COMPANY UPDATE

2025. 11. 18.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

SK오션플랜트 (100090)

3Q25 review; 약속의 2027년

- SK오션플랜트 3분기 영업이익은 193억원으로 컨센서스 상회
- '26년까지 충분한 해상풍력 수주 확보했으며, 수주 급증 전망되고 신야드 준공되는 '27년부터 본격적인 성장 기대. 특수선 및 MRO 사업도 성장의 한 축이 될 것.
- 목표주가 24,000원('26E target P/E 24.5배 적용)상향하고, 성장 기대 반영하여 BUY 투자의견으로 변경

WHAT'S THE STORY?

3분기 실적, 컨센서스 상회: SK오션플랜트 3Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 2,932억원(YoY +47.2%), 193억원(YoY +27.0%)으로, 영업이익 컨센서스(161억원, Fnguide) 19.7% 상회. 특수선에서 예상보다 높은 수익성 기록하여 호실적 시현.

- **해상풍력:** 매출액 820억원(YoY +32.5%) 기록. 영업이익률은 두 자릿수를 기록한 것으로 추정. 업스코핑, 체인지오더 등 일회성 이익 없이 높은 수익성을 기록한 것이 긍정적. 내년에는 Formosa 4, 안마 해상풍력 매출 본격화 기대. 한편, 3분기 말 수주 잔고는 1조 297억원. 올해 말~내년 수주 기대되는 해상풍력 프로젝트는 완도 금일(4~5천억), 대만 WLCH(2~5천억), 태안 모노파일(1.5천억), 해송3 해상풍력(3~4천억) 등
- **특수선:** 매출액 1,992억원(YoY +53.4%)을 기록. 영업이익률은 4~5%를 기록한 것으로 추정(보통 2~3%). 특수선 건조 과정에서 수익성이 높은 구간에 진입하여 예상보다 높은 수익성을 기록. 회사는 현재 태국 호위함 수주 확보에 나서고 있는 상황. 초기인도 호위함 2척을 수주할 경우 규모는 약 6~7천억 수준일 것으로 추정

매각 관련 노이즈는 11월에는 완화될 것: 지난 9월, 동사는 최대 주주(SK에코플랜트) 보유 지분 매각 우선협상대상자(우협)로 디오션자산운용을 선정했다 밝힘, 그러나 협의 과정에서 경상남도가 반대하는 등의 이슈로 인해 우협 기간을 기존 10월 내에서 11월 내로 4주 연장. 연장된 우협 기간인 11월 내에는 관련 노이즈가 완화될 것으로 기대하며, 이후 사업에 속도가 붙을 것으로 전망

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	24,000원	25.7%
현재주가	19,100원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	62,478,129주 (64.4%)	
52주 최저/최고	11,260원/30,300원	
60일-평균거래대금	784.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK오션플랜트 (%)	-7.2	0.8	68.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-15.0	-35.3	-0.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	HOLD	
목표주가	24,000	18,000	33.3%
2024E EPS	603	558	8.1%
2025E EPS	978	971	0.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	29,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	293.2	47.2	21.8	5.4	7.7
영업이익	19.3	27.0	24.1	36.5	19.7
세전이익	15.2	59.9	29.7	29.5	23.9
순이익	11.1	18.3	30.6	23.0	9.1
이익률 (%)					
영업이익	6.6				
세전이익	5.2				
순이익	3.8				

자료: SK오션플랜트, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

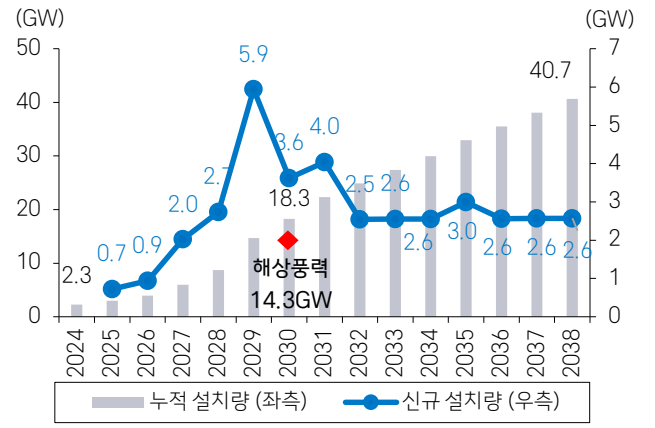
	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	46.5	32.9	20.3
P/B	1.1	1.6	1.5
EV/EBITDA	12.7	15.5	11.5
Div yield (%)	0	0	0
EPS 증가율 (%)	-73.4	117.7	62.2
ROE (%)	2.3	5	7.7
주당지표 (원)			
EPS	1,041	277	603
BVPS	11,734	11,974	12,150
DPS	0	0	0

삼성증권

2027년부터 국내 해상풍력 수주 급증 예상: 동사는 3분기 말 기준 약 1조원의 해상풍력 수주 잔고를 확보했으며, 향후 예상되는 수주 및 매출 고려 시 2026년 하반기 해상풍력 수주 잔고는 약 1.5조원으로 추정. 현재 정부는 2030년 해상풍력 보급 목표를 14.3GW로 설정하였으나, 현재 상업 운전 중인 해상풍력 단지는 약 320MW에 불과. 즉, 2030년까지 정부 목표를 달성하기 위해서는 2026~2030년, 5년간 매년 2.8GW의 해상풍력이 설치되어야 하는 상황으로, 2030년에 가까워질수록 설치량이 늘어나는 모습을 보일 것으로 전망. 따라서 동사의 신야드가 준공될 예정인 2027년부터 국내 해상풍력 신규 수주가 급증할 가능성에 주목. 한편, 정부는 최근 진행된 COP30에서 2035년까지 온실가스를 2018년 대비 53~61%까지 감축하겠다는 목표를 공표했으며, 이에 맞춰 내달부터 착수할 계획인 제12차 전력수급기본계획(2026~2040년)에서 해상풍력 목표도 상향될 가능성이 커진 상황

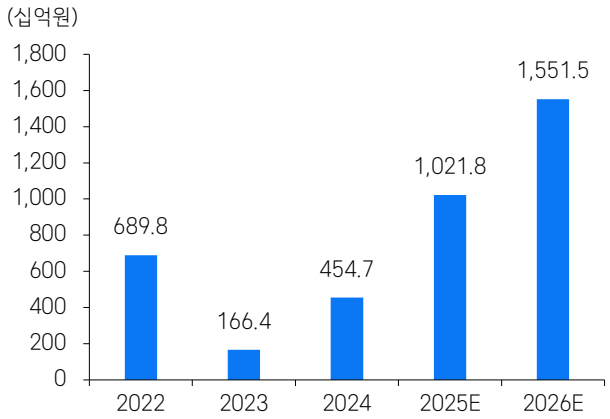
목표주가 상향 및 BUY 투자의견으로 변경: 특수선 매출 하락으로 인해 2026년 매출액 역성장 예상되나, 수익성이 높은 해상풍력 매출 비중 증가로 인해 영업이익은 전년 대비 30% 이상 증가할 것으로 전망. 2027년부터는 신야드 준공에 따라 중장기적으로 해상풍력 매출 성장할 것으로 기대. 이와 더불어 태국 특수선 사업 및 미국 해군 함정 MRO 사업도 중장기 성장 동력이 될 것. 최근 글로벌 peer 그룹 멀티플 상승에 따른 Target P/E 상승(2026년 P/E 목표 배수 기존 19.0배에서 24.5배로 상향) 및 이익 추정치 상향 조정을 반영하여 목표주가를 24,000원으로 상향 조정. 3분기 말 기준 약 1조원의 해상풍력 수주 잔고와 향후 기대되는 해상풍력 수주 파이프라인을 토대로 신야드가 준공되는 2027년부터 중장기적인 성장을 기대할 수 있다 판단하여, 투자의견을 기존 HOLD에서 BUY로 변경

제11차 전력수급기본계획 풍력 설비 보급 전망



자료: 산업통상자원부, 삼성증권

SK오션플랜트 해상풍력 수주 잔고 추이 및 전망



자료: SK오션플랜트, 삼성증권

SK오션플랜트 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**127.1**	**173.4**	**199.2**	**163.0**	**257.1**	**240.6**	**293.2**	**278.9**	**503.1**	**691.8**	**925.8**	**662.6**	**1,069.9**	**943.0**
성장률 (%q-q)	-39.8	36.4	14.9	-18.2	57.8	-6.4	21.8	-4.8						
성장률 (%y-y)	-42.2	-32.8	-16.0	-22.8	102.3	38.8	47.2	71.1	17.7	37.5	33.8	-28.4	61.5	-11.9
조선 & 특수선	40.1	96.4	129.9	122.4	180.6	129.3	199.2	161.0	58.8	144.6	208.2	388.7	670.2	167.8
플랜트 (해상풍력 포함)	83.5	63.6	63.4	35.1	69.5	105.0	82.0	107.9	358.4	478.5	681.2	245.7	364.4	718.2
후육강관 & 기타	3.5	13.4	5.9	5.5	7.0	6.3	11.9	10.0	85.9	68.8	36.5	28.2	35.2	57.0
영업이익	**8.9**	**15.0**	**15.2**	**2.7**	**11.0**	**15.6**	**19.3**	**18.3**	**26.4**	**71.9**	**75.6**	**41.8**	**64.2**	**88.7**
영업이익률 (%)	7.0	8.6	7.6	1.6	4.3	6.5	6.6	6.6	5.3	10.4	8.2	6.3	6.0	9.4
성장률 (%q-q)	-15.1	67.5	1.4	-82.4	312.8	40.8	23.8	-4.9						
성장률 (%y-y)	-51.8	-50.2	-7.2	-74.6	23.4	3.8	26.7	584.4	-9.0	172.2	5.1	-44.7	53.5	38.3
순이익	**4.3**	**3.0**	**9.4**	**0.1**	**4.3**	**8.5**	**11.1**	**12.3**	**-86.8**	**28.0**	**57.5**	**16.9**	**36.2**	**61.1**
순이익률 (%)	3.4	1.7	4.7	0.1	1.7	3.5	3.8	4.4	-17.3	4.0	6.2	2.5	3.4	6.5
성장률 (%q-q)	-55.7	-30.6	212.0	-98.5	2,887.1	98.3	30.1	11.4						
성장률 (%y-y)	-78.9	-86.0	63.7	-98.5	-1.1	182.5	17.8	8,481.7	적전	흑전	105.4	-70.7	114.3	69.0

자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정

SK오션플랜트 목표주가 산정 테이블

항목	적용값	비고
EPS(원)	978	2026E EPS
Target P/E (배)	24.5	글로벌 터빈 제작사(Vestas, Nordex) 2026E P/E 평균 20.4배에 20% 프리미엄 부여 (대만 수주 pool 확대 및 국내 시장 개화, 신야드 준공으로 peer 대비 빠른 성장 기대)
현재 주가 (원)	19,100	11월 18일 종가 기준
목표주가 (원)	**24,000**	
업사이드 (%)	25.7	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**692**	**926**	**663**	**1,070**	**943**
매출원가	590	821	590	972	825
매출총이익	**101**	**105**	**73**	**98**	**118**
(매출총이익률, %)	14.7	11.3	11.0	9.1	12.5
판매 및 일반관리비	29	29	31	33	30
영업이익	**72**	**76**	**42**	**64**	**89**
(영업이익률, %)	10.4	8.2	6.3	6.0	9.4
영업외손익	**-37**	**-13**	**-24**	**-15**	**-9**
금융수익	7	16	9	29	10
금융비용	41	29	64	24	22
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-3	1	30	-20	3
세전이익	**35**	**63**	**18**	**49**	**79**
법인세	7	6	1	13	18
(법인세율, %)	19.5	8.8	4.4	26.5	23.1
계속사업이익	28	58	17	36	61
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**28**	**58**	**17**	**36**	**61**
(순이익률, %)	4.0	6.2	2.5	3.4	6.5
지배주주순이익	22	57	16	36	61
비지배주주순이익	6	0	0	-0	0
EBITDA	83	94	71	82	104
(EBITDA 이익률, %)	12.0	10.2	10.7	7.7	11.0
EPS (지배주주)	524	1,041	277	603	978
EPS (연결기준)	660	1,042	285	598	978
수정 EPS (원)*	524	1,041	277	603	978

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	**594**	**755**	**588**	**560**	**519**
현금 및 현금등가물	86	45	71	200	353
매출채권	8	7	10	28	27
재고자산	8	3	9	16	15
기타	493	701	498	316	124
비유동자산	**626**	**677**	**834**	**870**	**853**
투자자산	79	14	26	38	37
유형자산	540	656	799	824	809
무형자산	5	5	3	2	2
기타	2	2	5	5	5
자산총계	**1,220**	**1,432**	**1,422**	**1,429**	**1,372**
유동부채	**643**	**687**	**619**	**525**	**367**
매입채무	62	39	35	60	57
단기차입금	44	105	90	120	160
기타 유동부채	536	543	494	346	150
비유동부채	**52**	**46**	**90**	**140**	**180**
사채 및 장기차입금	39	33	65	125	165
기타 비유동부채	12	13	24	15	14
부채총계	**694**	**733**	**708**	**666**	**547**
지배주주지분	**521**	**695**	**709**	**759**	**820**
자본금	27	30	30	30	30
자본잉여금	431	547	547	560	560
이익잉여금	22	77	91	128	189
기타	41	41	41	41	41
비지배주주지분	**5**	**4**	**5**	**4**	**4**
자본총계	**526**	**699**	**714**	**764**	**825**
순부채	12	101	137	23	-47

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**69**	**-138**	**135**	**160**	**68**
당기순이익	28	58	17	36	61
현금유출입이없는 비용 및 수익	65	37	54	49	45
유형자산 감가상각비	11	18	28	17	15
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	54	19	25	31	30
영업활동 자산부채 변동	-4	-230	84	93	-7
투자활동에서의 현금흐름	**-331**	**27**	**-108**	**-152**	**7**
유형자산 증감	-116	-109	-151	-43	0
장단기금융자산의 증감	-201	145	21	-80	6
기타	-15	-9	22	-29	1
재무활동에서의 현금흐름	**253**	**70**	**-2**	**123**	**78**
차입금의 증가(감소)	-48	-24	29	84	78
자본금의 증가(감소)	346	119	0	14	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-45	-24	-30	25	0
현금증감	-10	-41	26	129	153
기초현금	96	86	45	71	200
기말현금	86	45	71	200	353
Gross cash flow	**93**	**95**	**71**	**85**	**106**
Free cash flow	**-48**	**-249**	**-16**	**116**	**68**

재무비율 및 주당지표

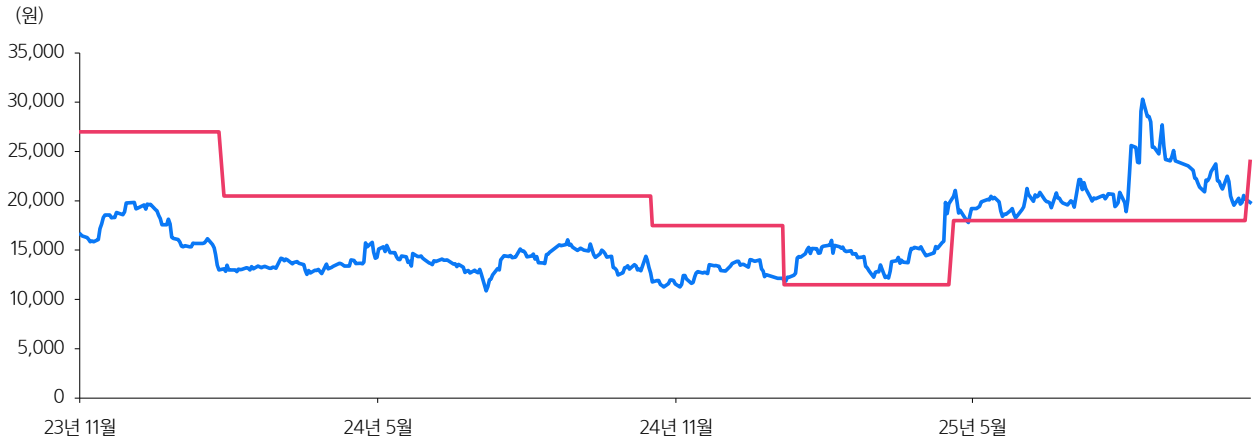
12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	37.5	33.8	-28.4	61.5	-11.9
영업이익	172.2	5.1	-44.7	53.5	38.3
순이익	흑전	105.4	-70.7	114.3	69.0
수정 EPS**	흑전	98.4	-73.4	117.7	62.2
주당지표					
EPS (지배주주)	524	1,041	277	603	978
EPS (연결기준)	660	1,042	285	598	978
수정 EPS**	524	1,041	277	603	978
BPS	9,783	11,734	11,974	12,150	13,128
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	38.3	19.0	46.5	32.9	20.3
P/B***	2.1	1.7	1.1	1.6	1.5
EV/EBITDA	13.1	13.5	12.7	15.5	11.5
비율					
ROE (%)	6.7	9.5	2.3	5.0	7.7
ROA (%)	2.9	4.3	1.2	2.5	4.4
ROIC (%)	14.2	11.0	4.9	5.9	9.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	2.4	14.4	19.1	3.1	-5.7
이자보상배율 (배)	2.7	3.5	2.1	3.4	4.1

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/5/31	2024/2/26	11/15	2025/2/4	5/19	11/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY
TP (원)	27000	20500	17500	11500	18000	24000
괴리율 (평균)	-30.52	-32.70	-27.50	25.89	18.13	
괴리율 (최대or최소)	-13.15	-21.71	-19.71	3.13	-1.06	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA