



BUY (유지)

목표주가(12M) 66,000원
현재주가(10.20) 40,400원

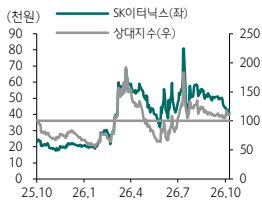
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,552.74
52주 최고/최저(원)	80,900/17,560
시가총액(십억원)	1,376.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,067.0
60일 평균 거래량(천주)	3,288.3
60일 평균 거래대금(십억원)	194.2
외국인지분율(%)	4.22
주요주주 지분율(%)	
이클립스 외 1인	43.15
국민연금공단	7.19

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	559.2	160.2
영업이익(십억원)	65.4	81.0
순이익(십억원)	30.9	50.9
EPS(원)	908	1,495
BPS(원)	8,970	10,320

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	332.2	385.6	577.6	177.2
영업이익	37.6	53.0	69.8	73.0
세전이익	27.5	38.1	36.8	54.2
순이익	22.4	30.7	29.4	41.6
EPS	811	910	865	1,220
증감율	N/A	12.21	(4.95)	41.04
PER	14.86	22.75	49.48	35.08
PBR	1.68	2.56	4.76	4.19
EV/EBITDA	10.74	13.37	19.52	18.57
ROE	9.25	11.93	10.17	12.72
BPS	7,193	8,100	8,992	10,212
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 10월 21일 | 기업분석_Earnings Preview

SK이터닉스 (475150)

4분기에 집중될 실적

목표주가 66,000원, 투자 의견 매수 유지

SK이터닉스 목표주가 66,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 하회할 전망이다. 하지만 이는 단순 매출 지연에 의한 결과로 판단되며 3분기에 인식되지 않은 실적은 4분기에 집중 반영될 예정이다. 10월 12일 공시를 통해 솔라닉스 6호 사업개발 용역계약이 확인되었으며 최근 단가를 감안하면 계약용량은 154MW 규모로 추정된다. 기존 추진 중이었던 솔라닉스 6호, 7호가 각각 100MW 규모였던 점을 감안하면 동시 진행 중인 것으로 보이며 46MW 가량 잔여 물량도 연내 매출화가 가능할 전망이다. 연내 ESS, CHPS, 해상풍력 입찰 결과에 관심을 가져야 한다. 2026년 기준 PER 49.5배, PBR 4.8배다.

3Q26 영업이익 67억원(YoY +469.3%) 컨센서스 하회 전망

3분기 매출액은 2,392억원을 기록하며 전년대비 415.3% 증가할 전망이다. 에너지 부문은 군위풍백 육상풍력 공정 인식, 의성 황학한 육상풍력 및 파주 연료전지 프로젝트 인도 완료 등으로 외형 성장이 가능하다. 솔라닉스 5호 잔여분 20MW도 실적에 인식될 예정이다. ESS 부문은 여름철 최대부하-경부하 전기요금 격차가 확대되기 때문에 실적 관점에서 성수기로 볼 수 있으나 올해 4월 전기요금 기본요금 할인 정책 일몰 영향으로 외형 감소가 예상된다. 영업이익은 67억원으로 전년대비 469.3% 증가할 전망이다. 에너지 부문에서 전사 실적을 견인하는 가운데 ESS 부문은 적자 흐름이 이어질 것으로 보인다. 에너지는 기존 프로젝트 잔여 공정 인식과 함께 풍력, 연료전지 프로젝트 인도 완료로 인한 일시적인 수익 인식이 예상된다. 솔라닉스 5호 잔여 20MW에서 인식되는 영업이익이 이번 분기 실적의 대부분을 차지할 전망이며 3분기로 예정되었던 6호 실적 인식은 4분기에 반영될 전망이다.

태양광 개발 역량 확대 중. 중장기 PPA 수요도 여전히 유효

월평균 신규 태양광 자산 매입 추이를 감안하면 향후 태양광 구조화 매출 규모는 기존 연간 2~300MW에서 500MW 이상까지 확대될 전망이다. 단기적으로 2027년 지역별 차등요금제 시행으로 인한 산업용 전기요금 인하 효과가 PPA 수요에 부정적으로 작용할 여지가 있다. 한편 발전사업자 입장에서 입찰단가가 낮아지는 정부 입찰시장보다 장기 고정가격을 보장하는 PPA로 관심이 집중될 가능성이 높다. 수요자 입장에서 전기요금을 고정하는 효과가 있기 때문에 중장기 PPA 수요 감소 가능성은 제한적일 것으로 판단된다.

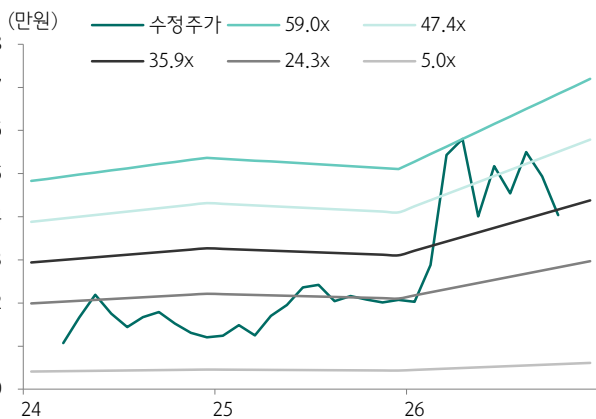
도표 1. SK이터닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				3Q26 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	-	-

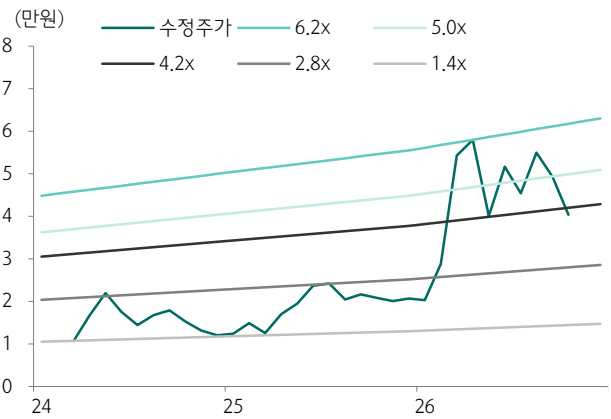
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 2. SK이터닉스 12M Fwd PER 추이



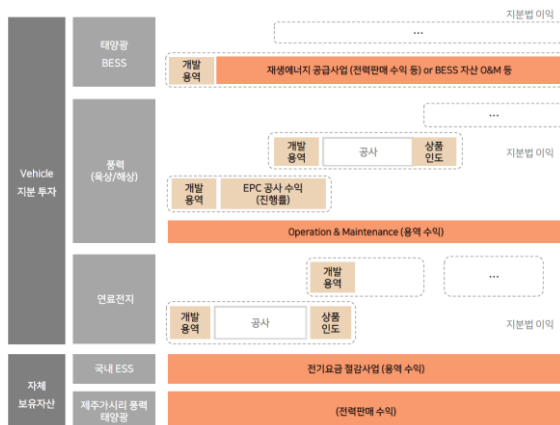
자료: SK이터닉스, 하나증권

도표 3. SK이터닉스 12M Fwd PBR 추이



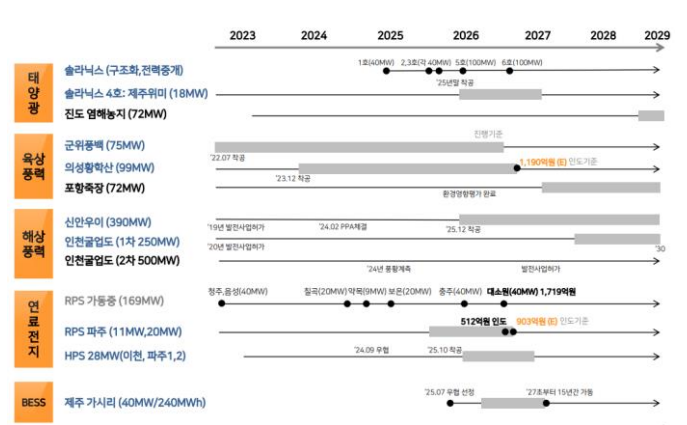
자료: SK이터닉스, 하나증권

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	577.6	177.2	178.2	
매출원가	275.7	307.6	483.9	96.6	97.3	
매출총이익	56.5	78.0	93.7	80.6	80.9	
판매비	18.8	25.0	23.9	7.6	7.7	
영업이익	37.6	53.0	69.8	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	6.0	0.0	0.0	
세전이익	27.5	38.1	36.8	54.2	59.8	
법인세	5.1	7.3	7.4	12.6	13.8	
계속사업이익	22.4	30.7	29.4	41.5	46.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	22.4	30.7	29.4	41.5	46.0	
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
지배주주순이익	22.4	30.7	29.4	41.6	46.1	
지배주주지분포괄이익	22.9	31.1	30.8	41.5	46.0	
NOPAT	30.6	42.8	55.8	56.0	56.4	
EBITDA	60.0	80.0	97.1	101.7	103.3	
성장성(%)						
매출액증가율	N/A	16.07	49.79	(69.32)	0.56	
NOPAT증가율	N/A	39.87	30.37	0.36	0.71	
EBITDA증가율	N/A	33.33	21.38	4.74	1.57	
영업이익증가율	N/A	40.96	31.70	4.58	0.27	
(지배주주)순이익증가율	N/A	37.05	(4.23)	41.50	10.82	
EPS증가율	N/A	12.21	(4.95)	41.04	10.82	
수익성(%)						
매출총이익률	17.01	20.23	16.22	45.49	45.40	
EBITDA이익률	18.06	20.75	16.81	57.39	57.97	
영업이익률	11.32	13.74	12.08	41.20	41.08	
계속사업이익률	6.74	7.96	5.09	23.42	25.81	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	811	910	865	1,220	1,352
BPS	7,193	8,100	8,992	10,212	11,564
CFPS	2,288	2,832	2,890	3,175	3,366
EBITDAPS	2,175	2,370	2,854	2,985	3,033
SPS	12,031	11,427	16,982	5,200	5,231
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	14.86	22.75	49.48	35.08	31.66
PBR	1.68	2.56	4.76	4.19	3.70
PCFR	5.27	7.31	14.81	13.48	12.72
EV/EBITDA	10.74	13.37	19.52	18.57	18.22
PSR	1.00	1.81	2.52	8.23	8.18
재무비율(%)					
ROE	9.25	11.93	10.17	12.72	12.43
ROA	3.06	3.00	2.28	3.12	3.11
ROIC	9.99	13.53	14.94	13.21	13.25
부채비율	202.39	382.37	313.59	303.15	296.30
순부채비율	98.67	135.66	138.32	119.98	104.33
이자보상배율(배)	2.03	2.08	2.00	2.20	2.16

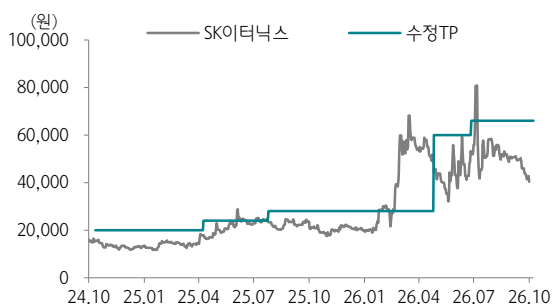
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	255.0	721.7	708.1	806.1	921.0
금융자산	84.8	119.3	143.2	160.0	176.9
현금성자산	66.6	88.5	90.9	96.3	99.5
매출채권	16.7	55.9	42.1	51.1	62.1
재고자산	59.2	399.0	206.0	210.2	214.4
기타유동자산	94.3	147.5	316.8	384.8	467.6
비유동자산	476.7	595.4	557.3	594.8	638.5
투자자산	197.3	280.9	277.7	303.8	337.6
금융자산	37.3	83.8	39.0	35.2	35.3
유형자산	235.5	209.9	205.8	218.0	228.6
무형자산	6.7	5.7	6.2	5.3	4.6
기타비유동자산	37.2	98.9	67.6	67.7	67.7
자산총계	731.7	1,317.1	1,265.4	1,400.9	1,559.6
유동부채	297.1	812.8	659.8	752.5	863.5
금융부채	139.3	265.6	274.2	284.7	295.2
매입채무	31.9	5.8	15.3	18.6	22.7
기타유동부채	125.9	541.4	370.3	449.2	545.6
비유동부채	192.7	231.2	299.7	301.0	302.5
금융부채	184.3	224.0	292.2	292.2	292.2
기타비유동부채	8.4	7.2	7.5	8.8	10.3
부채총계	489.7	1,044.0	959.5	1,053.4	1,166.0
지배주주지분	242.0	273.0	306.0	347.5	393.6
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)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
기타포괄이익누계액	0.3	0.9	2.1	2.1	2.1
이익잉여금	21.4	51.6	82.1	123.7	169.8
비지배주주지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.1)
자본총계	242.0	273.0	306.0	347.5	393.5
순금융부채	238.8	370.4	423.2	416.9	410.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	66.8	(25.2)	(44.9)	78.2	87.1
당기순이익	22.4	30.7	29.4	41.5	46.0
조정	29.9	42.9	25.0	28.7	30.1
감가상각비	22.4	27.0	27.2	28.7	30.1
외환거래손익	0.0	0.6	9.0	0.0	0.0
지분법손익	3.3	9.4	(0.2)	0.0	0.0
기타	4.2	5.9	(11.0)	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	14.5	(98.8)	(99.3)	8.0	11.0
투자활동 현금흐름	(66.9)	(120.4)	(35.4)	(77.5)	(87.5)
투자자산감소(증가)	(194.1)	(74.1)	8.6	(26.2)	(33.8)
자본증가(감소)	(12.4)	(12.6)	(20.7)	(40.0)	(40.0)
기타	139.6	(33.7)	(23.3)	(11.3)	(13.7)
재무활동 현금흐름	(50.4)	168.4	65.8	10.5	10.5
금융부채증가(감소)	323.6	166.1	76.8	10.5	10.5
자본증가(감소)	220.4	0.6	2.2	0.0	0.0
기타재무활동	(594.4)	1.7	(13.2)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(50.5)	21.9	118.6	5.5	3.2
Unlevered CFO	63.2	95.6	98.3	108.2	114.7
Free Cash Flow	54.2	(39.1)	(66.0)	38.2	47.1

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 10월 21일 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 10월 21일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 18일