

2023.02.09(목) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-02-09 오전 2:52

수정한 날짜: 2023-02-09 오전 5:44

2023.02.09(목) 증권사리포트

SK이노베이션

SK-On 적자폭 축소 vs. 정유 실적 둔화

[\[출처\] 하나증권 윤재성 애널리스트](#)

4Q22 실적 쇼크

4Q22 영업이익은 -6,833억원(QoQ 적전, YoY 적전)으로 컨센(7,641억원)을 대폭 하회했다. 석유/화학/배터리 모두 부진했다. 석유사업이 -6,612억원(QoQ 적전)으로 대폭 감익되었다. 재고관련손실 약 6,200억원과 각종 일회성 비용 및 환율/유가 변동에 따른 부정적인 역래깅 효과가 대폭 반영된 영향이다. SK On은 사상 최대 매출액 2.9조원(QoQ +31%)를 기록했으나, 영업이익은 -2,566억원(OPM -9%)으로 전분기(OPM QoQ -2.7%p) 대비 감익되었다. 조지아 2공장 신규 가동에 따른 수출 개선 지체 등으로 각종 비용이 발생했기 때문이다.

1Q23 영업이익 전분기 대비 대폭 개선. 배터리 적자는 지속

1Q23 영업이익은 6,732억원(QoQ 흑전, YoY -59%)을 추정한다. 석유사업 영업이익 5,763억원을 가정했다. 전분기 일회성 비용이 제거되며 OSP 하향 안정화 효과가 반영되기 때문이다. SK On의 매출액은 3조원/영업이익 -1,788억원(OPM -6%)을 추정한다.

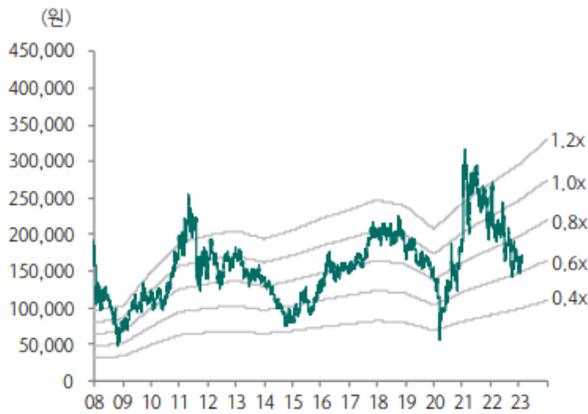
SK On 적자폭 축소 vs. 정유 실적 둔화

BUY, TP 19만원을 유지한다. 회사는 2023년 SK On의 매출액 가이드스를 2022년 대비 약 2배 가량 늘어난 14~15조원 수준으로 제시했다. 미국 1공장(10GWh), 헝가리 2공장(10GWh), 옌청 2공장 가동 안정화와 미국 2공장(12GWh)의 본격 가동 효과 때문이다. 수익성은 2023년 EBITDA 기준 BEP, 2024년 영업이익 기준 BEP를 제시했다. 수출 향상과 양극재/메탈 등 각종 원소재 구매 단가 인하 및 판가 연동구조 확대 등을 통해 이를 달성할 계획이다. 다만, 영업이익 턴어라운드 시점이 기존 2023년에서 2024년으로 지연된 점은 아쉬운 포인트다. 2023년 정유/유탄유 합산 영업이익은 YoY -40%를 추정한다. 에너지 가격의 단기 안정화와 디젤에 대한 패닉바이닝 종료, 중국/인도의 수출 확대 등에 따른 영향이다. 주가의 트리거는 1) 2023년 배터리 등에 대한 총 10조원 투자금 조달 불확실성 해소 2) SK On의 수출 안정화와 실적 턴어라운드에 달려있다는 판단이다

Financial Data

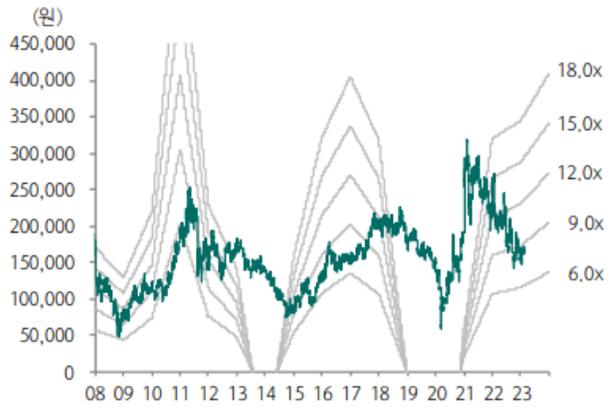
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	34,549.9	46,842.9	78,056.9	84,155.1	91,108.0
영업이익	십억원	(2,420.3)	1,754.2	3,998.9	2,962.5	3,472.5
세전이익	십억원	(2,758.4)	831.0	2,941.7	2,486.6	2,950.2
순이익	십억원	(2,172.8)	304.6	1,664.0	1,795.3	2,130.0
EPS	원	(23,185)	3,250	17,756	19,158	22,729
증감율	%	적지	흑전	446.34	7.90	18.64
PER	배	(8.19)	73.38	8.67	8.92	7.52
PBR	배	1.10	1.18	0.70	0.72	0.65
EV/EBITDA	배	(27.00)	10.57	5.36	6.76	6.10
ROE	%	(13.58)	1.91	9.17	9.03	9.75
BPS	원	172,589	201,494	219,249	238,405	261,133
DPS	원	0	0	0	0	0

그림 2. SK이노베이션 12M Fwd PBR 밴드차트

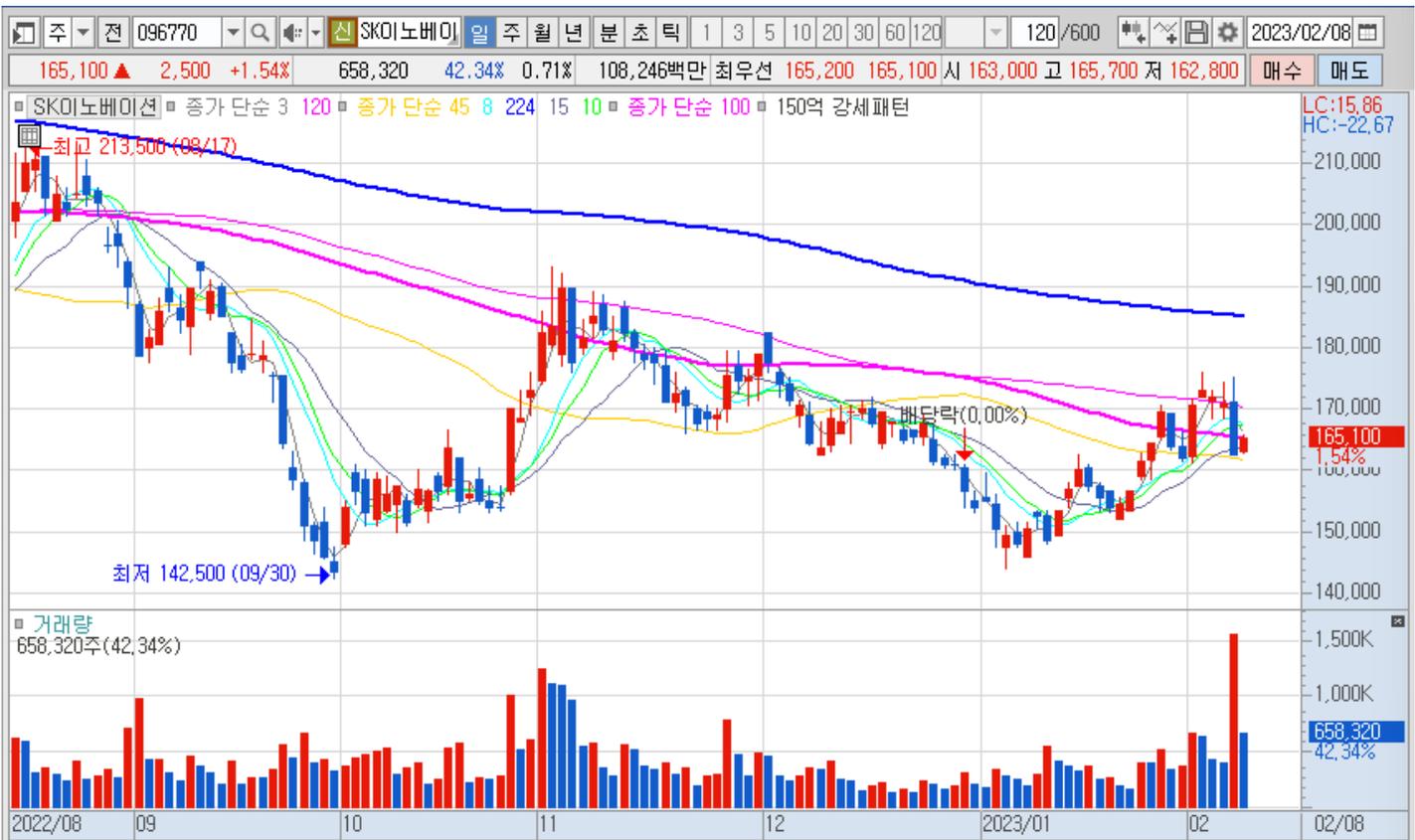
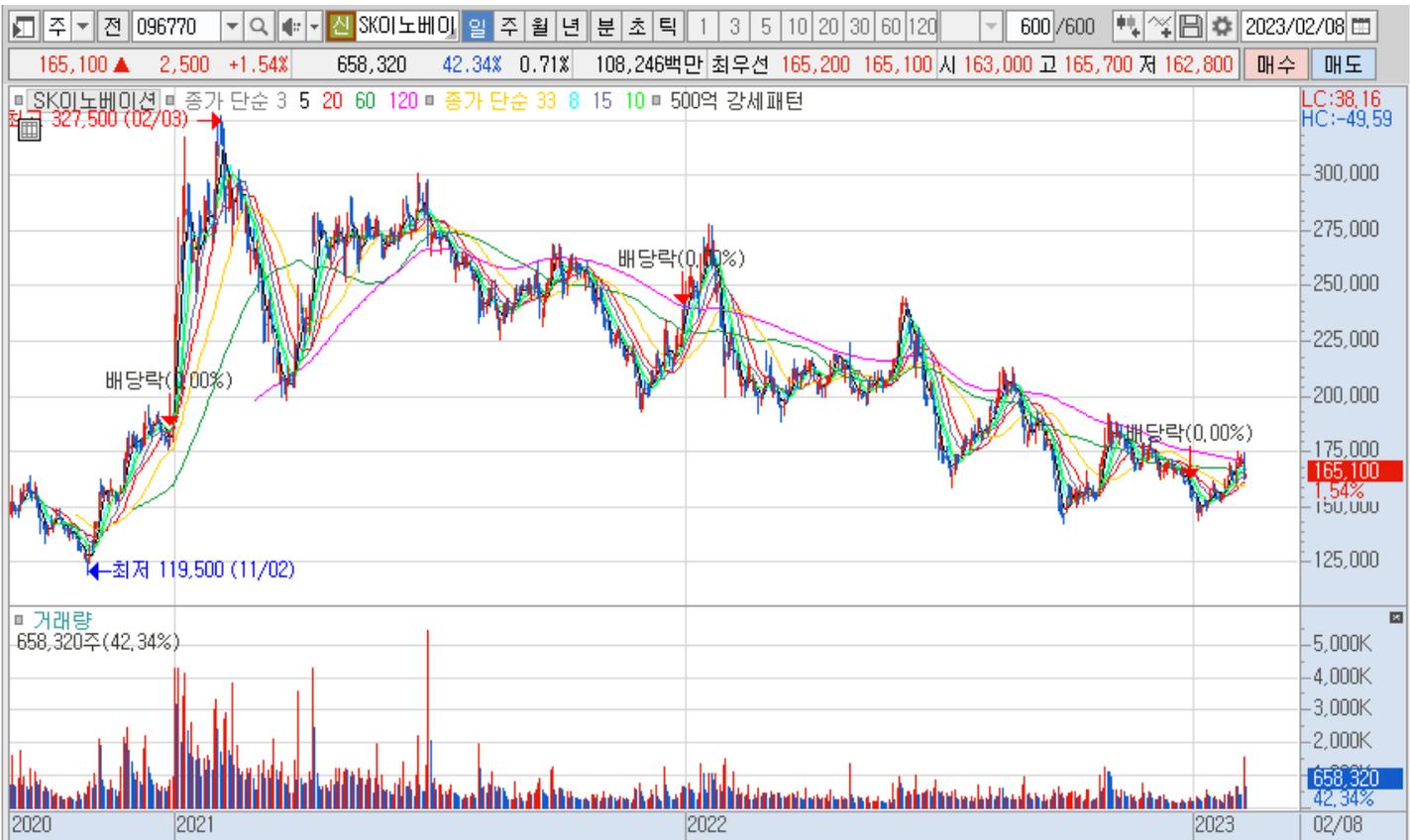


자료: 하나증권

그림 3. SK이노베이션 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나증권



GS리테일

서프라이징 한 실적과 아쉬운 디지털 수익 개선

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

4분기 실적 기대치 상회

GS리테일 4분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 상회하였다. '22년 4분기 연결기준 매출액은 2조 8,886억 원(전년동기대비 +9.9%), 영업이익 854억 원(전년동기대비+180.9%)를 달성하였다. 홈쇼핑 경쟁청구 환입에 따른 1회성 비용을 감안한 실질 영업이익은 약 680억 원으로 시장 및 당사 추정치를 상회하였다.

4분기 실적 성장의 주요 원인은 1) 한파 여파에도 불구하고 10~11월 편의점 기존점 성장세가 견조하면서 이익 기여도가 확대되었고, 2) 서울 호텔 업황 회복 및 성수기 진입에 따른 이익 증가, 3) 즉석 및 가공식품, 쿼커머스 시너지에 따른 SSM 성장이 이루어졌기 때문이다.

편의점 실적 회복과 호텔 사업부 성장. 그러나... 디지털 개선은 아쉬움

4분기 영업실적 개선의 가장 큰 요인은 편의점/슈퍼/호텔 사업부 개선이다. 이러한 추이는 2023년에도 이어질 가능성이 높다. 그러한 이유는 1) 편의점의 경우 신규점 출점 및 즉석/가공 식품 성장에 따라 기존점 성장이 이어질 가능성이 높고, 2) 슈퍼는 가맹본부 비중 증가에 따른 비용 효율화와 쿼커머스 활용을 통한 점포당 매출액 확대, 3) 서울호텔 공급물량 감소 및 외국인 고객층 확대에 따른 수요 증가가 기대되기 때문이다. 반면, 현재 시점에서 판단하기에 디지털 사업부 개선 속도는 다소 더딜 가능성이 높다. 그러한 이유는 온라인 시장 성장률이 전체적으로 둔화되고 있기 때문이다.

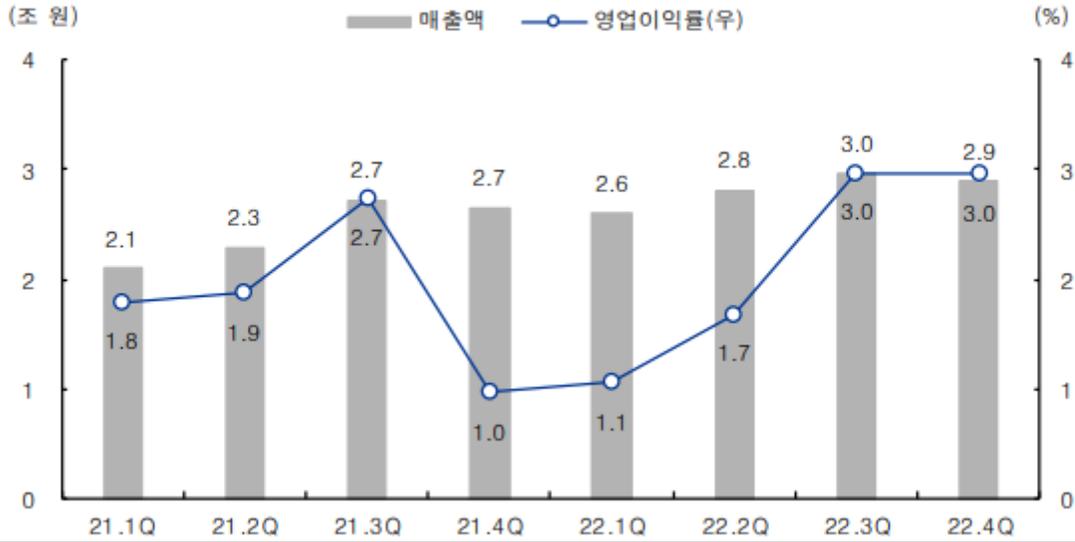
투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 3.3만원을 유지한다. 다소 아쉬운 부분이 있지만, 주력 사업부(편의점) 기여도 확대와 슈퍼마켓 사업부 안정화가 기대되어 긍정적이다

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	8,862	9,766	11,227	12,019	12,723
영업이익	253	208	245	318	392
세전이익	201	900	229	265	355
지배주주순이익	168	815	142	211	289
EPS(원)	2,187	8,961	1,357	2,017	2,756
증가율(%)	26.5	309.7	-84.9	48.6	36.7
영업이익률(%)	2.9	2.1	2.2	2.6	3.1
순이익률(%)	1.7	8.2	1.3	1.7	2.1
ROE(%)	7.5	25.6	3.5	5.1	6.7
PER	15.7	3.4	20.7	13.8	10.1
PBR	1.2	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.4	6.8	5.9	5.8	5.4

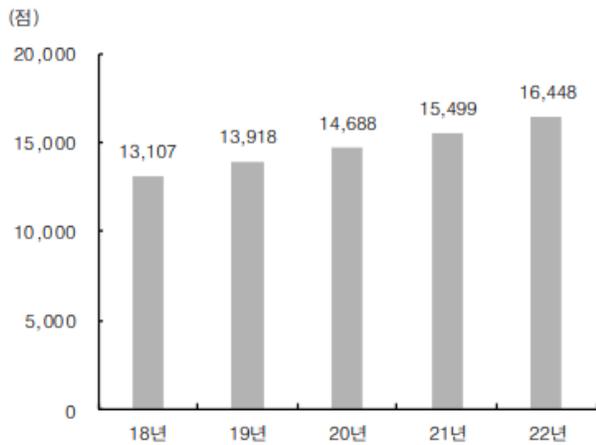
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. GS리테일 분기별 영업실적 추이



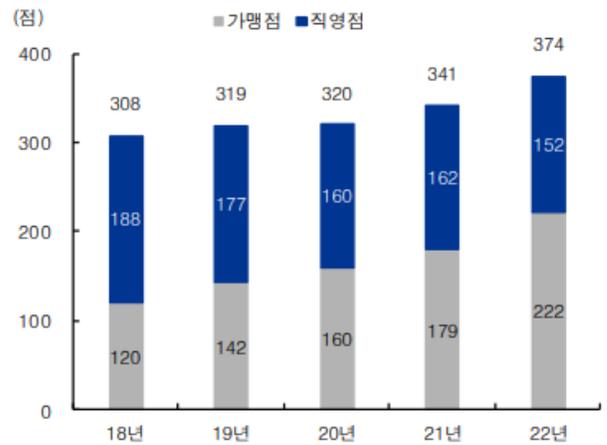
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 연도별 편의점 점포 수 추이



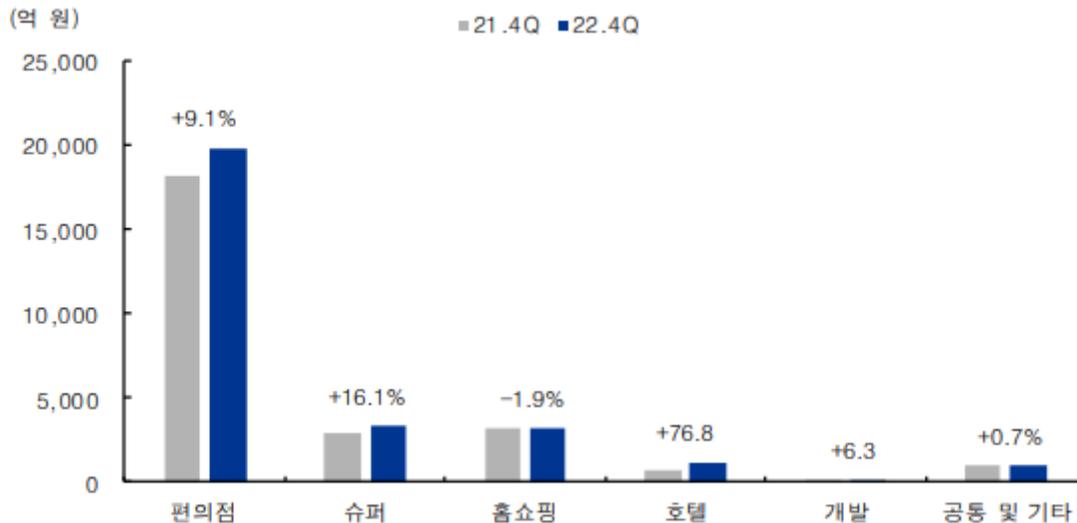
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. GS리테일 연도별 슈퍼마켓 점포 수 추이



자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 4. GS리테일 사업부별 매출액



자료: GS리테일, IBK투자증권



티씨케이

전방 수요 둔화 지속되는 중

[\[출처\] 키움증권 박유악 애널리스트](#)

4Q22 영업이익 293억원, 컨센서스 하회 예상

티씨케이의 4Q22 실적이 매출액 723억원(-12%QoQ), 영업이익 293억원 (-17%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 778억원, 영업이익 334억원)을 하회할 것으로 예상된다. 반도체 수요 감소 및 업황 불황으로 인한 장비 업체들의 재고 조정 강도가 예상보다 심하게 나타나며, SiC Ring의 판매량이 전 분기 대비 크게 하락할 것으로 보인다. 또한 당초 4Q22말로 예상됐던 삼성전자의 P3 양산 시점도 미뤄지며, 티씨케이의 제품 출하 부진으로 이어졌다. 사업 부문별 매출액은 SiC Ring 599억원(-12%QoQ), Graphite 114억원(-12%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

1Q23 영업이익 256억원, 실적 감소세 지속될 전망

1Q23 실적은 매출액 669억원(-7%QoQ)과 영업이익 256억원(-13%QoQ)을 기록하며, 전 분기 및 전년 동기 대비 하락세가 지속될 전망이다. 지난 연말 시작된 Lam Research와 AMAT 등의 부품 재고 조정이 이어지고, 1Q23부터는 메모리 공급 업체들의 감산(wafer 투입량 감소) 영향이 장비의 부품 수요 감소로 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 이에 따라 티씨케이의 SiC Ring은 전 분기 대비 -7%~-15% 수준의 매출액 감소를 겪을 것으로 보인다. 사업 부문별 매출액은 SiC Ring 524억원(-12%QoQ), Graphite 130억원(+14%QoQ)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

목표주가 135,000원으로 하향 조정

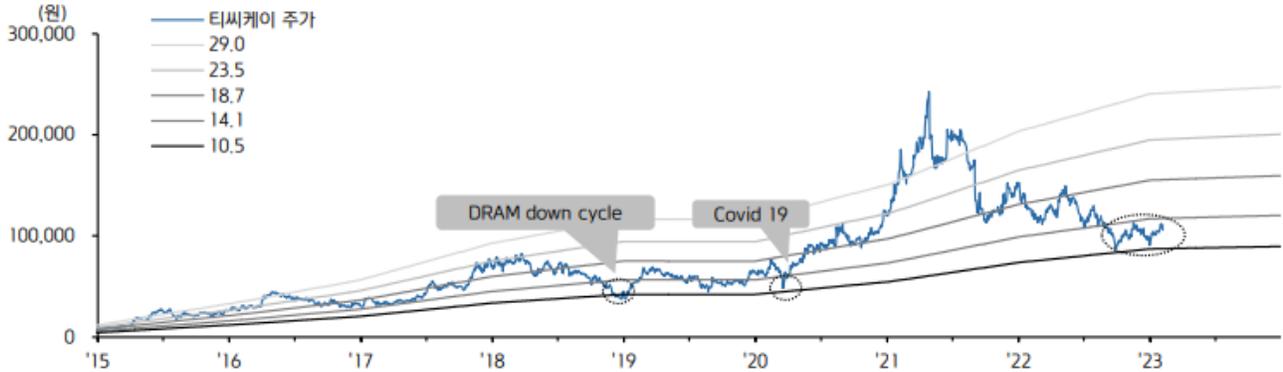
티씨케이의 주가는 반도체 업황 개선에 대한 시장의 기대감이 형성되면서, 연초 이후 반등을 시도하고 있다. 당사 역시 올 하반기 DRAM과 NAND의 업황 개선을 예상하며 티씨케이에 대한 저가 매수 의견을 제시해 왔다. 다만 연초 이후의 메모리 반도체 업황이 당초 예상보다 크게 악화되고 있기 때문에, 반도체 업종 전반에 대한 투자センチ멘트가 단기적으로 악화될 가능성이 높아 보인다. 티씨케이의 중장기 성장성이 여전히 높기는 하지만, 올 상반기에는 이러한 업황 부진의 영향을 상쇄시킬 만한 개별 모멘텀이 부족한 것은 사실이다. 따라서 티씨케이 주가의 단기 기간 조정 가능성을 염두에 두고, 2023년 P/E 11배 수준에서 저가 매수하는 전략이 더욱 바람직하다고 판단한다. 투자의견 'BUY'는 유지하지만, 목표주가는 '23~'25년 ESP 변경치를 반영하며 135,000원으로 하향 조정한다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	228.2	270.8	317.2	318.8
영업이익	80.3	103.4	127.0	128.9
EBITDA	90.9	116.0	138.6	141.1
세전이익	80.2	106.3	128.2	129.4
순이익	60.5	81.9	96.8	99.6
지배주주지분순이익	60.5	81.9	96.8	99.6
EPS(원)	5,183	7,014	8,293	8,534
증감률(%YoY)	29.2	35.3	18.2	2.9
PER(배)	24.2	21.2	11.4	12.8
PBR(배)	5.41	5.11	2.66	2.58
EV/EBITDA(배)	14.6	13.2	9.1	8.6
영업이익률(%)	35.2	38.2	40.0	40.4
ROE(%)	24.7	26.9	25.7	21.9
순부채비율(%)	-51.2	-59.8	-61.3	-61.8

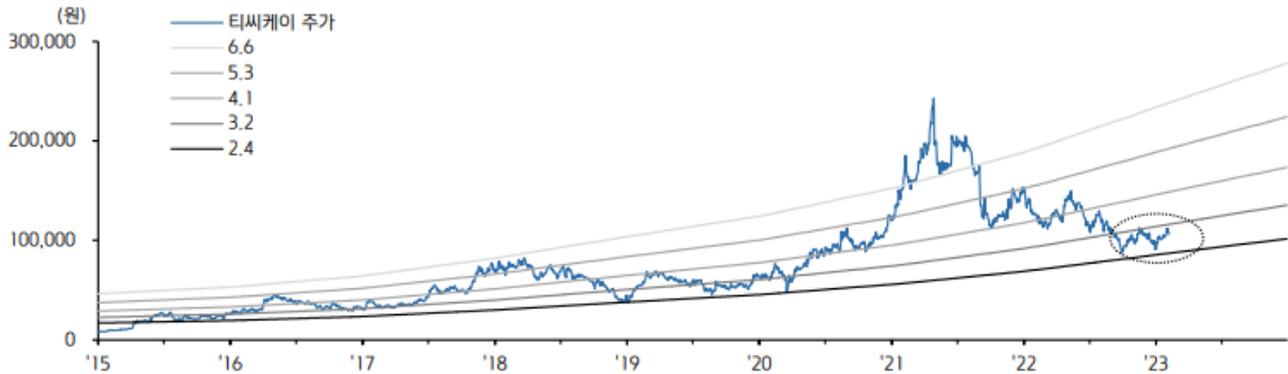
자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 12개월 Trailing P/E Ratio

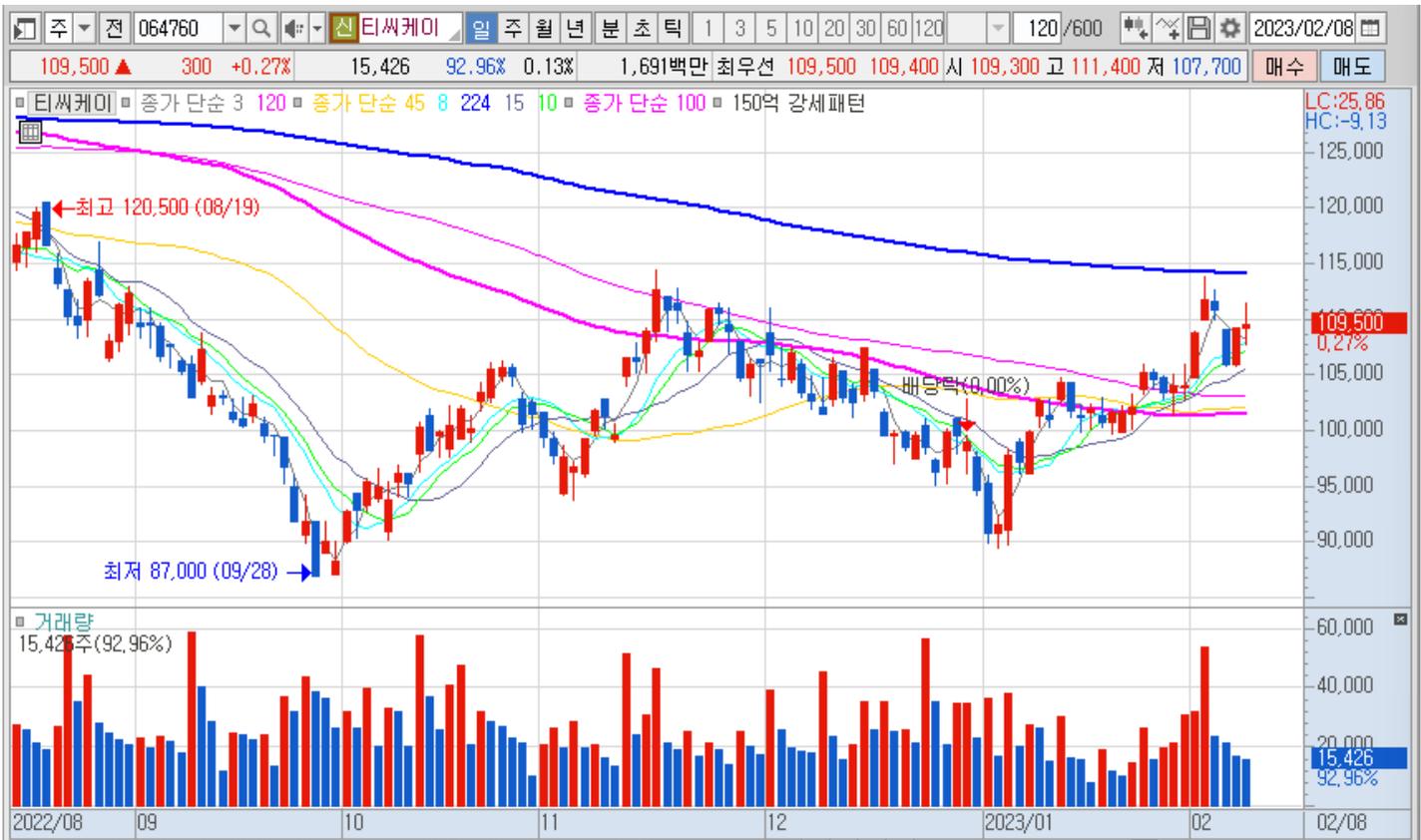


자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터



세아베스틸지주

4분기 예상했던 만큼의 영업실적 기록

[\[출처\] 하나증권 박성봉 애널리스트](#)

4Q22 세아베스틸 및 세아창원특수강 판매량 회복

2022년 4분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 1.1조원(YoY +11.9%, QoQ +0.3%)과 396억(YoY -5.2%, QoQ +103.6%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 405억원에 거의 부합했다.

1) 세아베스틸의 특수강 ASP가 하락(QoQ -7.5만원/톤)한 반면, 2) 분기 평균 철스크랩 가격은 전분기와 유사한 수준을 기록하면서 스프레드가 축소되었지만 3) 전분기대비 특수강 판매량은 회복된 43.1만톤(YoY -4.0%, QoQ +3.1%)을 기록했다. 4) 전력비를 포함한 각종 에너지 비용이 대략 200억 가까이 증가했으나 5) 세아창원특수강의 탄소합금선재 중심의 판매량 증가(14.4만톤: YoY +18.3%, QoQ +24.8%)로 전분기대비 영업이익이 증가했다.

1분기는 4분기와 유사한 수준의 영업이익 예상

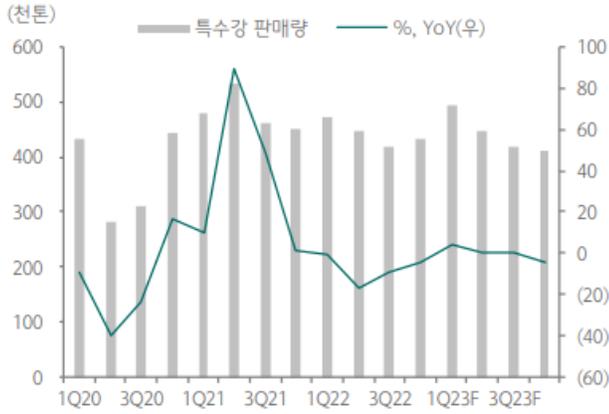
1분기는 고철가격의 강보합세가 예상되는데 4분기에 축소되었던 스프레드 확대를 위해 세아베스틸은 1월부터 공격적인 가격 인상 정책을 실시하고 있기 때문에 스프레드 확대가 예상된다. 조업일수 감소 등의 1분기 비수기 영향에도 불구하고, 지난해 부진했던 판매 만회를 위한 공격적인 영업전략으로 세아베스틸의 특수강 판매량은 4분기와 유사할 것으로 예상된다. 그에 반해 세아창원특수강의 경우 포스코의 포항공장 정상화에 따른 선재 제품 판매 감소가 예상된다. 이를 감안하면 세아베스틸지주의 1분기 영업이익은 407억원(YoY -2.2%, QoQ +2.6%)이 예상된다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 22,000원 유지

세아베스틸지주에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 22,000원을 유지한다. 지난해는 파업과 각종 사고 발생으로 예상보다 부진했던 판매를 기록했지만 올해는 판매가 정상화될 것으로 예상된다. 현재 주가는 PBR 0.3배로 밸류에이션 부담도 제한적이다. 동시에 장기적으로는 CASK(사용후핵연료처리장치)가 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 기대된다.

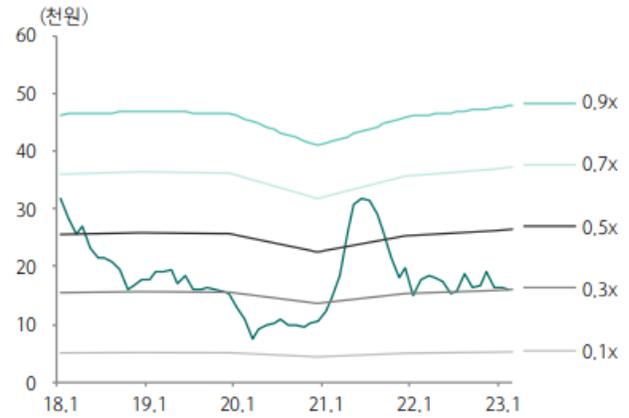
Financial Data		2020	2021	2022	2023F	2024F
투자지표	단위					
매출액	십억원	2,535.8	3,651.1	4,388.2	3,779.4	3,633.4
영업이익	십억원	(3.3)	238.4	164.2	183.7	176.6
세전이익	십억원	(314.9)	232.8	152.7	172.3	173.2
순이익	십억원	(245.9)	185.9	110.9	132.9	132.5
EPS	원	(6,857)	5,183	3,092	3,705	3,696
증감율	%	적전	흑전	(40,34)	19,83	(0,24)
PER	배	(1,55)	3,84	5,27	4,35	4,36
PBR	배	0,23	0,39	0,31	0,29	0,28
EV/EBITDA	배	6,46	4,25	5,26	4,15	3,89
ROE	%	(14,18)	10,81	6,00	6,90	6,58
BPS	원	45,489	51,053	52,788	55,293	57,789
DPS	원	200	1,500	1,200	1,200	1,200

그림 1. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 하나증권

그림 2. 세아베스틸지주 PBR밴드



주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권





현대중공업

계속되는 매출 증가세

[\[출처\] NH투자증권 정연승 애널리스트](#)

예상보다 양호할 2023년 수주

투자의견 Buy 및 목표주가 137,000원 유지. 환율 하락 및 해양플랜트 부문 수익성 하향 조정으로 2023년 연간 영업이익 추정치를 2,949억원으로 기존 추정치 대비 29% 하향하였으나, 장기 영업이익 추정치 변경은 제한적. 선가 상승을 감안하면 장기 이익 개선 가시성은 점차 높아지고 있음

지난 1월 6일, 현대중공업은 2023년 매출 가이드선으로 매출액 12.1조원을 제시. 인력 부족에 따른 건조 차질 우려가 존재함에도 2022년 매출액 대비 34% 이상 증가한 매출 목표를 제시. 실제 분기별 매출도 22년 3분기부터 증가하고 있어, 인력 확충을 통한 건조량 증가를 증명

2023년 수주 목표는 조선 82억달러(상선 70억달러, 특수선 12억달러), 해양 12억달러, 엔진기계 24억달러로 총 118억달러 제시. 일반 상선의 경우, 1월말까지 10억달러를 수주하여 연간 목표의 14% 달성. 계열사인 현대삼호중공업은 1월말까지 수주 25.6억 달러를 수주하여, 연간 수주목표를 99% 달성. 이에 향후 여력이 있는 현대중공업 수주 모멘텀이 부각될 전망. 메탄올 추진 컨테이너선, 가스선(LNGC, VLGC) 및 탱커(하반기) 수주 예상

4분기는 비용 증가에도 평균 환율 강세 및 일회성 이익으로 흑자 유지

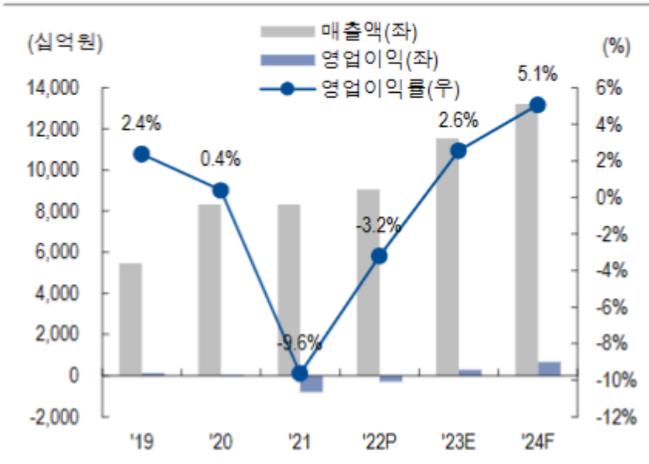
4분기 실적은 매출액 2.67조원(+8.0% y-y, +21.4% q-q), 영업이익 222억원(흑전 y-y, +55.2% q-q OPM 0.8%) 기록. 일반 상선 매출은 1.63조원(+8% y-y)으로 건조량 증가 확인. 해양 매출은 3,507억원으로 전년대비 215% 증가. 3개 프로젝트 건조 본격화로 매출 증가. 영업이익은 조선부문 23년 비용 인상분(인건비, 외주비)에 대한 일회성 비용(452억원)이 발생하였으나, 해양 부문 하자보수 총당부채 환입(307억원)으로 만회

23년 1분기는 건조 물량 증가 등으로 매출액이 2.79조원까지 확대될 전망. 환율 하락으로 수익성 둔화 압력은 존재하나, 건조량 증가에 따른 고정비부담 완화, 점진적인 Mix 개선으로 영업이익 흑자 기조 유지할 전망

	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	8,311	9,045	11,533	13,211
증감률	0.0	8.8	27.5	14.6
영업이익	-800	-289	294.9	670
증감률	적전	적지	흑전	127.3
영업이익률	-9.6	-3.2	2.6	5.1
(지배지분)순이익	-814	-352	250.8	632
EPS	-10,665	-3,963	2,826	7,121
증감률	적지	적지	흑전	152.0
PER	N/A	N/A	38.4	15.3
PBR	1.5	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	19.8	11.4
ROE	-14.9	-6.5	4.6	10.8
부채비율	169.5	208.0	200.1	178.9
순차입금	1,066	1,970	1,129	851

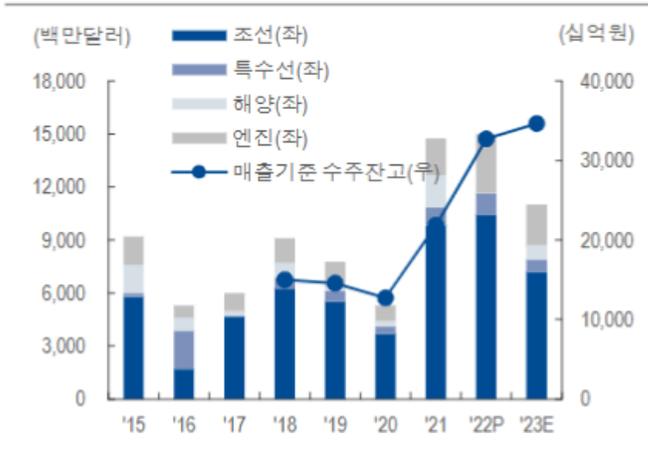
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 현대중공업 연간 매출액 및 영업이익 전망



자료: 현대중공업, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 현대중공업 연간 수주 및 매출 기준 수주잔고 전망



자료: 현대중공업, NH투자증권 리서치본부 전망



한미반도체

인공지능에는 HBM이 필수

[\[출처\] NH투자증권 도현우 애널리스트](#)

HBM3 모멘텀에 수혜

한미반도체에 대한 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 15,000원에서 18,000원으로 상향. 목표주가 상향 근거는 2024년 이후 이익 추정치 상향. 2023년 하반기부터 본격화될 HBM3 탑재로 인한 본딩 장비 매출 증가 및 2024년 하이브리드 본딩 관련 장비 매출 가시화가 이익에 반영될 전망. 한미반도체는 반도체 다이를 서로 붙여주는 TSV/TC Bonder 등의 장비를 제조.

최근 인공지능 연산에 필수적인 고성능 GPU에 동반되는 HBM(High Bandwidth Memory)를 붙여주는 본딩 장비도 제조해서 고객사에 납품 중 최근 개발된 HBM3는 1,024개의 데이터 전송 통로(I/O)를 탑재하고 Pin 당 6.4Gbps의 데이터 전송률을 확보해 초당 819GB의 데이터 처리가 가능. HBM2E 대비 처리 속도가 78% 향상. HBM3은 TSV(Through Silicon Vias) 공정을 통해 12개의 DRAM 다이를 수직으로 연결해서 최대 24GB의 용량을 구현. 한미반도체의 장비는 다이를 수직으로 붙이는 공정에 투입

Nvidia 고성능 제품에 HBM3 사용

머신러닝 연산에 가장 많이 사용되는 Nvidia의 최신 고성능 제품 H100에 HBM3이 적용. 최근 머신러닝 연산 수요가 폭증하고 있어 H100과 더불어 HBM3의 수요가 크게 증가할 수 있을 것으로 예상. 이는 한미반도체 실적에 긍정적. 반도체 다운사이클이 진행 중에도 불구하고 한미반도체의 2023년 실적은 매출액 3,451억원(+1% y-y), 영업이익 1,342억원(+9% y-y)으로 성장할 수 있을 것으로 예상

로직 다이와 메모리 다이를 수직으로 적층하는 하이브리드 본딩 공정이 양산화되고 있는 점도 향후 포텐셜 요인. AMD와 TSMC는 하이브리드 본딩기술을 V-Cache로 명명하고 라이젠7 모델 일부에 적용. 3세대 EPYC 프로세서에도 사용. 높은 전력 효율성과 기존 구조 트랜지스터보다 빠른 동작 구현이 가능. 동사는 하이브리드 본딩 공정에 사용되는 장비를 개발 중

	2021	2022E	2023F	2024F
매출액	373	343	345	438
증감률		-8.1	0.6	26.8
영업이익	122	123	134	195
증감률	83.7	0.7	8.8	45.2
영업이익률	32.8	35.9	38.9	44.5
(지배지분)순이익	104	115	117	154
EPS	1,048	1,164	1,205	1,586
증감률	117.2	11.1	3.5	31.6
PER	18.1	9.9	12.4	9.4
PBR	5.4	2.6	2.8	2.3
EV/EBITDA	14.1	7.4	8.6	5.6
ROE	34.6	29.5	24.6	26.5
부채비율	23.8	17.6	14.8	15.0
순차입금	-50	-144	-224	-296

단위: 십억원, %, 원, 배



SKC

2023년 상반기까지 모멘텀 약세 국면 이어져

[\[출처\] 유안타증권 황규원 애널리스트](#)

2022년 4분기 잠정 영업적자 △243억원, 적자전환

2022년 4분기 실적(2/6일 발표)은 '매출액 7,637억원, 영업손실 △243억원(영업손실률 △3.2%), 지배주주 순손실 △2,515억원' 등이다. 영업손익은 급감했던 지난 3분기 361억원과 시장 컨센서스 334억원을 크게 밑돌았다. 동박 일회성 비용 120억원(구리가격 시차 영향)과 화학부문 SM/PO의 적자 압박이 두드러졌다. 부문별로는 '정밀화학 △272억원(전분기 125억원), 동박 121억원(전분기 322억원), 반도체 등 기타소재 △92억원(전분기 △86억원)' 등이다. 산업자재 등 중단사업손익에서 일회성 비용으로 △2,731억원이 발생되었다.

2023년 1분기 예상 영업이익 90억원으로 부진 지속

2023년 1분기 예상 영업이익은 90억원으로 약세가 이어질 전망이다. ① 화학 부문의 경우 비수기와 판매가격 약세 흐름이 지속된다. PG(프로필렌 글리콜, 화장품 보습제) 1톤당 가격은 1,729\$ 수준으로, 전년 동분기 2,556\$와 직전분기 1,804\$에 비해서 각각 △32%와 △4% 하락했다. 유럽지역 수요 약세 속에 미국 등에서 생산량이 늘고 있기 때문이다. ② 동박의 경우, 1분기 판매량은 10% 이상 회복되지만, 전력비 인상으로 이익률은 11%로 낮아질 것이다. 또한, 1분기 말 또는 2분기 기준 거래처와의 장기공급 계약 체결 여부가 중요하며 이외 앞으로, 증설되는 말레이시아와 폴란드 동박 물량을 얼마나 소화할 수 있는지가 관전 포인트이다.

2023년 상반기, 3가지 주가 모멘텀 약세 지속...

실적 부진, 글로벌 PO 과잉공급, 동박 증설효과 지연으로, 2023년 상반기 주가 모멘텀은 낮아 보인다. ① 2023년 예상 실적은 매출액 3.4조원, 영업이익 1,055억원(이익률 3.1%), 지배주주 순손실 △108억원 등이다. 영업이익은 전년 대비 △58% 감소하는 것이다. 정밀화학 240억원(전년 1,409억원), 동박 984억원(전년 984억원) 등이다. ② 화학제품인 PO(프로필렌 옥사이드) 글로벌 수요는 1,030만톤에서 2023년 35만톤 증가하지만, 신규증설 170만톤 늘어나 공급과잉이 불가피하다. ③ SKC (주) 설비 확장은 2023년 하반기 말레이시아 동박 5.7만톤, 2024년 하반기 폴란드 5만톤, 글라스기판 12,000m² 등이다

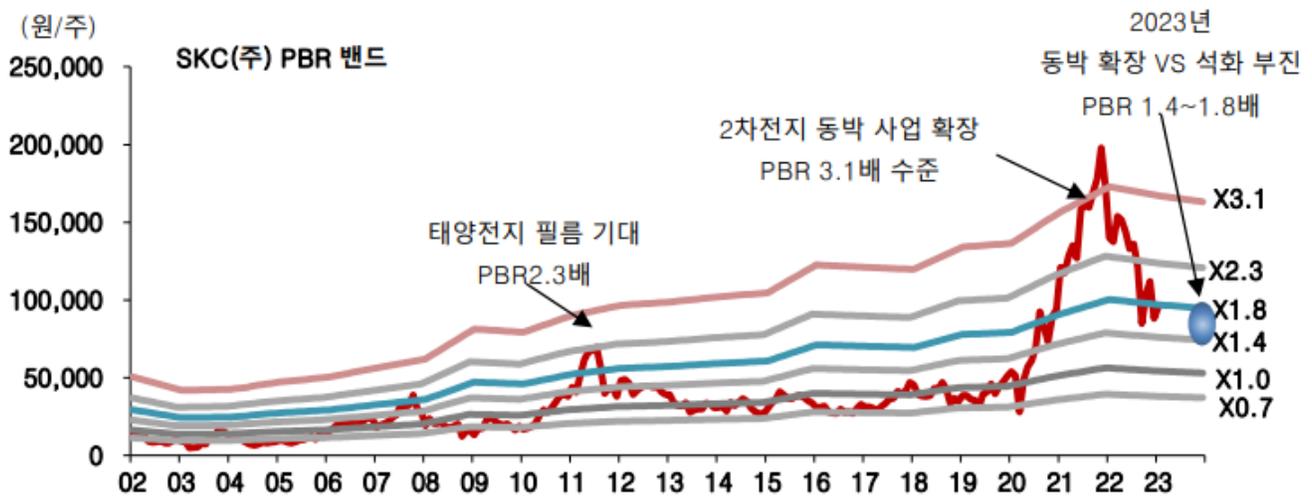
	4Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,637	-18.5	-8.5	8,408	-9.2
영업이익	-243	적전	적전	334	-172.7
세전계속사업이익	-377	적전	적지	467	-180.6
지배순이익	-2,515	적지	적지	279	-1,001.9
영업이익률 (%)	-3.2	적전	적전	4.0	-7.2 %pt
지배순이익률 (%)	-32.9	적지	적지	3.3	-36.2 %pt

자료: 유안타증권

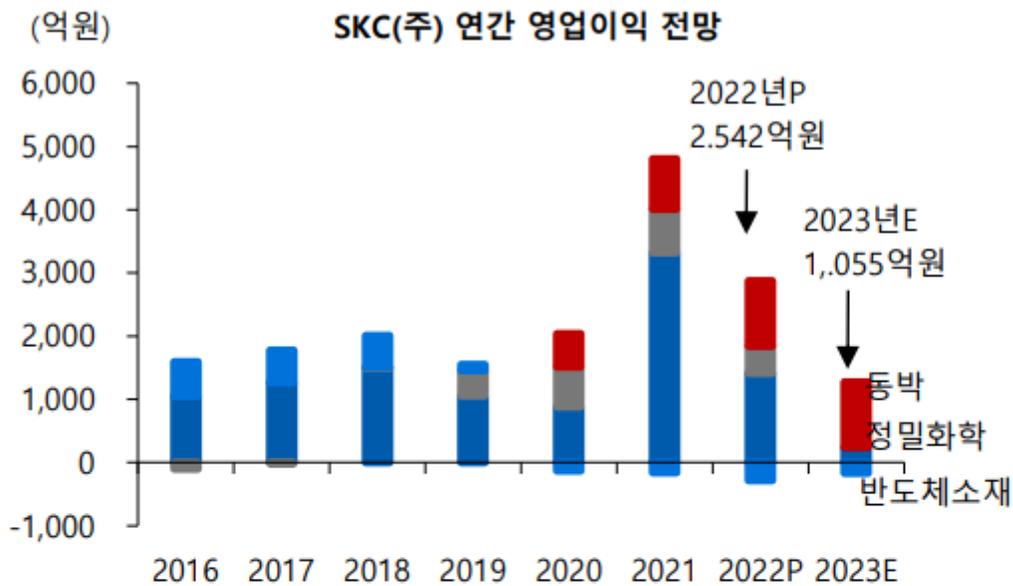
계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	24,659	33,961	37,961	34,208
영업이익	2,020	4,647	2,542	1,055
지배순이익	371	2,209	-1,105	-108
PER	67.4	25.6	-36.5	-338.6
PBR	1.3	2.7	2.0	1.8
EV/EBITDA	11.9	12.0	12.1	20.1
ROE	2.2	11.6	-5.7	-0.6

자료: 유안타증권

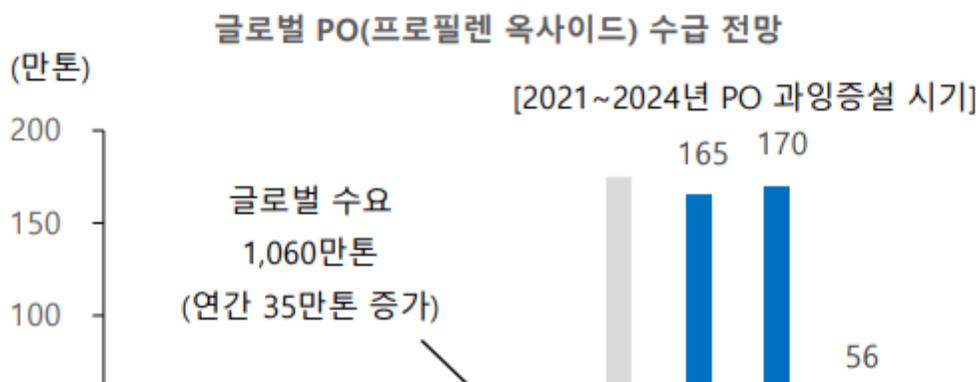
그림 1. SKC(주)의 PBR 밴드 : 2023년 동박 성장 속에 화학 부진 = PBR 1.4~1.8 배 수준 등락

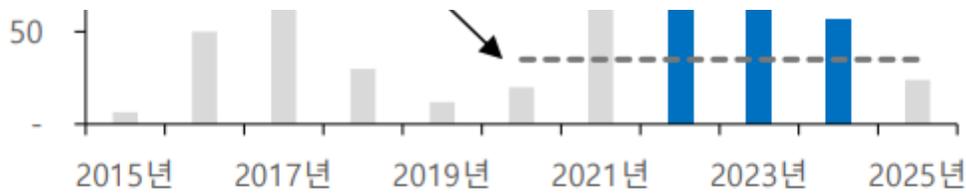


자료: 유안타증권 리서치센터



자료: 유안타증권 리서치센터





자료: 유안타증권 리서치센터

SK넥실리스(주)의 동박 캐파(연말 기준)

