

SK아이이테크놀로지

361610

Apr 30, 2024

Buy

유지

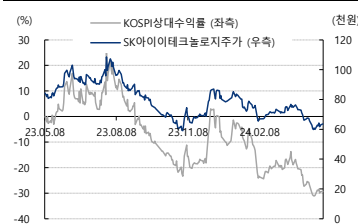
TP 85,000 원

유지

Company Data

현재가(04/29)	63,600 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	108,600 원
52 주 최저가(보통주)	59,100 원
KOSPI (04/29)	2,687.44p
KOSDAQ (04/29)	869.72p
자본금	713 억원
시가총액	45,345 억원
발행주식수(보통주)	7,130 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	11.9 만주
평균거래대금(60 일)	78 억원
외국인지분(보통주)	12.34%
주요주주	
SK이노베이션 외 5 인	61.21%
국민연금공단	5.10%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.1	4.8	-17.7
상대주가	-11.2	-10.2	-23.4



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

1Q24 Review 전방산업 부진으로 컨센서스 하회

1Q24 Review 실적소크, 전방산업 부진 타격

SK아이이테크놀로지는 1Q24 매출액 462억원(YoY -966%, QoQ -1263%), 영업이익 -674억원(YoY 적전, QoQ 적전, OPM -146%)을 발표하였음. 컨센서스 매출액 1,434억원, 영업이익 23억원을 대폭 하회.

[분리막] 주요 고객사의 재고 조정으로 인해 전 분기 대비 출하량(1.9억㎡→0.5억㎡)으로 줄어들어 따라 매출액도 대폭 감소. 전분기 중국법인이 수령한 인센티브(124억원), 원가 절감 노력으로 15% 수준의 높은 영업이익률을 보였으나 판매량 가동률 감소로 인해 큰 폭의 적자를 기록. [신규 사업] 고체 전해질 및 CO2포집 분리막 등의 신사업 추진을 통해 비즈니스 포트폴리오 다각화를 시도할 것.

2Q24 출하량 증가로 적자폭 감소

SK아이이테크놀로지의 2Q24 매출액 692억원(YoY -54%, QoQ +50%), 영업이익 -316억원(YoY 적전%, QoQ 적지, OPM -46%), 2024년 연간으로는 매출액 4,609억원(YoY -29.0%), 영업이익 -847억원(YoY 적전, OPM -18.4%)으로 추정. 전방 시장의 둔화와 고객사의 높은 재고수준으로 상반기까지 어려움은 지속되었으나 2Q24 전분기대비 출하량 증가에 따른 적자폭 축소, 3Q24 재고조정 마무리와 신규고객사향 신규 물량 확대가 시작되면서 하반기 회복을 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 85,000원 유지

투자의견 BUY, 목표주가는 85,000원 유지. 1Q24실적은 예상대비 크게 부진하였으나 업황 저점을 확인하는 시점인 만큼 추가적인 실적 및 주가 하락은 제한적일 것으로 전망하며 점진적으로 고객사들의 재고조정 마무리와 함께 출하량 확대를 기대. 3Q24이후 추가적으로 신규 고객사 물량증가와 하반기 25년 수요 대비에 따른 실적 개선을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	604	586	650	461	754
YoY(%)	28.7	-3.0	10.9	-29.0	63.5
영업이익(십억원)	89	-52	32	-97	19
OP 마진(%)	14.7	-8.9	4.9	-21.0	2.5
순이익(십억원)	95	-30	82	-89	10
EPS(원)	1,393	-416	1,152	-1,243	146
YoY(%)	-8.4	적전	흑전	적전	흑전
PER(배)	120.6	-127.3	68.5	-51.2	435.6
PCR(배)	50.5	30.9	27.6	80.1	28.8
PBR(배)	5.4	1.7	2.3	2.0	1.9
EV/EBITDA(배)	56.9	41.0	34.7	138.8	42.8
ROE(%)	5.6	-1.4	3.6	-3.7	0.4

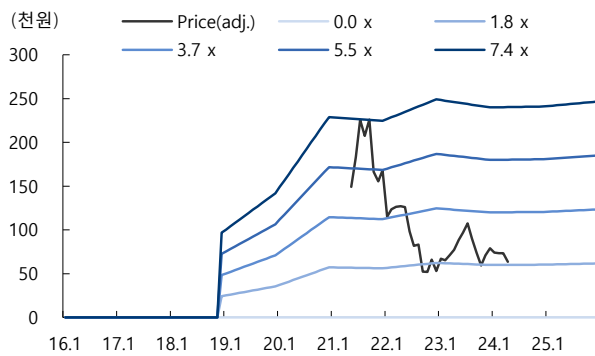
[도표 1] SK 아이이테크놀로지 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	143.0	151.8	182.3	172.5	46.2	69.2	146.2	199.3	649.6	460.9
YoY	6.5%	9.3%	34.8%	-2.8%	-67.7%	-54.4%	-19.8%	15.5%	10.9%	-29.0%
QoQ	-19.4%	6.1%	20.1%	-5.4%	-73.2%	49.7%	111.4%	36.3%		
영업이익	-3.7	0.9	7.9	26.9	-67.4	-31.1	5.8	8.4	32	-85
OPM	-2.6%	0.6%	4.3%	15.6%	-145.9%	-45.0%	4.0%	4.2%	4.9%	-18.4%
YoY	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	-3485.7%	-26.0%	-68.7%	161.3%	적전
QoQ	적지	흑전	760.2%	239.9%	-350.8%	-53.8%	-118.8%	43.8%		

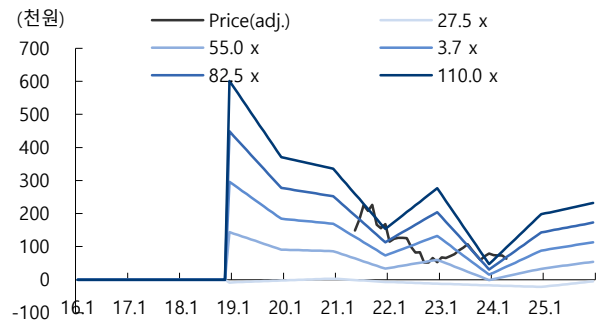
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 아이이테크놀로지 Fwd P/B chart



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] SK 아이이테크놀로지 Fwd EV/EBITDA chart



자료: 교보증권 리서치센터

[SK아이이테크놀로지 361610]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	604	586	650	461	754
매출원가	412	529	496	350	565
매출총이익	192	57	153	111	189
매출총이익률 (%)	31.8	9.7	23.6	24.1	25.0
판매비와관리비	103	109	121	208	170
영업이익	89	-52	32	-97	19
영업이익률 (%)	14.8	-8.9	4.9	-21.0	2.5
EBITDA	207	104	187	41	142
EBITDA Margin (%)	34.3	17.7	28.8	9.0	18.9
영업외손익	22	18	67	-2	-6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	69	129	147	78	79
금융비용	-77	-136	-88	-88	-93
기타	31	25	8	8	8
법인세비용차감전순이익	112	-35	99	-98	13
법인세비용	16	-5	17	-10	2
계속사업순이익	95	-30	82	-89	10
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	95	-30	82	-89	10
당기순이익률 (%)	15.8	-5.1	12.6	-19.2	1.4
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	95	-30	82	-89	10
지배순이익률 (%)	15.8	-5.1	12.6	-19.2	1.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-12	154	154	154
포괄순이익	121	-42	236	65	164
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	121	-42	236	65	164

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	109	21	125	203	77
당기순이익	95	-30	82	-89	10
비현금항목의 가감	132	152	122	145	147
감가상각비	114	150	149	134	121
외환손익	-14	-20	-62	-2	-2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	33	22	35	13	28
자산부채의 증감	-51	-69	2	151	-60
기타현금흐름	-68	-33	-81	-4	-20
투자활동 현금흐름	-1,193	-83	-438	-496	-513
투자자산	0	0	-5	0	0
유형자산	-601	-754	-499	-504	-509
기타	-592	671	66	7	-4
재무활동 현금흐름	1,111	291	372	142	372
단기차입금	-7	25	83	83	83
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	231	267	290	290	290
자본의 증가(감소)	887	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-1	-231	-1
현금의 증감	27	227	76	-205	37
기초 현금	0	236	463	538	333
기말 현금	27	463	538	333	370
NOPLAT	76	-45	27	-87	16
FCF	-458	-713	-315	-302	-430

자료: SK 아이이테크놀로지, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	1,239	853	894	597	785
현금및현금성자산	236	463	538	333	370
매출채권 및 기타채권	123	139	171	138	223
재고자산	92	113	151	107	175
기타유동자산	788	140	33	19	16
비유동자산	1,945	2,644	3,189	3,555	3,941
유형자산	1,886	2,561	3,073	3,443	3,830
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	18	9	12	12	12
기타비유동자산	41	75	104	101	98
자산총계	3,185	3,497	4,084	4,153	4,726
유동부채	501	452	718	565	657
매입채무 및 기타채무	180	273	224	219	228
차입금	0	24	106	189	272
유동성채무	303	139	370	140	140
기타유동부채	18	17	17	17	17
비유동부채	467	870	954	1,265	1,736
차입금	466	868	940	1,230	1,520
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	14	35	216
부채총계	968	1,323	1,672	1,830	2,393
지배자분	2,216	2,175	2,412	2,323	2,333
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	1,897	1,897	1,897	1,897	1,897
이익잉여금	247	217	297	208	219
기타자본변동	-8	-7	-7	-7	-7
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	2,216	2,175	2,412	2,323	2,333
총차입금	769	1,032	1,418	1,561	1,935

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	1,393	-416	1,152	-1,243	146
PER	120.6	-127.3	68.5	-51.2	435.6
BPS	31,084	30,501	33,825	32,582	32,728
PBR	5.4	1.7	2.3	2.0	1.9
EBITDAPS	3,023	1,453	2,622	582	1,998
EV/EBITDA	56.9	41.0	34.7	138.8	42.8
SPS	8,822	8,216	9,111	6,464	10,573
PSR	19.0	6.5	8.7	9.8	6.0
CFPS	-6,691	-9,996	-4,423	-4,239	-6,026
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	28.7	-3.0	10.9	-29.0	63.5
영업이익 증가율	-28.8	적전	흑전	적전	흑전
순이익 증가율	8.2	적전	흑전	적전	흑전
수익성					
ROIC	4.6	-2.0	0.9	-2.6	0.4
ROA	3.7	-0.9	2.2	-2.2	0.2
ROE	5.6	-1.4	3.6	-3.7	0.4
안정성					
부채비율	43.7	60.8	69.3	78.8	102.5
순차입금비율	24.1	29.5	34.7	37.6	40.9
이자보상배율	5.6	-2.5	1.6	-4.5	0.7

SK 아이이테크놀로지 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.01.02	매수	105,000	(25.33)	(18.86)					
2024.02.05	매수	85,000	(18.31)	(9.65)					
2024.04.30	매수	85,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하