

에스케이아이이테크놀로지 (361610)

정유/화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

| | |
|------|-----------------|
| 투자의견 | Not Rated (I) |
| 목표주가 | Not Rated (I) |
| 현재주가 | 2021.5.11일 거래가시 |
| 상승여력 | |

| | |
|----------------|-------------|
| IPO 시가총액 | 74,862억원 |
| 총발행주식수 | 71,297,592주 |
| 공모주식비율 | 30.0% |
| 주요주주(SK 이노베이션) | 60.0% |

글로벌 분리막 3위업체

SK이노베이션(주) 자회사, 글로벌 분리막 3위

SKIE테크놀로지(361610)는 2차전지 소재 가운데, 화재 위험성을 줄이는 역할을 하는 분리막(Separator) 생산업체로, 글로벌 3위이다. 주력제품은 전기차용 분리막 56%, IT용 분리막 43%, 플렉서블 커버 윈도우(Flexible Cover Window, FCW) 1% 등으로 구성되어 있다. 주요 매출처는 SK이노베이션(주) 26%, LG에너지솔루션(주) 37%, 기타 37%(일본 파나소닉(주) 등) 등이다. 최대주주는 SK이노베이션(주)으로 지분 60%를 보유하고 있다.

5년간 분리막 시장 3.9배, SKIET 캐파 5.2배

글로벌 분리막 수요 규모(습식 및 건식 포함)는 2020년 41억㎡, 2021년 55억㎡, 2022년 82억㎡, 2023년 106억㎡, 2024년 132억㎡, 2025년 159억㎡ 등으로, 앞으로 5년간 3.9배 성장이 예상된다. SKIE테크놀러지(주)도 글로벌 시장 15% 이상을 목표로, 공격적인 설비 확장을 진행한다. 2019년 5.3억㎡, 2020년 8.7억㎡, 2021년 13.8억㎡, 2022년 15.5억㎡, 2023년 23.2억㎡, 2024년 27.5억㎡으로 확대될 계획인데, 5개년 동안 5.2배로 커진다.

5년 동안 영업이익 2.9배 성장 전망

2020 ~ 2025년까지 캐파 확장에 힘입어 영업실적은 2.9배 증가할 전망이다. 추정 영업이익은 2021년 1,921억원(e), 2022년 2,987억원(e), 2023년 3,671억원(e), 2024년 4,312억원(e), 2025년 4,849억원(e) 등이다. 2021년 5월 상장 후 주가는 Over Shooting 과정을 지나 3 ~ 6개월 후부터 적정가치에 수렴할 전망이다. 미래수익을 현재가치로 계산하는 방법(DCF)을 사용할 경우, 전고체전지 위험이 크게 부각되기 전까지 적정주가 범위는 10 ~ 16만원 등이다.

SKIE 테크놀로지(주) 개요 (2020년 기준)

| 구분 | 주요 특징 |
|-------|---|
| 매출구성 | 전기차용 분리막 56%, IT 용 분리막 43%, 윈도우커버 1% |
| 주요거래처 | SK 이노베이션(주) 26%, LG 에너지솔루션(주) 37%, 기타 37% |
| 원가구성 | 감가상각비 25%, 원재료비 20%, 인건비 8% |
| 원료구입처 | 초고밀도 PE(대한유화 등), 윤활유(SK 루브리컨츠(주) 등) |
| 영업이익률 | 2018년 31.2%, 2019년 32.2%, 2020년 27.0% |
| 재무구조 | 현금자산 3,670억원, 단기차입금 70억원, 장기차입금 5,103억원 |

자료: SKIE 테크놀로지

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 2,630 | 4,693 | 7,077 | 10,435 |
| 영업이익 | 806 | 1,252 | 1,921 | 2,987 |
| 지배순이익 | 637 | 882 | 1,424 | 2,224 |
| 주당순이익 | 2,818 | 1,521 | 1,997 | 3,119 |
| 주당순자산 | 13,139 | 19,258 | 30,574 | 33,693 |
| 주당 EBITDA | 5,545 | 3,392 | 4,371 | 6,294 |
| ROE | 32.3 | 11.0 | 8.4 | 9.7 |

자료: 유안타증권

I. SKI테크놀로지(주) 주력제품 및 생산공정 : 2차전지 습식 분리막 생산업체

2차전지 핵심 소재인 분리막(Wet Separator)을 전문으로 생산하는 글로벌 3위 업체

SKIE 테크놀로지(주)는 ‘2차전지의 4대 핵심 소재(양극재, 음극재, 분리막, 전해액) 가운데, 배터리의 화재 또는 폭발 위험성을 줄여주는 분리막(Separator)을 생산하는 글로벌 3위 업체’이다. 2020년 기준 주력제품은 전기차용 분리막 56%, IT 용 분리막 43%, 플렉서블 커버 윈도우(Flexible Cover Window, FCW) 1% 등으로 구성되어 있다. 주요 매출처는 모회사인 SK 이노베이션(주) 26%, LG 에너지솔루션(주) 37%, 기타 37%(일본 파나소닉(주), 무라타(주), 중국 EVE(주), ATL(주)) 등이다.

주력제품은 EV 용 분리막 56%, IT 용 분리막 43%, 플렉서블커버윈도우 소재 1%

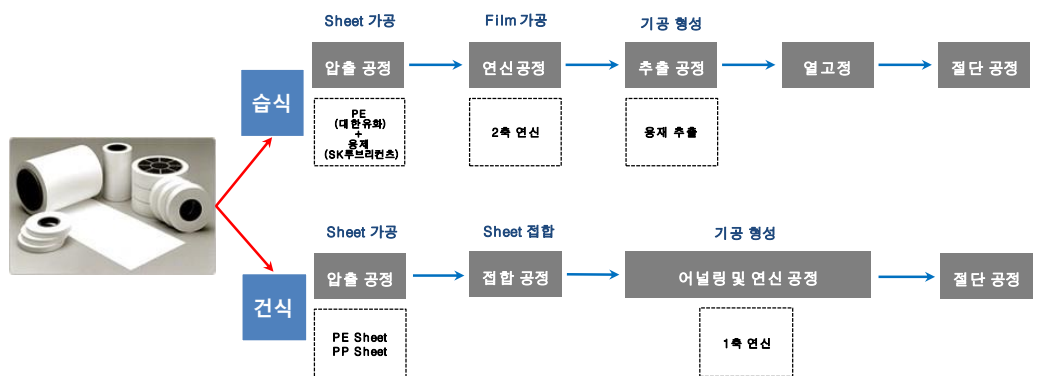
2005년 SK 이노베이션(주)의 사업부 형태로, 한국 충청북도 청주에 분리막 1공장을 가동하기 시작해, 2010년 증평공장을 확장했다. 2018년에는 중국과 유럽 전기차용 2차전지 시장 성장에 대응하기 위해, 중국 창저우와 폴란드에 분리막 공장 투자를 시작한다. 2019년에는 제품 범위를 확장해 투명폴리이미드(CPI) 필름(폴터블 전자기기의 커버용 필름으로 사용, FCW 명칭을 사용) 공장을 완공한다. 같은 해에 SK 이노베이션(주)로부터 물적분할 되어 SKIE 테크놀로지(주)라는 사명으로 100% 자회사로 독립되었다. 2021년 5월 11일에는 한국거래소(KOSPI)에 상장되어 거래를 시작한다.

주요거래처: SK 이노베이션 26%, LG 에너지솔루션 37%, 기타 파나소닉 등 37%

주력제품인 분리막에 대해 살펴보자. 2차전지 핵심 구성 요소(양극재, 음극재, 분리막, 전해액) 가운데 분리막은 생산비용의 16%를 차지하고 있는데, 리튬이온의 이동 통로이면서 동시에 안정성을 담당한다. 특히, 양극과 음극이 직접 접촉하게 되면 내부 과전류로 배터리 전체에 화재 또는 폭발 위험성이 커지는데, 얇지만 질긴 분리막이 이러한 접촉을 막아준다. 따라서, 분리막 소재는 ① 화학적으로 안정하고, ② 균일하고 미세한 크기의 기공을 가져야한다. 또한 ③ 전기차 배터리 무게와 부피를 줄이기 위해 최대한 얇게 만들 수 있어야하고, ④ 높은 강도로 잘 찢어지지 않아야 한다.

4가지 요건을 충족하기 위해서 분리막 생산에 필요한 핵심 소재로 초밀도폴리에틸렌(UHMWPE, Ultra High Molecular Weight Polyethylene)과 폴리프로필렌(Homo Poly-propylene) 을 사용한다. 5 : 5 비율로 대한유화(주)와 Celanese(주)로부터 공급받고 있다.

그림 1.2 2차전지 분리막 및 생산공정 : 습식(Wet)과 건식(Dry) 중에 SKIE 테크놀로지(주)는 습식 공법



자료 : 유안타증권 리서치센터

2차전지용 분리막 생산 방식은 크게 습식공정(wet)과 건식(dry)공정으로 나뉘는데, SKIE 테크는 습식방식

습식 공정 : 초고분자레진 기열 → 솔벤트 혼합 → 가로/세로로 늘려서 얇은 막 생성 → 서서히 건조해 솔벤트 제거 → 커팅 → 실리콘 코팅 등

분리막 생산업체의 기술 경쟁력, 1) 안정성 높은 소재 확보 능력, 2) 균일한 기공생성 능력, 3) 분리막 생산 스피드

SKIE 테크(주) 원가 구성, 감가상각비 25%, 원재료비 20%(코팅재료 52%, PE 39%, 윤활기유 9%), 인건비 8% 등

일반적인 분리막 생산 방식은 습식 공정(Wet Process)와 건식 공정(Dry Process)로 나뉜다. 습식용 분리막은 액화 및 건조 설비투자가 추가되어 투자비가 높지만, 얇은 분리막 생산이 가능해, 높은 에너지 밀도를 요구하는 전기차(EV) 및 IT 제품(디스플레이 전지 또는 터치스크린용 베이스 필름)에 사용된다. 건식용 분리막은 투자비가 낮지만, 박막화가 어려워 높은 에너지 밀도가 상대적으로 덜 중요한 에너지저장용배터리(ESS 용 배터리)에 사용된다.

SKIE 테크놀로지(주)는 습식공정을 채택하고 있다. 습식 분리막 공정을 소개하면, ① 초고분자 화학제품 레진에 200°C 이상으로 열을 가하면서 솔벤트(SKIE 테크놀로지(주)의 경우, 윤활기유 사용)를 첨가해 딱딱한 고체 형태의 폴리머를 말랑말랑한 연질제품으로 바꾼다. ② 솔벤트가 침투된 연질 폴리머를 가로 또는 세로로 순차적으로 늘리면서, 균일한 두께(4 ~ 25μm)로 얇은 막을 만들게 된다. ③ 온도를 서서히 높여 얇은 필름 속에 녹아있는 솔벤트(윤활유)를 제거하면, 리튬이온이 통과할 수 있는 미세한 구멍(공극)이 발생된다. 마지막으로, ④ 배터리 업체에서 원하는 면적에 맞춰 커팅하고, 롤 형태로 감아서 분리막을 배터리업체에 판매한다. 건식분리막의 경우, 초고분자 PE/PP 원료를 가열해 연질제품으로 만든 후, 가로세로 늘리기(연신)을 통해 미세한 기공을 생성하게 된다. 솔벤트 첨가 과정이 생략되기 때문에 습식분리막의 건조 단계가 생략된다.

습식 분리막 생산업체에서 핵심기술은 3가지 정도이다.

첫째, 배터리 화재 위험성을 낮춰야 한다. 분리막 제조 과정 중에서 원재료인 초고밀도폴리에틸렌 품질과 코팅 기술이 중요하다. 금속 불순물을 완전히 제거된 순수 소재를 확보하는 것이 중요하다. 한국 대한유화(주)와 미국 Celanese(주)가 이를 충족하고 있다. 뿐만 아니라, 세라믹 코팅도 중요하다. SKIE 테크놀로지(주)는 분리막 원단의 양면을 실리콘으로 코팅하는 특허를 가지고 있다. 코팅은 분리막 강도를 2중으로 강화하는 효과가 있다. 아직까지 SKIE 테크놀로지(주) 분리막을 사용한 배터리에서 화재가 발생되지 않은 것 또한 코팅과 연관성이 있어 보인다. 참고로, 경쟁회사인 LG 화학(주)은 단면 코팅만 하고 있다.

둘째, 솔벤트를 제거하는 건조능력이 중요하다. 솔벤트를 건조 할 때, 온도를 상승 시키는 속도를 어떻게 조절하는지에 따라, 전해질이 통과할 수 있는 미세 기공의 크기와 균일도가 결정된다. 최적화된 공정 조건을 찾기 위해서는 숙련된 작업자와 시행착오 과정이 필요해 후발 주자가 쉽게 따라오지 못한다. **셋째, 분리막 생산 스피드(Speed)가 빠를수록 좋다.** 생산라인 1개당 투자비는 700 ~ 1,000억원 수준인데, 연간 생산할 수 있는 분리막 면적에 따라 경제성이 결정된다. SKIE 테크놀로지(주)는 1개라인에서 연간 8,400만㎡를 뽑을 수 있다고 알려져 있다. 글로벌 분리막 경쟁업체인 Asahi kasei(주)의 8,000만㎡, Toray(주)의 5,000만㎡에 비해 앞서 있다.

참고로, SKIE 테크놀로지(주)의 생산공정에서 필요한 원가 구성을 살펴보자. 2020년 매출액 4,693억원에서 매출원가는 2,852억원으로, 차지하는 비중은 61%였다. 매출원가의 구성비율은 감가상각비 25%, 원재료비 20%, 인건비 8% 등이었다. 원재료비를 다시 나누어보면, 실리콘 코팅용 재료 52%, 초고밀도폴리에틸렌 39%, 윤활기유 9% 등이다.

II. 글로벌 분리막 시장과 SKIET테크놀로지(주) 위치 : 글로벌 3위

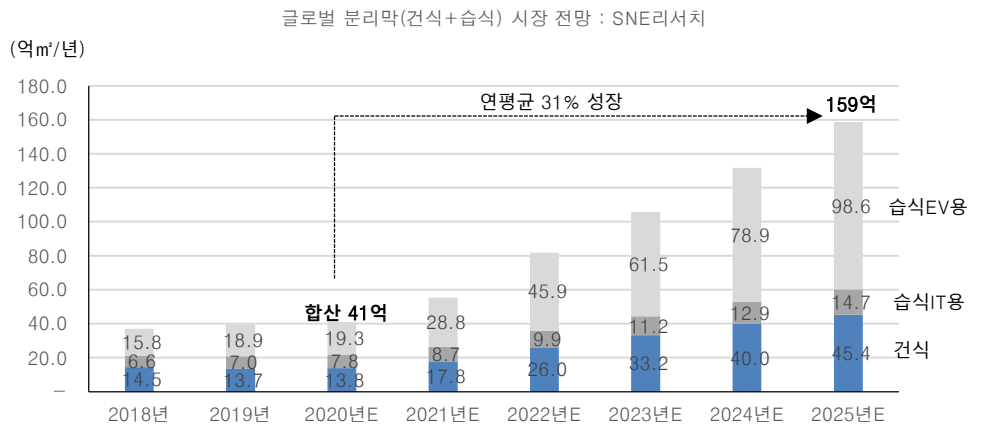
전고체 전지 도입 전까지
2차전지용 분리막 시장은 연평균
31% 성장

전고체 2차전지(Solid-state Battery) 양산 도입 전까지 글로벌 분리막 시장은 연평균 31% 성장할 것으로 전망되고 있다. [그림2]은 2021년 4월 SKIE 테크놀로지(주)가 IPO 보고서에서 제시한 글로벌 시장 전망 자료이다. 2020년 습식과 건식을 모두 합산한 분리막 수요규모를 41억㎡에서 2021년 55억㎡, 2022년 82억㎡, 2023년 106억㎡, 2024년 132억㎡, 2025년 159억㎡로 전망했다. 앞으로 5년간 시장 수요가 3.9배 성장되는 것이다. 2025년 용도별 구성비율을 살펴보면, 전기차용 습식 62%(2020년 47%), IT 용 습식 9%(2020년 19%), 건식 29%(2020년 34%) 등이다.

2021년 기준 분리막 생산능력,
중국 은첩고분(주) 19.9억㎡,
일본 Asahi Kasei(주) 15.5억㎡,
한국 SKIE 테크(주) 13.7억㎡

글로벌 분리막 생산업체에서 SKIE 테크놀로지(주) 차지하는 위치는 3위에 해당한다. [표1]에 나타내듯이, 2021년 완공기준 주요 경쟁업체별 분리막 생산능력(건식+습식)을 살펴보면, 중국 Yunnan New Material 19.9억㎡(한국 투자자에게 ‘은첩고분’으로 많이 알려져 있음), 일본 Asahi Kasei(주) 15.5억㎡, 한국 SKIE 테크놀로지(주) 13.7억㎡, 일본 Toray(주) 10.1억㎡, W-Scope(주) 7.7억㎡, Ube(주) 4.0억㎡ 등이다.

그림 2. 글로벌 분리막 시장 성장 전망



자료 : SKIE 테크놀로지(2021.4 월 IPO 보고서), 유안타증권 리서치 센터

표 1. 글로벌 주요 분리막 업체 생산능력 변화

| 아시아 주요 분리막 업체 생산 캐파 | 생산공법 | 단위 | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 순위 |
|-------------------------------|------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|----|
| Yunnan New Material(은첩고분, 중국) | 습식 | 백만㎡ | 213 | 704 | 1,100 | 1,322 | 1,829 | 1위 |
| Asahi Kasei(일본) | 습식 | 백만㎡ | 350 | 410 | 610 | 700 | 1,000 | 2위 |
| | 건식 | 백만㎡ | 250 | 400 | 400 | 400 | 550 | |
| | 소계 | 백만㎡ | 600 | 810 | 1,010 | 1,100 | 1,550 | |
| SKIE테크놀로지(한국) | 습식 | 백만㎡ | 210 | 360 | 530 | 870 | 1,370 | 3위 |
| Toray(일본) | 습식 | 백만㎡ | 650 | 721 | 845 | 845 | 1,014 | 4위 |
| W-Scope(일본, 한국 공장) | 습식 | 백만㎡ | 320 | 416 | 544 | 640 | 768 | |
| Ube(일본) | 건식 | 백만㎡ | 200 | 250 | 300 | 350 | 400 | |
| Chinaly New Material(중국) | 습식 | 백만㎡ | 130 | 100 | 220 | 220 | 220 | |

자료 : 각사 및 언론 자료를 유안타증권에서 취합

SKIE 테크놀로지(주) 생산능력
2019년 5.3억㎡에서 2024년
27.5억㎡로 5.2배 확장 계획 중

SKIE 테크놀로지(주)는 2020 ~ 2024년 동안 글로벌 설비 확장에 박차를 가한다. 분리막 생산능력을 2019년 5.3억㎡, 2020년 8.7억㎡, 2021년 13.8억㎡, 2022년 15.5억㎡, 2023년 23.2억㎡, 2024년 27.5억㎡으로 확대할 계획인데, 5개년 동안 5.2배로 커진다. 배터리 모회사인 SK 이노베이션(주)의 해외 진출에 맞물려, 중국과 폴란드에 분리막 신규 공장이 가동된다. 중국의 경우, 창저우 지역에 2020년 11월 3.4억㎡를 시작으로, 2021년 2라인 1.7억㎡, 2022년 3라인 1.7억㎡ 설비가 연이어 가동될 전망이다. 폴란드 실롱스크 공장은 2021년 3분기 3.4억㎡, 2023년 2~3라인 7.7억㎡, 2024년 4라인 4.3억㎡가 추가된다. 특히, 2023년부터 폴란드 공장이 주력 설비로 부각될 것으로 기대되는데, 이는 유럽지역 자체의 분리막 생산업체가 없다는 점을 감안하며, 시장 선점을 위한 포석이다.

2027년 이후 분리막 시장에서
가장 중요한 위협은
전고체전지(분리막이 필요없음)
도입

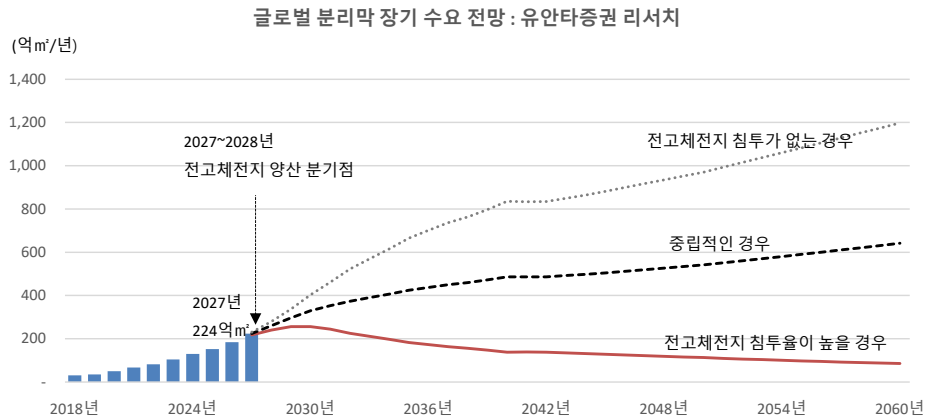
주의할 점이 있다. 2027 ~ 2028년 전고체 전지가 도입되면 분리막 시장에 변화가 불가피하기 때문이다. 전고체전지는 기존 이온전지 구성품 중에서 전해액과 분리막을 고체형태 소재(산화물 또는 황화물)로 바꾼 것으로, 화재위험을 크게 줄일 수 있다. 대신, 분리막이 사라지게 된다. 2028년 이후 분리막 성장률을 시나리오별로 생각해 볼 수 있다. 낙관적으로는 전고체 전지 도입이 미풍에 그치는 경우에 연평균 10% 성장이 가능하다. 반면 전고체전지 확산속도가 빠를 경우 연평균 성장률은 △2% 역성장으로 진행할 수 있다. 2가지를 혼용한 중립적인 경우는 4.4%로 성장이 정체 국면에 접어들게 된다.

표 2. SKIE 테크놀로지(주) 분리막 생산능력 확장 계획

| | 위치 | 단위 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---------------------|--------|-----|------|------|------|--------------|---------|-----------|---------|-------|
| SKIE테크놀로지 (연말기준) | 한국 | 백만㎡ | 210 | 360 | 530 | 530 | 530 | 530 | 530 | 530 |
| | 중국 | 백만㎡ | | | | 340 | 510 | 680 | 680 | 680 |
| | (창저우) | | | | | 참저우1라인 340 | 2라인 170 | 3라인 170 | | |
| | 폴란드 | 백만㎡ | | | | | 340 | 340 | 1,110 | 1,540 |
| | (실롱스크) | | | | | 실롱스크 1라인 340 | | 2.3라인 770 | 4라인 430 | |
| 연말 기준 생산능력 | 계 | 백만㎡ | 210 | 360 | 530 | 870 | 1,380 | 1,550 | 2,320 | 2,750 |
| (중 감) | 백만㎡ | | | 150 | 170 | 340 | 510 | 170 | 770 | 430 |
| 실생산능력 합계 | 백만㎡ | | 189 | 324 | 365 | 519 | 887 | 1,426 | 1,643 | 2,200 |

자료 : 각사 및 언론 자료를 유안타증권에서 취합

그림 3. 전고체전지 도입에 따른 글로벌 분리막 시장 장기성장 경로 전망



자료 : SKIE 테크놀로지(2021.4월 IPO 보고서), 유안타증권 리서치센터

III. SKIETEK놀리지(주) 실적 전망 : 5년간 영업이익 3배 성장 예상

영업이익 규모 2020년 1,252억원에서 2025년 4,849억원(e)으로 2.9배 성장 가능

2020 ~ 2025년까지 실적은 2.9배 증가할 전망이다. 구체적으로, 영업이익 규모는 2020년 1,252억원(확정치)에서 2025년 4,849억원(e)로 성장이 기대된다. 5년 동안 글로벌 분리막 시장 2.1배 성장, SKIE 테크놀로지(주) 글로벌 시장점유율 17%(2020년 10% 내외)로 확대, 연평균 가격 하락율 5% 등을 반영한 결과이다.

SK 이노베이션(주)에서 분사된 2019년 실적은 ‘매출액 2,630억원, 영업이익 806억원(영업이익률 30.6%), 순이익 637억원’ 등을 기록했다. 4월 1일 분사한 이후부터 12월말까지 9개월 실적이었다. 분사하기 직전 실적을 반영해 12개월 연간 실적을 추적해 보면, ‘매출액 3,485억원, 영업이익 1,112억원(영업이익률 31.9%), 순이익 882억원’ 등이었다. 습식 분리막의 연평균 생산개파는 한국 4.0억㎡ 수준이었으며, 설비 가동률은 95% 수준이었다.

2020년 매출액 4,693억원, 영업이익 1,252억원(이익률 27%). 중국 분리막 신공장과 한국 FCW 필름 공장 완공으로 300억원 비용 발생

2020년 실적은 ‘매출액 4,693억원, 영업이익 1,252억원(영업이익률 27.0%), 순이익 882억원’ 등이었다. 분리막 연평균 생산 Capa 는 7.0억㎡로, 전년대비 75% 확장되었다. 하반기에 중국 창저우 신규 공장 3.4억㎡가 완공되었다. 새롭게 완공된 설비는 품질 테스트 등을 통해 수요업체 품질인증 과정을 거쳐야하기 때문에 매출로 이어지기까지는 3 ~ 6개월 정도 소요된다. 매출액 성장률이 35%로 생산개파 확장에 비해 상대적으로 낮았다.

2020년 가장 눈에 띄는 변화는 영업이익률로, 2019년 31.9%에서 2020년 27.0%로 낮아졌다. 약 300억원 규모의 추가 비용이 발생되었다. 중국의 신규 분리막 설비가 완공된 후 테스트가 진행되는데 감가상각비, 고정비와 원재료 부담이 발생했다. 뿐만 아니라, 신성장 동력으로 새롭게 투자한 플렉서블 커버 윈도우(Flexible Cover Window, FCW) 공장이 새롭게 완성되었다. 글로벌 디스플레이 업체에 시제품을 선보이고 있는데, 여기서 고정비 및 불량 제품 처리 비용이 발생되기 시작했다. 2021년에도 이어질 가능성이 높다.

2021년 예상 매출액 7,077억원, 영업이익 1,921억원(이익률 27.7%), 분리막 생산개파 61% 증가

2021년 예상 실적은 ‘매출액 7,077억원, 영업이익 1,921억원(영업이익률 27.7%), 순이익 1,424억원’ 등이다. 연 평균 분리막 생산 Capa 는 11.3억㎡로, 전년 대비 61% 성장하게 된다. 중국 창저우 공장에서 기존 3.4억㎡에서 1.7억㎡가 추가 확장이 이뤄지고, 폴란드 실롱스크 신규공장에서 3.4억㎡ 설비가 완공된다. IPO 보고서에 제시한 분리막 판매가격은 전년 0.8\$/㎡에서 0.76\$/㎡로 5% 정도 하락한다는 가정이다. 영업이익률을 27 ~ 28%로 추정했는데, 유럽 신규 공장 초기 가동으로 2020년처럼 단기 고정비 부담이 발생될 가능성이 높기 때문이다.

2021 ~ 2025년 동안, 예상 영업이익 규모는 1,921억원에서 4,849억원으로, 2.5배 정도 성장할 것으로 전망된다. 연평균 분리막 Capa 가 2021년 11.2억㎡에서 2025년 29억㎡로 쉼없이 확장이 진행되기 때문이다. 분리막 가격은 연평균 △4.7% 하락세가 진행되지만, 설비가동률 상승으로 영업이익률은 28~29%를 유지할 수 있을 것으로 전망된다.

참고로, 연평균 영업이익 흐름을 추정해 보면, ‘2021년 1,921억원(e), 2022년 2,987억원(e), 2023년 3,671억원(e), 2024년 4,312억원(e), 2025년 4,849억원(e)’ 등이다. 더구나, 낙관적인 가정 하에서(분리막이 필요 없어지는 전고체 전지도입이 지연될 경우), 2030년 영업이익 규모는 8,460억원으로 확대될 수 있다.

표 3. 글로벌 분리막 시장 전망 및 SKIE 테크놀로지(주) 실적 추정

| 구 | 분 | 2019년 | 2020년 | 2021년E | 2022년E | 2023년E | 2024년E | 2025년E | 2030년E |
|--|-------------------------------|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| [기초 시장 가정] 자료 : BNEF, 유안타증권 리서치센터 | | | | | | | | | |
| 글로벌 자동차 판매량 | 만대 | 8,361 | 7,264 | 7,904 | 8,374 | 8,813 | 9,179 | 9,497 | 10,504 |
| | 성장률 | -3.5% | -13.1% | 8.8% | 6.0% | 5.2% | 4.2% | 3.5% | 1.6% |
| 전기차 판매량(EV/PHEV) | 만대 | 211 | 324 | 440 | 530 | 665 | 840 | 1,019 | 3,000 |
| | 성장률 | 9.3% | 53.6% | 35.7% | 20.6% | 25.5% | 26.3% | 21.3% | 20.2% |
| 전기차 판매비중 | % | 2.5% | 4.5% | 5.6% | 6.3% | 7.5% | 9.2% | 10.7% | 28.6% |
| 글로벌 배터리 수요(1+2+3) | GW | 231 | 331 | 446 | 545 | 689 | 856 | 1,006 | 2,668 |
| | 성장률 | 11.6% | 43.3% | 34.7% | 22.2% | 26.4% | 24.3% | 17.6% | 19.5% |
| (1) EV 배터리 수요 | GW | 153 | 241 | 332 | 407 | 519 | 666 | 807 | 2,376 |
| (송용차+상용차+E-Bus+2륜차) | 성장률 | 15% | 58% | 38% | 23% | 27% | 28% | 21% | 20% |
| (2) ESS 배터리 수요 | GW | 6 | 20 | 30 | 43 | 66 | 78 | 83 | 155 |
| | 성장률 | -25% | 232% | 51% | 43% | 53% | 18% | 6% | 27% |
| (3) IT용 배터리 수요 | GW | 72 | 70 | 84 | 95 | 104 | 112 | 116 | 137 |
| | 성장률 | 9% | -3% | 20% | 13% | 9% | 8% | 4% | 3% |
| 글로벌 분리막 수요 | 억㎡ (1GW당 900만㎡ 사용, 향후 1200만㎡) | | | | | | | | |
| 낙관적인 경우(전고체전지 도입 반영 없음) (건식 30%, 습식 55%, IT용 15%) | 성장률 | 35 | 50 | 67 | 82 | 104 | 129 | 152 | 404 |
| | 성장률 | 12% | 43% | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 20% |
| 중립적인 경우 | 성장률 | 31 | 45 | 60 | 74 | 93 | 116 | 136 | 290 |
| | 성장률 | 12% | 43% | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 10% |
| 보수적인 경우(2027년 전고체전지 도입 반영) | 성장률 | 35 | 50 | 67 | 82 | 104 | 129 | 152 | 256 |
| | 성장률 | 12% | 43% | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 0% |
| 원달러 환율 | | 1,166 | 1,180 | 1,120 | 1,160 | 1,160 | 1,160 | 1,160 | 1,160 |
| [SKIE테크놀로지(주) 실적 추정] | | | | | | | | | |
| 구 | 분 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2030년 |
| 매출액 | (억원) | 3,485 | 4,693 | 7,077 | 10,435 | 13,332 | 16,329 | 19,696 | 40,013 |
| | | 2019.4.1일 분사(온기실적임) | | 50.8% | 47.4% | 27.8% | 22.5% | 20.6% | 16.7% |
| 판매량 | 백만㎡ | 381 | 480 | 826 | 1,235 | 1,654 | 2,128 | 2,601 | 6,785 |
| SK이노베이션(주)의 글로벌 비중 | (%) | 11% | 10% | 12% | 15% | 16% | 16% | 17% | 17% |
| Capa(연평균) | 백만㎡ | 403 | 700 | 1,125 | 1,550 | 1,913 | 2,535 | 2,920 | 7,741 |
| 한국 | | 403 | 530 | 530 | 530 | 530 | 530 | 530 | |
| 중국 | | | 170 | 425 | 680 | 680 | 680 | 850 | |
| 유럽 | | | | 170 | 340 | 703 | 1,325 | 1,540 | |
| 기타 | | | | | | | | | |
| 가동률 | % | 95% | 69% | 73% | 80% | 86% | 84% | 89% | 88% |
| 영업이익 | (억원) | 1,112 | 1,252 | 1,921 | 2,987 | 3,671 | 4,312 | 4,849 | 8,460 |
| 영업이익률 | | 32.2% | 27.0% | 27.7% | 29.2% | 28.2% | 27.1% | 26.3% | 22.0% |
| 유형감가상각비 | | 444 | 715 | 1,195 | 1,500 | 1,713 | 2,164 | 2,333 | 5,455 |
| EBITDA | (억원) | 1,556 | 1,967 | 3,116 | 4,488 | 5,383 | 6,476 | 7,182 | 13,916 |
| 금융비용 | (억원) | 53 | 38 | 115 | 95 | 103 | 65 | 96 | 135 |
| 순차입금(평균조달금리 2.5%) | | 2,661 | 1,502 | 4,601 | 3,810 | 4,115 | 2,613 | 3,848 | 5,383 |
| 순이익 | (억원) | 882 | 882 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | 3,327 | 3,759 | 6,328 |
| | | 참고) 순차입금 = 기존차입금 + (설비투자액 - 세후EBITDA) - 유상증자 | | | | | | | |

자료: 유안타증권 리서치센터

IV. SKIET테크놀로지(주) 적정 주가 범위 : 상장 후 10 ~ 16만원

2021년 5월 상장 후 3 ~ 6개월 동안, 과매수 및 매매제한 해제 등으로 주가 변동성이 클 것

2021년 5월 11일, SKIE 테크놀로지(주)는 한국거래소에 상장되어 주식 거래를 시작한다. **상장 후 3 ~ 6개월 동안 주가는 변동성이 클 것으로 예상된다.** 상장 초기에는 국내외 기관투자자의 신규 매수세가 집중될 수 있다. 다른 사업 없이 2차전지 분리막을 생산하는 순수한(?) 배터리 소재업체이기 때문이다. 게다가, KOSPI 200지수와 MSCI 지수 편입이 진행되면, 지수 연계관련 기관투자자의 매수 비중도 같이 높아질 수 있다. 반면, IPO 과정에서 청약에 참여한 기관투자자들은 대부분 3개월(8월 중순)부터 매매제한이 풀리면서 대규모 주식 매물이 출회될 수 있다. 상장후 6개월 뒤인 11월 중순에는 2대주주인 프리미어슈퍼리(주) 보유지분 8.8%(6,274,160주, 상장전인 2020년에 지분투자한 사모펀드)에 대한 의무 보유기간이 끝난다.

대규모 매매제한이 해소되는 시기(8월, 11월) 부터 주가는 기업가치에 수렴

주식 과매수/과매도 과정을 거친 후, 상장일로부터 3 ~ 6개월부터 주가는 적정가치에 점차 수렴할 것으로 예상된다. 유안타증권은 이 시점부터 투자자의견과 적정주가를 제시할 계획이다. 성장 산업에서 적정주가를 계산하는 방법으로, 장기 미래 수익에 대한 현재가치 할인 방법(Discout of Cash Flow to Equity)이 유효하다. 구체적으로, 글로벌 전기차 판매량이 90%까지 상승하는 2060년까지 SKIE 테크놀로지(주)의 분리막에 대한 미래 순이익을 추정한 후, 자기자본요구수익률(9.0%)로 할인해 합산하는 방법이다.

DCF 로 계산한 적정주가(적정가치) 테이블을 [표4]로 정리했다. 분리막 사업에 있어서 가장 큰 위험요소인 전고체전지 도입 시점과 SKIE 테크놀로지(주) 영업이익률 전망에 따라 적정주가 시나리오를 4가지(2가지 + 2가지)로 나누어 볼 수 있다.

전고체전지의 위험 전까지 적정주가 범위는 10 ~ 16만원

먼저, 전고체전지 위험이 크지 않을 것으로 예상할 경우, 적정주가 범위는 10만원(시나리오 1) ~ 16만원(시나리오 2) 등이다. 첫째, 가장 높은 적정 주가인 16만원(적정 시가총액 11.2조원)의 경우, 2040년까지 글로벌 분리막 시장은 배터리와 같은 비율인 연평균 15.4% 성장하고, 2019 ~ 2020년 평균 영업이익률 30%가 계속 지속된다는 가정이다. 둘째, 적정주가 10만원(적정 시가총액 7.5조원)의 경우, 분리막 시장 성장율은 15.4%로 동일하지만, 점진적인 영업이익률 하락(연평균 영업이익률 23%)을 가정한 것이다.

전고체전지 위험이 확산될 경우, 적정주가 범위는 4 ~ 7만원

반면, 2027 ~ 2028년 전고체전지 도입이 시작될 경우, 적정주가 범위는 4.0(시나리오 4) ~ 7.0만원(시나리오 3)으로 크게 낮아진다. 첫째, 가장 보수적인 적정주가 4.0만원(적정 시가총액 3.1조원)의 경우, 2040년까지 글로벌 분리막 시장은 배터리와 같은 비율인 연평균 6.1% 성장한다는 가정이다. 2030년부터 분리막 시장은 분기점에 도달해 마이너스 성장으로 바뀔 수 있다. 2040년까지 평균 영업이익률도 18%로 가장 낮게 적용했다. 둘째, 전고체 전지 도입이 점진적으로 진행될 경우 적정주가 7.0만원(적정 시가총액 5.2조원)으로 계산된다. 2040년까지 분리막 시장 평균 성장률 11%와 영업이익률 23%를 적용한 것이다.

표 4. 시나리오별 SKIE 테크놀로지(주) 적정주가 산정 : 전고체전지 위협을 제외할 경우 주가 범위 10~16 만원

시나리오 1. SKIE테크놀로지(주) 기준안 : 전고체전지 도입 지연 + 영업이익률 점진적 하락(평균 23%)

| 구 | 분 | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2030년 | 2040년 | 2050년 | 2060년 | Terminal |
|---|-------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|----------------|
| 낙관적인 경우 분리막 시장규모 (전고체 전지 도입이 늦어짐) | 성장률 | 67 | 82 | 104 | 129 | 152 | 404 | 836 | 977 | 1,216 | 2040년까지 연평균성장률 |
| | | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 20% | 5% | 2% | 2% | 15.4% |
| 매출액 | (억원) | 7,077 | 10,435 | 13,332 | 16,329 | 19,696 | 40,013 | 70,250 | 82,922 | 102,904 | |
| Capa(연평균) | 백만㎡ | 1,125 | 1,550 | 1,913 | 2,535 | 2,920 | 7,741 | 16,026 | 18,726 | 23,319 | |
| 영업이익 | (억원) | 1,921 | 2,987 | 3,671 | 4,312 | 4,849 | 8,460 | 12,456 | 14,201 | 17,177 | 2040년까지 연평균이익률 |
| | 영업이익률 | 27.7% | 29.2% | 28.2% | 27.1% | 26.3% | 22.0% | 18.1% | 17.4% | 16.9% | 22.6% |
| 순이익 | (억원) | 1,424 | 2,224 | 2,738 | 3,327 | 3,759 | 6,328 | 10,324 | 13,800 | 18,425 | 18,425 |
| [별류에이션 1] 참고) 순이익을 자기자본요구수익률로 현재가치를 계산해 합산함 | | | | | | | | | | | |
| 할인율(자기자본조달비용) | (%) | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% |
| 순이익의 현재가치 | (억원) | 1,306 | 1,872 | 2,114 | 2,357 | 2,443 | 2,673 | 1,842 | 1,040 | 587 | 6,518 |
| 현재가치 합계(100% 기준) | (억원) | 74,528 | | | | | | | | | |
| 발행주식수 | (주) | 71,298,592 | | | | | | | | | |
| 적정주가 | (원/주) | 100,000 | | | | | | | | | |

시나리오 2. SKIE테크놀로지(주) 가장 낙관적인 가정 : 전고체전지 도입 지연 + 영업이익률 30% 유지

| 구 | 분 | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2030년 | 2040년 | 2050년 | 2060년 | Terminal |
|---|-------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|----------------|
| 낙관적인 경우 분리막 시장규모 (전고체 전지 도입이 늦어짐) | 성장률 | 67 | 82 | 104 | 129 | 152 | 404 | 836 | 977 | 1,216 | 2040년까지 연평균성장률 |
| | | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 20% | 5% | 2% | 2% | 15.4% |
| 매출액 | (억원) | 7,077 | 10,435 | 13,332 | 16,329 | 19,696 | 40,013 | 70,250 | 82,922 | 102,904 | |
| Capa(연평균) | 백만㎡ | 1,125 | 1,550 | 1,913 | 2,535 | 2,920 | 7,741 | 16,026 | 18,726 | 23,319 | |
| 영업이익 | (억원) | 1,921 | 2,987 | 3,671 | 4,772 | 5,540 | 11,537 | 20,693 | 24,495 | 30,490 | 2040년까지 연평균이익률 |
| | 영업이익률 | 27.7% | 29.2% | 28.2% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 29.8% |
| 순이익 | (억원) | 1,424 | 2,224 | 2,738 | 3,683 | 4,299 | 8,793 | 17,440 | 23,686 | 32,364 | 32,364 |
| [별류에이션 1] 참고) 순이익을 자기자본요구수익률로 현재가치를 계산해 합산함 | | | | | | | | | | | |
| 할인율(자기자본조달비용) | (%) | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% |
| 순이익의 현재가치 | (억원) | 1,306 | 1,872 | 2,114 | 2,609 | 2,794 | 3,714 | 3,112 | 1,785 | 1,030 | 11,449 |
| 현재가치 합계(100% 기준) | (억원) | 112,199 | | | | | | | | | |
| 발행주식수 | (주) | 71,298,592 | | | | | | | | | |
| 적정주가 | (원/주) | 160,000 | | | | | | | | | |

시나리오 3. SKIE테크놀로지(주) 가장 낙관적인 가정 : 전고체전지 점진적 도입 + 영업이익률 점진적 하락(평균 23%)

| 구 | 분 | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2030년 | 2040년 | 2050년 | 2060년 | Terminal |
|---|-------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| 중립적인 경우 분리막 시장규모 (점진적인 전고체 도입) | 성장률 | 60 | 74 | 93 | 116 | 136 | 290 | 314 | 308 | 300 | 2040년까지 연평균성장률 |
| | | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 10% | -1% | 0% | 0% | 10.8% |
| 매출액 | (억원) | 7,077 | 10,435 | 13,332 | 16,329 | 19,696 | 33,571 | 30,958 | 30,308 | 29,518 | |
| Capa(연평균) | 백만㎡ | 1,125 | 1,550 | 1,913 | 2,535 | 2,920 | 6,207 | 6,724 | 6,592 | 6,412 | |
| 영업이익 | (억원) | 1,921 | 2,987 | 3,671 | 4,312 | 4,849 | 7,154 | 5,299 | 5,111 | 4,956 | 2040년까지 연평균이익률 |
| | 영업이익률 | 27.7% | 29.2% | 28.2% | 27.1% | 26.3% | 22.3% | 17.9% | 17.6% | 17.5% | 22.5% |
| 순이익 | (억원) | 1,424 | 2,224 | 2,738 | 3,327 | 3,759 | 5,549 | 5,885 | 6,769 | 7,835 | 7,225 |
| [별류에이션 2] 참고) 순이익을 자기자본요구수익률로 현재가치를 계산해 합산함 | | | | | | | | | | | |
| 할인율(자기자본조달비용) | (%) | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% |
| 순이익의 현재가치 | (억원) | 1,306 | 1,872 | 2,114 | 2,357 | 2,443 | 2,344 | 1,050 | 510 | 249 | 2,556 |
| 현재가치 합계(100% 기준) | (억원) | 51,623 | | | | | | | | | |
| 발행주식수 | (주) | 71,298,592 | | | | | | | | | |
| 적정주가 | (원/주) | 70,000 | | | | | | | | | |

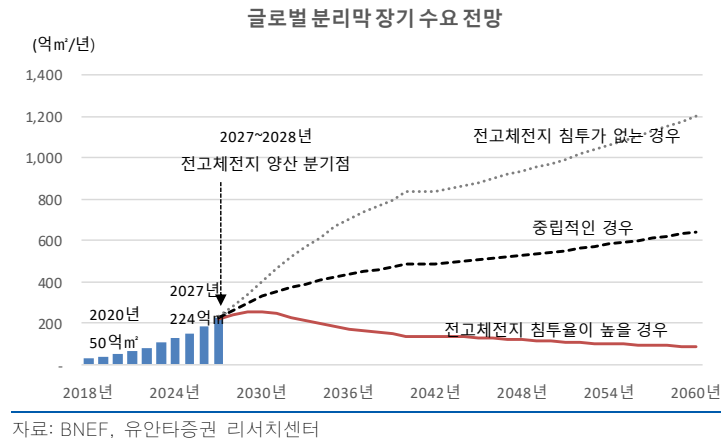
시나리오 4. SKIE테크놀로지(주) 보수적인 가정 : 2027~2028년부터 전고체전지 본격도입 + 영업이익률 18%

| 구 | 분 | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2030년 | 2040년 | 2050년 | 2060년 | Terminal |
|---|-------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|----------------|
| 보수적인 경우 분리막 시장 규모 (2027년 전고체 도입분격화) | 성장률 | 67 | 82 | 104 | 129 | 152 | 256 | 138 | 113 | 85 | 2040년까지 연평균성장률 |
| | | 35% | 22% | 26% | 24% | 18% | 0% | -6% | -2% | -3% | 6.1% |
| 매출액 | (억원) | 7,077 | 10,435 | 13,332 | 16,329 | 19,696 | 27,959 | 13,290 | 10,927 | 8,567 | |
| Capa(연평균) | 백만㎡ | 1,125 | 1,550 | 1,913 | 2,535 | 2,920 | 4,903 | 2,648 | 2,169 | 1,638 | |
| 영업이익 | (억원) | 1,921 | 2,987 | 3,671 | 4,312 | 4,482 | 4,354 | 1,250 | 1,004 | 759 | 2040년까지 연평균이익률 |
| | 영업이익률 | 27.7% | 29.2% | 28.2% | 27.1% | 24.3% | 16.5% | 10.4% | 10.4% | 10.4% | 18.1% |
| 순이익 | (억원) | 1,424 | 2,224 | 2,738 | 3,204 | 3,473 | 3,524 | 2,092 | 2,367 | 2,723 | 2,723 |
| [별류에이션 3] 참고) 순이익을 자기자본요구수익률로 현재가치를 계산해 합산함 | | | | | | | | | | | |
| 할인율(자기자본조달비용) | (%) | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% | 9.0% |
| 순현재가치 | (억원) | 1,306 | 1,872 | 2,114 | 2,270 | 2,257 | 1,489 | 373 | 178 | 87 | 963 |
| 현재가치 합계(100% 기준) | (억원) | 31,082 | | | | | | | | | |
| 발행주식수 | (주) | 71,298,592 | | | | | | | | | |
| 적정주가 | (원/주) | 40,000 | | | | | | | | | |

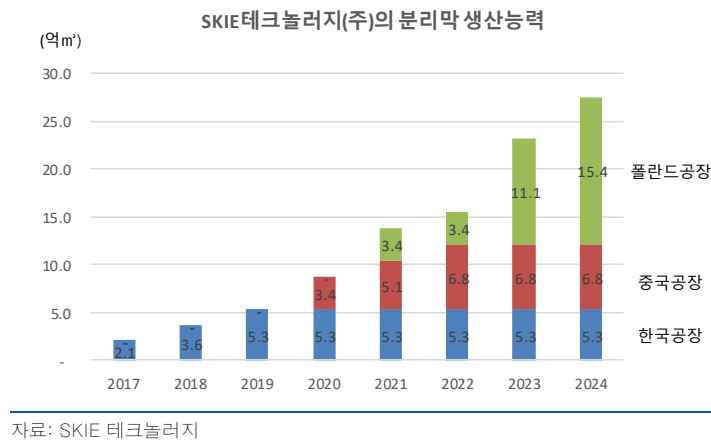
자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

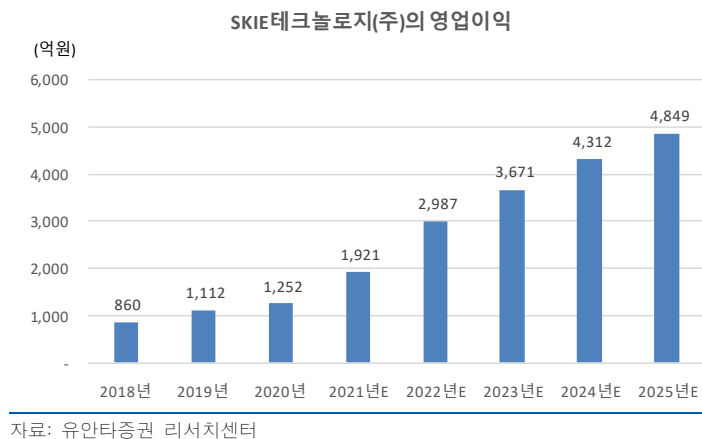
글로벌 분리막 시장 장기 전망



SKIE 테크놀로지(주)의 분리막 생산능력 확장 계획



SKIE 테크놀로지(주)의 영업이익 전망



에스케이아이이테크놀로지 (361610) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | (단위: 억원) | | | | |
|-------------|-------|----------|-------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | |
| 매출액 | 2,630 | 4,693 | 7,077 | 10,435 | 13,332 | |
| 매출원가 | 1,574 | 2,852 | 4,267 | 6,138 | 7,988 | |
| 매출총이익 | 1,056 | 1,841 | 2,810 | 4,297 | 5,344 | |
| 판매비 | 251 | 589 | 888 | 1,310 | 1,673 | |
| 영업이익 | 806 | 1,252 | 1,921 | 2,987 | 3,671 | |
| EBITDA | 1,253 | 1,966 | 3,116 | 4,488 | 5,383 | |
| 영업외손익 | -39 | 39 | 13 | 34 | 49 | |
| 외환관련손익 | 1 | -20 | -1 | 1 | 0 | |
| 이자손익 | -53 | -52 | 15 | 33 | 49 | |
| 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타 | 13 | 110 | 0 | 0 | 0 | |
| 법인세비용차감전순이익 | 766 | 1,291 | 1,935 | 3,022 | 3,720 | |
| 법인세비용 | 129 | 410 | 511 | 798 | 982 | |
| 계속사업순이익 | 637 | 882 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 당기순이익 | 637 | 882 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | |
| 지배지분순이익 | 637 | 882 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | |
| 포괄순이익 | 635 | 716 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | |
| 지배지분포괄이익 | 635 | 716 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 | | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|--------|----------|--------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | |
| 영업활동 현금흐름 | 884 | 1,161 | 1,782 | 3,488 | 4,265 | |
| 당기순이익 | 637 | 882 | 1,424 | 2,224 | 2,738 | |
| 감가상각비 | 448 | 706 | 1,195 | 1,500 | 1,713 | |
| 외환손익 | 4 | -68 | 1 | -1 | 0 | |
| 종속, 관계기업 관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 자산부채의 증감 | -351 | -717 | -838 | -236 | -185 | |
| 기타현금흐름 | 146 | 358 | 0 | 0 | 0 | |
| 투자활동 현금흐름 | -1,340 | -3,745 | -3,535 | -3,055 | -2,125 | |
| 투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -648 | -5,733 | -3,535 | -3,055 | -2,125 | |
| 유형자산 감소 | 0 | 17 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타현금흐름 | -692 | 1,971 | 0 | 0 | 0 | |
| 재무활동 현금흐름 | -3 | 4,412 | 9,059 | 24 | 19 | |
| 단기차입금 | 0 | 72 | 76 | 24 | 19 | |
| 사채 및 장기차입금 | 0 | 1,344 | 0 | 0 | 0 | |
| 자본 | 0 | 3,000 | 8,984 | 0 | 0 | |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타현금흐름 | -3 | -3 | 0 | 0 | 0 | |
| 연결범위변동 등 기타 | 0 | 12 | 1,386 | 1 | 0 | |
| 현금의 증감 | -459 | 1,841 | 8,693 | 457 | 2,159 | |
| 기초 현금 | 700 | 241 | 0 | 8,693 | 9,150 | |
| 기말 현금 | 241 | 2,082 | 8,693 | 9,150 | 11,309 | |
| NOPLAT | 806 | 1,252 | 1,921 | 2,987 | 3,671 | |
| FCF | 235 | -4,572 | -1,753 | 433 | 2,141 | |

자료: 유안타증권

- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 | | (단위: 억원) | | | | |
|---------------|-------|----------|--------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | |
| 유동자산 | 1,825 | 5,668 | 13,543 | 14,822 | 18,063 | |
| 현금및현금성자산 | 241 | 2,082 | 8,693 | 9,150 | 11,309 | |
| 매출채권 및 기타채권 | 515 | 807 | 1,561 | 2,079 | 2,760 | |
| 재고자산 | 324 | 412 | 906 | 1,210 | 1,611 | |
| 비유동자산 | 5,977 | 14,249 | 16,589 | 18,143 | 18,555 | |
| 유형자산 | 5,884 | 13,940 | 16,280 | 17,835 | 18,247 | |
| 관계기업 등 지분관련자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 자산총계 | 7,802 | 19,916 | 30,131 | 32,966 | 36,618 | |
| 유동부채 | 356 | 2,726 | 3,225 | 3,836 | 4,751 | |
| 매입채무 및 기타채무 | 241 | 2,039 | 2,465 | 3,051 | 3,948 | |
| 단기차입금 | 0 | 70 | 146 | 169 | 188 | |
| 유동성장기부채 | 4 | 21 | 21 | 21 | 21 | |
| 비유동부채 | 3,505 | 5,107 | 5,107 | 5,107 | 5,107 | |
| 장기차입금 | 3,500 | 5,086 | 5,086 | 5,086 | 5,086 | |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 부채총계 | 3,861 | 7,834 | 8,333 | 8,943 | 9,858 | |
| 지배지분 | 3,942 | 12,083 | 21,799 | 24,023 | 26,760 | |
| 자본금 | 300 | 627 | 713 | 713 | 713 | |
| 자본잉여금 | 3,006 | 10,182 | 19,080 | 19,080 | 19,080 | |
| 이익잉여금 | 635 | 1,515 | 2,248 | 4,471 | 7,209 | |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 자본총계 | 3,942 | 12,083 | 21,799 | 24,023 | 26,760 | |
| 순차입금 | 2,572 | 1,503 | -5,033 | -5,466 | -7,607 | |
| 총차입금 | 3,506 | 5,179 | 5,254 | 5,278 | 5,297 | |

| Valuation 지표 | | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|--------|---------------|--------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | |
| EPS | 2,818 | 1,521 | 1,997 | 3,119 | 3,840 | |
| BPS | 13,139 | 19,258 | 30,574 | 33,693 | 37,533 | |
| EBITDAPS | 5,545 | 3,392 | 4,371 | 6,294 | 7,551 | |
| SPS | 11,637 | 8,097 | 9,926 | 14,636 | 18,699 | |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| PER | - | - | - | - | - | |
| PBR | - | - | - | - | - | |
| EV/EBITDA | - | - | - | - | - | |
| PSR | - | - | - | - | - | |

| 재무비율 | | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|-------|------------|-------|-------|-------|--|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | |
| 매출액 증가율 (%) | 0.0 | 78.4 | 50.8 | 47.4 | 27.8 | |
| 영업이익 증가율 (%) | na | 55.4 | 53.4 | 55.5 | 22.9 | |
| 지배순이익 증가율 (%) | na | 38.4 | 61.5 | 56.2 | 23.1 | |
| 매출총이익률 (%) | 40.2 | 39.2 | 39.7 | 41.2 | 40.1 | |
| 영업이익률 (%) | 30.6 | 26.7 | 27.1 | 28.6 | 27.5 | |
| 지배순이익률 (%) | 24.2 | 18.8 | 20.1 | 21.3 | 20.5 | |
| EBITDA 마진 (%) | 47.6 | 41.9 | 44.0 | 43.0 | 40.4 | |
| ROIC | 20.8 | 8.6 | 9.4 | 12.6 | 14.5 | |
| ROA | 16.3 | 6.4 | 5.7 | 7.0 | 7.9 | |
| ROE | 32.3 | 11.0 | 8.4 | 9.7 | 10.8 | |
| 부채비율 (%) | 97.9 | 64.8 | 38.2 | 37.2 | 36.8 | |
| 순차입금/자기자본 (%) | 65.3 | 12.4 | -23.1 | -22.8 | -28.4 | |
| 영업이익/금융비용 (배) | 12.9 | 14.1 | 26.5 | 41.1 | 50.6 | |

에스케이아이이테크놀로지 (361610) 투자등급 및 목표주가 추이

| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2021-05-11 | Not Rated | - | 1년 | | |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.0 |
| Buy(매수) | 92.0 |
| Hold(중립) | 8.0 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2021-05-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.