

SK오션플랜트 (100090)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 정유화학/신재생 | 2024.8.16

하반기에도 수주 탄탄

2Q24 Review: 영업이익 컨센서스 상회

2Q24 연결 실적은 매출액 1,734억원(+36.4% QoQ, -32.8% YoY), 영업이익 150억원(+67.5% QoQ, -50.2% YoY, OPM 8.6%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(140억원)를 상회했다. 해상풍력 부문은 낮았던 수주 잔고로 인해 매출액 634억원(-23.6% QoQ, -53.6% YoY)을 기록했다. 영업이익은 95억원(OPM 15%)으로 파악된다.

하반기 실적으로 이어질 수주 탄탄

2H24 매출로 이어질 수주도 충분히 확보된 상태다. 금분기 확보한 대만 해상풍력 신규 수주는 4,451억원 규모이다. 동사는 지난 5월 678억원 규모의 Hai Long 업스코핑 1차 수주(14MW급 6기), 6월 3,937억원의 대만 Round 3.1 Feng Miao 수주(500MW 중 LCR 규정 최대치인 40% 확보) 계약 체결을 공시했다. 또한 8/6 대만 경제부(MEOA)는 해상풍력 Round 3.2 프로젝트 중 2.7GW에 대한 개발사 선정(5곳)을 완료했다고 발표했다. 시사하는 바는 2가지이다. 1)이번 입찰결과 발표는 대만 총통 선거 이후 진행된 첫 사례로 대만 해상풍력 프로젝트 진행은 오히려 가속도가 붙은 것으로 파악된다. 2)선정된 개발사 중 과반수 이상(Corio, SRE, CIP)이 동사와 수주 경험이 있는 만큼 이번에도 동사의 신규 수주 확보 가능성이 매우 높다고 판단한다. 이 외에도 대만 Hai Long 업스코핑 2차 물량(6~9기 추정), Formosa 3, WLHC 프로젝트와 국내 안마해상풍력 등의 신규 수주가 기대된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 2만원으로 하향

실적 추정치 조정에 따라 목표주가를 기존 23,000원에서 20,000원으로 -13% 하향한다. 우려 요소였던 해상풍력 수주 공백이 메워지며 2H24 실적 개선이 예상된다. 특수선의 경우에도 해군형 Batch III 건조로 이익 개선이 가능할 전망이다. 투자의견 Buy를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	692	926	793	947	957
영업이익	72	76	65	81	90
순이익	28	58	48	56	59
EPS (원)	418	971	815	940	1,001
증감률 (%)	흑전	132.3	-16.1	15.4	6.5
PER (x)	48.1	20.4	17.2	14.9	14.0
PBR (x)	2.1	1.7	1.1	1.0	1.0
영업이익률 (%)	10.4	8.2	8.2	8.6	9.4
EBITDA 마진 (%)	12.0	10.2	11.1	11.3	9.5
ROE (%)	6.7	9.5	6.7	7.2	7.2

주: IFRS 연결 기준

자료: SK오션플랜트, LS증권 리서치센터



Analyst 이주영

juyzong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	20,000 원
현재주가	14,000 원
상승여력	42.9%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(8/14)	2,644.5 pt
시가총액	8,287 억원
발행주식수	59,196 천주
52 주 최고가/최저가	22,950 / 10,880 원
90 일 일평균거래대금	95.71 억원
외국인 지분율	4.8%
배당수익률(24.12E)	0.0%
BPS(24.12E)	12,550 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 7.3%
	6개월 -11.9%
	12개월 -35.7%
주주구성	SK 예코플랜트 (외 1인) 37.6%
	송무석 (외 5인) 20.7%
	국민연금공단 (외 1인) 6.1%

Stock Price



표1 SK 오션플랜트 2Q24 Review

(십억원)	2Q24P	1Q24	QoQ	2Q23	YoY	컨센서스	Gap
매출액	173	127	+36.4%	258	-32.8%	214	-19.0%
영업이익	15	9	+67.7%	30	-50.2%	14	+7.1%

자료: Fnguide(3M), LS증권 리서치센터

표2 SK 오션플랜트 목표주가 산정

	2022	2023	2024E	2025E
EPS(원)	418	971	815	940
EPS Growth	흑전	132%	-16%	15%
Target EPS(원)	877	2024-2025년 예상 평균 EPS		
Target P/E(x)	23.1	글로벌 Peer group 2024-2025년 예상 평균 P/E		
적정주가(원)	20,227			
목표주가(원)	20,000			
현재주가(원)	14,000			
Upside(%)	43%			

자료: LS증권 리서치센터

표3 SK 오션플랜트 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	220	258	237	211	127	173	244	254	926	793	947
YoY	28%	52%	28%	27%	-42%	-33%	3%	20%	34%	-14%	20%
QoQ	32%	17%	-8%	-11%	-40%	36%	41%	4%			
플랜트	177	194	171	139	84	64	137	143	681	422	529
해상풍력	120	137	139	120	83	63	132	140	516	418	532
조선/특수선	33	58	56	56	36	89	92	96	196	313	350
후유강관	6	4	8	9	1	9	7	7	27	24	36
기타	4	2	9	7	7	11	7	8	22	33	33
영업이익	19	30	16	11	9	15	20	21	76	65	81
YoY	9%	47%	-25%	-16%	-52%	-50%	20%	101%	5%	-14%	24%
QoQ	48%	62%	-46%	-36%	-15%	67%	32%	7%			
OPM(%)	8.5	11.7	6.9	5.0	7.0	8.6	8.2	8.4	8.2	8.2	8.6

자료: LS증권 리서치센터

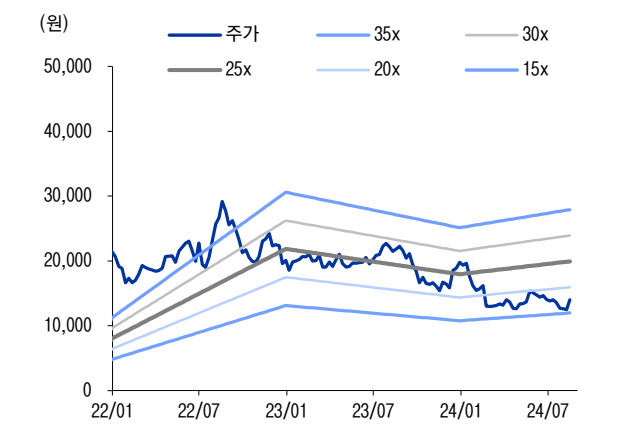
표4 대만 해상풍력 Round 3.2 입찰결과

디벨로퍼	프로젝트명	최종 선정용량(MW)	상업운전 예상시점
Enervest	Meisen	240	2028년
Corio	Haiding 1	360	2028년
CIP	Feng Miao 2	600	2029년
SRE	Formosa 6	800	2029년
Shinfox	Youde	700	2029년
합계		2,700	

주: 음영처리된 디벨로퍼는 동사와 과거 수주 체결 경험이 있음

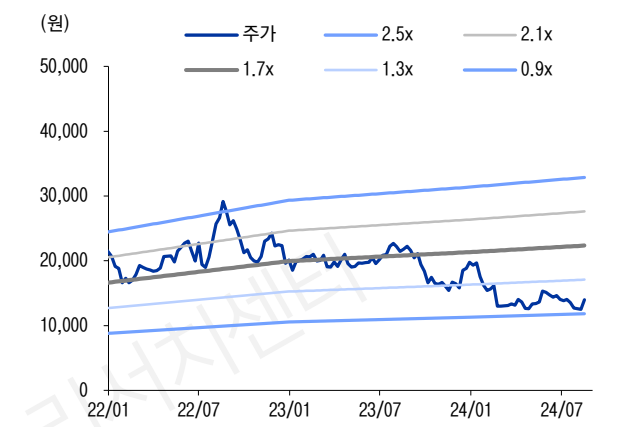
자료: SK오션플랜트, LS증권 리서치센터

그림1 SK 오션플랜트 12M Fwd P/E band



자료: LS증권 리서치센터

그림2 SK 오션플랜트 12M Fwd P/B band



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

SK 오션플랜트 (100090)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	594	755	806	799	877
현금 및 현금성자산	86	45	76	25	97
매출채권 및 기타채권	9	11	44	57	35
재고자산	8	3	6	8	8
기타유동자산	491	696	681	708	737
비유동자산	626	677	791	876	877
관계기업투자등	0	9	9	10	10
유형자산	540	656	774	859	860
무형자산	5	5	5	4	4
자산총계	1,220	1,432	1,597	1,674	1,754
유동부채	643	687	778	799	819
매입채무 및 기타채무	98	69	98	99	99
단기금융부채	203	186	198	198	198
기타유동부채	342	432	482	501	522
비유동부채	52	46	73	73	73
장기금융부채	49	42	68	68	68
기타비유동부채	3	4	5	5	5
부채총계	694	733	850	871	892
지배주주지분	521	695	743	799	858
자본금	27	30	30	30	30
자본잉여금	431	547	547	547	547
이익잉여금	22	77	126	181	241
비지배주주지분(연결)	5	4	4	4	4
자본총계	526	699	747	803	862

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	692	926	793	947	957
매출원가	590	821	679	808	817
매출총이익	101	105	114	139	140
판매비 및 관리비	29	29	36	41	39
영업이익	72	76	65	81	90
(EBITDA)	83	94	88	107	91
금융손익	-21	-13	-21	-23	-23
이자비용	26	22	25	25	25
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-16	1	9	9	7
세전계속사업이익	35	63	54	67	74
계속사업법인세비용	7	6	5	11	14
계속사업이익	28	58	48	56	59
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	58	48	56	59
지배주주	22	57	48	56	59
총포괄이익	28	58	48	56	59
매출총이익률 (%)	14.7	11.3	14.4	14.7	14.7
영업이익률 (%)	10.4	8.2	8.2	8.6	9.4
EBITDA 마진률 (%)	12.0	10.2	11.1	11.3	9.5
당기순이익률 (%)	4.0	6.2	6.1	5.9	6.2
ROA (%)	2.3	4.3	3.2	3.4	3.5
ROE (%)	6.7	9.5	6.7	7.2	7.2
ROIC (%)	13.1	10.4	7.0	7.2	7.4

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	69	-138	124	62	75
당기순이익(손실)	28	58	48	56	59
비현금수익비용가감	65	37	63	26	1
유형자산감가상각비	11	18	22	26	0
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	54	16	40	0	0
영업활동 자산부채변동	-4	-230	12	-20	15
매출채권 감소(증가)	8	3	4	-13	22
재고자산 감소(증가)	21	4	-2	-2	0
매입채무 증가(감소)	-9	-17	8	1	0
기타자산, 부채변동	-24	-220	3	-6	-7
투자활동 현금흐름	-331	27	-130	-112	-3
유형자산처분(취득)	-116	-109	-132	-110	-1
무형자산 감소(증가)	-2	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	-2	-2	-2
기타투자활동	-213	137	4	0	0
재무활동 현금흐름	253	70	36	0	0
차입금의 증가(감소)	2	71	36	0	0
자본의 증가(감소)	292	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	-41	-1	0	0	0
현금의 증가	-10	-41	31	-50	72
기초현금	96	86	45	76	25
기말현금	86	45	76	25	97

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	48.1	20.4	17.2	14.9	14.0
P/B	2.1	1.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	13.0	13.5	11.1	9.5	10.5
P/CF	11.5	12.3	7.4	10.1	13.8
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	37.5	33.8	-14.4	19.5	1.0
영업이익	172.2	5.1	-13.6	24.4	10.9
세전이익	흑전	81.3	-14.8	24.0	10.5
당기순이익	흑전	105.4	-15.8	14.9	6.5
EPS	흑전	132.3	-16.1	15.4	6.5
안정성 (%)					
부채비율	132.0	104.9	113.8	108.5	103.4
유동비율	92.5	109.8	103.7	100.0	107.1
순차입금/자기자본(x)	2.4	14.4	19.8	24.4	14.2
영업이익/금융비용(x)	2.7	3.5	2.6	3.2	3.6
총차입금 (십억원)	252	228	266	266	266
순차입금 (십억원)	12	101	148	196	123
주당지표(원)					
EPS	418	971	815	940	1,001
BPS	9,783	11,734	12,550	13,490	14,491
CFPS	1,747	1,603	1,888	1,385	1,014
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SK오션플랜트, LS증권 리서치센터

SK오션플랜트 목표주가 추이		투자의견 변동내역																																					
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2023.11.07</td> <td>신규</td> <td>이주영</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.11.07</td> <td>Buy</td> <td>26,000</td> <td>-35.0</td> <td>-38.6</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.11.17</td> <td>Buy</td> <td>23,000</td> <td>-13.7</td> <td>-35.6</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2024.08.16</td> <td>Buy</td> <td>20,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2023.11.07	신규	이주영				2023.11.07	Buy	26,000	-35.0	-38.6		2023.11.17	Buy	23,000	-13.7	-35.6		2024.08.16	Buy	20,000				과리율(%)	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)
					일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																															
최고 대비	최저 대비	평균 대비																																					
2023.11.07	신규	이주영																																					
2023.11.07	Buy	26,000	-35.0	-38.6																																			
2023.11.17	Buy	23,000	-13.7	-35.6																																			
2024.08.16	Buy	20,000																																					
최고 대비	최저 대비	평균 대비																																					



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이주영).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)