

SK 아이이테크놀로지 (361610/KS)

2026 년: 출하량은 불확실 vs ASP 는 저점확인

IT 하드웨어/배터리. 박형우 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 4 분기 영업손익, 실적 쇼크 기록

Key: 북미 EV 보조금폐지로 출하 부진. 그러나 ASP 저점 확인

Step: 2026 년도 가시발길. 향후 고객사 다변화 추이 주목

매수(유지)

목표주가: 33,500 원(하향)

현재주가: 27,500 원

상승여력: 21.8%

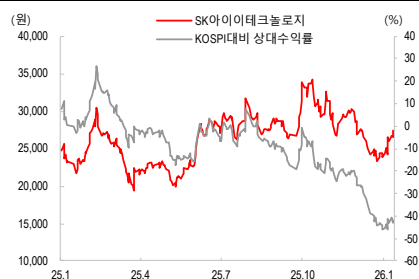
STOCK DATA

주가(26/01/28)	27,500 원
KOSPI	5,170.81pt
52 주 최고가	34,300 원
60 일 평균 거래대금	5 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	8,179 만주
시가총액	2,249 십억원
주요주주	
SK 이노베이션(외 4)	53.36%
엠에스파워제일차	8.55%
외국인 지분율	4.95%

주가 및 상대수익률



4 분기 리뷰 & 1 분기 전망: 북미 전기차 출하량 쇼크 영향 확대

4 분기 영업손익은 -757 억원(적자축소, 이하 YoY)를 기록했다. 북미향 출하 감소 본격화와 고객사 연말 재고조정이 맞물렸다. 미국 전기차 구매보조금 축소 영향이다. 출하량은 3 분기 1.2 억에서 4 분기 0.6 억 제곱미터(m²) 수준으로 감소했다. 가격은 큰 변화 없이 유지되고 있다. 당기순손익은 유형자산 손상차손 반영에 따른 영업외비용 발생으로 1,306 억 원의 적자를 기록하며 전분기 대비 크게 감소했다.

1분기 영업손익은 -544 억원(적자축소)으로 전망된다. 출하량은 8,300 만 제곱미터로 연말 재고조정 이후 부분적인 주문 회복을 가정했다.

2026 년: 여전한 가시발길. 그러나 확인된 실적 바닥 (4Q25)

연간 EBITDA 는 25 년 -1,028 억원 > 26 년 -490 억원으로 추정한다. ESS 및 고객사 다변화 모멘텀으로 북미 보조금폐지 악재를 전부 상쇄시키기는 어렵지만, 영업상황의 개선은 25 년에 이어 26 년에도 지속될 전망이다.

출하량의 반등은 단정하기 어렵지만, 가격(분리막 ASP)과 실적은 (4Q25 가) 저점이라 판단된다. 원재료가격의 상승에 따른 부품 및 소재의 공급단가 유지/보전은 배터리 등 하드웨어 산업 전반의 공통된 흐름으로 ASP 하락은 제한적일 것으로 예상된다.

목표주가 33,500 원으로 하향, 매수 의견 유지

목표주가는 2032 년 EPS 에 하드웨어 통상적 PER 10 배를 반영해 산출했다. 전방 산업의 부진과 단기 실적 추이에 대한 불확실성은 여전하다. 다만, 실적과 공급단가의 저점을 확인했다는 판단에 따라 매수 의견을 유지한다. 향후 ① 전략고객사로부터의 ESS 수주규모, ② 신규 고객사향 유럽 EV 프로젝트, ③ 북미 LFP 샘플 등 고객사 다변화 동향의 결과를 주목한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25 년 4 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	42	88	-52.5	69	-39.6	287	545	-47.4	362	-20.8
영업이익(십억원)	-76	-18	320.8	-53	44.3	(179)	(191)	-6.1	(103)	73.4
지배주주순이익(십억원)	-131	-23	-	-46	187.1	(331)	(1)	-	(85)	290.3
영업이익률(%)	(181.1)	(20.5)	-	(75.8)	-	(62.6)	(35.0)	-	(28.6)	-
지배주주순이익률(%)	(312.3)	(26.1)	-	(65.7)	-	(115.5)	(0.2)	-	(23.4)	-

자료: SK 증권

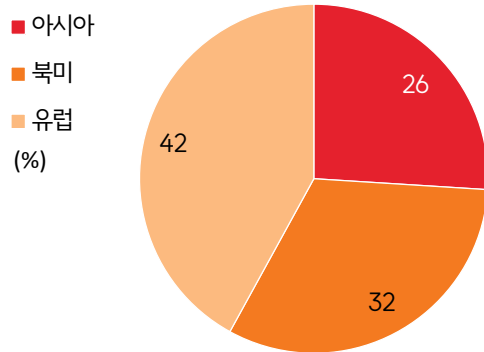
SK 아이이테크놀로지 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	582	827	791	418	572	622	760	911	2,179	2,619	2,865
LiBS 사업	582	827	791	418	572	622	760	911	2,179	2,619	2,865
YoY, 매출액	26%	34%	56%	-29%	-2%	-25%	-4%	118%	-66%	20%	9%
LiBS 사업	26%	34%	56%	-29%	-2%	-25%	-4%	118%	-66%	20%	9%
QoQ, 매출액	-2%	42%	-4%	-47%	37%	9%	22%	20%	-	-	-
LiBS 사업	-2%	42%	-4%	-47%	37%	9%	22%	20%	-	-	-
매출비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
LiBS 사업	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
영업이익	-696	-537	-472	-757	-544	-513	-418	-319	-2,910	-2,463	-1,793
LiBS 사업	-696	-537	-472	-757	-544	-513	-418	-319	-2,602	-2,463	-1,793

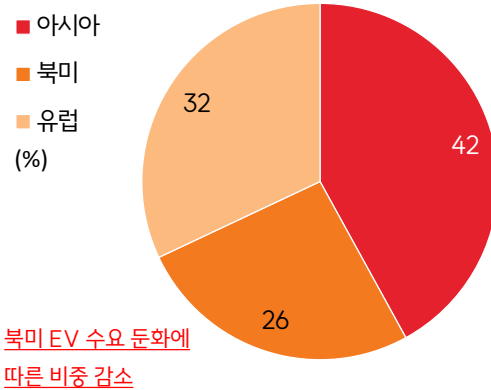
자료: SK 증권 추정

SK 아이이테크놀로지 3Q25 지역별 매출 비중



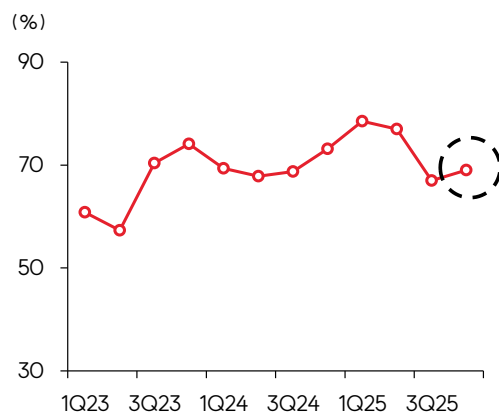
자료: SK 아이이테크놀로지, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 4Q25 지역별 매출 비중



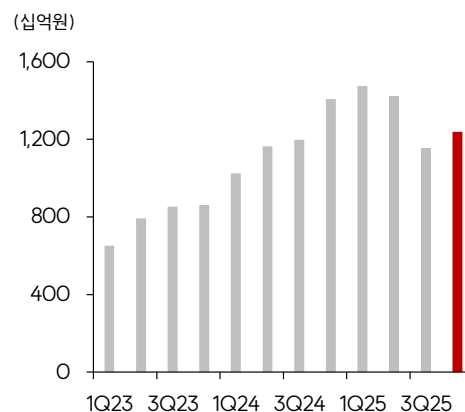
자료: SK 아이이테크놀로지, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 부채비율 추이



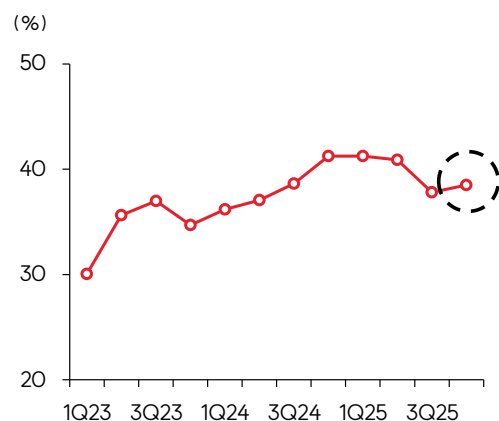
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 순차입금 규모 추이



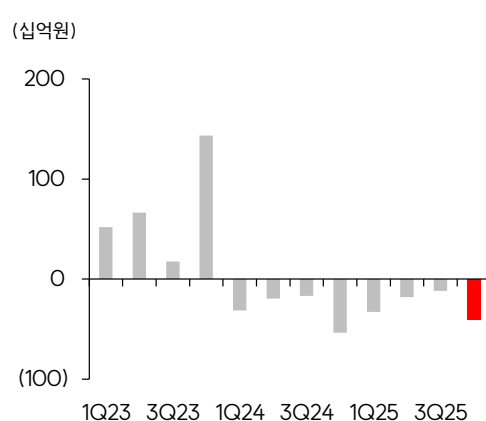
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 차입금의존도 추이



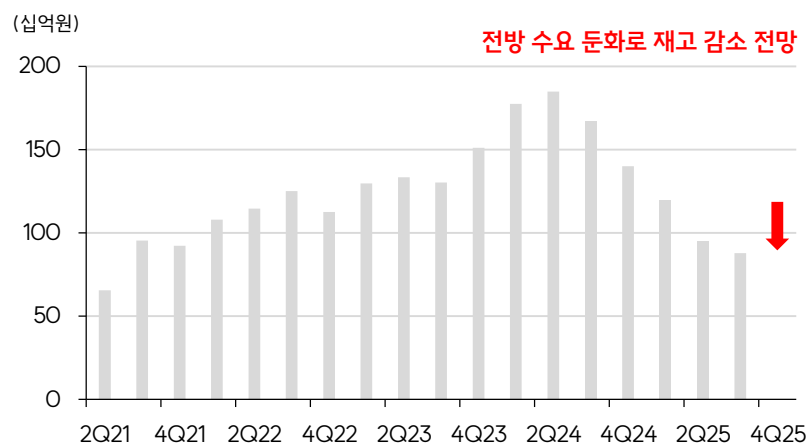
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 EBITDA 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 재고자산 추이



자료: QuantiWise, SK 아이이테크놀로지, SK 증권

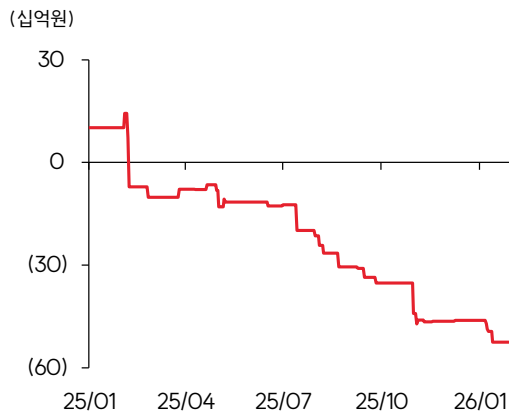
SK 아이이테크놀로지 분기 실적 리뷰 테이블

(단위: 십억원)

구분	4Q24	3Q25	4Q25P			1Q26 (F)		2024	2025 (F) 컨센	2026 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	59.3	79.1		69.3	41.8	71.0	57.2	217.9	289.2	361.8
영업이익	-91.9	-47.2		-52.5	-75.7	-39.3	-54.4	-291.0	-223.0	-103.4
순이익	-100.1	-40.1		-57.7	-130.6	-30.4	-55.5	-246.6	-139.3	-84.8

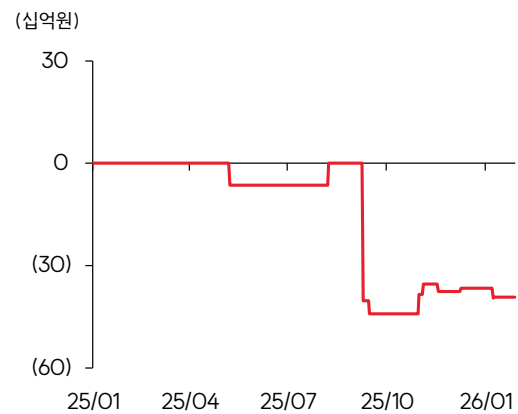
자료: QuantiWise, SK 아이이테크놀로지, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이



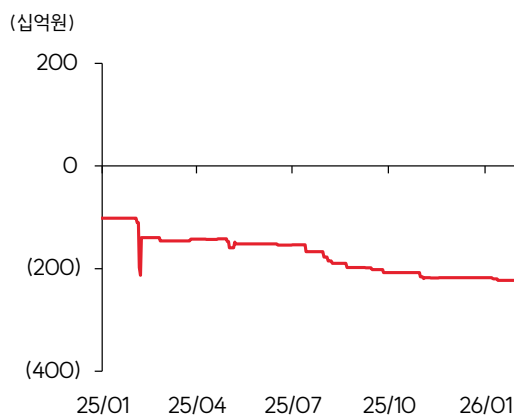
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



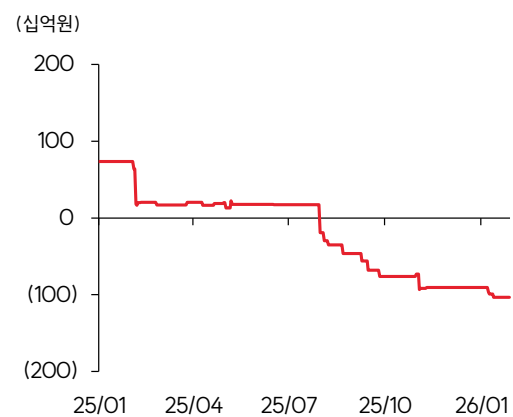
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 2025F 영업이익 컨센서스 추이



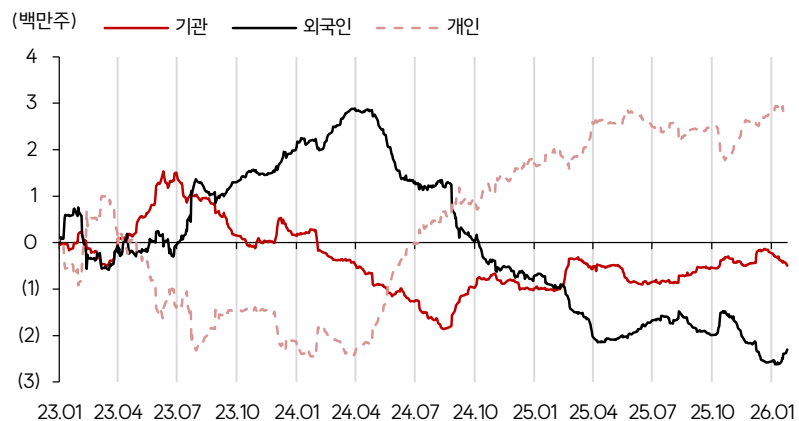
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 2026F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 투자자별 순매수 동향 (2023~)



자료: QuantiWise, SK 증권

SK 아이이테크놀로지 목표주가 밸류에이션 분석

구분		비고
목표주가	33,500 원	
32FEPS	3,318 원	2032년 EPS
목표 PER	10 배	IT 하드웨어 통상적 PER 10 배 적용
적정주가	33,185 원	

자료: SK 증권 추정

SK 아이이테크놀로지 실적추정 변경표

(단위: 십억원)

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	314	545	262	286	-16.6	-47.5
영업이익	-191	-3	-246	-179	28.8	5866.7
순이익	-110	-1	-212	-331	92.7	-
OPM(%)	-60.8	-0.6	-93.9	-62.6		
NPM(%)	-35.0	-0.2	-80.9	-115.7		

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	894	550	726	1,274	2,138
현금및현금성자산	538	276	428	627	1,058
매출채권 및 기타채권	171	66	69	149	249
재고자산	151	140	168	366	611
비유동자산	3,189	3,600	3,744	3,659	3,579
장기금융자산	13	5	5	6	6
유형자산	3,073	3,407	3,522	3,438	3,358
무형자산	11	7	4	2	1
자산총계	4,084	4,150	4,470	4,934	5,717
유동부채	718	928	1,274	1,919	2,843
단기금융부채	477	822	1,199	1,756	2,571
매입채무 및 기타채무	131	59	74	161	269
단기충당부채	2	1	1	1	2
비유동부채	954	898	671	821	863
장기금융부채	941	889	665	808	842
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,672	1,826	1,945	2,740	3,706
지배주주지분	2,412	2,325	2,525	2,194	2,011
자본금	71	71	82	82	82
자본잉여금	1,897	1,898	2,187	2,187	2,187
기타자본구성요소	-7	-10	-10	-10	-10
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	297	50	-162	-493	-676
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,412	2,325	2,525	2,194	2,011
부채와자본총계	4,084	4,150	4,470	4,934	5,717

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	125	-87	-189	-384	-290
당기순이익(손실)	82	-247	-212	-331	-183
비현금성항목등	122	151	-19	133	131
유형자산감가상각비	149	150	137	129	120
무형자산상각비	6	6	3	1	1
기타	-33	-5	-160	2	10
운전자본감소(증가)	2	45	-0	-184	-227
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	121	2	-81	-100
재고자산의감소(증가)	-38	-0	-23	-198	-245
매입채무및기타채무의증가(감소)	-3	-17	13	87	108
기타	-114	-55	94	15	-0
법인세납부	-33	-18	52	17	10
투자활동현금흐름	-438	-333	-119	-99	-106
금융자산의감소(증가)	70	-10	-17	-53	-66
유형자산의감소(증가)	-499	-313	-118	-45	-40
무형자산의감소(증가)	-4	-0	-0	0	0
기타	-5	-10	16	-0	-1
재무활동현금흐름	372	148	463	700	849
단기금융부채의증가(감소)	83	10	128	557	815
장기금융부채의증가(감소)	289	138	34	143	34
자본의증가(감소)	1	1	300	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	0	0	-0
현금의 증가(감소)	76	-262	151	199	431
기초현금	463	538	276	428	627
기말현금	538	276	428	627	1,058
FCF	-373	-400	-307	-429	-330

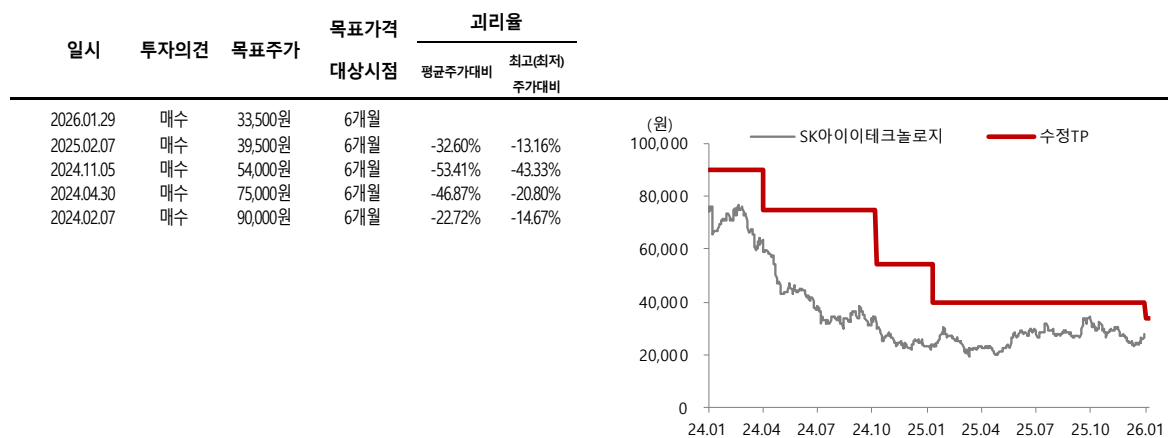
자료 : SK아이이테크놀로지, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	648	218	262	286	490
매출원가	491	380	343	205	343
매출총이익	157	-162	-81	82	147
매출총이익률(%)	242	-74.3	-31.0	28.6	30.0
판매비와 관리비	107	129	165	261	158
영업이익	50	-291	-246	-179	-11
영업이익률(%)	7.7	-133.6	-94.1	-62.6	-2.2
비영업손익	67	-22	-78	-169	-182
순금융손익	-8	-14	-21	-20	-20
외환관련손익	64	-25	113	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	117	-313	-324	-349	-193
세전계속사업이익률(%)	18.0	-143.8	-123.7	-121.7	-39.4
계속사업법인세	20	-69	-112	-17	-10
계속사업이익	97	-244	-212	-331	-183
중단사업이익	-14	-2	-0	0	0
*법인세효과	-4	-1	-0	0	0
당기순이익	82	-247	-212	-331	-183
순이익률(%)	12.7	-113.2	-80.8	-115.6	-37.4
지배주주	82	-247	-212	-331	-183
지배주주귀속 순이익률(%)	12.7	-113.2	-80.8	-115.6	-37.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	236	-85	-99	-331	-183
지배주주	236	-85	-99	-331	-183
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	205	-135	-106	-49	110

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	10.7	-66.4	20.2	9.4	70.9
영업이익	흑전	적전	적지	적지	적지
세전계속사업이익	흑전	적전	적지	적지	적지
EBITDA	97.9	적전	적지	적지	흑전
EPS	흑전	적전	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	2.2	-6.0	-4.9	-7.0	-3.4
ROE	3.6	-10.4	-8.7	-14.0	-8.7
EBITDA마진	31.6	-61.8	-40.4	-17.1	22.5
안정성 (%)					
유동비율	124.6	59.3	57.0	66.4	75.2
부채비율	69.3	78.5	77.0	124.9	184.3
순차입금/자기자본	35.7	59.7	55.1	83.8	109.0
EBITDA/이자비용(배)	10.5	-5.5	-3.4	-1.3	2.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,354	-3,427	-2,587	-4,051	-2,241
BPS	33,825	32,604	30,874	26,823	24,583
CFPS	3,325	-1,265	-869	-2,456	-764
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	58.3	-6.6	-9.7	-6.8	-12.3
PBR	2.3	0.7	0.8	1.0	1.1
PCR	23.7	-17.8	-28.8	-11.2	-36.0
EV/EBITDA	31.6	-22.3	-32.5	-83.6	40.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백형우)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 01 월 29 일 기준)

매수 93.90% 중립 6.10% 매도 0.00%