부채	**1,351**	**1,811**	**1,989**	**2,157**	**2,167**
사채 및 장기차입금	1,203	1,662	1,822	1,982	1,982
기타 비유동부채	148	149	167	175	185
부채총계	**2,334**	**2,947**	**3,245**	**3,460**	**3,518**
지배주주지분	**2,201**	**2,259**	**2,251**	**2,321**	**2,450**
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	1,240	1,242	1,242	1,242	1,242
이익잉여금	861	884	873	942	1,072
기타	1	34	37	37	37
비지배주주지분	**832**	**881**	**860**	**853**	**848**
자본총계	**3,033**	**3,140**	**3,111**	**3,174**	**3,299**
순부채	270	645	919	1,031	1,008

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**-89**	**236**	**130**	**260**	**337**
당기순이익	-4	27	-10	85	155
현금유출입이없는 비용 및 수익	23	199	171	197	217
유형자산 감가상각비	119	162	154	170	189
무형자산 상각비	17	26	26	26	26
기타	-112	10	-9	0	1
영업활동 자산부채 변동	-70	66	-32	-15	-17
투자활동에서의 현금흐름	**-157**	**-685**	**-511**	**-411**	**-356**
유형자산 증감	-405	-306	-350	-315	-299
장단기금융자산의 증감	349	-99	-128	-60	-69
기타	-102	-280	-34	-36	13
재무활동에서의 현금흐름	**380**	**463**	**171**	**144**	**-28**
차입금의 증가(감소)	554	500	193	167	1
자본금의 증가(감소)	28	2	0	0	0
배당금	-18	-23	-22	-22	-30
기타	-184	-17	-0	-0	0
현금증감	138	25	-206	-5	-45
기초현금	404	542	568	361	356
기말현금	542	568	361	356	312
Gross cash flow	**19**	**226**	**160**	**281**	**372**
Free cash flow	**-511**	**-149**	**-220**	**-55**	**38**

재무비율 및 주당지표

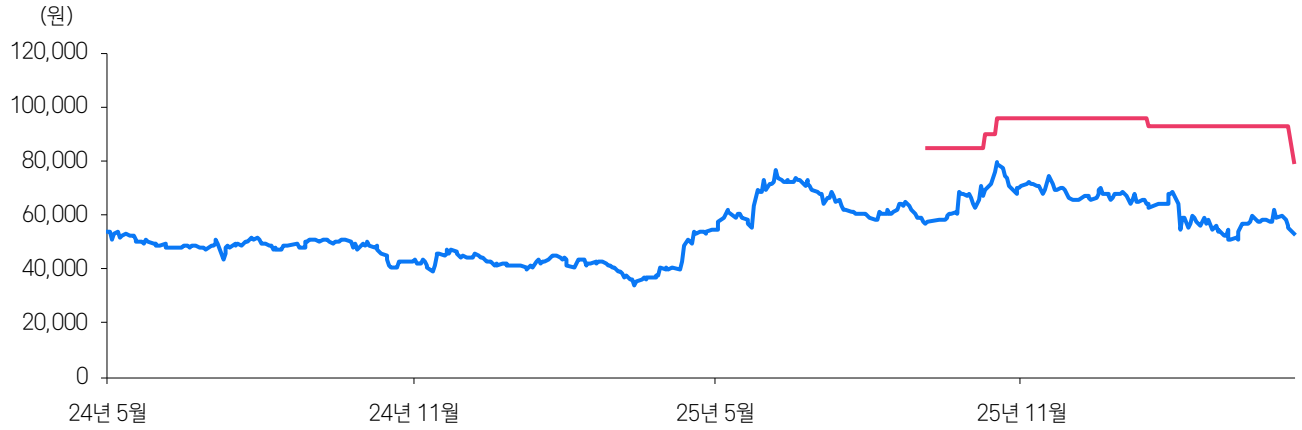
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-0.7	36.2	13.3	5.5	6.1
영업이익	적전	적지	적지	흑전	82.5
순이익	적전	흑전	적전	흑전	83.0
수정 EPS**	-77.8	404.8	-76.0	753.2	74.1
주당지표					
EPS (지배주주)	456	2,304	553	4,720	8,218
EPS (연결기준)	-225	1,408	-533	4,361	7,980
수정 EPS**	456	2,304	553	4,720	8,218
BPS	114,678	117,452	117,026	120,634	127,373
DPS (보통주)	1,150	1,150	1,150	1,550	3,050
Valuations (배)					
P/E***	97.1	28.4	96.0	11.3	6.5
P/B***	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	21.1	14.4	17.3	10.0	7.4
비율					
ROE (%)	0.4	2.0	0.5	4.0	6.7
ROA (%)	-0.1	0.5	-0.2	1.3	2.3
ROIC (%)	-0.3	-0.0	-0.6	2.2	3.7
배당성향 (%)	224.1	44.4	184.9	29.2	33.0
배당수익률 (보통주, %)	2.6	1.8	2.2	2.9	5.7
순부채비율 (%)	8.9	20.5	29.5	32.5	30.6
이자보상배율 (배)	-1.1	-0.0	n/a	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 11일 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	2025/10/2	11/6	11/13	2026/2/12	5/11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	85000	90000	96000	93000	80000
괴리율 (평균)	-24.71	-18.92	-27.95	-37.48	
괴리율 (최대or최소)	-16.82	-15.56	-17.81	-26.02	

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 2026.3.31. 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