SK오션플랜트 (100090)

빠르게 증가한 해상풍력 수주잔고

BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원(유지)
현재주가(11.17) 19,850원

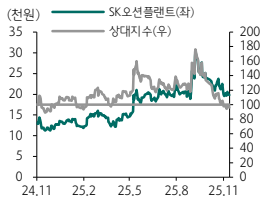
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,089.25
52주 최고/최저(원)	30,300/11,260
시가총액(십억원)	1,240.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	62,478.1
60일 평균 거래량(천주)	3,150.8
60일 평균 거래대금(십억원)	78.4
외국인지분율(%)	6.35
주요주주 지분율(%)	
에스케이에코플랜트	35.62
송무석 외 4 인	14.96

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,037.1	1,102.2
영업이익(십억원)	59.7	88.5
순이익(십억원)	36.3	57.6
EPS(원)	575	912
BPS(원)	11,717	12,634

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	925.8	662.6	1,083.0	948.7
영업이익	75.6	41.8	65.2	81.9
세전이익	63.1	17.6	48.0	62.6
순이익	57.5	16.4	36.0	47.6
EPS	1,041	277	595	762
증감율	98.66	(73.39)	114.80	28.07
PER	18.99	46.46	33.95	26.51
PBR	1.68	1.07	1.66	1.57
EV/EBITDA	13.54	12.71	19.57	15.98
ROE	9.46	2.34	4.90	6.09
BPS	11,734	11,974	12,142	12,904
DPS	0	0	0	0

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가 25,000원, 투자의견 매수 유지

SK오션플랜트 목표주가 25,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 해상풍력과 특수선 모두 안정적인 흐름을 나타내고 있다. 해상풍력 수주잔고는 역대 최고 수준을 기록 중이다. 3분기 신규 수주 5,051억원에서 해상풍력이 4,935억원으로 대부분을 차지했으며 수주잔고 13,147억원 중 1조원을 상회하고 있어 향후 마진은 꾸준한 우상향 추세를 보여줄 전망이다. 연간 매출 가이던스는 변화가 없고 기존 수주분의 매출화 시점이 2026년으로 지연될 가능성을 감안해도 4분기까지 안정적인 실적이 이어질 수 있다. 2026년 기준 PER 26.5배, PBR 1.6배다.

3Q25 영업이익 193억원(YoY +26.7%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 2,932억원을 기록하며 전년대비 47.2% 증가했다. 해상풍력은 820억원으로 전분기대비 소폭 감소한 반면 특수선은 1,873억원으로 꾸준하게 성장하는 모습이다. Feng miao 프로젝트, Hai long 잔여 매출이 반영된 가운데 유럽향 파이프라인도 실적에 인식되고 있다. 기존 수주한 프로젝트 중 Formosa4는 올해 4분기, 안마해상풍력은 2026년부터 강재 절단이 시작되어 매출에 본격적으로 반영될 예정이다. 특수선은 호위함 배치 Ⅲ 3,4번함의 매출 인식이 본격화되었고 주기기 원가가 집중되며 가파른 성장세를 기록했다. 영업이익은 193억원으로 전년대비 26.7% 증가했다. 분기 마진은 6.6%로 전년대비 1.0%p 감소했으나 특수선 부문 비중이 가파르게 상승한 영향으로 추정된다. 해상풍력 마진은 두 자리 수준을 지속하는 것으로 보이며 특수선 잔고가 소진되고 있기 때문에 2026년에는 해상풍력 매출 비중이 상승하는 만큼 마진은 개선될 여지가 충분하다.

국내 해상풍력 인허가 이슈 부각. 정부 가이드라인 확인 필요

2025년 상반기 해상풍력 입찰에서 공공주도형 프로젝트 4개 689MW 규모가 낙찰되었다. 한편 하반기 입찰은 12월 말 공고, 1월 말 선정 예정이었지만 다소 지연될 가능성이 높아진 모습이다. 부유식 프로젝트인 반딧불이 해상풍력의 경우 REC 군 작전성 평가 절차로 REC 계약이 지연되는 등 기존에 진행 중인 여러 프로젝트들도 규제 이슈로 진행이 중단되거나 늦어지는 사례가 나타나고 있다. 향후 정부 가이드라인을 통해 리스크 해소 여부를 확인할 수 있을 전망이다. 국내외 다수 해상풍력 수주 파이프라인을 바탕으로 2026년에도 양호한 수주 흐름이 기대된다. 특수선은 태국 호위함 수주 활동이 이뤄지고 있고 미국 해군 MRO 사업 참여를 위한 MSRA 자격 취득도 진행 중이다.

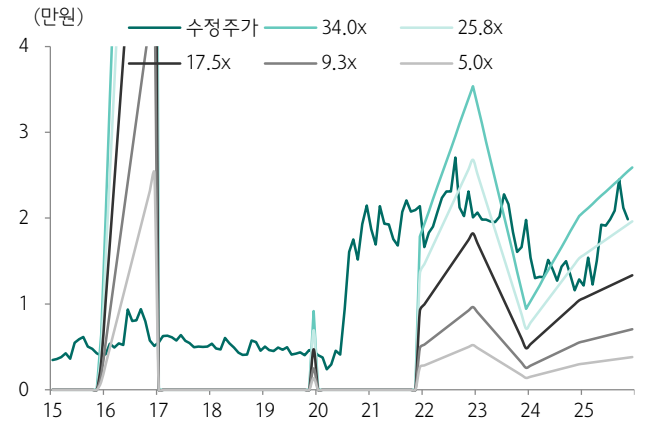
도표 1. SK오션플랜트 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				3Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,271	1,734	1,992	1,630	2,571	2,406	2,932	2,921	47.2	21.8
영업이익	89	150	152	27	110	156	193	194	26.7	23.8
세전이익	46	34	95	1	62	117	152	148	60.1	29.9
순이익	41	28	91	4	44	85	112	118	22.9	31.1
영업이익률(%)	7.0	8.6	7.6	1.6	4.3	6.5	6.6	6.6	-	-
세전이익률(%)	3.6	2.0	4.8	0.1	2.4	4.9	5.2	5.1	-	-
순이익률(%)	3.2	1.6	4.6	0.2	1.7	3.5	3.8	4.1	-	-

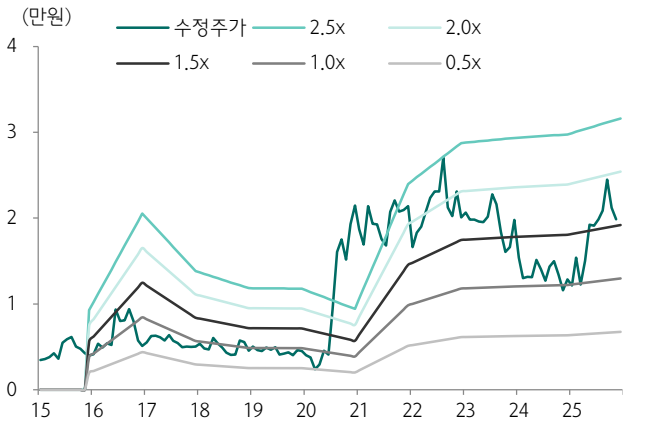
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 2. SK오션플랜트 12M Fwd PER 추이



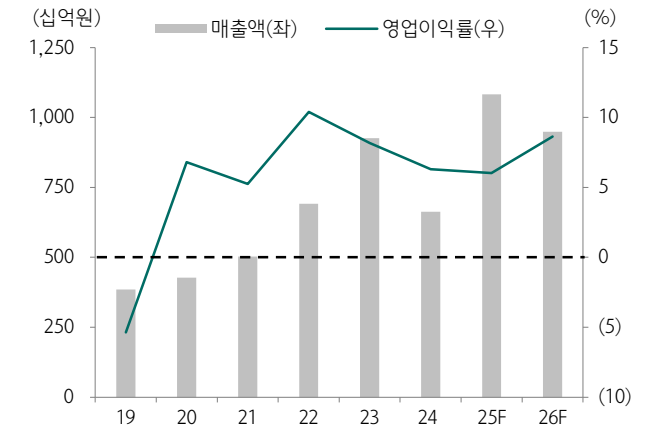
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 3. SK오션플랜트 12M Fwd PBR 추이



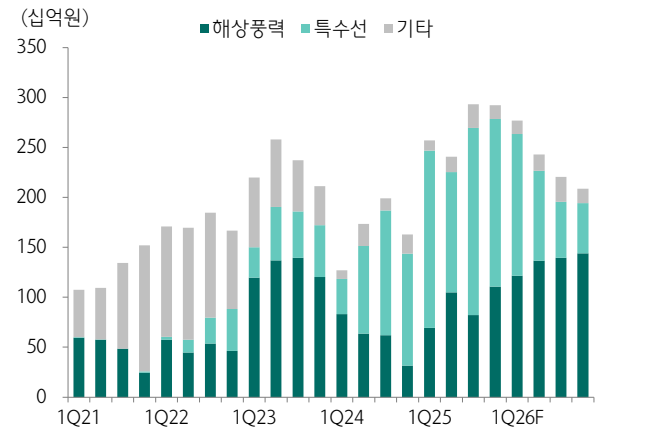
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 5. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: SK오션플랜트, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**925.8**	**662.6**	**1,083.0**	**948.7**	**962.7**
매출원가	820.8	589.8	981.4	832.4	820.5
매출총이익	105.0	72.8	101.6	116.3	142.2
판관비	29.4	31.0	36.4	34.4	36.2
영업이익	**75.6**	**41.8**	**65.2**	**81.9**	**106.0**
금융손익	(13.6)	(54.2)	(5.1)	(30.4)	(22.4)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.1	30.0	(12.1)	11.1	4.0
세전이익	**63.1**	**17.6**	**48.0**	**62.6**	**87.5**
법인세	5.6	0.8	12.3	15.0	21.0
계속사업이익	57.5	16.9	35.7	47.6	66.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**57.5**	**16.9**	**35.7**	**47.6**	**66.5**
포괄이익	0.1	0.5	(0.3)	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	**57.5**	**16.4**	**36.0**	**47.6**	**66.5**
지배주주표괄이익	55.2	14.0	35.9	47.8	66.8
NOPAT	69.0	40.0	48.5	62.3	80.5
EBITDA	94.2	71.1	84.1	102.7	129.8
성장성(%)					
매출액증가율	33.82	(28.43)	63.45	(12.40)	1.48
NOPAT증가율	19.17	(42.03)	21.25	28.45	29.21
EBITDA증가율	13.09	(24.52)	18.28	22.12	26.39
(조정)영업이익증가율	5.15	(44.71)	55.98	25.61	29.43
(지분법제외)순익증가율	157.85	(71.48)	119.51	32.22	39.71
(지분법제외)EPS증가율	98.66	(73.39)	114.80	28.07	39.76
수익성(%)					
매출총이익률	11.34	10.99	9.38	12.26	14.77
EBITDA이익률	10.17	10.73	7.77	10.83	13.48
(조정)영업이익률	8.17	6.31	6.02	8.63	11.01
계속사업이익률	6.21	2.55	3.30	5.02	6.91

대차대조표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**754.8**	**588.1**	**985.8**	**737.7**	**838.5**
금융자산	127.2	120.4	147.7	139.5	148.5
현금성자산	44.8	70.9	59.0	76.2	75.5
매출채권 등	6.5	10.0	18.0	12.9	14.8
재고자산	2.6	9.1	16.4	11.7	13.5
기타유동자산	618.5	448.6	803.7	573.6	661.7
비유동자산	**677.1**	**833.9**	**910.1**	**960.6**	**1,020.1**
투자자산	14.1	26.1	39.6	30.9	34.2
금융자산	14.1	26.1	39.6	30.9	34.2
유형자산	655.8	799.3	862.9	922.8	979.4
무형자산	**5.4**	**3.2**	**2.4**	**1.8**	**1.4**
기타비유동자산	**1.8**	**5.3**	**5.2**	**5.1**	**5.1**
자산총계	**1,431.9**	**1,421.9**	**1,895.9**	**1,698.3**	**1,858.6**
유동부채	**687.2**	**618.8**	**1,012.1**	**769.6**	**862.4**
금융부채	186.1	172.6	207.0	193.4	198.6
매입채무 등	39.4	34.9	62.5	44.6	51.5
기타유동부채	461.7	411.3	742.6	531.6	612.3
비유동부채	**45.9**	**89.6**	**120.7**	**118.0**	**119.0**
금융부채	**42.1**	**84.4**	**111.3**	**111.3**	**111.3**
기타비유동부채	3.8	5.2	9.4	6.7	7.7
부채총계	**733.1**	**708.4**	**1,132.8**	**887.6**	**981.4**
지배주주지분	**694.6**	**708.8**	**758.7**	**806.3**	**872.8**
자본금	**29.6**	**29.6**	**30.1**	**30.1**	**30.1**
자본잉여금	546.7	546.7	560.0	560.0	560.0
자본조정	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
기타포괄이익누계	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
이익잉여금	77.4	91.5	127.4	175.1	241.6
비지배주주지분	**4.2**	**4.7**	**4.4**	**4.4**	**4.4**
자본총계	**698.8**	**713.5**	**763.1**	**810.7**	**877.2**
순금융부채	100.9	136.6	170.7	165.2	161.4

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,041	277	595	762	1,065
BPS	11,734	11,974	12,142	12,904	13,969
CFPS	1,719	1,199	1,455	1,626	2,072
EBITDAPS	1,706	1,201	1,392	1,644	2,077
SPS	16,764	11,194	17,918	15,185	15,409
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.99	46.46	33.95	26.51	18.97
PBR	1.68	1.07	1.66	1.57	1.45
PCFR	11.50	10.73	13.88	12.42	9.75
EV/EBITDA	13.54	12.71	19.57	15.98	12.62
PSR	1.18	1.15	1.13	1.33	1.31
재무비율(%)					
ROE	9.46	2.34	4.90	6.09	7.92
ROA	4.33	1.15	2.17	2.65	3.74
ROIC	10.16	4.72	5.35	6.39	7.86
부채비율	104.90	99.29	148.46	109.49	111.89
순부채비율	14.44	19.14	22.37	20.38	18.40
이자보상배율(배)	3.48	2.06	3.16	3.64	4.73

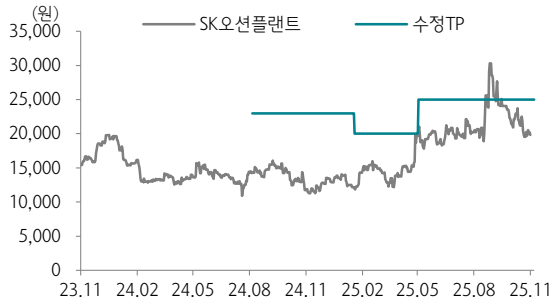
현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**(138.2)**	**135.4**	**40.3**	**89.5**	**82.2**
당기순이익	57.5	16.9	35.7	47.6	66.5
조정	34.2	34.9	32.4	20.8	23.8
감가상각비	18.6	29.3	18.9	20.8	23.8
외환거래손익	0.3	(0.3)	0.9	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	15.3	5.9	12.6	0.0	0.0
자산/부채의 변동	(229.9)	83.6	(27.8)	21.1	(8.1)
투자활동현금흐름	**26.7**	**(107.9)**	**(165.5)**	**(45.9)**	**(93.1)**
투자자산감소(증가)	65.2	(12.0)	(13.5)	8.7	(3.3)
유형자산감소(증가)	(109.5)	(151.1)	(83.5)	(80.0)	(80.0)
기타투자활동	71.0	55.2	(68.5)	25.4	(9.8)
재무활동현금흐름	**70.3**	**(1.5)**	**99.8**	**(13.6)**	**5.2**
금융부채증가(감소)	(24.0)	28.8	61.4	(13.6)	5.2
자본증가(감소)	118.5	0.0	13.8	0.0	0.0
기타재무활동	(24.2)	(30.3)	24.6	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**(41.4)**	**26.1**	**(12.5)**	**17.3**	**(0.7)**
Unlevered CFO	94.9	71.0	88.0	101.6	129.5
Free Cash Flow	(249.0)	(16.0)	(43.2)	9.5	2.2

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK오션플랜트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.19	BUY	25,000		
25.2.4	BUY	20,000	-27.61%	-0.80%
24.8.22	BUY	23,000	-41.34%	-30.22%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 11월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.83%	4.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 15일