

SKC (011790)

3Q26E Preview: 재고손실 영향

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

3Q26E Preview: 동박 정읍공장 가동중단에 따른 재고손실 영향

SKC의 3Q26 매출액 6,409억원/영업적자 -254억원(화학 171억원, 이차전지 소재 -537억원 등)을 추정한다. 분기 영업적자 확대 배경은 SKC넥실리스 동박부문에서 발생되었다. (1) 상대적으로 제조원가 경쟁력이 취약했던 국내 정읍공장 가동중단을 결정, 이에 따른 제품 재고손실 비용 발생(약 270억원), (2) 26.9월부 말련 생산설비 풀가동 체제로 전환되며 감가상각비용이 증가된 배경이다. 반면 화학부문은 원/달러 환율 하락에도 불구하고, 판매단가 상승 효과에 영업흑자 기조가 유지, 반도체 소재는 판매 인식물량이 차분기로 이연되나 분기별 성장 흐름 유효할 전망이다.

2H26 동박부문은 판매량 및 판매단가 동반 개선 중

SKC는 국내 정읍공장 가동중단을 결정, 당분기부터 원가 경쟁력이 높은 말련 공장을 풀가동 체제로 전환시켰다. 올 하반기를 기점으로 체질 개선 기대된다. 국내/외 고객 사항(기존 Captive 외에 기타 국내 2개 및 해외 1개 고객사항) 6μm을 포함한 동박 판매량 증가, 분기별 판매단가 역시 원재료 구리가격 변동에 연동된 래깅 영향 및 타 이트해진 동박 공급여건(2022~25년 동박 감산흐름 및 EV/ESS용 동박→ 회로박 전환에 공급 건전성 개선)을 기반하여 상승 중이다. 당분기 반영될 일회성 비용 영향에 영업적자 확대되나 수익성 턴어라운드 진행 중이다.

기존 사업 체질개선 진행 형, 성장 사업 유리기판 사업 투자는 지속

SKC에 투자 의견 Buy 유지, 적정주가는 실적 추정치 변동 영향에 13.5만원으로 하향 제시한다. [기존 사업] 화학은 지정학 Risk 장기화에 따른 고유가 영향에 판매단가 상승 효과, 동박부문은 영업지표 동반 개선으로 기존 사업에 체질 개선은 현재 진행 중이다. 또한 유리기판 자회사항 유상증자를 마무리(4,011억원) & 2H26~27년 애플 리스는 기술 투트랙 전략(Embedding & non-Embedding) 성과물 도출이라는 신사업 순항 모멘텀 또한 예상된다.

Meritz Research 2026. 10. 21

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	135,000원
현재주가 (10.21)	91,500원
상승여력	47.5%

표1 SKC 3Q26 Preview Table

(십억원)	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	640.9	506.0	26.7	645.4	-0.7	690.7	-7.2
영업이익	-25.4	-52.8	적지	-14.4	적지	-14.8	적지
세전이익	-60.3	-122.9	적지	-73.2	적지	-65.0	적지
순이익(지배주주)	-34.7	-90.6	적지	-90.7	적지	-81.0	적지
영업이익률(%)	-4.0	-10.4		-2.2		-2.1	
세전이익률(%)	-9.4	-24.3		-11.3		-9.4	
순이익률(%)	-5.4	-17.9		-14.0		-11.7	

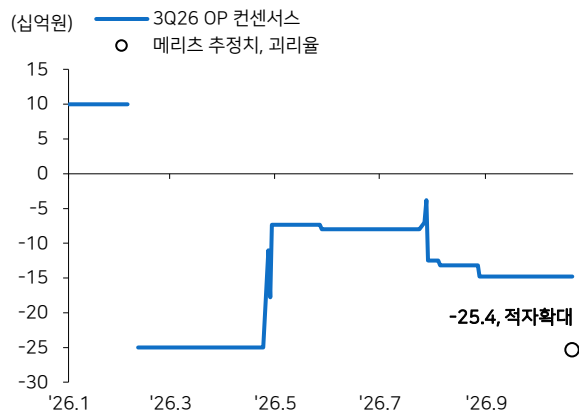
자료: SKC, 메리츠증권 리서치센터

표2 SKC 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	2,443.8	2,452.4	-0.4	2,815.0	2841.0	-0.9
영업이익	-65.0	-34.0	적지	117.4	126.9	-7.5
세전이익	-238.3	-196.5	적지	5.9	24.4	-76.1
순이익(지배주주)	-228.4	-204.3	적지	3.4	14.1	-76.1
영업이익률(%)	-2.7	-1.4		4.2	4.5	
세전이익률(%)	-9.8	-8.0		0.2	0.9	
순이익률(%)	-9.3	-8.3		0.1	0.5	

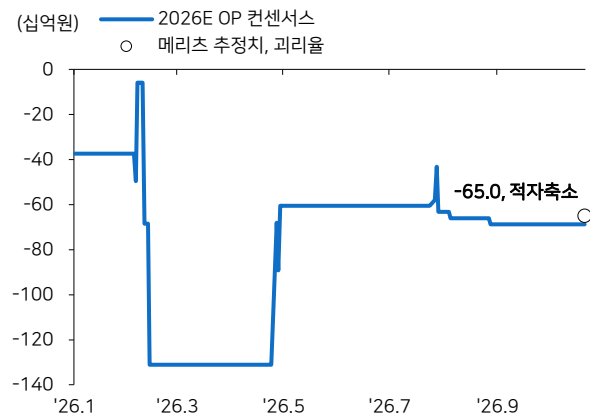
자료: SKC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26 영업이익, 컨센서스 대비 적자확대 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 적자축소 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 SKC 분기별 실적 추정 Table

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	496.6	645.4	640.9	660.8	665.1	690.1	715.7	744.1	1,840.0	2,443.8	2,815.0
화학사업	270.8	317.8	286.9	283.5	286.7	293.8	296.6	293.6	1,091.2	1,159.0	1,170.8
반도체소재	68.3	80.7	89.9	97.3	95.5	102.1	107.3	113.8	254.3	336.2	418.8
이차전지 소재	156.9	254.0	264.2	280.0	282.8	294.1	311.8	336.7	506.0	955.1	1,225.4
영업이익	-28.7	-14.4	-25.4	3.5	10.3	23.3	36.0	47.7	-305.0	-65.0	117.4
%OP	-5.8%	-2.2%	-4.0%	0.5%	1.6%	3.4%	5.0%	6.4%	-16.6%	-2.7%	4.2%
화학사업	9.6	30.5	17.1	10.6	15.8	13.0	13.2	14.3	-72.6	67.8	56.2
반도체 소재	23.6	21.9	28.0	31.0	30.2	34.2	35.4	37.5	61.2	104.5	137.3
이차전지 소재	-32.6	-30.8	-53.7	-18.2	-13.6	-6.2	6.9	11.4	-174.6	-135.3	-1.4
세전이익	-67.5	-73.2	-60.3	-37.4	-7.2	-2.5	-6.4	21.9	-711.8	-238.3	5.9
순이익(지배주주)	-81.6	-90.7	-34.7	-21.5	-4.2	-1.4	-3.7	12.6	-734.4	-228.4	3.4
%YoY											
매출액	13.3	38.1	26.7	54.3	33.9	6.9	11.7	12.6	7.1	32.8	15.2
영업이익	적자축소	적자축소	적자축소	흑전	흑전	흑전	흑전	1,261.2	적자확대	적자축소	흑전
세전이익	적자축소	적전	적자축소	적자축소	적자축소	적자축소	적자축소	흑전	적자확대	적자축소	흑전
순이익(지배주주)	적자축소	적전	적자축소	적자축소	적자축소	적자축소	적자축소	흑전	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	16.0	30.0	-0.7	3.1	0.6	3.8	3.7	4.0			
영업이익	적자축소	적자축소	적자확대	흑전	194.4	126.1	54.3	32.5			
세전이익	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	적자축소	적자축소	적자확대	흑전			
순이익(지배주주)	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	적자축소	적자축소	적자확대	흑전			

자료: SKC, 메리츠증권 리서치센터

표4 SKC 적정주가 변경

사업가치 (A)	Fair Value
화학	617.8
반도체 소재	6,861.9
이차전지 소재	509.2
소계	7,988.9
자산가치 (B)	BV/시가
관계기업 및 공동기업	113.2
총 기업가치 (C=A+B)	8,111.6
순차입금/보증	1,407.0
적정 시가총액	6,704.6
발행주식수 (천주)	49,598
적정 주당 주주가치 (원)	135,000

자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

SKC (011790)

KOSPI	5,735.66pt
시가총액	45,382억원
발행주식수	4,960만주
유동주식비율	49.95%
외국인비중	10.42%
52주 최고/최저가	174,100원/64,200원
평균거래대금	177.5억원

주요주주(%)

SK 외 5 인	42.26
국민연금공단	6.14

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.0	-17.0	-8.9
상대주가	27.0	-7.6	-39.2

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	-11,711	61.0	30,958	-8.4	3.19	-80.7	-34.3	194.4
2025	1,840.0	-305.0	-734.4	-19,393	65.6	21,973	-5.1	4.47	-66.5	-73.3	232.7
2026E	2,443.8	-65.0	-228.4	-5,072	-73.8	39,077	-18.0	2.34	74.2	-16.5	209.4
2027E	2,815.0	117.4	3.4	69	-101.4	39,145	1,331.9	2.34	26.6	0.2	260.9
2028E	3,115.6	263.4	75.4	1,520	2,113.6	40,665	60.2	2.25	17.3	3.8	279.3

SKC (011790)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,717.9	1,840.0	2,443.8	2,815.0	3,115.6
매출액증가율(%)	15.0	7.1	32.8	15.2	10.7
매출원가	1,743.4	1,859.1	2,177.7	2,399.0	2,543.4
매출총이익	-25.4	-19.1	266.1	416.0	572.2
판매관리비	250.3	285.9	331.1	298.6	308.8
영업이익	-275.8	-305.0	-65.0	117.4	263.4
영업이익률(%)	-16.1	-16.6	-2.7	4.2	8.5
금융손익	-269.1	-180.3	-110.9	-66.4	-88.2
총속/관계기업손익	-14.2	-33.2	36.8	101.8	101.0
기타영업외손익	-101.9	-380.5	-97.8	-146.9	-145.2
세전계속사업이익	-660.9	-899.0	-236.9	5.9	131.1
법인세비용	-83.8	-43.6	-1.4	1.1	24.9
당기순이익	-455.1	-719.4	-236.9	4.8	106.2
지배주주지분 순이익	-443.5	-734.4	-228.4	3.4	75.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-199.7	-567.6	368.3	268.4	308.5
당기순이익(손실)	-455.1	-719.4	-236.9	4.8	106.2
유형자산상각비	130.8	143.2	128.9	137.7	138.6
무형자산상각비	45.6	43.6	32.3	14.7	14.4
운전자본의 증감	83.7	-223.7	387.8	75.7	13.2
투자활동 현금흐름	16.7	292.2	-270.2	-368.4	-325.4
유형자산의증가(CAPEX)	-667.5	-284.1	-274.0	-280.0	-280.0
투자자산의감소(증가)	75.1	21.3	117.3	-36.4	-36.3
재무활동 현금흐름	-2.1	630.7	2,375.7	1,438.8	841.5
차입금의 증감	187.5	124.6	1,324.3	1,438.8	841.5
자본의 증가	-6.2	-71.5	1,340.4	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-127.5	379.7	2,492.1	1,338.8	824.6
기초현금	531.1	403.6	783.3	3,275.4	4,614.1
기말현금	403.6	783.3	3,275.4	4,614.1	5,438.8

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,520.5	1,779.3	4,622.3	6,120.4	6,972.8
현금및현금성자산	403.6	783.3	3,275.4	4,614.1	5,438.8
매출채권	218.2	244.2	373.7	420.8	429.0
재고자산	234.7	340.1	478.4	538.7	549.2
비유동자산	5,228.2	4,961.2	5,055.8	5,184.4	5,311.6
유형자산	3,240.5	3,098.8	3,396.1	3,538.4	3,679.8
무형자산	1,492.8	1,325.7	1,307.2	1,292.4	1,278.1
투자자산	219.8	165.3	16.2	17.1	17.3
자산총계	6,748.7	6,740.5	9,678.1	11,304.8	12,284.4
유동부채	2,211.0	2,437.8	4,558.3	5,710.9	6,450.5
매입채무	121.5	105.2	162.3	182.8	186.3
단기차입금	1,150.7	1,176.5	1,982.1	2,382.1	2,702.1
유동성장기부채	469.6	662.3	1,382.7	1,702.7	1,902.7
비유동부채	2,244.9	2,276.9	1,992.1	2,461.4	2,595.2
사채	149.5	149.6	198.2	398.2	518.2
장기차입금	1,758.4	1,670.5	1,117.7	1,307.7	1,307.7
부채총계	4,456.0	4,714.8	6,550.4	8,172.3	9,045.7
자본금	189.3	189.3	248.0	248.0	248.0
자본잉여금	278.5	207.1	1,488.8	1,488.8	1,488.8
기타포괄이익누계액	293.4	375.8	478.8	478.8	478.8
이익잉여금	685.9	-50.6	-279.6	-276.1	-200.8
비지배주주지분	1,120.4	1,193.7	1,189.6	1,191.0	1,221.7
자본총계	2,292.7	2,025.7	3,127.7	3,132.5	3,238.7

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	45,366	48,590	54,279	56,756	62,817
EPS(지배주주)	-11,711	-19,393	-5,072	69	1,520
CFPS	-3,685	-3,388	2,275	7,108	10,097
EBITDAPS	-2,623	-3,124	2,137	5,440	8,395
BPS	30,958	21,973	39,077	39,145	40,665
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-8.4	-5.1	-18.0	1,331.9	60.2
PCR	-26.8	-29.0	40.2	12.9	9.1
PSR	2.2	2.0	1.7	1.6	1.5
PBR	3.19	4.47	2.34	2.34	2.25
EBITDA(십억원)	-99.3	-118.3	96.2	269.8	416.4
EV/EBITDA	-80.7	-66.5	74.2	26.6	17.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-34.3	-73.3	-16.5	0.2	3.8
EBITDA 이익률	-5.8	-6.4	3.9	9.6	13.4
부채비율	194.4	232.7	209.4	260.9	279.3
금융비용부담률	10.1	9.1	8.5	10.0	10.8
이자보상배율(x)	-1.6	-1.8	-0.3	0.4	0.8
매출채권회전율(x)	9.0	8.0	7.9	7.1	7.3
재고자산회전율(x)	6.1	6.4	6.0	5.5	5.7

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

SKC (011790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
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	-24.8	24.4	
2026.10.21	기업브리프	Buy	135,000	노우호	-	-	