

2024.07.22.(월) 증권사리포트

LIG넥스원

하반기 비공 미국 수출 계약 예상

[출처] NH투자증권 이재광 애널리스트

내년부터 고수익 수출 비중 증가 전망에 목표주가 상향 조정

목표주가를 220,000원에서 270,000원으로 상향 조정함. 배경은 내년부터 기수주한 천궁 II 수출(UAE 및 사우디 아라비아)이 본격적으로 수익에 반영될 것으로 전망됨에 따라 향후 수익 추정치를 상향 조정했기 때문. 글로벌 안보위험 상승으로 각국의 대공방어체계 수요 증가하고 있어 향후 추가 해외 수주도 기대

하반기 비공 미국 수출 계약 예상

언론 보도에 따르면 비공이 미국 하와이에서 실시된 FCT 최종 시험 발사에 성공적으로 통과한 것으로 알려져 하반기 수출 계약 가능성이 높아진 것으로 판단. 현재 미국 해군은 소형 고속정을 주력 무기로 하는 후티 반군과 분쟁 강도가 높아지고 있어 비공을 필요로 하고 있는 것으로 추정
단, 비공은 저가형 유도로켓으로 계약 규모는 확인이 필요할 것으로 판단됨. 한발에 4천만원으로 알려진 점을 감안하면 상대적으로 큰 규모가 아닐 가능성이 높음. 그럼에도 역사상 첫 미국 수출은 한국 방위산업에 매우 중요한 이정표가 될 것임에는 틀림없음

2Q24 Preview: 양산사업 및 수출 증가로 전년비 증가 전망

2분기 매출액 7,000억원(+28.3% y-y), 영업이익 560억원(+39.2% y-y)로 컨센서스 부합 예상. 양산사업 및 수출 증가로 전년비 실적 증가 예상. 고스트 로보틱스 지분 인수 계약은 7월 내 체결 예상

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	2,309	3,114	3,500	3,800
증감률	4.0	34.9	12.4	8.6
영업이익	186	235	298	342
증감률	4.1	26.1	26.6	15.0
영업이익률	8.1	7.5	8.5	9.0
(지배지분)순이익	175	184	220	254
EPS	7,953	8,378	10,006	11,523
증감률	42.3	5.4	19.4	15.2
PER	16.4	27.6	23.1	20.0
PBR	2.7	4.3	3.7	3.2
EV/EBITDA	10.2	15.4	12.6	10.8
ROE	17.6	16.4	17.2	17.2
부채비율	262.6	230.0	201.4	175.3
순차입금	-263	-274	-385	-540

단위: 십억원, %, 원, 배



카카오

저점을 지나가는 구간

[출처] IBK투자증권 이승훈 애널리스트

2분기 실적 컨센서스 하회

카카오는 2분기 매출액 2.05조원(YoY +6.6%, QoQ +3.1%), 영업이익 1,259억원(YoY +11.3%, QoQ +4.6%)을 달성할 것으로 추정. 컨센서스(매출액 2.05조원, 영업이익 1,344억원) 대비 각각 -0.2%, -6.4%를 하회. 플랫폼부문은 전년 대비 +11.6% 성장하면서 양호하지만 콘텐츠부문이 +2.4% 증가에 그쳐 성장 둔화의 주요 원인

플랫폼부문에서 특비즈 광고 사업은 내수 회복이 지연되었지만 메시지 광고가 전년 대비 두자리수 성장하면서 시장 대비 높은 성장세를 유지. 이 광고는 고객 Targeting이 견고해지고, 사진 및 동영상 등을 포함한 다양한 광고 상품이 등장, 중국 커머스 기업의 광고 집행이 증가하면서 판매가 증가한 것으로 판단. 플랫폼기타 부문의 모빌리티는 3분기 중에 낮은 수수료의 택시 상품이 출시되면서 규제 리스크가 완화될 것으로 기대. 콘텐츠 부문은 작년 2분기 에스엠 M&A효과가 사라지면서 뮤직 부문 성장이 둔화되고 게임 부문 매출이 전년 대비 -10.8% 감소. 스토리 부문은 엔화 약세로 픽코마 매출 역시 하락하면서 전체 서비스가 부진

전체적인 비용 통제 기조가 이어지고 있지만 신작 게임 출시, 일본 라인망가의 프로모션 확대 등으로 인해 일본 픽코마의 마케팅비가 전분기 대비 증가하면서 영업이익이 컨센서스를 하회할 것으로 추정

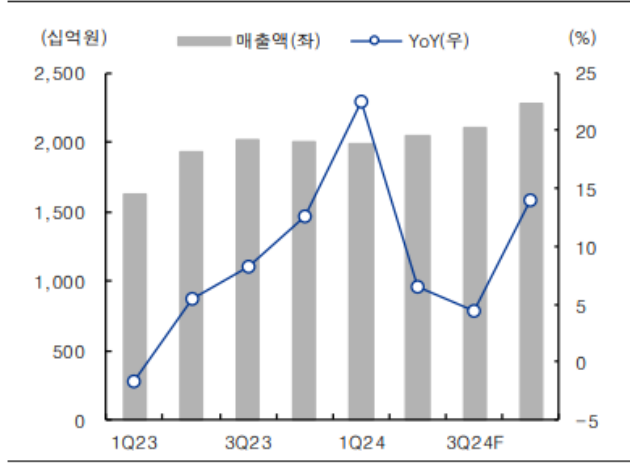
NEW 카카오로의 전환 기대

핵심 서비스 강화, 새로운 경영 비전 제시 이후 투자심리가 전환될 것으로 판단. 작년부터 핵심 자산인 카카오톡 개편을 통해 광고 효율이 개선, 특히 메시지 광고 상품이 과거 비즈보드 상품 이상의 파괴력을 보여줄 것으로 판단. 한편 새로운 경영진은 3분기 중으로 새로운 성장 전략을 제시할 것으로 기대. 정신아 대표가 올해 3월에 취임한 이후 SI를 내재화하는 등 내부 조직 세팅이 마무리한 후 신규 전략을 수립 중인 것으로 파악

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,799	7,557	8,417	9,432	10,417
영업이익	569	461	563	767	957
세전이익	1,269	-1,648	746	990	1,224
지배주주순이익	1,358	-1,013	394	635	878
EPS(원)	3,049	-2,276	887	1,432	1,980
증가율(%)	-2.3	-174.7	-139.0	61.4	38.3
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.7	8.1	9.2
순이익률(%)	15.7	-24.0	6.2	7.9	8.9
ROE(%)	13.6	-10.3	3.9	5.9	7.6
PER	17.4	-23.9	46.4	28.8	20.8
PBR	2.4	2.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	21.8	20.4	15.5	12.9	10.4

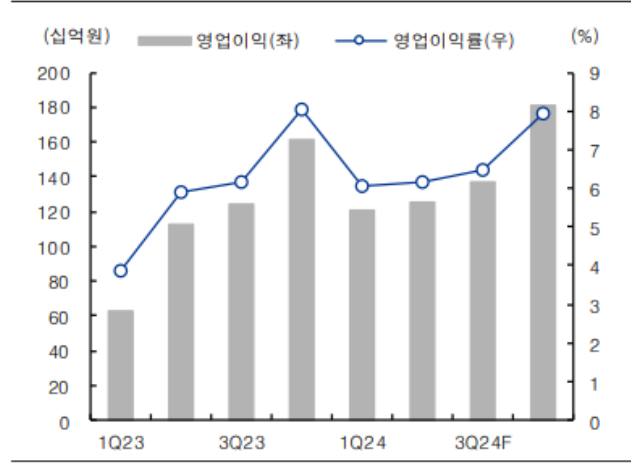
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 카카오 매출액 및 YoY 추이



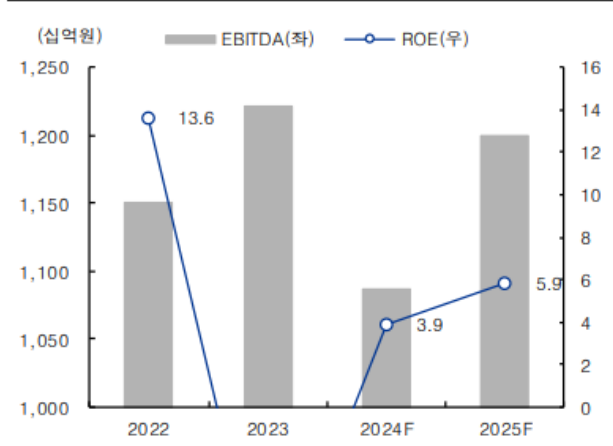
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 2. 카카오 영업이익 및 영업이익률 추이



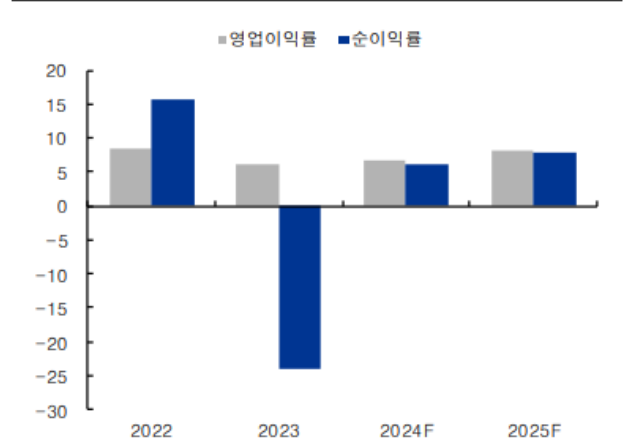
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 3. 카카오 EBITDA 및 ROE 추이



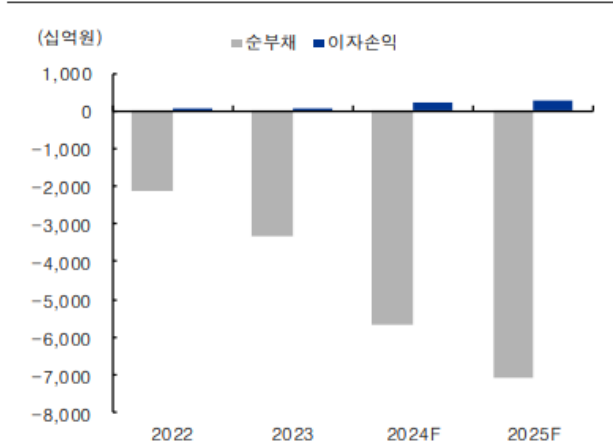
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 카카오 영업이익률 및 순이익률 추이



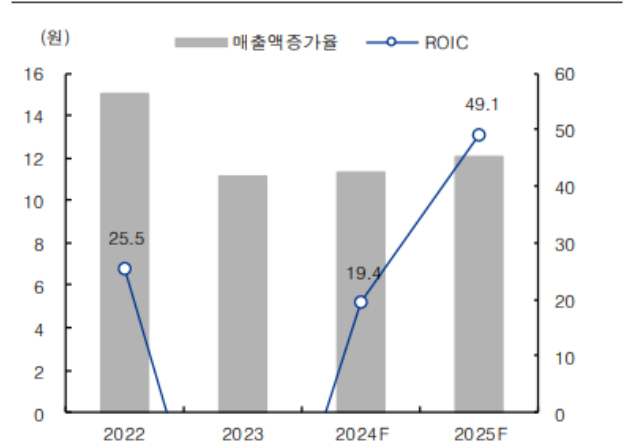
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 카카오 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 카카오 매출성장률과 ROIC 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권



원텍

팩트는 원텍이 건강해지고 있다는 것

[출처] 키움증권 신민수 애널리스트

상반기의 부진은 하반기의 추진력을 얻기 위함일 것이다

2Q24 실적은 매출액 304억 원(YoY -0.3%, QoQ +34.8%), 영업이익 105억 원(YoY -17.3%, QoQ +57.6%, OPM 34.3%)을 전망한다. 시장 컨센서스는 매출액 340억 원, 영업이익 131억 원이지만 하향 조정이 이뤄지고 있어 그에 맞는 눈높이에 적응할 필요가 있다.

'올리시오': 2Q24 매출액 92억 원(YoY +29.6%)을 전망한다. 국내 지역 영업세는 전 분기와 비슷하게 흐름이 좋지 않다. 해외 수출 성장세는 견고하다. 태국을 중심으로 수출 성장세를 이어나가고 있는 상황이다. 연결-별도 매출액의 차이는 2Q24에도 일부 존재할 것으로 추정한다. '24년 6월 대전시 유성구의 피부미용 장비 태국향 수출 데이터는 \$2,269,395로 역대 최고의 수치를 보여주었다. 다만, 10일마다 발표되는 관세청 데이터 잠정치를 고려하면 6월 11일 이후에 한국발 태국향 수출 데이터가 커졌다는 점에서 분기가 넘어간 시점에 해당 장비들이 실제 판매로 연결될 것이라고 판단한다. 약 40대의 '올리시오' 장비가 3Q24로의 매출 인식 시점이 미뤄졌을 것이라 추정하여 실적에 반영했다.

'올리시오' 소모품 팁: 2Q24 매출액 62억 원(YoY -16.2%)을 전망한다. 주로 태국과 대만에서 들어오는 대규모 해외 발주의 주기가 6개월 정도로, 1Q24 이후 3Q24에 해당 물량들에 대응할 수 있을 전망이다. 2Q24는 경성적인 소모품 판매를 진행하여 판매량은 성장하나 매출액으로는 전년 동기 대비 감소할 것으로 추정한다. 이유는 국내에서 소모품 팁 가격이 33만 원 → 27.5만 원으로 -16.7% 인하가 진행된 바 있기 때문이다.

'라비앙': 2Q24 매출액 24억 원(YoY -56.7%)을 전망한다. 상반기에는 브라질 매출액을 유의미하게 만들어주던 레이저 장비 '라비앙'의 부진이 이어졌으나, 6월 말 경영진의 현지 방문 등으로 영업 상황 개선을 도모하였다.

목표 주가 1만 원 유지, 반전의 실마리는 하반기부터

선행 4개분기 ESP 전망치 500원에 목표 PER 20배를 적용하여 목표주가 10,000원을 제시한다(기존 10,000원 유지).

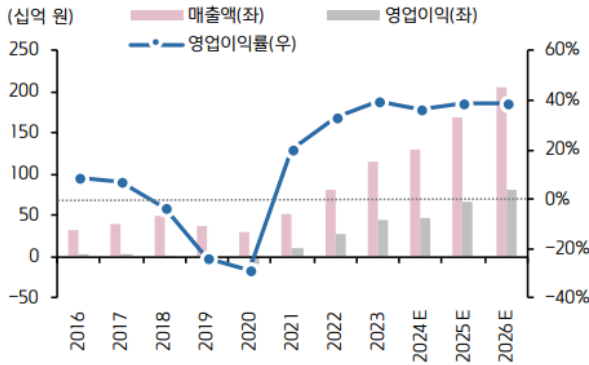
어제(7월 18일) 브라질 '올리시오 X' 허가와 판매를 맡을 현지 대리점 Skintec과의 5년 MOQ 2,000대 계약, 기존 파트너사 MedSystems와의 '라비앙 II' 제품 출시와 다른 레이저 장비 커버리지 확대, HIFU 장비 '울트라스킨 타이탄'도 P사와의 대리점 계약을 앞두고 있다는 소식들을 밝혔다.

투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	81.5	115.6	130.0	168.8
영업이익	26.8	46.0	47.7	65.7
EBITDA	28.5	47.9	50.1	67.3
세전이익	17.8	47.8	48.9	67.7
순이익	13.4	38.8	39.7	55.0
지배주주지분순이익	13.4	38.8	39.7	55.0
EPS(원)	154	441	446	616
증감률(% YoY)	-30.1	186.5	1.2	38.0
PER(배)	30.2	21.2	14.7	10.6
PBR(배)	7.16	8.29	4.33	3.15
EV/EBITDA(배)	13.5	15.9	9.8	6.8
영업이익률(%)	32.9	39.8	36.7	38.9
ROE(%)	32.3	49.7	33.9	34.3
순차입금비율(%)	-43.8	-61.7	-69.4	-69.7

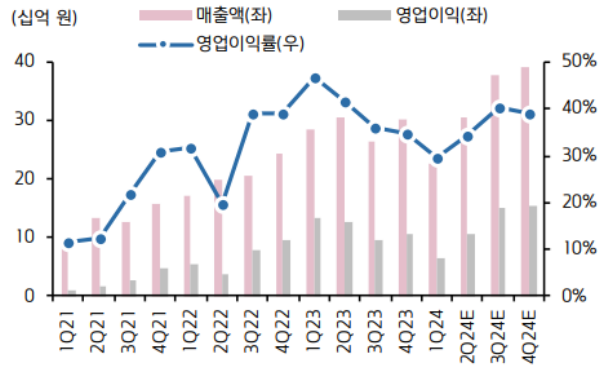
자료: 키움증권

원텍 연간 실적 추이 및 전망



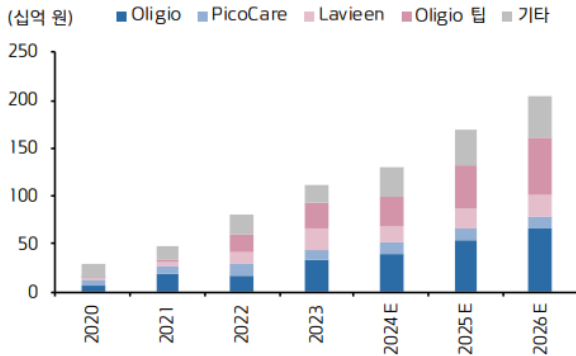
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원텍 분기 실적 추이 및 전망



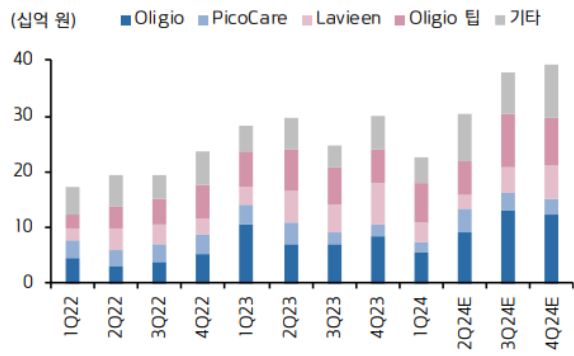
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원텍 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

원텍 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

원텍 시가총액 추이 분석



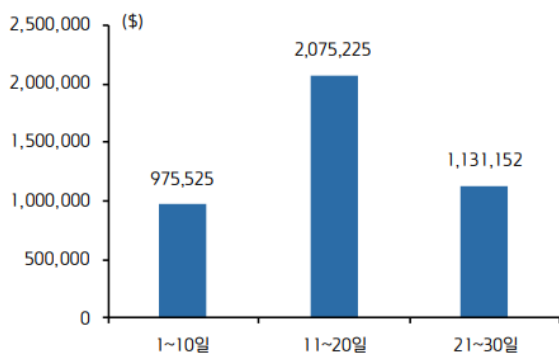
자료: FnGuide, 원텍, 언론보도, 키움증권 리서치센터

원텍 목표주가 산정 내용

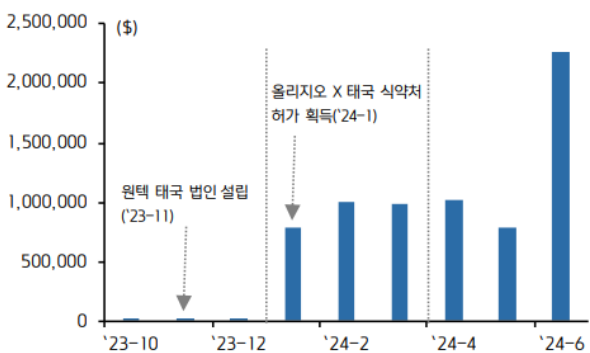
선행 4개분기 EPS	500 원
목표 PER	20 배
목표 주가	9,726 원
조정	10,000 원
현재 주가	6,730 원
상승 여력	48.6%

자료: 키움증권 리서치센터

6월 피부미용 장비 태국향 수출 데이터 기간별 추이



대전시 유성구 태국향 피부미용 기기 관세청 수출 데이터





케이엔솔

역대 최대 수주 지속, 데이터센터 액침냉각 모멘텀 기대

[출처] [하나증권](#) 조정현 애널리스트

반도체 및 2차전지 클린룸 사업 강자

케이엔솔은 1989년 설립된 반도체 클린룸 및 2차전지 드라이룸 설계 시공 전문 업체이다. 클린룸은 외조기/시스템 실링/FFU(Fan Filter Unit) 등으로 구성되어, 반도체 팹 내부에 수만개의 FFU(Fan Filter Unit)로 설치되어 단위당 0.1~0.5um 크기의 파티클을 일정 수 이하로 관리할 수 있게 도와주는 시스템이다. 최대 고객사는 삼성전자와 SK하이닉스로 경쟁사 신성이엔지와 클린룸 산업을 과점하고 있다. 드라이룸은 2차전지(배터리, 전해액 등) 제조 공정에서도 일정 온도 및 습도 유지를 위해 인프라 구축이 필수적으로, 특히 국내 배터리 업체들의 북미 진출에 따라 동사의 해외 사업이 확장되고 있다. 케이엔솔은 1) 2025-26년 반도체 CAPEX 확대에 따라 중장기적 수주 잔고 증가가 예상되며, 2) 2023년부터 2차전지 및 바이오 등으로 사업 다각화가 본격화되고 있으며, 3) 플루이드(Fluid) 제조업체와의 협업을 통해 데이터 센터 액침냉각 신사업 진출이 예상된다.

인프라 투자 업사이클 진입, 액침냉각 신사업 모멘텀 기대

케이엔솔은 클린룸 및 드라이룸 최대 신규 수주를 기록하고 있다. 2021년 3,594억원->2022년 4,376억원->2023년 7,374억원 기록했다. 2차전지 대규모 드라이룸 수주 펄 리가 지속되며 창사 이래 역대급 수주잔고를 지속하고 있다. 작년 10월 현대차-SK온 조지아 공장 2,550억원 수준의 대규모 수주를 확보한데 이어, 올해 7월 현대차-LG에너지솔루션 1,500억원 규모의 드라이룸을 추가 수주했다. 올해 2차전지 증설 모멘텀 둔화 속에도 동사는 긍정적인 수주 흐름을 보여주고 있다. 2024년 신규 수주 7,500억원을 예상하며, 2025년부터 수주 확대가 본격화될 전망이다. 전방 반도체 고객사들의 인프라 투자는 2025-26년에 집중되어 있으며, 올해 2차전지 업황이 바닥이라는 점을 감안하면, 내년 신규 수주 확대는 더욱 고무적이기 때문이다. 삼성전자의 P4 및 북미 테일러 공장 프로젝트 수주 본격화 시점을 2025년으로 예상하며, SK하이닉스의 용인 클러스터 증설이 2025년부터 시작되는 점을 감안하면, 동사의 중장기적 수주 확대는 유효할 것으로 판단된다. 더불어 2차전지 및 바이오 매출 확대와 액침냉각 사업 진출은 향후 실적 성장의 키가 될 것으로 전망된다.

2024년 최대 실적 전망

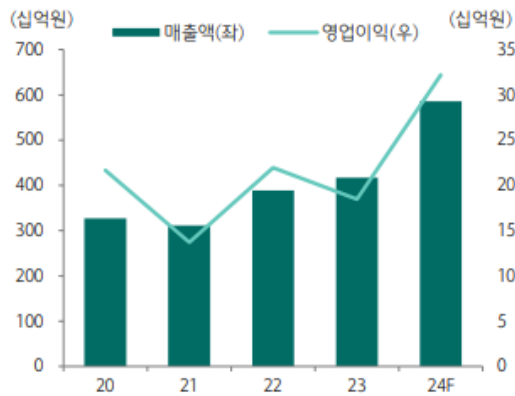
2023년 기준 수주금액은 클린룸 3,709억원(50.3%), 드라이룸 2,981억원(40.4%), 기타 684억원(9.3%)으로 구성되어 있으며, 매출 인식 기간 클린룸 3~6개월, 드라이룸 1~1.5년 고려 시, 2024년 실적은 매출액 5,859억원(+40.3%, YoY), 영업이익 322억원(+74.4%, YoY)으로 전망된다. 올해 바이오 사업 확대를 위한 선제적 인력 충원으로 1분기 OPM 4.8%(-0.7%pt, QoQ)를 기록했으나, 하반기 매출 확대 및 영업레버리지 효과로 연간 OPM5.5%(+1.1%pt, YoY) 달성이 가능할 전망이다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

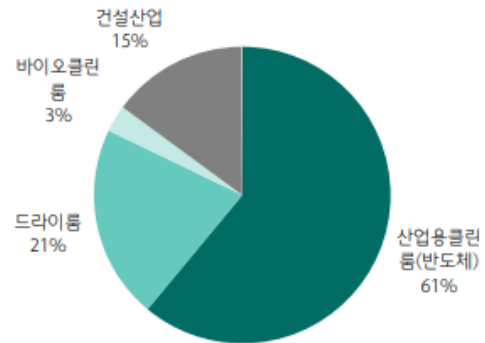
투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	327	311	389	417
영업이익	22	14	22	18
세전이익	20	14	21	15
순이익	13	9	16	11
EPS	1,127	677	1,223	868
증감율	(5.2)	(39.9)	80.6	(29.0)
PER	14.6	21.7	7.0	20.2
PBR	1.6	1.3	0.7	1.3
EV/EBITDA	7.6	11.7	3.7	10.7
ROE	10.0	6.0	10.1	6.7
BPS	10,560	11,174	12,198	13,035
DPS	930	300	300	300

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 케이엔솔, 하나증권

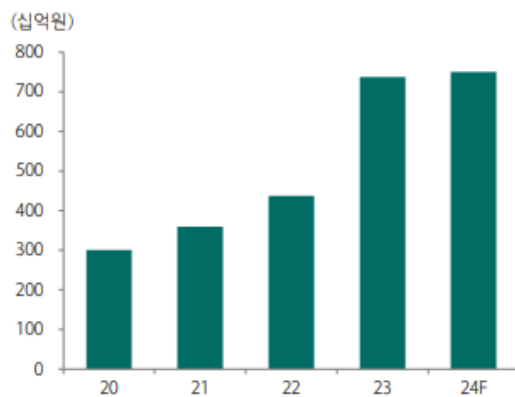
도표 2. 사업부별 매출 비중



주: 2024년 예상치

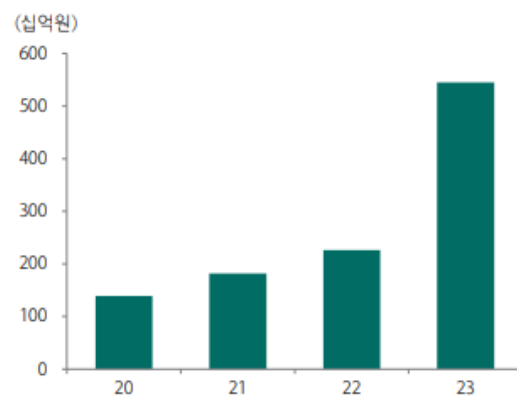
자료: 케이엔솔, 하나증권

도표 3. 신규 수주 추이 및 전망



자료: 케이엔솔, 하나증권

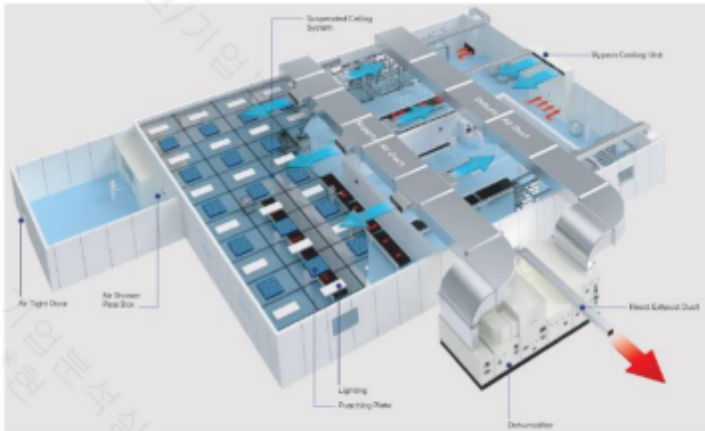
도표 4. 수주 잔고 추이



자료: 케이엔솔, 하나증권

도표 7. 드라이룸 구조

Dry Room 주요제품



Dry Room

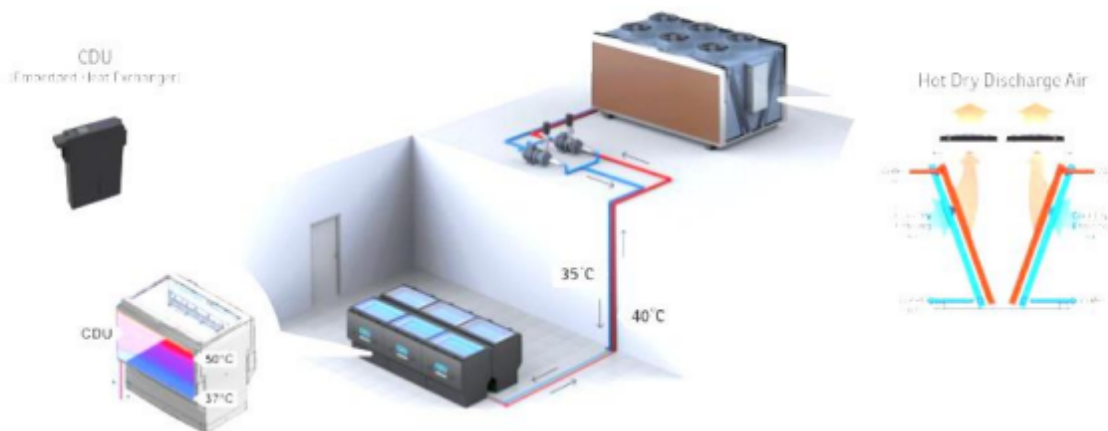
제품의 품질과 수율 향상을 위해 공기 중 수분량을 일정값 이하로 제어할 수 있는 저습도실

깊은 얼는 연구개발을 통해 DP -60°C 기술력을 갖춘 최적의 Dry Room 구현가능

친환경 전기자동차, 에너지저장장치(ESS) 산업 및 의료기기, 제약 설비, 광케이블, 식품 설비 등 다양한 분야에서 맞춤형 드라이룸 솔루션 제공 가능

자료: 케이엔솔, 하나증권

도표 8. 데이터센터 액침냉각



자료: 케이엔솔, 하나증권



녹십자월빙

라이넥과 필러로 중국 모멘텀 확대

[출처] DS투자증권 안주원 애널리스트

투자의견 매수, 목표주가 11,000원으로 커버 개시

녹십자웰빙 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS에 Target PER 18배를 적용했다. 태반주사제를 통해 국내에서 독보적인 지위를 확보하고 있으며 중국 진출 하반기 가시화로 수출 모멘텀이 커질 전망이다. 또한 이미 중국 내 품목허가를 받은 히알루론산 필러 판매가 본격화되면서 태반주사제 외 새로운 성장동력이 될 것으로 보인다. 2022년에 체결한 유영제약을 통한 매출액이 올해 약 50억원으로 예상되는 가운데 신규 파트너인 화료제약그룹의 판매가 더해지면 2024년 중국 필러 매출액만 70~80억원으로 추정, 2025년에는 100억 후반대

매출액이 예상된다. 여기에 2022년에 신공장 완공을 통해 CAPA를 기존 800~900억원에서 최대 7,000억원 규모로 생산 가능한 시설도 갖추고 있어 매년 탄탄한 성장이 예상된다.

2Q Preview: 매출액 344억원과 영업이익 36억원 전망

2분기 실적은 매출액 344억원(+13.9% YoY)과 영업이익 36억원(+27.4% YoY)으로 추정한다. 주사제는 전년 대비 21.8% 늘어난 277억원, 건기식은 동 기간 10% 감소한 67억원의 매출액을 예상한다. 주사제에서 라이넥 비중이 약 40%를 차지하고 있는데 국내에서 꾸준히 성장하고 있으며 중국향 필러 매출액도 일부 발생하면서 외형 성장을 견인할 전망이다. 건기식 B2C 부문 적자에도 라이넥중심의 주사제 효과로 이익은 견조할 것으로 판단한다.

2024년 연간 매출액과 영업이익 각각 YoY +16%, +45% 예상

2024년 연간 실적은 매출액 1,399억원(+16.0% YoY)과 영업이익 151억원(+44.5% YoY)으로 예상한다. 올해까지는 건기식 부문 적자가 이어짐에도 불구하고 수익성이 좋은 주사제 매출 성장과 고수익성 제품인 필러 매출 반영이 시작되면서 하반기로 갈수록 실적 폭이 더 커질 전망이다. 2025년 추정치에는 라이넥 중국 실적을 제외했으며 연내 허가 시 실적 성장 폭은 더 커지고 신공장 풀가동과 함께 원가 개선도 가능해진다. 현재 중국 모멘텀이 커지고 있어 본격적인 주가 상승을 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	91	110	121	140	174
영업이익	8	8	10	15	19
영업이익률(%)	8.5	7.7	8.7	10.8	11.0
세전이익	8	9	8	12	16
지배주주지분순이익	7	8	7	9	11
EPS(원)	378	451	380	523	640
증감률(%)	338.3	19.4	-15.7	37.7	22.3
ROE(%)	7.8	8.7	6.9	8.9	10.1
PER(배)	26.9	18.3	21.4	15.6	12.8
PBR(배)	2.0	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	20.3	16.0	11.2	8.2	6.4

자료: 녹십자웰빙, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준



피엔에이치테크

OLED 침투율 확대 수혜주

[출처] 신한투자증권 남궁현 애널리스트

두 번째 OLED Big Cycle 초입

현재 주가는 12MF PER 19.8배로 2H22 하락 Cycle 진입한 이후 처음으로 PER밴드 중하단 수준. 1) 고객사의 생산량 확대, 2) 포트폴리오 다각화, 3) 2025년 전방 수요 회복을 고려하면 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것

24년 영업이익 88억원(+35% YoY) 전망

2분기 실적은 매출액 96억원(-9% QoQ), 영업이익 16억원(-11% QoQ)으로 컨센서스(17억원)를 소폭 하회할 전망. 주요 고객사의 IT OLED 생산에 따른 낙수효과는 확인됐으나, 소형 패널에 들어가는 OLED 소재 공급량이 기대치에 다소 미치지 못한 것으로 판단

2024년 실적은 487억원(+21% YoY), 영업이익 88억원(+35% YoY)으로 전망. 1) 주요 고객사의 2H23 모바일 OLED Capa 증설(30K/월 → 45K/월)에 따른 수혜, 2) IT OLED 신규 제품 생산 영향으로 판단. 중소형 패널을 넘어 대형 패널에 신규 소재 공급 진입 여부에 따라 추정치 상향 가능

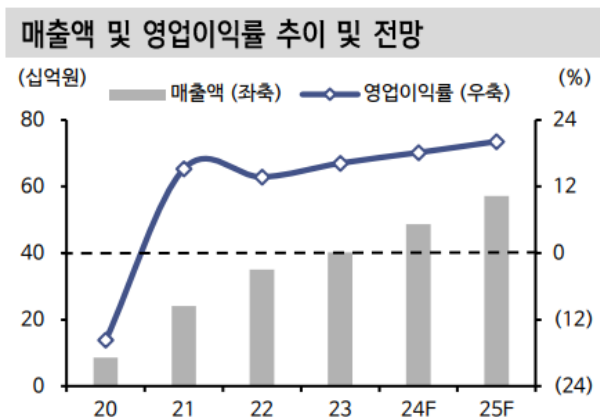
2025년 AI 기능 확대와 함께 전방 세트 출하량 증가가 본격적으로 나타나며 전방 수요 회복에 따른 OLED 공급 수혜 기대. 2025년 어플리케이션별 출하량 성장률은 각각 OLED 태블릿 +37%, OLED 노트북 +38%, OLED TV +9%로 큰 폭의 성장이 가능할 전망

Valuation & Risk

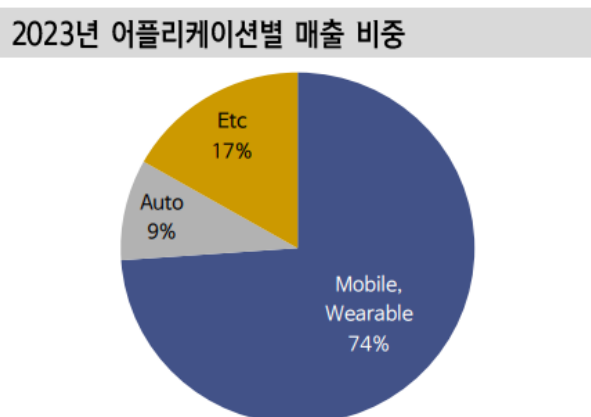
투자의견 '매수', 목표주가 24,000원으로 하향. 목표주가는 12MF EPS 884원에 Target PER 27배(12MF PER 밴드 중단)를 적용하여 산출. 미상환 전환사채의 전환 가능주식수 79만주 중 잔여 전환가능수량은 33만주(5/31공시 기준)로 금액기준 63억원 수준

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	35.0	4.8	7.6	19.3	31.6	5.1	26.8	-
2023	40.2	6.5	5.6	40.2	14.4	4.8	29.8	-
2024F	48.7	8.8	7.5	23.2	13.9	3.0	15.1	-
2025F	57.2	11.5	9.9	17.6	15.9	2.6	12.1	-
2026F	62.1	13.5	11.3	15.4	15.5	2.2	9.9	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



자료: 회사 자료, 신한투자증권



SK오션플랜트
 신규수주 물꼬가 트이는 중
 [출처] DS투자증권 안주원 애널리스트

기다리던 신규수주 확보

해상풍력 수주잔고가 급감하며 시장의 우려가 불거졌던 가운데 지난 6월 대만에서 기다리던 신규수주가 나왔다. 계약금액은 3,934억원이며 계약기간은 2024년 6월부터 2026년 10월까지이다. 이번 수주를 시작으로 Formosa4 관련 추가 계약도 기대되며 이를 통해 비어있던 잔고가 다시 늘어날 것으로 예상된다. 2023년말 기준 해상풍력 수주잔고는 1,664억원이었으며 1분기 하이롱 체인지 오더와 6월 계약 건 등을 통해 증가 추세로 전환하고 있다. 여기에 국내에서도 기다리고 있는 해상풍력 프로젝트 계약 건들이 있는 만큼 하반기로 갈수록 수주 모멘텀이 살아날 것으로 예상된다.

2분기 Preview: 매출액 1,713억원과 영업이익 146억원 전망

2분기 실적은 매출액 1,713억원(-33.6% YoY)과 영업이익 146억원(-51.6% YoY)으로 추정한다. 해상풍력 하부구조물은 전년동기대비 매출액은 많이 감소할 것으로 예상하며 특수선은 Batch-III(수주총액 약 1.0조원) 매출액이 본격적으로 늘어나면서 해상풍력 부문 축소분을 상쇄해줄 것으로 보인다. 1분기대비 증가한 외형으로 영업이익도 전분기 대비해서는 좋아질 것으로 예상하며 수익성도 올라올 전망이다. 본격적인 실적 확대는 상반기에 확보된 해상풍력 수주물량이 반영되는 하반기에 이루어질 것으로 판단한다.

현재 큰 리스크 없으며 투자의견과 목표주가 모두 유지

SK오션플랜트에 대해 투자의견 '매수'와 목표주가 21,000원을 유지한다. 신규수주 부재가 주가를 누르는 가장 큰 요인으로 작용했으나 대만에서의 수주가 다시 이어지고 있으며 하반기에는 국내 시장에서도 해상풍력 하부구조물 관련 계약이 가능할 것으로 예상된다. 신야드 건설도 순조롭게 진행되고 있으며 부유식뿐만 아니라 자켓 생산도 가능한 사이트가 될 것이며 제작 효율성을 높여 수익성도 강화될 것으로 보인다. 자켓 구조물에 강점을 가지고 시장에서 확실한 입지를 다지고 있는 만큼 주가 상승을 기대해본다.

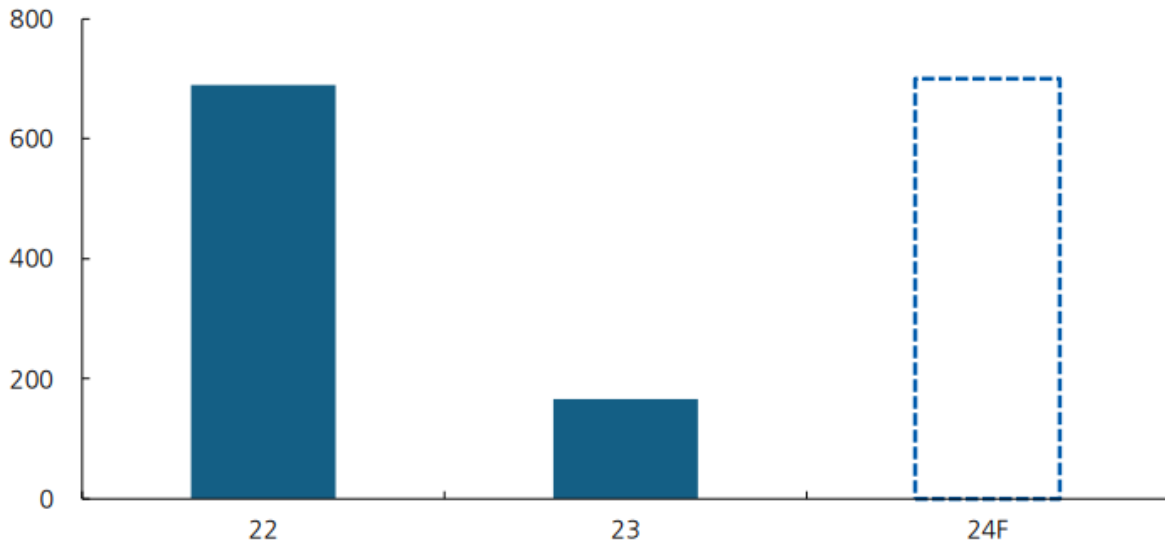
Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	503	692	926	680	732
영업이익	26	72	76	58	63
영업이익률(%)	5.3	10.4	8.2	8.5	8.6
세전이익	-82	35	63	45	50
지배주주지분순이익	-51	22	57	41	45
EPS(원)	-1,382	418	971	686	763
증감률(%)	적전	흑전	132.3	-29.4	11.3
ROE(%)	-32.7	6.7	9.5	5.7	6.0
PER(배)	-15.5	48.1	20.4	19.9	17.9
PBR(배)	5.6	2.1	1.7	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	21.0	13.0	13.5	7.0	6.4

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림13 SK오션플랜트 해상풍력 수주잔고 추이

(십억원)



자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

