



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원(상향)
현재주가(5.14) 51,400원

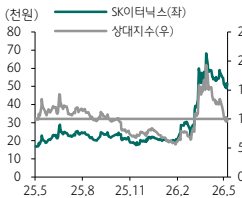
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,981.41
52주 최고/최저(원)	68,200/17,560
시가총액(십억원)	1,751.0
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,067.0
60일 평균 거래량(천주)	2,816.3
60일 평균 거래대금(십억원)	130.2
외국인지분율(%)	1.26
주요주주 지분율(%)	
SK디스커버리 외 1인	30.74
인앤코더블유피홀딩스 유한회사	12.40

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	536.8	135.9
영업이익(십억원)	65.0	88.6
순이익(십억원)	41.7	60.2
EPS(원)	1,226	1,767
BPS(원)	9,242	10,795

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	332.2	385.6	509.7	113.3
영업이익	37.6	53.0	66.4	62.9
세전이익	27.5	38.1	33.9	53.7
순이익	22.4	30.7	25.3	41.5
EPS	811	910	744	1,219
증감율	N/A	12.21	(18.24)	63.84
PER	14.86	22.75	69.09	42.17
PBR	1.68	2.56	5.86	5.15
EV/EBITDA	10.74	13.37	21.61	21.78
ROE	9.25	11.93	8.85	13.02
BPS	7,193	8,100	8,768	9,987
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 5월 15일 | 기업분석_ Earnings Review

SK이터닉스 (475150)

하반기에 집중될 실적 모멘텀

목표주가 60,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

SK이터닉스 목표주가 60,000원으로 기존대비 114.3% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 BPS에 목표 PBR 6.0배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 하회했다. 최대주주가 글로벌 투자사 KKR로 변경될 예정이며 에너지, 인프라 분야에 투자하고 있다는 점에서 솔라닉스와 같은 재생에너지 개발 사업이 활성화될 것으로 기대된다. 해상풍력 경쟁 입찰에 750MW 규모의 인천 굴업도 프로젝트가 참여했으며 6월 중에 결과가 공개될 예정이다. 하반기 제3차 ESS 중앙계약시장 입찰이 예상되며 CHPS 일반수소 입찰은 규모 축소 우려가 있으나 연내 시행될 것으로 기대된다. 2026년 기준 PER 69.1배, PBR 5.9배다.

1Q26 영업이익 49억원(YoY +362.1%)으로 컨센서스 하회

1분기 매출액은 275억원으로 전년대비 6.1% 증가했다. 부문별로 보면 에너지 197억원, ESS 78억원을 기록했다. 에너지에서 균위풍백 육상풍력은 공정 마무리 단계에 있고 이번 분기에 32억원이 반영되었다. 2분기 완공 이후 잔여 매출 200억원 가량이 실적에 인식될 예정이다. 솔라닉스 5호 잔여분 37MW 중 17MW에 해당되는 49억원이 반영되었으며 인천, 파주1,2 연료전지 HPS 개발용역은 4억원이 인식되며 마무리되었다. 보유 자산 발전 및 O&M 매출 등도 외형 성장에 기여했다. ESS는 특이사항이 없었으며 매출액 규모가 전년동기와 유사한 수준으로 형성되었다. 영업이익은 49억원을 기록하며 전년대비 362.1% 증가했다. 에너지 76억원, ESS 15억원, 연결조정 -42억원으로 구성된다. 에너지는 솔라닉스 5호 잔여분 실적 인식 및 풍력 공정 진행에 따른 이익 등이 반영되었다. ESS는 충전요금 할인 특례가 2026년 1분기 말 일몰되었기 때문에 2분기부터는 고정비 부담에 따른 연간 적자 국면으로 전환될 전망이다. 세전이익은 순이자비용이 소폭 증가했으며 연료전지, 풍력 등 해외 기자재 구매 관련 외화환산손실이 반영되며 적자로 전환되었다.

지정학적 위기로 인한 에너지 수급 우려와 재생에너지 확장 국면

고유가 시기에는 재생에너지 수익성이 확대된다. 전력 판매가격은 화석연료 에너지 가격에 연동되지만 비용은 O&M 등을 제외하면 상업운전 기간 동안 확정되는 구조이기 때문이다. 고유가와 동시에 진행되는 고금리는 고정비 증가로 이어지는 부담 요소지만 장기계약으로 수익성 확보가 가능하도록 입찰 시장이 설계되기 때문에 문제가 발생할 여지는 제한적이다. 태양광은 연간 200MW 이상 프로젝트 개발 역량을 보유하고 있으며 올해는 하반기에 개발 성과가 집중될 전망이다. 2분기부터 해상풍력, ESS, 연료전지 입찰 시장이 순차 개설될 예정이며 긍정적인 결과가 확인될 경우 재평가 요인으로 작동할 수 있다.

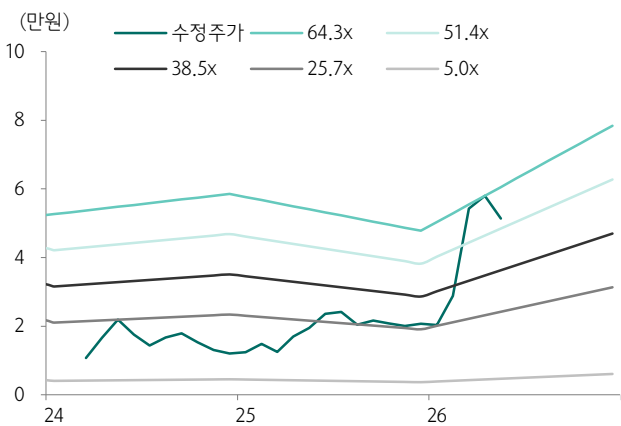
도표 1. SK이터닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	259	653	464	2,480	275	2,540	1,007	1,274	6.1	(88.9)
에너지	179	583	383	2,344	197	2,455	921	1,186	10.1	(91.6)
ESS	80	71	81	136	78	85	86	88	(2.7)	(42.5)
영업이익	11	96	12	412	49	97	250	269	362.1	(88.1)
에너지	27	135	29	398	76	138	287	322	186.4	(80.8)
ESS	15	3	15	54	15	(2)	2	(13)	(2.7)	(73.0)
기타/조정	(31)	(42)	(33)	(41)	(42)	(39)	(39)	(40)	-	-
세전이익	2	168	(72)	282	(59)	13	191	265	적전	적전
순이익	10	143	(51)	205	(51)	10	153	212	적전	적전
영업이익률(%)	4.1	14.7	2.5	16.6	17.8	3.8	24.8	21.1	-	-
세전이익률(%)	0.8	25.7	(15.5)	11.4	(21.5)	0.5	19.0	20.8	-	-
순이익률(%)	3.8	21.9	(10.9)	8.3	(18.6)	0.4	15.2	16.6	-	-

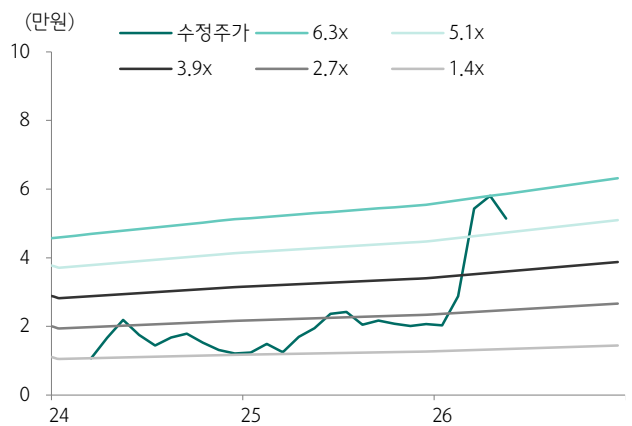
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 2. SK이터닉스 12M Fwd PER 추이



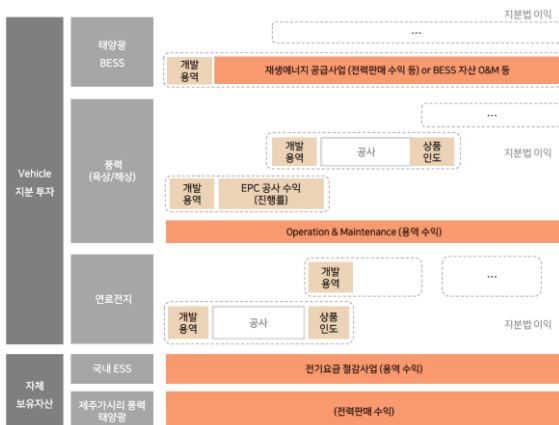
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 3. SK이터닉스 12M Fwd PBR 추이



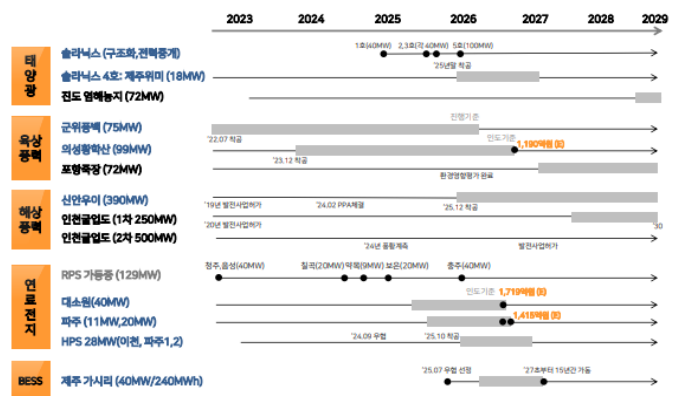
자료: SK이터닉스, 하나증권

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	509.7	113.3	114.3
매출원가	275.7	307.6	425.0	45.2	46.0
매출총이익	56.5	78.0	84.7	68.1	68.3
판매비	18.8	25.0	18.2	5.2	5.3
영업이익	37.6	53.0	66.4	62.9	63.1
금융손익	(9.5)	(12.3)	(24.4)	(12.2)	(10.9)
중속/관계기업손익	(3.3)	(9.5)	(8.2)	3.0	7.0
기타영업외손익	2.6	6.8	0.0	0.0	0.0
세전이익	27.5	38.1	33.9	53.7	59.2
법인세	5.1	7.3	8.6	12.2	13.3
계속사업이익	22.4	30.7	25.3	41.5	45.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	22.4	30.7	25.3	41.5	45.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
지배주주순이익	22.4	30.7	25.3	41.5	45.9
지배주주지분포괄이익	22.9	31.1	25.3	41.5	45.9
NOPAT	30.6	42.8	49.6	48.6	49.0
EBITDA	60.0	80.0	94.3	92.1	93.6
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	16.07	32.18	(77.77)	0.88
NOPAT증가율	N/A	39.87	15.89	(2.02)	0.82
EBITDA증가율	N/A	33.33	17.88	(2.33)	1.63
영업이익증가율	N/A	40.96	25.28	(5.27)	0.32
(지배주주)순이익증가율	N/A	37.05	(17.59)	64.03	10.60
EPS증가율	N/A	12.21	(18.24)	63.84	10.58
수익성(%)					
매출총이익률	17.01	20.23	16.62	60.11	59.76
EBITDA이익률	18.06	20.75	18.50	81.29	81.89
영업이익률	11.32	13.74	13.03	55.52	55.21
계속사업이익률	6.74	7.96	4.96	36.63	40.16

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	811	910	744	1,219	1,348
BPS	7,193	8,100	8,768	9,987	11,336
CFPS	2,288	2,832	2,329	2,743	2,876
EBITDAPS	2,175	2,370	2,774	2,705	2,748
SPS	12,031	11,427	14,986	3,325	3,356
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	14.86	22.75	69.09	42.17	38.13
PBR	1.68	2.56	5.86	5.15	4.53
PCFR	5.27	7.31	22.07	18.74	17.87
EV/EBITDA	10.74	13.37	21.61	21.78	21.26
PSR	1.00	1.81	3.43	15.46	15.32
재무비율(%)					
ROE	9.25	11.93	8.85	13.02	12.66
ROA	3.06	3.00	1.82	2.69	2.63
ROIC	9.99	13.53	14.41	13.44	13.75
부채비율	202.39	382.37	387.90	381.36	380.58
순부채비율	98.67	135.66	120.29	96.36	80.47
이자보상배율(배)	2.03	2.08	2.31	2.18	2.19

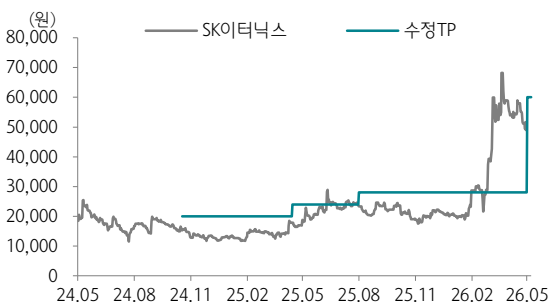
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	255.0	721.7	861.8	1,028.9	1,207.2
금융자산	84.8	119.3	131.2	163.1	180.7
현금성자산	66.6	88.5	93.8	117.6	125.4
매출채권	16.7	55.9	45.3	55.1	66.9
채고자산	59.2	399.0	485.0	567.4	663.7
기타유동자산	94.3	147.5	200.3	243.3	295.9
비유동자산	476.7	595.4	593.8	607.1	646.8
투자자산	197.3	280.9	267.2	269.8	300.0
금융자산	37.3	83.8	53.8	29.6	29.7
유형자산	235.5	209.9	222.9	234.4	244.5
무형자산	6.7	5.7	4.8	4.1	3.5
기타비유동자산	37.2	98.9	98.9	98.8	98.8
자산총계	731.7	1,317.1	1,455.5	1,636.0	1,854.1
유동부채	297.1	812.8	924.8	1,062.2	1,232.6
금융부채	139.3	265.6	266.0	266.5	267.1
매입채무	31.9	5.8	7.0	8.5	10.4
기타유동부채	125.9	541.4	651.8	787.2	955.1
비유동부채	192.7	231.2	232.5	233.9	235.7
금융부채	184.3	224.0	224.0	224.0	224.0
기타비유동부채	8.4	7.2	8.5	9.9	11.7
부채총계	489.7	1,044.0	1,157.2	1,296.1	1,468.3
지배주주지분	242.0	273.0	298.3	339.9	385.8
자본금	6.7	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	213.7	214.3	214.3	214.3	214.3
자본조정	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
기타포괄이익누계액	0.3	0.9	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	21.4	51.6	76.8	118.4	164.3
비지배주주지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	242.0	273.0	298.3	339.9	385.8
순금융부채	238.8	370.4	358.9	327.5	310.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	66.8	(25.2)	26.0	82.2	97.3
당기순이익	22.4	30.7	25.3	41.5	45.9
조정	29.9	42.9	27.9	29.3	30.5
감가상각비	22.4	27.0	27.9	29.3	30.5
외환거래손익	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	3.3	9.4	0.0	0.0	0.0
기타	4.2	5.9	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	14.5	(98.8)	(27.2)	11.4	20.9
투자활동 현금흐름	(66.9)	(120.4)	(32.9)	(50.7)	(80.0)
투자자산감소(증가)	(194.1)	(74.1)	13.7	(2.6)	(30.2)
자본증가(감소)	(12.4)	(12.6)	(40.0)	(40.0)	(40.0)
기타	139.6	(33.7)	(6.6)	(8.1)	(9.8)
재무활동 현금흐름	(50.4)	168.4	0.4	0.5	0.6
금융부채증가(감소)	323.6	166.1	0.4	0.5	0.6
자본증가(감소)	220.4	0.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(594.4)	1.7	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(50.5)	21.9	121.6	23.8	7.9
Unlevered CFO	63.2	95.6	79.2	93.5	98.0
Free Cash Flow	54.2	(39.1)	(14.0)	42.2	57.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK이터닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.15	BUY	60,000		
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 5월 15일 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 5월 15일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.86%	3.14%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 12일