

SK이노베이션

SK Innovation Co., Ltd. · 096770 · 유가증권시장

2분기 영업이익 3.49조 원으로 1년 전 -4,176억 원에서 흑자 전환했고 영업이익률은 11.9%입니다. 다만 최근 12개월 EPS는 -7,998원이라 PER 대신 Forward PER 10.8배로 보고, 5거래일 -9.1%로 단기 변동도 큼니다.

종합 판정

HOLD

Bull 3 · Bear 3 · 보류 2

종가 10/23

138,100원

당일 -2.5%

외부 평균 목표가

+35.7%

평균 187,421원 · 19명

52주 최저 · 최고

87,700원 ~ 165,400원

고점 대비 -16.5%

다음 실적 발표

미정

26년 3분기 실적

01 핵심 데이터 4가지

9/1 SK온 LFP 공급계약 보도에 +7.8%

미국 ESS 업체 9GWh · 2027~2031년 공급 · 약 1.5조 원 추산 보도 · 거래량 236.5만 주

2분기 영업이익 3.49조 원, 흑자 전환

매출 29.24조 원(+51.4%) · 영업이익률 11.9% · 1년 전 영업이익 -4,176억 원

8/26 합병 결정 공시에 -11.0%

SK아이이테크놀로지 흡수합병 · 거래량 422.4만 주 · 직전 20일 평균의 5.8배

2분기 순이익 2,150억 원, 직전 분기 -77.7%

영업이익 3.49조 원인데 순이익률 0.7% · 차입금 39.7조 원이 이자 부담 요인

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

성장 ×2

Bull

735억 원의 5배 안팎이라 성장 근거가 더 무겁습니다. 4분기 해상운임 변수는 남지만...

수익성

Bull

쟁점은 마진이 유지되느냐입니다. 순이익이 부진한 것은 사실이나 질문이 영업 단계의 수익성이라면 11.9%는 직전 분기 8.9%에서 이어진 2분기 연속 개선입니다. 순이익 격차는 현금·재무 쟁점에서 다루므로 여기서는.

현금·재무 ×2

Bear

쟁점은 부채를 이익이 덜어주느냐입니다. 방향은 맞지만 순차입금 26.12조 원이 자본총계와 같고 최근 12개월 잉여현금이 마이너스라 아직 덜어줬다고 보기 어렵습니다. 3분기 현금흐름이 또 플러스면 바뀌므로 지금은.

밸류에이션

보류

쟁점은 값이 싼가인데 근거가 갈립니다. 올해 예상 이익 기준 6.3배는 낮지만 내년 12.9배와 TTM 적자는 이익의 지속성이 확인돼야 의미가 있습니다. 10월 29일 전후 3분기 실적 이후에 다시 따지겠습니다.

합병·정제마진

보류

정제마진은 4분기 해상운임이 분기점이고 금융감독원 9/4 정정신고서 제출 요구도 남아 있습니다. 두 변수 모두 날짜가 정해져 있어요.

주가 흐름

Bear

쟁점은 조정이 끝났느냐입니다. 장기선 위라는 Bull 근거도 있지만 5일선·20일선 아래에서 -DI 24.6이 +DI 19.4보다 높고 이를 급락의 원인이 설명되지 않았습니다. 단기 약세가 우선이에요.

종합 판정은 HOLD입니다. 성장과 수익성은 Bull이 앞서지만 순차입금 26.12조 원과 10/19 이후 -15.3%가 Bear 쪽이라 균형이고, 10월 29일 전후 3분기 실적에서 판정이 다시 열립니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

3분기 영업이익

컨센서스 2.78조 원 이상 · DB증권 3.01조 원 달성 시 성장 판정 강화

잉여현금 플러스 유지

3분기 영업현금이 설비투자를 넘으면 현금·재무 쟁점이 Bull 쪽으로 이동

20일선 회복

종가가 152,010원 위로 올라서면 단기 약세 판정 해소

▼ 판정이 나빠지는 조건

영업이익 부진

3분기 영업이익이 2.5조 원 아래면 정제마진 쟁점 우려가 커짐

잉여현금 마이너스 복귀

2분기 +2.10조 원 뒤 3분기 다시 마이너스면 현금·재무 판정 하향

Supertrend 이탈

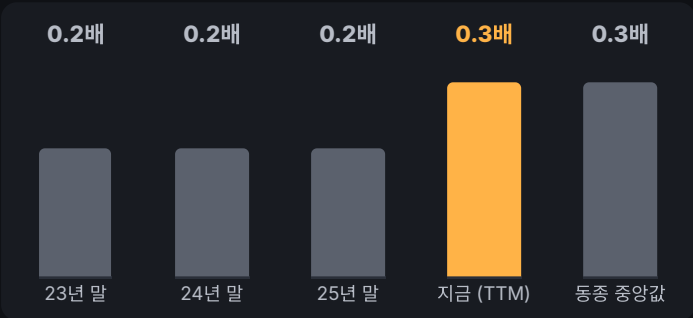
종가 131,278원 아래로 내려가면 상승 추세 신호 해제 · 현재가보다 4.9% 아래

04 분기 실적 단위 조 원

	25년 2분기	3분기	4분기	26년 1분기	2분기
매출	19.31	20.53	19.31	24.21	29.24
영업이익	-0.42	0.57	0.34	2.16	3.49
순이익	-0.77	-0.11	-2.24	0.96	0.21
영업이익률	-2.2%	2.8%	1.7%	8.9%	11.9%

영업이익률 11.9% 1년 전 -2.2%	순이익률 0.7% 1년 전 -4.0%	영업현금 ÷ 매출 10.1% 1년 전 7.2%	설비투자 ÷ 매출 2.9% 1년 전 5.0%
------------------------------	----------------------------	---------------------------------	--------------------------------

05 P/S 변화 (적자라 PER 대신)



06 증권가 의견



07 재무 체력

현금·단기투자 (6/30) 13.59조 원 12.19조 원 → +11.5%	차입금 (6/30) 39.71조 원 47.71조 원 → -16.8%	자본총계 (6/30) 26.19조 원 21.62조 원 → +21.1%
---	---	--

08 최근 뉴스

- 8/26 SK아이이테크놀로지 흡수합병 결정 공시**
8/25 이사회 결의 · 보도 기준 합병비율 1대 0.1174540 · 이날 거래량이 직전 20일 평균의 5.8배
- 9/1 SK은 9GWh LFP 배터리 셀 공급계약 보도**
미국 ESS 업체와 2027~2031년 공급 · 약 1.5조 원 추산 보도 · 8/28부터 3개월 연속 상승 +20.7%
- 9/28 자회사 단일판매·공급계약 공시**
공시 제목 기준 자회사의 주요경영사항 · 이날 증가 158,200원 · 다음 거래일 9/29 -7.8%
- 10월 29일 (야후 추정) · 26년 3분기 실적 발표**
회사 확정 공시는 아직 없음 · 증권사 3분기 영업이익 전망 2.8~3.0조 원 · 야후 컨센서스 EPS 9,639원·매출 26.9조 원
- 11월 24일 (보도 기준) · SK아이이테크놀로지 합병 승인**
이사회 승인 후 1월 1일 합병기일, 1월 18일 신주 상장 일정 보도 · 배정비율 1대 0.1174540
- 4분기 · 해상운임의 정제마진 영향**
유진투자증권은 높은 해상운임이 원가에 반영되면 정유 마진이 일부 줄 수 있다고 봄 · 윤활유 3분기 영업이익 전망 9,700억 원

10 주요 리스크

- 차입금·순차입금 부담(순차입금 26.12조 원, 자본총계와 비슷)**
영향 중 · 가능성 상 · 확인 3분기 보고서 차입금
- 정제마진·유가 급변(2분기 영업이익 3.49조 원이 1년 전 -4,176억 원에서 움직임)**
영향 중 · 가능성 상 · 확인 10월 29일 전후 3분기 실적
- 배터리 가동률·파우치형 시장 역성장(LS증권 지적)**
영향 중 · 가능성 중 · 확인 SK은 3분기 손익

11 체크포인트

- ★★★ 3분기 실적 발표(미정, 야후 추정 10월 29일)
컨센서스 영업이익 2.78조 원 · DB증권 3.01조 원 · 2분기 3.49조 원
- ★★★ 잉여현금흐름 플러스 유지
2분기 +2.10조 원 · 최근 12개월 -4,084억 원
- ★★★ SK아이이테크놀로지 합병 승인(11월 24일, 보도)
합병비율 1대 0.1174540 · 8/26 주가 -11.04%