

2024/02/07

IT / 2차전지

최보영 수석연구원, 20190031@iprovest.com
심종민 선임연구원, 20220072@iprovest.com

SK이노베이션(SK온) 4Q23 실적 발표

- SK온 4Q23 매출액 2조 7,231억원, 영업손실 186억원의 실적 발표
- 2024년 상반기는 매출 및 출하량이 다소 감소하지만, 하반기부터 출하량 회복 및 손익 BEP 달성을 목표로 제시
- 2024년 CAPEX는 7.5조원 규모. 지연을 결정한 KY2 제외 시 증설 차질 없이 진행 중

SK온 4Q23 Review: 평가 하락으로 인한 매출액 감소

SK이노베이션의 배터리 사업부문(SK온) 4Q23 매출액 2조 7,231억원(YoY -5.3%, QoQ -14.2%), 영업손실 186억원(YoY 적지, QoQ 적지)의 실적 발표. 메탈 가격 하락에 따른 평가 하락으로 매출액은 감소했지만, 1)북미 지역의 생산성 향상과 2)AMPC의 확대(2,099억→2,401억원)로 수익성은 개선.

2023년 연간으로는 매출액 12조 8,972억원으로 역대 최대 실적을 달성했으며, 분기별 실적 개선세를 시현한 영업손실은 5,818억원으로 -4.5%의 OPM을 기록.

2024년 가이드스: 배터리 사업부 하반기 완전한 개선

동사는 2024년 전기차 수요 둔화 등 비우호적인 경영환경이 지속될 예정이지만, 연간으로 볼 시 출하량은 증가할 것으로 전망. 24년 상반기는 전기차 시장의 둔화와 재고 소진으로 출하량이 감소하며, 중국 및 헝가리 신규설비들의 ramp-up과 메탈 가격의 레깅 효과로 매출 및 수익성이 다소 하락할 것. 다만, 하반기에는 1)재고 소진에 따른 출하량 증가, 2)기준금리 하락에 따른 오토론(auto-loan) 금리 하락, 3)EV 라인업 확대 등으로 출하량이 회복될 것을 기대. 수익성 역시 라인 수율 및 배터리 가격의 안정화로 인해 손익이 개선되어 하반기 손익 BEP 달성을 목표로 제시.

2023년 말 기준 수주잔고는 2020년 말 대비 약 110조원 증가한 400조원 이상인 것으로 추정. 현대차 및 Ford 등 기존 고객사와의 공고한 관계와 타 글로벌 OEM과의 논의로 추가물량 수주도 기대됨.

24년 CAPEX는 7.5조, 증설은 예정대로 진행 중

SK이노베이션의 2024년 연간 CAPEX는 약 9조원으로 제시. 이 중 배터리 사업 쪽으로는 7.5조원이 사용될 것이며 대부분의 금액은 이미 확정된 Ford, 현대차와의 JV에 집중될 것. Ford와의 JV와 관련해서는 미국 에너지부로부터 정책자금 조달을 계획 중이며, 현대차와의 JV는 각사 지분율 수준에 맞춰 Equity 조달을 통해 자금을 충당할 것으로 제시.

올해 증설 예정인 헝가리 및 중국 공장은 타 사이트에서 경험을 축적한 인원을 집중적으로 투입하여 기존 대비 2개월 이상 ramp-up 기간을 단축할 것. Ford와 합작 중인 테네시 공장 및 KY1(켄터키 1 공장)은 예정된 증설 계획에 따라 CAPEX 집행 중이며, KY2(켄터키 2공장)는 지연을 결정하고 현재 SOP 시점 논의 중.

[도표 1] SK 온 최근 2년 실적 추이

(단위: 십억원)

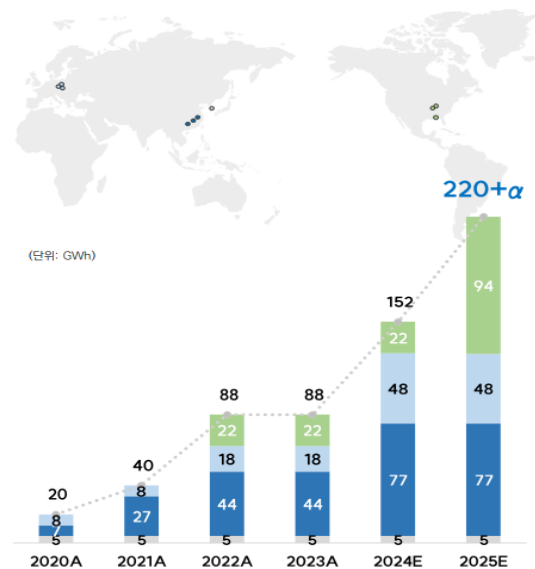
	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	2022A	2023P
매출액	1,259.9	1,288.0	2,194.2	2,875.6	3,305.3	3,696.1	3,172.7	2,723.1	7,617.7	12,897.2
% QoQ	18.1%	2.2%	70.4%	31.1%	14.9%	11.8%	-14.2%	-14.2%	-	-
% YoY	139.4%	104.4%	168.6%	169.6%	162.3%	187.0%	44.6%	-5.3%	150.6%	69.3%
영업이익	-273.4	-326.6	-134.6	-256.6	-344.7	-131.5	-86.1	-18.6	-1,072.7	-581.8
% QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-	-
% YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	-21.7%	-25.4%	-6.1%	-8.9%	-10.4%	-3.6%	-2.7%	-0.7%	-14.1%	-4.5%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 온 생산능력 추이 및 전망치

Battery 생산능력

지역	생산 거점	Max. Capa. (GWh)	상업가동
한국	한국공장 (서산)	5.0	3Q18
유럽	헝가리 1공장 (코마름)	7.5	1Q20
	헝가리 2공장 (코마름)	10.0	1Q22
	헝가리 3공장 (이반차)	30.0	1Q24
미국	미국 1공장 (조지아)	10.0	1Q22
	미국 2공장 (조지아)	12.0	4Q22
	BlueOvalSK (켄터키/테네시)	129.0	1Q25
	HMG 북미 JV (조지아)	35.0	4Q25
중국	BEST JV (창저우)	7.5	2Q20
	EUE JV (후이저우)	10.0	1Q21
	SKOJ JV 1+2동 (옌청시)	27.0	1Q21
	SKOY (옌청시)	33.0	2Q24



자료: SK이노베이션, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하