COMPANY UPDATE

2026. 1. 9

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SK아이이테크놀로지 (361610)

4Q25 preview - 예상보다 크게 못 미칠 판매량

- 4Q25 영업이익은 -576억원(-104억원QoQ)으로 컨센서스(-462억원) 하회 전망. 이는 미국 전기차 보조금 폐지에 따른 캡티브 고객향 판매 감소에 기인.
- 2026~27년 평균 EBITDA 하향을 감안하여 목표주가 15% 하향. 2026년 상반기까지 미국 정책 변화에 따른 부정 영향 이어질 것이기에 HOLD 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

HOLD		
목표주가	28,000원	13.4%
현재주가	24,700원	
시가총액	2.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	81,787,100주 (45.8%)	
52주 최저/최고	19,400원/34,300원	
60일-평균거래대금	56.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK아이이테크놀로지 (%)	-17.8	-11.2	-3.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-25.0	-39.2	-46.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	28,000	33,000	-15.2%
2025E EPS	-1,542	-1,405	nm
2026E EPS	110	328	-66.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	32,800
추천 점수	3.4

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

WHAT'S THE STORY?

4Q25 preview, 컨센서스 하회: 영업이익은 -576억원(-104억원QoQ)으로, 컨센서스(-462억원, FnGuide) 하회 전망. 매출액 또한 578억원(-27%QoQ)으로 컨센서스(765억원/-25%) 하회가 예상되는데, 이는 판매량(-30%QoQ; 1.17억㎡→0.82억㎡)이 예상보다 크게 감소할 것으로 추정되기 때문. 4Q25부터 미국 전기차 구매 보조금이 폐지됨에 따라 캡티브 고객사의 판매 부진 영향이 불가피했을 것으로 판단. 즉, 예상보다 못 미친 판매량으로 인해 고정비 부담 확대되어 적자 확대될 전망.

2026년 판매량, 성장세 제한적일 것: 2025년 판매량은 3.97억㎡(+55%YoY)으로 예상되며, 이는 기존 가이던스 70~100%YoY에 못 미치는 수준. 4Q25 판매 감소가 없었다면 달성 가능했겠지만, 예상보다 컸던 미국 정책 영향으로 인해 가이던스 달성 실패. 2026년은 4.09억㎡(+3%YoY)으로 전년 대비 성장률 크게 감소 예상. 캡티브 고객사의 판매 성장세가 위축되고, 이를 외부 고객 ESS향 판매 확대로 상쇄 전망.

View, 외부 고객 공략 보다 확대 필요: 2026년 판매 성장률 하향에 따른 EBITDA 하향을 감안하여, EV/EBITDA Valuation상 목표주가를 15% 하향(3.3→2.8만원). 미국 전기차 수요가 감소하기 시작한 가운데, 캡티브 고객사의 해외 공장 매각 및 효율화로 2026년 수요 불확실성 가중. 이에 따라 외부 고객 공략을 확대하여 동사의 판매 불확실성을 해소할 필요 있을 것. 아직까진 캡티브 의존도가 큰 사업 구조를 보유하고 있기에 HOLD 투자의견 유지.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	218	278	267	369
영업이익 (십억원)	-291	-228	-41	28
순이익 (십억원)	-247	-116	9	69
EPS (adj) (원)	-3,459	-1,542	110	843
EPS (adj) growth (%)	적전	적지	흑전	667.9
EBITDA margin (%)	-61.8	-31.6	34.7	42.4
ROE (%)	-10.4	-4.8	0.4	2.7
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	225.0	29.3
P/B (배)	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	34.0	19.7
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: SK아이이테크놀로지, 삼성증권 추정

SK IET: EV/EBITDA Valuation

(십억원)	2026~27년 평균 EBITDA	Multiples (x)	EV	설명
영업 가치 (A)				
분리막	174	19.7	3,431	Peers (글로벌 배터리 소재업체*): **상향 (18.5배→19.7배)**
합계	**174**	**19.7**	**3,431**	**26~27년 EBITDA 17% 하향 (2,110억원→1,740억원)**
순차입금 (B)			**1,137**	2026년 말 당사 추정 기준
적정 시가총액 (E=A-B)			**2,293**	
총 주식 수 (천주)			81,788	
적정 주가 (원)			28,041	
목표주가 (원)			**28,000**	**목표주가 15% 하향 (3.3만원→2.8만원)**
현재 주가 (원)			24,700	1/8일 종가 기준
상승 여력 (%)			13.4	
2026 implied P/E (x)			255.1	
2027 implied P/E (x)			33.2	
2026 implied P/B (x)			0.9	
2027 implied P/B (x)			0.9	

참고: * 에코프로비엠, 엘앤에프, WCP, 은첩(Yunnan Energy New Material), Sinoma Sci. & Tech., Shenzhen Senior
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

SK IET: 4Q25 실적 전망

(십억원)	4Q25E	3Q25	4Q24	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	58	79.1	59	77	-27.0	-2.5	-24.5
영업이익	-58	-47.2	-92	-46	RR	RR	RR
세전이익	-52	-57.9	-119	-56	RR	RR	RR
순이익	-36	-40.1	-100	-44	RR	RR	RR
지배주주순이익	-36	-40.1	-100	-55	RR	RR	RR
이익률 (%)							
영업이익	-99.7	-59.7	-155.1	-60.3			
세전이익	-89.4	-73.2	-200.2	-72.7			
순이익	-61.8	-50.6	-168.9	-57.6			
지배주주순이익	-61.8	-50.6	-168.9	-71.5			

자료: SK아이이테크놀로지, FnGuide, 삼성증권 추정

SK IET: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,430	1,390	1,350	1,315	1,306	1,365	1,422	1,371
매출액	**58**	**83**	**79**	**58**	**57**	**55**	**70**	**86**	**648**	**218**	**278**	**267**
성장률 (%q-q)	-1.7	42.1	-4.4	-27.0	-1.8	-3.3	27.3	23.3				
성장률 (%y-y)	26.2	34.1	55.8	-2.5	-2.6	-33.7	-11.7	49.0	10.7	-66.4	27.5	-3.7
EBITDA	**-33**	**-18**	**-12**	**-21**	**11**	**23**	**40**	**45**	**204**	**-135**	**-83**	**119**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RB	107.0	74.2	13.8				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	RB	96.9	BR	RR	RB
영업이익	**-70**	**-54**	**-47**	**-58**	**-26**	**-14**	**-1**	**0**	**50**	**-291**	**-228**	**-41**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	BR	RR	RR
세전이익	**-47**	**-37**	**-58**	**-52**	**-14**	**-2**	**11**	**12**	**117**	**-313**	**-193**	**7**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	13.4				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	BR	RR	RB
순이익	**-22**	**-19**	**-40**	**-36**	**-8**	**-2**	**9**	**10**	**82**	**-247**	**-116**	**9**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	13.4				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	BR	RR	RB
지배주주순이익	-22	-19	-40	-36	-8	-2	9	10	82	-247	-116	9
이익률 (%)												
EBITDA	-56.2	-21.6	-14.9	-35.7	19.5	41.7	57.1	52.7	31.5	-61.8	-29.9	44.5
영업이익	-119.6	-64.9	-59.7	-99.7	-45.7	-25.7	-1.7	0.3	7.7	-133.6	-82.1	-15.3
세전이익	-80.5	-44.2	-73.2	-89.4	-24.6	-3.9	15.5	14.2	18.0	-143.8	-69.5	2.6
순이익	-37.2	-23.0	-50.6	-61.8	-14.8	-3.2	12.9	11.8	12.7	-113.2	-41.9	3.4

자료: SK아이이테크놀로지, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**648**	**218**	**278**	**267**	**369**
매출원가	491	380	365	161	146
매출총이익	**157**	**-162**	**-87**	**106**	**223**
(매출총이익률, %)	24.2	-74.3	-31.5	39.6	60.4
판매 및 일반관리비	107	129	141	147	195
영업이익	**50**	**-291**	**-228**	**-41**	**28**
(영업이익률, %)	7.7	-133.6	-82.1	-15.3	7.6
영업외손익	**49**	**-25**	**35**	**48**	**55**
금융수익	146	62	102	111	120
금융비용	88	85	85	102	109
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-10	-2	19	39	44
세전이익	**99**	**-316**	**-193**	**7**	**83**
법인세	20	-69	-77	-2	14
(법인세율, %)	20.6	21.8	39.7	-28.8	16.8
계속사업이익	97	-244	-116	9	69
중단사업이익	-14	-2	0	0	0
순이익	**82**	**-247**	**-116**	**9**	**69**
(순이익률, %)	12.7	-113.2	-41.9	3.4	18.7
지배주주순이익	82	-247	-116	9	69
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	205	-135	-88	93	157
(EBITDA 이익률, %)	31.6	-61.8	-31.6	34.7	42.4
EPS (지배주주)	1,152	-3,459	-1,542	110	843
EPS (연결기준)	1,152	-3,459	-1,542	110	843
수정 EPS (원)*	1,152	-3,459	-1,542	110	843

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**894**	**550**	**1,645**	**2,522**	**1,900**
현금 및 현금등가물	538	276	1,318	2,205	1,495
매출채권	152	45	46	46	47
재고자산	151	140	179	172	238
기타	53	89	102	100	121
비유동자산	**3,189**	**3,600**	**3,560**	**3,526**	**3,497**
투자자산	12	4	4	4	4
유형자산	3,073	3,407	3,370	3,338	3,310
무형자산	11	7	4	2	1
기타	93	182	182	182	182
자산총계	**4,084**	**4,150**	**5,204**	**6,048**	**5,398**
유동부채	**718**	**928**	**997**	**1,032**	**309**
매입채무	19	4	5	5	6
단기차입금	106	129	129	129	129
기타 유동부채	593	795	863	898	174
비유동부채	**954**	**898**	**1,700**	**2,499**	**2,503**
사채 및 장기차입금	940	888	1,688	2,488	2,488
기타 비유동부채	14	9	12	11	15
부채총계	**1,672**	**1,826**	**2,697**	**3,532**	**2,812**
지배주주지분	**2,412**	**2,325**	**2,507**	**2,516**	**2,585**
자본금	71	71	82	82	82
자본잉여금	1,897	1,898	2,188	2,188	2,188
이익잉여금	297	50	-67	-58	11
기타	146	305	305	305	305
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2,412**	**2,325**	**2,507**	**2,516**	**2,585**
순부채	861	1,387	1,184	1,137	1,073

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**125**	**-87**	**-4**	**135**	**156**
당기순이익	82	-247	-116	9	69
현금유출입없는 비용 및 수익	122	151	69	126	137
유형자산 감가상각비	149	150	137	132	128
무형자산 상각비	6	6	3	2	1
기타	-33	-5	-71	-8	8
영업활동 자산부채 변동	2	45	-20	3	-33
투자활동에서의 현금흐름	**-438**	**-333**	**-93**	**-89**	**-93**
유형자산 증감	-499	-313	-100	-100	-100
장단기금융자산의 증감	78	-23	-1	0	-2
기타	-17	3	9	11	9
재무활동에서의 현금흐름	**372**	**148**	**1,140**	**840**	**-773**
차입금의 증가(감소)	386	294	840	840	-773
자본금의 증가(감소)	1	1	300	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-15	-147	-0	0	0
현금증감	76	-262	1,042	886	-710
기초현금	463	538	276	1,319	2,205
기말현금	538	276	1,319	2,205	1,495
Gross cash flow	**204**	**-95**	**-47**	**135**	**206**
Free cash flow	**-374**	**-401**	**-104**	**35**	**56**

재무비율 및 주당지표

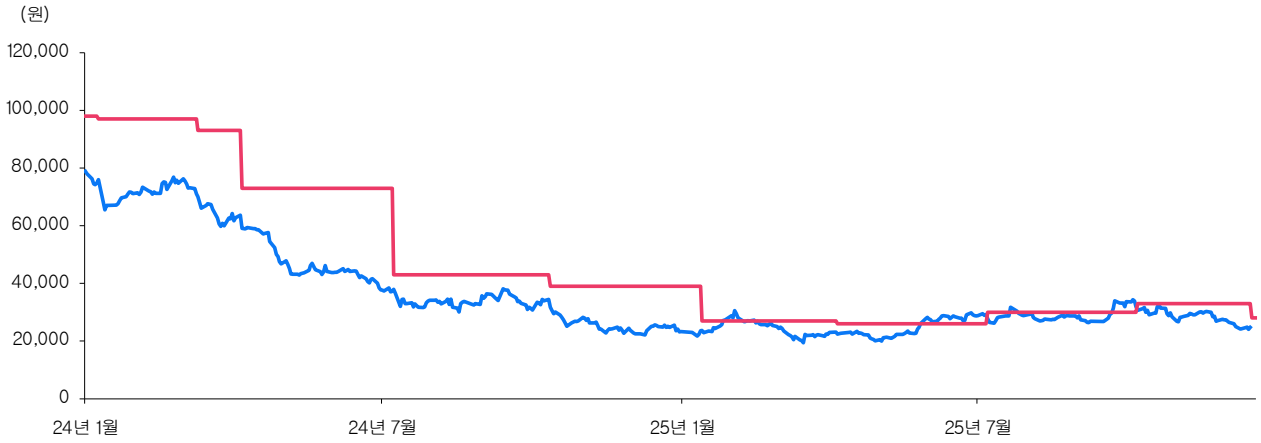
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.7	-66.4	27.5	-3.7	38.1
영업이익	흑전	적전	적지	적지	흑전
순이익	흑전	적전	적지	흑전	667.9
수정 EPS**	흑전	적전	적지	흑전	667.9
주당지표					
EPS (지배주주)	1,152	-3,459	-1,542	110	843
EPS (연결기준)	1,152	-3,459	-1,542	110	843
수정 EPS**	1,152	-3,459	-1,542	110	843
BPS	33,825	32,604	30,657	30,767	31,610
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	68.5	n/a	n/a	225.0	29.3
P/B***	2.3	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	31.6	n/a	n/a	34.0	19.7
비율					
ROE (%)	3.6	-10.4	-4.8	0.4	2.7
ROA (%)	2.2	-6.0	-2.5	0.2	1.2
ROIC (%)	1.4	-6.7	-3.9	-1.5	0.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	35.7	59.7	47.2	45.2	41.5
이자보상배율 (배)	2.6	-11.8	-6.8	-0.9	0.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: SK아이이테크놀로지, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 8일 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	2023/11/3	2024/2/2	4/3	4/30	8/1	11/5	2025/2/6	4/30	7/31	10/31	2026/1/9
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	98000	97000	93000	73000	43000	39000	27000	26000	30000	33000	28000
괴리율 (평균)	-22.04	-25.90	-31.49	-37.20	-21.66	-35.43	-9.68	-3.53	-2.90	-13.45	
괴리율 (최대or최소)	-11.22	-20.82	-26.77	-18.63	-11.40	-21.54	13.15	14.62	14.33	-1.21	

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 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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