

KOSPI | 에너지

SK이터닉스 (475150)

국내 신재생에너지 디벨로퍼

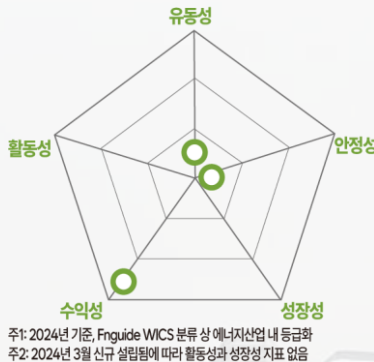
체크포인트

- 2024년 3월 SK앤디로부터 인적 분할되어 설립된 신재생에너지 디벨로퍼. 2024년 기준 매출비중 신재생 91.7%, ESS 8.3%
- 투자포인트: 고객의 PPA 계약을 도와주는 RE100 조력자
- 태양광 발전자원 구조화 사업의 확대 및 회계 기준 기간 증가로 2025년 실적은 매출액 3,668억 원(yoy 10.4%), 영업이익 419억 원(yoy 11.2%) 전망

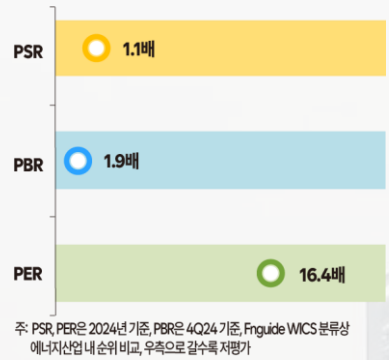
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



Analyst 김선호 shkim@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

신재생에너지 디벨로퍼 & ESS 설비 운용

2024년 3월 SK디앤디로부터 인적 분할되어 설립. 신재생에너지 디벨로퍼 및 피크저감형 ESS 사업을 영위. 2024년 기준 매출비중 신재생 91.7%, ESS 8.3%

RE100 조력자

PPA(Power Purchase Agreement)가 재생에너지를 확보하기 위한 방법 중 경제성과 안정성에서 우위이나 계약까지 상당한 전문성과 행정력이 필요. 국내에서 RE100을 선언한 36개 기업의 PPA 수요는 확대될 것. SK이터닉스는 태양광 발전자원 구조화 사업을 통해 PPA 시장에서 공급자와 수요자 중개 역할을 하여 사업기회 확대가 기대됨

국내 신재생에너지 산업의 부진만을 반영한 주가

신재생에너지 설치는 2020년을 고점으로 2024년까지 감소세이며 주가는 이를 반영. 여기에는 재생에너지 체계적 확산 기반을 다지고 있는 정부의 노력이 가려져 있음. 신재생에너지 업황 개선 기대감이 반영되지 않은 주가 수준

Forecast earnings & Valuation

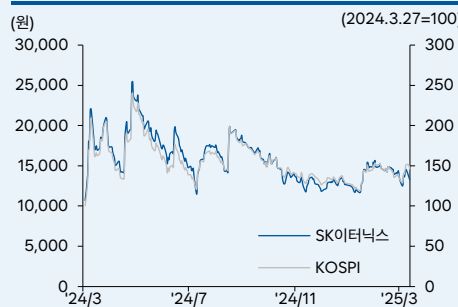
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	N/A	N/A	N/A	3,322	3,668
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	10.4
영업이익(억원)	N/A	N/A	N/A	376	419
OP 마진(%)	N/A	N/A	N/A	11.3	11.4
지배주주순이익(억원)	N/A	N/A	N/A	224	217
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	811	643
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	-20.7
PER(배)	N/A	N/A	N/A	14.9	21.3
PSR(배)	N/A	N/A	N/A	1.0	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	10.7	10.2
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	1.7	1.7
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	9.2	8.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/7)	13,670원
52주 최고가	25,502원
52주 최저가	11,468원
KOSPI (4/7)	2,328.20p
자본금	67억원
시가총액	4,614억원
액면가	200원
발행주식수	34백만주
일평균 거래량 (60일)	61만주
일평균 거래액 (60일)	87억원
외국인지분율	2.24%
주요주주	SK디스커버리 외 2인 31.08%
	한연코개발홀딩스유한회사 22.02%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.8	-20.9	-38.1
상대주가	2.7	-11.3	-27.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 기업 연혁

신재생에너지 디벨로퍼

SK이터닉스는 태양광, 풍력, 연료전지 등 신재생에너지 디벨로퍼이자 ESS 사업을 영위하고 있다. SK디앤디로부터 2024년 3월 1일 인적 분할되어 설립되었다.

SK이터닉스의 연혁은 SK디앤디가 진행했던 신재생에너지 및 ESS 사업과 연속선상에 있다.

태양광

SK디앤디는 2008년 남원 태양광발전소 운영을 시작으로 신재생에너지 사업에 진출했다. 중소형 발전소를 중심으로 총 80MW의 태양광 발전소를 운영하고 있다. SK이터닉스의 자산으로 순천시, 부여군, 세종시, 창녕군, 해남군에 태양광 발전소를 보유하고 있다.

풍력

SK디앤디는 자체 개발한 제주 가시리 풍력발전소(30MW, SK이터닉스의 자산)가 2015년에 상업운전을 개시하면서 육상 풍력 발전사업에 진출했다. 2019년에 상업운전을 시작한 울산 현종산 풍력발전(53MW, 지분율 19%) EPC 사업에 참여했으며, 현재 운영관리(O&M)를 하고 있다.

현재 공사중인 프로젝트로 2022년 7월에 착공한 군위 풍백 풍력 발전(75MW, 지분율 37%), 2023년 12월에 착공한 의성 황학산 풍력 발전(99MW, 지분율 49%)이 있다.

2019년 신안우이 해상풍력 발전사업(390MW, 지분율 40%), 2021년 12월 인천 굴업 해상풍력 발전사업(640MW, 지분율 23%)에 대한 공동개발 협약을 체결하여 해상풍력 사업 진출을 준비하고 있다.

연료전지

2019년에 미국 연료전지 업체 블루에너지와 연료전지 주기기 공급계약을 체결했다.

2021년 청주 에코파크(20MW, 지분율 29%), 2022년 음성 에코파크(20mw, 지분율 29%), 2024년 칠곡 에코파크(20mw, 지분율 29%), 약목에코파크(9mw, 지분율 29%), 금양 에코파크(20mw, 지분율 29%)까지 5개 연료전지 발전소 프로젝트 수행 경험이 있다.

ESS

2017년에는 수요자측(BTM, Behind The Meter) ESS 사업에 진출했다. SK이터닉스가 투자한 ESS 자산을 고객이 사용하고, ESS를 활용해 절감된 전기료의 일부를 동사에게 지급하는 구조이다. 국내에서 795MWh 규모의 ESS 설비를 운영하고 있다.

2024년 1월에 미국 ESS 사업 진출을 선언하고 SK가스, APEX와 합작법인을 설립했다. 2025년 2월에 첫번째 미국 ESS 프로젝트(100MW)가 상업운전을 시작했다.

2 사업영역

**2024년 매출액 기준
신재생 91.7%, ESS 8.3%**

2024년 매출액 비중은 신재생 91.7%, ESS 8.3%를 차지한다.

신재생

신재생에너지 사업 부문에는 1)전력판매, 2)용역수입, 3)공사수입, 4)상품판매가 있다.

1)전력판매는 동사의 발전 자산에서 발생하는 전력판매 수수료이다. 가시리 풍력 발전(30MW)과 순천시, 부여군, 세종시, 창녕군, 해남군에 위치한 태양광 설비로부터 매출이 발생하고 있다.

2)용역수입은 발전소에 대한 O&M 수입이다. 울진 현종산 풍력 발전(53MW)을 대상으로 서비스를 제공하고 있다.

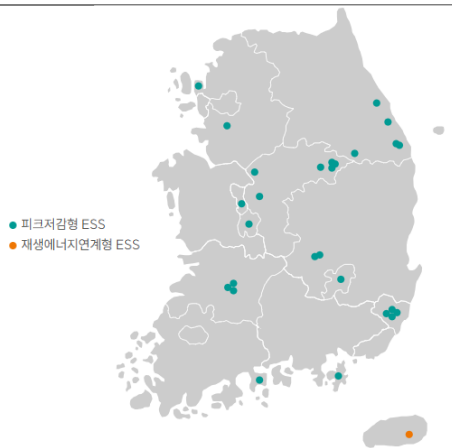
3)공사수입은 풍력발전소 공사수입이다. 2024년에는 군위 풍백 풍력 발전소(75MW) 매출이 발생했다.

동사는 연료전지 설치에 대한 조달(Procurement)을 담당하고 있다. 설계(Engineering)와 시공(Construction)은 SK 에코플랜트가 담당한다. 4)상품판매가 연료전지 인도 단계에서 발생한다.

ESS

국내에서 795MWh 규모의 ESS 설비를 운영하고 있다. 대부분의 용량이 피크저감형이다. 피크저감형 ESS는 전기 사용량이 적고 전기요금이 저렴한 심야시간대 전력을 배터리에서 저장한 뒤 주간 피크시간대에 방전해 공장의 전기요금을 낮춰준다. SK이터닉스의 자산으로 ESS 설비에 투자하여 고객이 절감한 전기요금의 일부를 용역 수익으로 수취한다.

SK이터닉스 ESS 설치 지역



자료: SK이터닉스, 한국R협의회 기업리서치센터

3 종속기업

**ESS 설비를 공동 투자하고 있는
ESS에스코가 종속회사**

연결대상 종속회사에는 1)ESS에스코(지분율 0%)와 2)진도산월태양광발전(지분율 100%)가 있다.

1)ESS에스코는 ESS 설치 전기요금 절감사업을 영위하기 위해 2018년 7월에 설립되었다. ESS에스코는 SK이터닉스와 공동약정을 체결하여 고객사에게 전력절감용역을 공동으로 제공하고 있다. ESS 설비는 양사가 투자비율에 따라 소유하고 있으며, 고객사에 ESS 설비를 이용한 전력요금서비스를 제공하고 고객사로부터 전기요금 절감액 중 일부를 약정

비율로 수취하고 있다. SK이터닉스는 ESS에스코의 지분을 보유하고 있지 않다. 그러나 ESS에스코의 관련 활동에 대하여 지시할 권리를 보유하고 있고, ESS에스코의 변동이익에 노출되어 있음을 근거로 실질적인 지배력을 보유하고 있다고 판단되어 ESS에스코는 SK이터닉스의 연결대상 종속기업으로 분류된다. 2024년 실적은 매출액 85억 원, 당기순이익 9억 원을 기록했다.

2)진도산월태양광발전(지분율 100%)은 전라남도 진도군 산월리 일원에 72MW 규모의 태양광발전 단지 개발 및 운영 사업을 추진하기 위해 설립된 특수목적법인이다.

4 **주주현황**

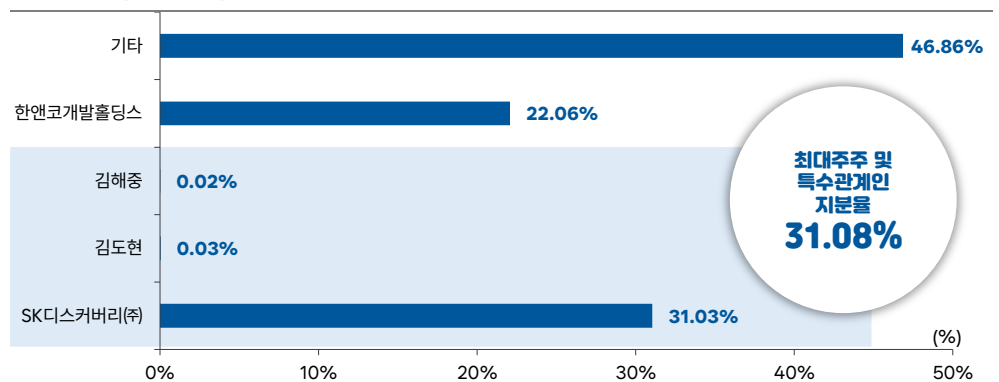
최대주주

SK디스커버리 31.03%

최대 주주는 순수지주회사 SK디스커버리로 지분율은 31.03%이다. SK디스커버리의 자회사 및 종속회사가 영위하는 사업으로는 순수지주회사 친환경 소재 생산 및 제약(SK케미칼, SK바이오사이언스), 가스(SK가스), 혈장 분획제제(SK플라즈마), 부동산 개발(SK디앤디), 에너지 발전(울산GPS), 집단에너지공급(SK멀티유틸리티), 부동산솔루션(프롭티어) 등이 있다. 최대주주 및 특수관계인의 보유 지분율은 31.08%이다.

이 외에도 5% 이상 주주로 한앤코개발홀딩스가 있으며, 지분율은 22.06%이다.

주요 주주구성(2024년 말)



자료: SK이터닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

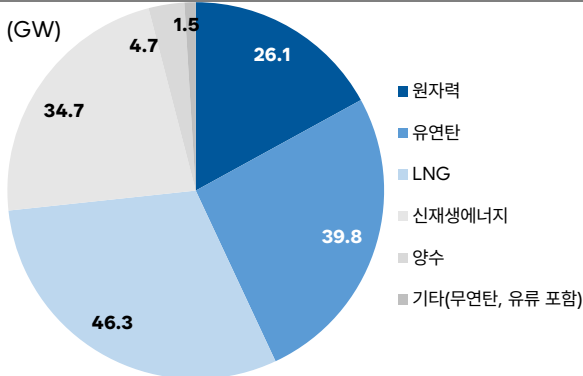
1 탄소 중립으로 가는 길

부진했던 신재생에너지 설치

국내 신재생¹에너지 산업은 정체 상태이다. 2022년 5월에 취임한 윤석열 정부가 원전 중심의 정책을 추진했고, 전세계적인 인플레이션으로 발전 프로젝트의 수익성 하락, 인허가 절차의 지연 등이 겹치면서 부진하다.

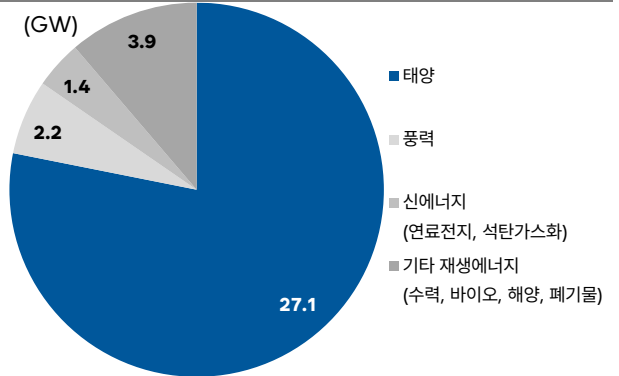
2024년 신재생에너지 순증설 규모는 3.3GW로 전년대비 3% 감소했다. 2020년 4.8GW를 기록한 이후 4년 연속 감소세에 있다. 이는 신재생에너지 증설의 대부분을 차지하는 태양광 순증설 규모가 2024년 3.2GW로 2020년 4.1GW에 미치지 못하기 때문이다. 신재생에너지에서 두번째로 높은 비중²을 차지하는 풍력 순증설 규모가 0.1GW로 낮은 수준에 머물러 있는 것도 신재생에너지 부진에 한 몫을 하고 있다.

국내 발전설비 용량(2024년 말)



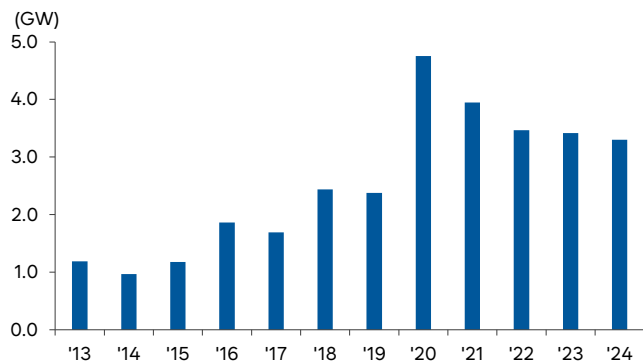
자료: 전력거래소, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 신재생 발전설비 용량(2024년 말)



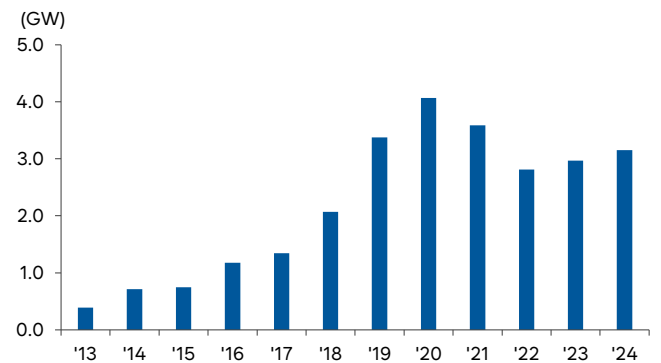
자료: 전력거래소, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 신재생 발전설비 순증설



자료: 전력거래소, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 태양광 발전설비 순증설

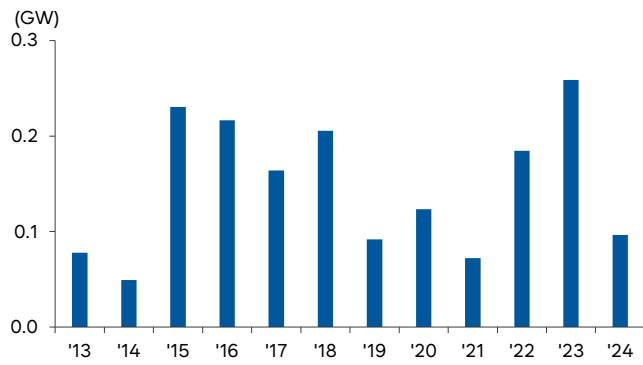


자료: 전력거래소, 한국R협의회 기업리서치센터

¹ 신재생에너지=신에너지(연료전지, 석탄가스화)+재생에너지(태양, 풍력, 수력, 해양, 바이오, 폐기물)

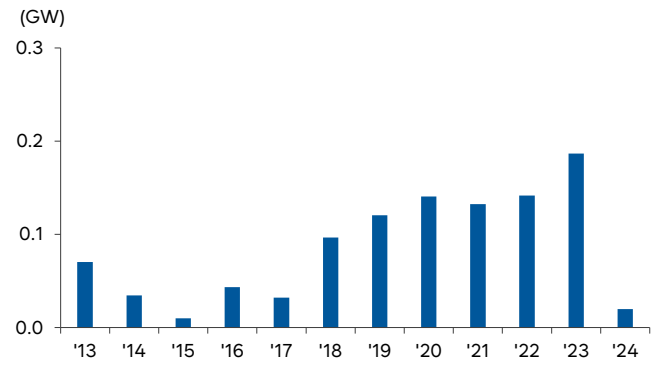
² 2024년 발전설비 용량 기준

국내 풍력 발전설비 순증설



자료: 전력거래소, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 연료전지 발전설비 순증설

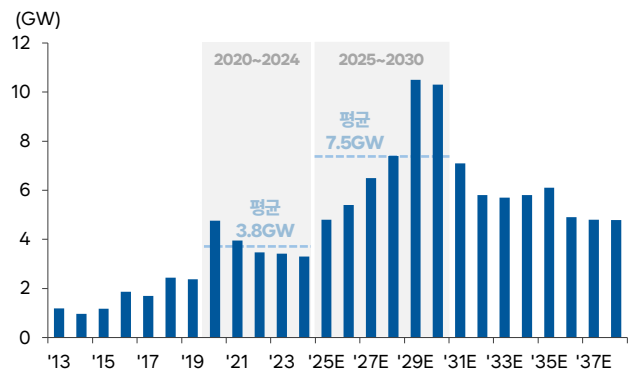


자료: 전력거래소, 한국R협회의 기업리서치센터

공격적인 장기 전력수급 목표

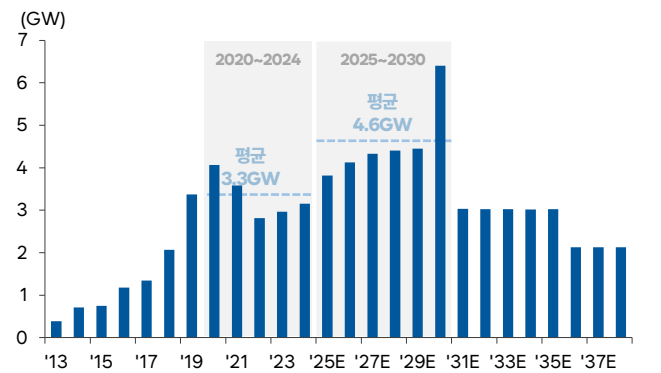
정부의 장기적인 전력수급의 기본방향을 살펴보면 신재생에너지 설치에 속도를 낼 필요가 있어 보인다. 2025년 2월 21일에 발표된 11차 전력수급기본계획³(이하 전기본)에 의하면 2025년부터 2030년까지 6년 동안 설치되어야 할 신재생에너지 설비 규모가 연평균 7.5GW로 2020년부터 2024년까지 5년 동안 설치된 신재생에너지 설비 규모 연평균 3.8GW의 두배 수준이다. 특히 풍력 설비는 6년 동안 설치되어야 할 규모가 연평균 2.7GW로 과거 5년 동안 설치된 연평균 0.1GW 대비 훨씬 크기 때문에 특단의 대책이 필요한 상황이다. 태양광 설비도 6년 동안 설치되어야 할 규모가 연평균 4.6GW로 과거 5년 동안 설치된 연평균 3.3GW 대비 38.3% 높다.

국내 신재생 발전설비 순증설 및 전망치



자료: 전력거래소, 산업통상자원부, 한국R협회의 기업리서치센터

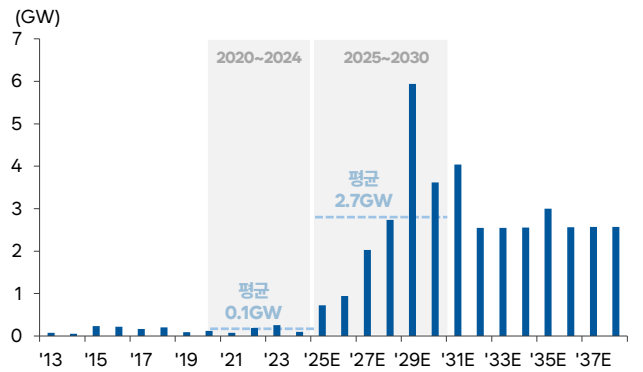
국내 태양광 발전설비 순증설 및 전망치



자료: 전력거래소, 산업통상자원부, 한국R협회의 기업리서치센터

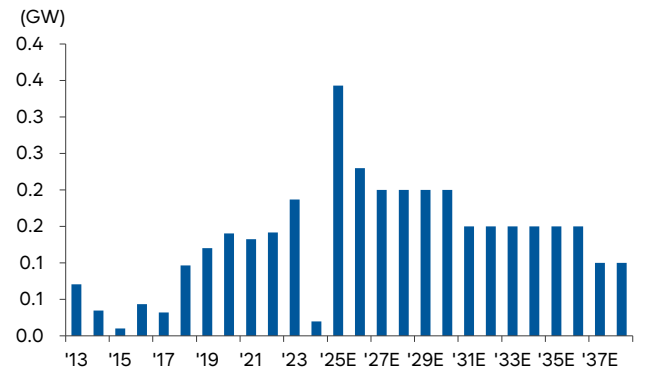
³ 전력수급기본계획: 전기본은 2002년 1차를 시작으로 2년 주기로 수립되어, 금번까지 총 11차례 계획이 수립됐다. 해당 발표에서는 전력수급의 기본방향, 장기 전력수급 전망, 발전 및 송변전 설비계획, 수요관리, 직전 전기 본 평가 등이 담겨 있다.

국내 풍력 발전설비 순증설 및 전망치



자료: 전력거래소, 산업통상자원부, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 연료전지 발전설비 순증설 및 전망치



자료: 전력거래소, 산업통상자원부, 한국R협의회 기업리서치센터

신재생에너지 목표 달성을 위한 정부의 움직임

정부도 신재생에너지 목표 달성을 위해 특단의 조치가 필요한 상황임을 인지하고 있는 것으로 보인다. 그동안 신재생 에너지 성장에 부담이 되었던 것들을 하나씩 해소 중에 있다.

전력망확충법, 고준위방폐장법, 해상풍력특별법으로 구성된 에너지 3법이 2025년 3월 18일 국무회의 의결을 거쳐 공포되었다. 전력망확충법과 고준위방폐장법은 공포 6개월 후에, 해상풍력특별법은 공포 1년 후에 시행될 예정이다. 산업통상자원부는 에너지 3법 시행에 맞춰 하위 법령을 마련할 예정이다.

이 중 전력망확충법과 해상풍력특별법은 신재생에너지 설치를 촉진하기 위한 법안이다. 전력망확충법은 정부가 송전선로 확충 사업의 컨트롤타워 역할을 맡아 고질적인 전력망 건설 지연 문제를 해소하는 데 초점을 두고 있다. 송전선로 설치 인허가 절차를 간소화하고, 입지선정위 운영기간을 단축 생략할 수 있는 내용을 포함하고 있다. 해상풍력특별법은 풍력 사업 인허가 절차를 간소화하고, 정부가 해상풍력 발전의 입지를 계획하는 규정을 담았다. 그간 사업지가 입지 발굴, 주민 수용성 확보, 관련 인허가 등을 개별적으로 진행하면서 불확실성이 높았는데, 해상풍력특별법에 따르면 정부가 사업지를 주도적으로 계획하게 된다.



투자포인트

RE100 조력자

기업의 재생에너지 구매에 대한 관심이 그 어느 때보다 높다. 기후 대응을 위해, 2050년 이전 넷제로(Net zero)를 달성하겠다는 목표에 각국이 동참하고 있다. 각국의 이러한 움직임은 법과 제도를 통해 기업의 온실가스 감축 요구 강화로 이어진다. 그리고 기업은 재생에너지 사용을 온실가스 감축 및 넷제로 목표 달성을 위한 핵심수단으로 인식하고, 재생에너지 구매에 적극 나서기 시작했다.

기업이 재생에너지 전환을 서두르는 이유는 법과 제도 준수에만 있는 것은 아니다. 고객, 투자자 등 기업의 이해관계자들이 기후위기 대응을 기업 경쟁력의 핵심 요소로 판단하고, 기업에 재생에너지 사용을 적극적으로 요구하고 있는 것도 또 다른 이유다.

RE100을 통해 살펴보면 재생에너지 수요 확대 기초 명확

기업들의 재생에너지에 대한 관심은 글로벌 재생에너지 이니셔티브인 RE100(Renewable Electricity 100%) 캠페인 현황에서도 확인 가능하다. RE100 캠페인은 국제 비영리 환경단체인 The Climate Group과 CDP(Carbon Disclosure Project)가 연합하여 2014년 뉴욕 기후주간에서 처음 발족되었으며, 2015년 파리협정의 성공을 이끌어 내기 위한 지지 캠페인으로 시작되었다. RE100 달성을 위해서는 기업이 필요한 전력량의 100%를 '태양광·풍력' 등 친환경 재생에너지원으로 조달해야 한다. RE100 참여 기업은 2050년까지 100% 달성을 목표로 하며, 연도별 목표는 기업이 자율적으로 수립하되, 2030년 60%, 2040년 90% 이상의 실적 달성을 권고하고 있다. RE100 참여 기업은 연간 전력소비가 100GWh 이상 소비기업이나 Fortune 1,000대 기업과 같이 글로벌 위상을 가진 기업을 대상으로 하며, RE100 이행에 대한 검증방법은 기업의 재생에너지 사용실적을 제3기관을 통해 검증하며, CDP 위원회의 연례보고서를 통해 이행실적을 공개하고 있다.

2024년 말 기준으로 전세계적으로 RE100을 선언한 기업은 436개가 있다. Google, Apple, MS, BMW, GM 등 전세계 글로벌 기업을 중심으로 자사에서 사용하고 있는 전력에 대해서 점차 재생에너지 사용 비중을 확대하고 있는 추세이다. 최근에는 자사 협력사나 부품 서비스 제공사에 재생에너지 이용을 요구하고 있으며, 국내 대기업들도 글로벌 기업들로부터 재생에너지 사용의 확대를 요구받는 사례가 증가하고 있다.

RE100을 선언한 국내 기업은 36개가 있다. 삼성 계열사 7개(삼성전자, 삼성SDI, 삼성디스플레이, 삼성전기, 삼성바이오로직스, 삼성생명, 삼성화재), SK계열사 7개(SK 주식회사, SK텔레콤, SK하이닉스, SK실트론, SK머티리얼즈, SKC, SKIET), LG 계열 3개(LG에너지솔루션, LG이노텍, LG전자)과 현대차계열 4개(현대자동차, 현대모비스, 현대위아, 기아), 롯데 계열 3개(롯데칠성음료, 롯데웰푸드, 롯데케미칼), 공기업 2개(한국수자원공사, 인천국제공항공사), 아모레퍼시픽, 고려아연, KB금융, 미래에셋증권, KT, 네이버, 신한금융, 카카오, HD현대사이트솔루션, LS일렉트릭이 가입해 있다.

**RE100의 증명:
에너지속성증서**

RE100 이행을 위해 기업은 재생에너지를 조달해야 한다. 조달에 대한 증명은 에너지속성증서(EAC: Energy Attribute Certificate, 이하 재생에너지인증서)를 이용하게 된다.

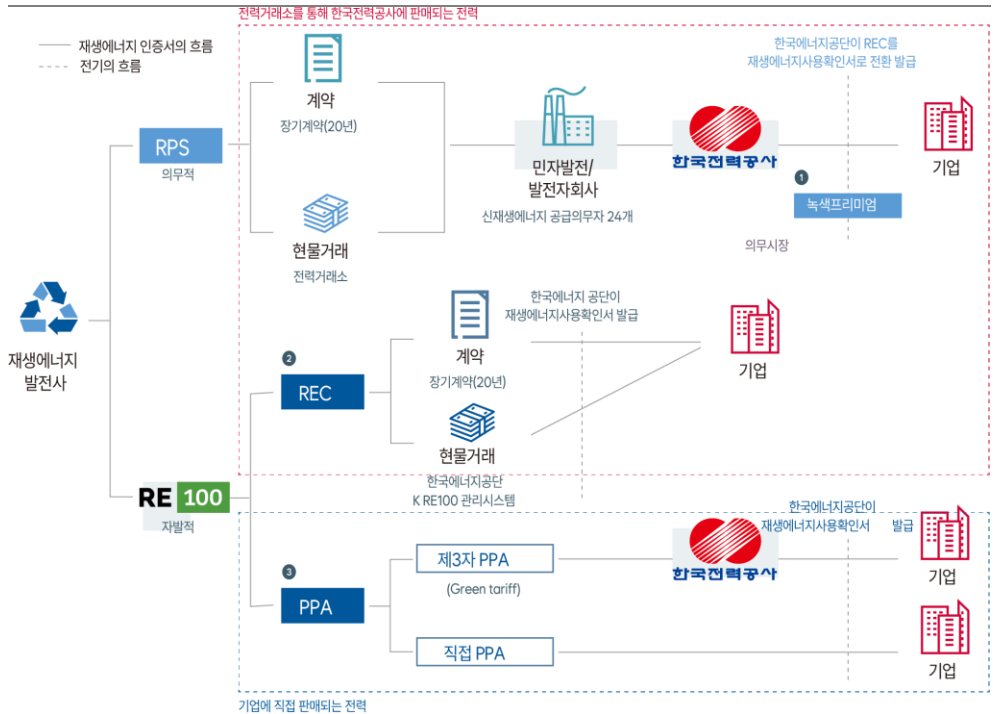
기업이 재생 전기를 사용한다는 것은 재생에너지원으로 만들어진 전기 자체를 사용한다는 의미가 아니다. 석탄화력발전으로 만들어진 전기나, 재생에너지원으로 생산된 전기나 그 특성은 동일하다. 특정한 발전설비가 하나의 전선으로 직접 연결된 경우가 아니라면, 전력망 안에서 어디서 생산된 전기인지를 분리해내는 것은 물리적으로 불가능하다. 기업이 재생전기를 사용한다는 것은 전기 자체가 아니라, 재생에너지원으로 전기를 만들 때 함께 부여되는 재생에너지인증서를 사용하는 것을 말한다.

기업이 재생에너지를 조달하는 방법은 크게 두 가지로 구분할 수 있다.

하나의 기업이 자체 부지 내에 재생에너지 설비를 설치하여 생산된 전력을 직접 사용하는 방법이다. 다만, 부지의 제약과 경제성 문제로 직접 생산하여 사용할 수 있는 재생에너지의 양은 매우 제한적이다.

기업이 재생에너지를 조달하는 다른 한 가지 방법은 외부에서 구매하는 방법이다. 재생에너지를 구매하는 방법과 전력 과 인증서를 누구에게 어떤 방식으로 구매하는지에 따라 1)녹색요금제 2)별도 재생에너지 인증서 구매, 3)전력구매계약(PPA: Power Purchase Agreement)로 구분된다.

재생에너지 조달 도표



자료: CoRE, 한국R협의회 기업리서치센터

1)녹색요금제는 전력판매기업이 제공하는 재생에너지 상품을 구매하는 방법이다. 전력판매기업은 일차적으로 직접 생산 또는 외부구매를 통해 재생에너지인증서를 확보하고, 확보된 인증서를 이용하여 재생전력 상품을 만든다. 전력 소비기업이 해당 상품을 구매하면, 전력판매기업은 전력과 동시에 인증서를 함께 공급한다.

녹색요금제는 기존 유틸리티기업이 제공하는 상품을 선택하기만 하면 되므로, 다른 유형에 비해 구매절차가 매우 간단하다. 소비기업이 재생에너지 요금제를 신청하면, 전기요금고지서에 신청한 재생에너지양만큼 전기요금 이외에 프리미엄을 지불하는 방식으로 진행된다. 월 단위 또는 절대량 단위로 신청하면 되기 때문에 상대적으로 조달이 쉽다. 반면, 기존 전기요금에 추가 요금이 더해지는 계약가격제(제3자 녹색전력구매계약)식으로 상품이 구성되기 때문에, 지속적으로 추가 비용이 지출된다는 단점이 있다.

녹색 프리미엄 개요

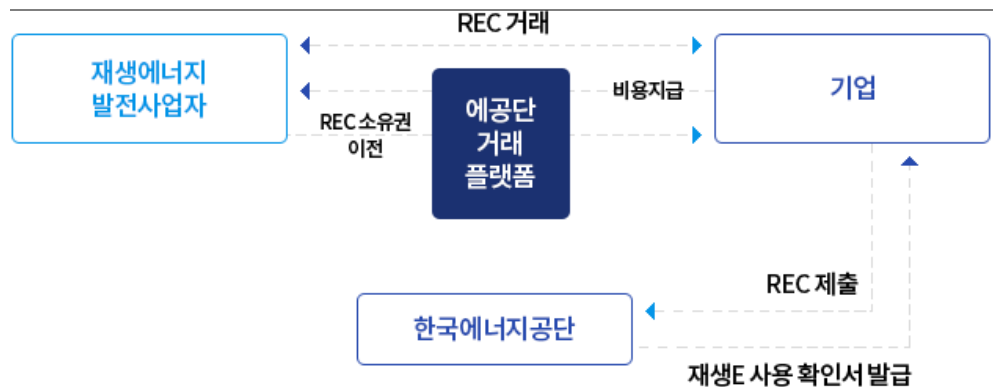


자료: 한국에너지공단, 한국R협의회 기업리서치센터

기업이 재생에너지를 구매하는 두번째 방법으로 2)별도의 재생인증서 구매가 가능하다. 여기서 별도라는 표현의 의미는 재생발전사가 생산한 물리적인 전력과 재생에너지인증서가 분리되었다는 의미이다. 전력 수요자는 기존 전력조달 형태를 유지한 상태에서 재생에너지인증서의 친환경적 속성만을 구매한다.

이는 재생에너지 조달을 시작하는 기업이 주로 처음 선택하는 방법이다. 발전사업자와 계약을 체결할 필요가 없고 조달 용이성 때문에 시장효율 및 확장성의 장점이 있기 때문이다. 하지만 기존 전력구매 비용에 인증서 구매가 추가 비용으로 소요되기 때문에, 전력가격 변동성에 대한 위험회피가 불가하며 비용 감축으로 이어지지 않는다.

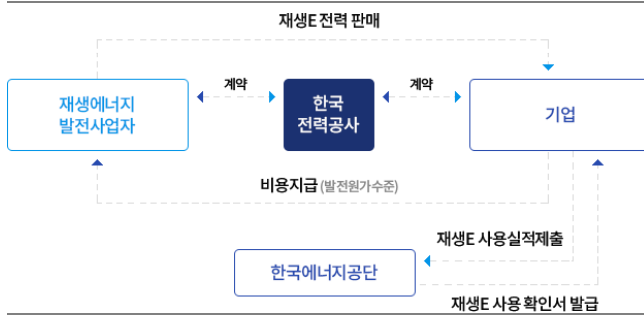
REC 구매



자료: 한국에너지공단, 한국R협의회 기업리서치센터

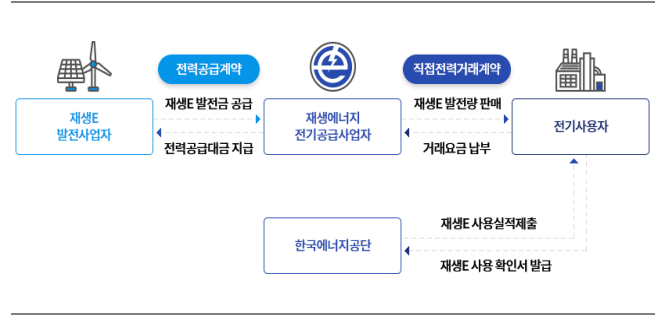
3)PPA는 전력 소비기업이 재생에너지 발전사업자와 직접 구매 계약을 체결하여 전력과 인증서를 동시에 구매하는 방식이다. 기간, 가격 등 계약 조건은 당사자 간의 합의에 따라 결정되며, 15년 이상의 장기계약이 일반적이다. 이는 재생에너지 발전사업자 입장에서 안정적으로 장기계약이 체결되어야 초기 거대 자본을 투자할 유인이 발생할 수 있기 때문이다. 가격은 계약기간 동안 고정가격을 적용하는 경우가 많다.

제 3자 PPA



자료: 한국에너지공단, 한국R협회의 기업리서치센터

직접 PPA



자료: 한국에너지공단, 한국R협회의 기업리서치센터

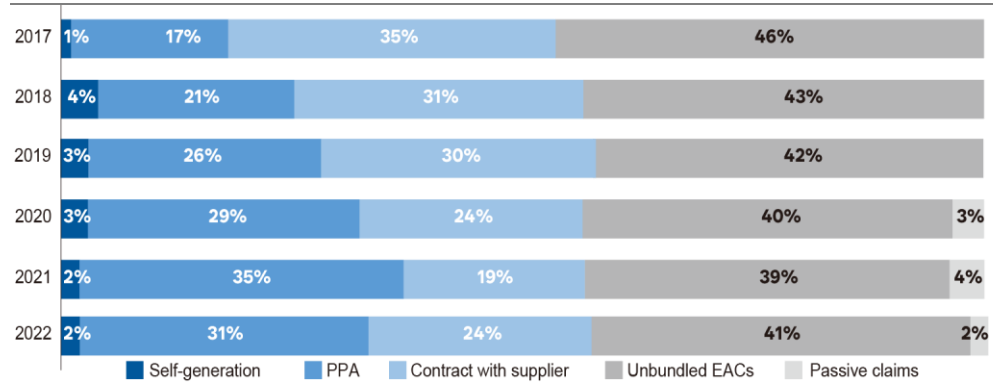
PPA의 장점 명확하나

상당한 전문성과 행정력 요구

세계지의 재생에너지 조달 방법 중 PPA는 경제성, 전기요금의 변동성 저감 등 많은 이점을 갖고 있다. 그러나 프로젝트 초기부터 참여해야 한다는 점에서 계약이 이루어지기까지 상당한 전문성과 행정력이 필요하다는 단점이 있다. 이에 따라, 재생에너지 조달 초기에는 단기적으로 녹색 프리미엄을 이용하거나 재생에너지인증서 직접구매를 이용하고, 중장기적으로 PPA 비중을 늘리는 전략을 수립하는 기업이 많다.

실제로 RE100을 선언한 기업 중에서 PPA를 통해 전력 조달하는 비중이 늘어나고 있다. RE100을 선언한 기업 중 PPA 조달 비중은 2022년 31%를 기록해 2017년 17% 대비 14%p 상승했다. 참고로 2022년은 2021년 대비 4%p 낮아진 수치를 기록했는데, 이는 PPA 비중이 낮은 아시아 국가들이 RE100에 신규로 참여하는 비중이 많아졌기 때문이다.

RE100 선언 기업의 재생에너지 조달 방법



자료: Climate Group & CDP, 한국R협회의 기업리서치센터

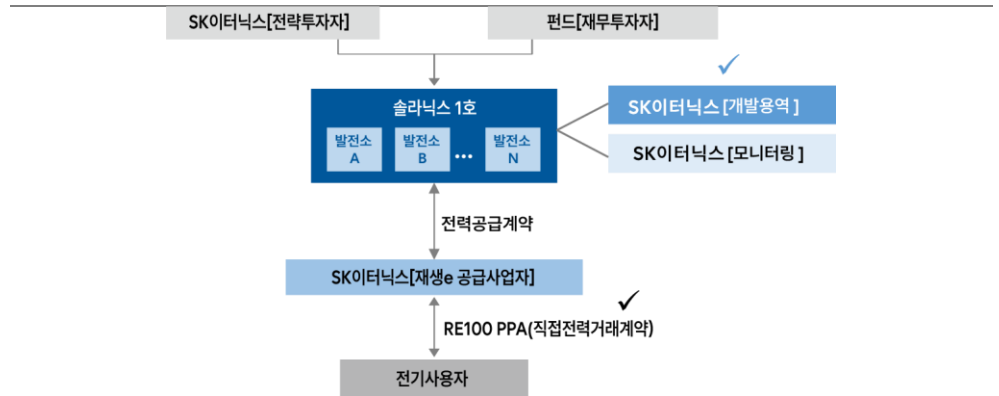
기업뿐만 아니라 정부도 RE100 달성을 위해 PPA를 권장하고 있다. 산업통상자원부는 2024년에 발표한 재생에너지 보급 확대 전략 중에 하나로 PPA를 활성화하겠다고 밝혔다. PPA 거래 촉진을 위해 PPA 용량 기준(1MW)을 완화하고, 요금정산 방법 다양화, 사전신고 기한 완화, PPA 초과발전량에 대한 REC 재판매 등을 검토하겠다고 밝혔다.

PPA 시장에서

SK이터닉스의 활약

SK이터닉스는 2024년 11월 18일 공시를 통해 국내 대기업 계열회사를 상대로 2026년부터 30년간 재생에너지 전력 40MW를 판매하는 계약을 체결했다고 밝혔다. 전력 최소 보장공급량에 거래가격을 곱한 예상 매출액은 1,945억 원으로 연평균 65억 원의 전력판매 매출이 기대된다. 거래 상대방은 경영상 비밀유지를 위해 밝혀지지 않았으나, 국내에서 RE100을 선언한 기업들 중에 하나일 것으로 추정된다.

솔라닉스 1호 사업 구조



자료: SK이터닉스, 한국R협의회 기업리서치센터

SK이터닉스는 이 사업을 태양광 발전자원 구조화 사업으로 지칭하고 있다. 태양광 발전자원 구조화 사업에서 동사의 역할을 확인함으로써 진입장벽 및 사업의 지속성을 확인할 수 있다.

첫째, 국내 영세한 태양광 발전소 여러 개를 모아 하나의 프로젝트를 구성했다.

이번 태양광 발전자원 구조화 사업을 일컫는 솔라닉스 1호 프로젝트의 발전소 용량은 40MW이며, 총 48개의 태양광 발전소로 구성되어 있다. 개당 발전기의 용량이 평균 1MW가 되지 않으며, 발전소당 인수가격은 15.8억 원으로 규모가 크지 않다. 고객에게 30년간 판매할 수 있는 적절한 태양광 발전소 자산을 물색하고, 구매할 수 있는 역량은 신재생 에너지 디벨로퍼로서의 동사의 경험이 담겨있다.

둘째, 레버리지를 활용해 사업 규모를 키울 수 있었다.

솔라닉스1호에 대한 동사의 출자금액은 1.7억 원이며, 지분율은 19%이다. 해당 프로젝트의 발전소 자산 인수규모 760억 원과 비교하면 상당히 작은 금액이다. 동사는 재무적 투자자를 유치하여 초기 자본 부담을 줄이고, 보다 대규모의 태양광 프로젝트를 운영할 수 있게 됐다. 이는 안정적인 수익이 기대되는 발전소라는 특성을 잘 활용한 동사의 디벨로퍼로서 역량이 드러난 사례라 할 수 있다.

PPA 중개 시장은 이제 개화

SK이터닉스가 2024년에 첫 성과를 보인 PPA를 중개하는 시장은 지속적으로 확대될 것으로 보인다. 수요 측면에서 살펴보자면 RE100을 선언한 기업들의 PPA에 대한 선호도는 확산될 것으로 보인다. 수요에 대응하는 공급은 충분할 것으로 보인다. 전력수급기본계획에 의하면 2030년까지 평균 연간 4.6GW에 태양광 설비가 설치 예정되어 있다. 여기에 정부의 PPA 활성화 방안까지 더해진다면 PPA 시장 조력자 역할을 하는 SK이터닉스의 먹거리도 확대될 것으로 보인다.

2025년에 2개의 태양광 발전자원 구조화 사업을 계획하고 있는 SK이터닉스의 목표는 충분히 달성할 수 있을 것으로 기대된다.



실적 추이 및 전망

1 2024년 실적 분석

SK이터닉스는 SK디앤디로부터 2024년 3월 1일 분할 상장했다. 실적 분석을 위해 분할 전 SK디앤디의 신재생 및 ESS 사업부문 매출을 활용했다. 동사의 2024년 실적은 3월부터 12월까지 10달 동안 실적임을 유의해야 한다.

SK이터닉스 2024년 실적은 매출액 3,322억 원, 영업이익 376억 원을 기록했다. SK디앤디의 2023년 신재생 및 ESS 부문의 합산 매출액은 946억 원이었다. 2024년에는 연료전지가 인도되며 상품매출이 크게 발생했고, 처음으로 태양광 발전자원 구조화 사업에서 성과가 있었다.

신재생

신재생 부문의 2024년 실적은 매출액 3,045억 원, 영업이익 425억 원을 기록했다.

전력판매 매출은 118억 원을 기록했다. 2023년 SK디앤디의 전력판매 매출 121억 원 대비 소폭 낮은 수치이지만, 10개월의 영업기간을 감안하면 무난한 해로 평가할 수 있다. 제주가시리에서 발생한 매출은 103억 원이다.

용역수입 매출은 259억 원을 기록했다. 2023년 SK디앤디의 용역수입 매출 112억 원 대비 크게 증가했다. 태양광 발전자원 구조화 사업 솔라닉스 1호의 개발용역 매출이 2024년 4분기에 102억 원 인식된 영향이 크다.

공사수입 매출은 360억 원을 기록했다. 군위풍백 풍력발전소에서 매출이 발생했다. 2023년 SK디앤디의 공사수입 매출 324억 원 대비 증가했다. 진행중인 프로젝트의 매출 인식시기에 따라 매출 변동성이 크다.

상품매출은 2,307억 원을 기록했다. 칠곡(20MW), 약목(9MW), 금양(20MW) 발전소에 연료전지 납품이 있었다. 2023년에는 SK디앤디의 상품매출은 발생하지 않았다. 연료전지가 인도될 때 매출이 발생하는 구조이다.

ESS

ESS 부문의 2024년 실적은 매출액 277억 원, 영업이익 50억 원을 기록했다.

해당 사업부문에서 용역수입은 263억 원을 기록했다. 2023년 SK디앤디의 ESS 용역수입 345억 원 대비 낮은 수치이다. 영업기간이 10개월이었음을 감안해야 한다.

미배분

SK이터닉스는 두 사업부로 분류되지 않은 부문의 비용을 미배분이라 하여 공개하고 있다. 전략, 재무, 회계 등 두 사업부 공통적으로 필요한 부분에 대한 자산과 비용이다. 2024년에는 98억 원의 공통비용이 발생했다.

SK이터닉스 분기 실적 추이

(단위: 억 원)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액	197	136	178	435	48	140	1,603	1,530	946	3,322
신재생	73	60	83	341	22	56	1,508	1,459	557	3,045
전력판매	46	25	20	30	11	22	26	59	121	118
용역수입	6	7	6	94	3	9	94	154	112	259
공사수입	22	28	57	218	8	25	5	322	324	360
상품매출							1,383	924		2,307
ESS	125	76	95	94	26	84	95	72	389	277
전력판매	31	5	5	4	0	3	7	4	44	14
용역수입	94	71	90	90	26	81	88	68	345	263
영업이익					4	-24	144	251		376
신재생	18	-2	-11	99	6	-6	143	282	103	425
ESS	33	4	18	17	4	10	28	8	72	50
기타 공동비용					-5	-28	-27	-38		-98
영업이익률					8.7%	-16.8%	9.0%	16.4%		11.3%
신재생	24.4%	-3.6%	-13.9%	29.0%	25.8%	-10.1%	9.5%	19.3%	18.5%	14.0%
ESS	26.2%	5.0%	19.4%	18.2%	13.9%	11.9%	29.5%	11.1%	18.5%	17.9%

자료: SK이터닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주1: 1Q23-4Q23은 SK디앤디의 신재생, ESS 사업부문 수치/주2: 1Q24는 2024년 3월 한 달 동안의 수치

2025년 실적 전망

2025E

매출액 3,668억 원(yoy 10.4%)

영업이익 419억 원(yoy 11.2%)

SK이터닉스의 2025년 실적은 매출액 3,668억 원(yoy 10.4%), 영업이익 419억 원(yoy 11.2%)이 전망된다. 태양광 발전자원 구조화 사업 확대와 회계 기준 기간이 10개월에서 12개월로 증가한 효과가 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

신재생

2025년 신재생 매출은 3,336억 원(yoy 9.6%), 영업이익 510억 원(yoy 20.0%)이 기대된다. 용역수입 및 공사수입에서 실적 증가가 전망되기 때문이다.

용역수입 337억 원(yoy 30.1%)은 태양광 발전자원 구조화 사업이 2024년 한 개에서 2025년 두 개의 프로젝트가 수행되며 매출이 성장할 것으로 전망된다. RE100을 선언한 기업의 PPA 수요가 견조하여 재생에너지 시장에서 SK이터닉스의 역할이 커질 것으로 보인다.

공사수입 965억 원(yoy 168.0%)은 군위 풍백 풍력발전이 마무리되며 매출 성장을 견인할 전망이다. 해당 사업의 사업기간이 2025년까지며, 남은 수주잔고는 965억 원이다.

상품매출 1,891억 원(yoy -18.0%)은 충주 에코파크의 연료전지가 2025년에 인도되는 것으로 가정했다. 대소원, 파주에서도 연료전지 인도를 서두르고 있어 실적의 변수가 될 수 있다.

ESS

2025년 ESS 부문의 실적은 332억 원(yoy 19.9%), 영업이익 65억 원(yoy 30.5%)이 전망된다. 회계 기준 기간이 증가하기 때문이다.

ESS 활용촉진 전기요금제가 일몰되는 2026년 3월 이후 실적의 변동성이 커질 전망이다.

SK이터닉스 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

구분	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액	1,567	1,710	946	3,322	3,668
신재생	1,173	1,306	557	3,045	3,336
전력판매	109	173	121	118	142
용역수입	24	22	112	259	337
공사수입	0	139	324	360	965
상품매출	1,041	972	0	2,307	1,891
ESS	394	404	389	277	332
전력판매	0	17	44	14	19
용역수입	394	387	345	263	313
영업이익				376	419
신재생		171	103	425	510
ESS		115	72	50	65
기타 공동비용				-98	-156
영업이익률				11.3%	11.4%
신재생		13.1%	18.5%	14.0%	15.3%
ESS		66.3%	59.6%	41.9%	45.6%

자료: SK이터닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 2021~2023 실적은 SK디앤디의 신재생, ESS 사업부문 수치

Valuation

1 부진한 신재생에너지 디벨로퍼 주가 흐름

SK이터닉스의 가치평가에 대해 논의하기 위해 코스닥 시장에 상장되어 있는 신재생에너지 디벨로퍼 대명에너지를 활용했다.

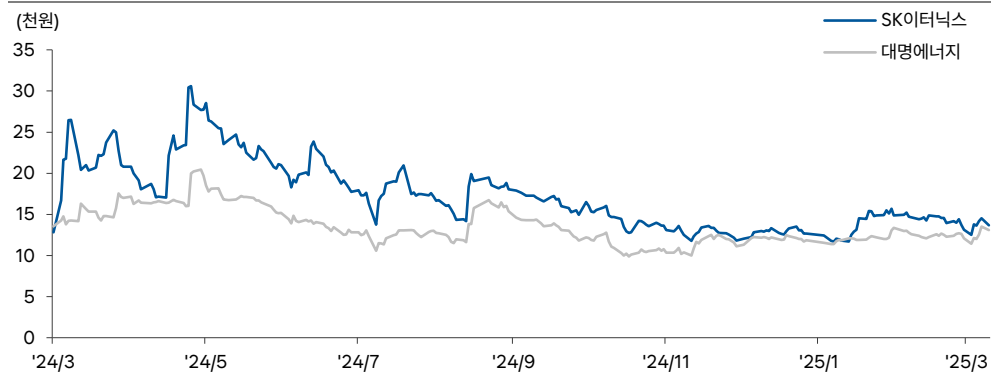
SK이터닉스는 SK디앤디로부터 2024년 3월 1일에 분할되어, 2024년 3월 29일부터 거래되기 시작했다. 시장에서 거래된 시간이 짧기 때문에 비교적 상장기간이 긴 대명에너지를 활용했다. 대명에너지는 2022년 5월에 코스닥 시장에 상장됐다. 두 회사 모두 국내 신재생에너지 시장 업황에 노출되어 있으며, 비슷한 사업을 영위하고 있다.

대명에너지는 2024년 기준으로 매출액 678억 원, 영업이익 97억 원을 기록했다. 매출 비중을 살펴보면 EPC 부문이 58%, O&M 등 용역 부문이 6%, 전력 판매 부문이 36%를 차지하고 있어 SK이터닉스와 사업영역이 겹친다. SK이터닉스는 EPC 부문이 11%, O&M 등 용역 부문이 8%, 전력 판매가 4%를 차지한다. 대명에너지가 영위하고 있지 않은 연료전지 매출이 69%, 피크저감형 ESS 사업이 8%를 차지하고 있는 부분이 다른 점이다.

최근 대명에너지가 개발사로 참여하고 있는 안마해상풍력(532MW)이 고정가격계약 입찰에 성공하여 해상풍력 시장 진출을 앞두고 있는 점도 신안우이 해상풍력(390MW)을 추진하고 있는 SK이터닉스와 유사하다.

시장에서 두 회사에 대한 평가도 유사한 것으로 보인다. SK이터닉스의 상장 이후 두 회사의 주가 상관관계수는 0.84로 높은 상관관계를 갖고 있다.

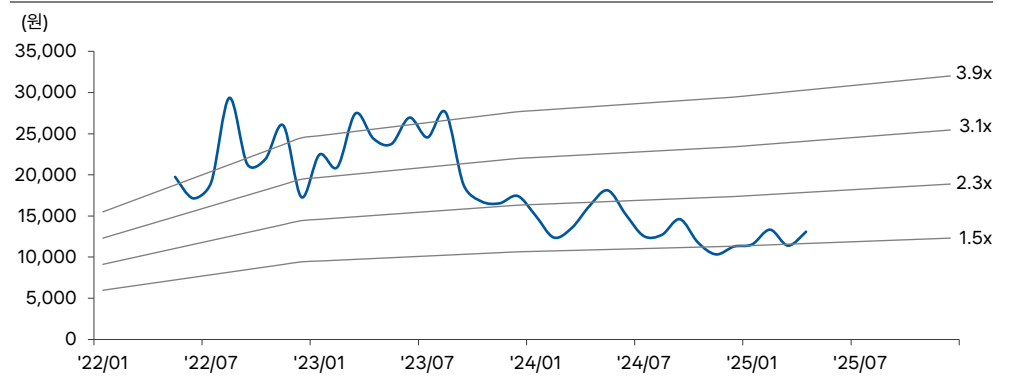
SK이터닉스와 대명에너지 주가 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

대명에너지의 2025년 예상 PBR은 1.6배이다. 2022년 5월 상장 이후 PBR은 1.5배~3.9배 사이에서 움직였다. 이를 감안하면 동사의 주가는 PBR Band 하단에 위치해 있다. SK이터닉스는 2025년 예상 PBR 1.7배에서 거래되고 있다.

대명에너지 역사적 PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

전세계적으로 재생에너지를 100% 사용하자는 RE100(Renewable Electricity 100%) 흐름과 다르게 국내에서는 재생에너지에 원전과 연료전지를 더한 무탄소에너지(Carbon Free Energy)를 활용하자는 CF100 운동을 전개했다. 에너지원으로써 원전의 중요성이 강조되었고, 상대적으로 재생에너지의 중요성은 퇴색되었다. 이 기간 국내 신재생에너지 설치는 2020년을 고점으로 정체 상태에 있었다.

전세계적으로는 도널드 트럼프가 미국의 대통령으로 두번째로 취임하면서 화석연료를 강화하려는 움직임을 보이고 있는 점도 신재생에너지 기업들 전망에 부담이 되고 있는 상황이다.

더 높은 PBR에서 거래될 수 있는 환경으로 변화를 앞둔 시점

2025년을 기점으로 국내 신재생에너지 업체들에 대한 평가는 개선될 수 있을 것으로 보인다.

안덕근 산업통상자원부 장관은 2025년 1월 15일 '2025년 재생에너지인 신년인사회'에 참석해 지난 2024년은 재생에너지의 체계적 확산 기반을 확립한 해이며, 2025년은 재생에너지 시장이 본격적으로 도약하는 해로 거듭날 것이라고 했다. 이에 덧붙여 세계적 공급 과잉과 안보 위기에 대응해 해상풍력은 입찰 안보지표를 신설하고 터빈, 설치선 등 공급망 전반을 점검강화하는 한편, 공공주도형 시장을 개설하고, 공공 실증단지 조성도 추진할 계획이라며 상반기 중 '태양광 공급기반 강화방안도 마련하겠다고 제시했다.

이는 최근 정부의 정책 방향을 잘 정리한 발표로 보인다. 산업통상자원부는 2024년 5월 재생에너지 보급 확대 및 공급망 강화 전략을 발표했고, 2024년 12월 신재생에너지 기술개발 및 이용 보급 실행계획을 발표했다. 해당 발표에서 공통적으로 국가 NDC(Nationally Determined Contribution) 목표 및 전력기본계획 달성을 위해 정부 주도로 재생에너지 확대 방침을 밝히고 있다. 목표 달성을 위해 건강한 해상풍력 산업생태계 조성, 질서있는 태양광 확산, 새로운 시장에 맞는 제도 확산을 내세우고 있다. 해상풍력에서는 2025년 2월 '해상풍력 보급 촉진 및 산업 육성에 관한 특별법'이 통과되면서 정부 주도의 계획적 해상풍력 보급이 가능하게 됐다. 태양광은 2024년 7월 산업단지 태양광 활성화 방안을 발표하여 입지유형별로 전략적 보급하겠다는 정부의 방침이 잘 드러나 있다. 이 외에도 산업통상부는 신재생에너지공급의무화 제도(RPS) 개편을 추진하고 있다. 개편의 취지는 공급의무자가 직접 재생에너지 투자에 집중하도록 하겠다는 것이다.

RPS 제도 개편안



자료: 산업통상자원부, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 재생에너지 산업이 2025년을 기점으로 회복세로 전환된다면, SK이터닉스는 지금보다 높은 PBR 배수에서 거래 될 수 있을 것으로 기대된다.

동종 업종 valuation 비교

기업명	종가 (원)	시가총액 (십억 원)	1년 수익률	매출액(십억 원)		영업이익(십억 원)		P/E(배)		P/B(배)	
				'24	'25E	'24	'25E	'24	'25E	Trailing P/B	'25E
코스피	2,328	1,907,592	-14.2%	3,718,478	2,981,684	249,378	293,430	-	8.5	0.8	0.8
코스닥	651	333,849	-25.3%	333,402	108,924	11,296	11,003	-	19.3	1.5	2.0
SK 이터닉스	13,670	461	-38.1%	332	379	38	47	14.9	21.3	1.9	1.7
대명에너지	13,100	223	-8.0%	68	100	10	15	24.7	19.9	1.7	1.6

자료: Quantwise, 한국R협의회 기업리서치센터

주: 대명에너지 실적 추정치는 시장 컨센서스

리스크 요인

1 ESS 활용촉진 전기요금제 일몰

2021년 요금제 변경이 실적 하락으로 연결

ESS 활용촉진 전기요금제는 2016년 피크절감용 ESS 활용을 촉진하기 위해 도입됐다. ESS 방전을 통한 피크저감 기여분의 3배만큼 기본요금을 할인하고, ESS 충전 시 전력량 요금의 50%를 할인해주었다.

해당 요금제는 2021년 1월부터 2026년 3월까지 1배 할인으로 축소되었다.

해당 제도 변경에 따라서 SK이터닉스의 피크저감형 ESS 수익도 감소했다. 고객이 ESS를 활용하여 절감한 전기요금의 일정부분을 수취하는 구조이기 때문이다. 2020년 838억 원에 달했던 ESS 용역수입은 2021년 394억 원으로 53.0% 감소했으며, 2024년에는 263억 원의 매출을 기록했다.

2026년 3월을 끝으로 ESS 활용촉진 전기요금제가 사라지면서 ESS 수익이 한 차례 더 감소할 예정이다.

2 신안우이 해상풍력 프로젝트

신안우이 프로젝트는 총 사업비 3.1조 원 규모의 용량 390MW 규모의 해상풍력 프로젝트이다. 2023년 8월 환경영향 평가가 완료됐고, 2024년 2월 한국남동발전과 PPA를 체결했으며, 2024년 7월 산업은행과 국민은행을 금융주선사 선정이 완료된 상태로 2024년 내 착공이 기대됐었다.

한화오션(지분율 37%), SK이터닉스(지분율 26%), 한국남동발전(지분율 37%)이 개발사업의 주체였으나, 한국남동발전이 2024년 8월 기획재정부의 예비타당성조사를 통과하지 못하면서 프로젝트 진행속도가 늦춰진 상태이다.

기사에 따르면 한국남동발전은 공동 개발사에 사업권을 넘기고 신안우이 해상풍력 사업에서 철수할 예정이라 하며, 한화오션과 SK이터닉스는 향후 새로운 공동 개발 협력 파트너를 찾을 계획이라 한다. 새로운 파트너가 손조롭게 구해지게 되면 PF 자금 조달을 거쳐 2025년 하반기 착공이 가능하다. 한화오션과 SK이터닉스는 해당 프로젝트의 공동 시공권을 보유하고 있으며, SK이터닉스의 시공 지분은 40%이다. 오랜 기간 준비한 프로젝트가 실행의 마무리 단계에 임박해 있는 것은 기업 가치에 긍정적이라 할 수 있다.

사업진행을 낙관하기 어려운 대외환경

투자포인트에 적혀 있을법한 내용임에도 불구하고 리스크 부문에 신안우이 프로젝트가 담겨있는 이유는 해당 프로젝트 수행을 위해서 큰 고비가 남아있다고 생각하기 때문이다. 프로젝트의 수익성이 사업 기획 초기보다 하락했을 것으로 추정되며, 이해관계자들의 조율 과정이 필요해 보인다.

2025년 2월에 발간된 기사에 따르면 신안우이 터빈공급업체 베스타스가 터빈 계약금 상향 조종을 요구해 사업 추진에 애로를 겪고 있다고 한다. 베스타스의 최근 주주 단가를 살펴보면 2024년 4분기 MW당 1.18백만 유로를 기록해 2023년 4분기 MW당 1.0백만 유로보다 18% 높다. 한화오션은 2023년 12월 베스타스와 터빈에 대한 우선 공급계약을 체결했다.

터빈 외에 기타 자재비와 시공비도 부담이 되고 있는 것으로 보인다. 2024년 8월 신안우이 프로젝트가 기획재정부와 한국개발연구원(KDI)의 공공기관 사업 예비타당성조사에서 탈락한 이유로 경제성이 꼽힌다. 리오프닝 이후 자재비와 시공비가 급등한 탓에 사업의 수익성이 떨어진다는 평가를 받았다.

해상풍력 단지 조성에 필요한 비용이 상승하고 있는 반면, 전력 판매 가격은 고정되어 있다. 2024년 2월 한국남동발전과 PPA를 체결했기 때문이다.

당 리서치센터의 우려와 다르게 빠르게 새로운 파트너를 구할 수 있고, 자금 조달이 빠르게 진행된다면 신안우이 프로젝트는 SK이터닉스의 또 하나의 투자포인트가 될 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	N/A	N/A	N/A	3,322	3,668
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	10.4
매출원가	N/A	N/A	N/A	2,757	3,010
매출원가율(%)	N/A	N/A	N/A	83.0	82.1
매출총이익	N/A	N/A	N/A	565	658
매출이익률(%)	N/A	N/A	N/A	17.0	17.9
판매관리비	N/A	N/A	N/A	188	239
판매비율(%)	N/A	N/A	N/A	5.7	6.5
EBITDA	N/A	N/A	N/A	600	688
EBITDA 이익률(%)	N/A	N/A	N/A	18.1	18.8
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	14.6
영업이익	N/A	N/A	N/A	376	419
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	11.3	11.4
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	11.3
영업외손익	N/A	N/A	N/A	-69	-147
금융수익	N/A	N/A	N/A	96	46
금융비용	N/A	N/A	N/A	191	194
기타영업외손익	N/A	N/A	N/A	26	1
중속/관계기업관련손익	N/A	N/A	N/A	-33	-10
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	275	262
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	-4.9
법인세비용	N/A	N/A	N/A	51	44
계속사업이익	N/A	N/A	N/A	224	217
중단사업이익	N/A	N/A	N/A	0	0
당기순이익	N/A	N/A	N/A	224	217
당기순이익률(%)	N/A	N/A	N/A	6.7	5.9
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	-3.0
자배주주지분 순이익	N/A	N/A	N/A	224	217

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	N/A	668	300
당기순이익	N/A	N/A	N/A	224	217
유형자산 상각비	N/A	N/A	N/A	215	258
무형자산 상각비	N/A	N/A	N/A	9	11
외환손익	N/A	N/A	N/A	1	0
운전자본의감소(증가)	N/A	N/A	N/A	145	-198
기타	N/A	N/A	N/A	74	12
투자활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	N/A	-669	-349
투자자산의 감소(증가)	N/A	N/A	N/A	-1,610	-238
유형자산의 감소	N/A	N/A	N/A	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	N/A	N/A	-126	-82
기타	N/A	N/A	N/A	1,065	-29
재무활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	N/A	-504	1,211
차입금의 증가(감소)	N/A	N/A	N/A	-988	1,211
사채의증가(감소)	N/A	N/A	N/A	489	0
자본의 증가	N/A	N/A	N/A	0	0
배당금	N/A	N/A	N/A	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	-5	0
기타현금흐름	N/A	N/A	N/A	0	-2
현금의증가(감소)	N/A	N/A	N/A	-505	1,159
기초현금	N/A	N/A	N/A	1,171	666
기말현금	N/A	N/A	N/A	666	1,826

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	N/A	N/A	N/A	2,550	3,906
현금성자산	N/A	N/A	N/A	666	1,826
단기투자자산	N/A	N/A	N/A	182	201
매출채권	N/A	N/A	N/A	167	185
재고자산	N/A	N/A	N/A	592	653
기타유동자산	N/A	N/A	N/A	943	1,041
비유동자산	N/A	N/A	N/A	4,767	4,818
유형자산	N/A	N/A	N/A	2,355	2,179
무형자산	N/A	N/A	N/A	67	66
투자자산	N/A	N/A	N/A	1,973	2,202
기타비유동자산	N/A	N/A	N/A	372	371
자산총계	N/A	N/A	N/A	7,317	8,724
유동부채	N/A	N/A	N/A	2,971	4,052
단기차입금	N/U41A	N/U41A	N/U41A	90	90
매입채무	N/A	N/A	N/A	319	353
기타유동부채	N/A	N/A	N/A	2,562	3,609
비유동부채	N/A	N/A	N/A	1,927	2,035
사채	N/A	N/A	N/A	539	539
장기차입금	N/A	N/A	N/A	920	1,020
기타비유동부채	N/A	N/A	N/A	468	476
부채총계	N/A	N/A	N/A	4,897	6,087
자배주주지분	N/A	N/A	N/A	2,420	2,637
자본금	N/A	N/A	N/A	67	67
자본잉여금	N/A	N/A	N/A	2,137	2,137
자본조정 등	N/A	N/A	N/A	-2	-2
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	N/A	3	3
이익잉여금	N/A	N/A	N/A	214	431
자본총계	N/A	N/A	N/A	2,420	2,637

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	14.9	21.3
P/B(배)	N/A	N/A	N/A	1.7	1.7
P/S(배)	N/A	N/A	N/A	1.0	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	10.7	10.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	811	643
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	7,182	7,812
SPS(원)	N/A	N/A	N/A	12,031	10,869
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	N/A	N/A	N/A	9.2	8.6
ROA	N/A	N/A	N/A	3.1	2.7
ROIC	N/A	N/A	N/A	N/A	13.8
안정성(%)					
유동비율	N/A	N/A	N/A	85.8	96.4
부채비율	N/A	N/A	N/A	202.4	230.9
순차입금비율	N/A	N/A	N/A	98.7	91.8
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	2.0	2.2
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	N/A	N/A	0.5	0.5
매출채권회전율	N/A	N/A	N/A	19.8	20.8
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	5.6	5.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
SK이터닉스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.04.10	SK이터닉스 - 국내 신재생에너지 디벨로퍼

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 신하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양 질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/krirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.