

SK 오션플랜트 (100090/KS)

1Q24 Review: 기대치 대비 하회하는 실적

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 17,000 원(유지)

현재주가: 13,650 원

상승여력: 24.5%



Analyst
나민식, CFA

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	5,920 만주
시가총액	808 십억원
주요주주	
에스케이에코플랜트	37.60%
송무석(외4)	20.73%

Stock Data

주가(24/05/17)	13,650 원
KOSPI	2,724.62pt
52주 최고가	23,450 원
52주 최저가	12,540 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 Review

매출액 1,270 억원(YoY -42.2%), 영업이익 89 억원(YoY -51.9%, OPM 7.0%)을 기록했다. 컨센서스 매출액 2,090 억원, 영업이익 130 억원 대비해서 하회하는 실적이다. 다운 사이클에 진입한 풍력산업의 영향으로 해상풍력/플랜트 사업부의 매출액이 큰 폭으로 감소했다. 또한 대만 Hai-long project change order 발생으로 약 70 억원 매출액 인식이 지연된 영향, 특수선 사업부에서 자재 입고 지연으로 약 150 억원 지연된 영향이 있었다. 지연된 두 프로젝트 모두 3Q24 에 정상적으로 매출액으로 인식될 것으로 회사는 언급했다.

매크로 환경이 먼저 풀려야...

1Q24 기준 수주잔고 1조 1,840 억원(YoY -37.2%)를 기록했다. 4Q24 부터 시작된 수주잔고 감소추세가 이어지고 있는 상황이다. 금리인상과 인플레이션 영향으로 북미/유럽의 해상풍력단지 개발 프로젝트가 취소되는 케이스가 발생하고 있다. 해상풍력은 다른 신재생에너지와 다르게 대규모 자본투자가 필요하기 때문에 금리에 LCOE 가 더 예민하게 반응한다. 결론적으로 매크로환경이 선행된 이후에 풍력단지 개발에 가속도가 붙을 것으로 전망한다.

추정치 하향, 그러나 투자의견 매수 유지

1Q24 실적을 반영하여, 24 년 연간 추정 매출액, 영업이익을 하향했다. 24 년 매출액 8,040 억원(YoY -13.1%), 영업이익 540 억원(YoY -28.4%, OPM 6.7%)를 전망한다. 기존 추정치 대비해서 각각 -15.1%, -14.0% 하향했다. 불확실한 외부환경을 마주하고 있지만, 동사의 제조 경쟁력은 여전히 강화되고 있다. 26 년 10 월 완공을 목표하는 신야드 건설이 일정에 맞게 진행되고 있다. 목표주가 17,000 원, 투자의견 매수를 유지한다.

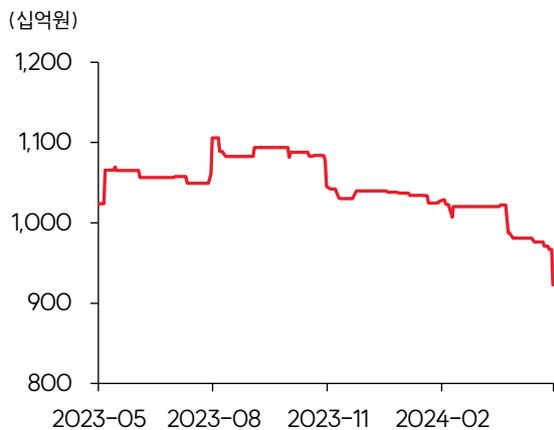
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	503	692	926	804	1,116	1,613
영업이익	십억원	26	72	76	54	104	244
순이익(지배주주)	십억원	-51	22	57	30	69	172
EPS	원	-1,382	418	971	503	1,166	2,913
PER	배	-15.5	48.1	20.4	27.1	11.7	4.7
PBR	배	5.6	2.1	1.7	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	배	21.9	13.0	13.5	10.4	6.3	2.8
ROE	%	-32.7	6.7	9.5	4.2	9.1	19.6

1Q24 Review					
	확정실적	컨센서스	차이	당사추정	차이
매출액	127	209	▼39.3%	218	▼41.7%
영업이익	9	13	▼31.2%	12	▼25.5%
영업이익률	7.0%	6.2%	+0.8%pt	5.5%	+1.5%pt

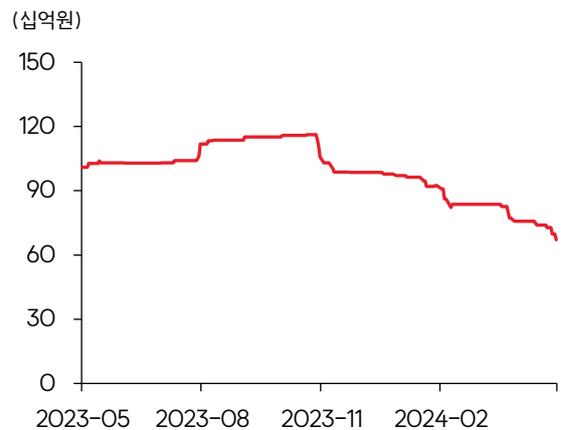
자료: SK 증권

매출액 컨센서스 추이 (2024E, 3M)



자료: Fnguide, SK 증권

영업이익 컨센서스 추이 (2024E, 3M)



자료: Fnguide, SK 증권

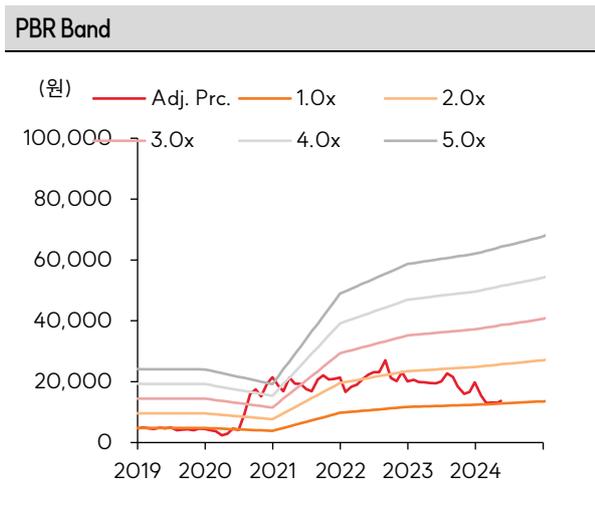
실적 추정치 변동

	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	947	1,116	804	1,116	-15.1%	0.0%
영업이익	63	100	54	104	-14.0%	+4.4%
영업이익률	6.7%	9.0%	6.7%	9.4%	+0.1%	+0.4%

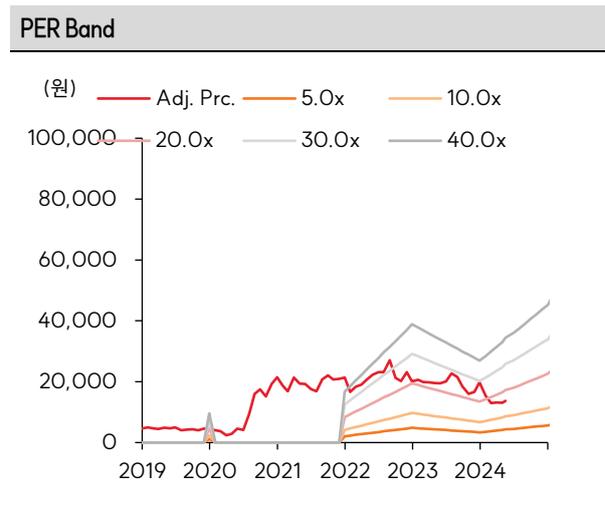
자료: SK 증권

분기실적추정 (십억원)												
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	220	258	237	211	127	181	241	255	248	278	284	306
YoY	28.5%	52.1%	28.3%	26.8%	-42.2%	-29.8%	1.6%	20.8%	95.1%	53.6%	17.9%	19.9%
플랜트(해상풍력)	177	194	171	139	84	91	139	145	133	157	157	183
조선/특수선	33	58	49	56	36	76	85	95	102	103	107	101
후속강관	6	4	8	9	1	7	9	10	8	10	13	15
수리개조기타	4	2	9	7	7	7	8	5	5	8	7	7
영업비용	201	228	221	201	118	173	224	234	223	250	255	283
원재료	109	123	108	84	29	91	120	117	117	131	133	144
임직원급여	14	14	15	18	16	18	18	21	19	20	21	24
외주가공비	48	57	65	58	39	42	55	64	57	64	65	77
감가상각비	4	4	4	11	7	10	12	13	12	14	14	15
변동비	13	20	14	11	14	3	4	4	4	5	4	5
기타	14	10	14	20	12	11	14	15	15	17	17	18
영업이익	19	30	16	11	9	8	17	21	25	28	29	23
YoY	8.8%	47.5%	-25.4%	-15.7%	-51.8%	-74.7%	15%	98.9%	174.7%	263.9%	72.9%	11.1%
영업이익률	8.5%	11.7%	6.9%	5.0%	7.0%	4.2%	6.9%	8.2%	9.9%	10.0%	10.1%	7.6%
금융수익(비용)	-7	-3	-5	0	-5	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4
기타 영업외손익	3	0	-1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	-6	6	4	1	0	1	2	3	4	5	5	4
당기순이익	21	21	6	10	4	2	10	14	16	19	20	15
YoY	95.7%	62.5%	-10.5%	흑전	-78.9%	-88.5%	74.3%	40.3%	278.2%	663.0%	97.6%	12.3%
당기순이익률	9.4%	8.3%	2.4%	4.6%	3.4%	1.4%	4.1%	5.4%	6.6%	6.8%	7.0%	5.0%

자료: SK 증권



자료: SK 증권



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	594	755	876	1,070	1,397
현금및현금성자산	86	45	26	51	175
매출채권 및 기타채권	9	11	14	16	19
재고자산	8	3	3	4	4
비유동자산	626	677	728	768	813
장기금융자산	79	14	15	16	18
유형자산	540	656	706	745	790
무형자산	5	5	5	4	3
자산총계	1,220	1,432	1,604	1,838	2,209
유동부채	643	687	828	990	1,185
단기금융부채	203	186	225	270	323
매입채무 및 기타채무	85	60	83	100	120
단기충당부채	3	4	5	6	7
비유동부채	52	46	47	48	49
장기금융부채	49	42	42	42	42
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	694	733	874	1,038	1,234
지배주주지분	521	695	724	793	966
자본금	27	30	30	30	30
자본잉여금	431	547	547	547	547
기타자본구성요소	1	1	1	1	1
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	22	77	107	176	349
비지배주주지분	5	4	5	6	10
자본총계	526	699	729	800	976
부채와자본총계	1,220	1,432	1,604	1,838	2,209

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	69	-138	42	85	192
당기순이익(손실)	28	58	31	70	176
비현금성항목등	65	37	48	67	100
유형자산감가상각비	11	18	34	41	48
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	54	19	14	26	51
운전자본감소(증가)	-4	-230	-26	-30	-36
매출채권및기타채권의감소(증가)	8	3	-2	-3	-3
재고자산의감소(증가)	21	4	-1	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-9	-17	14	17	20
기타	-35	-3	-18	-40	-93
법인세납부	-14	0	-7	-18	-44
투자활동현금흐름	-331	27	-105	-104	-120
금융자산의감소(증가)	0	0	-17	-20	-24
유형자산의감소(증가)	-116	-109	-84	-80	-92
무형자산의감소(증가)	-2	-1	0	0	0
기타	-213	137	-4	-4	-4
재무활동현금흐름	253	70	39	45	54
단기금융부채의증가(감소)	0	0	39	45	54
장기금융부채의증가(감소)	2	71	0	0	0
자본의증가(감소)	346	119	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-96	-120	0	0	0
현금의 증가(감소)	-10	-41	-19	25	124
기초현금	96	86	45	26	51
기말현금	86	45	26	51	175
FCF	-47	-248	-42	5	100

자료 : SK오션플랫폼, SK증권

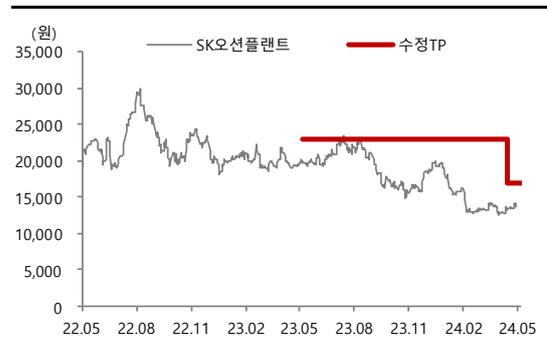
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	692	926	804	1,116	1,613
매출원가	590	821	703	948	1,369
매출총이익	101	105	101	168	244
매출총이익률(%)	14.7	11.3	12.6	15.0	15.1
판매비와 관리비	29	29	47	63	0
영업이익	72	76	54	104	244
영업이익률(%)	10.4	8.2	6.7	9.4	15.1
비영업손익	-37	-13	-17	-16	-24
순금융손익	-22	-16	-4	-5	-5
외환관련손익	1	2	-2	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	35	63	37	88	220
세전계속사업이익률(%)	5.0	6.8	4.6	7.9	13.6
계속사업법인세	7	6	7	18	44
계속사업이익	28	58	31	70	176
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	28	58	31	70	176
순이익률(%)	4.0	6.2	3.8	6.3	10.9
지배주주	22	57	30	69	172
지배주주귀속 순이익률(%)	3.2	6.2	3.7	6.2	10.7
비지배주주	6	0	1	1	4
총포괄이익	28	55	31	70	176
지배주주	22	55	31	72	179
비지배주주	6	0	-1	-1	-3
EBITDA	83	94	89	146	292

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	37.5	33.8	-13.1	38.8	44.5
영업이익	172.2	5.1	-28.4	92.7	133.7
세전계속사업이익	흑전	81.3	-40.8	135.6	149.8
EBITDA	82.5	13.0	-6.1	64.8	100.5
EPS	흑전	132.3	-48.2	131.8	149.8
수익성 (%)					
ROA	2.9	4.3	2.0	4.1	8.7
ROE	6.7	9.5	4.2	9.1	19.6
EBITDA마진	12.0	10.2	11.0	13.1	18.1
안정성 (%)					
유동비율	92.5	109.8	105.8	108.1	117.9
부채비율	132.0	104.9	119.9	129.8	126.4
순차입금/자기자본	1.4	14.4	19.4	17.7	4.9
EBITDA/이자비용(배)	3.2	4.3	9.5	11.7	16.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	418	971	503	1,166	2,913
BPS	9,783	11,734	12,237	13,404	16,317
CFPS	632	1,285	1,083	1,867	3,731
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	48.1	20.4	27.1	11.7	4.7
PBR	2.1	1.7	1.1	1.0	0.8
PCR	31.8	15.4	12.6	7.3	3.7
EV/EBITDA	13.0	13.5	10.4	6.3	2.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.02	매수	17,000원	6개월		
2023.05.23	매수	23,000원	6개월	-23.03%	1.96%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 20일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------