COMPANY UPDATE

2026. 1. 28.

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

SK아이이테크놀로지 (361610)

4Q25 review - 예상보다 부진했던 북미 판매

- 4Q 영업이익은 -757억원(-285억원QoQ)으로 컨센서스(-525억원) 하회. 이는 예상보다 컸던 캡티브 고객향 판매 감소에 기인.
- 최근 2차전지 업종 주가 전반 상승에 따른 Peer multiple 상향으로 목표주가 7% 상향하나, 여전히 흑자 전환이 요원하여 HOLD 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	30,000원	12.8%
현재주가	26,600원	
시가총액	2.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	81,787,100주 (45.8%)	
52주 최저/최고	19,400원/34,300원	
60일-평균거래대금	49.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK아이이테크놀로지 (%)	0.6	-7.8	14.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-18.3	-42.0	-43.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	30,000	28,000	7.1%
2025E EPS	-1,823	-1,542	nm
2026E EPS	-714	110	nm

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	31,300
추천 점수	3.4

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

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review, 컨센서스 하회: 영업이익은 -757억원(-285억원QoQ)으로, 컨센서스(-525억원, FnGuide) 하회. 이는 예상보다 컸던 캡티브 고객사의 판매 부진 영향에 기인. 매출액은 418억원(-47%QoQ)으로 컨센서스(693억원/-40%) 하회. 판매량은 크게 감소(-49%QoQ; 1.17억㎡→0.60억㎡)하였고, 이는 캡티브 고객사의 미국 판매 급감 영향에 기인. 전기차 보조금 만료 이후 재고 소진 심화. 달러 기준 ASP는 전분기 대비 유사(-1%QoQ).

1Q26 preview, 적자 지속: 영업이익은 -402억원(+355억원QoQ)으로, 컨센서스(-393억원, FnGuide) 부합 전망. 매출액 또한 496억원(+19%QoQ)으로 컨센서스(790억원/-30%) 하회가 예상되는데, 이는 기존 판매량에 대한 시장 기대치가 하향 조정되지 않았기 때문. 판매량(+19%QoQ; 0.60억㎡→0.71억㎡)은 전분기 대비 회복하겠으나, 여전히 부진한 수준. 다만 일부 일회성 비용 소멸 및 고정비 부담 경감 노력으로 적자 축소 예상.

View, 외부 고객 공략 보다 확대 필요: 최근 2차전지 업종 주가 상승세를 감안하여 Peer multiple 상승에 따라 EV/EBITDA 밸류에이션상 목표주가를 7% 상향(2.8→3.0만원). 캡티브 고객사는 재무 건전성 확보 위해 해외 공장 매각 및 효율화 진행하고 있기에 동사에게도 일부 수요 불확실성 상존. 따라서 캡티브 외 고객 확보를 통해 가동률 제고가 시급. 올해 분기 흑자전환이 어려운 점을 감안하여 HOLD 투자의견 유지.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	41.8	-29.4	-47.1	-27.6	-39.6
영업이익	-75.7	적지	적지	nm	nm
세전이익	-182.4	적지	적지	nm	nm
순이익	-130.6	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-181.1				
세전이익	-436.1				
순이익	-312.3				

자료: SK아이이테크놀로지, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	n/a
P/B	0.7	0.8	0.9
EV/EBITDA	n/a	n/a	366.0
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적전	적지	적지
ROE (%)	-10.4	-5.7	-2.4
주당지표 (원)			
EPS	-3,459	-1,823	-714
BVPS	32,604	30,398	29,683
DPS	0	0	0

삼성증권

SK IET: EV/EBITDA Valuation

(십억원)	2027년 평균 EBITDA	Multiples (x)	EV	설명
영업 가치 (A)				
분리막	175	20.8	3,629	Peers (글로벌 배터리 소재업체*); **상향 (19.7배→20.8배)**
합계	**175**	**20.8**	**3,629**	
순차입금 (B)			**1,137**	2026년 말 당사 추정 기준
적정 시가총액 (E=A-B)			**2,492**	
총 주식 수 (천주)			81,788	
적정 주가 (원)			30,465	
목표주가 (원)			**30,000**	**목표주가 7% 상향 (2.8만원→3.0만원)**
현재 주가 (원)			26,600	1/27일 종가 기준
상승 여력 (%)			12.8	
2026 implied P/E (x)			273.3	
2027 implied P/E (x)			35.6	
2026 implied P/B (x)			1.0	
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 요약

(십억원)	4Q25	3Q25	4Q24	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	42	79	59	69	58	-47.1	-29.4	-39.6	-27.6
영업이익	-76	-47	-92	-52	-58	RR	RR	RR	RR
세전이익	-182	-58	-119	-56	-52	RR	RR	RR	RR
순이익	-131	-40	-100	-40	-36	RR	RR	RR	RR
지배주주순이익	-131	-40	-100	-58	-36	RR	RR	RR	RR
이익률 (%)									
영업이익	-181.1	-59.7	-155.1	-75.8	-99.7				
세전이익	-436.1	-73.2	-200.2	-80.8	-89.4				
순이익	-312.3	-50.6	-168.9	-57.2	-61.8				
지배주주순이익	-312.3	-50.6	-168.9	-83.3	-61.8				

자료: SK아이이테크놀로지, FnGuide, 삼성증권 추정

SK IET: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,450	1,400	1,350	1,315	1,365	1,422	1,379	1,315
매출액	**58**	**83**	**79**	**42**	**50**	**59**	**64**	**74**	**218**	**262**	**246**	**319**
성장률 (%q-q)	-1.7	42.1	-4.4	-47.1	18.7	19.7	6.9	16.2				
성장률 (%y-y)	26.2	34.1	55.8	-29.4	-14.8	-28.1	-19.6	76.6	-66.4	20.2	-5.9	29.4
EBITDA	**-33**	**-18**	**-12**	**-40**	**-3**	**1**	**18**	**20**	**-135**	**-103**	**35**	**175**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	2,570.3	10.1				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	BR	RR	RB	392.2
영업이익	**-70**	**-54**	**-47**	**-76**	**-40**	**-36**	**-23**	**-25**	**-291**	**-246**	**-125**	**-26**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RR
세전이익	**-47**	**-37**	**-58**	**-182**	**-28**	**-24**	**-11**	**-13**	**-313**	**-324**	**-76**	**29**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RB
순이익	**-22**	**-19**	**-40**	**-131**	**-18**	**-20**	**-9**	**-11**	**-247**	**-211**	**-58**	**24**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RB
지배주주순이익	-22	-19	-40	-131	-18	-20	-9	-11	-247	-211	-58	24
이익률 (%)												
EBITDA	-56.2	-21.6	-14.9	-96.6	-6.6	1.1	28.5	27.0	-61.8	-39.3	14.4	54.8
영업이익	-119.6	-64.9	-59.7	-181.1	-81.1	-61.1	-36.1	-34.1	-133.6	-94.1	-50.6	-8.3
세전이익	-80.5	-44.2	-73.2	-436.1	-56.7	-40.7	-17.1	-17.7	-143.8	-123.6	-30.9	9.2
순이익	-37.2	-23.0	-50.6	-312.3	-37.0	-33.9	-14.2	-14.7	-113.2	-80.7	-23.7	7.6

자료: SK아이이테크놀로지, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**648**	**218**	**262**	**246**	**319**
매출원가	491	380	409	263	215
매출총이익	**157**	**-162**	**-148**	**-16**	**104**
(매출총이익률, %)	24.2	-74.3	-56.3	-6.5	32.6
판매 및 일반관리비	107	129	99	109	130
영업이익	**50**	**-291**	**-246**	**-125**	**-26**
(영업이익률, %)	7.7	-133.6	-94.1	-50.6	-8.3
영업외손익	**49**	**-25**	**35**	**48**	**56**
금융수익	146	62	102	112	121
금융비용	88	85	85	102	109
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-10	-2	19	39	44
세전이익	**99**	**-316**	**-211**	**-76**	**29**
법인세	20	-69	-73	-18	5
(법인세율, %)	20.6	21.8	34.7	23.4	16.8
계속사업이익	97	-244	-138	-58	24
중단사업이익	-14	-2	0	0	0
순이익	**82**	**-247**	**-138**	**-58**	**24**
(순이익률, %)	12.7	-113.2	-52.6	-23.7	7.6
지배주주순이익	82	-247	-138	-58	24
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	205	-135	-106	9	100
(EBITDA 이익률, %)	31.6	-61.8	-40.5	3.7	31.2
EPS (지배주주)	1,152	-3,459	-1,823	-714	298
EPS (연결기준)	1,152	-3,459	-1,823	-714	298
수정 EPS (원)*	1,152	-3,459	-1,823	-714	298

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**894**	**550**	**1,615**	**2,452**	**1,798**
현금 및 현금등가물	538	276	1,303	2,153	1,436
매출채권	152	45	45	45	46
재고자산	151	140	168	158	205
기타	53	89	98	95	110
비유동자산	**3,189**	**3,600**	**3,560**	**3,496**	**3,440**
투자자산	12	4	4	4	4
유형자산	3,073	3,407	3,370	3,308	3,253
무형자산	11	7	4	2	1
기타	93	182	182	182	182
자산총계	**4,084**	**4,150**	**5,175**	**5,948**	**5,238**
유동부채	**718**	**928**	**989**	**1,022**	**284**
매입채무	19	4	4	4	5
단기차입금	106	129	129	129	129
기타 유동부채	593	795	856	889	150
비유동부채	**954**	**898**	**1,699**	**2,499**	**2,501**
사채 및 장기차입금	940	888	1,688	2,488	2,488
기타 비유동부채	14	9	11	11	13
부채총계	**1,672**	**1,826**	**2,689**	**3,521**	**2,786**
지배주주지분	**2,412**	**2,325**	**2,486**	**2,428**	**2,452**
자본금	71	71	82	82	82
자본잉여금	1,897	1,898	2,188	2,188	2,188
이익잉여금	297	50	-88	-146	-122
기타	146	305	305	305	305
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2,412**	**2,325**	**2,486**	**2,428**	**2,452**
순부채	861	1,387	1,200	1,189	1,133

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**125**	**-87**	**-20**	**70**	**118**
당기순이익	82	-247	-138	-58	24
현금유출이없는 비용 및 수익	122	151	73	111	127
유형자산 감가상각비	149	150	137	132	125
무형자산 상각비	6	6	3	2	1
기타	-33	-5	-68	-23	1
영업활동 자산부채 변동	2	45	-14	5	-24
투자활동에서의 현금흐름	**-438**	**-333**	**-92**	**-59**	**-63**
유형자산 증감	-499	-313	-100	-70	-70
장단기금융자산의 증감	78	-23	-1	0	-1
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	1,027	851	-718
기초현금	463	538	276	1,303	2,154
기말현금	538	276	1,303	2,154	1,436
Gross cash flow	**204**	**-95**	**-65**	**52**	**151**
Free cash flow	**-374**	**-401**	**-120**	**-0**	**48**

재무비율 및 주당지표

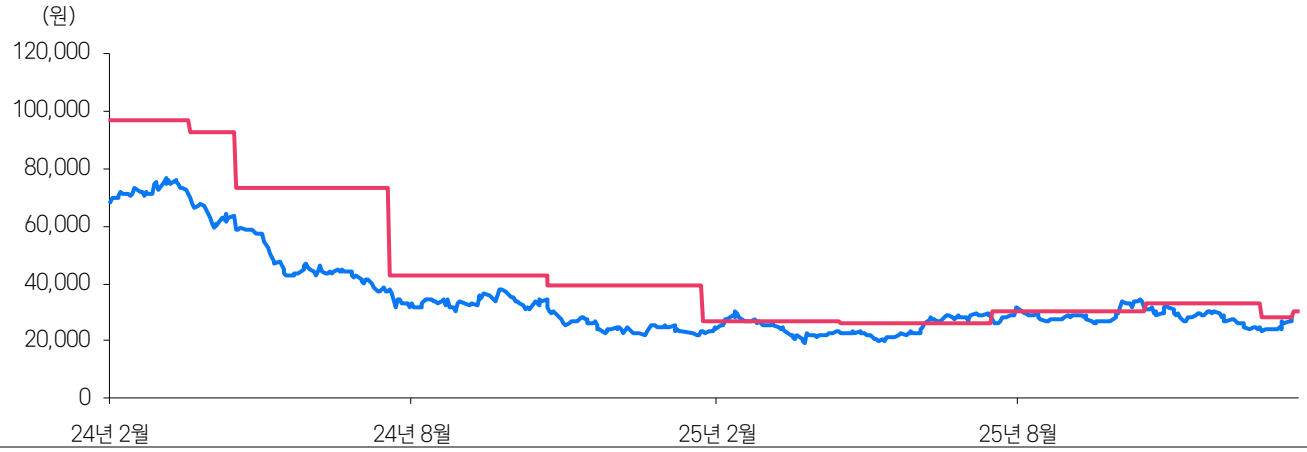
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.7	-66.4	20.2	-5.9	29.4
영업이익	흑전	적전	적지	적지	적지
순이익	흑전	적전	적지	적지	흑전
수정 EPS**	흑전	적전	적지	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	1,152	-3,459	-1,823	-714	298
EPS (연결기준)	1,152	-3,459	-1,823	-714	298
수정 EPS**	1,152	-3,459	-1,823	-714	298
BPS	33,825	32,604	30,398	29,683	29,981
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	68.5	n/a	n/a	n/a	89.3
P/B***	2.3	0.7	0.8	0.9	0.9
EV/EBITDA	31.6	n/a	n/a	366.0	33.2
비율					
ROE (%)	3.6	-10.4	-5.7	-2.4	1.0
ROA (%)	2.2	-6.0	-3.0	-1.1	0.4
ROIC (%)	1.4	-6.7	-4.5	-2.7	-0.6
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	48.3	49.0	46.2
이자보상배율 (배)	2.6	-11.8	-7.3	-2.7	-0.6

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 27일 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	1/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	98000	97000	93000	73000	43000	39000	27000	26000	30000	33000	28000	30000
괴리율 (평균)	-22.04	-25.90	-31.49	-37.20	-21.66	-35.43	-9.68	-3.53	-2.90	-13.45	-10.64	
괴리율 (최대or최소)	-11.22	-20.82	-26.77	-18.63	-11.40	-21.54	13.15	14.62	14.33	-1.21	-4.46	

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