

SK이터닉스 475150

희소성 높은 기업

투자 의견 매수, 목표주가 43,000원으로 상향

SK이터닉스에 대해 투자 의견 매수를 유지하고 목표주가는 43,000원으로 상향한다. 매각은 사실상 마무리되었으며 KKR과 SK그룹의 신재생에너지 사업 공동 경영도 이뤄질 예정이다. SK이터닉스는 태양광 중심의 사업개발과 전력판매(PPA)가 주력 사업이 될 것이며 현재 정부의 재생에너지 보급 확대 정책과도 잘 맞물린다. 최근 RPS제도 개편도 추진 중인데 기존과는 달리 계약시장제도로의 전환이 예상된다. 이는 입찰 또는 PPA 시장 확대를 의미하며 SK이터닉스처럼 재생에너지 전력 공급 및 판매가 가능한 사업자들에게 유리하다. 연간 3GW 시장에 머물러 있는 국내 태양광 시장이 내년부터 5~6GW시장으로 크게 늘어날 전망이다. 국내에서 태양광, 풍력 등 규모감 있게 사업을 진행하는 기업이 많지 않아 소수 업체들에게 수혜가 돌아갈 것이며 SK이터닉스 역시 해당된다.

2026년 매출액 5,351억원과 영업이익 680억원 전망

2026년 실적은 매출액 5,351억원(+38.8% YoY)과 영업이익 680억원(+28.3% YoY)으로 추정한다. 연료전지 2개 사이트 인도가 예정되어 있고 육상풍력 프로젝트 완료 및 태양광 관련 매출액 등이 반영된 수치이다. 솔라닉스는 총 4개(220MW)까지 진행했으며 올해에도 200MW 내외로 구조화 및 전력판매계약이 이뤄질 것으로 보인다. 국내에서도 산업용 전기요금 상승에 따른 기업들의 전기료 부담이 커지고 있고 태양광과 풍력이 가격적으로 경쟁력을 갖추면서 장기적으로 PPA수요는 계속 늘어날 것으로 판단한다.

이격거리 철폐, 태양광 의무화, 전력계통 혁신대책 등 정책 쏟아지는 중

태양광 보급 확대를 위한 정책들이 나오고 있다. 지난 2월에는 이격거리 규제가 없어졌으며 초중고 및 일정 규모 이상의 주차장에는 태양광 설치가 의무화 되었다. 또한 태양광을 포함한 재생에너지 수용을 위한 전력계통 혁신안도 상반기 중 발표될 예정이다. 특히 보급확대에 가장 걸림돌이었던 전력망 확충안이 같이 수립되고 있어 현실성이 높아지고 있다. SK이터닉스는 국내 시장에서 태양광 사업을 하고 있는 몇 안 되는 기업으로 희소성이 부각될 것이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	0	0	332	386	535
영업이익	0	0	38	53	68
영업이익률(%)			11.3	13.7	12.7
세전이익	0	0	27	38	57
지배주주지분순이익	0	0	22	31	45
EPS(원)	0	0	664	913	1,325
증감률(%)	적지	적지	적지	37.5	45.1
ROE(%)	n/a	n/a	n/a	11.9	15.1
PER(배)	n/a	n/a	18.1	31.3	21.6
PBR(배)	n/a	n/a	1.7	3.5	3.0
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	10.7	13.6	10.6

자료: SK이터닉스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.03.11

매수

목표주가(상향)	43,000원
현재주가(03/10)	28,600원
상승여력	50.3%

Stock Data

KOSPI	5,532.6pt
시가총액(보통주)	965십억원
발행주식수	33,754천주
액면가	200원
자본금	7십억원
60일 평균거래량	1,071천주
60일 평균거래대금	28,033백만원
외국인 지분율	2.9%
52주 최고가	34,150원
52주 최저가	12,500원
주요주주	
SK디스커버리(외 4인)	43.6%
자사주(외 1인)	0.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	23.8	19.5
3M	40.9	7.1
6M	28.0	-39.0

주가차트

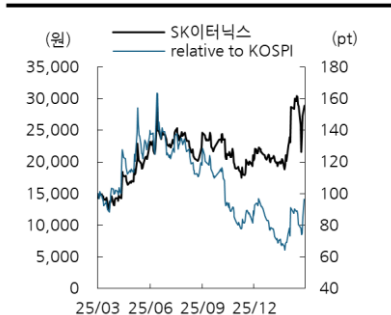


표1 SK이터닉스 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	25.9	65.3	46.4	247.9	28.0	280.6	192.2	34.3	332.2	385.6	535.1
신재생에너지	17.9	58.3	38.3	234.3	21.0	276.5	187.9	30.0	304.5	348.8	515.4
ESS	8.0	7.1	8.1	13.6	7.0	4.1	4.3	4.3	27.7	36.8	19.7
영업이익	1.1	9.6	1.2	41.2	1.2	38.7	26.5	1.5	37.7	53.0	68.0
영업이익률	4.1%	14.7%	2.5%	16.6%	4.4%	13.8%	13.8%	4.4%	11.3%	13.7%	12.7%
당기순이익	1.0	14.3	-5.1	20.5	0.2	26.6	17.6	0.3	22.4	30.7	44.6
순이익률	3.8%	21.9%	-10.9%	8.3%	0.6%	9.5%	9.1%	0.8%	6.7%	8.0%	8.3%

자료: SK이터닉스, DS투자증권 리서치센터

표1 발전자원 PPA 현황

구분	규모	내용	개발용역	PPA 전력판매 조건	
태양광	1호	40MW	직접 PPA	102억원	30년간 전력공급: 최소보장 1,945억원(26.1~)
	2호	40MW	직접 PPA	112억원	25년간 전력 공급: 최소보장 2,031억원(28.6~)
	3호	40MW	제3자 PPA	112억원	25년간 전력공급 모니터링서비스(26.1H~)
	5호	100MW	직접 PPA	177억원	25년간 전력공급: 최소보장 5,023억원(26.1H~)
풍력	군위	75MW	직접 PPA		25년간 전력공급: 최소보장 4,068억원(26.2~)
합계	295MW				

자료: SK이터닉스, DS투자증권 리서치센터

표2 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2026F EPS(원)	1,323.6	
Target PER(배)	32.3	국내 경쟁사 26F P/E 30% 할증
기업가치(원)	42,812	
목표주가(원)	43,000	
현재주가(원)	28,600	
상승여력	50.3%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[SK이터닉스 475150]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	0	0	255	946	521	매출액	0	0	332	386	535
현금 및 현금성자산	0	0	67	193	286	매출원가	0	0	276	296	410
매출채권 및 기타채권	0	0	18	55	59	매출총이익	0	0	56	90	125
재고자산	0	0	59	589	66	판매비 및 관리비	0	0	19	37	57
기타	0	0	112	109	110	영업이익	0	0	38	53	68
비유동자산	0	0	477	515	544	(EBITDA)	0	0	60	82	100
관계기업투자등	0	0	182	182	182	금융손익	0	0	-15	-22	-25
유형자산	0	0	236	273	302	이자비용	0	0	19	27	30
무형자산	0	0	7	7	8	관계기업등 투자손익	0	0	-3	-3	-3
자산총계	0	0	732	1,460	1,065	기타영업외손익	0	0	8	10	17
유동부채	0	0	297	932	462	세전계속사업이익	0	0	27	38	57
매입채무 및 기타채무	0	0	41	189	195	계속사업법인세비용	0	0	5	7	12
단기금융부채	0	0	139	143	146	계속사업이익	0	0	22	31	45
기타유동부채	0	0	117	601	121	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	193	250	281	당기순이익	0	0	22	31	45
장기금융부채	0	0	184	215	246	지배주주	0	0	22	31	45
기타비유동부채	0	0	8	35	36	총포괄이익	0	0	23	31	45
부채총계	0	0	490	1,188	748	매출총이익률 (%)	n/a	n/a	17.0	23.3	23.4
지배주주지분	0	0	242	273	317	영업이익률 (%)	n/a	n/a	11.3	13.7	12.7
자본금	0	0	7	7	7	EBITDA마진률 (%)	n/a	n/a	18.1	21.3	18.7
자본잉여금	0	0	214	214	214	당기순이익률 (%)	n/a	n/a	6.7	8.0	8.3
이익잉여금	0	0	21	52	97	ROA (%)	n/a	n/a	n/a	2.8	3.5
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	n/a	n/a	n/a	11.9	15.1
자본총계	0	0	242	273	317	ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	15.6	22.3

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	0	0	67	189	155	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	0	0	22	31	45	P/E	n/a	n/a	18.1	31.3	21.6
비현금수익비용가감	0	0	41	95	67	P/B	n/a	n/a	1.7	3.5	3.0
유형자산감가상각비	0	0	22	28	31	P/S	n/a	n/a	1.2	2.5	1.8
무형자산상각비	0	0	1	1	1	EV/EBITDA	n/a	n/a	10.7	13.6	10.6
기타현금수익비용	0	0	18	66	34	P/CF	n/a	n/a	6.4	7.6	8.7
영업활동 자산부채변동	0	0	15	63	44	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	0	0	9	-37	-4	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	92	-529	523	매출액	n/a	n/a	n/a	16.1	38.8
매입채무 증가(감소)	0	0	26	148	6	영업이익	n/a	n/a	n/a	40.8	28.3
기타자산 부채변동	0	0	-112	481	-481	세전이익	n/a	n/a	n/a	38.8	48.3
투자활동 현금	0	0	-67	-65	-65	당기순이익	n/a	n/a	n/a	37.4	45.1
유형자산처분(취득)	0	0	-12	-66	-60	EPS	n/a	n/a	n/a	37.5	45.1
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	-13	2	-3	부채비율	n/a	n/a	202.4	435.5	235.7
기타투자활동	0	0	-41	0	0	유동비율	n/a	n/a	85.8	101.4	112.9
재무활동 현금	0	0	-50	3	3	순차입금/자기자본(x)	n/a	n/a	98.7	55.6	29.1
차입금의 증가(감소)	0	0	-50	3	3	영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	2.0	2.0	2.2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	0	0	324	358	392
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	0	0	239	152	92
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	0	0	-50	127	93	EPS	0	0	664	913	1,325
기초현금	0	0	117	67	193	BPS	0	0	7,182	8,094	9,419
기말현금	0	0	67	193	286	SPS	0	0	9,859	11,445	15,882
NOPLAT	0	0	31	43	54	CFPS	0	0	1,875	3,739	3,299
FCF	0	0	11	123	90	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SK이터닉스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준