



BUY (유지)

목표주가(12M) 28,000원(유지)
현재주가(2.09) 22,600원

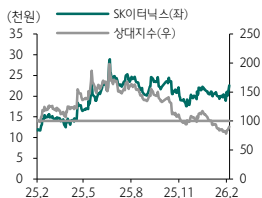
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	28,900/11,700
시가총액(십억원)	762.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	33,754.0
60일 평균 거래량(천주)	435.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.9
외국인지분율(%)	4.45
주요주주 지분율(%)	
SK디스커버리 외 2인	31.06
한앤코더블유피홀딩스 유한회사	12.52

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	396.4	530.7
영업이익(십억원)	54.5	71.1
순이익(십억원)	37.5	45.9
EPS(원)	1,109	1,358
BPS(원)	8,291	9,579

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	0.0	332.2	385.6	504.7
영업이익	0.0	37.6	53.0	64.7
세전이익	0.0	27.5	46.8	50.8
순이익	0.0	22.4	39.4	38.6
EPS	0	811	1,168	1,143
증감율	N/A	N/A	44.02	(2.14)
PER	0.00	14.86	17.72	19.77
PBR	0.00	1.68	2.48	2.38
EV/EBITDA	0.00	10.74	12.24	10.19
ROE	0.00	9.25	15.07	12.85
BPS	0	7,193	8,339	9,483
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 10일 | 기업분석_ Earnings Review

SK이터닉스 (475150)

모든 사업 부문에서 이익 성장

목표주가 28,000원, 투자의견 매수 유지

SK이터닉스 목표주가 28,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 매출에 반영된 프로젝트의 규모가 전반적으로 전년대비 확대된 가운데 신안우이 해상풍력 개발용역이 인식되면서 양호한 실적을 달성했다. 분기 평균 1개 이상의 솔라닉스 프로젝트를 수행할 수 있는 역량이 유지되고 있으며 연료전지, 풍력, ESS 등에서 시장 입찰 결과에 따라 추가 증익 요소로 작용할 전망이다. 2026년 기준 PER 19.8배, PBR 2.4배다.

4Q25 영업이익 412억원(YoY +63.7%)으로 컨센서스 부합

4분기 매출액은 2,479억원으로 전년대비 62.0% 증가했다. 2024년 4분기 당시 연료전지와 풍력 그리고 태양광 솔라닉스도 실적에 반영된 바 있으나 이번 분기에 반영된 규모가 훨씬 컸던 영향이다. 부문별로 에너지 2,343억원, ESS 136억원을 기록했다. 군위풍백 육상풍력은 공정 마무리 단계에서 매출 인식이 119억원으로 전년대비 147억원 작았다. 한편 충주에코 파크가 1,719억원으로 전년대비 796억원 증가했고 솔라닉스 5호도 전년동기 40MW에서 63MW로 실적 인식 규모가 확대되었다. 신안우이해상풍력(390MW) 개발용역 인식도 전사 외형 개선에 기여했다. ESS도 40MW/240MWh 규모 제주 표선 프로젝트 개발용역이 55억원 반영되었다. 영업이익은 412억원으로 전년대비 63.7% 증가했다. 솔라닉스 4호는 제주 위미에서 공사가 진행되고 있으며 2026년 상반기 중 솔라닉스 5호 잔여분 37MW 실적 반영이 기대된다. 연료전지는 하반기 대소원과 파주, 풍력도 하반기 의성황학산 프로젝트가 실적에 인식될 전망이다. ESS는 1분기에 제주 표선 잔여분이 실적에 반영될 것으로 예상되며 중앙 계약시장 입찰 결과에 따라 추가 증익이 나타날 수 있다. 신안우이해상풍력은 2029년부터 상업운전이 계획되어 있으며 시운전 시점에 추가 매출 인식이 기대된다. 세전이익은 지분법에서 지분 투자 프로젝트의 수익 인식과 SPC의 비용이 상쇄되는 영향으로 다소 감소했다.

향후 연료전지도 ESS도 태양광처럼 고마진 사업이 될 것

제2차 ESS 중앙계약시장 입찰은 2월 중에 우선협상대상자 발표가 예정되어 있다. 전라도 및 제주도 등에서 진행 중인 프로젝트를 기반으로 입찰에 참여했으며 결과에 따라 연내 추가 증익 요소로 작용할 전망이다. 해상풍력 입찰도 상반기 재개가 예상되며 보유 파이프라인이 낙찰될 경우 빠른 시일 내에 매출화가 가능하다. 연료전지는 파이프라인이 정체된 상황이나 연내 입찰에서 적극적인 행보가 기대된다. 태양광은 연간 솔라닉스 5개 가량 프로젝트 진행 가능한 수준으로 판단된다. 현재 남은 파이프라인을 감안하면 자산 기반 개발이 아닌 용역 중심의 고마진 사업구조로 전환이 연내 마무리될 전망이다.

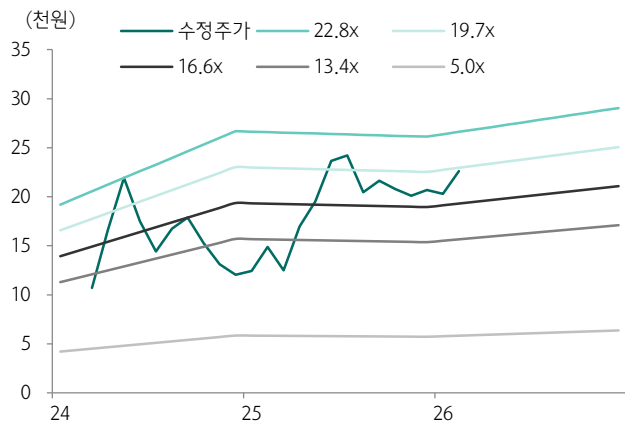
도표 1. SK이터닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025P				2026F				4Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	259	653	464	2,479	376	1,865	670	2,135	62.0	434.0
에너지	179	583	383	2,343	280	1,780	534	2,047	60.6	511.0
ESS	80	71	81	136	96	85	136	88	90.9	68.4
영업이익	11	96	12	412	36	225	141	245	63.7	3,418.5
에너지	27	135	29	399	32	265	126	297	41.5	1,267.6
ESS	15	3	15	54	41	(2)	52	(13)	645.0	247.0
기타/조정	(31)	(42)	(33)	(41)	(37)	(38)	(37)	(38)	-	-
세전이익	2	168	(72)	283	8	195	103	226	10.1	흑전
순이익	10	143	(51)	205	6	150	80	174	3.5	흑전
영업이익률(%)	4.1	14.7	2.5	16.6	9.7	12.1	21.0	11.5	-	-
세전이익률(%)	0.8	25.7	(15.5)	11.4	2.1	10.5	15.4	10.6	-	-
순이익률(%)	3.8	21.9	(10.9)	8.3	1.6	8.1	11.9	8.2	-	-

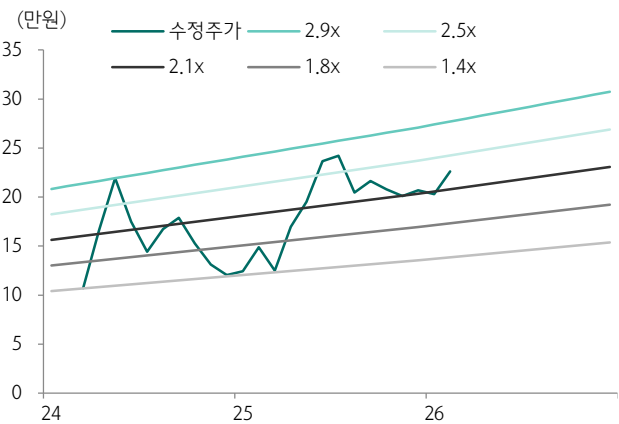
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 2. SK이터닉스 12M Fwd PER 추이



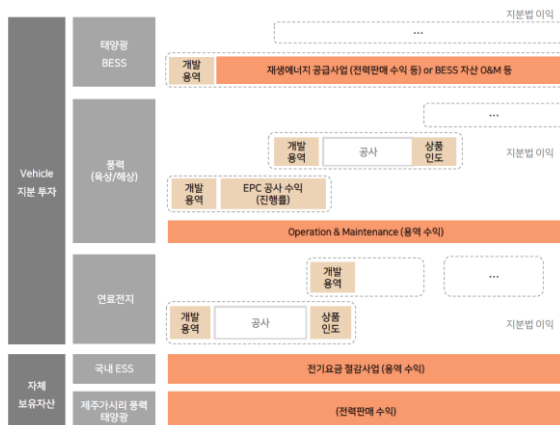
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 3. SK이터닉스 12M Fwd PBR 추이



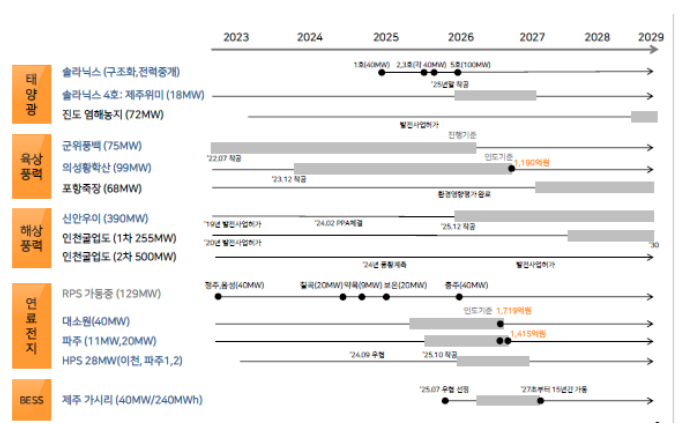
자료: SK이터닉스, 하나증권

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)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
매출액	0.0	332.2	385.6	504.7	118.3	
매출원가	0.0	275.7	311.7	425.5	44.4	
매출총이익	0.0	56.5	73.9	79.2	73.9	
판매비	0.0	18.8	20.9	14.4	5.4	
영업이익	0.0	37.6	53.0	64.7	68.5	
금융손익	0.0	(9.5)	(11.0)	(11.1)	(11.2)	
중속/관계기업손익	0.0	(3.3)	0.9	(2.8)	(0.8)	
기타영업외손익	0.0	2.6	3.9	0.0	0.0	
세전이익	0.0	27.5	46.8	50.8	56.5	
법인세	0.0	5.1	7.4	12.2	13.5	
계속사업이익	0.0	22.4	39.4	38.6	42.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.0	22.4	39.4	38.6	42.9	
포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지분법제외)순이익	0.0	22.4	39.4	38.6	42.9	
지배주주포괄이익	0.0	22.9	39.4	38.6	42.9	
NOPAT	0.0	30.6	44.6	49.1	52.1	
EBITDA	0.0	60.0	80.1	93.0	98.1	
성장성(%)						
매출액증가율	N/A	N/A	16.07	30.89	(76.56)	
NOPAT증가율	N/A	N/A	45.75	10.09	6.11	
EBITDA증가율	N/A	N/A	33.50	16.10	5.48	
조정)영업이익증가율	N/A	N/A	40.96	22.08	5.87	
지분법제외)순이익증가율	N/A	N/A	75.89	(2.03)	11.14	
지분법제외)EPS증가율	N/A	N/A	44.02	(2.14)	11.29	
수익성(%)						
매출총이익률	N/A	17.01	19.16	15.69	62.47	
EBITDA이익률	N/A	18.06	20.77	18.43	82.92	
조정)영업이익률	N/A	11.32	13.74	12.82	57.90	
계속사업이익률	N/A	6.74	10.22	7.65	36.26	

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
유동자산	0.0	255.0	974.8	1,167.1	1,418.0	
금융자산	0.0	84.8	117.6	140.3	134.8	
현금성자산	0.0	66.6	101.7	121.1	111.4	
매출채권 등	0.0	16.7	119.1	96.6	117.4	
재고자산	0.0	59.2	600.0	729.3	853.2	
기타유동자산	0.0	94.3	138.1	200.9	312.6	
비유동자산	0.0	476.7	529.7	553.6	571.4	
투자자산	0.0	197.3	237.2	249.4	256.8	
금융자산	0.0	37.3	46.3	42.8	24.3	
유형자산	0.0	235.5	222.9	235.4	246.5	
무형자산	0.0	6.7	5.8	4.9	4.2	
기타비유동자산	0.0	37.2	63.8	63.9	63.9	
자산총계	0.0	731.7	1,504.5	1,720.7	1,989.4	
유동부채	0.0	297.1	927.5	1,103.9	1,328.3	
금융부채	0.0	139.3	109.4	109.6	119.9	
매입채무 등	0.0	31.9	165.6	201.3	244.7	
기타유동부채	0.0	125.9	652.5	793.0	963.7	
비유동부채	0.0	192.7	295.9	297.1	298.5	
금융부채	0.0	184.3	289.7	289.7	289.7	
기타비유동부채	0.0	8.4	6.2	7.4	8.8	
부채총계	0.0	489.7	1,223.4	1,401.0	1,626.8	
지배주주지분	0.0	242.0	281.1	319.7	362.6	
자본금	0.0	6.7	6.8	6.8	6.8	
자본잉여금	0.0	213.7	214.3	214.3	214.3	
자본조정	0.0	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	
기타포괄이익누계	0.0	0.3	(0.1)	(0.1)	(0.1)	
이익잉여금	0.0	21.4	60.6	99.2	142.2	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	0.0	242.0	281.1	319.7	362.6	
순금융부채	0.0	238.8	281.5	259.0	274.8	

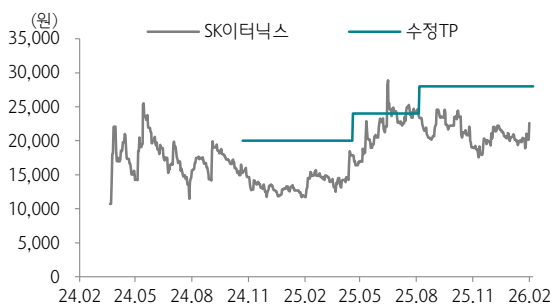
투자지표		2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS	0	811	1,168	1,143	1,272	
BPS	0	7,193	8,339	9,483	10,754	
CFPS	0	2,288	2,875	2,959	3,115	
EBITDAPS	0	2,175	2,374	2,756	2,907	
SPS	0	12,031	11,426	14,952	3,504	
DPS	0	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	0.00	14.86	17.72	19.77	17.77	
PBR	0.00	1.68	2.48	2.38	2.10	
PCFR	0.00	5.27	7.20	7.64	7.26	
EV/EBITDA	0.00	10.74	12.24	10.19	9.82	
PSR	0.00	1.00	1.81	1.51	6.45	
재무비율(%)						
ROE	0.00	9.25	15.07	12.85	12.58	
ROA	0.00	3.06	3.53	2.39	2.31	
ROIC	0.00	9.99	13.17	12.20	11.04	
부채비율	0.00	202.39	435.20	438.20	448.60	
순부채비율	0.00	98.67	100.15	81.02	75.77	
이자보상배율(배)	0.00	2.03	2.12	2.52	2.65	

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동현금흐름	0.0	66.8	109.3	16.5	9.1
당기순이익	0.0	22.4	39.4	38.6	42.9
조정	0.0	29.9	27.6	28.3	29.7
감가상각비	0.0	22.4	27.1	28.3	29.6
외환거래손익	0.0	0.0	5.1	0.0	0.0
지분법손익	0.0	3.3	(3.2)	0.0	0.0
기타	0.0	4.2	(1.4)	0.0	0.1
자산/부채의 변동	0.0	14.5	42.3	(50.4)	(63.5)
투자활동현금흐름	0.0	(66.9)	(61.7)	(55.7)	(51.5)
투자자산감소(증가)	0.0	(194.1)	(36.8)	(12.3)	(7.4)
유형자산감소(증가)	0.0	(12.4)	(22.6)	(40.0)	(40.0)
기타투자활동	0.0	139.6	(2.3)	(3.4)	(4.1)
재무활동현금흐름	0.0	(50.4)	79.7	0.2	10.3
금융부채증가(감소)	0.0	323.6	75.5	0.2	10.3
자본증가(감소)	0.0	220.4	0.6	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(594.4)	3.6	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	(50.5)	152.2	19.3	(9.6)
Unlevered CFO	0.0	63.2	97.0	99.9	105.1
Free Cash Flow	0.0	54.2	85.5	(23.5)	(30.9)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK이터닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.14	BUY	28,000		
25.4.28	BUY	24,000	-7.56%	20.42%
24.9.11	BUY	20,000	-27.71%	-0.40%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 10일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 2월 10일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 07일