



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원
주가(11/15): 15,840원
시가총액: 9,377억원



철강금속/유틸리티 Analyst 이종형
leejh@kiwoom.com

RA 김소정
sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/15)		2,486.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	24,250원	14,850원
등락률	-34.7%	6.7%
수익률	절대	상대
1M	-9.2%	-10.3%
6M	-19.0%	-19.2%
1Y	-30.2%	-30.4%

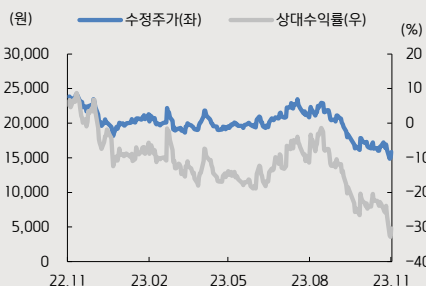
Company Data

발행주식수	59,196 천주
일평균 거래량(3M)	299천주
외국인 지분율	5.1%
배당수익률(2023E)	0.0%
BPS(2023E)	11,029원
주요 주주	에스케이에코플랜트 37.6%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	503.1	691.8	917.5	1,009.2
영업이익	26.4	71.9	80.0	95.9
EBITDA	45.7	83.3	91.9	107.1
세전이익	-81.7	34.8	61.6	75.8
순이익	-86.8	28.0	54.8	60.7
지배주주지분순이익	-50.5	22.3	54.5	60.4
EPS(원)	-1,404	524	941	895
증감률(%YoY)	적전	흑전	79.3	-4.9
PER(배)	-15.2	38.3	15.9	16.7
PBR(배)	5.57	2.05	1.36	1.25
EV/EBITDA(배)	21.9	12.8	7.9	6.3
영업이익률(%)	5.2	10.4	8.7	9.5
ROE(%)	-32.7	6.7	8.6	7.8
순차입금비율(%)	97.9	-0.8	-22.4	-26.6

Price Trend



3Q23 실적리뷰

SK오션플랜트 (100090)

연말 수주모멘텀 본격화



3분기 영업이익은 164억원으로 키움 추정치 225억원보다 부진했지만 FPSO관련 일회성 비용을 제외하면 예상수준으로 판단합니다. 한편, 연말부터 국내외 신규 수주 모멘텀이 본격화될 전망입니다. 국내는 우선공급계약 체결상태인 안마 해상풍력 12월내로 본계약 체결이 예상되며, 해외도 예상보다 조금 늦춰졌지만 내년초부터 대만 'Round 3'의 대규모 물량 수주가 기다리고 있습니다. 최근 미국 고금리 우려도 완화되고 있어 그동안 부진했던 주가도 향후 상승반전이 기대됩니다.

>>> 3분기 일회성 비용 제외시 예상치 부합

3분기 영업이익은 164억원(-46%QoQ, -25%YoY)으로 키움증권 추정치 225억원과 컨센서스 234억원을 하회했다. 반면, 매출액은 2,370억원(-8%QoQ, +28%YoY)으로 예상에 부합했다.

매출액은 예상 수준이었음에도 불구하고 영업이익이 부진했던 이유는 11월 1일 인도된 Barossa FPSO를 위한 일회성의 추가 공사비 집행 있었기 때문이다. Barossa FPSP는 동사가 21년 4월에 3,477억원 규모의 선체(Hull) 건조 계약을 체결한 후 2년 6개월만에 성공적으로 인도를 완료했다. 3분기 발생한 추가 공사비는 추후 Change Order를 통해 정산될 시 영업이익으로 인식될 수 있다. 이를 감안하면 3분기 실적은 예상수준으로 판단한다.

>>> 연말부터 시작될 수주 모멘텀 주목

연말부터 국내외 신규 수주모멘텀이 본격화될 전망이다. 우선 국내는 11월 10일 총 1,500MW 규모의 고정가격 입찰이 마감되었다. 이 중 안마 해상풍력 프로젝트(설비용량 532MW, 14MW용 Jacket 38 기)는 동사가 이미 우선공급계약(PSA, Preferred Supplier Agreement)을 체결한 상태로 낙찰자 선정이 확실시되며, 12 월 내로 본계약을 체결할 예정이다. 한편, 신안우이 해상풍력과 완도금일 해상풍력 등 여타 프로젝트들도 수주 가능성이 있다.

해외는 예상보다 조금 늦어졌지만 2030년 이후까지의 대규모 수주가 기대되는 15GW급 메가 프로젝트인 대만 'Round 3' 발주가 내년 초부터 시작될 전망이다. 가장 빠른 'Round 3 - Stage 1' 단계 3GW는 총 192개의 재킷이 발주될 전망인데, 이 중 해외 업체가 직접 수주 가능한 76기(40%)와 Up scoping 물량 44기를 포함해 최대 120기가 동사가 수주 가능한 물량이다. 또한 대만 'Round 2' 단계의 Hai Long 프로젝트 up-scoping 물량 Jacket 21기도 내년 초 동사의 수주 가능성이 높다.

한편, 동사는 50만평 규모의 신야드가 완공되는 26년말까지 '생산능력 정체'라는 한계(14MW급 Full Jacket 40기)를 극복하기 위해 국내 아웃소싱 업체들과 'SK오션플랜트 해상풍력 얼라이언스'를 구성해 총 185만㎡(약 56만평) 규모의 사외 제작부지를 추가 확보하고 기존 공장의 50% 수준의 생산능력을 추가로 구축했다. 2025년부터 얼라이언스를 통한 추가 매출이 기대된다.

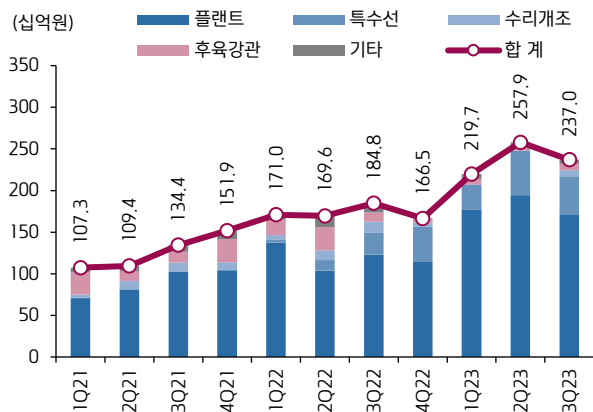
①고금리 기조 장기화에 따른 일부 풍력 프로젝트의 지연 및 취소, ②기자재 공급난에 따른 생산차질과 품질문제, 수익성 악화 이슈로 글로벌 풍력기업 주가가 급락하면서 최근 동사의 주가도 부진했다. 하지만 10월 미국 CPI가 예상보다 빠른 속도로 하락하고 이에 미국 국채금리가 급락하면서 동사의 주가도 향후 수주모멘텀과 함께 반등이 시작될 것으로 판단한다. 3분기 실적을 반영해 23E, 24E 실적 전망치 하향과 함께 목표주가를 25,000원(12mf PER 25X)으로 하향하지만 투자의견 Buy를 유지한다.

SK오션플랜트 3Q23 잠정실적

(단위: 십억원)	3Q23P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q23	%QoQ	3Q22	%YoY
매출액	237.0	232.8	1.8	240.7	-1.5	257.9	-8.1	184.8	28.3
영업이익	16.4	22.5	-27.3	23.4	-30.0	30.1	-45.6	21.9	-25.4
영업이익률(%)	6.9	9.7		9.7		11.7		11.9	
세전이익	10.2	19.5	-47.8	16.9	-39.6	27.2	-62.5	10.5	-2.8
순이익	5.7	15.1	-62.1	12.4	-53.9	21.5	-73.3	6.4	-10.5
지배주주순이익	5.7	15.0	-62.0	14.1	-59.3	21.3	-73.2	4.2	36.1

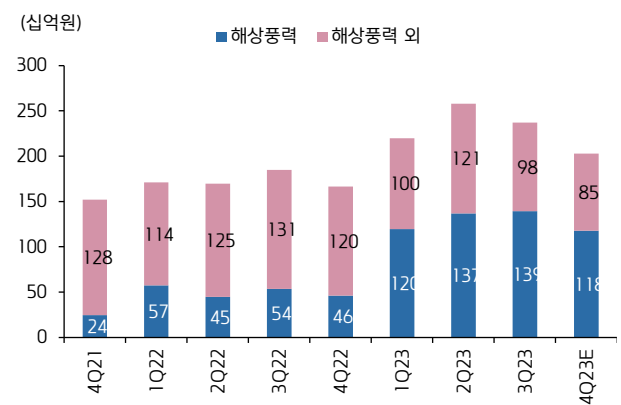
자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트 사업부별 매출 추이



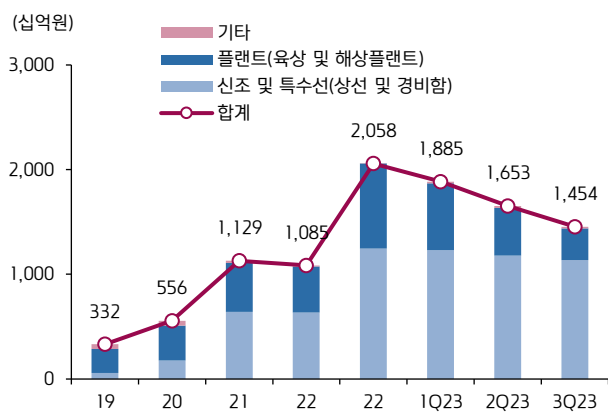
자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트 해상풍력 매출 추이



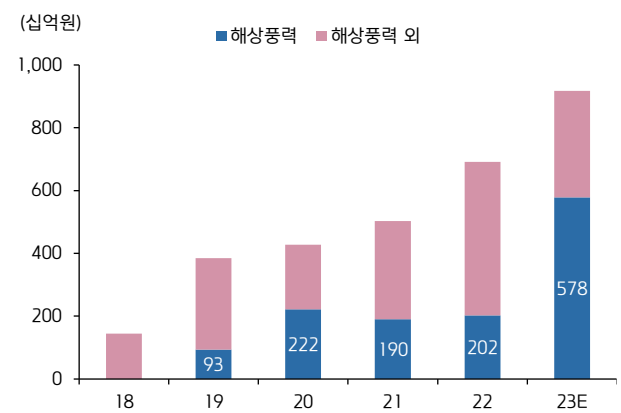
자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트 수주잔고



자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트 연도별 해상풍력 매출 추이

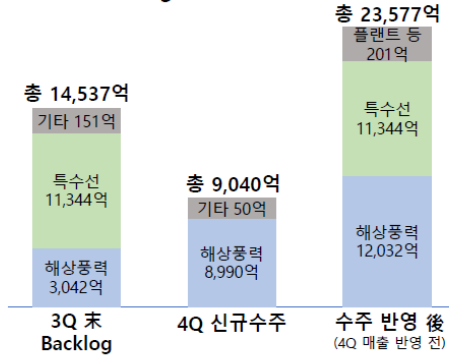


자료: SK오션플랜트, 키움증권

2023년 3분기 수주 현황

'23년 사업계획 수주 목표 8,990억 년 내 달성 전망되나, 일부 PJT의 경우 최종 계약 체결 시점 24년 초로 순연 가능성 有

□ 수주 및 Backlog



□ 수주 임박 Pipeline

- 한국 : 안마도해상풍력, 신안우이해상풍력, 금일해상풍력 등 (1,500MW 해상풍력 고정가격 입찰, 11월 10일 마감)
- 대만 : Feng Miao, Formosa 4, Huan Yang (Round-1 237MW, Round-2 5.4GW 투자완료에 따라 Round-3 15GW Stage-1 3GW 입찰 중)

자료: SK오션플랜트, 키움증권

• 안마도해상풍력

- 발전용량 : 약 530MW 규모 (14MW Jacket 38기 공급)
- . '23. 12월 내 최종 낙찰 프로젝트 발표 예상
- . SK oceanplant와 PSA 계약 체결 상태로 낙찰자 선정 후 12월 내 본 계약 체결 예정

• 대만 Feng Miao PJT

- 발전용량 : 약 500MW 규모 (SKOP 14MW Jacket 13기 공급)
- 당사 Short List 선정 후 Capacity Reservation 등 협상 중
- . 24년 1분기 계약 체결 가능성 高

• 대만 Formosa 4

- 발전용량 : 약 495MW 규모 (SKOP 14MW Jacket 13기 공급)
- 하부구조물 디자인 변경 진행 중
- . 디자인 확정 후 당사 Proposal 제출 예정으로 24년 1분기 ECA 체결 가능성 高

• 대만 Formosa 3

- 발전용량 : 약 600MW 규모 (SKOP 14MW Jacket 28기 공급)
- 계약금액 및 세부 사항 논의 중, 24년 계약 예정

• 대만 Hai Long up-scoping

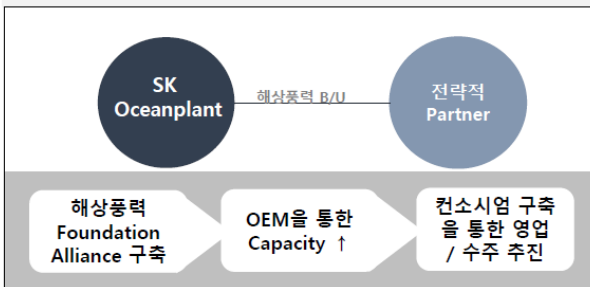
- 추가 예상 수주 Jacket 21기로 24년 중 계약 예상



하부구조물 동맹 구축을 통한 경쟁력 강화

SK Oceanplant Alliance

Component, Process, Equipment 분야의 Supply Chain 구축, 해상풍력 경쟁력 강화 및 ESG경영을 기반 상생협력, 동반성장을 통한 K-해상풍력 생태계 조성



□ Alliance 구성

- Component (7개社)
 - . Jacket의 각 Component 외주 제작을 통한 Capa 확보
 - . 해상풍력 Business unit 협업 체계 강화
- Core Process (10개社)
 - . 기계가공, 절단, 벤딩, 전처리 등 핵심 공정 협업
- Core Equipment (7개社)
 - . Anode, Grating, SIP 등 핵심 기자재 공급

자료: SK오션플랜트, 키움증권

Alliance Impact

SCM 구축을 통한 유연한 생산 Capacity를 활용하여 국내외 추가 수주 및 적기 납품 가능

□ 생산 Capacity 개선

14MW 기준 Full jacket 연 40기 생산 (약 100,000톤)
 → 14MW 기준 Full Jacket 연 60기 생산 (약 150,000톤)

□ 매출 증가 Impact

'23년 기준 연간 해상풍력 매출 약 5,600억원
 → 추가 매출 효과 약 2,500억원+@
 . 국내 신규 수주 발생 시 Alliance를 통한 제작 진행 豫

□ 원가 변동 Impact

OEM관련 원가 (인건비, 물류비 등) 소폭 상승
 → 국산 자재 사용에 따른 자재비 소폭 감소, 간접비 변동 無
 → 기존 원가를 대비 Impact 미미 예상



주요 MOU 현황

Bason-SREC Consortium MOU (10/27)

베트남 OWF 사업 참여를 위한 Consortium



□ MOU 의의

- 현지 컨소시엄과 전략적 업무협약을 통한 베트남 해상 풍력 시장 공동 대응
- APAC OWF 시장 대응을 위한 동남아시아 생산 거점 확보

□ 기대 효과

- 동남아시아 등 시장 수요에 선제적 대응 및 협업 BM 구축을 통한 Foundation package 확대 기대

- Bason Corporation 1
 . 1863년 설립 된 베트남 최대 조 선사, OWF Foundation Track Record 보유
 - SREC (Southern Renewable and Green Energy)
 . 2019년 설립, Suction Bucket, Jacket Component Track Record 보유

자료: SK오션플랜트, 키움증권

경상남도, 고성군 MOU (11/7)



□ 해양플랜트 산업 활성화 위한 협약 체결 의의

- 해상풍력 하부구조물 생산을 위한 후속강관 설비량 증대를 위한 신규 생산시설 부지 및 투자, 인력 확보

□ 기대 효과

- 신규 생산시설을 통해 연간 5만톤 Capa 확대
- 대규모 Capex의 지자체 지원
- 200명 이상의 신규 고용을 통한 지역경제 활성화 기대

- 7 -



SK오션플랜트 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
매출액	171.0	169.6	184.8	166.5	219.7	257.9	237.0	202.8
영업이익	17.1	20.4	21.9	12.5	18.6	30.1	16.4	15.0
영업이익률(%)	10.0	12.0	11.9	7.5	8.5	11.7	6.9	7.4
세전이익	12.4	14.1	10.5	-2.2	15.0	27.2	10.2	9.1
순이익	10.5	13.2	6.4	-2.1	20.6	21.5	5.7	7.0
지배주주순이익	8.9	9.3	4.2	-0.2	20.5	21.3	5.7	7.0

자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액	427.2	503.1	691.8	917.5	1,009.2	1,110.1	1,270.0
영업이익	29.0	26.4	71.9	80.0	95.9	105.5	120.7
영업이익률	6.8	5.3	10.4	8.7	9.5	9.5	9.5
세전이익	9.2	-81.7	34.8	61.6	75.8	86.2	101.1
순이익	12.2	-86.8	28.0	54.8	60.7	67.2	76.8
지배순이익	8.4	-50.5	22.3	54.5	60.4	67.0	76.6
EPS(지배주주)	270	-1,404	524	941	895	992	1,134
BPS(지배주주)	4,805	3,839	9,783	11,029	11,918	12,904	14,032
ROE(지배주주)	5.5	-32.7	6.7	8.6	7.8	8.0	8.4

주: 올해 9/1부터 전환가능한 전환사채 1,669억 모두 전환 가정

자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	943.6	1,014.6	917.5	1,009.2	-2.8	-0.5
영업이익	92.6	103.4	80.0	95.9	-13.6	-7.3
영업이익률	9.8	10.2	8.7	9.5		
세전이익	77.2	89.6	61.6	75.8	-20.2	-15.3
순이익	71.4	71.6	54.8	60.7	-23.3	-15.3
지배순이익	71.0	71.3	54.5	60.4	-23.2	-15.2
EPS(지배주주)	1,269	1,158	941	895	-25.9	-22.7
BPS(지배주주)	12,317	13,468	11,029	11,918	-10.5	-11.5
ROE(지배주주)	11.1	9.0	8.6	7.8		

주: 올해 9/1부터 전환가능한 전환사채 1,669억 모두 전환 가정
 자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트의 하부구조물 공급범위

자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트의 야드 확대 계획

Yard 확대 지역 및 Type별 지역 현황



Yard 현황 및 계획

Yard	지역	제작	Target	Capa.
①	경남 고성	Jacket & Floater	한국, 대만, 일본	Jacket 40 Floater 40
②	전남 서남권	Jacket Component	한국, 대만	Component 10
③	중국 동부		한국	Component (미정)
④	베트남	Jacket	베트남, 대만, 호주, 인도	Jacket (미정)

자료: SK오션플랜트, 키움증권

SK오션플랜트의 신야드 부지



자료: SK오션플랜트, 키움증권

부유식 해상풍력발전기(포르투갈)



자료: WindFloat Atlantic, 키움증권

SK오션플랜트의 신야드 조감도

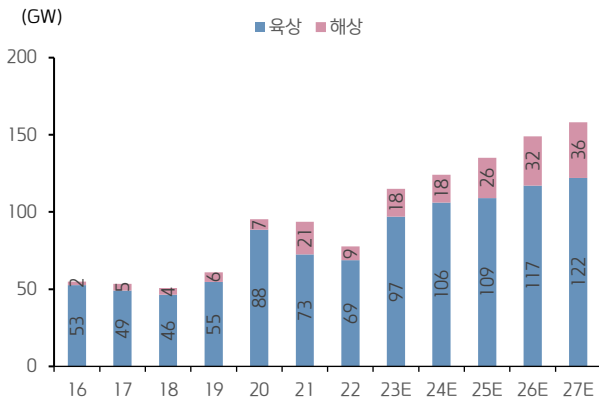


- 신야드 제원
 - 약 1,650,000㎡ (500,000평)
 - R 1,280m * L 400m
- 연간 생산량
 - 약 180,000ton (4,500t 부유체 40기 생산)

- 주요설비
 - Crane (1,200t 1ea, 1,000t 1ea, 600t 1ea)
 - 1PE장 (185W * 890L)
 - 2PE장 (142W * 410L)
 - 도장공장 7동 (50W * 75L * 28H)
 - 대조립공장 (50W * 330L)
 - 소조립공장 (30W * 230L)

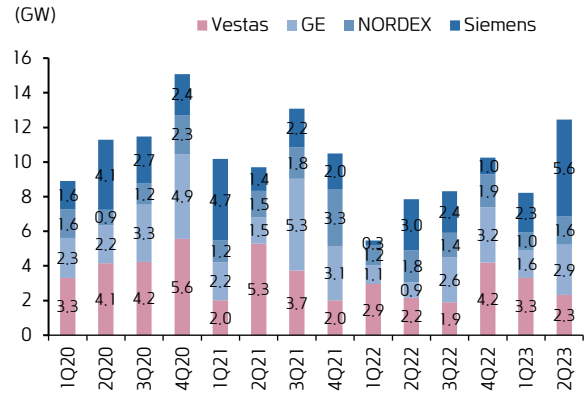
자료: SK오션플랜트, 키움증권

글로벌 풍력발전 신규 설치량 전망



자료: GWEC(2023), 키움증권

풍력 터빈사 신규 수주 추이



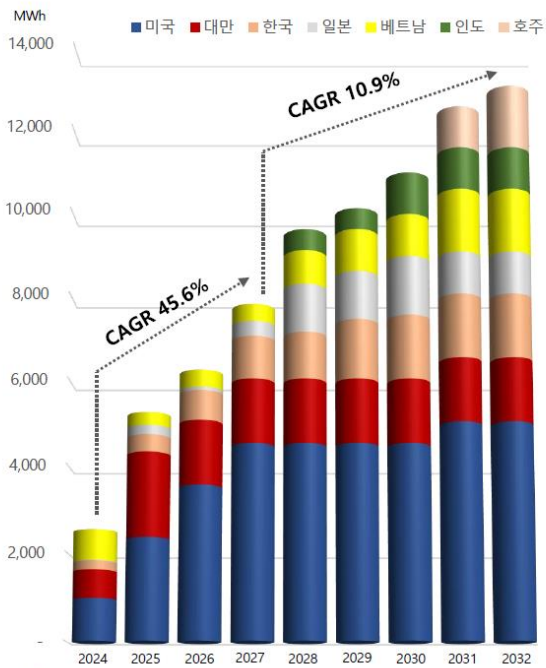
자료: 각사, 키움증권

글로벌 풍력시장 동향

Appendix 1. 국내외 해상풍력 시장 현황

국가별 계획 Summary

Target Market OWF Planning



(출처: GWEC Global offshore wind report 2023 일부 발췌)

자료: GWEC, SK오션플랜트, 키움증권

미국

- 정부 35년까지 45GW 계획
 - 7개 구역 (동부 5개, 서부 2개)
 - 경매 진행 중 (4개 구역 선정완료)
- 주정부 45년까지 84GW 계획
 - Developer 선정 완료 51.7GW

대만

- '35년 까지 Round3 15GW
 - Jacket 중심 Foundation OWF
 - ~'31년 Phase1 9GW
 - ~'35년 Phase2 6GW
- '35년 이후 Floater OWF 예정
 - 22년 말 발전 조례 개정 완료

한국

- 전력수급기본계획 (23. 1)
 - ~'30년 12GW → 14.3GW 확대
 - '23년 해상풍력 1.5GW 입찰 중
- 부유식해상풍력 준비
 - 울산 6.7GW (귀신고래, 문무바람 등) '28년 이후 상업운전 예정

일본

- ~'30년 10GW, ~'40년 45GW
 - 5단계 진행으로 현재 2단계 중
 - 3단계까지 Monopile 위주
 - 4단계('30년 이후) Floater 및 Jacket 위주 OWF 조성 예정

베트남

- 8차 국가전력개발계획 승인
 - ~'30년 6GW, ~'50년 91GW
 - 전력 수출을 위한 OWF 건설 추진 계획
- 주요 Partner 협력체계 구축
 - 주요 기업과의 Co-work을 통해 Market 확대 및 생산 Capa 증대

인도 / 호주

- 인도 OWF ~'30년까지 30GW
 - 비화석연료 500GW 설치 목표
- 호주 남부 빅토리아 깁스랜드 해안 '해상풍력 발전구역' 선포
 - ~'40년 9GW 도입 예정

SK oceanplant

대만 해상풍력 추진일정 및 수주계획

대만 해상풍력 추진일정	Round 1 (237MW)	Round 2 (5.4GW)	Round 3 (15GW)			
			Phase 1 (9GW)			Phase 2 (6GW)
			Stage 1 (3GW)	Stage 2 (3GW)	Stage 3 (3GW)	
COD (Commercial operation date)	시범 사업	'20년 ~ '25년	'26년 ~ '27년	'28년 ~ '29년	'30년 ~ '31년	'32년 ~ '35년
Foundation 사업현황	Jacket 21기 발주 완료 Mono pile 22기 발주 완료	Jacket 8개 PJT 442기 중 421기 발주 완료 잔여 21기 발주 예정 Mono pile 1개 PJT 80기 발주 완료	'23년 3Q~4Q 발주 예상 Formosa 3: 500MW Formosa 4: 500MW Feng Miao: 500MW '24년 ~ '25년 발주 예상 North Wind: 500MW 등 잔여 물량 1.5GW	Developer 선정 23년 2Q ~ 3Q 제작사 선정 26년 1.5GW 27년 1.5GW	Developer 선정 '24년 2Q ~ 3Q 제작사 선정 28년 1.5GW 29년 1.5GW	Phase 1 결과에 따라 일정 조정
SKOP 수주실적 / 계획	Jacket 21기 수주	Jacket 172기 수주 ※ R1, R2 총 수주량 - SKOP 193기 (44%) - CWP 102기 (23%) - 기타 147기 (33%)	Local Contents Requirement 의거 Full Jacket: 40% Component: 24% (Local 물량 60%중 40%) International 발주 가능	수주 참여	수주 참여	수주 참여

자료: SK오션플랜트, 키움증권

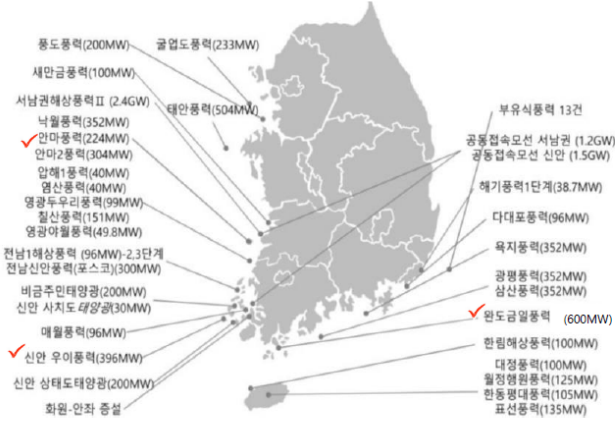
동사의 대만 해상풍력발전관련 수주 내역

프로젝트명	Developer	발주처	공사범위	공사금액	공사장소	공사기간	계약체결 날짜
Changhua Phase-1	Taiwan Power Co (대만전력청)	Jan De Nul (벨기에)	Jacket 21 세트 (16,562 톤)	EUR 66M (약 862 억원)	장화현 지역 (109.2MW)	19.7 ~ 20.5	19.1 본계약 체결 20.5 납품 완료
Greater Changhua	Orsted (덴마크)		Jacket 59 세트 (72,260 톤)	\$249M (약 2,910 억)	장화현 지역 (900MW)	19.12 ~ 22.6	19.6 본계약 체결 22.6 납품 완료
Changfang Xidao	CIP (덴마크국민연금)	BLADT (덴마크)	Full Jacket 36 세트 Upper jacket & Component	\$185M (약 2,335 억)	창팡시다오 지역(650MW)	20.6 ~ 23.8	19.8 본계약 체결
Greater Changhua	Orsted (덴마크)	KEPPEL (싱가폴)	PIN PILE 16 세트 (8,235 톤)	\$15M (약 170 억원)	장화현 지역 (900MW)	20.1 ~ 21.1	20.1 본계약 체결 21.1 납품 완료
Greater Changhua	Orsted (덴마크)	KEPPEL (싱가폴)	OSS Jacket 2 세트 (8,440 톤)	\$23M (약 275 억원)	장화현지역 (900MW)	20.7 ~ 21.3	20.7 본계약 체결 21.6 납품 완료
Zhong Neng	CSPC (China Steel Power)	SDMS (Sing Da Marine Structure)	Jacket 15 세트	\$72M (약 845 억원)	장화현 지역 (300MW)	21.12 ~ 23.3	21.9 본계약 체결
Hai Long	CDWE (CSBC-DEME Wind Eng.)	Hai Long 2, 3 Offshore Wind Power	Jacket 52 세트 (봉당 14MW) → Option 21 세트	5,514 억원 + \$38M (총 6,004 억원)	하이롱 지역 (744MW)	21.12 ~ 24.12	21.12 ECA 계약 체결 22.8 본계약 체결

자료: SK오션플랜트, 키움증권

한국 해상풍력시장 현황

한국 해상풍력 프로젝트 현황



자료: 한국풍력산업협회, SK오션플랜트, 키움증권

2023 풍력설비 경쟁입찰 현황 (산업통상자원부)

□ 풍력 고정가격계약 경쟁입찰 공고 (23. 10. 12)

- 육상풍력 400MW 이내, 해상풍력 1,500MW이내
- 23년 12월 중 선정 결과 발표 예정
- 기준 전력거래가격 (원/MWh) : 86,350원

□ 예상 입찰 참여 프로젝트

- 안마도해상풍력 (528MW, Equis 49%, 한국풍력산업 51%)
 - . SK oceanplant와 우선협상대상 계약 체결 완료
 - . 상업운전 예상 시점 28. 2Q
- 신안우이해상풍력 (396MW, 한화건설37%, 남동발전37%, SK D&D26%)
 - . 상업운전 예상 시점 COD 26. 4Q
- 완도급일해상풍력 (600MW, 남동발전 등)
 - . 상업운전 예상 시점 COD 28. 4Q
- 고창해상풍력 등

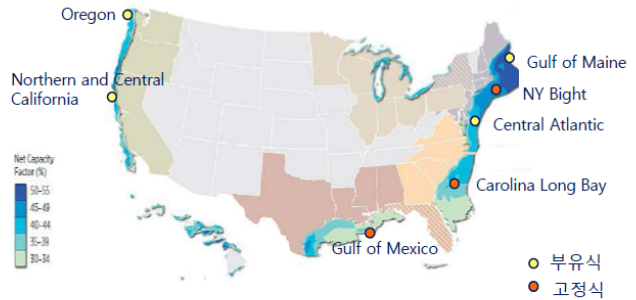
미국 풍력시장 동향

미국 시장은 발주 규모가 크고, IRA혜택 등 Renewable Energy를 정책적으로 장려, 빠른 시장 개화가 예상
그 중 California Auction결과 예상보다 큰 규모로 개발 예상

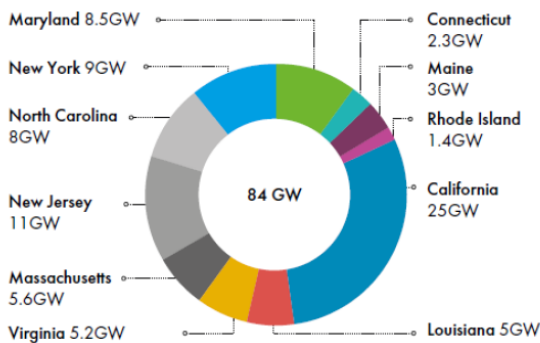
- 미국 연방정부는 2030년까지 고정식 위주 30GW, 2035년까지 15GW의 부유식 해상풍력 설치 계획 발표
- 주(State) 별로 2045년까지 75GW의 목표를 수립하였고, 현재 66.9GW의 PJT 추진중
 - 운영 중(42MW), 건설 중(932MW)
 - Developer 선정 완료(51.7GW) / 건설중인 932MW 포함
 - Developer 선정 예정(14.2GW)

▪ Developer 선정 진행 현황('21~'25년)

- BOEM^{*)} Lease Areas에서 7개 구역 경매 진행중(4개 구역 선정 완료)
- * BOEM (Bureau of Ocean Energy Management) : 구역임대, 연방 수역의 통행 허가 등 해상풍력 개발을 담당하는 정부 기관



주(State)별 Target('27~'45)



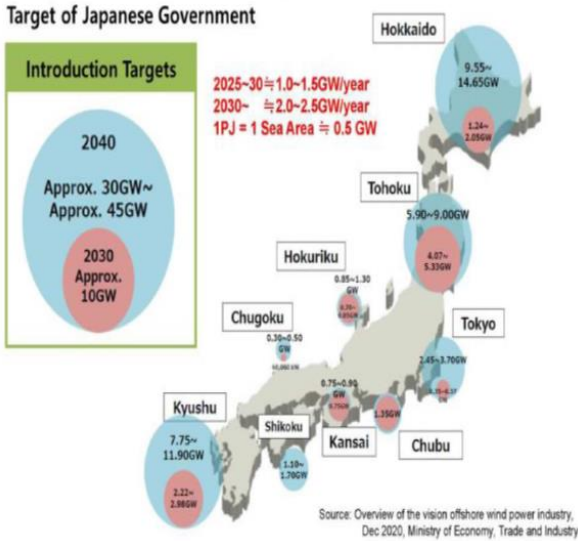
(출처: GWEC Global offshore wind report 2023)

구분	NY Bight	Carolina Long bay	Northern & Central California	Gulf of Mexico	Central Atlantic	Oregon	Gulf of Maine
Developer 선정 여부	선정 완료	선정 완료	선정 완료	선정 완료	23년말	24년초	24년말
Site 수	6	3	5	4	6	2	TBD
잠재 Capacity	12.0GW	5.1GW	8.1 GW	3.7 GW	TBD	14.1GW	TBD

자료: GWEC, SK오션플랜트, 키움증권

일본 해상풍력 입찰 현황

일본 OWF 예정 현황



자료: SK오션플랜트, 키움증권

OWF 진행 현황 및 추진 방향

□ OWF 추진 현황

- 일본 정부는 '30년까지 10GW, '40년까지 45GW 개발 계획을 발표 했으며 현재 Round-2 개발사 선정 진행 중

No	Project	예상Capacity (MW)	COD
1	Fast Track	398	2028년
2	Round-1	1,689	2030년
3	Round-2	1,607	2031년
4	Round-3	1,480	2032년
7	Round-4	'24. 3월 로드맵 발표 예정	

베트남 해상풍력 진행 현황

베트남은 지난 5월 제 8차 국가전력개발계획(PDP 8) 승인을 통해 2030년까지 2GW, 2050년 91GW까지 확대 예정이며 향후 싱가포르 등 주변국가에 전력 수출을 계획 중

베트남 OWF 예정 지역

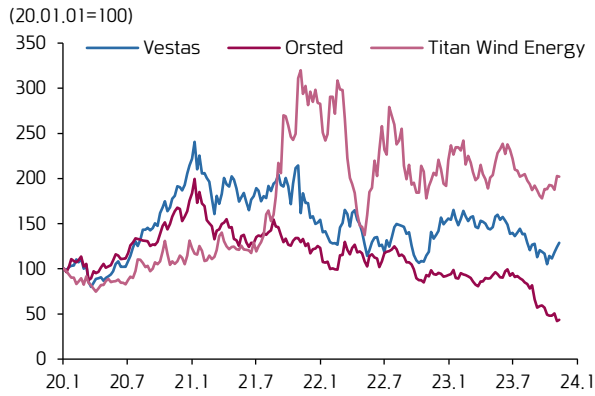


자료: SK오션플랜트, 키움증권

주요 프로젝트 현황

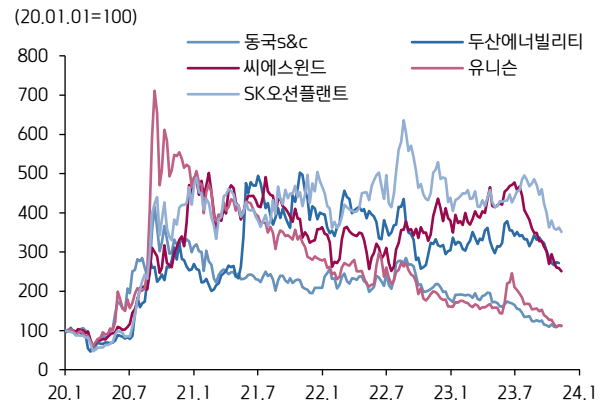
No	Project	예상Capacity (MW)
1	Thang Long	3,400
2	Hai Phong	3,900
3	La Gan	3,500
4	Co Thach	2,000
5	HBRE Vung Tau	500
6	Phu Cuong Soc Trang	1,400
7	Binh Thuan	3,000

해외 풍력 관련 종목 주가 추이



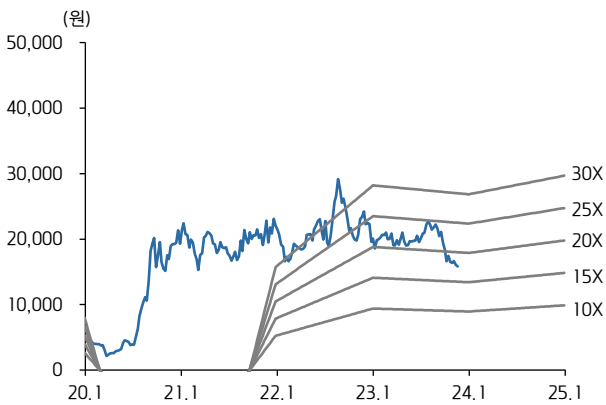
자료: Bloomberg, 키움증권

국내 풍력 관련 종목 주가 추이



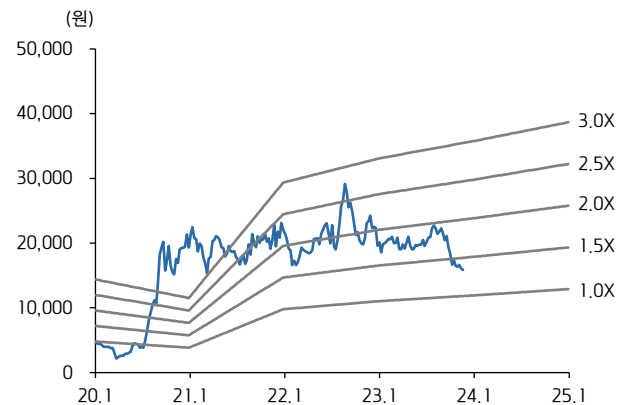
자료: Bloomberg, 키움증권

SK오션플랜트 12mf PER 밴드



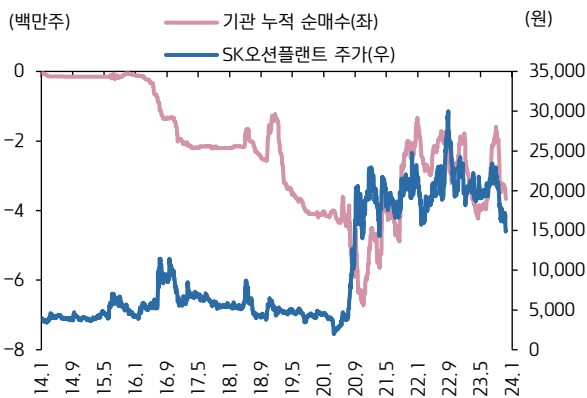
자료: FN가이드, 키움증권

SK오션플랜트 12mf PBR 밴드



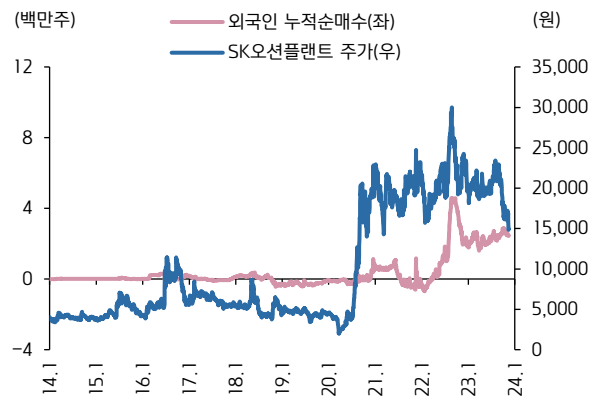
자료: FN가이드, 키움증권

SK오션플랜트 기관투자자 수급동향



자료: FN가이드, 키움증권

SK오션플랜트 외국인투자자 수급동향



자료: FN가이드, 키움증권

글로벌 풍력 Peer Valuation

공급망 구분	회사명	국가	시총 (mil. US\$)	PER		PBR		ROE		EV/EBITDA		영업이익률	
				23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
디벨로퍼	NextEra	미국	116,465	18.4	17.0	2.4	2.2	14.2	15.5	14.2	14.3	34.6	34.4
	Iberdrola	스페인	75,123	14.6	14.2	1.5	1.5	10.3	10.1	9.0	9.1	16.5	17.2
	Orsted	덴마크	19,047		14.3	2.0	1.8	-24.7	14.1	9.8	8.6	-9.3	15.1
터빈 제작	GE	미국	127,613	44.1	25.6	4.4	4.0	12.2	16.6	17.0	12.4	8.6	11.7
	Vestas	덴마크	25,585	1,013.6	36.9	7.5	6.3	1.0	17.1	24.2	13.4	1.1	5.4
	두산에너지빌리티	한국	7,211	22.9	20.7	1.3	1.2	5.6	5.9	8.3	8.2	8.1	7.5
	Goldwind	중국	4,745	17.5	13.8	1.0	0.9	5.6	6.9	9.6	8.4	6.0	7.0
	Nordex	독일	2,832		99.3	2.6	2.6	-25.1	2.4	112.8	8.9	-2.7	1.6
윈드 타워	Titan Wind	중국	3,610	24.3	22.8							9.3	9.4
	Arcosa	미국	3,441	17.6	12.4	2.6	2.2	14.7	17.5			13.6	13.8
	씨에스윈드	한국	1,622	26.9	12.8	2.2	1.9	8.4	15.5	11.5	8.1	9.2	9.6
블레이드	TPI Composites	미국	121			2.0	6.2	32.0	5.6		2.8	-1.5	-9.4
베어링	씨에스베어링	한국	221	60.0	20.8	3.0	2.6	3.4	13.8	27.7	12.0	5.7	10.7
하부구조물	SK오션플랜트	한국	720	13.6	12.8	1.5	1.3	11.3	10.8	9.1	3.4	9.7	10.5

자료: Bloomberg 컨센서스(11/15 기준), 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	503.1	691.8	917.5	1,009.2	1,110.1
매출원가	459.7	590.4	812.7	886.5	975.2
매출총이익	43.4	101.4	104.8	122.7	135.0
판관비	16.9	29.4	24.8	26.8	29.5
영업이익	26.4	71.9	80.0	95.9	105.5
EBITDA	45.7	83.3	91.9	107.1	117.3
영업외손익	-108.1	-37.1	-18.5	-20.0	-19.3
이자수익	0.2	4.6	7.8	8.8	9.5
이자비용	19.6	26.4	28.8	28.8	28.8
외환관련이익	8.2	6.7	4.4	0.0	0.0
외환관련손실	1.7	5.9	1.7	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-95.2	-16.1	-0.2	0.0	0.0
법인세차감전이익	-81.7	34.8	61.6	75.8	86.2
법인세비용	5.1	6.8	6.8	15.2	19.0
계속사업손익	-86.8	28.0	54.8	60.7	67.2
당기순이익	-86.8	28.0	54.8	60.7	67.2
지배주주순이익	-50.5	22.3	54.5	60.4	67.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.8	37.5	32.6	10.0	10.0
영업이익 증감율	-9.1	172.3	11.3	19.9	10.0
EBITDA 증감율	-5.6	82.3	10.3	16.5	9.5
지배주주순이익 증감율	-700.9	-144.2	144.4	10.8	10.9
EPS 증감율	적전	흑전	79.3	-4.9	10.8
매출총이익율(%)	8.6	14.7	11.4	12.2	12.2
영업이익율(%)	5.2	10.4	8.7	9.5	9.5
EBITDA Margin(%)	9.1	12.0	10.0	10.6	10.6
지배주주순이익율(%)	-10.0	3.2	5.9	6.0	6.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
유동자산	301.3	594.4	750.8	730.5	718.3
현금 및 현금성자산	96.5	86.2	250.4	297.4	335.1
단기금융자산	26.1	153.1	153.1	153.1	153.1
매출채권 및 기타채권	32.2	9.2	40.2	39.7	40.8
재고자산	29.0	7.8	36.6	37.4	37.1
기타유동자산	117.5	338.1	270.5	202.9	152.2
비유동자산	438.1	625.6	713.8	802.5	890.7
투자자산	6.1	79.3	79.3	79.3	79.3
유형자산	428.6	539.6	629.0	718.7	807.6
무형자산	2.4	4.9	3.6	2.6	1.9
기타비유동자산	1.0	1.8	1.9	1.9	1.9
자산총계	739.4	1,220.0	1,464.6	1,533.0	1,609.0
유동부채	495.8	642.5	662.9	671.1	680.2
매입채무 및 기타채무	97.4	97.7	118.0	126.3	135.4
단기금융부채	237.8	186.1	186.1	186.1	186.1
기타유동부채	160.6	358.7	358.8	358.7	358.7
비유동부채	63.6	51.5	51.5	51.5	51.5
장기금융부채	61.2	49.0	49.0	49.0	49.0
기타비유동부채	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5
부채총계	559.3	694.0	714.4	722.7	731.8
지배지분	140.4	520.8	744.7	804.8	871.3
자본금	18.3	26.6	33.8	33.8	33.8
자본잉여금	93.1	431.2	593.9	593.9	593.9
기타자본	-9.7	0.8	0.8	0.8	0.8
기타포괄손익누계액	40.0	40.0	39.6	39.2	38.8
이익잉여금	-1.2	22.2	76.7	137.1	204.1
비지배지분	39.7	5.2	5.4	5.7	5.9
자본총계	180.1	526.0	750.2	810.4	877.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	137.6	68.6	94.8	147.5	138.0
당기순이익	-86.8	28.0	54.8	60.7	67.2
비현금항목의 가감	137.2	65.0	39.6	46.5	50.1
유형자산감가상각비	18.8	10.8	10.6	10.3	11.1
무형자산감가상각비	0.4	0.6	1.3	0.9	0.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	118.0	53.6	27.7	35.3	38.3
영업활동자산부채증감	99.9	-3.8	28.1	75.6	59.0
매출채권및기타채권의감소	2.1	8.0	-31.0	0.5	-1.1
재고자산의감소	-2.7	20.9	-28.8	-0.8	0.3
매입채무및기타채무의증가	7.6	-8.5	20.4	8.3	9.1
기타	92.9	-24.2	67.5	67.6	50.7
기타현금흐름	-12.7	-20.6	-27.7	-35.3	-38.3
투자활동 현금흐름	-48.7	-331.1	-100.0	-100.0	-100.0
유형자산의 취득	-35.4	-116.1	-100.0	-100.0	-100.0
유형자산의 처분	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.3	-2.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-5.4	-73.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-5.7	-127.1	0.0	0.0	0.0
기타	-1.0	-12.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-4.7	252.7	169.8	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-2.0	4.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	292.6	169.8	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.7	-44.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.1	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3
현금 및 현금성자산의 순증가	84.3	-10.3	164.1	47.2	37.7
기초현금 및 현금성자산	12.2	96.5	86.2	250.3	297.5
기말현금 및 현금성자산	96.5	86.2	250.3	297.5	335.2

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS	-1,404	524	941	895	992
BPS	3,839	9,783	11,029	11,918	12,904
CFPS	1,399	2,193	1,627	1,587	1,737
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-15.2	38.3	15.9	16.7	15.1
PER(최고)	-18.3	60.5	25.0		
PER(최저)	-9.5	29.4	15.7		
PBR	5.57	2.05	1.36	1.25	1.16
PBR(최고)	6.68	3.25	2.13		
PBR(최저)	3.46	1.57	1.34		
PSR	1.53	1.23	0.94	1.00	0.91
PCFR	15.3	9.2	9.2	9.4	8.6
EV/EBITDA	21.9	12.8	7.9	6.3	5.4
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%),보통주,현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-12.4	2.9	4.1	4.0	4.3
ROE	-32.7	6.7	8.6	7.8	8.0
ROIC	6.2	15.2	15.0	15.0	15.4
매출채권회전율	20.0	33.4	37.1	25.2	27.6
재고자산회전율	18.2	37.6	41.4	27.3	29.8
부채비율	310.6	132.0	95.2	89.2	83.4
순차입금비율	97.9	-0.8	-22.4	-26.6	-28.9
이자보상배율	1.4	2.7	2.8	3.3	3.7
총차입금	298.9	235.1	235.1	235.1	235.1
순차입금	176.4	-4.2	-168.4	-215.4	-253.1
NOPLAT	45.7	83.3	91.9	107.1	117.3
FCF	109.4	-50.0	11.2	63.5	53.1

Compliance Notice

- 당사는 11월 15일 현재 'SK오션플랜트(100090)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

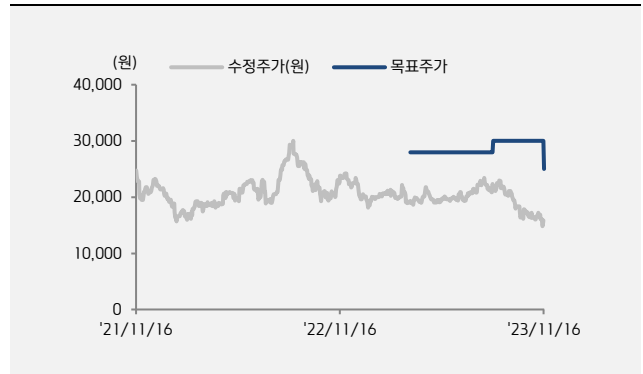
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK오션플랜 (100090)	2023-03-22	Buy(Initiate)	28,000원	6개월	-29.68	-22.14
	2023-05-17	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-27.41	-16.25
	2023-08-17	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-37.46	-23.50
	2023-11-16	Buy(Maintain)	25,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

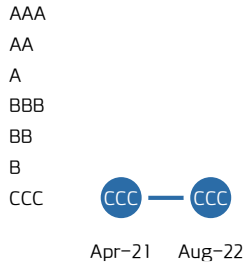
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

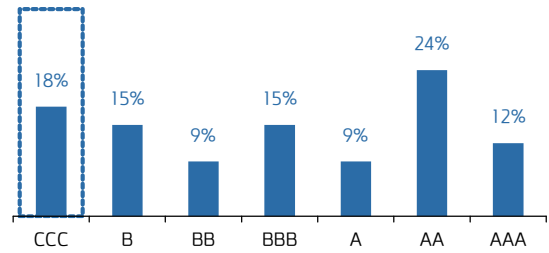
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
 주: MSCI Index 내 건설 & 농장 기계 & 트럭 기업 34개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	2.3	5		
환경	3.7	4.8	24.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.5	4.4	12.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	4.8	5	12.0%	
사회	3.5	5.5	35.0%	
노무관리	5.4	4.7	18.0%	
건강 & 안전	1.5	6.4	17.0%	
지배구조	0.6	4.6	41.0%	▲0.6
기업 지배구조	2.7	5.7		▲1.6
기업 활동	0.5	4.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	건강 & 안전	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
현대건설기계	●●●	●●●	●●	●●●	●●	●●	BB	◀▶
현대두산인프라코어	●●	●●	●	●●●●	●	●●	BB	◀▶
현대로템	●●●●	●●●	●	●●●	●●	●●●	BB	▲
다원시스	●●●●	●	●	●●●	●●	●	B	◀▶
SK오션플랜트	●	●●	●	●●●	●	●	CCC	◀▶
HJ중공업	●	●●●●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치