

SK (034730/KS)

26 년엔 SK 에코플랜트를 주목하자

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sk.co.kr / 3773-8812

- Signal:** 26년 SK 에코플랜트 현저한 실적개선
- Key:** SK 에코플랜트 추가 지분확보로 지배력 강화
- Step:** 자회사 가치 상승분 반영하여 목표주가 상향

매수(유지)

목표주가: 800,000 원(상향)
 현재주가: 656,000 원
 상승여력: 22.0%

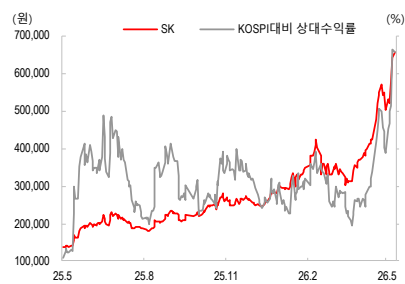
STOCK DATA

주가(26/05/26)	656,000 원
KOSPI	8,047.51 pt
52주 최고가	656,000 원
60일 평균 거래대금	104 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,250 만주
시가총액	47,562 십억원
주요주주	
최태원(외 33)	25.42%
자사주	24.77%
외국인 지분율	29.79%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	152,527	158,390	157,749
영업이익	십억원	20,188	33,106	36,072
순이익(지배주주)	십억원	7,264	11,514	12,209
EPS	원	99,814	157,575	167,093
PER	배	6.6	4.2	3.9
PBR	배	1.4	1.0	0.8
EV/EBITDA	배	5.5	3.3	2.6
ROE	%	24.8	29.6	24.3
배당성향	%	6.4	4.1	3.8

26 년엔 SK 에코플랜트를 주목하자

SK 에코플랜트는 24년 24년 11월 에센코어와 SK 머티리얼즈에어플러스를 자회사로 편입했으며, 25년 12월 SK 트리켄, SK 머티리얼즈퍼포먼스, SK 레조낙, SK 머티리얼즈 제이엔시를 편입했다. 1Q26 실적은 매출액 4.9조원(+99.3% 이하 YoY), 영업이익 9,314억원(+1261.9%)을 기록하며 자회사 편입 효과가 본격화되고 있다. 특히 반도체 모듈 제조 및 유통(에센코어)을 포함한 Asset Life 부문은 26년 반도체 가격 상승에 따라 매출과 영업이익이 각각 2.4조원(+323.0%), 7,913억원(+3492.1%)을 기록하며 SK 에코플랜트 수익성 개선을 견인했다. 반도체 제조시설을 영위하는 Hi-Tech 부문은 매출과 영업이익이 각각 1.5조원(+74.7%), 539억원(흑자전환)했는데 SK 하이닉스 CAPEX 증가에 따라 하반기 실적개선세가 이어질 전망이다. 26년 에코플랜트 연간 영업이익은 전년 대비 2.4조원 증가한 2.7조원으로 예상하며 26년 SK 자회사 중 가장 주목해야 한다고 판단한다.

SK 에코플랜트 지분 추가확보도 긍정적

최근 정부는 자본시장 체질개선을 내 놓으면서 중복상장에 대해 원칙적으로 금지한다는 입장을 밝혔다. 유상증자에 대한 비판적인 평가도 많아진 상황에서 자회사 자금조달을 위해 지주회사 재무구조가 중요해졌다. SK 1분기 순부채는 전기 대비 1.3조원 감소했다. 또한 현재 진행중인 SK 실트론 매각이 완료될 경우 추가적인 재무구조 개선이 예상된다. SK는 지난달 FI가 보유한 SK 에코플랜트의 보통주와 전환우선주를 매입(4,000억원)해 지분율이 상승(66.7% → 71.2%)했으며, SK 에코플랜트도 잔여 전환우선주를 자사주로 매입(6,500억원)함에 따라 SK 에코플랜트 상장 가능성은 낮아졌다. 26년 현저한 실적개선이 예상되는 SK 에코플랜트에 대한 SK의 지배력 강화는 긍정적 요인이다.

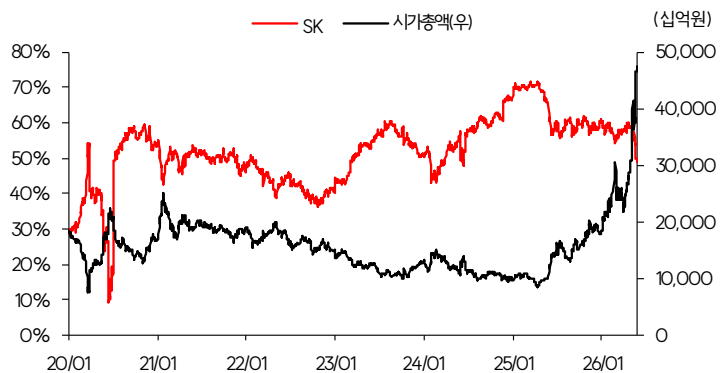
투자의견 매수, 목표주가 80만원(상향)

SK에 대한 투자의견 매수를 유지한다. SK 이노베이션, SK 스퀘어, SK 에코플랜트 등 상장 및 비상장 자회사의 실적개선 및 기업가치가 증가하고 있으며, 주주환원 확대에 대한 기대감이 유효하기 때문이다. 현 주가의 NAV 대비 할인율은 50.4%로 재무구조 개선, 주주환원 확대, 자사주 소각(20.3%, 27년 1월 소각 예정) 등을 통해 할인율 확대 여지가 충분하다. 목표주가는 자회사 주가 상승분과 1분기 순차입금 1.3조원 감소를 적용하여 80만원(Target 할인율: 40% 적용)으로 상향한다.

SK 목표주가 산정						(단위: 십억원, 주, 원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	SK 이노베이션	20,574	52.1%	6,712	10,716	
	SK 텔레콤	21,930	30.6%	2,930	6,704	
	SK 스케어	155,843	32.1%	2,486	50,088	
	SK 네트워크	2,190	43.9%	706	961	
	SKC	5,771	40.6%	549	2,345	
	SK 리츠	1,731	29.2%	436	505	
	SK 바이오팜	7,573	64.0%	369	4,848	
	SK	47,562	24.8%		11,795	
비상장사	SK 실트론		51.0%	623	1,854	EV/EBITDA 8 배 유상증자 가치(25.08.27)
	SK 에코플랜트		66.7%	1,271	3,360	
	SK 팜테코		86.6%	1,651	1,651	
	기타			3,272	3,272	
합계			21,005			
지분가치					98,101	
순차입금					7,293	1Q26 기준
사업가치					1,680	IT 서비스 부문 실적 10 배 적용
브랜드가치					3,692	25년 상표권수익 10 배
우선주차감					238	
NAV					95,942	
SK 시가총액		47,562				
현재 NAV 대비 할인율					50.4%	
Target NAV 대비 할인율					40%	
목표 시가총액		57,565				
발행주식수					72,502,703	
적정주가					793,972	
목표주가					800,000	
현재주가					656,000	
상승여력					22.0%	

자료: SK 증권

SK NAV 대비 할인율 추이

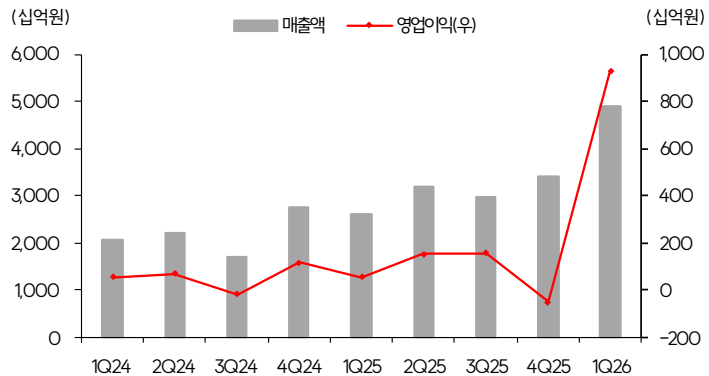


자료: SK 증권

SK 분기별 실적전망										(단위: 조원)		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E	
매출액	31.23	30.14	31.04	30.29	36.75	39.27	38.30	38.20	122.70	152.53	158.39	
이노베이션	21.15	19.31	20.53	19.31	24.21	26.88	25.54	24.85	80.30	101.48	94.78	
스퀘어	0.40	0.41	0.41	0.20	0.30	0.38	0.38	0.39	1.42	1.46	9.30	
텔레콤	4.45	4.34	3.98	4.33	4.39	4.41	4.48	4.48	17.10	17.77	18.11	
네트웍스	1.64	1.52	1.97	1.61	1.74	1.59	1.97	1.69	6.74	7.00	7.10	
SKC	0.44	0.47	0.51	0.42	0.50	0.57	0.59	0.56	1.84	2.22	2.42	
에코플랜트	2.61	3.19	3.25	3.14	4.90	5.08	5.21	5.40	12.19	20.59	22.11	
실트론	0.45	0.52	0.52	0.56	0.45	0.54	0.55	0.59	2.05	2.13	2.26	
영업이익	0.40	0.20	0.83	0.39	3.67	5.08	6.25	5.19	1.82	20.19	33.11	
이노베이션	-0.04	-0.42	-0.42	0.34	2.16	1.24	0.83	0.57	-0.54	4.80	3.04	
스퀘어	1.65	1.40	2.65	3.10	8.28	9.30	10.82	11.67	8.80	40.07	54.03	
텔레콤	0.57	0.34	0.05	0.11	0.54	0.53	0.52	0.32	1.07	1.91	2.03	
네트웍스	0.02	0.04	0.02	0.01	0.03	0.03	0.03	0.03	0.09	0.12	0.14	
SKC	-0.07	-0.07	-0.05	-0.12	-0.03	-0.02	-0.01	-0.01	-0.31	-0.06	0.08	
에코플랜트	0.06	0.15	0.16	-0.05	0.93	0.76	0.72	0.32	0.32	2.72	3.06	
실트론	0.04	0.05	0.04	0.06	0.01	0.06	0.06	0.07	0.19	0.19	0.27	

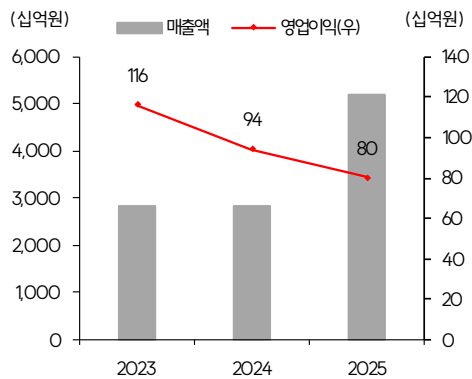
자료: SK, SK 증권

SK 에코플랜트 분기별 실적추이



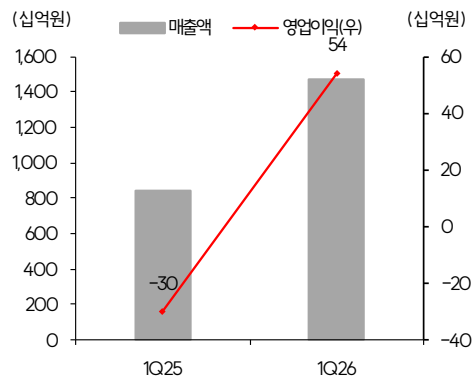
자료: Quantwise, SK, SK 증권

SK 에코플랜트 Hi-Tech 연간 실적추이



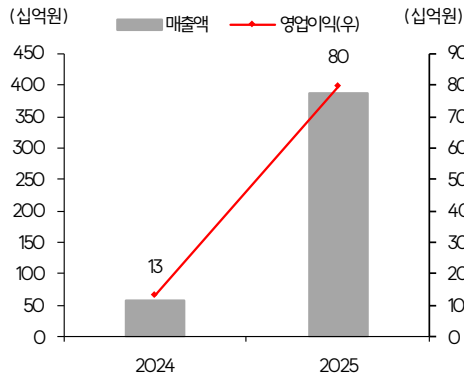
자료: SK, SK 증권

SK 에코플랜트 Hi-Tech 분기 실적추이



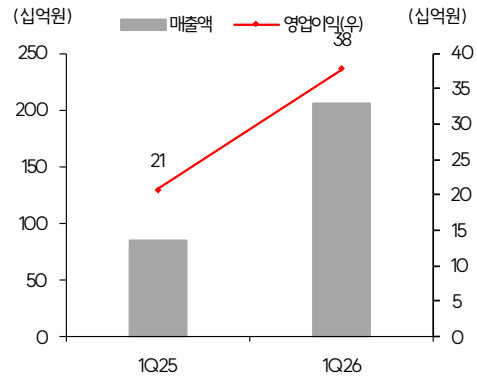
자료: SK, SK 증권

SK 에코플랜트 Gas & Material 연간 실적추이



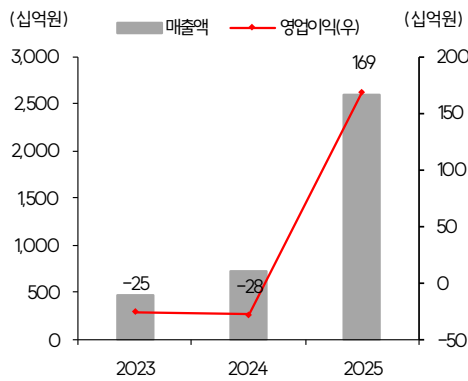
자료: SK, SK 증권

SK 에코플랜트 Gas & Material 분기 실적추이



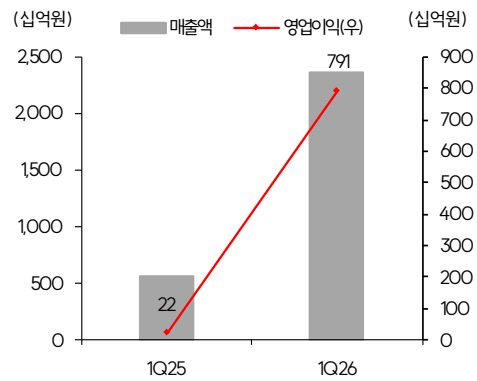
자료: SK, SK 증권

SK 에코플랜트 Asset Lifecycle 연간 실적추이



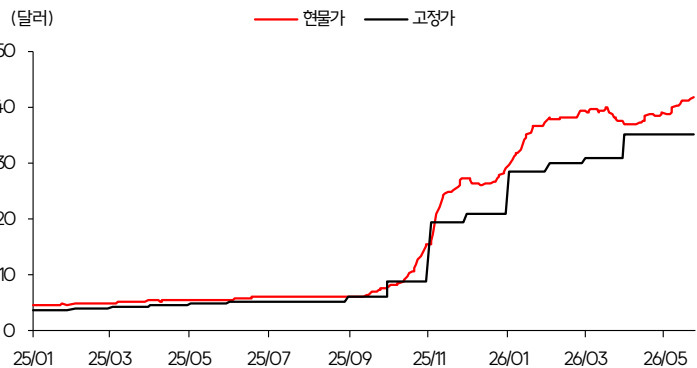
자료: SK, SK 증권

SK 에코플랜트 Asset Lifecycle 분기 실적추이



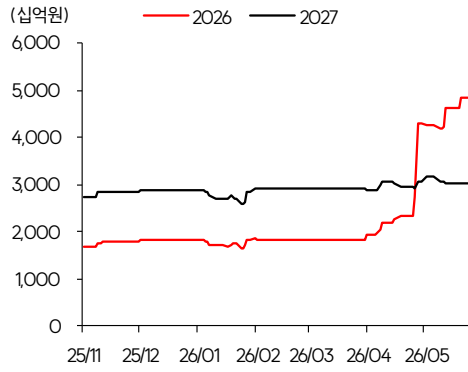
자료: SK, SK 증권

DDR5 16G(2Gx8) 현물가 및 고정가 추이



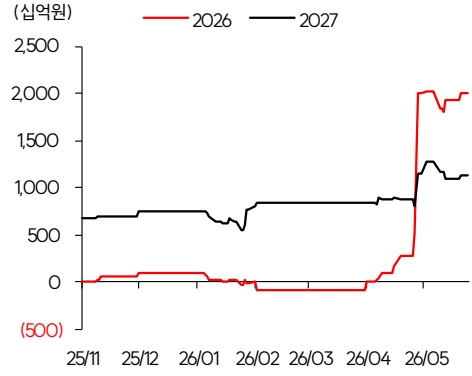
자료: DRAMeXchange, SK 증권

SK 이노베이션 영업이익 추정치 변화추이



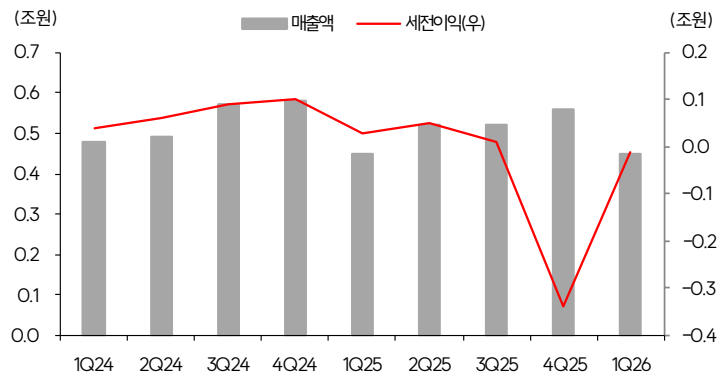
자료: FnGuide, SK 증권

SK 이노베이션 순이익 추정치 변화추이



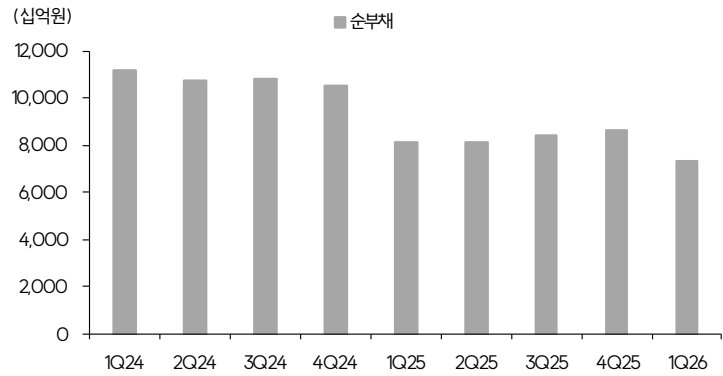
자료: FnGuide, SK 증권

SK 실트론 분기 실적추이



자료: SK, SK 증권

SK 별도기준 순부채 추이



자료: SK, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	67,431	71,677	93,983	136,337	179,373
현금및현금성자산	24,647	25,214	44,781	85,608	128,786
매출채권 및 기타채권	16,776	15,936	18,887	19,671	19,598
재고자산	13,638	13,640	14,515	15,118	15,062
비유동자산	147,546	141,843	146,607	138,764	130,920
장기금융자산	8,828	9,823	9,335	9,335	9,335
유형자산	80,364	69,788	66,367	59,929	53,492
무형자산	15,905	11,908	10,780	9,374	7,968
자산총계	214,978	213,520	240,590	275,101	310,294
유동부채	71,533	67,125	71,684	72,925	72,810
단기금융부채	36,629	28,404	30,002	30,002	30,002
매입채무 및 기타채무	23,176	21,346	29,895	31,137	31,022
단기충당부채	588	1,082	1,425	1,425	1,425
비유동부채	63,157	60,703	60,571	60,571	60,571
장기금융부채	53,317	50,699	49,262	49,262	49,262
장기매입채무 및 기타채무	1,065	637	585	585	585
장기충당부채	1,308	1,479	1,503	1,503	1,503
부채총계	134,690	127,828	132,255	133,496	133,381
지배주주지분	25,115	25,187	33,381	44,427	56,168
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	13,198	12,046	12,765	12,765	12,765
기타자본구성요소	-1,948	-1,948	-1,948	-1,948	-1,948
자기주식	-1,948	-1,948	-1,948	-1,948	-1,948
이익잉여금	11,882	13,011	19,943	30,989	42,730
비지배주주지분	55,173	60,504	74,954	97,178	120,745
자본총계	80,288	85,691	108,335	141,605	176,912
부채외자본총계	214,978	213,520	240,590	275,101	310,294

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	8,320	6,099	19,741	41,436	43,633
당기순이익(손실)	529	3,555	21,286	33,738	35,776
비현금성항목등	11,053	7,027	8,158	12,289	11,180
유형자산감가상각비	6,531	6,632	6,437	6,437	6,437
무형자산감가상각비	1,853	1,663	1,406	1,406	1,406
기타	2,669	-1,268	315	4,445	3,336
운전자본감소(증가)	947	-968	-2,297	-146	14
매출채권및기타채권의감소(증가)	1,570	-386	-1,966	-784	73
재고자산의감소(증가)	1,466	-326	-771	-603	56
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1,954	620	1,454	1,241	-115
기타	-5,766	-5,531	-12,817	-7,814	-6,832
법인세납부	-1,558	-2,016	-5,411	-3,368	-3,496
투자활동현금흐름	-12,158	-537	-405	0	0
금융자산의감소(증가)	360	-1,056	125	0	0
유형자산의감소(증가)	-15,265	-8,473	-1,836	0	0
무형자산의감소(증가)	-17	-398	-279	0	0
기타	2,764	9,390	1,585	0	0
재무활동현금흐름	4,875	-5,038	-2,070	-468	-468
단기금융부채의증가(감소)	3,074	-7,806	1,408	0	0
장기금융부채의증가(감소)	2,738	3,603	-2,540	0	0
자본의증가(감소)	4,213	-1,152	719	0	0
배당금지급	-1,815	-1,544	-100	-468	-468
기타	-3,335	1,861	-1,557	0	0
현금의 증가(감소)	1,963	567	19,474	40,999	43,055
기초현금	22,684	24,647	25,214	44,689	85,688
기말현금	24,647	25,214	44,689	85,688	128,742
FCF	-6,945	-2,374	17,904	41,436	43,633

자료 : SK, SK증권 추정

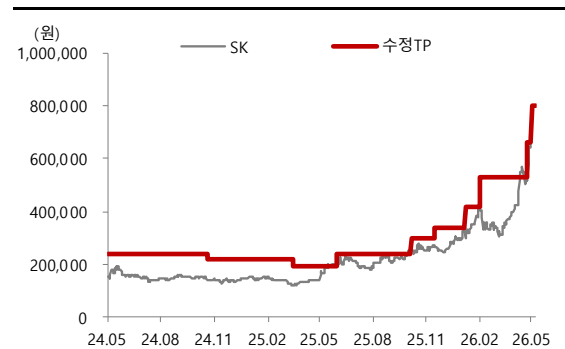
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	123,400	122,703	152,527	158,390	157,749
매출원가	112,900	113,115	136,265	143,342	142,793
매출총이익	10,499	9,588	16,263	15,048	14,956
매출총이익률(%)	8.5	7.8	10.7	9.5	9.5
판매비와 관리비	8,396	8,488	-3,847	-18,059	-21,116
영업이익	2,396	1,818	20,188	33,106	36,072
영업이익률(%)	1.9	1.5	13.2	20.9	22.9
비영업손익	-1,067	819	7,974	4,000	3,200
순금융손익	-2,679	-2,209	-1,979	-1,077	160
외환관련손익	-462	288	52	0	0
관계기업등 투자손익	3,811	8,838	8,242	0	0
세전계속사업이익	1,329	2,637	28,162	37,106	39,272
세전계속사업이익률(%)	1.1	2.1	18.5	23.4	24.9
계속사업법인세	770	281	6,848	3,368	3,496
계속사업이익	559	2,356	21,315	33,738	35,776
중단사업이익	-31	1,199	-29	0	0
*법인세효과	33	692	0	0	0
당기순이익	529	3,555	21,286	33,738	35,776
순이익률(%)	0.4	2.9	14.0	21.3	22.7
지배주주	-1,293	1,597	7,264	11,514	12,209
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.0	1.3	4.8	7.3	7.7
비지배주주	1,821	1,958	14,022	22,224	23,567
총포괄이익	5,479	4,461	22,895	33,738	35,776
지배주주	533	1,608	8,025	11,826	12,540
비지배주주	4,946	2,853	14,870	21,912	23,236
EBITDA	10,488	9,395	27,953	40,950	43,916

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-4.2	-0.6	24.3	3.8	-0.4
영업이익	-49.6	-24.1	1,010.2	64.0	9.0
세전계속사업이익	흑전	98.4	968.0	31.8	5.8
EBITDA	-20.1	-10.4	197.5	46.5	7.2
EPS	적지	흑전	1,732.1	57.9	6.0
수익성 (%)					
ROA	0.3	1.7	9.4	13.1	12.2
ROE	-5.6	6.4	24.8	29.6	24.3
EBITDA마진	8.5	7.7	18.3	25.9	27.8
안정성 (%)					
유동비율	94.3	106.8	131.1	187.0	246.4
부채비율	167.8	149.2	122.1	94.3	75.4
순차입금/자기자본	77.2	59.1	27.9	-7.5	-30.4
EBITDA/이자비용(배)	2.9	3.1	9.1	13.4	14.3
배당성향	-29.8	27.6	6.4	4.1	3.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-17,274	5,448	99,814	157,575	167,093
BPS	370,376	371,368	483,505	634,673	795,359
CFPS	97,048	135,388	206,760	264,919	274,437
주당 현금배당금	7,000	8,000	8,500	8,500	8,500
Valuation지표 (배)					
PER	-7.6	47.1	6.6	4.2	3.9
PBR	0.4	0.7	1.4	1.0	0.8
PCR	1.4	1.9	3.2	2.5	2.4
EV/EBITDA	12.1	13.8	5.5	3.3	2.6
배당수익률	5.3	3.1	1.3	1.3	1.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.27	매수	800,000원	6개월		
2026.05.19	매수	660,000원	6개월	-9.09%	-0.61%
2026.02.27	매수	530,000원	6개월	-26.87%	7.74%
2026.02.02	매수	420,000원	6개월	-15.37%	0.60%
2025.12.11	매수	340,000원	6개월	-18.20%	-1.91%
2025.10.31	매수	300,000원	6개월	-13.36%	-6.83%
2025.06.26	매수	240,000원	6개월	-11.90%	4.17%
2025.04.10	매수	190,000원	6개월	-19.06%	6.58%
2024.11.15	매수	220,000원	6개월	-36.60%	-31.82%
2024.05.27	매수	240,000원	6개월	-36.95%	-21.42%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)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 05 월 27 일 기준)	매수	93.71%	중립	6.29%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------