[SK이노베이션 4Q23 실적발표 Q&A 요약]

<미래에셋증권 이진호, 김철중>

Q) SkON / 24년 매출액 및 수익성 가이던스는?
글로벌 EV 수요는 단기적으로 둔화될 전망이나
각국 환경 정책, 연비규제, OEM들의 EV 라인업 확대 및 충전 인프라 확대로 추가 성장을 전망
주요 기관 전망에 따르면, Passenger EV 배터리 시장이 연평균 20% 이상 성장하여, 2030년에는 2.3~2.9TWh를 전망

장기 시장 성장성을 바탕으로 경영 환경은 불확실성이 높으나, 연 판매량은 증가를 할 것
24년 상반기는 출하량 감소 및 수익성 감소 전망. 메탈가 하락 및 재고 조정 때문
24년 하반기에는 상반기 재고소진으로 인한 출하량 증가, 낮은 메탈가 유지로 인한 배터리 가격 하락, 기준금리 하락으로 인한 Auto-loan 금리 하락, EV 시장 회복 등을 통해 실적 회복 예상
따라서 매출 증가 및 원가 개선 등 수익성 확보 활동으로 24년 하반기에는 영업이익 BEP를 목표

Q) 24년 CAPEX는?
24년 CAPEX 9조원 투자 예상되며, 25년부터는 현저히 축소될 전망
부문별로 SKON 7.5조원. 배터리 외 1.5조원
배터리는 신규 캐파 확보를 위한 투자가 대부분
배터리 주요 전략 시장인 북미 Ford JV와 현대차 JV 집중
Ford는 DOE 정책자금 조달 위한 프로세스 진행중
JV는 각사 지분율 수준의 Equity 조달을 통해서 충당 가능할 듯

Q) 재무구조 부담?
초기 투자 이후 EBITDA 창출이 가시화되면서 점차 재무구조 부담이 사라질 전망
23년 유상증자 및 SKON의 Pre-IPO 통해 자금을 성공적으로 조달
24년에는 배터리 수익성 개선 및 AMPC 보조금 증가로 수익성이 더 좋아질 전망
신용등급 상향 조정은 우리의 재무구조 개선 노력을 반영한다고 생각

Q) 정유 / 24년도 수요 증가율과 순증설은? 제품별 성장성은?
24년 글로벌 제품 수요는 전년대비 150만 b/d 증가 전망. 중국과 인도의 견조한 수요 덕분
순증설은 66만 b/d 증설 예상
역내보다는 역외가 많아서 역내는 영향 더 제한적. 따라서 타이트한 수급 지속 예상
정제비용 증가, 탄소배출량 규제, 정제설비 노후화도 수급을 더욱 타이트하게 지속할 것
항공유는 24년 중국 동남아 지역 여행 수요가 회복으로 인한 수급 개선 예상
경유는 아시아 부양책에 따른 인프라 확장으로 수급 개선 전망

Q) 윤활유 / 중국의 그룹2~3로의 윤활유 설비 전환과 인도 증설 영향은? 전기차 판매 증가가 영향을 미치는지?
인도 그룹3 신증설 영향은 미미할 것

안정적인 생산 및 램프업까지는 시간이 필요하고, 글로벌 업체에 팔기까지는 배합식에 대한 인증이 필요하기 때문
중국 전기차 시장 확산으로 인한 수요 감소 우려있지만, 그룹3만 보면 수요 증가 전망이 여전히 유효
그룹3 이상은 환경 규제에 따른 지속적인 수요 증가가 있기 때문

Q) E&P / 중국 17-03 광구 반영되며 4분기 실적 기여도는? 향후 이익 기여에 대한 전망은?
4Q23 17-03 광구는 전체 석유 생산량의 약 20%
23년 말 기준, 5개 생산장에서 2만 b/d 생산 중
7월까지 총 13개 생산정 시추로 3만 b/d까지 증가할 전망
24년 생산량은 1,000만 배럴 전망. 약 2,500억원의 이익 기대
2033년까지 4,600만 배럴 생산 예상하며, 추가 생산 위한 프로세스 진행 중
수출 가능 매장량은 증가할 수도 있음

Q) 배터리 / 상반기 신규 공장에 따른 일시적 실적 둔화. 램프업 소요되는 기간은?
올해 증설 예정인 헝가리/중국은 높은 수율을 기록 중인 공장 근처기에, 안정적인 초기 램프업을 달성할 것으로 전망
특히, 타 사이트 경험을 축적한 생산기술 및 제조 인원인 코어팀 통해 빠른 램프업할 예정
또한 실시간 모니터링 시스템을 적용하여, 문제점을 빠르게 탐지하여 사후적 조치를 취할 예정
따라서 기존 계획 대비 2개월 이상 수율 안정화 기간을 단축할 전망

Q) 배터리 / FEOC 확정과 EV수요를 볼 때, 공급망 변경이 필요한지?
FEOC 발표에 따라 투자 및 경영 불확실성은 경감
당사는 북미 사업 진출 초기부터 주요 부품의 공급망 현지화를 추진해 왔으며 필요시 직접 투자를 진행하였음
FEOC 지분조정 유도, 원소재 조달 다변화, 일부 중간소재 가공 로케이션 이전 등 북미 셀 내 FEOC 의존도를 줄이고 있으며, 경쟁력있는 공급망을 구축할 것
핵심 광물 요건 관련, 리튬은 칠레/호주로부터 OEM 수요에 따라 물량 확보를 진행중
니켈, 코발트는 IRA 충족 가능한 밸류체인으로 양극재 공정 생산지 변경 대응을 검토 중
양극재 구매와 연계한 전구체는 탈중국화 및 현지화 추진, 중간재 확보 및 리사이클 가능성을 검토 중

Q) 배터리 / 올해 추가 수주 예상은?
당사 2023년말 수주 잔고는 400조원 이상
NCM 기존고객들과 관계를 공고히 함과 동시에, 신규 OEM 고객 유치를 위해 노력 중
기존 고객과의 협력 강화에 대한 내용을 진행 중

Q) 배터리 / 추가 기술개발 로드맵은?
기존 높은 기술력을 바탕으로 낮은 기술을 요하는 미드 니켈, LFP, 원통형 등 고객 수요에 따른 유연한 대응을 하고자 함
원통형은 다양한 고객 요구 사항 만족 위해, 46계열 개발 위한 팀이 있음

Q) 배터리 / EV 수요 둔화. 미국 증설 계획 지연 가능성은?
Ford와 진행중인 BOSK 중 KY1 테네시 공장은 계획된 CAPA 증설에 따라 차질없이 진행 중
KY2는 고객 수요 및 시장 상황을 고려하여 JV 파트너와 지연을 결정. 현재는 SOP 시점을 논의중
향후에도 시장 상황 및 고객사 수요를 모니터링하며, 탄력적이고 유연하게 대응할 예정