COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SK이터닉스 (475150)

Corporate day 후기: 국내 최대 민간 신재생에너지 디벨로퍼

- 동사의 사업영역은 태양광, 풍력, 연료전지, ESS로 향후 가파른 성장 기대
- 공사 중심 사업에서 고마진 개발 용역 및 전력 거래 매출 중심으로 체질 개선 계획

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: SK이터닉스 2025년 매출액과 영업이익은 각각 3,856억원(y-y +16.1%), 530억원(y-y +40.8%). 태양광 PPA 체결 및 신안우이 해상풍력 개발 용역, 연료전지 인도 매출, BESS 개발용역 매출 등으로 매출액 및 영업이익 급증

- **태양광:** 신규 개발이 아닌, 전국에 퍼져있는 중소형 태양광 발전소들을 직접 매입하여 구조화하는 사업. 개발 용역(단기)과 전력 중개 판매(장기)이 수익 모델
- **풍력:** 육상 풍력(군위 풍백, 의성 황악산)과 해상(신안 우이, 인천 굴업도)풍력이 주요 파이프라인. 단기로는 공사 매출 및 개발 용역, 장기로는 전력 판매에 따른 지분법 수익과 O&M 매출이 발생할 예정
- **연료전지 사업:** 동사는 미국 블룸에너지 한국 총판권을 보유중으로, 해당 제품을 토대로 개발사업 진행. 매년 170~180MW 규모의 정부 공고 물량 중 연간 40~50MW 수준을 지속해서 낙찰받는 것이 목표
- **ESS:** 부지 선정, 인허가, 입찰 주도 대가로 개발 용역 매출 및 이익 인식. 올해 예정된 3차 입찰(540MW)에서 제주, 전라도 지역 위주로 추가 수주 준비 중

향후 전망: 올해 연료전지(대소원/파주 3,100억 원)와 풍력(의성 1,190억 원) 인도 물량으로 역대 최고 매출 달성 기대. 영업이익은 솔라닉스(올해 200MW 목표, 예상 매출 400~500억 수준)의 높은 마진율로 이익 기여도 클 것. 동사는 과거 공사 중심 사업에서 향후 고마진 개발 용역 및 전력 중개 매출 중심으로 체질 개선 계획

한편, 최근 KKR은 SK디스커버리와 한앤컴퍼니가 보유한 SK이터닉스 지분 총 43.5%를 3,480억 원에 인수하기로 확정. 또한 SK 그룹은 KKR과 JV 설립을 추진중인데, SK이터닉스는 향후 KKR이 국내 청정에너지 시장에 진입하는 교두보 역할을 맡을 것으로 전망

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	0	0	0	332
영업이익 (십억원)	0	0	0	38
순이익 (십억원)	0	0	0	22
EPS (adj) (원)	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA margin (%)	n/a	n/a	n/a	18.1
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	18.5
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	n/a	4.0
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SK이터닉스, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	40,650원
시가총액	1.3조원
주식수 (유동주식 비중)	33,754,042주 (56.4%)
52주 최저/최고	12,510원/39,350원
60일-평균거래대금	432.8억원

▶ 수익률

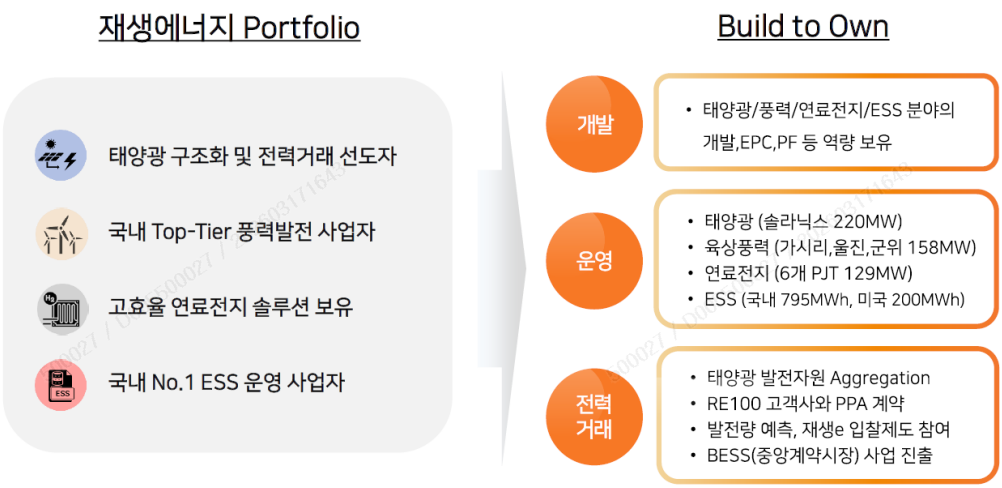
	1개월	6개월	12개월
SK이터닉스 (%)	34.2	62.2	158.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	33.2	0.8	19.5

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	3
목표주가	33,667
추천 점수	4.0

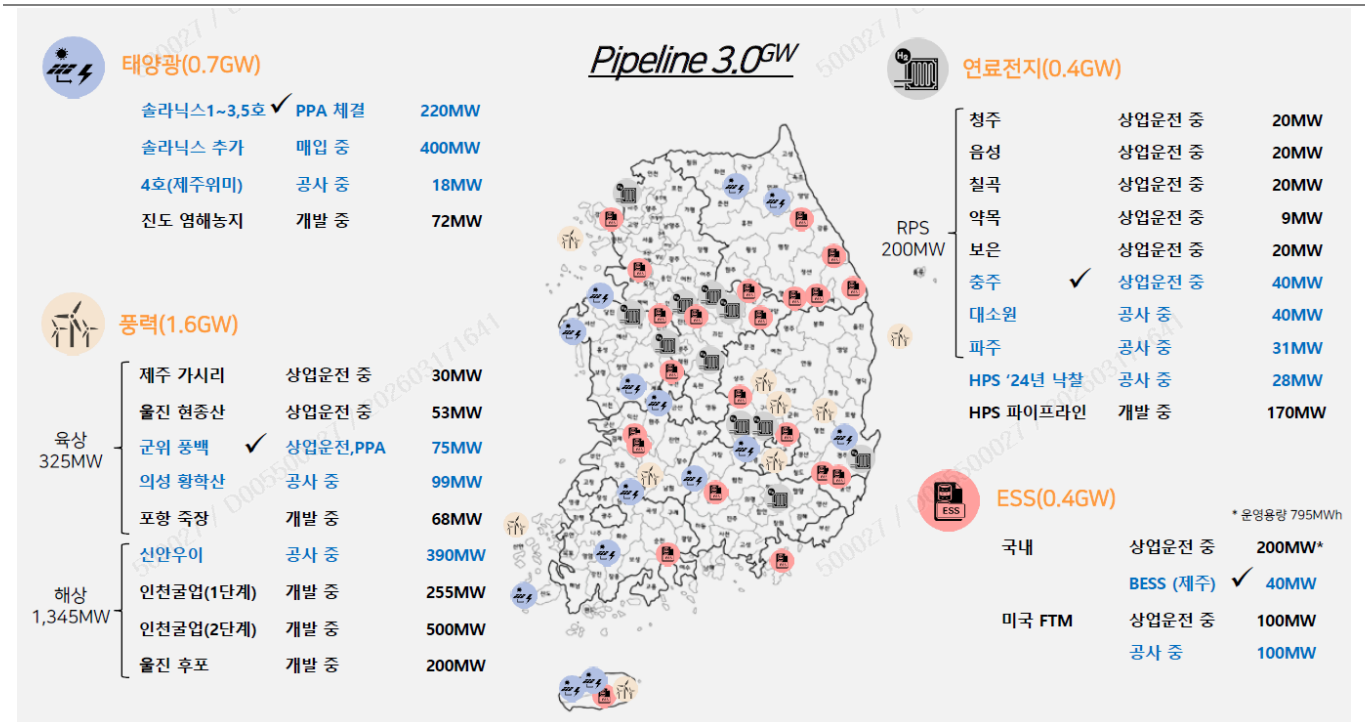
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

SK이터닉스 사업 영역



자료: SK이터닉스

SK이터닉스 수주 파이프라인



자료: SK이터닉스

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**0**	**0**	**0**	**0**	**332**
매출원가	0	0	0	0	276
매출총이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**56**
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	17.0
판매 및 일반관리비	0	0	0	0	19
영업이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**38**
(영업이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	11.3
영업외손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**(10)**
금융수익	0	0	0	0	10
금융비용	0	0	0	0	19
지분법손익	0	0	0	0	(3)
기타	0	0	0	0	3
세전이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**27**
법인세	0	0	0	0	5
(법인세율, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	18.6
계속사업이익	0	0	0	0	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**22**
(순이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	6.7
지배주주순이익	0	0	0	0	22
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	0	0	0	0	60
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	18.1
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**255**
현금 및 현금등가물	0	0	0	0	67
매출채권	0	0	0	0	17
재고자산	0	0	0	0	59
기타	0	0	0	0	112
비유동자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**477**
투자자산	0	0	0	0	197
유형자산	0	0	0	0	236
무형자산	0	0	0	0	7
기타	0	0	0	0	37
자산총계	**0**	**0**	**0**	**0**	**732**
유동부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**297**
매입채무	0	0	0	0	32
단기차입금	0	0	0	0	9
기타 유동부채	0	0	0	0	256
비유동부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**193**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	146
기타 비유동부채	0	0	0	0	47
부채총계	**0**	**0**	**0**	**0**	**490**
지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**242**
자본금	0	0	0	0	7
자본잉여금	0	0	0	0	214
이익잉여금	0	0	0	0	21
기타	0	0	0	0	0
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**0**	**0**	**0**	**0**	**242**
순부채	0	0	0	0	239

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**67**
당기순이익	0	0	0	0	22
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	0	0	0	41
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	22
무형자산 상각비	0	0	0	0	1
기타	0	0	0	0	18
영업활동 자산부채 변동	0	0	0	0	15
투자활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**(67)**
유형자산 증감	0	0	0	0	(12)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	(34)
기타	0	0	0	0	(21)
재무활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**(50)**
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	324
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	0	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	0	0	0	0	(50)
기초현금	0	0	0	0	117
기말현금	0	0	0	0	67
Gross cash flow	**0**	**0**	**0**	**0**	**63**
Free cash flow	**0**	**0**	**0**	**0**	**54**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	4.0
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	18.5
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	6.1
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	21.3
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	98.7
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	n/a	n/a	2.0

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