

SK 이터닉스 (475150/KS)

신재생에너지 개발사, 데이터센터 기대감으로 주가상승

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 27,700 원

상승여력: -



Analyst
나민식, CFA

minsik@sk.com
3773-9503

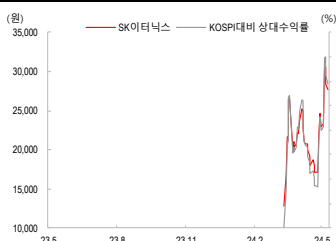
Company Data

발행주식수	2,800 만주
시가총액	776 십억원
주요주주	
SK디스커버리(외2)	31.17%
한앤코개발홀딩스유한회사	22.12%

Stock Data

주가(24/05/27)	27,700 원
KOSPI	2,722.99 pt
52주 최고가	30,600 원
52주 최저가	12,840 원
60일 평균 거래대금	139 십억원

주가 및 상대수익률



데이터센터 전력수요 증가 → 연료전지 수혜 기대감 → 주가상승

데이터센터 전력수요증가 영향으로 연료전지가 기대를 받고 있다. 미국은 데이터센터 전력수요가 증가하는 가운데 신규 발전소 건설이 어렵다. 발전소를 건설하기 이전에 전력망 사용 허가를 받아야 한다. 그러나 23년 기준으로 계통접속 신청이후 망 이용계약 체결까지 3년, 실제 계통접속 완료까지 5년이 걸린다. 그 이유는 ① 태양광/풍력발전 증가로 전력망 접속신청 건수가 급증했으며 ② 이에 반해 한정된 기술검토 인력으로 계통접속 대기 물량이 증가하고 있기 때문이다.

이러한 상황에서 연료전지가 Off-grid Solution 의 일환으로 주목받고 있다. 연료전지는 파이프라인으로 천연가스를 공급받아서 전력을 생산할 수 있다는 장점이 있기 때문이다. 또한 태양광/풍력과 다르게 간헐성 문제 역시 연료전지는 극복할 수 있다.

데이터센터 전력수요 관련하여 미국 유틸리티/신재생에너지 업체 동향은 다음과 같다. [NEE] 데이터센터 전력수요 +15% 성장을 전망(1Q24 어닝콜) [BE] 인텔 데이터센터에 대규모 연료전지 수주, 하반기에 더 큰 규모의 그린필드 데이터센터 프로젝트 기대됨. SK 이터닉스는 BE 의 SOFC 국내 판권을 보유하고 있어서 기대감이 주가를 끌어 올린 것으로 판단함.

장기 성장동력은 해상풍력, 미국 ESS 사업

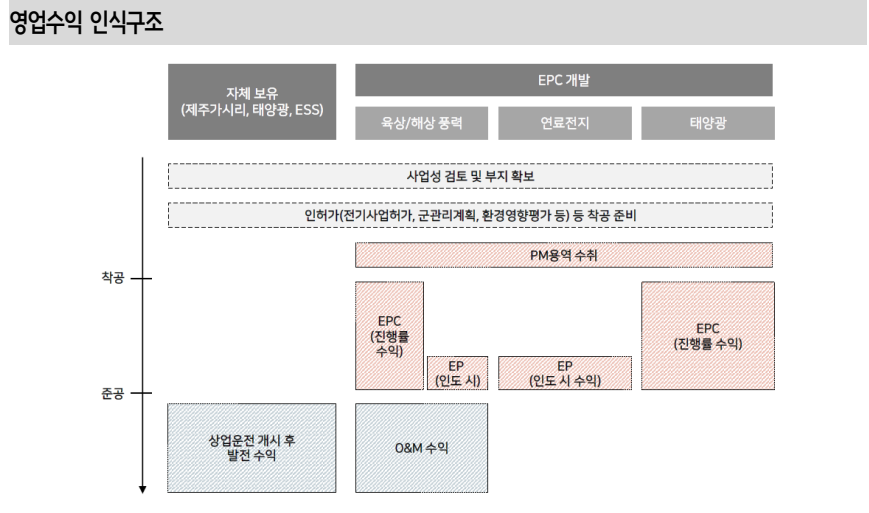
동사는 향후 성장동력으로 국내 해상풍력 그리고 미국 ESS 사업을 진행하고 있다. ① 현재 5 개 해상풍력 파이프라인 중에서 신안우이 프로젝트가 가장 가시성이 높다. 24년말 착공예정이다. 신안우이 해상풍력단지 총 사업비는 약 2.5조원, 용량은 390MW (15MW*26 기) 규모로 진행된다. ② 또한 미국 ESS 사업, 최종적으로 VPP(Virtual Power Plant) 사업을 영위할 계획이다. 전기요금이 저렴한 시간대에 ESS 를 충전한 다음에 전기요금이 비싸지면 전기를 판매하는 방식으로 변동성을 이용한 차익을 이용해서 수익을 올리는 사업이다. 이미 미국 캘리포니아는 NEM 3.0 으로 ESS 보급이 증가하고 있다. 텍사스 역시 시간대별 전기요금 변동성이 높기 때문에 잠재수요가 풍부하다고 판단한다.

기업개요

동사는 SK D&D 의 신재생에너지 사업부가 인적분할을 거쳐서 23년 3월부터 거래되고 있다. 분할 이후에 동사는 신재생에너지 및 ESS 사업부를 운영하고 있다. 신재생에너지는 태양광, 풍력, 연료전지 발전소 사업개발에서 EPC 까지 담당한다. ESS 사업부는 ESS 설치, 운영, 전력절감서비스를 제공한다. 23년(분할 전)기준으로 신재생에너지 사업부 매출액 비중은 59%, ESS 는 41%를 차지한다.

분할 전 매출액, 영업이익			
(십억 원)	2021	2022	2023
매출액	157	171	95
신재생	13	131	56
ESS	143	40	39
영업이익	24	29	18
신재생	1	17	10
ESS	23	11	7

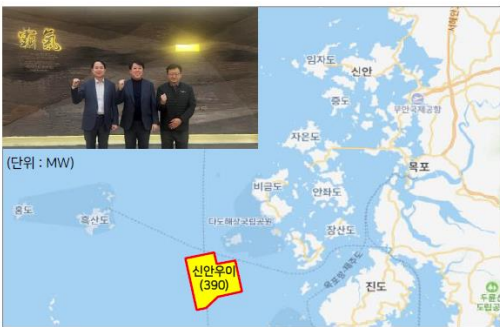
자료: SK 이터닉스, SK 증권



자료: SK 이터닉스, SK 증권

신안우이 해상풍력 개요

신안우이 해상풍력	규모	390MW (Vestas 15MW x 26기)
	사업자	SK이터닉스, 남동발전, 한화건설
	추진경과 및 계획	'19.07 발전사업허가 완료 '21.11 송전선로 이용계약 체결 '23.08 환경영향평가 완료 '23.10 실시설계 용역 착수 '24.02 낙찰-PPA 계약 체결 (남동발전) '24년 PF, 착공 (예정)



자료: SK 이터닉스, SK 증권

굴업도 해상풍력 개요

굴업도 해상풍력	규모	640MW (1차 240MW, 2차 400MW)
	사업자	SK이터닉스, C&I레저산업, 대우건설
	추진경과 및 계획	'20.09 발전사업허가 완료 '21.05 송전선로 이용계약 체결 '23년 환경영향평가 착수 '25년 환경영향평가 완료 (예정) '26년 착공 (예정)



자료: SK 이터닉스, SK 증권

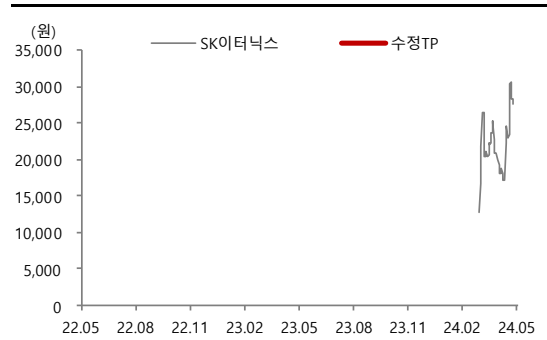
프로젝트 파이프라인 및 가동 발전소 목록

종류	위치	단계	용량 (MW)	수주일자	종료일자	2022				2023				2024				2025				2026																				
						1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q																	
육상풍력	제주 가시리	상업운전	30																																							
	울진 연중산	상업운전	53																																							
	군위 풍백	공사 중	75	2022-06	2025-06																																					
	의성 황학산	공사 중	99	2023-12	2026-11																																					
	포항 죽장	개발	66																																							
해상풍력	신안우이	공사 예정	390																																							
	인천굴업(1단계)	개발	240																																							
	인천굴업(2단계)	개발	400																																							
	제주 표선	개발	200																																							
	동해	개발	200																																							
태양광	순천	상업운전	1																																							
	신태광 (부여군)	상업운전	1																																							
	제주 위미	공사 예정	18																																							
	진도 영해농지	개발	72																																							
	장흥 영해농지	개발	240																																							
중소형	매입	170																																								
연료전지	청주	상업운전	20																																							
	음성	상업운전	20																																							
	칠곡	공사 중	20	2023-08	2024-10																																					
	약목	공사 중	9	2023-12	2024-12																																					
	보은	공사 중	20	2024-02	2025-04																																					
	파주	공사 예정	31																																							
	충주	공사 예정	40																																							
	대소원	공사 예정	40																																							
	파이프라인	개발	200																																							
	ESS	국내 BTM	상업운전	200																																						
	미국 FTM	공사 중	200																																							

자료: SK 이터너스, SK 증권

주: 개발 > 공사 예정 > 공사 중 > 상업운전

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2024.05.28	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 28일 기준)

매수	96.27%	중립	3.73%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------