

SK스퀘어 SK Square Co., Ltd. · 402340 · 유가증권시장

2분기 영업이익은 19조 2,354억 원으로 1분기보다 2.3배 늘었지만, 이익의 거의 전부가 SK하이닉스 의존이고 주가는 10/6 이후 -33.2% 내렸습니다.

종합 판정
HOLD

Bull 3 · Bear 3 · 보류 2

발급 시점 가격

77.5만원

2026.10.23 종가 · +3.2%

외부 평균 목표가

182.4만원

+135.4% · 10명

52주 최저 · 최고

24.1만원 ~ 218.9만원

고점 대비 -64.6%

다음 실적 발표

11월 13일 (추정)

26년 3분기

01 핵심 데이터 4가지

주가 10/6 이후 -33.2%, 하이닉스와 동행

10/6 1,161,000원 → 10/23 775,000원 · 하이닉스도 9/23 대비 -31.4% · 외국인 매도 집중

2분기 영업이익 19조 2,354억 원

1분기 8조 2,783억 원의 2.3배 · 1년 전 1조 4,011억 원 · 순이익 18조 6,748억 원

3분기 EPS 컨센서스 84,663원

2분기 EPS 141,393원보다 -40.1% 낮은 추정 · 이익 정점 논란의 근거

솔리다임 상장 검토 중단 10/23

5단 중복상장 논란 8일 만에 하이닉스가 중단 발표 · 당일 SK스퀘어 +3.2%

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

성장 ×2

Bull

실적으로 확인된 증가와 선행 EPS 상황(+68.1%)이 아직 추정치 하락(-40.1%)보다 무겁습니다. 다만 3분기 숫자가 나오는 11월 13일(추정)에 재확인하겠습니다.

수익성 ×2

Bear

장부 이익과 현금의 격차가 1.7%라는 점이 결정적입니다. 이익률 상승이 하이닉스 이익 증가의 반영이라는 Bull의 설명은 맞지만 현금 문제를 해소하지 못했습니다.

현금·재무

Bull

현금이 줄어도 차입금이 더 빨리 줄어 순현금이 플러스를 유지하고 부채비율이 1.7%라는 점에서 Bull의 답이 더 직접적입니다.

밸류에이션

보류

이익이 지속되는지는 3분기 실적과 하이닉스 이익 전망이 나와야 결론이 납니다. 지금은 판정을 보류합니다. 11월 13일(추정)에 다시 봅니다.

솔리다임 논란

보류

중단은 사실이나 재개 조건과 시점이 발표되지 않았습니다. 규제 판단이 나오기 전까지.

주가 흐름

Bear

740원(+17.6%)을 넘기 전에는 하락 추세로 봅니다.

종합 판정은 HOLD입니다. 2분기 영업이익 19조 2,354억 원과 재무 안정은 Bull, 현금 유입 1.7%와 하락 추세는 Bear가 가져가 3대 3으로 맞섰고, 밸류에이션과 솔리다임 논란은 11월 13일 3분기 실적 이후 다시 판단합니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

11월 13일(추정) 3분기 실적

EPS가 컨센서스 84,663원 이상, 영업이익이 2분기 19조 2,354억 원의 절반 이상이면 정점 논란이 완화됩니다.

하이닉스 외국인 수급

SK하이닉스가 외국인 순매수로 돌아서고 주가가 10/13 종가 1,443,000원(보도)을 회복하면 동행 반등이 기대됩니다.

주가 추세

종가가 20일선 970,800원을 넘고 Supertrend 941,088원을 상향 돌파하면 하락 추세 전환 신호입니다.

▼ 판정이 나빠지는 조건

11월 13일(추정) 3분기 실적

EPS가 84,663원에 못 미치거나 영업이익이 8조 원 아래로 내려오면 정점 우려가 커집니다.

솔리다임 상장 재추진

상장 재개가 발표되고 금융위가 심사 대상으로 판단하면 중복상장 논란이 다시 불거질 수 있습니다.

주가 지지선

종가가 10/20 저점 741,000원 아래로 내리면 볼린저 하단 624,497원이 다음 가격대입니다.

04 분기 실적 단위 억 원

	25년 2분기	3분기	4분기	26년 1분기	2분기
매출	18,374	30,747	33,747	86,314	196,098
영업이익	14,011	26,455	30,985	82,783	192,354
순이익	14,402	24,853	32,826	83,810	186,748
영업이익률	76.3%	86.0%	91.8%	95.9%	98.1%

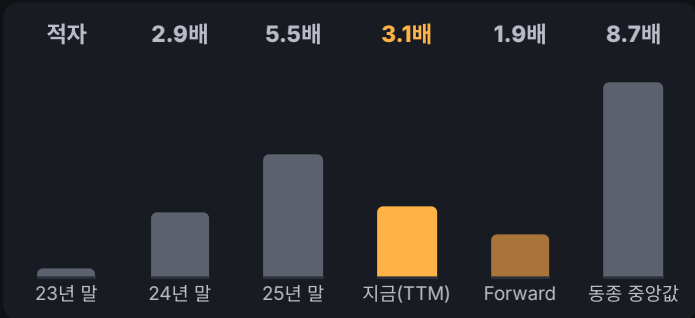
영업이익률
98.1%
1년 전 76.2%

순이익률
95.2%
1년 전 78.4%

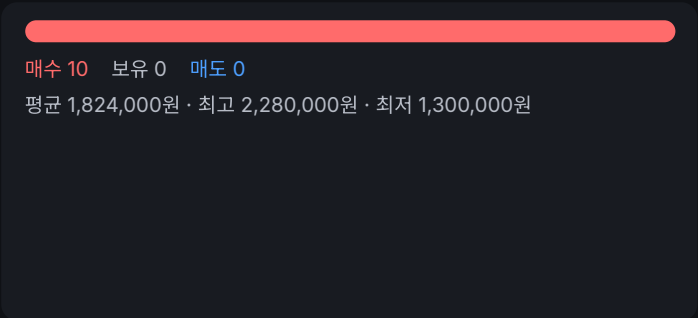
영업현금 마진
1.6%
1년 전 16.7%

차입금/자본
1.7%
1년 전 4.7%

05 PER 변화



06 증권가 의견



07 재무 체력

현금·단기투자 (6/30) 1조 4,035억 원 1조 6,285억 원 → -13.8%	차입금 (6/30) 9,220억 원 1조 1,283억 원 → -18.3%	순현금 (6/30) 4,815억 원 5,002억 원 → -3.7%	자본총계 (6/30) 54조 8,306억 원 27조 6,365억 원 → +98.4%
---	--	--	--

08 최근 뉴스

- 10/23 SK하이닉스, 솔리다임 상장 검토 중단 발표
시장 상황과 주가를 이유로 상장 재검토 · 중복상장 논란 8일 만
- 10/22 금융위원장 "SK스퀘어·하이닉스, 모회사로서 주주 의무 이행해야"
솔리다임 상장 관련 발언 · 같은 날 하이닉스 -5.49%
- 10/20 솔리다임 나스닥 상장 5단 중복상장 논란 확산
정치권·거버넌스 포럼 비판 · 장중 -6% 하락

09 다가오는 일정

- 11월 13일 (추정) · 26년 3분기 실적
야후 추정일 · 컨센서스 EPS 84,663원
- 미정 · 솔리다임 상장 재검토 결과
하이닉스가 10/23 상장 검토 중단 · 재개 여부와 시점은 발표 전
- 연말 · CXMT 서버 DRAM 친구조 출시
보도 기준 · 하이닉스 메모리 가격 전망에 영향

10 주요 리스크

- 하이닉스 의존(이익 전부가 지분법, 2분기 영업이익 19조 2,354억 원)
영향 상 · 가능성 상 · 확인 하이닉스 3분기 실적과 11/13 추정 SK스퀘어 실적
- 이익 정점 논란(3분기 EPS 컨센서스 84,663원, -40.1%)
영향 상 · 가능성 상 · 확인 3분기 EPS 발표
- 외국인 수급(10월 하이닉스 순매도 15조 4,299억 원 보도)
영향 상 · 가능성 중 · 확인 하이닉스 외국인 순매수 전환 여부

11 체크포인트

- ★★★ 11월 13일(추정) 3분기 실적
EPS 컨센서스 84,663원 · 2분기 실적 141,393원
- ★★★ 하이닉스 외국인 수급
10/23 종가 1,277,000원 · 9/23 대비 -31.4%
- ★★★ 솔리다임 상장 재검토 결과
10/23 중단 발표 · 재개 시점 미정