

SK이노베이션 (096770)

정유



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	250,000원 (D)
현재주가 (3/20)	158,400원
상승여력	58%

시가총액	147,695억원
총발행주식수	93,713,990주
60일 평균 거래대금	888억원
60일 평균 거래량	544,578주
52주 고	244,000원
52주 저	143,500원
외인지분율	24.75%
주요주주	SK 외 36 인 33.79%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.1)	(4.0)	(20.6)
상대	3.1	(5.9)	(9.7)
절대(달러환산)	(0.7)	(4.9)	(26.4)

2023년 1분기 실적 부진 대비해야!

1분기 예상 영업이익 1,516억원, 컨센 이하

2023년 1분기 예상 실적은 '매출액 17.2조원, 영업이익 1,516억원(영업이익률 0.9%), 지배주주 순이익 240억원' 등이다. 영업실적은 전분기 △6,833억원 적자에서 회복되지만, 시장 컨센서스 6,298억원에 비해 낮은 수치이다. 정유부문에서 재고손실 △2,600억원(전분기 △6,246억원)이 예상되며, 배터리부문은 성과급/미국 불량 배터리 손상처리 등으로 적자폭이 커질 전망이다. 부문별 추정치는 '정유 1,052억원(전분기 △6,612억원), 배터리 △2,677억원(전분기 △2,566억원), 석화/유탄유/자원개발 3,552억원(전분기 2,966억원)' 등이다.

배터리 2분기 미국 IRA 보조금 효과는 긍정적

2023년 예상 매출은 13.8조원으로, 전년 대비 82% 성장할 것이다. 2023년 1분기 매출 3조원을 넘어서지만, 영업손익은 △2,677억원으로 부진할 전망이다. 2022년 괴롭혔던 수출 문제는 형거리 공장(17.5GW)은 80 ~ 90%까지 올라왔으며, 미국 공장(21.5GW)은 70% 내외로 알려지고 있다. 2분기부터 미국 IRA 효과를 기대할 수 있다. 미국 공장에서 판매되는 배터리 모듈에 45\$/kwh 보조금을 받게 되는데, 매출원가에서 차감할 수 있다. 캐파 21.5GW, 가동률 70%, 수출 70% 등을 적용하면, 분기 1,800억원 이익 개선효과가 발생된다. 그러나, 자동차 회사에 배터리 납품가격 인하가 얹혀있어 실제 효과는 반감될 것이다.

그러나, 목표주가 25만원으로 하향

2023년 적정주가를 25만원(기존 31만원)으로 하향 조정한다. 실적 모멘텀 둔화와 차입금 부담 증기를 동시에 반영한 결과이다. (1) 2023년 예상 실적은 65.9조원, 영업이익 1.0조원(영업이익률 1.6%, 전년 4.0조원), 지배주주 순이익 7,200억원 등이다. 영업이익 규모는 연초 추정치 1.7조원에 비해 △41% 낮춘 것이다. 부문별로는 정유 3,595억원(전년 3.4조원), 배터리 △3,531억원(전년 △9,912억원), 석화/유탄유/자원개발 1.2조원(1.8조원) 등이다. (2) 차입금 부담도 늘어났다. 2022년 말 순차입금 14.5조원(차입금 25.4조원 - 현금 10.9조원)으로, 1년 만에 8.4조원에서 6.1조원 증가했다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	171,628	5.5	-3.2	188,163	-8.8
영업이익	1,516	-90.8	흑전	6,298	-75.9
세전계속사업이익	313	-97.7	흑전	5,830	-94.6
지배순이익	240	-97.0	흑전	3,283	-92.7
영업이익률 (%)	0.9	-9.2 %pt	흑전	3.3	-2.4 %pt
지배순이익률 (%)	0.1	-4.8 %pt	흑전	1.7	-1.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	345,499	468,429	766,586	658,782
영업이익	-24,203	17,542	39,989	10,381
지배순이익	-21,728	3,046	16,640	7,200
PER	-5.7	77.1	9.7	20.3
PBR	0.8	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA	-22.0	11.0	5.7	11.2
ROE	-13.6	1.9	8.8	3.4

자료: 유안타증권

표 1. SK이노베이션주의 실적 추정치 : 2022년 연간 영업이익 4.0조원 → (2022년 4분기 △6,833억원 → 2023년 1분기 1,531억원(e) → 2023년 예상 1.0조원(e))

구분	단위	2022				2023				연간실적																										
		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2015			2016			2017			2018			2019			2020			2021			2022			2023E		
		미국 10GW, 할거리 10GW				미국 11.7GW(조기가동)				중국 1.7억, 할거리 3.4억				중대형 배터리 출발			정유 하락 시기			Covid 이후 정제마진회복			정유둔화													
생산 Capa										2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E																		
석유정제 (판매월/일)	(만배럴)	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5	111.5																		
석유화학 PX (만톤)	(만톤)	83	83	83	83	83	83	83	83	295	295	295	295	295	295	295	295	295																		
석유화학 PE (만톤)	(만톤)	26	26	26	26	26	26	26	26	102	102	102	102	102	102	102	102	102																		
자원개발 원유등가물 생산량 (판매월/일)	(만배럴/일)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	6.2	6.0	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5																		
윤활기유 (판매월/일)	(만배럴/일)	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	6.7	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1																		
중대형전지 (GW)	(GW)	15.4	15.4	15.4	18.4	18.4	18.4	18.4	18.4	0.8	0.9	1.0	2.9	4.7	20.3	34.7	64.6	73.4																		
분리막 (억㎡)	(억㎡)	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	4.7	4.7	2.1	2.1	2.1	3.2	4.9	6.2	12.1	15.5	16.4																		
주요제품 가격																																				
휘발유(자동차 연료) \$/배럴		111.2	138.3	105.2	90.0	96.1	90.0	87.0	85.0	69.5	56.3	67.8	81.4	69.5	44.9	78.5	111.2	89.5																		
경유(자동차 및 산업 연료) \$/배럴		116.0	151.9	132.1	124.1	108.2	96.0	91.0	90.0	64.8	52.4	66.0	85.5	77.5	48.4	76.3	131.0	96.3																		
등유(항공유 등) \$/배럴		112.8	147.6	128.7	118.1	110.3	94.0	91.0	88.0	64.8	52.7	64.7	85.3	77.2	44.7	75.1	126.8	95.8																		
B/C유(신박 및 화력발전 연료) \$/배럴		88.1	104.8	74.7	62.3	64.0	63.0	60.0	60.0	45.3	35.5	49.4	66.0	57.7	39.2	64.5	82.5	61.8																		
나프타(석화 원료) \$/배럴		97.1	91.7	73.2	70.3	75.0	73.0	70.0	72.0	52.4	42.6	53.7	67.3	57.0	40.3	70.8	83.1	72.5																		
두바이유(원재료) \$/배럴		96.7	109.3	97.8	84.4	79.0	78.0	75.0	75.0	51.9	40.3	52.8	69.9	63.1	42.2	68.9	97.1	76.8																		
에틸렌(기초유분) \$/배럴		1,115	1,168	890	862	882	1,002	995	975	1,068	1,040	1,151	1,215	852	732	1,013	1,009	993																		
PX(폴리에스터 원료) \$/배럴		1,084	1,251	1,072	984	1,020	972	945	945	823	778	832	1,049	882	560	844	1,098	971																		
부타디엔(합성고무 원료) \$/배럴		1,052	1,481	1,086	817	1,165	1,252	1,175	1,075	861	1,062	1,496	1,414	1,053	711	1,014	1,109	1,167																		
SM(IT 외장재 원료) \$/배럴		1,269	1,389	1,157	1,020	1,125	1,152	1,175	1,175	1,098	1,024	1,221	1,301	979	733	1,160	1,209	1,157																		
합성수지(포장재 등) \$/배럴		1,317	1,287	1,070	996	1,026	1,102	1,095	1,125	1,174	1,218	1,262	1,217	992	926	1,225	1,167	1,087																		
반덴(IT외장재 원료) \$/배럴		1,088	1,253	969	842	952	902	875	825	679	646	817	822	641	487	917	1,038	899																		
자일렌(폴리에스터 원료) \$/배럴		871	1,188	966	909	947	902	825	775	638	566	596	728	653	442	687	989	882																		
프로필렌(자동차 범퍼 등 원료) \$/배럴		1,145	1,107	890	866	932	982	975	955	788	713	880	1,038	882	801	1,013	1,002	961																		
나프타(원재료) \$/배럴		889	880	707	681	710	702	675	675	497	406	495	614	527	383	651	789	691																		
윤활기유 \$/배럴		142	174	185	163	142	139	130	125	84	82	97	111	97	79	134	166	134																		
환율 원/달러		1,206	1,263	1,341	1,357	1,275	1,280	1,260	1,220	1,134	1,161	1,131	1,100	1,165	1,180	1,144	1,292	1,259																		
사업부문별 가격 및 스프레드																																				
심가물정제마진(Datastream) \$/배럴		8.1	21.4	7.1	6.4	8.1	7.5	6.7	6.1	7.6	6.1	7.1	5.9	3.7	0.4	3.5	10.8	7.1																		
OSP(초정질 15%, 경질 25%, 중질 60%) \$/배럴		2.4	3.8	5.7	6.3	4.4	3.5	3.0	2.0	-1.2	-2.0	-0.8	0.0	1.0	-0.5	1.5	4.6	3.2																		
OSP 50% 반영후 심가물정제마진 \$/배럴		6.9	19.5	4.2	3.3	5.9	5.8	5.2	5.1	8.2	7.1	7.5	5.9	3.2	0.7	2.7	8.5	5.5																		
석화마진(주력제품 가동평균 스팟마진) \$/톤		213	373	330	261	295	284	285	289	335	389	398	336	377	223	270	294	283																		
윤활기유 마진(윤활유-50%/B/C-0.5*등유) \$/배럴		40	45	81	70	56	60	54	50	29	38	40	35	40	36	63	59	55																		
매출액	억원	162,615	199,053	227,534	177,384	171,628	167,808	169,297	150,048	483,563	395,205	461,627	542,165	498,765	345,499	468,429	766,586	658,782																		
정유사업	억원	106,427	140,161	157,691	121,538	120,314	112,887	114,857	97,530	352,987	283,698	333,368	391,935	358,168	226,390	295,971	525,817	445,591																		
석화사업	억원	28,060	28,928	29,122	24,159	23,605	24,324	24,648	22,840	92,880	76,865	93,392	106,844	95,424	70,541	95,433	110,289	95,417																		
윤활유사업	억원	10,429	12,280	14,146	12,960	10,588	9,102	8,429	8,543	26,188	25,358	30,474	32,661	31,583	23,713	33,512	49,815	36,662																		
E&P	억원	4,206	3,995	3,788	3,266	2,620	2,495	2,326	2,273	6,286	5,305	6,358	7,550	6,687	4,448	8,817	15,255	9,714																		
배터리사업	억원	12,599	12,880	21,942	28,756	31,116	35,372	35,378	36,003			1,457	3,482	6,903	16,102	30,398	76,177	137,889																		
분리막사업	억원	1,342	1,389	1,352	1,775	1,678	1,736	1,690	1,991					2,630	4,468	5,999	5,858	7,085																		
영업이익	억원	16,491	23,292	7,040	-6,833	1,516	2,369	3,083	3,413	19,796	32,283	32,218	21,032	12,693	-24,203	17,542	39,989	10,381																		
원유제고평가용 영업이익(E) \$/배럴		9,191	15,823	4,140	-3,883	4,116	3,969	3,883	3,413	26,096	28,481	30,144	20,476	11,401	-16,434	6,854	25,120	14,781																		
정유사업	억원	15,067	22,291	3,165	-6,612	1,052	455	1,167	920	12,845	19,338	15,021	7,132	4,503	-22,228	11,616	33,911	3,595																		
석화사업	억원	312	780	1,083	-884	310	327	98	483	4,310	9,187	13,772	11,175	7,056	-1,212	1,616	1,271	1,219																		
윤활유사업	억원	2,116	2,372	3,360	2,684	2,290	1,658	1,645	1,548	2,947	4,685	5,049	4,607	3,058	2,622	9,609	10,532	7,141																		
E&P사업	억원	1,982	1,662	1,605	1,166	951	849	754	691	620	1,052	1,884	2,538	1,961	1,437	3,286	6,415	3,245																		
배터리사업(미국 IRA 보조금 50% 반영후)	억원	-2,734	-3,266	-1,346	-2,566	-2,677	-613	-294	54			-2,321	-3,175	-3,091	-4,265	-6,827	-9,912	-3,531																		
분리막사업	억원	-76	-124	-220	-103	-50	50	150	300					806	1,259	882	-523	470																		
* 미국 IRA 생산보조금 최대치 추정	억원					1,778	1,772	1,804	5,355																											
SK온유 실적 반영 비율						50%	50%	50%	50%																											
영업이익률	%	10.1%	11.7%	3.1%	-3.9%	0.9%	1.4%	1.8%	2.3%	4.1%	8.2%	7.0%	3.9%	2.5%	-7.0%	3.7%	5.2%	1.6%																		
원유제고평가용 영업이익률	%	5.7%	7.8%	1.8%	-2.2%	2.4%	2.0%	2.3%	2.3%	5.4%	7.2%	6.5%	3.8%	2.3%	-4.8%	1.5%	3.3%	2.2%																		
정유사업	%	14.2%	15.9%	2.0%	-5.4%	0.9%	0.4%	1.0%	0.9%	3.6%	6.8%	4.5%	1.8%	1.3%	-9.8%	3.9%	6.4%	0.8%																		
석화사업	%	1.1%	2.6%	3.7%	-3.7%	1.3%	1.3%	0.4%	2.1%	4.6%	12.0%	14.7%	10.5%	7.4%	-1.7%	1.7%	1.2%	1.3%																		
윤활유사업	%	20.3%	19.3%	23.8%	20.7%	21.6%	18.2%	19.5%	18.1%	11.3%	18.5%	16.6%	14.1%	9.7%	11.1%	28.7%	21.1%	19.5%																		
기타사업	%	-22.1%	-27.7%	-9.5%	-20.6%	-21.3%	-4.8%	-3.1%	-1.2%	-17.8%	-51.1%	166.0%	-139.2%	-56.3%	-19.5%	-24.7%	-18.6%	-6.7%																		
배터리사업(미국 IRA 보조금 50% 반영후)	%	-21.7%	-25.4%	-6.1%	-8.9%	-8.6%	-1.7%	-0.8%	0.1%			-159.3%	-91.2%	-44.8%	-26.5%	-22.5%	-13.0%	-2.6%																		
분리막사업	%	-5.7%	-8.9%	-16.3%	-5.8%	-3.0%	2.9%	8.9%	16.1%					30.6%	28.2%	14.9%	-8.9%	6.6%																		
의환손익	억원	-1,052	-2,999	-4,456	1,875	-670	372	744	372	-1,790	-380	1,006	-1,009	-1,047	522	-1,819	-628	819																		
지배주주 손익	억원	7,937	12,761	748	-4,807	240	1,931	2,667	2,362	8,150	16,713	21,038	16,511	-357	-21,728	3,046	16,640	7,200																		
주당손익	원/주									8,748	17,988	22,643	17,752	-428	-23,498	3,293	17,995	7,786																		
주당순자산	원/주									170,504	183,525	194,069	205,466	198,025	173,957	206,117	241,744	250,223																		
주당EBITDA	원/주									31,277	44,206	44,118	32,615	26,437	-12,825	34,871	62,058	34,982																		
주당배당액	원/주									4,800	6,400	8,000	8,000	3,000	0	주식배당	주식배당	주식배당																		
자기자본이익률	%									5.1%	9.8%	11.7%	8.6%	-0.2%	-13.5%	1.6%	7.4%	3.1%																		

자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

연간 영업이익 전망 : 2022년 4조 원, 2023년 예상 1.0조원(e)



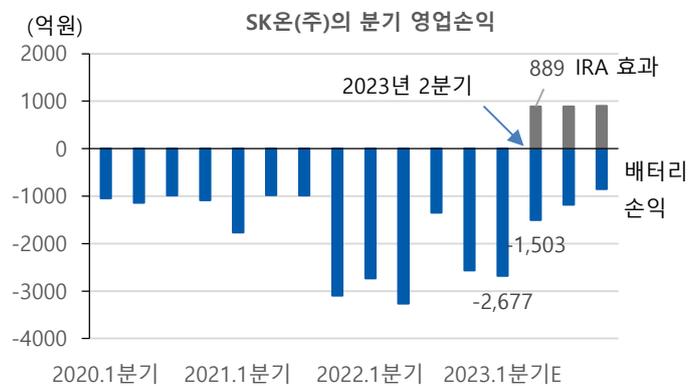
자료: 유안타증권 리서치센터

OSP 차감후 분기별 싱가포르 정제마진 : 2022년 8.4\$, 2023년 1분기 5.9\$(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

SK온(배터리) 분기별 영업손익 전망 : 2022년 4분기 △2,566억원, 2023년 1분기 △2,677억원(e), 2분기 △613억원(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

SK 이노베이션 (096770) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액	345,499	468,429	766,586	658,782	642,636	
매출원가	348,775	426,491	695,933	626,398	599,837	
매출총이익	-3,276	41,938	70,653	32,384	42,799	
판매비	20,927	24,396	30,664	22,003	21,746	
영업이익	-24,203	17,542	39,989	10,381	21,053	
EBITDA	-10,533	32,679	58,157	32,755	45,887	
영업외손익	-3,382	-9,232	-10,572	-127	-1,771	
외환관련손익	476	-1,819	-6,632	819	1,745	
이자손익	-2,953	-3,389	-3,972	-3,288	-4,450	
관계기업관련손익	-286	5,755	22	-59	316	
기타	-618	-9,779	11	2,402	617	
법인세비용차감전순손익	-27,584	8,310	29,418	10,254	19,282	
법인세비용	-5,982	3,737	9,516	2,667	4,903	
계속사업순손익	-21,603	4,573	19,902	7,588	14,379	
중단사업순손익	135	437	0	0	0	
당기순이익	-21,467	5,010	19,902	7,588	14,379	
지배지분순이익	-21,728	3,046	16,640	7,200	13,602	
포괄순이익	-24,572	11,693	36,026	7,588	14,379	
지배지분포괄이익	-24,849	9,507	31,708	7,200	13,602	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
영업활동 현금흐름	28,508	-4,830	106,622	-15,278	40,688	
당기순이익	-21,467	5,010	19,902	7,588	14,379	
감가상각비	12,396	14,083	16,486	20,751	23,367	
외환손익	-955	962	3,954	-819	-1,745	
중속, 관계기업관련손익	277	-4,368	-22	59	-316	
자산부채의 증감	42,721	-25,855	53,768	-47,894	347	
기타현금흐름	-4,464	5,338	12,535	5,037	4,655	
투자활동 현금흐름	-41,287	-41,232	-60,504	-70,898	-72,000	
투자자산	-1,766	2,596	4,984	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-37,631	-31,877	-54,661	-90,000	-72,000	
유형자산 감소	59	9,025	661	0	0	
기타현금흐름	-1,949	-20,975	-11,488	19,102	0	
재무활동 현금흐름	21,447	50,297	53,380	-7,782	2,190	
단기차입금	4,177	-7,238	49,970	-17,829	-1,184	
사채 및 장기차입금	22,443	25,590	1,822	7,418	588	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,493	-252	-2,360	-2,360	-2,360	
기타현금흐름	-3,680	32,197	3,949	4,989	5,147	
연결범위변동 등 기타	-1,222	597	-32,328	62,341	3,583	
현금의 증감	7,447	4,832	67,170	-31,617	-25,540	
기초 현금	21,960	29,407	34,238	101,408	69,791	
기말 현금	29,407	34,238	101,408	69,791	44,251	
NOPLAT	-24,203	17,542	39,989	10,381	21,053	
FCF	-9,123	-36,707	51,961	-105,278	-31,312	

자료: 유안타증권

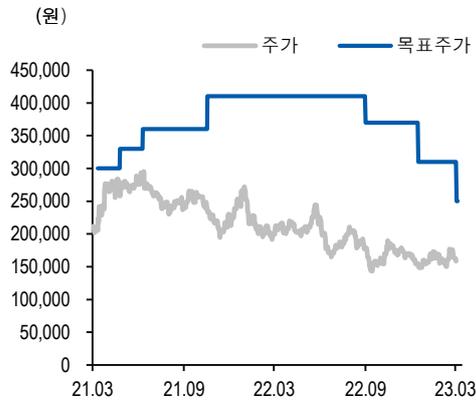
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
유동자산	132,951	214,817	299,258	236,404	213,649	
현금및현금성자산	29,407	34,238	101,408	69,791	44,251	
매출채권 및 기타채권	30,404	51,303	69,223	57,463	61,562	
재고자산	38,784	78,491	72,600	72,226	70,911	
비유동자산	252,031	280,758	354,082	421,649	469,132	
유형자산	178,782	193,500	251,449	320,699	369,331	
관계기업 등 지분관련자산	38,655	42,841	50,961	50,902	51,218	
기타투자자산	4,459	6,455	9,677	9,677	9,677	
자산총계	384,981	495,574	653,339	658,053	682,781	
유동부채	110,148	145,124	271,062	245,713	205,235	
매입채무 및 기타채무	73,806	113,241	151,802	130,891	138,897	
단기차입금	15,303	8,641	61,476	43,647	42,463	
유동성장기부채	17,088	18,308	50,024	63,415	16,116	
비유동부채	120,248	154,118	147,817	141,845	189,732	
장기차입금	26,594	33,058	25,984	41,480	81,297	
사채	79,710	101,060	90,637	69,168	77,239	
부채총계	230,397	299,242	418,879	387,558	394,967	
지배지분	145,400	173,234	205,241	212,440	226,042	
자본금	4,686	4,686	4,686	4,686	4,686	
자본잉여금	59,419	76,976	77,939	77,939	77,939	
이익잉여금	98,913	102,112	116,890	124,089	137,691	
비지배지분	9,185	23,098	29,219	58,055	61,772	
자본총계	154,585	196,332	234,461	270,495	287,813	
순차입금	97,554	99,828	140,126	161,333	186,276	
총차입금	147,805	174,671	241,534	231,124	230,528	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	-23,498	3,293	17,995	7,786	14,710	
BPS	173,957	206,117	241,744	250,223	266,244	
EBITDAPS	-11,240	34,871	62,058	34,952	48,965	
SPS	368,674	499,850	818,006	702,971	685,742	
DPS	0	0	0	0	0	
PER	-5.7	77.1	9.7	20.3	10.8	
PBR	0.8	1.2	0.7	0.6	0.6	
EV/EBITDA	-22.0	11.0	5.7	11.2	8.6	
PSR	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	-29.9	35.6	63.7	-14.1	-2.5	
영업이익 증가율 (%)	적전	확전	128.0	-74.0	102.8	
지배순이익 증가율 (%)	적지	확전	446.3	-56.7	88.9	
매출총이익률 (%)	-0.9	9.0	9.2	4.9	6.7	
영업이익률 (%)	-7.0	3.7	5.2	1.6	3.3	
지배순이익률 (%)	-6.3	0.7	2.2	1.1	2.1	
EBITDA 마진 (%)	-3.0	7.0	7.6	5.0	7.1	
ROIC	-9.2	4.5	10.8	2.5	4.3	
ROA	-5.6	0.7	2.9	1.1	2.0	
ROE	-13.6	1.9	8.8	3.4	6.2	
부채비율 (%)	149.0	152.4	178.7	143.3	137.2	
순차입금/자기자본 (%)	67.1	57.6	68.3	75.9	82.4	
영업이익/금융비용 (배)	-6.8	4.5	6.9	2.2	4.0	

SK 이노베이션 (096770) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-21	BUY	250,000	1년		
2023-01-03	BUY	310,000	1년	-47.85	-42.97
2022-09-19	BUY	370,000	1년	-54.94	-48.78
2022-09-01	BUY	370,000	1년	-50.95	-50.95
2021-11-05	BUY	410,000	1년	-48.66	-33.66
2021-06-28	BUY	360,000	1년	-29.50	-17.92
2021-05-13	BUY	330,000	1년	-16.33	-11.06
2021-03-29	BUY	300,000	1년	-13.01	-5.50
2021-01-29	BUY	335,000	1년	-22.55	-5.22

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-03-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	8위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+9점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	SK 이노베이션
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	096770 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
한화솔루션	2	-1	-1	0
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 SK 이노베이션 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Asia Pacific 5년 연속 편입, 한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A+
+1	서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 AA
+1	한국경영인인증원(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정
-1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	SK 배터리 물적분할 논란 이후, 주주가치 제고 노력에 부진함
	LG 외의 소송패소, SK 온 물적분할 등을 결정한 CEO 능력에 대한 의문이 남아 있음
	친환경 플라스틱 등 새로운 기술개발 진행은 긍정적임

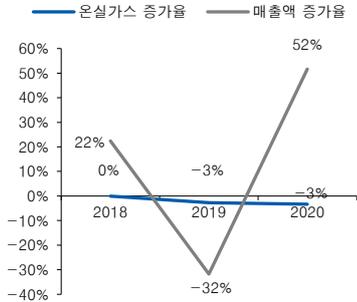
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

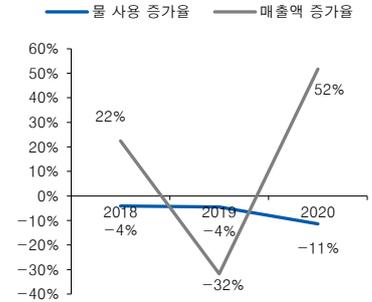


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

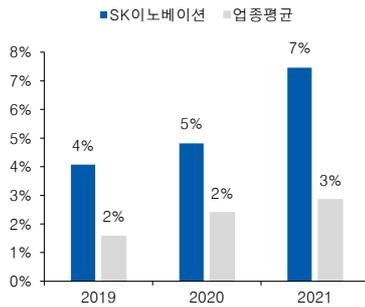


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

Social

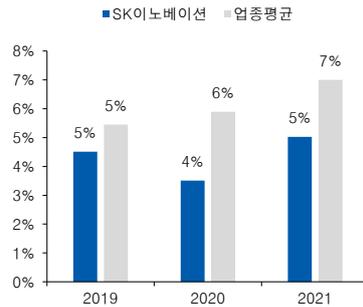


여성임원비율 vs. 업종 평균



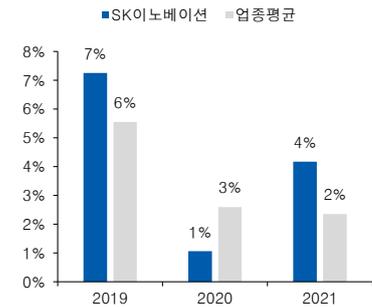
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

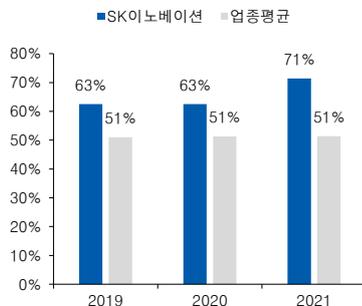


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

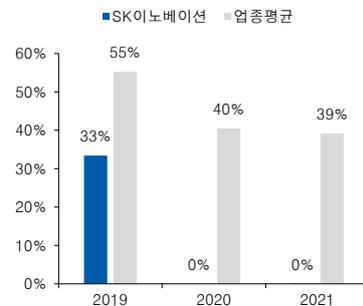


사외이사 비율 vs. 업종 평균



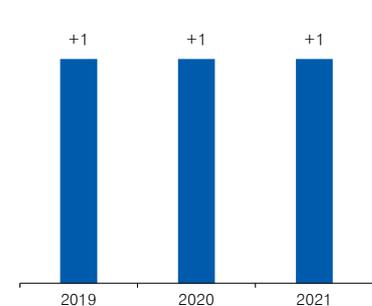
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 등 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.