SK이노베이션 (096770)

2025년 2가지 허들을 넘어야!

2024년 4분기 예상 영업이익 1,029억원 흑전

2024년 4분기 예상 실적은 '매출액 18.7조원, 영업이익 1,029억원(영업이익률 0.5%), 지배주 주 순손실 \triangle 2,864억원' 등이다. 영업손익은 전분기 \triangle 4,233억원에서 흑자전환 하지만, 원달러 급등으로 \triangle 3,000억원대 환손실이 우려된다. 정제마진 개선(전분기 3.7\$ \rightarrow 5.1\$)로 정유부문 회복이 크지만, 배터리 부문은 판가 \triangle 10% 하락으로 다시 적자전환이 불가피하다. 부문별 추정치는 '정유 2,037억원(재고이익 500억원, 전분기 \triangle 6,166억원), 배터리 \triangle 2,715억원(전분기 240억원), 석화/윤활유/자원개발 1,834억원(전분기 2,911억원)' 등이다.

2025년 E&S 합병 효과로 실적 회복

2025년 예상 실적은 '매출액 74.4조원, 영업이익 1.7조원(전년 2,584억원), 지배주주 순이익 7,343억원' 등으로 회복될 전망이다. 1) 정유부문의 경우, 글로벌 정유설비 증설 규모가 2024년 100만b/d에서 2025년 16만b/d로 줄어들면서, 공급압박 완화가 예상된다. 2) LNG발전소(발전 캐파 5GW)를 운영하는 SK E&S㈜ 합병으로, 연간 9,402억원의 영업이익 기여효과가 발생된다. 반면, 3) 배터리부문은 글로벌 공급과잉 영향으로, △7,946억원(전년 △1.0조원)으로 적자 상태가 이어질 전망이다. 글로벌 수요는 16 ~ 24% 성장이 예상되는 반면, SK온㈜ 캐파는 124%(2024년 121GW → 2025년 말 271W) 급증한다.

실적 개선에도 목표주가 17만원으로 하향

2025년 실적 회복에도 불구하고, 적정주가를 17만원(기존 20만원)으로 하향한다. 2024년 말 SK E&S㈜ 합병으로, 주주가치는 32%(19조원 → 25조원)으로 증가했지만, 순발행주식수도 55%(9,522만주 → 14,763만주, 자사주 제외)로 늘어나면서 주당가치 희석이 발생되었기 때문이다. 게다가, 주가에 2가지 허들이 남아있다. 1) 미국 행정부에서 배터리 보조금을 얼마나 축소할 것인지, 2) SK엔무브㈜ 상장으로 SK이노베이션㈜의 자회사 지분가치가 줄어들지 여부이다.



BUY (M)

목표주가	170,000원 (D)							
직전 목표주가		200,	000원					
현재주가 (1/7)		122,	600원					
상승여력			39%					
시가총액		185,	169억원					
총발행주식수		152,28	3,202주					
60일 평균 거래대금		;	323억원					
60일 평균 거래량		28	2,099주					
52주 고/저	133,50	00원 / 9:	2,800원					
외인지분율			14.07%					
배당수익률			0.00%					
주요주주		SK	외 9 인					
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월					
절대	7.4	3.6	(8.2)					
상대	4.6	8.6	(5.0)					
절대 (달러환산)	4.8	(4.0)	(16.9)					

.					(12,)
	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	187,167	-4.2	6.0	179,109	4.5
영업이익	1,029	41.7	흑전	291	254.0
세전계속사업이익	-3,657	적지	적지	-3,099	-18.0
지배순이익	-2,864	적지	적지	-1,722	-66.3
영업이익률 (%)	0.5	+0.1 %pt	흑전	0.2	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	-1.5	적지	적지	-1.0	-0.5 %pt

지배순이익률 (%) -1.5 적지 적지 -1.0 -0.5 %pt 자료: 유안타증권

Forecasts and value	ations (K-IFRS 연	결)	(ō	덕원, 원, %, 배)
결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	780,569	772,885	740,280	744,369
영업이익	39,173	19,039	2,584	16,987
지배순이익	15,690	2,563	-15,484	7,343
PER	11.6	61.5	-8.2	25.2
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.7	12.4	22.0	12.1
ROE	8.5	1.2	-6.0	2.5

자료: 유안티증권

(억원, %)



Ouarterly earning Forecasts

[자원개발 부문] [석유정제 부문] SK에너지㈜, SK인천석유㈜ SK어스온㈜ [2차전지 소재부문] LPG(2%) [석유화학 부문] SK지오센트릭㈜ SKIE테크놀로지㈜ 휘발유(8%) 해외자원개발 에틸렌 66만톤 P1매장량 PE 88만톤 분리막 3.3억배럴 2차전지용, UHDPE 납사(12%) 2024년 15.4억m² 부타디엔 13만톤 촉매분해 고도화설비 PX 260만톤 상압정제설비 등유(9%) 휘발유 원유 정제 캐파 110만b/d 경유(26%) 프로필렌 PP 43만톤 프로필렌 중유(38%) 수소첨가고도화설비 기타(5%) : [윤활유 부문] SK엔무브㈜/2025년 상장(?) 윤활유 경유 아스팔트 등 미전환오일 윤활기유 윤활유 (수첨설비) [2차전지 부문] SK ON㈜ 양극재 에코프로비엠㈜ 엘앤에프㈜ [배터리 판매처] 배터리 셀 현대차/기아 50% 파우치(NCM) 음극재 폭스바겐 15% 포스코케미칼㈜ 2024년 121GW 포드 15% 한국, 중국, 헝거리, 미국 벤츠 15% 전해액 솔브레인㈜ 동화기업㈜ [SK E&S㈜ 부문] 천연가스 광구, Prsim Energy㈜, SK E&S㈜ 본사 및 각 계열사(2024.11월, SK이노베이션㈜ 편입) 전기판매 해외 천연가스 생산 Prism Energy(柔) (한국전력거래소, 직공급) 인도네시아 탕구 60만톤 LNG수송/저장 미국 Free port 110만톤 직도입 170~240만톤 직구입 290만톤 광양/파주/여주/위례/ 연 450만톤 호주 바로사 130만톤 + 외부 구매 하남/부산정관 한국가스공사 SK E&S㈜ 도시가스 해당 지역별 도시가스 공급

강원/영남/부산/전북/전남, 충청/코워에너지(서울)

그림1. SK 이노베이션㈜의 생산 프로세스 및 사업구조: 자원개발-정유-석화/윤활유 + 배터리(2018년) + LNG 발전/도시가스(2024년 11월 흡수합병)

자료: 유안타증권 리서치센터

LNG수입

표1. SK 이노베이션㈜의 실적 추정치: 2023년 영업이익 1.9조원 → [2024년 3분기 △4,233억원 → 4분기 1,029억원(e)] → 2024년 예상 0.3조원(e) → 2025년 1.7조원(e)

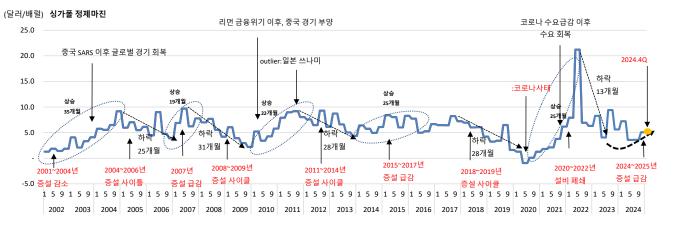
								ı	[국제유가]	이란발 유		회복 유가 성	_	Covid 유가		전쟁으로 유가				유가 안정 시	기
									[정유업황]		에 따른 정			하락 시기		정유설비 폐쇄			업황 호조 시	기 회복시	171
									[석화업황] -		안, 수요외= 형 배터리 출	루으로 석화 .바		ovid위축 기래처 확		부수혜시기 배터리 M	증설 및 유가			외목시 경쟁 심화 시:	• •
							[SK0	[매 노베이션 -	터리업황] 설비 변화]	হ দা ধ		^글 투자 정체:		1 기대시 확	7		5확네 비 공격 확징		9.9 EAF	SK E&S	
			202	24			202	5					연간	실적							
		1Q24 2	2Q24 S	3Q24 4	4Q24E	1Q25E 2	Q25E 3	Q25E 4	4Q25E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026
생산 Capa	(=1::#31(=1)																				
석유정제 석유화학 PX	(만배렬/일) (만톤)	111.5 83	111.5 83	111.5 83	111.5 83	111.5 83	111.5 83	111.5 83	111.5 83	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330	111.5 330
석유화학 PE	(만톤)	26	26	26	26	26	26	26	26	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102
자원개발 원유등가물 생산량	(만배럴/일)	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.2	6.0	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	6.0	6.0	6.0
윤활기유	(만배럴/일)	7.1	7.1	7.1	7.1	7:4	7.1	7:1	7.1	6.7	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1
중대형전지	(GW)	22.7	30.2 형거리 이반차 3	30.2	30.2(38.4	47.7 민국 센터키 37G	47.7	58.9 의국 대대시 45) 0.8	0.9	1.0	2.9	4.7	17.8	56.7	81.7	90.7	113	193 2025년 말 미국	271
분리막	(억m²)	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	4.7	2.1	2.1	2.1	3.2	4.8	6.1	12.0	15.4	15.4	15.4	16.3	27.4
						`			폴란드 3.4억											돌란드 3.4억	폴란드 8.6억
LNG발전소	(GW/h)				5.0	5.0	5.0	5.0	5.0											5.0	5.0
주요제품 가격																					
휘발유(자동차 연료) 경유(자동차 및 산업 연료)	\$/배럴 \$/배럴	94.6 102.9	94.0 99.1	85.4 91.8	80.1 88.2	76.5 85.5	76.0 83.0	72.0 80.0	69.5 78.5	69.5 64.8	56.3 52.4	67.8 66.0	81.4 85.5	69.5 77.5	44.9 48.4	78.5 76.3	111.2 131.0	94.0 104.0	88.5 95.5	73.5 81.8	70.i 83.:
등유(항공유 등)	\$/배럴	102.4	98.6	91.4	88.3	86.0	82.5	79.5	79.0	64.8	52.7	64.7	85.3	77.2	44.7	75.1	126.8	104.6	95.2	81.8	82.
B/C유(선박 및 화력발전 연료)	\$/배럴	71.6	80.2	73.3	71.3	67.0	63.0	60.0	60.0	45.3	35.5	49.4	66.0	57.7	39.2	64.5	82.5	71.9	74.1	62.5	45.
나프타(석화 원료)	\$/배럴	73.4	72.9	72.0	70.6	67.0	62.0	59.0	59.0	52.4	42.6	53.7	67.3	57.0	40.3	70.8	83.1	69.1	72.2	61.8	42.
두바이유(원재료)	\$/배럴	81.5	85.1	78.3	73.6	70.0	68.0	65.0	63.0	51.9	40.3	52.8	69.9	63.1	42.2	68.9	97.1	81.9	79.6	66.5	60.
에틸렌(기초유분) PX(폴리에스터 원료)	\$/배럴 \$/배럴	1.020	845 1.030	938 938	840 840	845 845	828 828	803 803	767 767	1,058 823	1,040 778	1,151 832	1,215 1,049	852 882	732 560	1,013 844	1,009 1,098	838 1,033	880 967	811 811	74 73
부타디엔(합성고무 원료)	\$/배럴	1,288	1,536	1,581	1,309	1,195	1,408	1,383	1,117	861	1,062	1,486	1,414	1,053	711	1,014	1,109	1,009	1,429	1,276	1,19
SM(IT 외장재 원료)	\$/배럳	1,108	1,178	1,152	1,071	1,045	1,058	1,083	1,067	1,098	1,024	1,221	1,301	979	733	1,160	1,209	1,064	1,127	1,063	96
합성수지(포장재 등)	\$/배럴	991	1,020	1,027	1,021	1,025	1,018	1,013	977	1,174	1,218	1,262	1,217	992	926	1,225	1,167	976	1,015	1,008	92
벤젠(IT외장재 원료) 자일렌(폴리에스터 원료)	\$/배럴 \$/배럴	1,013 937	1,074 956	1,015 832	917 735	865 715	858 728	833 703	817 717	679 638	646 566	817 586	822 728	641 653	487 442	917 687	1,038 989	916 945	1,005 865	843 716	76 66
프로필렌(자동차 범퍼 등 원료)	\$/배럴	828	842	844	815	715	778	783	767	788	713	880	1,038	882	801	1,013	1.002	846	832	776	71:
나프타(원재료)	\$/배럴	701	697	676	659	595	558	533	517	497	406	495	614	527	383	651	789	654	683	551	46
윤활기유	\$/배럴	139	135	130	120	120	116	115	114	84	82	97	111	97	79	134	166	153	131	116	11
배터리(수출가격)	\$/톤	42,625	36,450	40,095	36,086	35,769	35,767	35,764	35,771			33,669	35,094	36,631	34,625	32,150	40,198	41,973	38,814	35,768	32,00
양극재(원재료) 인조흑연(원재료)	\$/톤 \$/톤	29,977 5.840	26,802 5.382	26,762 5,654	24,740 5.391	24,443 5.512	24,259 5.512	24,083 5.512	24,639 5.512			33,270 8.388	57,079 5.776	29,230 5.329	22,570 5,224	24,250 4,932	42,823 5.409	44,560 5.746	27,070 5.567	24,356 5.512	25,00 5,51
분리막(원재료)	\$/톤	52,827	52,942	56,252	60,283	59,835	59,835	59,835	59,835			78,371	75,958	68,303	62,960	56,791	61,044	58,649	55,576	59,835	56,80
SMP(전력판매가격)	원/khw				115	124	118	123	101										115	116	10
환율	원/달러	1,329	1,370	1,329	1,399	1,358	1,386	1,385	1,355	1,134	1,161	1,131	1,100	1,165	1,180	1,144	1,292	1,307	1,357	1,371	1,250
사업부문별 가격 및 스프레드																					
싱가폴정제마진(Datastream)	\$/배럴	7.3	3.6	3.7	5.1	5.2	5.5	5.4	5.8	7.6	6.1	7.1	5.9	3.7	0.4	3.5	10.8	6.7	4.9	5.5	5.2
OSP(초경질 15%, 경질 25%, 종질 60%)	\$/배럴	2.5	1.4	2.0	1.4	0.8	0.7	0.7	0.7	-1.2	-2.0	-0.8	0.0	1.0	-0.5	1.5	4.6	3.4	1.8	0.7	0.0
OSP 50% 반영후 싱가폴정제마진 석화마진(주력제품 가중평균 스팟마진)	\$/배럴 \$/톤	6.1	2.9	2.7 295	4.4 228	4.8 275	5.2 310	5.1 319	5.5 308	8.2 335	7.1 389	7.5 398	5.9 398	3.2 377	0.7 223	2.7 270	8.5 294	5.0 329	4.0 291	5.1 303	5.° 314
요활기유 마진(윤활유-50%*B/C-0.5*등유)		52	45	47	41	44	43	45	45	29	38	40	35	40	36	63	59	65	46	44	4
배터리 스프레드	\$/톤	22,694	18,493	22,082	18,459	18,676	18,768	18,846	18,712	0		11,375	2,548	15,732	18,045	15,763	15,525	15,571	20,432	18,750	15,156
매출액	억원	188,551	187,991	176,570	187,167	204,357	178,867	181,970	179,175	483,563	395,205	461,627	542,165	498,765	345,499	468,534	780,569	772,885	740,280	744,369	695,475
정유사업	억원	128,548	131,640	121,343	117,012	117,145	106,845	105,083	100,306	352,997	283,698	333,368	391,935	358,168	226,380	295,971	525,817	475,496	498,543	429,379	362,879
석화사업	억원	27,590	25,940	26,253	24,454	24,765	22,450	23,825	22,679	92,880	76,865	93,392	106,844	95,424	70,541	95,433	110,269	107,442	104,237	93,719 34,954	81,07
윤활유사업 F&P	억원	11,373	10,625	10,649	9,252	9,846	8,432	8,735	7,941	26,188	25,358 5.305	30,474 6,358	32,661 7.550	31,583 6.687	23,713 4,448	33,512	49,815	46,928	41,899		33,89
배터리사업	어의	3 701	3 710	3 555	3 336			2 834	2 676	6 286							15 255				
	억원 억원	3,701 16,836	3,719 15,354	3,555 14,308	3,336 14,195	3,201 15,770	2,984 16,659	2,834 18,509	2,676 18,669	6,286	3,300				16,102	8,817 30,398	15,255 76,177	11,262	14,311	11,695	,
SK E&S(발전소/도시가스)	억원 억원 억원	3,701 16,836	3,719 15,354	,	3,336 14,195 18,299	3,201 15,770 33,062	2,984 16,659 20,898	2,834 18,509 22,354	2,676 18,669 26,259	6,286	3,300	1,457	3,482	6,903	16,102	30,398	15,255 76,177				108,038 93,71 1
	억원			,	14,195	15,770	16,659	18,509	18,669	6,286	3,300				16,102 4,315			11,262	14,311 60,693	11,695 69,607	108,035 93,71 1
SK E&S(발전소/도시가스) 기타	억원 억원	16,836	15,354	14,308	14,195 18,299	15,770 33,062	16,659 20,898	18,509 22,354	18,669 26,259	6,286 19,796	32,283			6,903		30,398	76,177	11,262 128,972	14,311 60,693 18,299	11,695 69,607 102,573	108,03 93,71 5,87
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원유제교령가화 영업이익(E)	억원 억원 억원 억원	16,836 503 6,247 6,237	15,354 713 -458 -1,888	14,308 462 4,233 224	14,195 18,299 619 1,029 1,529	15,770 33,062 568 4,242 4,842	16,659 20,898 599 2,035 2,735	18,509 22,354 630 6,168 6,668	18,669 26,259 645 4,542 4,942	19,796 26,096	32,283 28,481	1,457 32,218 30,144	3,482 21,032 20,476	6,903 12,693 11,401	4,315 -24,203 -16,434	30,398 4,403 17,417 6,729	76,177 3,236 39,173 24,304	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영 업이익 ł 원유지교평가前 영업이역(E) 정유사업	억 원 억원 억원 억원 억원	16,836 503 6,247 5,237 5,911	15,354 713 -458 -1,888	14,308 462- 4,233 224 -6,166	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251	19,796 26,096 12,845	32,283 28,481 19,393	1,457 32,218 30,144 15,021	3,482 21,032 20,476 7,132	6,903 12,693 11,401 4,503	4,315 -24,203 -16,434 -22,228	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 뭔유지교명가화 영업이역(E) 정유사업 석화사업	역원 억원 억원 억원 억원 억원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994	14,308 462 4,233 224 -6,166 -144	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432	19,796 26,096 12,845 4,310	32,283 28,481 19,393 9,187	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165	14,311 60,693 18,299 2,297- 2,584 5,101 3,224 920	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 3,74 4,06
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원유지교령가화 영업이역(E) 정유사업 석화사업 윤활유사업	위원 원원 이 의원 원원 의원 원원 원원 의원 원원 의원 의원 의원 의원 의원 의원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524	14,308 462- 4,233 224 -6,166 -144 1,744	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675 1,735	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387	19,796 26,096 12,845	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772 5,049	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056 3,058	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165 9,978	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 3,74 4,06 5,94
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 뭔유지교명가화 영업이역(E) 정유사업 석화사업	위원 원 명원 의원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994	14,308 462 4,233 224 -6,166 -144	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947	32,283 28,481 19,393 9,187	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165	14,311 60,693 18,299 2,297- 2,584 5,101 3,224 920	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 3,74 4,06 5,94 4,72
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 열업이익 월류제교통가화 영업이역(E) 정유시업 석화시업 윤환유시업 E&PA시업	위원 원원 이 의원 원원 의원 원원 원원 의원 원원 의원 의원 의원 의원 의원 의원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421	14,308 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311	14,195 18,299 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675 1,735 1,456	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165 9,978 3,682	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 4,06 5,94 4,72 -4,57
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 열업이익 원유계교평가화 영업이막(E) 정유사업 석화사업 윤활유사업 E&P사업 배터리사업(미국 IPA 보조금 반영후)	위원 원 명원 의원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421	14,308 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675 1,735 1,456 -1,903	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165 9,978 3,682	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946	108,03 93,711 5,875 20,741 21,941 3,744 4,066 5,944 4,722 -4,575 9,736
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 - 변주교명가를 생절이역(E) 정유사업 석화사업 문활유사업 E&P사업 E&P사업업 배터리시업(미국 IFA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스)	역 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601	4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675 1,735 1,456 -1,903 3,629	16,659 20,896 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630	18,509 22,354 630 6,168 6,868 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827	39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165 9,978 3,662 -5,809	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 959	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946 9,402	108,033 93,711 5,873 20,741 21,941 3,744 4,063 5,944 4,722 -4,573 9,736
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 문유자교명가화 영업이역(E) 성유사업 석화사업 문활유사업 E&P사업 배터리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 ** 미국 IRA 생신보조금 최대지 추정	역 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원	6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119	14,308 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240 -1,218 608	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675 1,735 1,456 -1,903 3,629 -1,058 865	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630 -1,053	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,062	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884 -2,321	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175	6,903 12,693 11,401 4,503 7,066 3,068 1,961 -3,091	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557	30,388 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 959 -4,884	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946 9,402 -4,172 4,719	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,730 -2,89 9,90
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 문유자교명가화 영업이역(E) 성유사업 석화사업 문활유사업 E&P사업 배터리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 ** 미국 IRA 생신보조금 최대지 추정	역 원 원 원 원 원 원 원 원 원 원 연 역 역 역 역 원 원 원 원 원 원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601	14,308 462 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240	14,195 18,299 1,629 1,629 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,068 -675 1,735 1,456 -1,903 3,629 -1,068	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630 -1,053	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538	6,903 12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827	39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912	11,262 128,972 2,765 19,039 17,568 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809	14,311 60,693 18,299 2,292- 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 959 -4,884	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946 9,402 -4,172	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,73 -2,89 9,90
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 웹무지교령가함 영업이역(E) 정유사업 석화사업 은 활유사업 등&P사업 배터리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 로 미국 IRA 생산보조금 최대치 추정	원 원 원 역 역 역 원 원 원 원 원 원 원 왕 %	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119	14,308 462 -4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240 -1,218 608	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086 706	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 -675 1,735 1,456 -1,903 3,629 -1,058 865	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630 -1,053 977	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,052	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884 -2,321	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175	12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961 -3,091	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557	30,386 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,166 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 9689 4,884	11,695 69,607 102,543 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946 9,402 4,379	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,73 -2,89 9,90 3.09 3.29
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 웹뮤뮤피플카를 열립이역(E) 정유사업 석화사업 문환유사업 E&P사업 E&P사업 대터리사업(미국 IPA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 © 미국 IRA 생산보조금 최대치 추정 영업이익률 웹뮤찌피플카를 열립이익률 성유사업 석화사업	여원 전 원 원 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명 명	16,836 503 6,247 6,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3,3% 4,6% 4,5%	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% 1.1% 3.8%	14,308 4,233 224 -6,166 -144 1,311 240 -1,218 808 -2,4% 0,1% -5,1% -0,5%	14,195 18,299 619 1,029 1,629 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,066 0.8% 1.7% -4.8%	15,770 33,062 588 4,242 4,842 1,068 -675 1,735 1,456 -1,903 3,629 -1,068 865 2,1% 2,4% 0,9% -2,7%	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 -1,853 1,630 -1,053 977 1.1% 1.5% 0.1%	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250 3,4% 3,7% 2,0% 3,4%	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627 2,5% 2,8% 2,2% 6,3%	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 3.6% 4.6%	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,052 8,2% 7,2% 6,8% 12,0%	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884 -2,321 7.0% 6.5% 4.5% 14.7%	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175 3.9% 3.8% 1.8% 10.5%	12,693 11,401 4,503 7,066 3,058 1,961 -3,091 2,5% 2,3% 1,3% 7,4%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557 -7.0% -4.8% -9.8% -1.7%	30,386 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% 1,7%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 1.2%	11,262 128,972 2,765 19,039 17,558 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 2,3% 1,7% 4,8%	14,311 60,693 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 -4,884 2,910 0.3% 0.5% 0.6% 0.9%	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946 9,402 -4,172 4,749 2.8% 1,3% 2.1%	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,73 -2,89 9,90 3.09 3.29 1.09 5.09
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 열업이익 월축기교립가화 영업이역(E) 정유사업 석화사업 문화규사업 E&P사업 배터리사업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 호 미국 IRA 생산보조금 최대치 추정 열업이익률 월유지교립가화 영업이역률 정유사업 선화사업 윤환유사업	여 원 원 역 원 역 역 원 원 원 역 역 명 원 원 역 역 명 원 명 역 역 명 원 명 역 명 명 명 명	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 4,6% 4,5% 19,4%	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% 1.1% 3.8% 14.3%	14,308 4,233 224 -6,166 -144 1,311 240 -1,218 608 -2.4% -0.1% -0.5% 16.4%	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086 7/4 0.5% 0.8% 1.7% -4.8% 16.8%	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 675 1,735 1,456 -1,903 3,602 -1,058 865 2,1% 2,4% 0,9% -2,7% 17.6%	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,370 -1,853 1,630 -1,053 977 1.1% 1.5% 0.1% 1.8%	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250 3.4% 2,0% 3,4% 21,4%	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627 2,5% 2,2% 6,3% 17.5%	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 3.6% 4.6% 11.3%	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,062 8.2% 7.2% 6.8% 12.0% 18.5%	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884 -2,321 7.0% 6.5% 4.5% 14.7% 16.6%	21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175 3,9% 3,8% 1,8% 10,5% 14,1%	6,903 12,693 11,401 4,503 7,066 3,058 1,961 -3,091 2.5% 2.3% 1.3% 7.4% 9.7%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557 -7.0% -4.8% -1.7% 11.1%	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 28,7%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 1.2% 21.1%	11,262 128,972 2,765 19,039 17,658 8,107 5,166 9,978 3,662 -5,809 -2,084 6,179 2.5% 2.3% 1.7% 4.8% 21,3%	14,311 60,693 18,299 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 -4,884 910 0,3% 0,7% 0,6% 16,8%	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,860 -7,946 9,402 4,779 2.6% 1,3% 2.6% 1,3%	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,73 -2,89 9,90 3.09 3.29 1.09 5.09 17.59
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원큐계교명가형 영업이역(E) 정유사업 성유사업 소화유사업 E&P사업 배터리사업(미국 IPA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 ***********************************	여원 경임 전 원인 역 원인	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 4,6% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5	15,354 713 -458 -1,888 1,442 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% 1.1% 1.3% 38.2%	14,308 462 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240 -1,218 608 -1,218 608 -2.4% 0.1% -5,1% 16,4% 36,9%	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086 0.6% 0.6% 1.7% 4.8% 16.8% 43.7%	15,770 33,062 568 4,842 1,068 -675 1,735 1,493 3,629 -1,068 865 2,1% 2,4% 0,9% -2,7% 45,5%	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630 -1,053 977 1.1% 1.5% 0.1% 1.8% 49,3%	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250 3.4% 2,0% 3,4% 21,4% 51,9%	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627 2,5% 2,8% 2,2% 6,3% 6,3% 54,7%	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 3.6% 4.6%	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,052 8,2% 7,2% 6,8% 12,0%	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884 -2,321 7.0% 6.5% 4.5% 14.7% 16.6% 29.6%	3,482 21,032 20,478 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175 3.9% 3.8% 1.8% 10.5% 14.1% 33.6%	12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961 -3,091 2.5% 2.3% 1.3% 7,4% 9,7% 29,3%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557 -7.0% -4.8% -9.8% -1.7% 11.1% 32.3%	30,396 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% 1,7% 37,3%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 1,2% 21,1% 42,1%	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,166 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 2,3% 1,7%	14,311 60,683 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,331 969 -4,884 2,910 0.7% 0.6% 0.9% 4,01%	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,880 -7,946 9,402 4,779 2,3% 2,6% 1,3% 2,1% 5,18% 5,18% 1,8% 5,01%	108,03 93,71 5,87 20,74 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,73 -2,89 9,90 3.09 3.09 1.09 17.59 47.22
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원무제교명가함 영업이역(E) 정유사업 선화사업 원환자시업 배터리사업(미국 IPA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 의 미국 IPA 생산보조금 최대치 추정 영업이익물 원유제교명가함 영업이역물 정유사업 석화사업 선환자시업 설환자시업 전환자시업 변환자시업 E&P사업 배타리사업(미국 IPA 보조금 반영후)	여 원 원 역 원 역 역 원 원 원 역 역 명 원 원 역 역 명 원 명 역 역 명 원 명 역 명 명 명 명	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 4,6% 4,5% 19,4%	15,354 713 -458 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% 1.1% 3.8% 14.3%	14,308 4,233 224 -6,166 -144 1,311 240 -1,218 608 -2.4% -0.1% -0.5% 16.4%	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086 7/4 0.5% 0.8% 1.7% -4.8% 16.8%	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 675 1,735 1,456 -1,903 3,602 -1,058 865 2,1% 2,4% 0,9% -2,7% 17.6%	16,659 20,898 599 2,035 2,735 107 404 1,370 -1,853 1,630 -1,053 977 1.1% 1.5% 0.1% 1.8%	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250 3.4% 2,0% 3,4% 21,4%	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627 2,5% 2,9% 6,3% 54,7% -10,9%	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 3.6% 4.6% 11.3%	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,062 8.2% 7.2% 6.8% 12.0% 18.5%	32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 1,884 -2,321 7.0% 6.5% 4.5% 14.7% 16.6%	21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175 3,9% 3,8% 1,8% 10,5% 14,1%	6,903 12,693 11,401 4,503 7,066 3,058 1,961 -3,091 2.5% 2.3% 1.3% 7.4% 9.7%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557 -7.0% -4.8% -1.7% 11.1%	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 28,7%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 1.2% 21.1%	11,262 128,972 2,765 19,039 17,658 8,107 5,166 9,978 3,662 -5,809 -2,084 6,179 2.5% 2.3% 1.7% 4.8% 21,3%	14,311 60,693 18,299 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 -4,884 910 0,3% 0,7% 0,6% 16,8%	11,685 (96,573) 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,880 9,402 -4,172/ 4,276 2,3% 2,3% 2,1% 18,1% 50,1% 51,10% 18,1% 51,14%	108,03 93,71 5,87 20,744 3,74 4,06 5,94 4,72 -4,75 9,73 -2,89 9,90 3,09 1,09 5,15 47,22 -4,25 -4
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원유제교명가병영업이익(E) 정유시업 소화유시업 변리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 * 미국 IRA 생산보조금 최대치 추정 영업이익률 원유지교명가병영업이역률 정유시업 소화시업 소화시업 문화사업 E&P사업 III (미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스)	여원 경임 전 원인 역 원인	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 4,6% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5% 4,5	15,354 713 -458 -1,888 1,442 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% 1.1% 1.3% 38.2%	14,308 462 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240 -1,218 608 -1,218 608 -2.4% 0.1% -5,1% 16,4% 36,9%	14,195 18,299 619 1,029 1,529 2,037 -1,175 1,551 1,458 -2,715 959 -1,086 1,7% 0.8% 1.7% 4.8% 43.7% -19.1%	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,058 6-675 1,735 1,456 -1,953 865 2.1% 2.4% 0.9% -2.7% 45.5% -12.1%	16,659 20,888 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630 -1,063 977 1.1% 1.5% 0.1% 1.8% 49.3% -11.1%	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 815 1,872 1,470 -2,150 3,028 -994 1,250 3.4% 3.7% 2.0% 3.4% 51,9% -11.6%	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627 2,5% 2,8% 2,2% 6,3% 6,3% 54,7%	19,796 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 3.6% 4.6% 11.3%	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,062 8.2% 7.2% 6.8% 12.0% 18.5%	1,457 32,218 30,144 15,021 18,772 5,049 1,884 -2,321 7,0% 6,5% 4,5% 4,5% 14,7% 16,6% 29,6%	3,482 21,032 20,478 7,132 11,175 4,607 2,538 -3,175 3.9% 3.8% 1.8% 10.5% 14.1% 33.6%	12,693 11,401 4,503 7,056 3,058 1,961 -3,091 2.5% 2.3% 1.3% 7.4% 9.7% 29,3% -44.8%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 2,622 1,437 -4,265 -557 -7.0% -4.8% -9.8% -1.7% 11.1% 32.3%	30,396 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% 1,7% 37,3%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 1,2% 21,1% 42,1%	11,262 128,972 2,785 19,039 17,558 8,107 5,166 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 2,3% 1,7%	14,311 60,683 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 4,884 3,010 0.3% 0.9% 16.8% -17.1%	11,695 69,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,880 -7,946 9,402 4,779 2,3% 2,6% 1,3% 2,1% 5,18% 5,18% 1,8% 5,01%	108,03 93,71 5,87 20,74 21,94 3,747 4,06 5,94 4,72 -4,57 9,73 -2,88 9,90 5,00 17,52 47,22 10,49
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 월급기로 경우시업 성유시업 석화사업 은환유시업 배터리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 * 미국 IRA 생신보조금 최대지 추정 영업이익률 월유지교행가화 영업이역률 성유시업 은환유시업 은환유시업 등환유시업 등환유시대 등환유	역 원 원 역 원 연 역 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 2.8% 4.6% 41.7% -19.7%	15,354 713 -458 -1,889 1,442 994 1,524 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% -1.1% 3,8% 14,3% -30.0%	14,308 423 423 224 -6,166 -144 1,744 -1,218 -6,156 -5,1% -6,1% -6,1% -6,1% -6,1% -7,1% -6,	14,195 18,299 619 1,029 2,037 -1,175 1,551 959 -1,086 1,7% -4,8% 1,7% -4,8% 1,8% 5,2%	15,770 33,062 33,062 4,242 1,068 -6755 1,769 1,466 -1,969 865 2.1% 2.4% 0.9% 17,6% 45,5% -12,1% 11,0%	16,699 20,898 599 2,035 2,785 107 404 1,330 1,630 1,630 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 7,8% 1,1% 7,8%	18,509 22,364 630 6,168 6,688 2,127 815 1,872 -2,150 3,028 -994 1,470 2,150 3,4% 2,0% 3,4% 1,168 11,5%	18,699 645 4,542 2,251 1,452 1,387 1,454 -2,040 1,115 -1,067 1,577 6,3% 17,5% 4,2% 6551	19,798 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 4.6% 11,3% 9.9%	32,283 28,481 19,383 9,187 4,685 1,052 8,2% 6,8% 12,0% 18,5% 19,8%	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 -2,321 7.0% 6.5% 4.5% 14.7% 16.6% -159.3%	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 3,9% 3,9% 1,8% 1,8% 1,5% 14,1% -1,008	12,683 11,401 4,503 7,056 3,058 1,951 -3,091 2,5% 2,3% 7,4% 9,7% -44,8%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 -2,622 1,437 -4,265 -557 -7,0% -4.8% -1,7% 32,3% -26,5%	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% 37,3% -22,5%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,552 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 42,1% -13,0%	11,282 128,972 2,785 19,039 17,538 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 2,3% 1,7% 4,8% 21,3% 21,3% 21,3% 21,3%	14,311 60,689 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 4,884 3,910 0.7% 0.6% 0.9% 40,1% -17,1% 5,2%	11,855 63,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 7,946 9,402 4,172 4,219 2,8% 13,3% 2,1% 50,1% -11,4% 50,1% -12,5% 3,789	108,03 39,71 5,87 20,74 3,74 4,06 5,94 4,72 -9,73 -2,83 9,90 3.07 3.29 1.09 1.74 1.74
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원류제교명가형 영업이익(E) 정유시업 선화시업 원환유시업 E&P시업 배터리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 * 미국 IRA 생산보조금 최대지 추정 영업이익률 원유제교명가형 영업이익률 성유시업 소화시업 문화시업 E&P시업 E&P시업 EXP시업 EXPN EXPL EXPL EXPL EXPL EXPL EXPL EXPL EXPL	역 원 원 역 원 역 원 원 역 원 원 명 명 생 % % % % % % % % % % % % % % % % %	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 4,6% 4,5% 4,17% -19,7%	15,354 713 -468 -1,888 1,442 994 1,524 1,421 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% 1.1% 3.8% 14.3% 38.2% -30.0%	14,308 462 4,233 4,233 224 -6,166 -144 1,744 1,311 240 -1,218 608 -2,4% 0,1% -5,1% 60,9% 16,4% 36,9% 1,7%	14,195 18,299 1,029 1,029 1,029 2,037 1,155 1,459 1,459 1,066 76 0.5% 1,7% -4,8% 16,8% 43,7% -19,1%	15,770 33,062 568 4,242 4,842 1,068 -675 1,735 1,456 -1,903 3,629 -1,068 865 2,4% 0,9% 45,5% -12,1% 11,0%	16,659 20,888 599 2,035 2,735 107 404 1,330 1,470 -1,853 1,630 -1,053 977 1.1% 1.5% 0.1% 49,3% -11.1% 7.8%	18,509 22,354 630 6,168 6,668 2,127 1,470 3,028 1,250 3,4% 2,137 4,470 1,250 3,028 1,250 3,4% 2,15,9% 1,15,5%	18,669 26,259 645 4,542 4,942 2,251 1,432 1,387 1,464 -2,040 1,115 -1,067 1,627 2,5% 2,8% 2,2% 6,3% 17,5% 54,7% -10,9% 4,2%	19,796 26,066 12,845 4,310 2,947 620 4,1% 5,4% 3,6% 4,11,3% 9,9%	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,052 8,2% 7,2% 16,8% 19,8%	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 -2,321 7,0% 6,5% 14,7% 16,6% 29,6% -159,3% 1,000 21,038	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 2,538 -3,175 3,9% 3,8% 1,8% 33,6% 14,1% 33,6% -91,2%	12,693 11,401 4,503 7,066 1,961 -3,091 2,5% 2,3% 1,3% 2,3% 9,7% 22,3% 9,7%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 -2,622 -4,255 -557 -7,0% -4,8% -9,8% -1,7% -11,1% -28,5% -26,5%	30,396 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% 1,7% 26,7% 37,3% -22,5%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6,4% 21.1% 42.1% -13.0%	11,282 128,972 2,765 19,039 17,568 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 2,3% 1,7% 4,8% 21,3% 32,7% -4,5%	14,311 60,639 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 -4,894 0,7% 0,0% 0,0% 0,0% 40,1% -17,1% 5,2% 40,1% -17,1% 5,2% -3,829	11,885 89,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,880 -7,946 9,402 -4,172 2,3% 1,3% 2,1% 10,1% 11,1% 50,1% -11,4% 9,2% 3,789	108,03 39,71 5,87 20,744 3,74 4,06 5,94 4,72 -4,57 -2,89 9,90 1.09 5.00 17.59 10.49
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 월급기로 경우시업 성유시업 석화사업 은환유시업 배터리시업(미국 IRA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 * 미국 IRA 생신보조금 최대지 추정 영업이익률 월유지교행가화 영업이역률 성유시업 은환유시업 은환유시업 등환유시업 등환유시대 등환유	역 원 원 역 원 연 역 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연 연	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 2.8% 4.6% 41.7% -19.7%	15,354 713 -458 -1,889 1,442 994 1,524 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% -1.1% 3,8% 14,3% -30.0%	14,308 423 423 224 -6,166 -144 1,744 -1,218 -6,156 -5,1% -6,1% -6,1% -6,1% -6,1% -7,1% -6,	14,195 18,299 619 1,029 1,029 2,037 -1,175 1,551 959 -1,086 1,7% -4,8% 1,7% -4,8% 1,8% 5,2% -3,015	15,770 33,062 33,062 4,242 1,068 -6755 1,769 1,466 -1,969 865 2.1% 2.4% 0.9% 17,6% 45,5% -12,1% 11,0%	16,699 20,898 599 2,035 2,785 107 404 1,330 1,630 1,630 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 7,8% 1,1% 7,8%	18,509 22,364 630 6,168 6,688 2,127 815 1,872 -2,150 3,028 -994 1,470 2,150 3,4% 2,0% 3,4% 1,168 11,5%	18,699 645 4,542 2,251 1,452 1,387 1,454 -2,040 1,115 -1,067 1,577 6,3% 17,5% 4,2% 6551	19,798 26,096 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 4.6% 11,3% 9.9%	32,283 28,481 19,383 9,187 4,685 1,052 8,2% 6,8% 12,0% 18,5% 19,8%	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772 5,049 -2,321 7.0% 6.5% 4.5% 14.7% 16.6% -159.3%	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 4,607 3,9% 3,9% 1,8% 1,8% 1,5% 14,1% -1,008	12,683 11,401 4,503 7,056 3,058 1,951 -3,091 2,5% 2,3% 7,4% 9,7% -44,8%	4,315 -24,203 -16,434 -22,228 -1,212 -2,622 1,437 -4,265 -557 -7,0% -4.8% -1,7% 32,3% -26,5%	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% 37,3% -22,5%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,552 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3.1% 6.4% 42,1% -13,0%	11,282 128,972 2,785 19,039 17,538 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 2,3% 1,7% 4,8% 21,3% 21,3% 21,3% 21,3%	14,311 60,689 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 -10,391 969 4,884 3,910 0.7% 0.6% 0.9% 40,1% -17,1% 5,2%	11,855 63,607 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 7,946 9,402 4,172 4,219 2,8% 13,3% 2,1% 50,1% -11,4% 50,1% -12,5% 3,789	108,03
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 원유계교명가화 영업이막(E) 정유사업 석화사업 문화유사업 E&P사업 배터리사업(미국 IFA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 ***********************************	역 원 역 원 역 원 역 원 역 원 역 원 역 원 역 원 역 원 역 원	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 2.8% 4.6% 41.7% -19.7%	15,354 713 -458 -1,889 1,442 994 1,524 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% -1.1% 3,8% 14,3% -30.0%	14,308 423 423 224 -6,166 -144 1,744 -1,218 -6,156 -5,1% -6,1% -6,1% -6,1% -6,1% -7,1% -6,	14,195 18,299 619 1,029 1,029 2,037 -1,175 1,551 959 -1,086 1,7% -4,8% 1,7% -4,8% 1,8% 5,2% -3,015	15,770 33,062 33,062 4,242 1,068 -6755 1,769 1,466 -1,969 865 2.1% 2.4% 0.9% 17,6% 45,5% -12,1% 11,0%	16,699 20,898 599 2,035 2,785 107 404 1,330 1,630 1,630 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 7,8% 1,1% 7,8%	18,509 22,364 630 6,168 6,688 2,127 815 1,872 -2,150 3,028 -994 1,470 2,150 3,4% 2,0% 3,4% 1,168 11,5%	18,699 645 4,542 2,251 1,452 1,387 1,454 -2,040 1,115 -1,067 1,577 6,3% 17,5% 4,2% 6551	19,796 26,066 12,845 4,310 620 4.1% 5.4% 3.6% 4.6% 11.3% 9.9% 8.150 8.748	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,062 8,2% 7,2% 6,8% 12,0% 18,5% 19,8%	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772 1,884 -2,321 7,0% 6,5% 4,5% 14,7% 29,6% 29,6% 20,6% 20,038 22,643	3,482 21,032 20,476 7,132 20,476 7,132 4,607 2,538 3,9% 3,8% 10,5% 14,1% -1,000 116,511 17,752	12,693 11,401 4,503 7,066 1,961 -3,091 2,5% 2,3% 1,3% 2,3% -44,8%	4,315 -24,203 -16,434 -1,212 -2,622 -1,437 -4,265 -567 -7.0% -4.8% -9.8% -23.5% -21,728 -23.488 -23.488	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,833 3,7% 1,4% 3,9% 1,7% 28,7% -22,5%	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5,0% 3,1% 6,4% 1,2% 21,1% -13,0%	11,262 128,972 2,765 19,039 17,658 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 -2,084 6,179 2,5% 4,8% 21,3% -4,5% -4,5%	14,311 60,639 18,299 2,297 2,584 5,101 3,224 920 7,023 5,734 10,397 969 4,884 910 0.3% 0.9% 16.8% -17.1% 5.2%	11,685 (92,573 (2,472 16,987 19,187 (5,543 1,976 (6,324 5,896 9,402 4,779 2.3% 2.1% 13.3% 2.1% 18.1% -11.4% 9.2% 3,789	108,033,711 5,877 20,741 4,050 5,94 4,722 -4,575 -2,888 9,900 3,090 3,288 1,090 17,599 47,22 4,72 4
SK E&S(발전소/도시가스) 기타 영업이익 월유제교평가휴 영업이익(E) 경유사업 석화사업 문화유시업 EAP사업 배터리시업(미국 IFA 보조금 반영후) SK E&S(발전소/도시가스) 기타 * 미국 IFA 생신보조금 해대자 추정 영업이익물 원유제교평가휴 영업이익물 정유사업 소환유사업 은환유사업 은환유사업 는 EAP사업 는 E	역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역원 역	16,836 503 6,247 5,237 5,911 1,245 2,204 1,544 -3,315 -1,342 385 3.3% 2.8% 4.6% 41.7% -19.7%	15,354 713 -458 -1,889 1,442 994 1,524 -4,601 -1,238 1,119 -0.2% -1.0% -1.1% 3,8% 14,3% -30.0%	14,308 423 423 224 -6,166 -144 1,744 -1,218 -6,156 -5,1% -6,1% -6,1% -6,1% -6,1% -7,1% -6,	14,195 18,299 619 1,029 1,029 2,037 -1,175 1,551 959 -1,086 1,7% -4,8% 1,7% -4,8% 1,8% 5,2% -3,015	15,770 33,062 33,062 4,242 1,068 -6755 1,769 1,466 -1,969 865 2.1% 2.4% 0.9% 17,6% 45,5% -12,1% 11,0%	16,699 20,898 599 2,035 2,785 107 404 1,330 1,630 1,630 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 1,58% 0.1% 7,8% 1,1% 7,8%	18,509 22,364 630 6,168 6,688 2,127 815 1,872 -2,150 3,028 -994 1,470 2,150 3,4% 2,0% 3,4% 1,168 11,5%	18,699 645 4,542 2,251 1,452 1,387 1,454 -2,040 1,115 -1,067 1,577 6,3% 17,5% 4,2% 6551	19,796 26,066 12,845 4,310 2,947 620 4.1% 5.4% 4.6% 4.6% 11,3% 9.9% 8.160 8,160 8,788 170,504	32,283 28,481 19,393 9,187 4,685 1,062 8,2% 7,2% 6,8% 12,0% 18,5% 19,8%	1,457 32,218 30,144 15,021 13,772 7,0% 6,5% 14,7% 14,7% 16,6% 29,6% -159,3%	3,482 21,032 20,476 7,132 11,175 2,538 3,9% 3,8% 10,5% 14,1% 33,6% -91,2%	12,693 11,401 4,503 7,056 1,951 -3,091 2,5% 2,3% 1,3% 9,7% 9,7% 9,7% 9,7% 9,7% 9,7% 9,7% 9,7	4,315 -24,203 -18,434 -1,212 -2,622 -1,437 -4,265 -557 -7.0% -4.8% -9.8% -1.7% -20.5% -21.728 -21.728	30,398 4,403 17,417 6,729 11,616 1,616 9,609 3,286 -6,827 -1,883 3,7% 1,4% 3,9% -22,5% -1,819 -1,819	76,177 3,236 39,173 24,304 33,911 1,271 10,532 6,415 -9,912 -3,044 5.0% 3,1% 6,4% 1,2% 21,1% 42,1% -13,0%	11,282 128,972 2,765 19,039 17,568 8,107 5,165 9,978 3,682 -5,809 1,7% 4,8% 21,3% 22,7% -4,5% 21,3% 22,7% 2,563 2,668 230,465 33,961	14,311 60,693 18,299 18,290 2,297 2,584 5,101 3,224 969 4,884 910 0,7% 0,6% 0,9% 16,8% 40,1% 5,2% -17,1% 5,2%	11,695 6907 102,573 2,442 16,987 19,187 5,543 1,976 6,324 5,880 9,402 -4,172/ 4,770 2,3% 2,1% 18,1% 50,1% 9,2% 3,789 7,343 4,882 194,191	108,03 93,711 5,877 20,747 4,020 1,943 4,722 4,573 9,900 10,49 10,49 1,742 1,742 1,742 1,742 1,742 1,742 1,742 1,943 1,944



SK이노베이션(096770)

표2. SK 이노베이션㈜ 실적 추정 변경 내역

	기존 추정(억원)				신규 추정(억원)		변화율(%)		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E
매출액	185,807	738,920	753,136	187,167	740,280	744,369	0.7%	0.2%	△1.2%
영업이익	787	2,342	18,348	1,029	2,584	16,987	30.7%	10.3%	△7.4%
OPM	0.4%	0.3%	2.4%	0.5%	0.3%	2.3%	0.1%	0.0%	△0.2%
세전이익	△2,966	△15,356	10,053	△3,567	△16,048	7,213	△20.3%	△4.5%	△28.3%
지배순이익	△2,310	△14,931	7,952	△2,864	△15,484	7,343	△24.0%	△3.7%	△7.7%



자료: 유안타증권 리서치센터

표 3. 2021~2025 년 분기별 주요 글로벌 정유설비 증설 계획: 2024 년 상반기에 양산이 연기되었던 Dangote, KPC, Olemca 대형 정유설비 양산 개시

분 기			글로벌 주요 정유설비(상압정제설비) 증설	
	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년
1분기	KPC Mina al-Ahmadi(쿠웨이트) -12.0	ZPC(중국) 20만b/d	Thai Oil(태국) 12.5만b/d	ldemitsui(일본) -12.0만b/d	Yulong(중국) 43만b/d
			Exxon Mobil(미국) 25만b/d		BAPCO(바레인) 11.3만b/d
			CNPC/PDVSDA(중국) 40만b/d	Phillips66(미국, 바이오정유) 5만b/d.	
			1	Dangote Oil Refinery(나이지리아) 65만b/d.	
			<u> </u>	KPC Al-zour(쿠웨이트) 61.5만b/d	
	Aramco(사우디) 40만b/d	Donges(프랑스) 22.2만b/d	Abadan(이란) 23만/d		Sinopec Zhenhai(중국) 25.8만b/d
	Omsk(러시아) 13.3만b/d			The state of the s	Indian Oil(인도) 20.8만b/d
	BP Kwinana(호주) -14.6만b/d				
3분기	ZPC(중국) 20만b/d	Petronas(말레시아) 22만b/d(재가동)	Hebei(중국) 16만b/d	Karbala(이라크) 14만b/d	
	Ampol(호주) -10.9만b/d	HPCL(인도) 12.5만b/d	riebei(S 4) 10 Eb/d	Raibaia(이다그) 14년b/u	
	Shell Pulau Bukom(싱가폴) -20만b/d				
	Onem and Bakom(8-12) 2025/d	Abadan(이란) -23.5만/d			
		/ loaddin(- L) 20.0 L/G			
4분기	중국 Local -19.6만b/d	Shenghong(중국) 32만b/d	Sinopec Hainan(중국) 10만b/d		
		ENEOS(일본) -11.2만b/d	ENEOS(일본) -11.9만b/d		
			Al-Duqm(오만) 23만b/d		
글로벌	∆43만b/d 순폐쇄	54만b/d 순증설	163만b/d 순증설	157만b/d 순증설	98만b/d 순증설
순증 합계			1		

자료: 언론발표, Thai oil, 유안타증권 리서치센터



표4. SK E&S㈜ 통합후 2025년 SK 이노베이션㈜ 적정 주가: 17만원 (기존 20만원 – SK E&S 합병에 따른 빌행주식수 증가 △3만원 치감 반영)

	기준일										
	(2025.1월)					7	요 내역				
(+) 영업자산가치 (억원)	522,758	사업 부문	지분율	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	평균 E	BITDA(억원)	적정배율(배)	(참고)	할인율	적정사업가치(억원)
'	(배터리 흑자가치 적용)	▶정유부문	100%	11,599	3,051		14,65	0 7.5	← 호황사이클로 전환(기존 평균)	20%	87,900
		▶석화부문	100%	7,918	1,548		9,46	6 6.5	← 평균사이클로 전환(기존 약세)	20%	49,224
		▶윤활유부문	70%	5,841	818		6,65	9 11.5	←호황사이클 반영, 상장 가능성→	0%	53,604
		▶자원개발부	100%	5,797			5,79	7 6.7	매장량 3.8억배럴 x 배럴당 8.5\$	20%	30,901
		▶ 배터리+분리막	80%/61%	2,065	12,030		14,09	5 25.0) 낙관적(지주사할인 해소)-	→ 20%	217,171
									(참고로, 2023년 Pre-lpo에서	적용된 배	터리 가치 22조원)
		▶도시가스/발전/LNG	92%	9,050	4384		13,43	4 8.5	←호황사이클 반영	20%	83,957
		사업가치 합산							배터리 흑자전환 적용시 -	→	522,758
(+) 투자자산가치 (억원)	23,097	투자자산 구성		지분율	순자산(2023년 12월)	F	BR(배)	Τ	적정가치(억원)		비고
		Sinopec SK 우한		35%	9,093		0.	5		4,547	중국 NCC업체
		대한송유관공사		41%	3,186		0.	5		1,593	국내 원유수송
		전략비축유			677만배럴		배럴당 75	\$		5,991	
		기타			21,933		0.	5		10,967	
		합 계								23,097	
(-) 순차입금 (억원)	295,916										
현금성자산	165,623	☀SK이노베이션㈜ 현금	13.3조원 + SK E	&S㈜ 현금 3.2조원							
(-) 총차입금	415,208	☀SK이노베이션㈜ 차입금	금 34.9조원 + SK	E&S㈜ 현금 6.6조	원			_			
(-) 탄소배출부담	44,458	연간배출량(톤)	탄소가격(\$/톤)	환율	연간 사회적부담액	WACC	현재가치 환산역	H			
		13,337,366	20	1250	3,334	7.50%	44,45	3			
		☀SK이노베이션㈜ 배출형	량 1,117만톤 + SI	< E&S㈜ 배출량 2	16만톤						
보통주 주주가치(A, 억원)	249,940										
발행주식수(B, 주)	147,625,857	☀SK E&S 합병전 발행주	식수 : 95,219,39	4주 = 합병전 SK0	노베이션㈜ 95,735,590	주 - 자사주	516,196주				
		☀SK E&S 합병후 발행주	식수 : 147,625,8	57주 = 합병전 SK	이노베이션㈜ 95,735,59	0주+SK E&	(㈜ 합병으로 증기	h하는 주식수 55,	299,186주- 자사주 3,408,920주		
보통주 1주당 가치(원/주)	170.000	※ 목표주가 하향 배경(2	0만원 → 17만원	!): ① SK E&S㈜	합병으로, 순자산가치 3	2% 증가(1	9조원 → 25조원)				
(직전 목표주가)	200,000			② SK E&S㈜	합병으로, 순발행주식수	55% 증가	9,522만주 → 1 ⁹	덕 4,763만주)			

자료: 유안타증권 리서치센터

그림3. SK 이노베이션㈜의 PBR 밴드 (0.5~1.4배 등락): 2025년 정유 호조 + 배터리 공급과잉 0.6 ~ 0.9배 → if 배터리 흑자에 성공할 경우 1.1배



SK 이노베이션 (096770) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	780,569	772,885	740,280	744,369	695,475
매출원가	710,297	722,745	702,386	690,123	639,812
매출총이익	70,272	50,140	37,894	54,247	55,663
판관비	31,099	37,272	37,420	37,260	34,922
영업이익	39,173	19,039	2,584	16,987	20,741
EBITDA	57,105	33,168	26,402	50,895	53,556
영업외손익	-10,572	-9,717	-18,632	-7,492	-10,886
외환관련손익	-2,559	-1,020	-3,829	3,789	1,745
이자손익	-4,404	-7,488	-10,936	-14,309	-14,979
관계기업관련손익	23	1,330	-1,052	268	693
기타	-3,632	-2,539	-2,815	2,759	1,655
법인세비용차감전순손익	28,602	9,322	-16,048	9,495	9,855
법인세비용	9,650	3,773	-61	2,282	2,346
계속사업순손익	18,952	5,549	-15,986	7,213	7,509
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	18,952	5,549	-15,986	7,213	7,509
지배지분순이익	15,690	2,563	-15,484	7,343	7,249
포괄순이익	20,659	6,543	1,253	7,213	7,509
지배지분포괄이익	18,034	3,662	1,360	7,343	7,249

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

현금흐름표				(단위: 억원)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	4,066	53,679	20,206	17,540	22,052
당기순이익	18,952	5,549	-15,986	7,213	7,509
감가상각비	16,163	18,213	22,726	31,176	30,464
외환손익	-3,765	-1,950	1,484	-3,789	-1,745
종속,관계기업관련손익	-23	-1,387	1,052	-268	-693
자산부채의 증감	-42,704	37,662	11,462	-5,317	-956
기타현금흐름	15,442	-4,409	-532	-11,475	-12,527
투자활동 현금흐름	-51,233	-112,442	-210,157	-61,114	-43,181
투자자산	-7,098	-11,372	-20,661	97	74
유형자산 증가 (CAPEX)	-67,766	-112,381	-192,335	-65,000	-45,000
유형자산 감소	670	212	530	0	0
기타현금흐름	22,961	11,099	2,308	3,789	1,745
재무활동 현금흐름	105,072	94,904	205,011	18,046	-4,959
단기차입금	67,096	6,064	39,465	1,057	186
사채 및 장기차입금	31,512	30,931	71,916	20,000	-2,134
자본	5,004	22,387	70,829	0	0
현금배당	-2,172	-3,139	-2,952	-3,010	-3,010
기타현금흐름	3,631	38,661	25,752	0	0
연결범위변동 등 기타	2,649	-188	-19,466	15,331	11,059
현금의 증감	60,553	35,953	-4,407	-10,197	-15,029
기초 현금	34,238	94,791	130,744	126,338	116,141
기말 현금	94,791	130,744	126,338	116,141	101,112
NOPLAT	39,173	19,039	2,584	16,987	20,741
FCF	-63,700	-58,702	-172,129	-47,460	-22,948

자료: 유안타증권

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	319,667	332,796	363,132	338,117	326,588
현금및현금성자산	94,791	130,744	126,338	116,141	101,112
매출채권 및 기타채권	80,952	78,186	95,162	89,773	95,245
재고자산	118,577	111,227	123,985	114,557	112,584
비유동자산	352,522	475,559	672,557	703,553	715,664
유형자산	251,106	358,434	521,882	555,706	570,242
관계기업등 지분관련자산	47,717	60,493	83,686	83,686	83,686
기타투자자산	7,463	6,807	6,512	6,415	6,341
자산총계	672,189	808,355	1,035,689	1,041,670	1,042,251
유동부채	275,572	293,992	344,603	339,699	374,324
매입채무 및 기타채무	144,107	173,199	184,341	166,064	164,866
단기차입금	75,586	81,849	121,321	122,384	122,576
유동성장기부채	48,393	34,355	34,544	47,041	82,817
비유동부채	164,194	214,164	285,057	291,740	253,197
장기차입금	49,840	77,110	116,393	138,246	135,247
사채	84,197	100,037	132,935	118,585	83,673
부채총계	439,766	508,155	635,998	637,777	633,859
지배지분	196,516	222,027	290,385	294,718	298,956
자본금	4,686	5,095	7,860	7,860	7,860
자본잉여금	81,980	103,958	172,022	172,022	172,022
이익잉여금	115,797	112,528	89,106	93,439	97,678
비지배지분	35,907	78,173	109,306	109,176	109,436
자본총계	232,423	300,200	399,691	403,893	408,392
순차입금	161,894	175,233	289,278	320,531	333,611
총차입금	273,492	310,487	421,868	442,925	440,976

Valuation 지표				(단위	: 원, 배, %)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	16,553	2,658	-14,729	4,862	4,799
BPS	224,391	230,495	191,336	194,191	196,984
EBITDAPS	59,465	33,961	24,820	33,421	35,168
SPS	812,834	791,369	695,912	488,806	456,698
DPS	0	0	2,000	2,000	2,000
PER	11.6	61.5	-8.2	25.2	25.5
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.7	12.4	22.0	12.1	11.7
PSR	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3

재무비율				(딘	위: 배, %)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	66.6	-1.0	-4.2	0.6	-6.6
영업이익 증가율 (%)	124.9	-51.4	-86.4	557.3	22.1
지배순이익 증가율 (%)	437.2	-83.7	적전	흑전	-1.3
매출총이익률 (%)	9.0	6.5	5.1	7.3	8.0
영업이익률 (%)	5.0	2.5	0.3	2.3	3.0
지배순이익률 (%)	2.0	0.3	-2.1	1.0	1.0
EBITDA 마진 (%)	7.3	4.3	3.6	6.8	7.7
ROIC	9.2	3.1	-0.1	2.0	2.4
ROA	2.7	0.3	-1.7	0.7	0.7
ROE	8.5	1.2	-6.0	2.5	2.4
부채비율 (%)	189.2	169.3	159.1	157.9	155.2
순차입금/자기자본 (%)	82.4	78.9	99.6	108.8	111.6
영업이익/금융비용 (배)	6.1	1.7	0.2	0.9	1.1

사료. 유인다공전 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준. 전망치는 현재주가 기준임 3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

Key Chart

연간 영업이익 회복: 2022년 3.9조원, 2024년 0.3조원(상반기 5,789억원, 3분기 소4,233억원, 4분기 1,029억원(๑)), 2025년 1.7조원 (†)

글로벌 정유설비 순증설: 급감 2023년 164만b/d 2024년 100만b/d 2025년 16만b/d(↓) 2026년 102만b/d

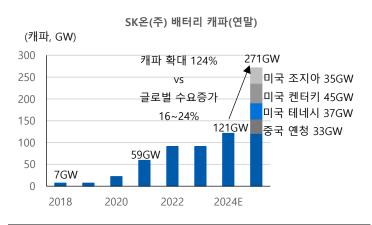
배터리 캐파: 2025년 증설 大 2023년 91GW 2024년 121GW 2025년 말 271GW



자료: 유안타증권 리서치센터



자료: 유안타증권 리서치센터





유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	8위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+9점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	SK 이노베이션
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	096770 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	Е	S	G	합계
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
한화솔루션	2	-1	-1	0
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 SK 이노베이션 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+4 ESG 외부평가기관 수상 내역

- +2 S&P: DJSI Asia Pacific 5년 연속 편입, 한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A+
- +1 서스틴배스트(2021): ESG 전체등급 AA
- +1 한국경영인증원(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정

-1 최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

SK 배터리 물적분할 논란 이후, 주주가치 제고 노력에 부진함

LG 와의 소송패소, SK 온 물적분할 등을 결정한 CEO 능력에 대한 의문이 남아 있음

친환경 플라스틱 등 새로운 기술개발 진행은 긍정적임

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목 기준		점수			
	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	_
S	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	_
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	_
	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	_
G	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	_
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	_
O salitati sa	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	_	_	_
Qualitative	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	_	_



Environment

ESG

온실가스 증기율 vs. 매출액 증기율

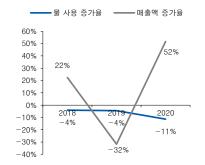


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준 ▶ 온실가스 증가율 〈 매출액 증가율 =+1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 시용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준 ▶ **물 사용 증기율 〈 매출액 증기율 = +1점**

Social

FSG

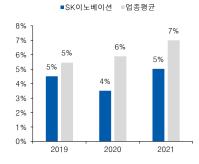
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



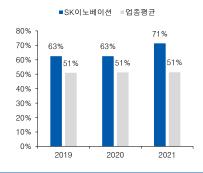
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance



사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

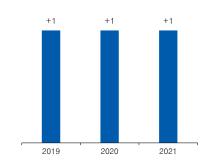
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부

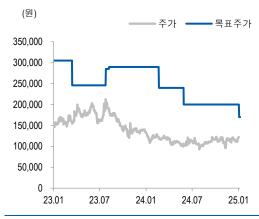


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

SK 이노베이션 (096770) 투자등급 및 목표주가 추이



OLT	이지 투자 목표가 목	목표기격	괴리율		
일자	의견	(원)	대상시점	평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-08	BUY	170,000	1년		
2024-06-04	BUY	200,000	1년	-44.32	-38.50
2024-02-27	BUY	240,000	1년	-52.97	-47.67
2023-08-14	BUY	290,000	1년	-51.36	-37.93
2023-08-01	BUY	285,346	1년	-31.61	-27.63
2023-03-21	BUY	245,988	1년	-27.62	-13.60
2023-01-03	BUY	305,025	1년	-47.85	-42.97

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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
Buy(매수)	88.9
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자의사결정은 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.

