

SK 아이이테크놀로지 (361610)

거점 재편 이후, 남은 것은 수요

2026년 7월 31일

✓ 투자판단	Trading BUY (유지)	✓ 목표주가	14,000 원 (하향)
✓ 상승여력	7.0%	✓ 현재주가 (7월 30일)	13,080 원

신한생각 비용 절감 이후 필요한 가동률 회복

생산거점 재편을 통한 손익구조 개선 본격화. 중국 자회사 매각과 증평 공장 가동 중단으로 폴란드 중심 생산체계 구축하며 고정비 부담 완화 예상. 다만 실적 정상화를 위해서는 비용 절감과 함께 가동률 회복이 필수적. 기존 고객 재고조정 완화와 신규 OEM·ESS향 공급 확대가 예상되며, 탈중국 공급망 수요 증가와 폴란드 가동률 상승이 중장기 실적 회복의 핵심

2Q26 Review: 물량 회복에도 저율 가동 부담 지속

2Q26 매출액 395억원(+10%, 이하 QoQ), 영업이익 -635억원(적자지속) 기록. 주요 고객사 재고조정 완화와 생산거점 변경에 대비한 선행 수요로 판매량은 10% 증가. 비용 감소 및 가동률 상승으로 적자폭은 축소됐으나 평균 가동률 20% 중반으로 고정비 부담 지속. 세전이익은 일회성 비용(처분 및 손상차손 등) 영향으로 -1.5조원 기록

하반기 생산거점 집중화에 따른 고정비 절감 효과가 점진적으로 반영되는 가운데 글로벌 OEM·일본 ESS향 신규 공급 개시 예상. 폴란드 2단계 가동은 수요와 수익성을 고려해 27년 상반기 내 검토 중이며, 신규 고객·ESS향 물량 확대에 따른 가동률 상승이 손익 개선의 핵심

Valuation & Risk: 실적 회복 확인이 우선

목표주가는 실적 추정치 하향 및 동종업계 멀티플 조정을 반영해 14,000 원(-48%)으로 하향. 생산거점 재편에 따른 고정비 절감과 비중국 공급망 내 신규 수주 기회 확대는 긍정적. 다만 낮은 가동률과 EV 수요 부진으로 단기 실적 부담은 지속될 전망. 추가적인 주가 상승을 위해서는 신규 고객 확보와 폴란드 가동률 상승을 통한 적자 축소 확인이 필요

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	217.9	(291.0)	(246.6)	-	(10.4)	0.7	-	-
2025	261.9	(246.4)	(211.4)	-	(8.6)	0.8	-	-
2026F	173.3	(238.1)	(1,512.6)	-	(68.6)	0.8	-	-
2027F	293.4	(52.2)	(71.9)	-	(5.6)	0.9	26.2	-
2028F	432.0	21.9	(4.6)	-	(0.4)	0.9	13.1	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[2차전지]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

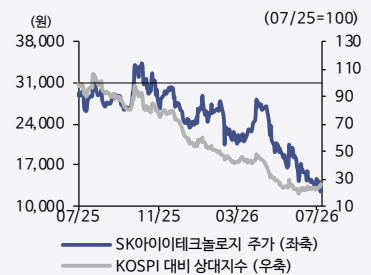
시가총액	1,069.8십억원
발행주식수(유동비율)	81.8백만주(41.5%)
52주 최고가/최저가	34,300 원/12,540 원
일평균 거래액 (60 일)	4,012 백만원
외국인 지분율	3.9%

주요주주 (%)

SK이노베이션 외 1인	53.4
엠에스파워제일차	8.6

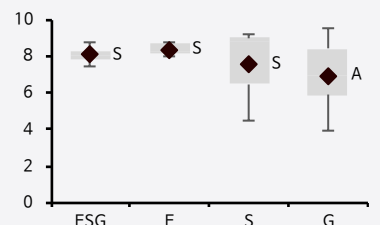
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(19.3)	(50.5)	(55.2)	(45.8)
상대	22.3	(41.6)	(73.9)	(58.3)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



SK아이이테크놀로지 2026년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스
매출액	39.5	35.9	10.2	82.7	(52.2)	42.9
영업이익	(63.5)	(73.2)	적지	(53.7)	적지	(66.4)
세전이익	(1,545.3)	(90.6)	적지	(36.6)	적지	(92.3)
순이익	(1,327.8)	(81.8)	적지	(19.0)	적지	(65.7)
영업이익률	(160.5)	(204.1)	-	(64.9)	-	(154.8)

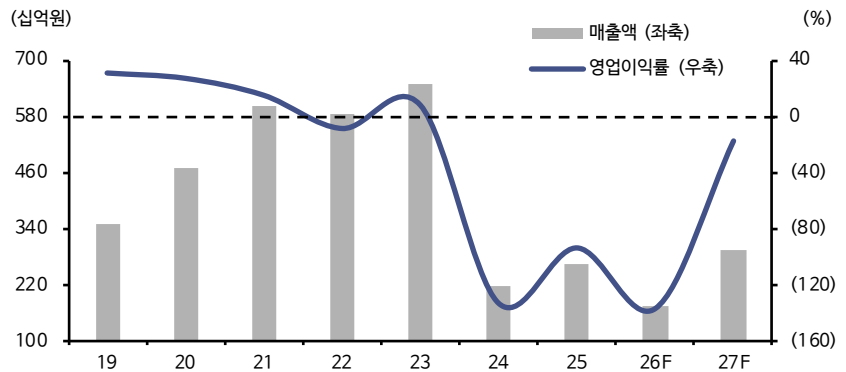
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

SK아이이테크놀로지 실적 추이 및 전망

(백만㎡, 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
Capa	1,527	1,527	1,527	1,527	1,527	1,527	1,527	1,863	1,527	1,527	1,527	1,863	2,297
한국(청주)	519	519	519	519	519	519	519	519	519	519	519	519	519
중국(창저우)	672	672	672	672	672	672	672	672	672	672	672	672	672
폴란드	336	336	336	336	336	336	336	672	336	336	336	672	1,106
매출액	58	83	79	42	36	40	40	58	648	218	262	173	293
% YoY	262	34.1	55.8	(29.4)	(38.4)	(52.2)	(48.9)	37.5	10.7	(66.4)	20.2	(33.8)	69.3
% QoQ	(1.7)	42.1	(4.4)	(47.1)	(14.2)	10.2	2.3	42.3	-	-	-	-	-
영업이익	(70)	(54)	(47)	(76)	(73)	(64)	(59)	(42)	50	(291)	(246)	(238)	(52)
% YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적지
% QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-	-	-	-	-
세전이익	(47)	(37)	(58)	(182)	(91)	(1,545)	(66)	(49)	117	(313)	(324)	(1,750)	(80)
당기순이익	(22)	(19)	(40)	(131)	(82)	(1,328)	(59)	(44)	82	(247)	(211)	(1,513)	(72)
영업이익률	(119.6)	(64.9)	(59.7)	(181.2)	(204.1)	(160.5)	(147.0)	(73.0)	7.7	(133.6)	(94.1)	(137.4)	(17.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

SK아이이테크놀로지 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

SK아이이테크놀로지 주요 공시 사항

타법인 주식 및 출자증권 처분 결정 (26.05.27)		생산중단 (26.05.27)	
세부내용		세부내용	
매수자	• Jiangsu Energy New Materials Technology (이하 "Semcorp")	중단대상	• 증명소재 공장 전체
대상	• SK Hi-tech Battery Materials (Jiangsu) (이하 "SKBMC") 지분 100% 일체	중단내용	• 생산라인 상업가동 중단
매각가격	• 4억 RMB	중단사유	• 설비 노후화에 따른 구조적 원가 열위 • 가동을 지속 저하 및 영업적자 고착화
매각목적	• 재무구조 개선 및 글로벌 생산거점 운영 효율화	기대효과	• 연간 30% 고정비 부담 완화 • 거점 집중화 통한 운영효율 개선
기타	• 중국 내 기업결합신고 등 통상적 선행조건 처리 중	기타	• 상업가동 이후 설비 및 부지 활용방안 및 관련 후속 절차 등 검토 중

자료: 회사 자료, 신한투자증권

유럽 거점 경쟁력 강화 방안

타법인 주식 및 출자증권 처분		전방 시장 동향	Management Focus
세부내용		정책	정책
매수자	• Jiangsu Energy New (이하 "Semcorp")	• ESS 시장규모와 성장성 ✓ EV 침체에 대한 보완 섹터 관점 → 중장기 성장성이 높은 독립 섹터로 격상	• 비중국계/비중국산 제품 Needs 확대로, 안정적이고 지속가능한 양산 체계를 통한 공급
대상	• SK Hi-tech Battery I (이하 "SKBMC") 지분	• 안전성 · 준법성 중심의 사업장 관리 강화 기조 ✓ 유럽 배터리 산업에 대한 안전·환경 규제 집행 강화 (유해물질 배출 규제 등)	• 타 Site 물량의 신속 이관 및 수율 안정화 등에 최선 설비 기반의 원가절감 구조 실현
매각가격	• 4억 RMB	• 고객사 ESS 중심 사업구조 재편 ✓ 운류 EV 배터리의 라인 → ESS 전용 Capa.로 전환하여 양산 확대 본격화	• ESS 맞춤형 분리막 선행 개발 및 양산 적용 확대 추진
매각목적	• 재무구조 개선 및 글로벌 생산거점 운영 효율화	기대효과	• 연간 30% 고정비 부담 완화 • 거점 집중화 통한 운영효율 개선
기타	• 중국 내 기업결합신고 등 통상적 선행조건 처리 중	기타	• 상업가동 이후 설비 및 부지 활용방안 및 관련 후속 절차 등 검토 중

자료: 회사 자료, 신한투자증권

SK아이이테크놀로지 Valuation

(십억원)	27F EBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치	94.1	27.4	2,577	글로벌 2차전지 소재 업체 Peers 평균
② 순차입금			1,398	27년말 기준
목표 시가총액			1,179	(①-②)
발행주식수 (천주)			81,787	보통주 기준
목표주가 (원)			14,000	

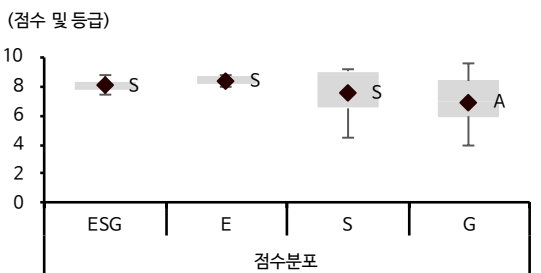
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

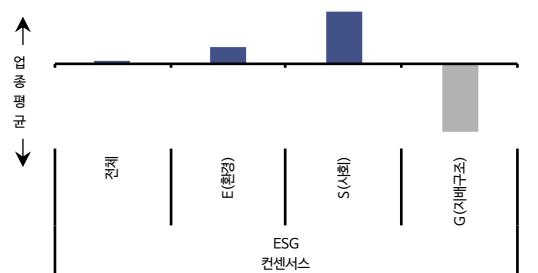
- ◆ 2035 탄소중립 목표 수립, 2030년까지 글로벌 전 사업장 재생에너지 전력 사용 비율 100% 전환 목표
- ◆ 공급망 ESG 리스크 평가 프로세스 구축, 인권보호 위해 지속가능경영 이니셔티브인 UNGC 가입
- ◆ 이사회 내 전략/ESG위원회 역할 강화 및 전원 사외이사로 구성한 감사위원회 독립성 확보

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

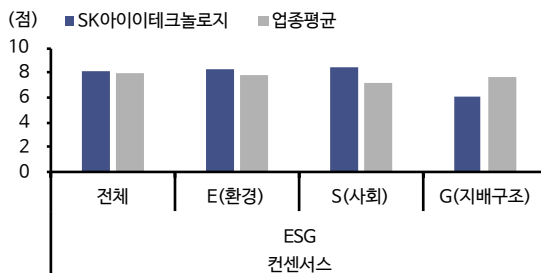
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

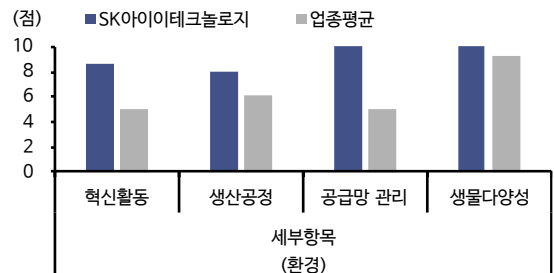
Key Chart

ESG 필라



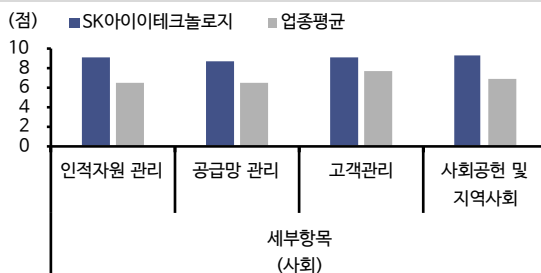
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



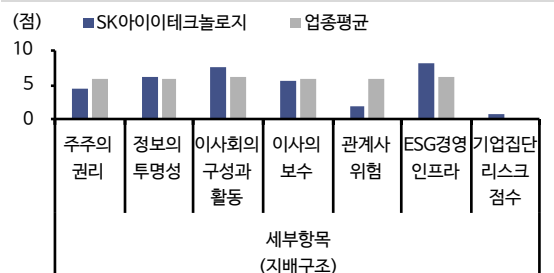
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	4,150.1	4,391.9	3,106.6	3,075.6	3,117.4
유동자산	549.9	586.5	531.4	576.7	720.6
현금및현금성자산	276.3	409.0	287.4	225.7	248.0
매출채권	44.5	25.7	35.4	50.9	68.5
재고자산	140.1	80.1	110.1	158.3	213.2
비유동자산	3,600.2	3,805.4	2,575.2	2,498.9	2,396.7
유형자산	3,407.2	3,533.6	2,289.6	2,214.1	2,112.5
무형자산	6.8	4.0	3.0	2.2	1.6
투자자산	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,825.6	1,790.4	1,795.6	1,836.4	1,882.9
유동부채	928.0	657.4	1,194.9	1,233.8	1,278.1
단기차입금	129.1	169.2	205.0	205.0	205.0
매입채무	3.7	3.8	5.3	7.6	10.2
유동성장기부채	692.8	423.6	901.0	901.0	901.0
비유동부채	897.6	1,133.0	600.7	602.6	604.7
사채	324.1	388.9	284.2	284.2	284.2
장기차입금(경기금융부채 포함)	565.3	741.0	312.3	312.3	312.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,324.6	2,601.4	1,311.0	1,239.2	1,234.5
자본금	71.3	81.8	81.8	81.8	81.8
자본잉여금	1,898.1	2,187.5	2,188.2	2,188.2	2,188.2
기타자본	(10.1)	(10.1)	(10.9)	(10.9)	(10.9)
기타포괄이익누계액	315.5	503.8	554.5	554.5	554.5
이익잉여금	49.8	(161.5)	(1,502.6)	(1,574.4)	(1,579.1)
지배주주지분	2,324.6	2,601.4	1,311.0	1,239.2	1,234.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	1,711.4	1,727.4	1,709.0	1,711.9	1,715.2
*순차입금(순현금)	1,387.2	1,273.8	1,360.2	1,397.9	1,348.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(87.2)	(33.4)	49.1	25.4	102.7
당기순이익	(246.6)	(211.4)	(1,342.1)	(71.9)	(4.6)
유형자산상각비	150.5	138.8	137.0	145.5	161.6
무형자산상각비	6.0	3.2	1.1	0.8	0.6
외환환손손실(이익)	35.8	(111.4)	31.5	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	5.2	3.2	(0.1)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차분변동	45.4	98.2	(25.2)	(49.0)	(54.8)
(법인세납부)	(17.9)	0.0	200.8	7.8	0.5
기타	(65.6)	46.0	1,046.1	(7.8)	(0.6)
투자활동으로인한현금흐름	(333.0)	(115.0)	(113.1)	(96.9)	(90.6)
유형자산증가(CAPEX)	(313.5)	(121.5)	(100.0)	(70.0)	(60.0)
유형자산감소	0.4	1.7	0.4	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.3)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	0.0	5.3	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타	(19.6)	(0.5)	(13.5)	(26.9)	(30.6)
FCF	(405.9)	(93.5)	(195.5)	(15.2)	71.4
재무활동으로인한현금흐름	147.8	283.2	(66.1)	2.9	3.3
차입금증가(감소)	149.5	(15.1)	(65.7)	2.9	3.3
자기주식처분(취득)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.0)	298.3	(0.4)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	5.2	7.0	7.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	10.4	(2.2)	3.2	0.0	0.0
현금증가(감소)	(262.0)	132.7	(121.6)	(61.7)	22.3
기초현금	538.3	276.3	409.0	287.4	225.7
기말현금	276.3	409.0	287.4	225.7	248.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	217.9	261.9	173.3	293.4	432.0
증감률 (%)	(66.4)	20.2	(33.8)	69.3	47.2
매출원가	379.7	409.4	322.3	199.0	193.3
매출총이익	(161.9)	(147.5)	(149.0)	94.4	238.7
매출총이익률 (%)	(74.3)	(56.3)	(85.9)	32.2	55.3
판매관리비	129.1	98.9	89.1	146.6	216.8
영업이익	(291.0)	(246.4)	(238.1)	(52.2)	21.9
증감률 (%)	적전	적지	적지	적지	흑전
영업이익률 (%)	(133.6)	(94.1)	(137.4)	(17.8)	5.1
영업외손익	(22.3)	(77.5)	(1,313.8)	(27.4)	(27.0)
금융손익	(23.0)	22.4	(37.9)	(27.4)	(27.0)
기타영업외손익	0.6	(99.9)	(1,275.9)	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(313.3)	(323.8)	(1,551.8)	(79.6)	(5.1)
법인세비용	(69.6)	(112.4)	(209.7)	(7.8)	(0.5)
계속사업이익	(244.4)	(211.4)	(1,342.1)	(71.9)	(4.6)
중단사업이익	(2.8)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(246.6)	(211.4)	(1,512.6)	(71.9)	(4.6)
증감률 (%)	적전	적지	적지	적지	적지
순이익률 (%)	(113.2)	(80.7)	(774.4)	(24.5)	(1.1)
(지배주주)당기순이익	(246.6)	(211.4)	(1,512.6)	(71.9)	(4.6)
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(84.7)	(23.0)	(1,290.4)	(71.9)	(4.6)
(지배주주)총포괄이익	(84.7)	(23.0)	(1,290.4)	(71.9)	(4.6)
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(134.6)	(104.4)	(100.0)	94.1	184.0
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	95.7
EBITDA 이익률 (%)	(61.8)	(39.9)	(57.7)	32.1	42.6

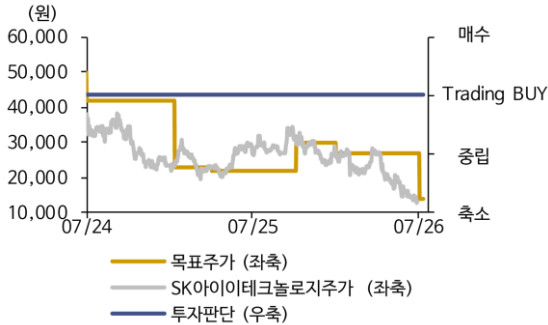
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(3,459)	(2,799)	(16,410)	(879)	(57)
EPS (지배순이익, 원)	(3,459)	(2,799)	(16,410)	(879)	(57)
BPS (자본총계, 원)	32,604	31,808	16,030	15,151	15,094
BPS (지배지분, 원)	32,604	31,808	16,030	15,151	15,094
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	-	-
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	-	-
PBR (자본총계, 배)	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
EV/EBITDA (배)	-	-	-	26.2	13.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(61.8)	(39.9)	(57.7)	32.1	42.6
영업이익률 (%)	(133.6)	(94.1)	(137.4)	(17.8)	5.1
순이익률 (%)	(113.2)	(80.7)	(774.4)	(24.5)	(1.1)
ROA (%)	(6.0)	(5.0)	(35.8)	(2.3)	(0.1)
ROE (지배순이익, %)	(10.4)	(8.6)	(68.6)	(5.6)	(0.4)
ROIC (%)	(8.9)	(7.6)	(7.2)	(1.9)	0.9
안정성					
부채비율 (%)	78.5	68.8	137.0	148.2	152.5
순차입금비율 (%)	59.7	49.0	103.8	112.8	109.2
현금비율 (%)	29.8	62.2	24.1	18.3	19.4
이자보상배율 (배)	(11.8)	(7.6)	(6.5)	(1.4)	0.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.0	2.7	2.0	2.4	2.5
재고자산회수기간 (일)	244.0	153.4	200.3	167.0	157.0
매출채권회수기간 (일)	164.5	49.0	64.3	53.6	50.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

SK아이이테크놀로지(361610)



일자	투자 의견	목표 주가 (₩)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 16일	Trading BUY	50,000	(22.3)	(16.8)
2024년 08월 01일	Trading BUY	42,000	(29.4)	(9.3)
2025년 02월 02일	6개월경과		(45.6)	(43.6)
2025년 02월 10일	Trading BUY	23,000	6.1	32.8
2025년 05월 02일	Trading BUY	22,000	23.5	55.9
2025년 11월 03일	6개월경과		-	-
2025년 11월 03일	Trading BUY	30,000	(7.7)	8.7
2026년 01월 29일	Trading BUY	27,000	(21.6)	4.3
2026년 07월 30일	6개월경과		(51.6)	(51.6)
2026년 07월 31일	Trading BUY	14,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 SK아이이테크놀로지를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 29일 기준)

매수 (매수)	91.63%	Trading BUY (중립)	5.32%	중립 (중립)	3.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------