



## Neutral (유지)

목표주가(12M) 130,000원(상향)  
현재주가(10.11) 160,900원

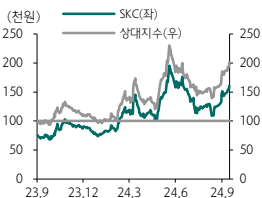
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,596.91
52주 최고/최저(원)	195,300/68,500
시가총액(십억원)	6,093.0
시가총액비중(%)	0.29
발행주식수(천주)	37,868.3
60일 평균 거래량(천주)	318.9
60일 평균 거래대금(십억원)	43.6
외국인지분율(%)	16.30
주요주주 지분율(%)	
SK 외 6인	40.90
국민연금공단	5.00

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,015.7	3,035.4
영업이익(십억원)	(202.3)	105.4
순이익(십억원)	(210.7)	(33.1)
EPS(원)	(5,447)	(1,096)
BPS(원)	36,408	34,989

### Stock Price



### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,386.7	1,570.8	1,428.1	1,971.3
영업이익	186.2	(216.3)	(196.7)	(57.9)
세전이익	189.6	(402.0)	(352.1)	(227.0)
순이익	(68.4)	(275.5)	(225.9)	(145.7)
EPS	(1,805)	(7,276)	(5,965)	(3,847)
증감율	적전	적지	적지	적지
PER	(49.03)	(12.45)	(26.97)	(41.82)
PBR	1.69	2.06	4.23	4.71
EV/EBITDA	13.01	(169.74)	(264.22)	97.06
ROE	(3.67)	(17.57)	(17.41)	(13.10)
BPS	52,311	43,961	37,995	34,149
DPS	1,100	0	0	0



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com  
Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 14일 | 기업분석\_Update

# SKC (011790)

## 애플릭스 글라스 기판 라인 투어 후기

### 애틀란타 애플릭스 라인투어 진행

SKC는 지난 10월 6~9일 미국 애틀란타에 위치한 애플릭스 글라스 기판 생산시설의 애널리스트 라인투어를 진행했다. 목적은 글라스 기판 사업에 대한 이해 증진 및 투자 전략 모색 등이다. 유리라는 소재 특성상 공정을 진행하는 것이 까다롭기 때문에 양산성에 대한 우려가 컸으나 금번 투어에서 FAB이 원활하게 가동되고 있다는 것을 확인할 수 있었다. 전체 공정이 공개되지는 않았으나 상당 수의 공정이 안정화 단계에 진입하여 추후 글라스 기판의 양산을 위한 기반이 마련되었다고 판단한다.

### 글라스 기판 도입의 필요성 확대

생성형 AI 도입에 따라 요구되는 컴퓨팅 파워가 급격하게 증가하며 패키징 사이즈가 확대되고 있다. 현재 사용되고 있는 실리콘 인터포저의 사이즈 또한 확대되고 있는데 레티클 이슈 및 warpage 현상으로 인해 인터포저 확대에는 한계가 존재한다. 이에 상대적으로 warpage 현상에서 자유롭고, 기판에 미세한 회로를 구현해 인터포저 없이 패키징을 가능하게 하는 유리기판에 대한 니즈가 증가하고 있는 상황이다. 이외에도 글라스 기판은 전력 소모량 감소, 전압 손실 개선, 기판 상 더 많은 칩을 실장 가능하다는 다양한 장점이 있다. 다만 유리 소재 특성상 발생하는 crack과 adhesion 현상 등을 극복하는 것이 과제로 남아있는 상황이다. 애플릭스는 다수의 기판, 디스플레이, 반도체 장비를 테스트하며 최적의 조합을 구축해 나가고 있으며 대부분의 핵심 공정에서 안정화 단계에 접어든 것으로 추정된다.

### 글라스 기판에 대한 기대감 반영해 목표주가 상향

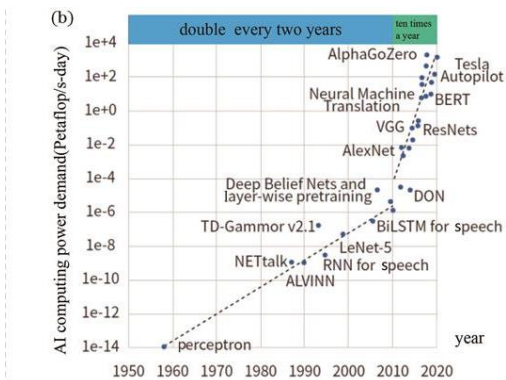
SKC에 대한 투자 의견 Neutral을 유지하고 목표주가를 49% 상향(8.7만원→13만원)한다. 24년 SK넥실리스 및 화학 부문에서 업황부진에 따른 적자 지속이 예상되나 글라스 기판에 대한 기대감을 반영해 목표 주가를 상향했다. 애플릭스는 현재 SVM(소규모 생산 시설) 체제로 최대 월 4k 규모로 운영중에 있다. 25년 상반기 내 고객사 인증 완료 후 HVM(대규모 생산 시설) 체제로 전환될 것으로 예상되며 본격적인 매출 발생 시점은 26년 이후가 될 전망이다. 본격적인 실적 기여 시점까지는 시간이 다소 소요될 것으로 추정되나 글라스 기판 시장 내 선도 지위를 확보하고 있다는 점에서 중장기적 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다.

# 1. 글라스 기판 도입 배경

컴퓨팅 파워 증가에 따른 반도체와 패키징 대면적화로 글라스 기판에 대한 관심 증가

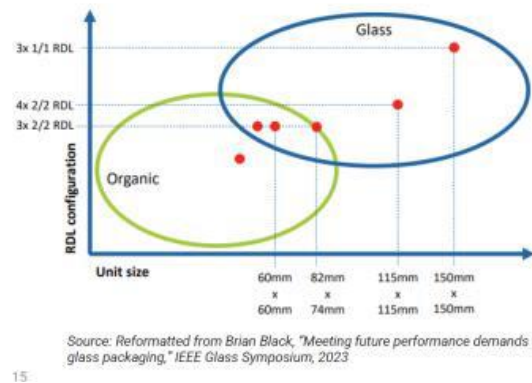
생성형 AI 도입에 따라 요구되는 컴퓨팅 파워가 급격하게 증가하고 있고 이에 따라 칩과 패키징이 대면적화 되고 있다. 최근 출시된 Cerebras사의 WSE-3, Tesla사의 Dojo 칩이 그 예이다. 칩의 대면적화에 대응하기 위해 패키지 사이즈 증가가 동반되어야 하는데 레티클 이슈로 인해 인터포저 대면적화에는 한계가 존재한다. 이에 패키지 기판과 인터포저 역할을 동시에 수행할 수 있는 글라스 기판에 대한 관심이 높아지고 있다. 기존 패키지 기판은 유리 섬유에 레진을 발라주고 세라믹 필러, Copper foil 등을 채워 만드는데 이 때 내부의 유리 섬유의 패턴이 레진 표면으로 튀어나와 평탄도가 상대적으로 낮고 기판이 커질수록 warpage(휨) 현상이 심화된다. 이에 반해, 유리기판은 유리 소재를 그대로 사용하기 때문에 매끄러운 표면에 상대적으로 미세한 패턴을 형성하는 것이 수월해 실리콘 인터포저 없이 바로 칩과 소자를 기판 위에 실장시킬 수 있다. 또한 유리 특성상 플라스틱 기판 대비 warpage 현상에서도 자유로운 편이다. 이외에도 글라스 기판은 전력 소모량 감소, 전압 손실 개선, 기판 상 칩과 소자를 위한 공간 확대 등 다양한 장점이 있어 추후 글라스 기판에 대한 니즈는 더욱 증가할 것으로 예상된다.

도표 1. AI computing power 추이



자료: China Electronics Technology Group, 하나증권

도표 2. 글라스 기판 vs 유기 기판 비교



자료: Georgia Tech, 하나증권

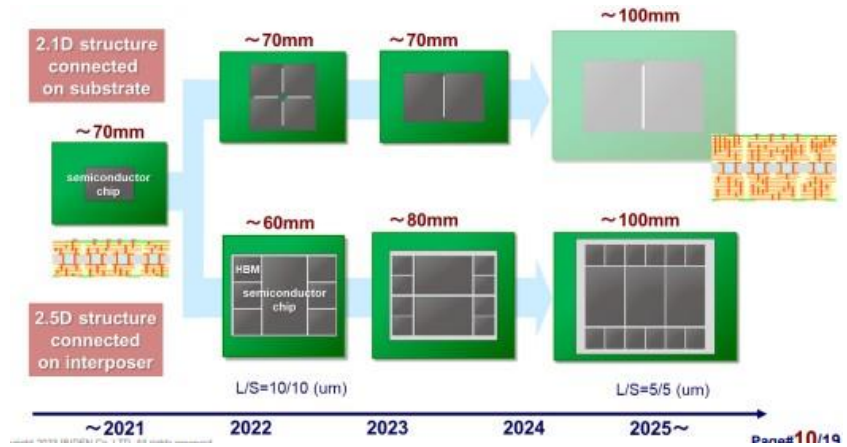
도표 3. 이종집적 시 패키징 방식별 비교

Material	Silicon		Organic	Glass	
	TSV Interposer	Si Bridge	Organic Interposer	Glass Interposer	3D Glass Embedding
Status	Commercial	Commercial	Commercial	Research	Research
IO Pitch	50 μm	45 μm	55 μm	55 μm	35-50 μm
Interconnection length	5mm	5mm	6mm	2.5mm	35-50 μm
Interconnection density	250 IO/mm/layer	300 IO/mm/layer	25 IO/mm/layer	250 IO/mm/layer	2,500 IO/mm <sup>2</sup>
Data rate/IO	2 Gbps	5 Gbps	20 Gbps	9.2 Gbps	1.86 Gbps
Bandwidth density	500 Gbps/mm	1500 Gbps/mm	500 Gbps/mm	2300 Gbps/mm	4.65 Tbps/mm
Energy per bit	1.025 pJ/bit	1.2 pJ/bit	0.58 pJ/bit	0.36 pJ/bit	11.2 fJ/bit

자료: ECTC, PennState, 하나증권

도표 4. 패키징 대형화 추세

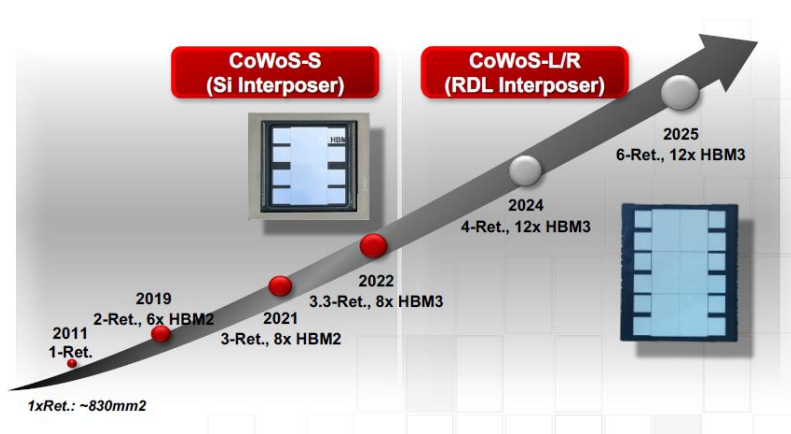
패키징 크기 증가로  
패키지 기판도 대형화



자료: Ibsiden, 하나증권

도표 5. TSMC의 CoWoS 로드맵

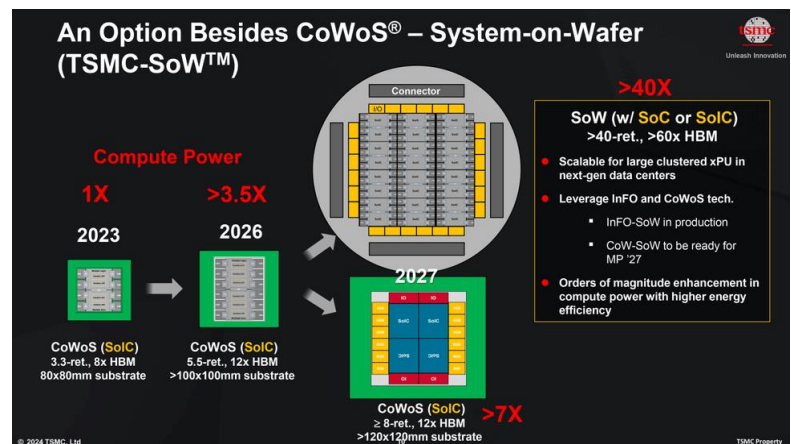
인터포저 대형화에 대응해  
CoWoS-L/R 비중  
확대해 나갈 계획



자료: TSMC, 하나증권

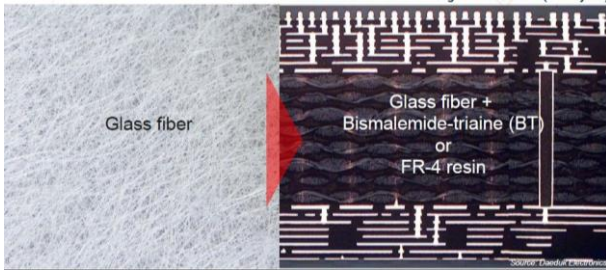
도표 6. TSMC-SoW

컴퓨팅 파워 증가에 따른  
칩 대면적화로  
SoW 솔루션 제공 예정



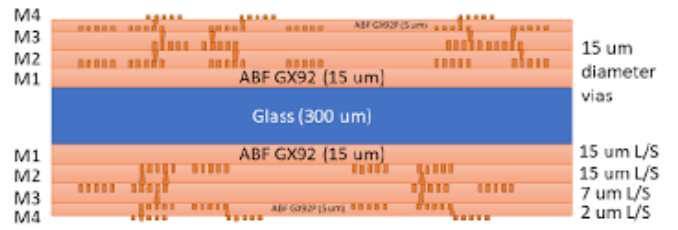
자료: TSMC, 하나증권

도표 7. FCBGA 구조



자료: 대덕전자, 하나증권

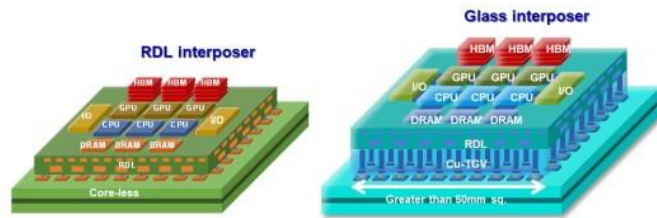
도표 8. 유리기판 구조



자료: ECTC, 하나증권

도표 9. RDL 인터포저 vs 글라스 인터포저

DNP는  
글라스 인터포저 개발 중



Products	RDL interposer	Glass interposer
Applications	<b>General purpose</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>PC</li> <li>Mobile</li> <li>Switching, etc.</li> </ul>	<b>High-performance</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>A.I. computing</li> <li>Graphics</li> <li>Game, etc.</li> </ul>
Advantage	Cost effective	Larger size (>50mm sq.)

자료: ECTC, DNP, 하나증권

메이저 업체들의  
실리콘 포토닉스 도입 계획

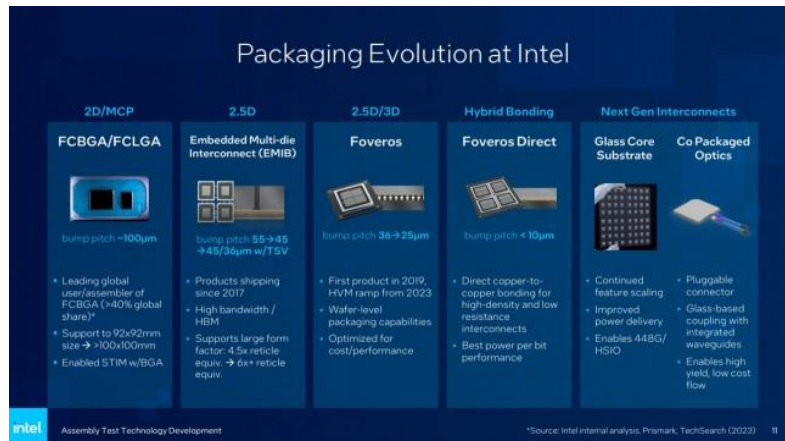
실리콘 포토닉스는 전자신호를 광신호로 변환해 빛을 통한 데이터 전송을 가능하게 하는 기술을 의미한다. 현재 데이터 센터 서버 내에서는 반도체가 전기 신호를 통해 데이터를 처리하고 있는데 실리콘 포토닉스 기술을 적용하면 데이터 전송속도 향상, 신호 손실 개선 및 전력 소모량 감소 효과가 있을 것으로 예상된다. 최근 AI 데이터 센터의 전력 소모량 문제가 대두되면서 메이저 업체들의 실리콘 포토닉스 기술 도입이 가속화 될 전망이다. Intel은 지난 6월 OFC(광섬유통신 컨퍼런스)에서 최초로 CPU와 통합된 OCI(optical compute interconnect) 칩렛을 발표했다. 추후 CPU, GPU 및 기타 SoC와의 통합으로 확장될 것으로 예상된다. TSMC는 단계별로 25년에는 플러그형 광학엔진(OSFP, Octal Small Form Factor Pluggable), 26년에는 패키지 기판에 광학 엔진을 실장시키는 CPO 기술을 도입하겠다고 발표했다. 삼성전자 또한 27년 실리콘 포토닉스 기술 도입을 발표한 바 있다.

실리콘 포토닉스 도입은  
글라스 기판 시장 개화로  
이어질 것

실리콘 포토닉스 기술 도입에 따라 글라스 기판에 대한 필요성은 더욱 대두될 것으로 전망한다. 글라스 기판의 매끄러운 표면, 단순한 구조에서 오는 신뢰성, cavity 형성이 광학 엔진을 패키지 기판 상에 저비용으로 정밀하게 실장시키는 것을 가능하게 하기 때문이다. 아울러 글라스 기판의 낮은 신호손실, 전력 효율성, 높은 주파수 영역 등의 특성은 실리콘 포토닉스 기술의 장점을 더욱 극대화시킬 수 있다.

도표 10. Intel의 패키징 로드맵

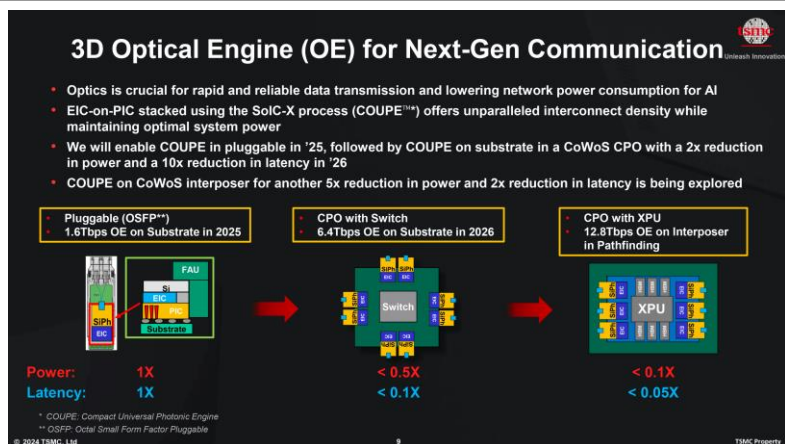
차세대 패키지 기술로  
글라스 기판과  
실리콘 포토닉스 제시



자료: Intel, 하나증권

도표 11. TSMC의 COUPE 도입 계획

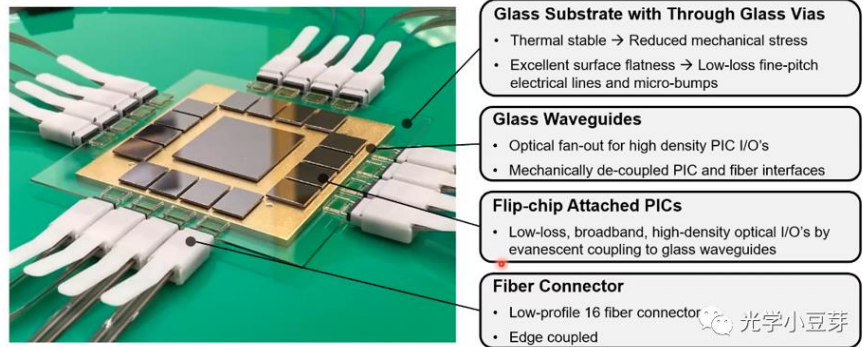
26년 하반기  
패키지 기판 상  
CPO 구현할 계획



자료: TSMC, 하나증권

도표 12. Corning의 CPO 패키징 솔루션

Corning의  
글라스 인터포저 기반  
CPO 솔루션

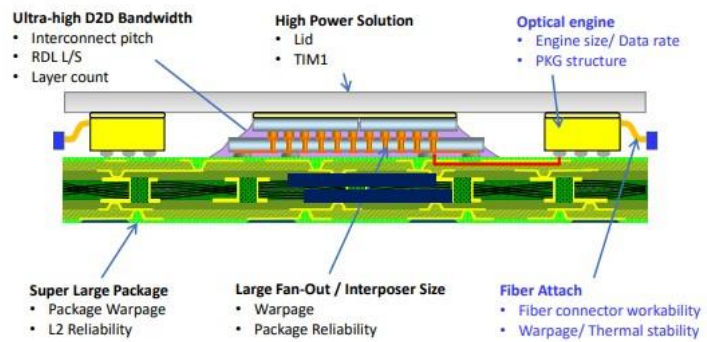


자료: Corning, 하나증권

도표 13. CPO 기술의 걸림돌

글라스 기판에  
광학엔진을 실장하면  
다수의 문제 해결 가능

### Co-Packaging Optics Challenges



자료: ASE, 하나증권

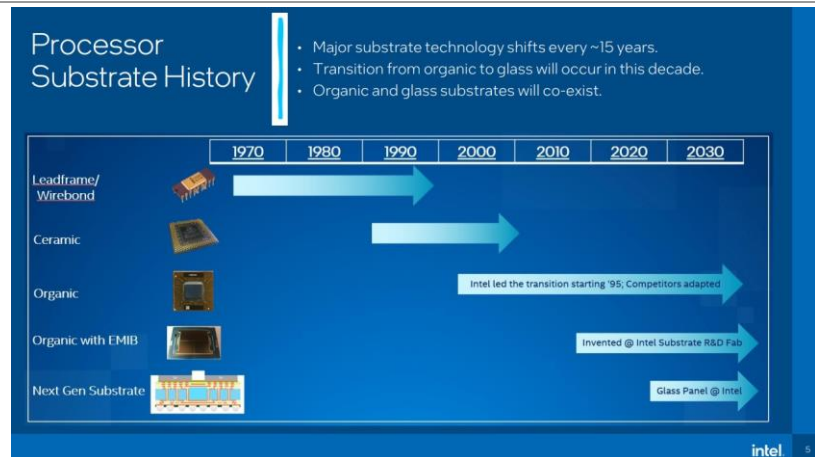
## 2. 업체별 글라스 기판 로드맵

### 주요 기판 업체 글라스 기판 개발 도입

글라스 기판에 대한 시장의 관심이 높아지며 다수의 업체들이 글라스 기판을 개발하기 위해 뛰어 들고 있다. SKC와 Applied Materials의 합작사 **애플릭스**는 미국 조지아주 코빙턴에 SVM(소규모 생산시설) 규모의 글라스 기판 공장을 구축했다. 현재 총 capa는 월 4k 수준으로 추정되며 25년 상반기 중으로 고객사 인증을 받을 것으로 예상된다. **인텔**은 미국 애리조나에 R&D 라인을 구축했으며 23년 9월에는 시제품을 공개한 바 있다. 본격적인 유리 기판 적용은 2030년 내에 시작할 것으로 발표했다. **삼성전기**도 글라스 기판 개발을 발표했는데 현재 세종에 파일럿 시설을 구축 중이며 26~27년 본격적인 상업 생산에 돌입할 전망이다. **탑티어** 패키징 기판 업체 **lbiden** 역시 글라스 기판을 차세대 R&D 영역으로 발표한 바 있다. 이외에도 DNP, Unimicron, LG이노텍 등의 기판 업체들이 글라스 기판을 연구개발 중인 것으로 파악된다.

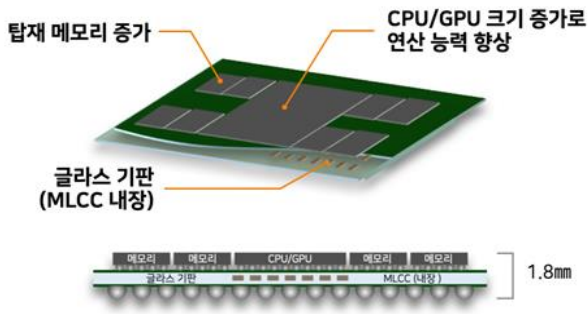
도표 14. Intel의 패키징 로드맵

### 2030년 내 글라스 기판 도입 발표



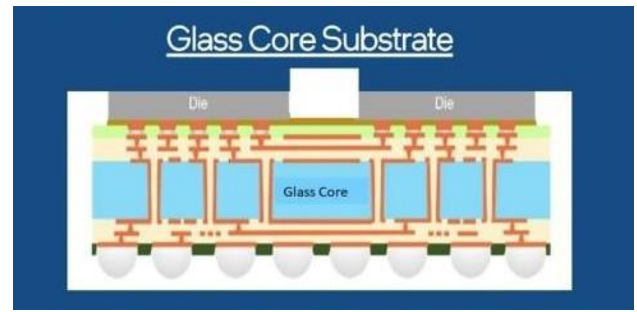
자료: Intel, 하나증권

도표 15. 애플릭스의 글라스 기판



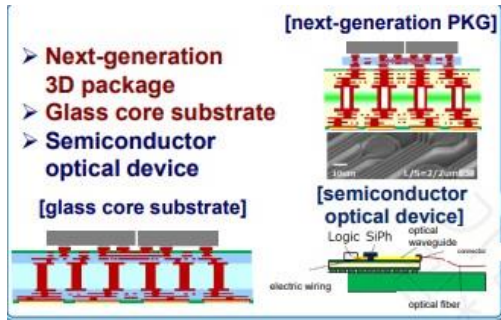
자료: SKC, 하나증권

도표 16. Intel의 글라스 코어 기판



자료: Intel, 하나증권

도표 17. Ibiden의 글라스 코어 기판



자료: Ibiden, 하나증권

도표 18. 삼성전기의 글라스 코어 기판



자료: 삼성전자, 하나증권



### 3. 생산 공정

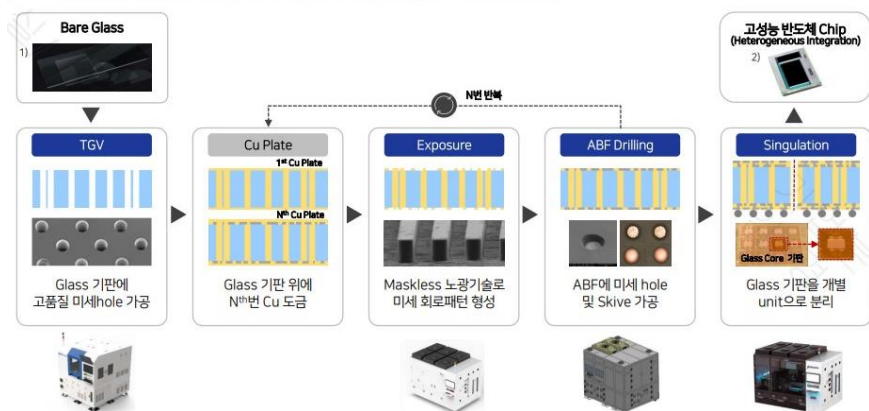
애플릭스는  
글라스 기판에 적합한  
장비와 소재 개발을 통해  
핵심 공정 안정화 단계 진입

글라스 기판은 단단한 물성으로 warpage 현상이 덜하다는 장점이 있지만 깨지기 쉬워 공정을 진행하는데 어려움이 있다. 애플릭스는 이러한 문제를 해결하기 위해 다수의 기판, 디스플레이, 반도체 장비의 테스트를 통해 최적의 장비를 채택하고 신규 장비 개발을 통해 현재 대부분 생산 공정이 안정화 단계에 접어든 것으로 파악된다. 결과적으로 현재 글라스 기판 FAB 내부에는 기판, 디스플레이, 반도체 장비가 함께 사용되고 있으며 애플릭스는 공정 확립 과정에서 공동 개발한 다수의 장비와 소재에 대한 특허 확보, 업체와의 독점계약을 통해 진입장벽을 구축했을 것으로 추정된다.

글라스 기판 공정은 가공된 Bare glass에 [1]TGV hole 및 cavity 형성, [2]Embedding, [3]Seed(Cu) 및 Barrier(Ti) layer 형성, [4]ABF Lamination 및 Drilling(미세 hole 및 skive 가공), [5]Maskless 노광을 통한 RDL layer 형성, [6]범프 형성, [7]백엔드(Singulation) 과정을 통해 이루어진다. 앞서 언급했듯이 글라스 기판 소재 특성상 각 공정을 확립하는데 어려움이 있으나 애플릭스는 핵심 공정 대부분을 안정화시켜 스마트 팩토리를 구축하는데 성공했으며 추후 제품 개발 속도 및 양산 퀄리티를 확보하는데 경쟁력으로 작용할 것으로 판단한다.

도표 19. 글라스 기판 생산공정

글라스 기판은 깨지기 쉬워  
공정을 진행하는데 어려움



자료: 필옵틱스, 하나증권

도표 20. 글라스 기판 공정 개요

공정	설명
TGV hole 및 cavity 형성	가공된 Bare glass에 TGV hole과 소자를 내장시키기 위한 cavity 형성
Embedding	MLCC 등 수동소자를 글라스 기판에 내장
Barrier 및 Seed layer 형성	Via에 Ti(티타늄) 및 Cu(구리) 도금, PVD 공정을 통해 진행 글라스 기판에 배선을 형성하기 위한 기초 작업
ABF Lamination 및 Drilling	RDL 형성하기 전 절연층 역할을 하는 ABF 부착 및 Laser Drill을 통해 Micro via 형성 기존 패키지 기판 대비 1/5 수준의 via hole을 형성해 더 많은 홀을 배치 가능 ABF Drilling 공정에서 글라스 기판과 Barrier/Seed layer 혹은 ABF간 분리되는 Adhesion 현상 발생할 수 있으나 애플릭스는 상당부분 해결한 것으로 파악
Maskless Photolithography(RDL 형성)	마스크 없는 디지털 노광 기법을 통해 PR 도포, 노광, 현상 진행 RDL(재배선) layer를 만드는 과정
범프 형성	Die와 글라스 기판을 연결하는 마이크로 범프 형성
Singulation	범프가 형성된 글라스 기판을 최종적으로 절단하는 과정 레이저 다이싱 공정을 사용

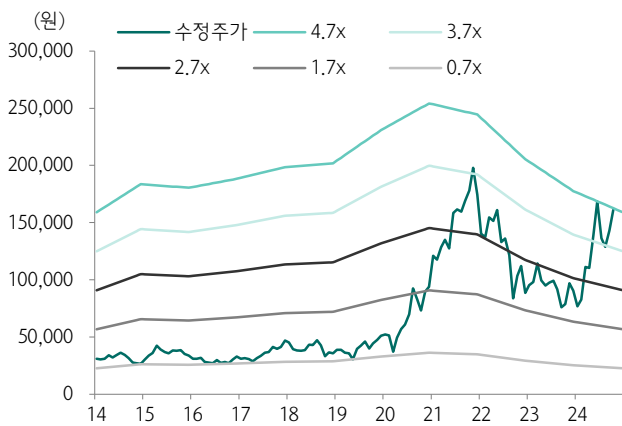
자료: 애플릭스, 하나증권

## 4. 글라스 기판 기대감에 따른 목표주가 상향

투자의견: NEUTRAL  
 TP(12M): 130,000원(상향)  
 CP(10월 11일): 160,900원

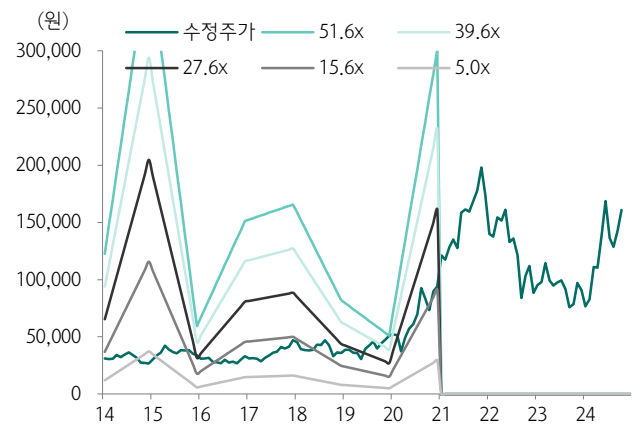
목표주가를 49% 상향(8.7만원→13만원)한다. 24년 SK넥실리스 및 화학 부문에서 업황부진에 따른 적자 지속이 예상되나 글라스 기판에 대한 기대감을 반영해 목표 주가를 상향했다. 애플릭스는 현재 SVM(소규모 생산 시설) 체제로 최대 월 4k 규모로 운영중에 있다. 25년 상반기 내 고객사 인증 완료 후 HVM(대규모 생산 시설) 체제로 전환될 것으로 예상되며 본격적인 매출 발생 시점은 26년 이후가 될 전망이다. 본격적인 실적 기여 시점까지는 시간이 다소 소요될 것으로 추정되나 글라스 기판 시장 내 선도 지위를 확보하고 있다는 점에서 중장기적 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다.

도표 21. SKC 12M Fwd PBR 밴드차트



자료: 하나증권

도표 22. SKC 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나증권

## 추정 재무제표

## 손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,386.7	1,570.8	1,428.1	1,971.3	1,970.5
매출원가	2,010.3	1,549.1	1,369.0	1,711.7	1,612.7
매출총이익	376.4	21.7	59.1	259.6	357.8
판매비	190.1	238.0	255.7	317.5	337.2
영업이익	186.2	(216.3)	(196.7)	(57.9)	20.6
금융손익	(101.6)	(153.2)	(128.7)	(142.5)	(154.7)
중속/관계기업손익	(73.9)	(21.3)	(10.0)	(10.0)	(10.0)
기타영업외손익	178.9	(11.2)	(16.6)	(16.6)	(16.6)
세전이익	189.6	(402.0)	(352.1)	(227.0)	(160.7)
법인세	(9.8)	(119.2)	(84.5)	(54.5)	(38.6)
계속사업이익	199.5	(282.8)	(267.6)	(172.5)	(122.2)
중단사업이익	(224.1)	(43.6)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(24.6)	(326.4)	(267.6)	(172.5)	(122.2)
비배주주지분 순이익	43.7	(50.8)	(41.7)	(26.9)	(19.0)
지배주주순이익	(68.4)	(275.5)	(225.9)	(145.7)	(103.1)
지배주주지분포괄이익	(55.0)	(199.1)	(213.8)	(137.9)	(97.6)
NOPAT	195.9	(152.1)	(149.5)	(44.0)	15.6
EBITDA	438.9	(43.7)	(33.7)	95.1	166.5
성장성(%)					
매출액증가율	5.41	(34.19)	(9.08)	38.04	(0.04)
NOPAT증가율	(28.27)	적전	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	(28.13)	적전	적지	흑전	75.08
영업이익증가율	(53.62)	적전	적지	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적전	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	15.77	1.38	4.14	13.17	18.16
EBITDA이익률	18.39	(2.78)	(2.36)	4.82	8.45
영업이익률	7.80	(13.77)	(13.77)	(2.94)	1.05
계속사업이익률	8.36	(18.00)	(18.74)	(8.75)	(6.20)

## 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(1,805)	(7,276)	(5,965)	(3,847)	(2,723)
BPS	52,311	43,961	37,995	34,149	31,425
CFPS	12,837	(938)	(453)	2,949	4,834
EBITDAPS	11,590	(1,154)	(891)	2,512	4,397
SPS	63,025	41,479	37,711	52,057	52,036
DPS	1,100	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(49.03)	(12.45)	(26.97)	(41.82)	(59.09)
PBR	1.69	2.06	4.23	4.71	5.12
PCFR	6.89	(96.59)	(355.19)	54.56	33.29
EV/EBITDA	13.01	(169.74)	(264.22)	97.06	56.97
PSR	1.40	2.18	4.27	3.09	3.09
재무비율(%)					
ROE	(3.67)	(17.57)	(17.41)	(13.10)	(10.44)
ROA	(1.09)	(4.10)	(3.25)	(2.08)	(1.44)
ROIC	4.93	(3.53)	(3.16)	(0.90)	0.31
부채비율	185.17	178.57	207.71	248.79	276.52
순부채비율	82.27	113.72	146.08	177.87	206.43
이자보상배율(배)	1.77	(1.40)	(1.21)	(0.34)	0.12

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,526.1	2,081.3	1,827.5	1,832.2	1,716.2
금융자산	1,469.5	590.4	389.6	192.7	77.1
현금성자산	1,098.4	531.0	333.5	124.1	8.4
매출채권	388.1	162.5	147.7	203.9	203.8
재고자산	553.3	332.9	302.7	417.8	417.6
기타유동자산	115.2	995.5	987.5	1,017.8	1,017.7
비유동자산	3,866.9	4,951.1	5,056.8	5,300.9	5,450.4
투자자산	260.4	309.1	312.7	414.1	414.0
금융자산	18.8	60.5	59.2	64.1	64.1
유형자산	1,890.7	2,665.4	2,804.0	2,981.2	3,163.7
무형자산	1,523.6	1,670.9	1,634.4	1,599.8	1,567.0
기타비유동자산	192.2	305.7	305.7	305.8	305.7
자산총계	6,393.1	7,032.3	6,884.3	7,133.1	7,166.6
유동부채	1,870.9	1,845.6	2,026.4	2,258.9	2,284.4
금융부채	1,315.2	1,256.8	1,453.4	1,576.1	1,601.8
매입채무	240.5	87.8	79.8	110.1	110.1
기타유동부채	315.2	501.0	493.2	572.7	572.5
비유동부채	2,280.4	2,662.3	2,620.7	2,829.1	2,978.9
금융부채	1,998.8	2,204.3	2,204.3	2,254.3	2,404.3
기타비유동부채	281.6	458.0	416.4	574.8	574.6
부채총계	4,151.2	4,507.9	4,647.1	5,088.0	5,263.2
지배주주지분	1,725.5	1,410.6	1,184.8	1,039.1	936.0
자본금	189.3	189.3	189.3	189.3	189.3
자본잉여금	364.5	284.7	284.7	284.7	284.7
자본조정	(284.8)	(283.4)	(283.4)	(283.4)	(283.4)
기타포괄이익누계액	5.5	84.5	84.5	84.5	84.5
이익잉여금	1,451.0	1,135.5	909.6	763.9	660.8
비배주주지분	516.4	1,113.8	1,052.5	1,006.0	967.4
자본총계	2,241.9	2,524.4	2,237.3	2,045.1	1,903.4
순금융부채	1,844.5	2,870.7	3,268.2	3,637.7	3,929.0

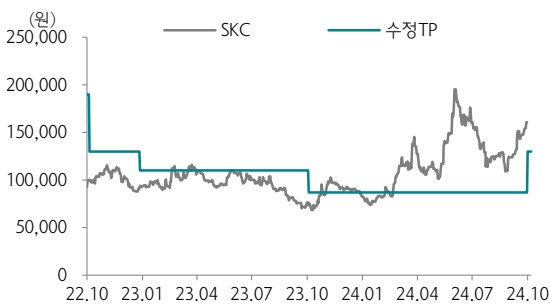
## 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(147.2)	(234.7)	(91.9)	97.0	47.7
당기순이익	(24.6)	(326.4)	(267.6)	(172.5)	(122.2)
조정	248.1	157.5	187.0	177.0	170.0
감가상각비	252.7	172.6	163.0	153.0	146.0
외환거래손익	24.4	7.0	9.7	9.7	9.7
지분법손익	47.4	25.9	10.0	10.0	10.0
기타	(76.4)	(48.0)	4.3	4.3	4.3
영업활동 자산부채변동	(370.7)	(65.8)	(11.3)	92.5	(0.1)
투자활동 현금흐름	(249.0)	(987.5)	(304.7)	(449.0)	(334.7)
투자자산감소(증가)	308.5	1,135.8	(33.3)	(131.0)	(29.5)
자본증가(감소)	(621.5)	(1,031.4)	(265.1)	(295.7)	(295.6)
기타	64.0	(1,091.9)	(6.3)	(22.3)	(9.6)
재무활동 현금흐름	875.5	31.4	196.7	172.7	175.6
금융부채증가(감소)	419.1	147.1	196.7	172.7	175.6
자본증가(감소)	15.9	(79.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	480.0	1.4	0.0	0.0	0.0
배당지급	(39.5)	(37.4)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	479.3	(1,190.9)	322.9	(209.5)	(115.7)
Unlevered CFO	486.1	(35.5)	(17.2)	111.7	183.1
Free Cash Flow	(896.4)	(1,266.1)	(357.0)	(198.7)	(247.9)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SKC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.13	Neutral	130,000		
23.10.16	Neutral	87,000	31.48%	124.48%
23.7.17	Neutral	110,000	-19.36%	-5.73%
23.1.9	BUY	110,000	-8.04%	5.73%
22.10.17	BUY	130,000	-21.31%	-11.15%
22.8.9	BUY	190,000	-42.14%	-27.37%

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김민경은 SKC의 라인투어에 SKC의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경, 윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경, 윤재성)는 2024년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.15%	4.41%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 10일