



BUY

목표주가(12M) 23,000원
현재주가(11.14) 12,690원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,418.86
52주 최고/최저(원)	19,840/10,880
시가총액(십억원)	751.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	59,195.6
60일 평균 거래량(천주)	248.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	5.24
주요주주 지분율(%)	
에스케이에코플랜트	37.60
송무석 외 4인	20.73

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	805.7	1,086.4
영업이익(십억원)	65.2	95.1
순이익(십억원)	35.1	62.6
EPS(원)	609	1,031
BPS(원)	12,232	13,265

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	691.8	925.8	704.1	1,009.5
영업이익	71.9	75.6	55.9	88.1
세전이익	34.8	63.1	28.2	67.0
순이익	22.3	57.5	24.5	53.6
EPS	524	1,041	415	905
증감률	흑전	98.66	(60.13)	118.07
PER	38.36	18.99	30.58	14.02
PBR	2.05	1.68	1.04	0.97
EV/EBITDA	12.99	13.54	12.24	8.81
ROE	6.73	9.46	3.47	7.18
BPS	9,783	11,734	12,150	13,055
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 15일 | 기업분석_Earnings Review

SK오션플랜트 (100090)

2025년부터 빠른 회복 기대

목표주가 23,000원, 투자의견 매수 유지

SK오션플랜트 목표주가 23,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 2024년 2분기 업스코핑 수주 증가 이후 발주 지연으로 잔고가 감소하고 있지만 대만의 LCR 규정 폐지로 대규모 수주가 현실화될 가능성이 높아졌다. 연내 해상풍력 입찰 결과 발표가 예정되어 있는 한국에서도 물량이 확보될 수 있는 상황이 조성되는 중이다. 2024년 3분기 기준 해상풍력 수주잔고는 4,538억원으로 전분기대비 13.4% 감소, 특수선은 8,455억원으로 12.3% 감소했다. 2025년 기준 PER 14.0배, PBR 1.0배이다.

3Q24 영업이익 152억원(YoY -7.2%)으로 컨센서스 하회

3분기 매출액은 1,922억원으로 전년대비 16.0% 감소했다. 특수선 매출은 성장했지만 해상 풍력과 기타 부문이 부진했다. 특수선은 배치3 2번함 주기기 탑재로 본격적인 실적 인식이 진행되며 개선되었고 3~4번함은 2025년부터 인식될 예정이다. 해상풍력은 하이룽 프로젝트 및 업스코핑 매출이 인식되고 있지만 지난 분기 업스코핑 수주 이후 추가 물량 발주가 지연되고 있어 예상 대비 성장이 더딘 모습을 나타냈다. 기타 부문에서는 OSS 자켓 관련 물량 수주를 대비하는 과정에서 일정 부분 매출 공백이 불가피했던 상황으로 보인다. 영업이익은 152억원을 기록하며 전년대비 7.2% 감소했다. 매출 감소로 감익이 나타났고 4분기까지는 비슷한 수준의 실적 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 특수선 부문에서 매출 인식은 양호한 규모가 지속될 것으로 보이며 해상풍력은 핑미아오 물량이 본격적으로 인식될 2025년부터 다시 성장 구간으로 진입할 수 있다.

대만 풍력 규제 변화 긍정적. 연내 국내에서도 긍정적 소식 기대

대만 해상풍력 Round 3.3 물량부터 LCR 규제가 폐지된다. 기존에는 대만 현지 업체의 낮은 생산성을 만회하는 일부 업스코핑 수주로 물량이 제한되었다. 하지만 이제 단일 프로젝트 기준으로 대량 수주가 가능해진다는 점에서 향후 기대감이 높아질 것으로 판단된다. 국내도 해상풍력 입찰이 진행되고 있으며 올해 처음으로 열리는 부유식 해상풍력 시장의 경우 국내 하부구조물 제작사들의 제한된 생산능력을 감안하면 물량이 확보될 가능성은 높을 것으로 판단된다. 12월 중에 우선협상대상자 발표가 예정되어 있으며 공고물량이 500MW 내외인 점을 감안하면 한 개 사업자만 선정될 것이기 때문에 결과에 관심을 가질 필요가 있다.

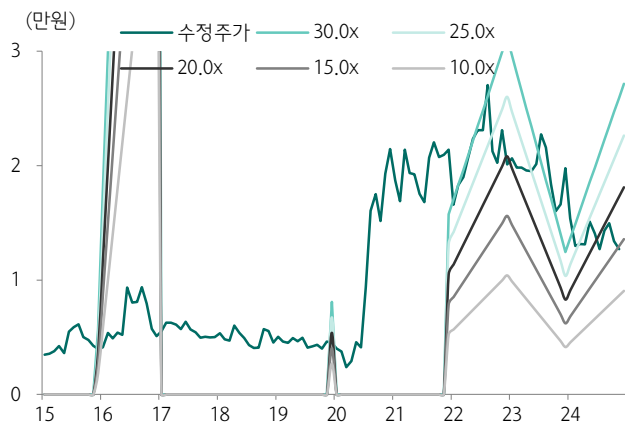
도표 1. SK오션플랜트 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023				2024F				3Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF	YoY	QoQ
매출액	2,197	2,579	2,370	2,112	1,271	1,734	1,992	2,045	(16.0)	15
영업이익	186	301	164	105	89	150	152	168	(7.2)	1
세전이익	150	272	102	107	46	34	95	107	(6.9)	181
순이익	205	213	57	99	41	28	91	85	59.1	226
영업이익률(%)	8.5	11.7	6.9	5.0	7.0	8.6	7.6	8.2	-	-
세전이익률(%)	6.8	10.6	4.3	5.0	3.6	2.0	4.8	5.2	-	-
순이익률(%)	9.3	8.3	2.4	4.7	3.2	1.6	4.6	4.2	-	-

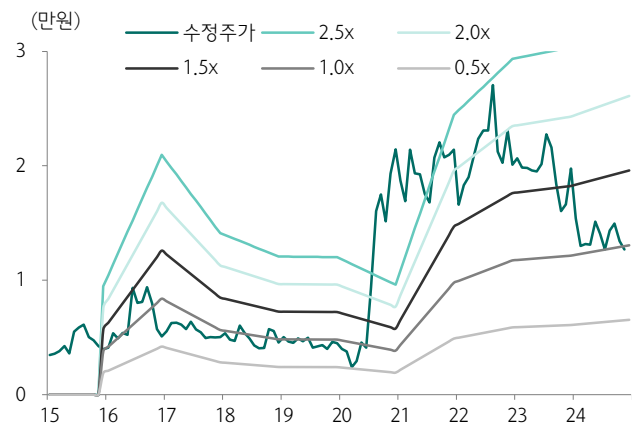
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 2. SK오션플랜트 12M Fwd PER 추이



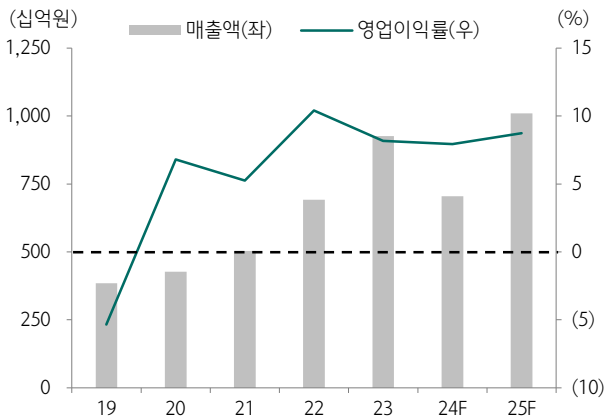
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 3. SK오션플랜트 12M Fwd PBR 추이



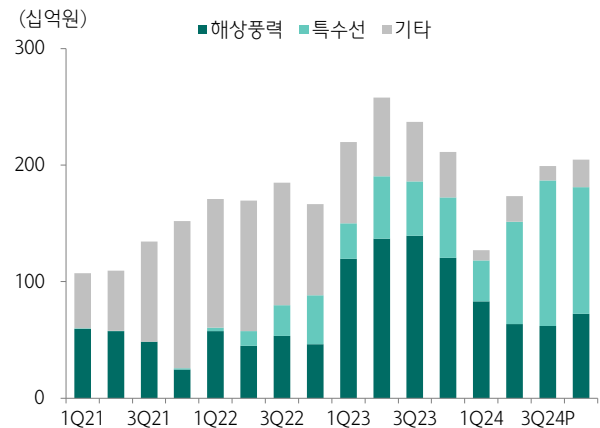
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 5. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: SK오션플랜트, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	691.8	925.8	704.1	1,009.5	1,045.5
매출원가	590.4	820.8	617.1	881.1	904.2
매출총이익	101.4	105.0	87.0	128.4	141.3
판매비	29.4	29.4	31.1	40.2	39.4
영업이익	71.9	75.6	55.9	88.1	102.0
금융손익	(34.0)	(13.6)	(16.2)	(13.9)	(12.8)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.2)	1.1	(11.5)	(7.2)	(11.0)
세전이익	34.8	63.1	28.2	67.0	78.2
법인세	6.8	5.6	2.9	13.4	15.6
계속사업이익	28.0	57.5	25.3	53.6	62.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	28.0	57.5	25.3	53.6	62.5
비지배주주지분 손이익	5.8	0.1	0.7	0.0	0.0
지배주주순이익	22.3	57.5	24.5	53.6	62.5
지배주주지분포괄이익	21.8	55.2	23.5	49.7	58.1
NOPAT	57.9	69.0	50.1	70.5	81.6
EBITDA	83.3	94.2	85.7	120.8	137.7
성장성(%)					
매출액증가율	37.51	33.82	(23.95)	43.37	3.57
NOPAT증가율	106.05	19.17	(27.39)	40.72	15.74
EBITDA증가율	82.28	13.09	(9.02)	40.96	13.99
영업이익증가율	172.35	5.15	(26.06)	57.60	15.78
(지배주주)순이익증가율	흑전	157.85	(57.39)	118.78	16.60
EPS증가율	흑전	98.66	(60.13)	118.07	16.69
수익성(%)					
매출총이익률	14.66	11.34	12.36	12.72	13.52
EBITDA이익률	12.04	10.17	12.17	11.97	13.17
영업이익률	10.39	8.17	7.94	8.73	9.76
계속사업이익률	4.05	6.21	3.59	5.31	5.98

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	524	1,041	415	905	1,056
BPS	9,783	11,734	12,150	13,055	14,112
CFPS	2,193	1,719	1,411	2,194	2,415
EBITDAPS	1,964	1,706	1,448	2,041	2,326
SPS	16,306	16,764	11,895	17,054	17,662
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	38.36	18.99	30.58	14.02	12.02
PBR	2.05	1.68	1.04	0.97	0.90
PCFR	9.17	11.50	8.99	5.78	5.25
EV/EBITDA	12.99	13.54	12.24	8.81	7.69
PSR	1.23	1.18	1.07	0.74	0.72
재무비율(%)					
ROE	6.73	9.46	3.47	7.18	7.78
ROA	2.27	4.33	1.67	3.38	3.63
ROIC	12.60	10.16	5.69	7.35	7.94
부채비율	131.96	104.90	107.78	114.17	111.83
순부채비율	1.42	14.44	24.63	24.81	22.44
이자보상배율(배)	2.72	3.48	2.32	2.46	2.97

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	594.4	754.8	732.3	845.3	914.9
금융자산	244.7	127.2	124.7	144.1	151.1
현금성자산	86.2	44.8	44.6	51.7	50.5
매출채권	7.7	6.5	6.3	7.3	7.9
재고자산	7.8	2.6	2.5	2.9	3.1
기타유동자산	334.2	618.5	598.8	691.0	752.8
비유동자산	625.6	677.1	772.3	820.4	865.2
투자자산	79.3	14.1	18.7	19.5	20.0
금융자산	79.3	14.1	18.7	19.5	20.0
유형자산	539.6	655.8	747.4	795.4	840.2
무형자산	4.9	5.4	3.0	2.4	1.9
기타비유동자산	1.8	1.8	3.2	3.1	3.1
자산총계	1,220.0	1,431.9	1,504.7	1,665.7	1,780.0
유동부채	642.5	687.2	726.3	833.2	884.6
금융부채	203.2	186.1	252.5	286.5	289.2
매입채무	62.4	39.4	38.2	44.1	48.0
기타유동부채	376.9	461.7	435.6	502.6	547.4
비유동부채	51.5	45.9	54.2	54.8	55.2
금융부채	49.0	42.1	50.5	50.5	50.5
기타비유동부채	2.5	3.8	3.7	4.3	4.7
부채총계	694.0	733.1	780.5	888.0	939.7
지배주주지분	520.8	694.6	719.3	772.9	835.4
자본금	26.6	29.6	29.6	29.6	29.6
자본잉여금	431.2	546.7	546.7	546.7	546.7
자본조정	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
기타포괄이익누계액	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
이익잉여금	22.2	77.4	102.0	155.6	218.1
비지배주주지분	5.2	4.2	4.9	4.9	4.9
자본총계	526.0	698.8	724.2	777.8	840.3
순금융부채	7.5	100.9	178.3	192.9	188.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	68.6	(138.2)	32.7	61.3	81.6
당기순이익	28.0	57.5	25.3	53.6	62.5
조정	44.4	34.2	29.9	32.7	35.8
감가상각비	11.4	18.6	29.8	32.7	35.7
외환거래손익	2.0	0.3	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	31.0	15.3	0.4	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(3.8)	(229.9)	(22.5)	(25.0)	(16.7)
투자활동 현금흐름	(331.1)	26.7	(104.5)	(93.0)	(88.7)
투자자산감소(증가)	(73.2)	65.2	(4.6)	(0.8)	(0.5)
자본증가(감소)	(115.8)	(109.5)	(103.5)	(80.0)	(80.0)
기타	(142.1)	71.0	3.6	(12.2)	(8.2)
재무활동 현금흐름	252.7	70.3	66.0	34.0	2.7
금융부채증가(감소)	(48.4)	(24.0)	74.8	34.0	2.7
자본증가(감소)	346.4	118.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(45.3)	(24.2)	(8.8)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(10.3)	(41.4)	(1.0)	7.1	(1.2)
Unlevered CFO	93.0	94.9	83.6	129.9	143.0
Free Cash Flow	(47.5)	(249.0)	(71.0)	(18.7)	1.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK오션플랜트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.22	BUY	23,000		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 11월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 11월 15일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.22%	5.33%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 12일