

SK 아이이테크놀로지 (361610)

느리지만 개선 중

투자의견

BUY(유지)

목표주가

40,000 원(하향)

현재주가

29,200 원(7/30)

시가총액

2,082(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- BPS 감소 반영해 목표주가 40,000원으로 11% 하향, 투자의견 BUY 유지. 2Q25 매출액 827억원(+42%qoq, +34%yoy), 영업손실 537억원(적지qoq, 적지yoy)으로 당사 추정에 부합하는 실적 기록. 적자였지만 2분기 연속 증익을 달성했으며, 재고자산도 920억원으로 고점대비 50% 감소해 개선의 방향성을 긍정적으로 평가. LIBS 판매량은 1.2억m²로 증가, 가동률도 38% 달성 추정. 판가가 여전히 하락 추세이나 주요 고객사와 협상을 마친 상황으로 하반기 판가 하락으로 인한 수익성 훼손은 제한적이라 판단. 고정비 비중도 31%로 지난 분기 대비 -2%p 하락 추정. 컨퍼런스콜 주요 내용으로는 1) 폴란드 신규 라인 Phase 2 내년초 가동 예정, 2) 연말 적정 재고레벨 달성, 3) 2025년 판매물량 가이드라인 +70% 이상 유지, 4) 일본 고객사 샘플 테스트 중, 5) ESS 대응 위한 마케팅 강화 등
- 3Q25 매출액 955억원(+15%, +88%yoy), 영업손실 561억원(적지qoq, 적지yoy) 전망. 단기간 업황 변화는 어려우나 고객사 확보 노력은 지속되고 있음. 이번에 발표한 3천억원 규모의 3자 배정 유상증자(FI) 등 자본확충도 지속

주가(원,7/30)	29,200
시가총액(십억원)	2,082

발행주식수	71,298천주
52주 최고가	38,750원
최저가	19,310원
52주 일간 Beta	1.50
60일 평균거래대금	40억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
SK이노베이션 (외 5인)	61.2%
국민연금공단 (외 1인)	5.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	2.6	-3.0	-40.1
절대기준	8.6	25.3	-21.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	40,000	45,000	▼
영업이익(25)	-213	-215	▲
영업이익(26)	-162	-18	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	648	218	334	495
영업이익	50	(291)	(213)	(162)
세전손익	117	(313)	(235)	(195)
당기순이익	82	(247)	(166)	(150)
EPS(원)	1,152	-3,459	-2,324	-2,105
증감률(%)	흑전	적전	-	-
PER(배)	68.5	-	-	-
ROE(%)	3.6	(10.4)	(8.0)	(8.5)
PBR(배)	2.3	0.9	1.1	1.2
EV/EBITDA(배)	34.7	-25.7	-101.4	872.9

자료: 유진투자증권



도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	474	793	334	495	(29.5)	(37.6)
영업이익	-215	-18	-213	-162	적지	적지
영업이익률(%)	(45.4)	(2.3)	(63.7)	(32.8)	(18.4)	(30.5)
EBITDA	-8	200	-40	5	적지	(97.5)
EBITDA 이익률(%)	(1.7)	25.2	(12.0)	1.0	(10.3)	(24.2)
순이익	-194	-54	-166	-150	적지	적지

자료: 유진투자증권

도표 2. SKIET 분기/연간 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	46	62	51	59	58	83	95	98	648	218	334
EV 분리막	34	43	43	50	48	71	82	85	588	170	286
IT 분리막	12	19	8	9	10	12	13	13	60	48	48
신사업	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
영업이익	(67)	(59)	(73)	(92)	(70)	(54)	(56)	(33)	50	(291)	(213)
영업이익률(%)	(146.0)	(95.1)	(143.8)	(155.1)	(119.6)	(64.9)	(58.8)	(34.2)	7.7	(133.6)	(63.7)
세전이익	(73)	(62)	(60)	(119)	(47)	(37)	(58)	(93)	117	(313)	(235)
당기순이익	(62)	(48)	(36)	(100)	(22)	(19)	(46)	(79)	82	(247)	(166)

자료: SKIET, 유진투자증권

SK아이이테크놀로지(361610.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	4,084	4,150	4,399	4,782	4,763
유동자산	894	550	744	1,043	1,087
현금성자산	556	324	319	423	453
매출채권	171	66	182	269	276
재고자산	151	140	223	331	338
비유동자산	3,189	3,600	3,655	3,739	3,676
투자자산	105	186	286	423	432
유형자산	3,073	3,407	3,368	3,316	3,243
기타	11	7	1	1	1
부채총계	1,672	1,826	2,555	3,089	3,097
유동부채	718	928	1,076	1,197	1,206
매입채무	224	105	253	374	383
유동성이자부채	477	822	822	822	822
기타	17	1	1	1	1
비유동부채	954	898	1,480	1,892	1,892
비유동이자부채	941	889	1,471	1,883	1,883
기타	13	8	8	8	8
자본총계	2,412	2,325	1,843	1,693	1,666
자배지분	2,412	2,325	1,843	1,693	1,666
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	1,897	1,898	1,898	1,898	1,898
이익잉여금	297	50	(116)	(266)	(294)
기타	146	305	(10)	(10)	(10)
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,412	2,325	1,843	1,693	1,666
총차입금	1,418	1,711	2,293	2,705	2,705
순차입금	861	1,387	1,975	2,282	2,252

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	125	(87)	(457)	(190)	122
당기순이익	82	(247)	(166)	(150)	(28)
자산상각비	155	156	173	167	164
기타비현금성손익	(165)	(14)	(413)	(134)	(9)
운전자본증감	2	45	(52)	(73)	(5)
매출채권감소(증가)	(25)	121	(116)	(87)	(6)
재고자산감소(증가)	(38)	(0)	(83)	(107)	(8)
매입채무증가(감소)	(3)	(17)	148	121	9
기타	68	(58)	0	0	0
투자현금	(438)	(333)	(130)	(117)	(91)
단기투자자산감소	70	(10)	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(2)	(3)	(0)
설비투자	(499)	(314)	(125)	(109)	(85)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(4)	(0)	(3)	(5)	(6)
재무현금	372	148	582	412	0
차입금증가	372	148	582	412	0
자본증가	(0)	(0)	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	76	(262)	(6)	105	30
기초현금	463	538	276	271	375
기말현금	538	276	271	375	405
Gross Cash flow	204	(95)	(406)	(117)	127
Gross Investment	506	278	182	190	96
Free Cash Flow	(302)	(373)	(588)	(307)	30

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	648	218	334	495	506
증가율(%)	10.7	(66.4)	53.4	48.0	2.3
매출원가	491	380	434	540	380
매출총이익	157	(162)	(100)	(46)	126
판매 및 일반관리비	107	129	113	116	119
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	50	(291)	(213)	(162)	7
증가율(%)	흑전	적전	적지	적지	흑전
EBITDA	205	(135)	(40)	5	171
증가율(%)	97.9	적전	적지	흑전	3,489.2
영업외손익	67	(22)	(22)	(33)	(42)
이자수익	12	10	11	12	13
이자비용	20	25	41	53	64
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	74	(8)	8	9	9
세전순이익	117	(313)	(235)	(195)	(35)
증가율(%)	흑전	적전	적지	적지	적지
법인세비용	20	(69)	(69)	(45)	(7)
당기순이익	82	(247)	(166)	(150)	(28)
증가율(%)	흑전	적전	적지	적지	적지
지배주주지분	82	(247)	(166)	(150)	(28)
증가율(%)	흑전	적전	적지	적지	적지
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,152	(3,459)	(2,324)	(2,105)	(389)
증가율(%)	흑전	적전	적지	적지	적지
수정EPS(원)	1,152	(3,459)	(2,324)	(2,105)	(389)
증가율(%)	흑전	적전	적지	적지	적지

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,152	(3,459)	(2,324)	(2,105)	(389)
BPS	33,825	32,604	25,854	23,749	23,361
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	68.5	-	-	-	-
PBR	2.3	0.9	1.1	1.2	1.2
EV/EBITDA	34.7	-	-	872.9	25.3
배당수익률	0.0	0.0	-	-	-
PCR	27.6	-	-	-	17.1
수익성(%)					
영업이익률	7.7	(133.6)	(63.7)	(32.8)	1.4
EBITDA이익률	31.6	(61.8)	(12.0)	1.0	33.8
순이익률	12.7	(113.2)	(49.6)	(30.3)	(5.5)
ROE	3.6	(10.4)	(8.0)	(8.5)	(1.6)
ROIC	1.4	(6.0)	(4.1)	(3.0)	0.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	35.7	59.7	107.1	134.8	135.2
유동비율	124.6	59.3	69.1	87.1	90.2
이자보상배율	2.6	(11.8)	(5.2)	(3.0)	0.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
매출채권회전율	4.2	1.8	2.7	2.2	1.9
재고자산회전율	4.9	1.5	1.8	1.8	1.5
매입채무회전율	2.6	1.3	1.9	1.6	1.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

