

SK오션플랜트 100090

기대 이상의 성과가 나타나는 중

2분기 영업이익 301억원으로 분기최대 이익 달성

2분기 실적은 매출액 2,579억원(+52.1%, YoY)과 영업이익 301억원(+47.5%, YoY)을 시현했다. 해상풍력 매출액이 전년동기대비 200%넘게 증가한 1,369억원을 달성하며 전사 실적을 이끌었다. 다만 해상풍력 프로젝트 라운드2 자켓 인도 완료 및 체인지 오더(각종 비용상승 관련 보상)가 발생했으며 하이룽 프로젝트(계약금액 6,007억원, 2022년 8월)매출액이 본격적으로 인식되기 시작했다. 영업이익률이 두 자릿수인 해상풍력 사업에서 실적이 잘 나오면서 영업이익도 분기 최대 수치를 시현했으며 하반기에도 해상풍력 부문에서의 호실적은 이어질 것으로 예상된다.

하반기에도 예정되어 있는 신규 수주 많아

대만 해상풍력은 총 3단계로 진행되며 1단계는 시범사업, 2단계는 5.4GW로 2020~2025년까지 진행된다. 3단계는 총 9GW 규모이며 3GW씩 2년에 걸쳐서 일정이 이루어진다. SK오션플랜트는 1~2단계에서 자켓 총 193기를 수주했으며 점유율은 44%였다. 3단계에서도 동사의 점유율은 50% 내외가 될 것으로 보이며 올해 하반기 Formosa3,4(1GW)와 Feng Maio(0.5GW) 등에서 수주를 받을 예정이다. 또한 최근에 환경영향평가를 통과한 안마해상풍력(532MW) 하부구조물 수주도 진행 중으로 국내시장에서의 성과도 기대가 된다. 다만 해상풍력에서는 이미 하부구조물에서 동사의 위치가 확고하고 국내도 좋은 결과가 나온다면 주가와 실적에 새로운 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다.

투자의견 '매수', 목표주가 33,000원으로 상향

SK오션플랜트에 대해 투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가는 기존 27,000원에서 33,000원으로 22% 상향한다. 목표주가는 2024년 예상 실적에 Target PER 20배를 적용했다. 2023년과 2024년 실적 추정치 모두 상향했으며 2024년은 매출액 1.2조원(+25.5%, YoY)과 영업이익 1,311억원(+35.8%, YoY)으로 전망한다. 동사는 CAPA, 기술력 등 해상풍력 하부구조물에서 가장 앞서나가는 업체이고 실적으로 증명한 만큼 주가흐름도 좋을 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	427	503	692	933	1,171
영업이익	29	26	72	97	131
영업이익률(%)	6.8	5.3	10.4	10.4	11.2
세전이익	9	-82	35	83	118
지배주주지분순이익	8	-51	22	68	87
EPS(원)	239	-1,382	418	1,283	1,628
증감률(%)	흑전	적전	흑전	206.9	26.9
ROE(%)	5.5	-32.7	6.7	12.3	13.7
PER (배)	89.6	-15.5	48.1	17.4	13.7
PBR (배)	4.5	5.6	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA (배)	21.2	21.0	13.0	10.2	7.5

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 재생에너지·미드스몰캡
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2023.08.17

매수(유지)

목표주가(상향)	33,000원
현재주가(08/16)	22,350원
상승여력	47.7%

Stock Data

KOSPI	2,525.6pt
시가총액(보통주)	1,190십억원
발행주식수	53,235천주
액면가	500원
자본금	27십억원
60일 평균거래량	401천주
60일 평균거래대금	8,444백만원
외국인 지분율	5.8%
52주 최고가	31,750원
52주 최저가	17,900원
주요주주	
에스케이에코플랜트(외 1인)	30.6%
송무석(외 5인)	23.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	6.7	10.6
3M	15.7	13.9
6M	5.9	3.9

주가차트

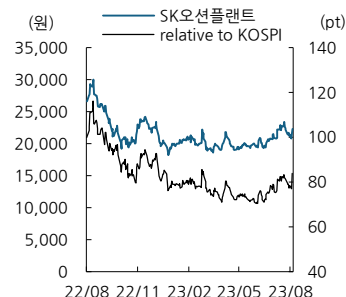


표1 SK오션플랜트 실적 추정 테이블(수정 전)

구분(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	171.0	169.6	184.8	166.5	197.3	210.0	223.7	226.1	691.8	857.0	1,036.6
증가율	59.3%	55.0%	37.5%	9.6%	15.4%	23.8%	21.1%	35.7%	37.5%	23.9%	21.0%
플랜트	137.4	103.9	123.0	114.1	129.2	137.3	133.5	134.8	478.5	534.8	743.2
특수선/조선	7.1	23.8	35.8	41.5	39.7	49.8	55.7	63.0	108.0	208.1	180.5
후육강관	18.3	27.9	11.0	4.6	17.6	18.7	19.9	14.4	61.8	70.6	70.6
기타	8.2	14.0	15.0	6.4	10.9	4.2	14.5	13.9	43.5	43.5	42.3
영업이익	17.1	20.4	22.0	12.5	18.4	20.5	21.2	18.7	71.9	78.8	96.4
영업이익률	10.0%	12.0%	11.9%	7.5%	9.3%	9.7%	9.5%	8.3%	10.4%	9.2%	9.3%
지배주주 순이익	8.9	9.3	4.2	-0.2	8.2	9.6	9.2	9.7	22.3	36.8	49.1
순이익률	5.2%	5.5%	2.3%	-0.1%	4.2%	4.6%	4.1%	4.3%	3.2%	4.3%	4.7%

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

주: 실적 추정치는 4월 28일 발간자료 기준

표2 SK오션플랜트 실적 추정 테이블(수정 후)

구분(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	171.0	169.6	184.8	166.5	219.7	257.9	236.9	218.2	691.8	932.7	1,170.6
증가율	59.3%	55.0%	37.5%	9.6%	28.5%	52.1%	28.2%	31.0%	37.5%	34.8%	25.5%
플랜트	137.4	103.9	123.0	114.1	176.7	194.4	164.7	139.7	478.5	675.4	884.8
특수선/조선	7.1	23.8	35.8	41.5	33.3	50.7	60.2	64.0	108.0	208.1	218.7
후육강관	18.3	27.9	11.0	4.6	6.2	4.2	5.9	6.4	61.8	22.7	30.5
기타	8.2	14.0	15.0	6.4	3.6	8.7	6.2	8.1	43.5	26.5	36.6
영업이익	17.1	20.4	22.0	12.5	18.6	30.1	24.9	23.0	71.9	96.5	131.1
영업이익률	10.0%	12.0%	11.9%	7.5%	8.5%	11.7%	10.5%	10.5%	10.4%	10.4%	11.2%
지배주주 순이익	8.9	9.3	4.2	-0.2	20.5	21.3	13.9	12.6	22.3	68.3	86.7
순이익률	5.2%	5.5%	2.3%	-0.1%	9.3%	8.3%	5.9%	5.8%	3.2%	7.3%	7.4%

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

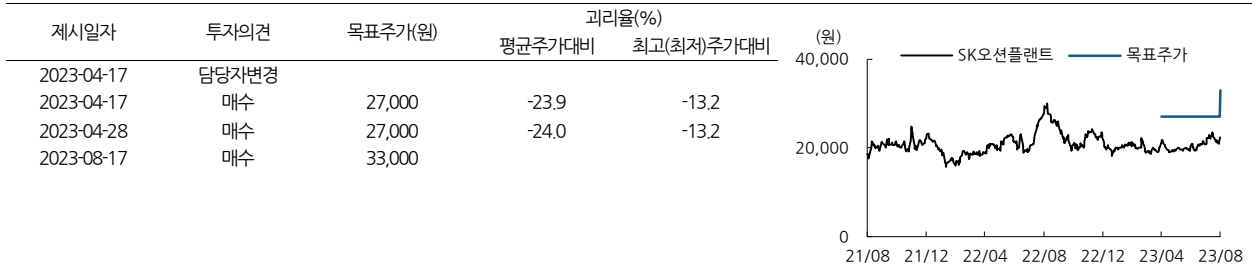
[SK오션플랜트 100090]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	189	301	594	624	667	매출액	427	503	692	933	1,171
현금 및 현금성자산	12	96	86	152	193	매출원가	382	460	590	805	1,007
매출채권 및 기타채권	18	32	9	11	12	매출총이익	46	43	101	127	164
재고자산	26	29	8	8	9	판매비 및 관리비	16	17	29	31	33
기타	133	144	491	453	453	영업이익	29	26	72	97	131
비유동자산	471	438	626	685	750	(EBITDA)	48	46	83	111	147
관계기업투자등	1	0	0	0	0	금융손익	-14	-13	-21	-19	-19
유형자산	466	429	540	606	671	이자비용	13	20	26	27	27
무형자산	1	2	5	6	6	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	660	739	1,220	1,309	1,417	기타영업외손익	-6	-95	-16	6	6
유동부채	263	496	643	661	681	세전계속사업이익	9	-82	35	83	118
매입채무 및 기타채무	73	97	98	117	136	계속사업법인세비용	-3	5	7	10	18
단기금융부채	147	239	203	203	203	계속사업이익	12	-87	28	73	100
기타유동부채	42	159	342	342	342	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	163	64	52	53	55	당기순이익	12	-87	28	73	100
장기금융부채	159	61	49	50	52	지배주주	8	-51	22	68	87
기타비유동부채	5	2	3	3	3	총포괄이익	14	-69	28	73	100
부채총계	426	559	694	714	736	매출총이익률 (%)	10.7	8.6	14.7	13.7	14.0
지배주주지분	169	140	521	589	676	영업이익률 (%)	6.8	5.3	10.4	10.4	11.2
자본금	18	18	27	27	27	EBITDA마진률 (%)	11.3	9.1	12.0	11.9	12.6
자본잉여금	89	93	431	431	431	당기순이익률 (%)	2.9	-17.3	4.0	7.9	8.5
이익잉여금	50	-1	22	90	177	ROA (%)	1.3	-7.2	2.3	5.4	6.4
비지배주주지분(연결)	65	40	5	5	5	ROE (%)	5.5	-32.7	6.7	12.3	13.7
자본총계	234	180	526	594	681	ROIC (%)	4.5	4.4	13.1	15.8	19.6

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-58	138	69	147	123	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	12	-87	28	73	100	P/E	89.6	-15.5	48.1	17.4	13.7
비현금수익비용가감	33	137	65	19	5	P/B	4.5	5.6	2.1	2.0	1.8
유형자산감가상각비	19	19	11	14	15	P/S	1.8	1.6	1.5	1.3	1.0
무형자산상각비	0	0	1	1	1	EV/EBITDA	21.2	21.0	13.0	10.2	7.5
기타현금수익비용	13	118	54	-2	-17	P/CF	16.8	15.5	11.5	12.9	11.3
영업활동 자산부채변동	-85	100	-4	55	18	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	23	2	8	-1	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-8	-3	21	0	-1	매출액	11.1	17.7	37.5	34.8	25.5
매입채무 증가(감소)	-39	8	-9	19	20	영업이익	흑전	-9.0	172.2	34.2	35.8
기타자산 부채변동	-62	93	-24	38	0	세전이익	흑전	적전	흑전	139.3	41.7
투자활동 현금	-2	-49	-331	-82	-82	당기순이익	흑전	적전	흑전	161.9	35.8
유형자산처분(취득)	-3	-35	-116	-80	-80	EPS	흑전	적전	흑전	206.9	26.9
무형자산 감소(증가)	0	-1	-2	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	부채비율	182.4	310.6	132.0	120.2	108.1
기타투자활동	1	-12	-213	0	0	유동비율	71.9	60.8	92.5	94.3	97.9
재무활동 현금	59	-5	253	0	0	순차입금/자기자본(x)	116.9	98.9	2.4	-8.7	-13.4
차입금의 증가(감소)	61	-5	2	0	0	영업이익/금융비용(x)	2.2	1.3	2.7	3.5	4.8
자본의 증가(감소)	-2	0	292	0	0	총차입금 (십억원)	306	301	252	254	256
배당금의 지급	2	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	273	178	12	-52	-91
기타재무활동	0	0	-41	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	0	84	-10	66	41	EPS	239	-1,382	418	1,283	1,628
기초현금	12	12	96	86	152	BPS	4,805	3,839	9,783	11,066	12,693
기말현금	12	96	86	152	193	SPS	12,175	13,754	12,996	17,521	21,990
NOPLAT	21	19	58	85	111	CFPS	1,279	1,377	1,747	1,729	1,970
FCF	-42	102	-242	66	41	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

SK오션플랜트 (100090) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.06.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 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 현재 당사에서 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.