

SK아이이테크놀로지(361610)

중장기적인 관점에서 접근

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	85,000원(유지)
증가(2023/11/17)	67,500원
상승여력	25.9 %

Stock Indicator

자본금	71십억원
발행주식수	7,130만주
시가총액	4,813십억원
외국인지분율	8.9%
52주 주가	53,000~108,600원
60일평균거래량	237,600주
60일평균거래대금	17.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.4	-24.3	-18.1	9.4
상대수익률	-1.8	-22.9	-15.4	8.4



[투자포인트]

- 동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 미국 IRA 세부 조항에서 분리막이 배터리 부품에 포함되면서 2024년부터 우려 외국집단에 속할 것으로 예상되는 중국산 분리막 수요가 국내 업체들로 빠르게 이동할 것이라는 기대감이 높아지고 있다. 주력 고객사인 SK온 의존도가 절대적으로 높은 동사가 다양한 배터리 제조사들을 고객사로 확보하면서 중장기 실적 성장세가 가팔라질 수 있다는 점은 상당히 긍정적이다. 다만 현 주가는 2026년 예상 실적 기준 P/E 20.6배, EV/EBITDA 10.1배 수준으로 국내 이차전지 소재 업종 내 밸류에이션 매력도가 높진 않다고 판단되어 중장기적인 관점에서 접근할 것을 추천한다.
- 최근 동사는 기존 주력 고객사인 SK온 외 신규 고객사 확보에 집중하고 있다. 지난 5월에는 중국 배터리 셀 업체인 Sunwoda와 분리막 공급 등 협력 강화를 위한 MOU를 체결하고 제품 공급을 준비 중이며, 6월에는 북미 1위 전기차 업체의 자체 배터리 셀 생산 라인향으로 2030년까지 장기 공급계약을 체결한 바 있다. 또한 2024년에도 추가 계약 체결을 목표로 여러 고객사들과 협의를 진행 중이다. 특히 분리막은 미국 IRA법 세부 조항 중 배터리 부품에 포함되기 때문에 배터리 셀에 사용되는 소재의 일정 비율을 북미에서 생산된 제품을 사용해야 차량 구매시 소비자세액공제 혜택을 받을 수 있다. 따라서 북미 시장 진출을 노리는 완성차 제조사들과 배터리 셀 업체들은 중국 의존도를 낮추고, 미국 내 밸류체인 생태계를 구축하는 핵심 소재, 원재료에 대한 공급망 재편이 반드시 필요한 상황이다. 이로 인해 북미 내 분리막 수요는 중장기적으로 국내 업체들로 집중될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	586	659	872	1,260
영업이익(십억원)	-52	14	54	106
순이익(십억원)	-30	36	66	107
EPS(원)	-416	504	922	1,503
BPS(원)	30,501	30,832	31,580	32,910
PER(배)		134.0	73.2	44.9
PBR(배)	1.7	2.2	2.1	2.1
ROE(%)	-1.4	1.6	3.0	4.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	42.6	34.1	24.2	16.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

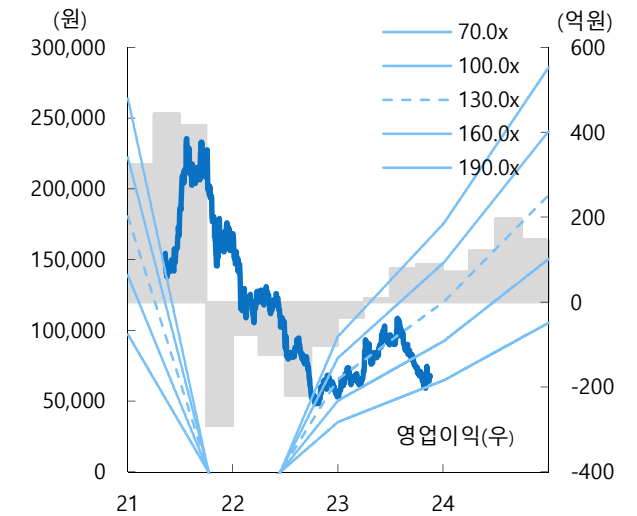
2024년 이차전지 전망

<그림107> SK아이이테크놀로지 실적 추이 및 전망

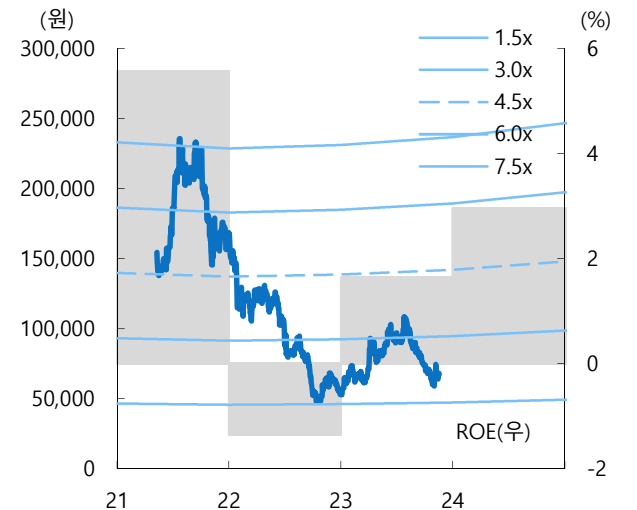
(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,430	1,518	1,822	1,822	1,899	2,088	2,326	2,410	5,858	6,593	8,724	12,600
LiBS	1,428	1,518	1,812	1,814	1,889	2,075	2,311	2,391	5,847	6,572	8,666	12,459
신사업	2	0	11	8	10	12	16	20	11	21	58	141
YoY	7%	9%	35%	3%	33%	38%	28%	32%	-3%	13%	32%	44%
QoQ	-19%	6%	20%	0%	4%	10%	11%	4%				
매출원가	1,174	1,241	1,432	1,441	1,528	1,652	1,781	1,896	5,290	5,287	6,856	9,822
매출총이익	256	277	390	382	372	436	546	515	568	1,306	1,868	2,778
매출총이익률	18%	18%	21%	21%	20%	21%	23%	21%	10%	20%	21%	22%
판매비 및 관리비	293	268	311	293	300	314	349	366	1,091	1,166	1,329	1,720
판매비율	20%	18%	17%	16%	16%	15%	15%	15%	19%	18%	15%	14%
영업이익	-37	9	79	88	72	122	197	149	-523	140	539	1,058
영업이익률	-3%	1%	4%	5%	4%	6%	8%	6%	-9%	2%	6%	8%
YoY	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	흑자전환	1219%	150%	68%	적자전환	흑자전환	285%	96%
QoQ	적자지속	흑자전환	754%	12%	-19%	70%	62%	-25%				
EBITDA	344	399	470	479	522	606	683	707	1,036	1,693	2,518	3,865
EBITDA margin	24%	26%	26%	26%	27%	29%	29%	29%	18%	26%	29%	31%
세전이익	66	204	-275	404	144	179	194	235	-346	399	751	1,261
순이익	59	334	-307	273	134	164	175	183	-297	359	657	1,072
순이익률	4%	22%	-17%	15%	7%	8%	8%	8%	-5%	5%	8%	9%
YoY	-22%	흑자전환	적자지속	187%	128%	-51%	흑자전환	-33%	-131%	흑자전환	83%	63%
QoQ	-38%	467%	적자전환	흑자전환	-51%	22%	6%	5%				

자료 : SK아이이테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

<그림108> SKIET 12개월 선행 P/E 차트



<그림109> SKIET 12개월 선행 P/B 차트



자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림110> SK아이이테크놀로지 목표주가 산출							
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	
EPS (원)	1,393	-416	504	922	1,503	3,273	
BPS (원)	31,084	30,501	30,832	31,580	32,910	36,010	
EBITDA (억원)	2,074	1,036	1,693	2,518	3,865	5,934	
고점 P/E (배)	169	-115	216				과거 평균: -
평균 P/E (배)	133	-231	157				과거 평균: -
저점 P/E (배)	99.0	-404	105				과거 평균: -
고점 P/B (배)	7.6	5.5	3.5				과거 평균: 5.5
평균 P/B (배)	6.0	3.2	2.6				과거 평균: 3.9
저점 P/B (배)	4.4	1.6	1.7				과거 평균: 2.6
고점 EV/EBITDA (배)	80.2	120.2	51.1				과거 평균: 83.9
평균 EV/EBITDA (배)	62.8	70.9	38.8				과거 평균: 57.5
저점 EV/EBITDA (배)	46.6	37.7	27.7				과거 평균: 37.3
ROE	5.6%	-1.4%	1.6%	3.0%	4.7%	9.5%	지배주주순이익 기준
적용 EBITDA (억원)			5,934				2026년 예상 EBITDA 적용
Target Multiple (배)			12.7				국내 이차전지 업종 25년 평균 EV/EBITDA 배수 10% 할인
적정 EV (억원)			75,304				
발행주식수 (천주)			71,298				
적정주가 (원)			85,744				
목표주가 (원)			85,000				26년 예상 실적 기준 P/E 26.0배
전일 종가 (원)			67,500				26년 예상 실적 기준 P/E 20.6배
상승 여력			25.9%				

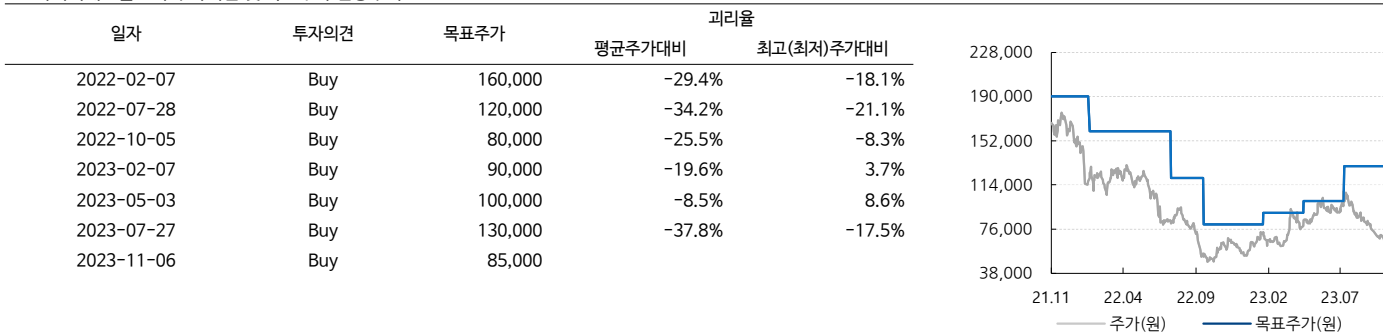
자료 : SK아이이테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	포괄손익계산서	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E	
	유동자산	853	904	933	912		매출액	586	659	872	1,260	
	현금 및 현금성자산	463	519	446	294		증가율(%)	-3.0	12.5	32.3	44.4	
	단기금융자산	87	82	86	82		매출원가	529	529	686	982	
	매출채권	139	142	192	267		매출총이익	57	131	187	278	
	재고자산	113	114	159	224		판매비와관리비	109	117	133	172	
	비유동자산	2,644	3,127	3,404	3,580		연구개발비	36	40	53	77	
	유형자산	2,561	3,068	3,332	3,515		기타영업수익	-	-	-	-	
	무형자산	12	12	11	12		기타영업비용	-	-	-	-	
	자산총계	3,497	4,032	4,337	4,492		영업이익	-52	14	54	106	
	유동부채	452	563	515	575		증가율(%)	적전	흑전	285.5	96.2	
	매입채무	273	301	294	334		영업이익률(%)	-8.9	2.1	6.2	8.4	
	단기차입금	24	24	24	24		이자수익	23	18	19	12	
	유동성장기부채	139	221	180	200		이자비용	21	29	35	35	
	비유동부채	870	1,270	1,570	1,570		지분법이익(손실)	-	-	-	-	
	사채	-	-	-	-		기타영업외손익	25	40	32	36	
	장기차입금	869	1,269	1,569	1,569		세전계속사업이익	-35	40	75	126	
	부채총계	1,323	1,833	2,085	2,146		법인세비용	-5	4	9	19	
	지배주주지분	2,175	2,198	2,252	2,346		세전계속이익률(%)	-5.9	6.1	8.6	10.0	
	현금흐름표	(십억원)	2022	2023E	2024E		2025E	주요투자지표		2022	2023E	2024E
자본금		71	71	71	71	주당지표(원)						
자본잉여금		1,891	1,891	1,891	1,891	EPS	-416		504	922	1,503	
이익잉여금		-	-	-	-	BPS	30,501		30,832	31,580	32,910	
기타자본항목		-	-	-	-	CFPS	1,720		2,659	3,673	5,414	
비지배주주지분		-	-	-	-	DPS	-		-	-	-	
자본총계		2,175	2,198	2,252	2,346	Valuation(배)						
영업활동 현금흐름		21	196	133	268	PER			134.0	73.2	44.9	
당기순이익		-30	36	66	107	PBR	1.7		2.2	2.1	2.1	
유형자산감가상각비		150	153	195	278	PCR	30.8		25.4	18.4	12.5	
무형자산상각비		2	1	1	1	EV/EBITDA	42.6		34.1	24.2	16.2	
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)						
투자활동 현금흐름		-83	-657	-466	-458	ROE	-1.4		1.6	3.0	4.7	
유형자산의 처분(취득)		-752	-660	-460	-460	EBITDA이익률	17.1		25.4	28.7	30.5	
무형자산의 처분(취득)		1	2	3	3	부채비율	60.8		83.4	92.6	91.4	
금융상품의 증감		-424	52	-69	-156	순부채비율	22.2		41.5	55.1	60.4	
재무활동 현금흐름		291	481	258	20	매출채권회전율(x)	4.5		4.7	5.2	5.5	
단기금융부채의 증감		-	-	-	-	재고자산회전율(x)	5.7		5.8	6.4	6.6	
장기금융부채의 증감		0	-	-	-							
자본의 증감		403	400	300	-							
배당금지급	-	-	-	-								
현금및현금성자산의 증감	227	56	-73	-152								
기초현금및현금성자산	236	463	519	446								
기말현금및현금성자산	463	519	446	294								

자료 : SK아이이테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

SK아이이테크놀로지 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-09-30 기준]

매수
94.6%

중립(보유)
5.4%

매도
-