

Company Update

Analyst 이현옥

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

중립 (유지)

목표주가 (하향) 20,000원

현재가 (5/14) 23,700원

KOSPI (5/14)	7,981.41pt
시가총액	1,938십억원
발행주식수	81,787천주
액면가	1,000원
52주 최고가	34,300원
최저가	19,960원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	4.2%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
SK이노베이션 외 1인	53.35%
엠에스파워제일차	8.55%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-22%	-62%	-66%
절대기준	4%	-25%	4%

	현재	직전	변동
투자의견	중립	중립	-
목표주가	20,000	30,000	▼
EPS(26)	-1,450	-1,143	▼
EPS(27)	-725	-71	▼

SK아이이테크놀로지 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

SK아이이테크놀로지 (361610)

멀리 보자

26년 1분기, 좋지 않은 업황

SK아이이테크놀로지의 1Q26 매출액은 359억원(QoQ -14.2%), 영업이익 -732억원(QoQ 적자지속), OPM -203.9%(QoQ +22.7%p)로 매출액 기준 컨센서스(매출액 427억원, 영업이익 -710억원)를 하회한 실적을 기록했다. 전방 산업 수요 둔화 영향으로 분리막 출하량이 4Q25 0.6억m²에서 1Q26 0.54억m²으로 QoQ -10% 감소했다. 전년도 Grade가 조금 더 낮은 분리막 판매가 지속되던 상황은 마무리되었지만 연초 판매 단가 조정으로 Blended ASP(달러기준)는 QoQ -7%를 기록했다. 한국, 중국, 폴란드 등 지역별 평균 가동률은 20%대 초반을 기록하며 낮은 가동률에 따른 고정비 부담으로 수익성 부진이 지속되었다.

26년 2분기, Captive 부진으로 연초 가이던스는 미달 전망

SK아이이테크놀로지의 2Q26 매출액은 409억원(QoQ +14.1%), 영업이익 -739억원(QoQ 적자지속), OPM -180.5%(QoQ +23.4%p)를 기록할 것으로 전망한다. 미국 전기차 보조금 폐지에 따른 Captive 고객사의 배터리 출하량 감소와 유럽 내 중국 배터리 기업들의 점유율 상승으로 인해 불확실성이 확대되는 구간이라 판단한다. 2Q26 분리막 출하량은 QoQ +12% 증가하여 2026년 분리막 출하량은 2.6억m²(YoY -32%)로 연초 제시했던 가이던스 출하량 4.0억m²에 부합하지 못하는 수준을 기록할 것으로 전망한다. 고정비 부담이 큰 분리막 산업 특성상 낮은 가동률 지속에 따른 고정비 부담으로 연 내 적자를 지속할 것으로 전망한다.

투자의견 중립 유지, 목표주가 20,000원으로 하향

SK아이이테크놀로지의 투자의견은 업황 불확실성 증가로 턴어라운드 시점이 지연될 것으로 예상됨에 따라 중립을 유지한다. Captive 고객사의 부진이 지속되고 있지만, 유럽 현지에서 CRMA, TCA, IAA 법안 등 현지화 요구가 지속됨에 따라 폴란드 Ph2는 4Q26, Ph3, 4는 27년 내 가동될 예정이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	218	262	204	399	590
영업이익	-291	-246	-242	-52	30
세전이익	-313	-324	-257	-72	3
지배주주순이익	-247	-211	-119	-59	2
EPS(원)	-3,459	-2,799	-1,450	-725	29
증가율(%)	-400.2	-19.1	-48.2	-50.0	-104.0
영업이익률(%)	-133.5	-93.9	-118.6	-13.0	5.1
순이익률(%)	-113.3	-80.5	-58.3	-14.8	0.3
ROE(%)	-10.4	-8.6	-4.6	-2.3	0.1
PER	-6.5	-8.9	-15.2	-30.4	762.4
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	-22.4	-31.5	-26.8	57.2	27.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. SK아이이테크놀로지 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q26P	1Q25	4Q25	1Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	35.9	58.2	41.8	42.7	-38.4%	-14.2%	-15.9%
영업이익	-73.2	-69.6	-75.8	-71.0	적지	적지	적지
OPM(%)	-203.9%	-119.6%	-181.2%	-166.3%	-84.3%p	-22.7%p	-37.6%p

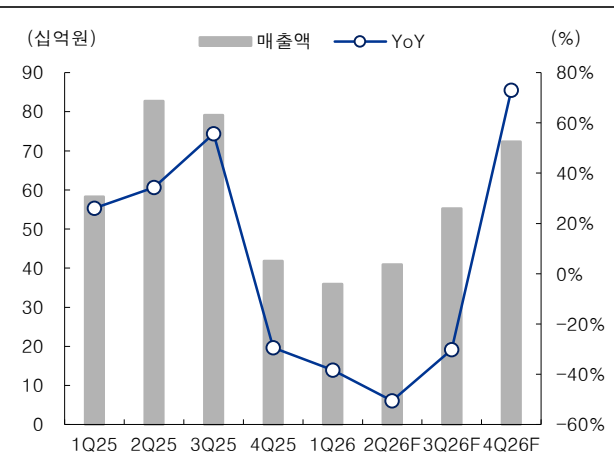
자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

표 2. SK아이이테크놀로지 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	58.2	82.7	79.1	41.8	35.9	40.9	55.3	72.3	261.9	204.4	399.3
QoQ	-1.8%	42.1%	-4.4%	-47.1%	-14.2%	14.1%	34.9%	30.9%			
YoY	26.0%	34.3%	55.7%	-29.5%	-38.4%	-50.5%	-30.1%	73.0%	20.2%	-21.9%	95.3%
영업이익	-69.6	-53.7	-47.2	-75.8	-73.2	-73.9	-58.3	-36.2	-246.4	-241.6	-51.6
OPM	-119.6%	-64.9%	-59.7%	-181.2%	-203.9%	-180.5%	-105.5%	-50.1%	-94.1%	-118.2%	-12.9%
QoQ	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지			
YoY	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지

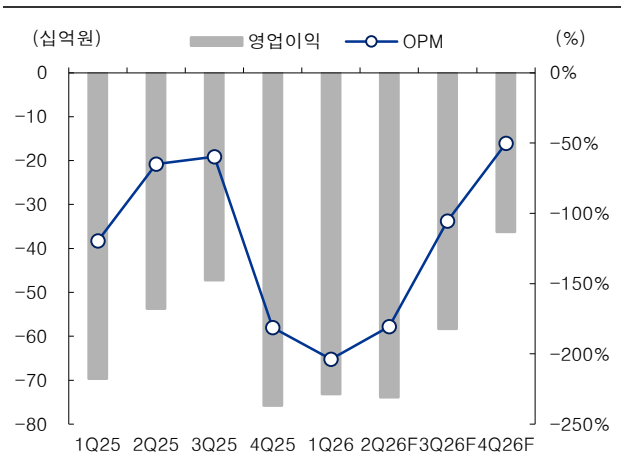
자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 1. SK아이이테크놀로지 분기별 매출액 및 YoY 추이



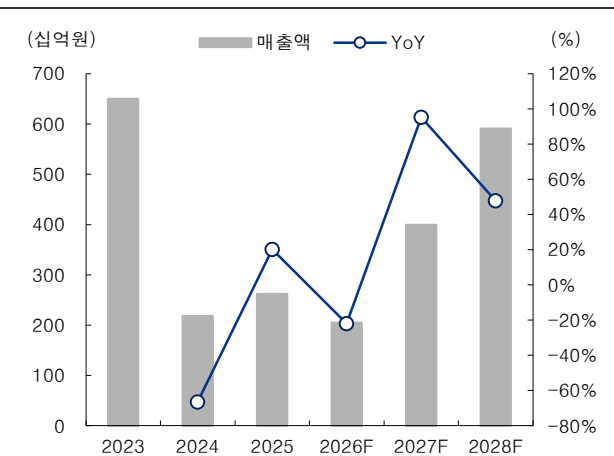
자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 2. SK아이이테크놀로지 분기별 영업이익 및 OPM 추이



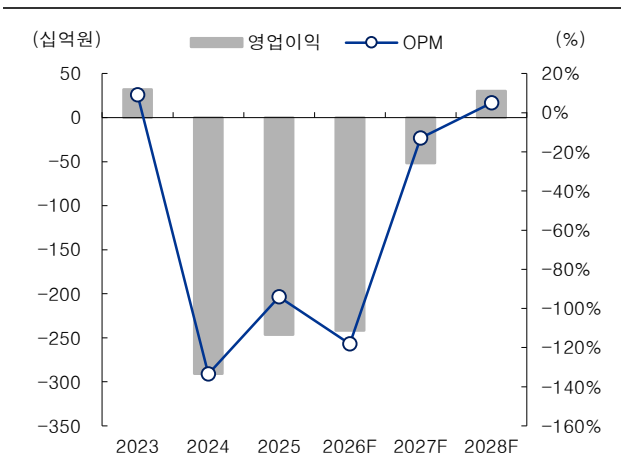
자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 3. SK아이이테크놀로지 연도별 매출액 및 YoY 추이



자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 4. SK아이이테크놀로지 연도별 영업이익 및 OPM 추이



자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

SK아이이테크놀로지 (361610)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	218	262	204	399	590
증가율(%)	-66.4	20.2	-21.9	95.3	47.9
매출원가	380	409	346	344	443
매출총이익	-162	-148	-142	56	148
매출총이익률 (%)	-74.3	-56.5	-69.6	14.0	25.1
판매비	129	99	100	107	118
판매비율(%)	59.2	37.8	49.0	26.8	20.0
영업이익	-291	-246	-242	-52	30
증가율(%)	-680.5	-15.3	-1.9	-78.6	-158.4
영업이익률(%)	-133.5	-93.9	-118.6	-13.0	5.1
순금융손익	-23	22	-18	-24	-29
이자손익	-14	-23	-20	-27	-31
기타	-9	45	2	3	2
기타영업외손익	1	-100	3	3	2
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-313	-324	-257	-72	3
법인세	-69	-112	-138	-13	1
법인세율	22.0	34.6	53.7	18.1	33.3
계속사업이익	-244	-211	-119	-59	2
중단사업손익	-2	0	0	0	0
당기순이익	-247	-211	-119	-59	2
증가율(%)	-400.2	-14.3	-43.9	-50.0	-104.0
당기순이익률 (%)	-113.3	-80.5	-58.3	-14.8	0.3
지배주주당기순이익	-247	-211	-119	-59	2
기타포괄이익	162	188	58	61	65
총포괄이익	-85	-23	-61	2	67
EBITDA	-135	-104	-123	62	137
증가율(%)	-165.6	-22.4	17.6	-150.4	120.9
EBITDA마진율(%)	-61.9	-39.7	-60.3	15.5	23.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-3,459	-2,799	-1,450	-725	29
BPS	32,604	31,808	31,067	31,087	31,911
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-6.5	-8.9	-15.2	-30.4	762.4
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	-22.4	-31.5	-26.8	57.2	27.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-66.4	20.2	-21.9	95.3	47.9
EPS증가율	-400.2	-19.1	-48.2	-50.0	-104.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-10.4	-8.6	-4.6	-2.3	0.1
ROA	-6.0	-5.0	-2.7	-1.3	0.0
ROIC	-7.3	-5.9	-3.3	-1.6	0.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	78.5	68.8	78.8	93.8	107.4
순차입금 비율(%)	60.5	47.6	58.8	68.4	73.7
이자보상배율(배)	-11.8	-7.6	-6.5	-1.2	0.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.2	7.5	5.2	5.9	6.1
재고자산회전율	1.5	2.4	1.8	2.4	2.7
총자산회전율	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	550	587	581	714	942
현금및현금성자산	276	409	259	228	289
유가증권	28	45	77	130	184
매출채권	45	26	53	82	111
재고자산	140	80	145	195	246
비유동자산	3,600	3,805	3,962	4,214	4,472
유형자산	3,407	3,534	3,496	3,433	3,367
무형자산	7	4	3	2	1
투자자산	4	0	0	0	0
자산총계	4,150	4,392	4,543	4,928	5,414
유동부채	928	657	744	837	964
매입채무및기타채무	4	4	7	11	16
단기차입금	129	169	208	225	274
유동성장기부채	693	424	424	424	424
비유동부채	898	1,133	1,258	1,549	1,840
사채	324	389	389	389	389
장기차입금	564	708	808	1,058	1,308
부채총계	1,826	1,790	2,002	2,386	2,804
지배주주지분	2,325	2,601	2,541	2,543	2,610
자본금	71	82	82	82	82
자본잉여금	1,898	2,187	2,187	2,187	2,187
자본조정등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	316	504	562	623	688
이익잉여금	50	-162	-280	-339	-337
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,325	2,601	2,541	2,543	2,610
비이자부채	115	99	171	288	408
총차입금	1,711	1,691	1,831	2,098	2,396
순차입금	1,407	1,238	1,494	1,739	1,923

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-87	-33	-92	-26	31
당기순이익	-247	-211	-119	-59	2
비현금성 비용 및 수익	151	91	134	134	134
유형자산감가상각비	150	139	117	113	106
무형자산상각비	6	3	1	1	1
운전자본변동	45	98	-88	-74	-74
매출채권등의 감소	117	21	-27	-30	-29
재고자산의 감소	0	55	-65	-50	-52
매입채무등의 증가	-18	0	3	5	5
기타 영업현금흐름	-36	-11	-19	-27	-31
투자활동 현금흐름	-333	-115	-328	-450	-452
유형자산의 증가(CAPEX)	-314	-121	-80	-50	-40
유형자산의 감소	0	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	15	0	0	0
기타	-19	-11	-248	-400	-412
재무활동 현금흐름	148	283	271	445	481
차입금의 증가(감소)	-185	-211	100	250	250
자본의 증가	0	300	0	0	0
기타	333	194	171	195	231
기타 및 조정	10	-2	-1	0	1
현금의 증가	-262	133	-150	-31	61
기초현금	538	276	409	259	228
기말현금	276	409	259	228	289

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

