

# SK오션플랜트 100090

## 가시권에 들어온 수주 모멘텀

### 24.4Q Review: 컨센서스 대폭 하회한 실적

2024년 4분기 실적은 매출액 1,624억원(-23.1% YoY)과 영업이익 23억원(-77.7% YoY)을 시현했다. 컨센서스도 대폭 하회하며 부진한 실적을 달성했는데 수익성이 좋은 해상풍력 매출 감소 및 이익률이 낮은 특수선 매출액이 늘어났기 때문이다. 부문별로는 해상풍력 매출액이 전년 동기 대비 75% 감소한 306억원, 특수선은 동기간 100.7% 증가한 1,125억원을 기록했다. 3분기 말 기준 해상풍력 수주잔고는 4,538억원이었으며 4분기 신규수주가 없었던 만큼 잔고는 더욱 줄었을 것으로 보인다. 2024년 연간 실적은 매출액 6,620억원(-28.5% YoY)과 영업이익 415억원(-45.2% YoY)으로 마무리했으며 해상풍력에서의 신규 수주 부재로 인한 실적 감소가 예상된 결과라 판단한다.

### 2025년은 수주 모멘텀 터질 전망

올해는 대만, 유럽, 국내 등에서 해상풍력 수주 모멘텀이 커질 전망이다. 가장 먼저 유입될 것으로 예상되는 프로젝트는 국내 안마해상풍력이며 약 4,000억원 내외의 수주가 기대된다. 또한 상반기 중으로 유럽과 대만에서도 각각 2,000~3,000억원 규모의 계약이 예상되고 하반기에는 국내 해상풍력에서 추가 수주 확보도 예정되어 있다. 특히 대만은 지난해 11월 LCR폐지 이후 여러 프로젝트들에 대해 동시다발적으로 수주활동이 진행 중으로 가시성이 높다. 따라서 2025년은 수주 공백에서 벗어나 턴어라운드 시작을 알리는 해가 될 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 21,000원 유지

2025년 실적은 매출액 1.1조원(+59.9% YoY)과 영업이익 529억원(+27.6% YoY)으로 추정한다. 특수선은 올해까지 잔고의 약 90%를 소화하면서 매출액이 전년 대비 86% 늘어날 것으로 보인다. 이에 따라 영업이익 증가 폭이 올해는 크지 않을 전망이며 연중에 확보되는 해상풍력 신규 수주들이 본격적으로 실적에 꽃히는 2026년부터 확연하게 좋아질 것으로 보인다. 투자의견 매수와 목표주가를 유지하는 이유도 현재 주가에 가장 중요하게 작용하고 있는 '수주'에 기인하며 올해만큼은 기대감을 높여도 좋을 것으로 판단한다.

#### Financial Data

| (십억원)        | 2021   | 2022 | 2023  | 2024P | 2025F |
|--------------|--------|------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 503    | 692  | 926   | 662   | 1,058 |
| 영업이익         | 26     | 72   | 76    | 41    | 53    |
| 영업이익률(%)     | 5.3    | 10.4 | 8.2   | 6.3   | 5.0   |
| 세전이익         | -82    | 35   | 63    | 19    | 33    |
| 지배주주지분순이익    | -51    | 22   | 57    | 17    | 28    |
| EPS(원)       | -1,382 | 418  | 971   | 284   | 467   |
| 증감률(%)       | 적전     | 흑전   | 132.3 | -70.7 | 64.3  |
| ROE(%)       | -32.7  | 6.7  | 9.5   | 2.4   | 3.8   |
| PER(배)       | -15.5  | 48.1 | 20.4  | 42.7  | 26.0  |
| PBR(배)       | 5.6    | 2.1  | 1.7   | 1.0   | 1.0   |
| EV/EBITDA(배) | 21.0   | 13.0 | 13.5  | 13.1  | 10.7  |

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 재생에너지·미드스몰캡

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.02.04

### 매수(유지)

|             |         |
|-------------|---------|
| 목표주가(유지)    | 21,000원 |
| 현재주가(02/03) | 12,150원 |
| 상승여력        | 72.8%   |

#### Stock Data

|                 |           |
|-----------------|-----------|
| KOSPI           | 2,454.0pt |
| 시가총액(보통주)       | 719십억원    |
| 발행주식수           | 59,196천주  |
| 액면가             | 500원      |
| 자본금             | 30십억원     |
| 60일 평균거래량       | 230천주     |
| 60일 평균거래대금      | 2,948백만원  |
| 외국인 지분율         | 5.4%      |
| 52주 최고가         | 17,730원   |
| 52주 최저가         | 10,300원   |
| 주요주주            |           |
| 에스케이에코플랜트(외 1인) | 37.6%     |
| 송무석(외 5인)       | 20.7%     |

#### 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | -11.0 | -11.5 |
| 3M  | -7.1  | -3.6  |
| 6M  | -3.8  | 4.5   |

#### 주가차트

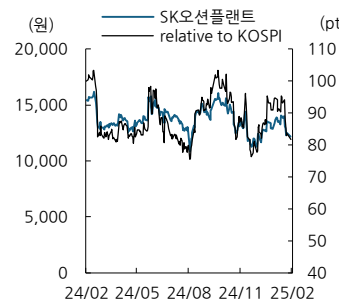


표1 SK오션플랜트 24.4Q 실적리뷰

| (십억원)   | 4Q24  | 4Q23  | 3Q24  | %YoY   | %QoQ   | 컨센서스  | 차이     |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 매출액     | 162.4 | 211.2 | 199.2 | -23.1% | -18.5% | 200.1 | -18.8% |
| 영업이익    | 2.3   | 10.5  | 15.2  | -77.7% | -84.5% | 14.5  | -83.8% |
| 지배주주순이익 | 0.8   | 9.9   | 9.1   | -91.7% | -91.0% | 6.7   | -87.7% |
| 영업이익률   | 1.4%  | 5.0%  | 7.6%  | -3.5%p | -6.2%p | 7.3%  | -5.8%p |
| 순이익률    | 0.5%  | 4.7%  | 4.6%  | -4.2%p | -4.1%p | 3.3%  | -2.8%p |

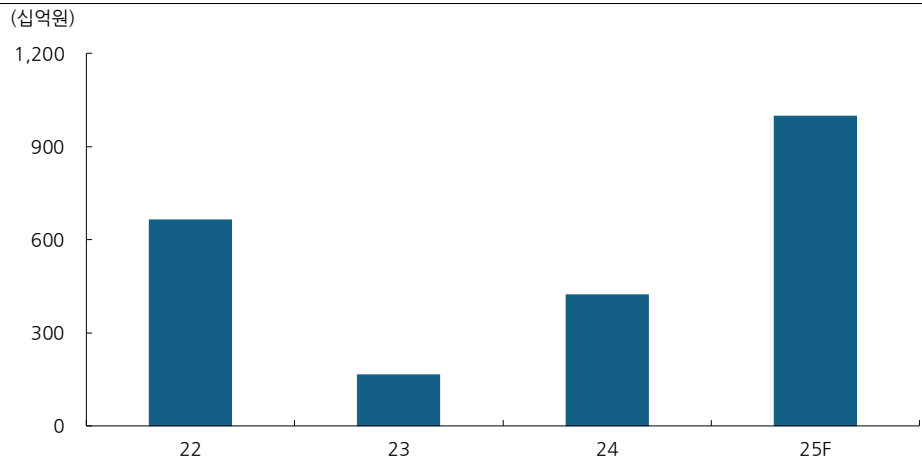
자료: Quantwise, SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

표2 SK오션플랜트 실적 추정 테이블

| (십억원)      | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24P  | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 2023  | 2024P  | 2025F   |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|
| 매출액        | 127.1  | 173.4  | 199.2  | 162.4  | 200.0 | 239.2 | 294.7 | 324.5 | 925.8 | 662.0  | 1,058.4 |
| 증가율        | -42.2% | -32.8% | -16.0% | -23.1% | 57.4% | 38.0% | 48.0% | 99.8% | 33.8% | -28.5% | 59.9%   |
| 해상풍력 하부구조물 | 83.2   | 63.4   | 61.9   | 30.6   | 49.9  | 52.4  | 82.2  | 139.5 | 516.2 | 239.1  | 324.0   |
| 플랜트        | 0.4    | 0.1    | 1.6    | 1.6    | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 165.0 | 3.6    | 3.6     |
| 특수선/조선     | 36.2   | 89.1   | 127.7  | 112.5  | 137.8 | 167.2 | 200.7 | 174.3 | 196.2 | 365.6  | 680.0   |
| 후유강관       | 0.8    | 9.2    | 2.2    | 2.0    | 2.6   | 8.2   | 1.0   | 4.1   | 26.7  | 14.2   | 15.9    |
| 기타         | 6.5    | 11.4   | 5.8    | 15.8   | 8.8   | 10.5  | 9.9   | 5.7   | 21.7  | 39.5   | 34.9    |
| 영업이익       | 9.0    | 15.0   | 15.2   | 2.3    | 4.9   | 9.6   | 16.8  | 21.7  | 75.6  | 41.5   | 52.9    |
| 영업이익률      | 7.0%   | 8.6%   | 7.6%   | 1.4%   | 2.4%  | 4.0%  | 5.7%  | 6.7%  | 8.2%  | 6.3%   | 5.0%    |
| 지배주주 순이익   | 4.1    | 2.8    | 9.1    | 0.8    | 0.3   | 3.8   | 9.5   | 14.0  | 57.5  | 16.8   | 27.7    |
| 순이익률       | 3.2%   | 1.6%   | 4.6%   | 0.5%   | 0.1%  | 1.6%  | 3.2%  | 4.3%  | 6.2%  | 2.5%   | 2.6%    |

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터  
 주: 2024년 지배주주 순이익은 당사 추정치

그림1 SK오션플랜트 해상풍력 수주잔고 추이 및 전망



자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

[SK 오션플랜트 100090]

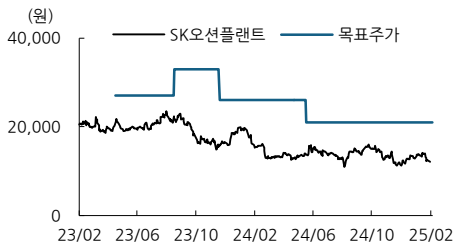
| 재무상태표       | (십억원) |       |       |       |       | 손익계산서         | (십억원) |      |      |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-------|------|------|-------|-------|
|             | 2021  | 2022  | 2023  | 2024P | 2025F |               | 2021  | 2022 | 2023 | 2024P | 2025F |
| 유동자산        | 301   | 594   | 755   | 748   | 771   | 매출액           | 503   | 692  | 926  | 662   | 1,058 |
| 현금 및 현금성자산  | 96    | 86    | 45    | 37    | 59    | 매출원가          | 460   | 590  | 821  | 590   | 968   |
| 매출채권 및 기타채권 | 32    | 9     | 11    | 12    | 13    | 매출총이익         | 43    | 101  | 105  | 72    | 90    |
| 재고자산        | 29    | 8     | 3     | 3     | 3     | 판매비 및 관리비     | 17    | 29   | 29   | 31    | 37    |
| 기타          | 144   | 491   | 696   | 696   | 696   | 영업이익          | 26    | 72   | 76   | 41    | 53    |
| 비유동자산       | 438   | 626   | 677   | 704   | 713   | (EBITDA)      | 46    | 83   | 94   | 64    | 75    |
| 관계기업투자등     | 0     | 0     | 9     | 6     | 6     | 금융손익          | -13   | -21  | -13  | -18   | -18   |
| 유형자산        | 429   | 540   | 656   | 685   | 694   | 이자비용          | 20    | 26   | 22   | 22    | 22    |
| 무형자산        | 2     | 5     | 5     | 6     | 6     | 관계기업등 투자손익    | 0     | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 자산총계        | 739   | 1,220 | 1,432 | 1,452 | 1,484 | 기타영업외손익       | -95   | -16  | 1    | -5    | -2    |
| 유동부채        | 496   | 643   | 687   | 688   | 691   | 세전계속사업이익      | -82   | 35   | 63   | 19    | 33    |
| 매입채무 및 기타채무 | 97    | 98    | 69    | 70    | 73    | 계속사업법인세비용     | 5     | 7    | 6    | 1     | 5     |
| 단기금융부채      | 239   | 203   | 186   | 186   | 186   | 계속사업이익        | -87   | 28   | 58   | 17    | 28    |
| 기타유동부채      | 159   | 342   | 432   | 432   | 432   | 중단사업이익        | 0     | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 64    | 52    | 46    | 47    | 49    | 당기순이익         | -87   | 28   | 58   | 17    | 28    |
| 장기금융부채      | 61    | 49    | 42    | 44    | 46    | 지배주주          | -51   | 22   | 57   | 17    | 28    |
| 기타비유동부채     | 2     | 3     | 4     | 4     | 4     | 총포괄이익         | -69   | 28   | 58   | 17    | 28    |
| 부채총계        | 559   | 694   | 733   | 736   | 741   | 매출총이익률 (%)    | 8.6   | 14.7 | 11.3 | 10.9  | 8.5   |
| 지배주주지분      | 140   | 521   | 695   | 711   | 739   | 영업이익률 (%)     | 5.3   | 10.4 | 8.2  | 6.3   | 5.0   |
| 자본금         | 18    | 27    | 30    | 30    | 30    | EBITDA마진률 (%) | 9.1   | 12.0 | 10.2 | 9.6   | 7.1   |
| 자본잉여금       | 93    | 431   | 547   | 547   | 547   | 당기순이익률 (%)    | -17.3 | 4.0  | 6.2  | 2.6   | 2.6   |
| 이익잉여금       | -1    | 22    | 77    | 94    | 122   | ROA (%)       | -7.2  | 2.3  | 4.3  | 1.2   | 1.9   |
| 비지배주주지분(연결) | 40    | 5     | 4     | 4     | 4     | ROE (%)       | -32.7 | 6.7  | 9.5  | 2.4   | 3.8   |
| 자본총계        | 180   | 526   | 699   | 716   | 743   | ROIC (%)      | 4.4   | 13.1 | 10.4 | 4.9   | 5.4   |

| 현금흐름표       | (십억원) |      |      |       |       | 주요투자지표       | (원, 배) |        |        |        |        |
|-------------|-------|------|------|-------|-------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2021  | 2022 | 2023 | 2024P | 2025F |              | 2021   | 2022   | 2023   | 2024P  | 2025F  |
| 영업활동 현금흐름   | 138   | 69   | -138 | 41    | 54    | 투자지표 (x)     |        |        |        |        |        |
| 당기순이익(손실)   | -87   | 28   | 58   | 17    | 28    | P/E          | -15.5  | 48.1   | 20.4   | 42.7   | 26.0   |
| 비현금수익비용가감   | 137   | 65   | 37   | 23    | 24    | P/B          | 5.6    | 2.1    | 1.7    | 1.0    | 1.0    |
| 유형자산감가상각비   | 19    | 11   | 18   | 21    | 21    | P/S          | 1.6    | 1.5    | 1.3    | 1.1    | 0.7    |
| 무형자산상각비     | 0     | 1    | 1    | 1     | 1     | EV/EBITDA    | 21.0   | 13.0   | 13.5   | 13.1   | 10.7   |
| 기타현금수익비용    | 118   | 54   | 19   | -5    | -4    | P/CF         | 15.5   | 11.5   | 12.3   | 17.8   | 13.8   |
| 영업활동 자산부채변동 | 100   | -4   | -230 | 0     | 2     | 배당수익률 (%)    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 매출채권 감소(증가) | 2     | 8    | 3    | -1    | -1    | 성장성 (%)      |        |        |        |        |        |
| 재고자산 감소(증가) | -3    | 21   | 4    | 0     | 0     | 매출액          | 17.7   | 37.5   | 33.8   | -28.5  | 59.9   |
| 매입채무 증가(감소) | 8     | -9   | -17  | 1     | 3     | 영업이익         | -9.0   | 172.2  | 5.1    | -45.2  | 27.6   |
| 기타자산 부채변동   | 93    | -24  | -220 | 0     | 0     | 세전이익         | 적전     | 흑전     | 81.3   | -70.6  | 77.6   |
| 투자활동 현금     | -49   | -331 | 27   | -49   | -32   | 당기순이익        | 적전     | 흑전     | 105.4  | -69.6  | 58.4   |
| 유형자산처분(취득)  | -35   | -116 | -109 | -50   | -30   | EPS          | 적전     | 흑전     | 132.3  | -70.7  | 64.3   |
| 무형자산 감소(증가) | -1    | -2   | -1   | -2    | -2    | 안정성 (%)      |        |        |        |        |        |
| 투자자산 감소(증가) | 0     | 0    | 0    | 3     | 0     | 부채비율         | 310.6  | 132.0  | 104.9  | 102.8  | 99.6   |
| 기타투자활동      | -12   | -213 | 137  | 0     | 0     | 유동비율         | 60.8   | 92.5   | 109.8  | 108.6  | 111.5  |
| 재무활동 현금     | -5    | 253  | 70   | 0     | 0     | 순차입금/자기자본(x) | 98.9   | 2.4    | 14.4   | 15.5   | 12.1   |
| 차입금의 증가(감소) | -5    | 2    | 71   | 0     | 0     | 영업이익/금융비용(x) | 1.3    | 2.7    | 3.5    | 1.9    | 2.4    |
| 자본의 증가(감소)  | 0     | 292  | 0    | 0     | 0     | 총차입금 (십억원)   | 301    | 252    | 228    | 230    | 232    |
| 배당금의 지급     | 0     | 0    | 0    | 0     | 0     | 순차입금 (십억원)   | 178    | 12     | 101    | 111    | 90     |
| 기타재무활동      | 0     | -41  | -1   | 0     | 0     | 주당지표(원)      |        |        |        |        |        |
| 현금의 증가      | 84    | -10  | -41  | -8    | 22    | EPS          | -1,382 | 418    | 971    | 284    | 467    |
| 기초현금        | 12    | 96   | 86   | 45    | 37    | BPS          | 3,839  | 9,783  | 11,734 | 12,019 | 12,486 |
| 기말현금        | 96    | 86   | 45   | 37    | 59    | SPS          | 13,754 | 12,996 | 15,640 | 11,184 | 17,880 |
| NOPLAT      | 19    | 58   | 69   | 39    | 45    | CFPS         | 1,377  | 1,747  | 1,603  | 683    | 880    |
| FCF         | 102   | -242 | -108 | -8    | 22    | DPS          | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |

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

SK오션플랜트 (10090) 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자       | 투자의견  | 목표주가(원) | 과리율(%) |            | (원) |
|------------|-------|---------|--------|------------|-----|
|            |       |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |     |
| 2023-04-17 | 담당자변경 |         |        |            |     |
| 2023-04-17 | 매수    | 27,000  | -23.9  | -13.2      |     |
| 2023-04-28 | 매수    | 27,000  | -24.0  | -13.2      |     |
| 2023-08-16 | 매수    | 27,000  | -17.2  | -17.2      |     |
| 2023-08-17 | 매수    | 33,000  | -43.5  | -30.5      |     |
| 2023-10-19 | 매수    | 33,000  | -50.7  | -47.8      |     |
| 2023-11-20 | 매수    | 26,000  | -40.9  | -23.7      |     |
| 2024-01-11 | 매수    | 26,000  | -44.5  | -24.4      |     |
| 2024-05-17 | 매수    | 21,000  | -35.1  | -23.6      |     |
| 2024-07-18 | 매수    | 21,000  | -36.1  | -23.6      |     |
| 2025-02-04 | 매수    | 21,000  |        |            |     |



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 | 산업   | 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견 |
|----|------|----------------------------|
| 매수 | 비중확대 |                            |
| 중립 | 중립   |                            |
| 매도 | 비중축소 |                            |

투자의견 비율

|  | 매수    | 중립   | 매도   |
|--|-------|------|------|
|  | 98.7% | 1.3% | 0.0% |

기준일 2024.12.31

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 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 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.