



BUY (유지)

목표주가(12M) 66,000원
현재주가(8.13) 57,100원

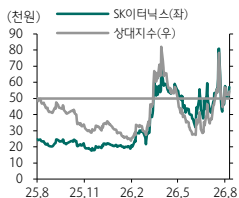
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	80,900/17,560
시가총액(십억원)	1,945.2
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,067.0
60일 평균 거래량(천주)	5,256.5
60일 평균 거래대금(십억원)	291.4
외국인지분율(%)	2.64
주요주주 지분율(%)	
이클립스 외 1인	43.15
국민연금공단	5.11

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	544.6	202.0
영업이익(십억원)	66.3	83.1
순이익(십억원)	30.2	50.8
EPS(원)	890	1,490
BPS(원)	8,935	10,330

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	332.2	385.6	571.6	177.2
영업이익	37.6	53.0	63.8	73.0
세전이익	27.5	38.1	29.0	54.2
순이익	22.4	30.7	22.9	41.6
EPS	811	910	673	1,220
증감율	N/A	12.21	(26.04)	81.28
PER	14.86	22.75	78.31	43.20
PBR	1.68	2.56	6.01	5.28
EV/EBITDA	10.74	13.37	20.32	18.20
ROE	9.25	11.93	8.01	13.02
BPS	7,193	8,100	8,769	9,989
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 14일 | 기업분석_ Earnings Review

SK이터닉스 (475150)

실적 리미트 해제 가능성

목표주가 66,000원, 투자의견 매수 유지

SK이터닉스 목표주가 66,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 태양광 구조화 실적 지연과 ESS 부문 적자전환과 주요 원인으로 판단된다. 한편 3분기부터는 연료전지, 풍력 프로젝트 인도에 더해 솔라닉스 5호 잔여 실적 인식 및 후속 사업 구체화로 실적 모멘텀이 강화될 전망이다. 해상풍력 경쟁입찰에서 750MW 규모 인천 굴업도 프로젝트가 낙찰되었고 2027년 착공 예정이다. 하반기에는 제3차 ESS 중앙계약시장 입찰 공고와 CHPS 일반수소 입찰이 예상된다. 2026년 기준 PER 78.3배, PBR 6.0배다.

2Q26 영업이익 47억원(YoY -51.2%)으로 컨센서스 하회

2분기 매출액은 2,409억원을 기록하며 전년대비 268.8% 증가했다. 부문별로 보면 에너지 2,377억원, ESS 32억원을 기록했다. 에너지에서 군위풍백 육상풍력은 공정 마무리 단계에서 매출 인식 규모가 감소했지만 대소원 및 파주 연료전지 프로젝트 인도 완료로 외형이 크게 성장했다. ESS는 전기요금 할인 정책 일몰 영향으로 매출이 감소했다. 영업이익은 47억원을 기록하며 전년대비 51.2% 감소했다. 에너지 120억원, ESS -23억원, 연결조정 -50억원으로 구성된다. 에너지는 풍력 공정 진행과 연료전지 인도로 인한 실적이 반영되었다. 솔라닉스 5호 잔여 20MW, 파주 연료전지 20MW, 의성황학산 풍력 인도 완료, 군위풍백 풍력 잔여 매출 인식이 3분기에 이뤄질 예정이다. 5월 PPA 계약을 체결한 솔라닉스 6호와 후속 사업 7호가 각각 3분기와 4분기 실적에 반영될 것으로 보인다. ESS는 충전요금 할인 특례가 종료되면서 고정비 부담이 증가하여 적자로 전환했고 향후에도 적자 추세가 이어질 전망이다.

최대주주 변경 완료. 태양광 PPA 개발 사업역량 확장 기대

KKR과 SK의 JV인 이클립스 홀드코가 지분 43.1%를 인수하며 최대주주로 등극했다. 기존에 태양광 PPA 프로젝트 추진 시 지분투자로 인한 보유 현금 감소 현상이 발생했는데 앞으로 해당 우려는 해소될 것으로 기대된다. 또한 향후 SK 그룹 자체적으로 조달하던 재생에너지 PPA 수요가 SK이터닉스로 집중될 수 있다. 국내 재생에너지 정책과 규제 변화로 20년 장기 고정가격계약 태양광 물량이 PPA 시장으로 공급될 경우 연간 프로젝트 수행 능력이 연간 2~300MW보다 크게 확대될 가능성도 존재한다. 국내 반도체, 데이터센터 투자 확대로 재생 에너지 PPA 수요가 빠르게 증가한다면 가파른 이익 성장이 현실화될 수 있다.

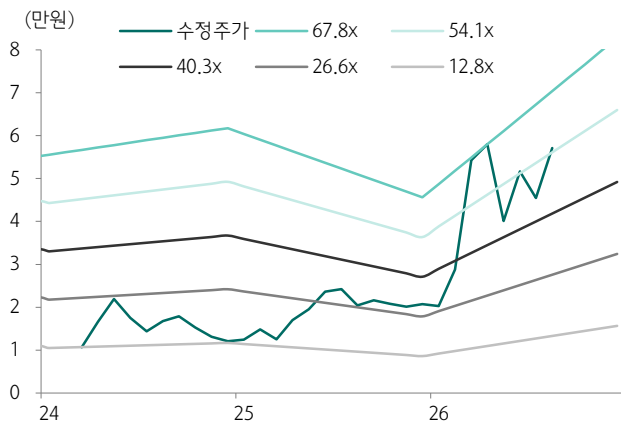
도표 1. SK이터닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				2Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	259	653	464	2,480	275	2,409	2,642	389	268.8	775.2
에너지	179	583	383	2,344	197	2,377	2,610	356	308.1	1,106.1
ESS	80	71	81	136	78	32	32	33	(55.1)	(59.4)
영업이익	11	96	12	412	49	47	317	226	(51.2)	(4.6)
에너지	27	135	29	398	76	120	381	292	(11.3)	57.3
ESS	15	3	15	54	15	(23)	(23)	(23)	적전	적전
기타/조정	(31)	(42)	(33)	(41)	(42)	(50)	(41)	(43)	-	-
세전이익	2	168	(72)	282	(59)	(48)	243	203	적전	적지
순이익	10	143	(51)	205	(51)	(29)	194	162	적전	적지
영업이익률(%)	4.1	14.7	2.5	16.6	17.8	1.9	12.0	57.9	-	-
세전이익률(%)	0.8	25.7	(15.5)	11.4	(21.5)	(2.0)	9.2	52.1	-	-
순이익률(%)	3.8	21.9	(10.9)	8.3	(18.6)	(1.2)	7.4	41.7	-	-

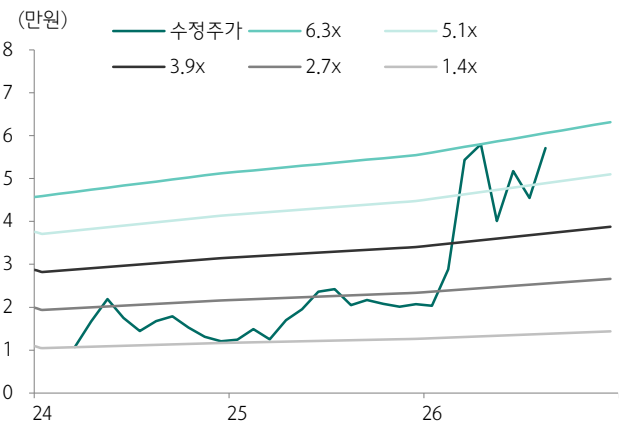
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 2. SK이터닉스 12M Fwd PER 추이



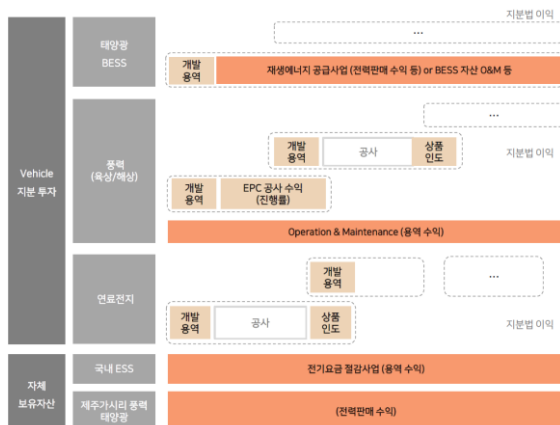
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 3. SK이터닉스 12M Fwd PBR 추이



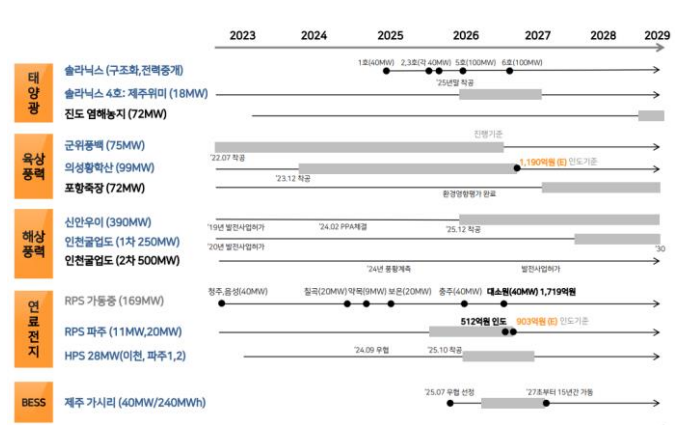
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 4. SK이터닉스 에너지 부문 수익 인식 구조



자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 5. SK이터닉스 수주 파이프라인 현황



자료: SK이터닉스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	332.2	385.6	571.6	177.2	178.2
매출원가	275.7	307.6	485.1	96.6	97.3
매출총이익	56.5	78.0	86.5	80.6	80.9
판매비	18.8	25.0	22.7	7.6	7.7
영업이익	37.6	53.0	63.8	73.0	73.2
금융손익	(9.5)	(12.3)	(33.6)	(21.8)	(20.4)
종속/관계기업손익	(3.3)	(9.5)	(5.4)	3.0	7.0
기타영업외손익	2.6	6.8	4.2	0.0	0.0
세전이익	27.5	38.1	29.0	54.2	59.8
법인세	5.1	7.3	6.2	12.6	13.8
계속사업이익	22.4	30.7	22.9	41.5	46.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	22.4	30.7	22.9	41.5	46.0
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	22.4	30.7	22.9	41.6	46.1
지배주주지분포괄이익	22.9	31.1	24.0	41.5	46.0
NOPAT	30.6	42.8	50.3	56.0	56.4
EBITDA	60.0	80.0	91.3	102.0	103.5
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	16.07	48.24	(69.00)	0.56
NOPAT증가율	N/A	39.87	17.52	11.33	0.71
EBITDA증가율	N/A	33.33	14.13	11.72	1.47
영업이익증가율	N/A	40.96	20.38	14.42	0.27
(지배주주)순이익증가율	N/A	37.05	(25.41)	81.66	10.82
EPS증가율	N/A	12.21	(26.04)	81.28	10.82
수익성(%)					
매출총이익률	17.01	20.23	15.13	45.49	45.40
EBITDA이익률	18.06	20.75	15.97	57.56	58.08
영업이익률	11.32	13.74	11.16	41.20	41.08
계속사업이익률	6.74	7.96	4.01	23.42	25.81

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	811	910	673	1,220	1,352
BPS	7,193	8,100	8,769	9,989	11,341
CFPS	2,288	2,832	2,515	3,082	3,271
EBITDAPS	2,175	2,370	2,685	2,993	3,038
SPS	12,031	11,427	16,806	5,200	5,231
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	14.86	22.75	78.31	43.20	38.98
PBR	1.68	2.56	6.01	5.28	4.65
PCFR	5.27	7.31	20.95	17.10	16.11
EV/EBITDA	10.74	13.37	20.32	18.20	17.83
PSR	1.00	1.81	3.14	10.13	10.07
재무비율(%)					
ROE	9.25	11.93	8.01	13.02	12.69
ROA	3.06	3.00	1.64	2.66	2.60
ROIC	9.99	13.53	14.56	15.37	15.71
부채비율	202.39	382.37	391.62	387.50	387.42
순부채비율	98.67	135.66	128.79	112.91	96.78
이자보상배율(배)	2.03	2.08	2.06	2.61	2.57

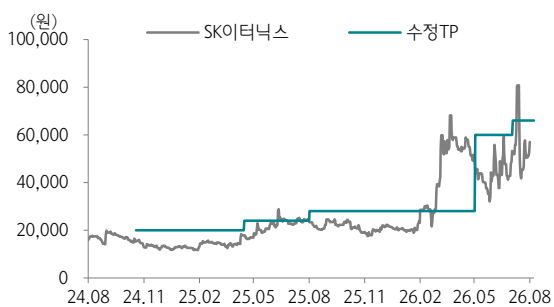
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	255.0	721.7	857.2	1,001.8	1,181.6	
금융자산	84.8	119.3	138.2	149.1	170.0	
현금성자산	66.6	88.5	94.2	95.7	105.0	
매출채권	16.7	55.9	56.1	68.2	82.9	
재고자산	59.2	399.0	464.0	542.8	634.9	
기타유동자산	94.3	147.5	198.9	241.7	293.8	
비유동자산	476.7	595.4	609.6	655.2	699.5	
투자자산	197.3	280.9	275.8	310.4	345.0	
금융자산	37.3	83.8	31.6	35.5	35.6	
유형자산	235.5	209.9	214.0	225.8	236.2	
무형자산	6.7	5.7	4.8	4.0	3.4	
기타비유동자산	37.2	98.9	115.0	115.0	114.9	
자산총계	731.7	1,317.1	1,466.8	1,657.0	1,881.1	
유동부채	297.1	812.8	848.3	995.7	1,172.0	
금융부채	139.3	265.6	210.3	220.8	231.4	
매입채무	31.9	5.8	10.7	13.0	15.8	
기타유동부채	125.9	541.4	627.3	761.9	924.8	
비유동부채	192.7	231.2	320.1	321.5	323.2	
금융부채	184.3	224.0	312.1	312.1	312.1	
기타비유동부채	8.4	7.2	8.0	9.4	11.1	
부채총계	489.7	1,044.0	1,168.4	1,317.1	1,495.2	
지배주주지분	242.0	273.0	298.4	339.9	386.0	
자본금	6.7	6.8	6.8	6.8	6.8	
자본잉여금	213.7	214.3	216.4	216.4	216.4	
자본조정	(0.2)	(0.5)	(1.8)	(1.8)	(1.8)	
기타포괄이익누계액	0.3	0.9	2.3	2.3	2.3	
이익잉여금	21.4	51.6	74.6	116.2	162.2	
비지배주주지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.1)	
자본총계	242.0	273.0	298.4	339.9	385.9	
순금융부채	238.8	370.4	384.3	383.8	373.5	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	66.8	(25.2)	(5.2)	84.8	96.8
당기순이익	22.4	30.7	22.9	41.5	46.0
조정	29.9	42.9	27.7	29.0	30.3
감가상각비	22.4	27.0	27.5	29.0	30.3
외환거래손익	0.0	0.6	6.6	0.0	0.0
지분법손익	3.3	9.4	(1.0)	0.0	0.0
기타	4.2	5.9	(5.4)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	14.5	(98.8)	(55.8)	14.3	20.5
투자활동 현금흐름	(66.9)	(120.4)	(32.0)	(84.1)	(86.1)
투자자산감소(증가)	(194.1)	(74.1)	8.3	(34.6)	(34.6)
자본증가(감소)	(12.4)	(12.6)	(28.4)	(40.0)	(40.0)
기타	139.6	(33.7)	(11.9)	(9.5)	(11.5)
재무활동 현금흐름	(50.4)	168.4	24.6	10.5	10.6
금융부채증가(감소)	323.6	166.1	32.8	10.5	10.6
자본증가(감소)	220.4	0.6	2.2	0.0	0.0
기타재무활동	(594.4)	1.7	(10.4)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(50.5)	21.9	122.0	1.5	9.4
Unlevered CFO	63.2	95.6	85.5	105.0	111.4
Free Cash Flow	54.2	(39.1)	(35.2)	44.8	56.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK이터닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.16	BUY	66,000		
26.5.15	BUY	60,000	-26.57%	-1.00%
25.8.14	BUY	28,000	5.81%	143.57%
25.4.28	BUY	24,000	-7.56%	20.42%
24.9.11	BUY	20,000	-27.71%	-0.40%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 11일