COMPANY UPDATE

2026. 2. 24.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

SK오션플랜트 (100090)

4Q25 Review; 성장의 초입

- SK오션플랜트 4분기 영업이익은 137억원으로 컨센서스 하회
- 작년 4분기부터 매출 인식될 것으로 예상됐던 안마도 해상풍력의 공사 지연에 따라 매출액이 하락한 것이 컨센서스 하회 요인
- 올해에는 해상풍력 매출 비중 증가에 따른 수익성 개선이 기대되며 국내 및 대만 해상풍력 수주 모멘텀이 강해질 수 있다고 판단하여 BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	24,000원	27.9%
현재주가	18,770원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	62,478,129주 (64.4%)	
52주 최저/최고	12,160원/30,300원	
60일-평균거래대금	108.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK오션플랜트 (%)	-2.3	-9.3	23.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-16.6	-50.9	-43.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	24,000	24,000	0.0%
2025 EPS	625	603	3.6%
2026E EPS	991	978	1.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	25,000
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

4분기 실적, 컨센서스 하회: SK오션플랜트 4Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 1,745억원(YoY +7.0%), 137억원(YoY +410.9%)으로, 영업이익 컨센서스(172억원, Fnguide) 21.4% 하회. 작년 4분기부터 매출 인식될 것으로 예상됐던 안마도 해상풍력의 공사 지연 및 특수선 매출액 하락이 컨센서스 하회 요인. 한편, 회사는 2026년 매출액 가이던스로 8,217억원('25년 9,654억원)을 제시

- **해상풍력:** 매출액 692억원(YoY +119.0%) 기록. 영업이익률은 두 자릿수를 기록한 것으로 추정. 작년 하반기부터 대만 Fengmiao 매출 본격화되었으며, 올해 상반기부터 대만 Formosa 4, 국내 안마도 해상풍력의 스틸 컷팅이 예정된 만큼 해상풍력 매출 점진적으로 증가하는 모습 기대. 올해에는 대만 라운드 3.1 및 3.2 프로젝트의 발주 기대. 또한, 국내에서도 3월부터 해상풍력 특별법이 시행될 예정이며 국민성장펀드 1호 투자처로 '신안우이 해상풍력'이 선정되는 등 해상풍력 시장의 성장이 본격화될 것으로 기대되는 만큼, 해상풍력 수주 파이프라인 확장이 가능할 것
- **조선(특수선, MRO):** 매출액 982억원(YoY -19.8%)을 기록. 기존 국내 특수선 매출 인식 완료에 따라 동사는 올해 조선 매출이 전년 대비 큰 폭 하락한 1,700억원 수준을 기록할 것으로 전망. 향후 컨테이너선 및 탱커선 수주와 해외 함선 수주, MSRA 취득을 통한 미 해군 MRO 사업 참여 등을 통해 성장할 것으로 기대

2026년, 해상풍력 매출 비중 증가로 증익: 올해 매출액은 특수선 매출 감소로 인해 감소하겠으나, 수익성이 높은 해상풍력 매출액 비중 증가로 인해 영업이익은 전년 대비 40% 이상 증가할 것으로 기대. 또한 국내 및 대만 해상풍력 수주 모멘텀이 강해질 수 있다고 판단하여, BUY 투자의견 유지

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	174.5	7.1	-40.5	-37.4	-34.1
영업이익	13.7	412.2	-28.8	-25.2	-21.4
세전이익	12.8	9,957.5	-15.9	-20.1	-20.0
순이익	13.7	9,446.9	23.9	11.2	7.5
이익률 (%)					
영업이익	7.9				
세전이익	7.3				
순이익	7.9				

자료: SK오션플랜트, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025	2026E
Valuation (배)			
P/E	46.5	32.4	18.9
P/B	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	12.7	17.6	10.8
Div yield (%)	0	0	0
EPS 증가율 (%)	-73.4	125.8	58.6
ROE (%)	2.3	5	7.5
주당지표 (원)			
EPS	277	625	991
BVPS	11,974	12,657	13,648
DPS	0	0	0

SK오션플랜트 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**257.1**	**240.6**	**293.2**	**174.5**	**168.7**	**186.1**	**212.1**	**251.5**	**503.1**	**691.8**	**925.8**	**662.6**	**965.4**	**818.4**
성장률 (%q-q)	57.8	-6.4	21.8	-40.5	-3.3	10.3	14.0	18.6						
성장률 (%y-y)	102.3	38.8	47.2	7.0	-34.4	-22.7	-27.6	44.2	17.7	37.5	33.8	-28.4	45.7	-15.2
조선 & 특수선	180.6	129.3	199.2	98.2	51.4	44.1	39.5	35.8	58.8	144.6	208.2	388.7	607.4	170.8
플랜트 (해상풍력 포함)	69.5	105.0	82.0	69.2	110.5	134.9	164.8	206.6	358.4	478.5	681.2	245.7	325.7	616.8
후육강관 & 기타	7.0	6.3	11.9	7.1	6.8	7.1	7.8	9.1	85.9	68.8	36.5	28.2	32.3	30.8
영업이익	**11.0**	**15.6**	**19.3**	**13.7**	**16.4**	**19.0**	**22.4**	**27.4**	**26.4**	**71.9**	**75.6**	**41.8**	**59.5**	**85.1**
영업이익률 (%)	4.3	6.5	6.6	7.8	9.7	10.2	10.6	10.9	5.3	10.4	8.2	6.3	6.2	10.4
성장률 (%q-q)	312.8	40.8	23.8	-29.0	19.9	15.8	18.1	22.1						
성장률 (%y-y)	23.4	3.8	26.7	410.9	48.4	22.0	16.4	100.3	-9.0	172.2	5.1	-44.7	42.4	43.1
순이익	**4.3**	**8.5**	**11.1**	**13.7**	**11.4**	**13.8**	**16.5**	**20.3**	**-86.8**	**28.0**	**57.5**	**16.9**	**37.5**	**61.9**
순이익률 (%)	**1.7**	**3.5**	**3.8**	**7.8**	**6.7**	**7.4**	**7.8**	**8.1**	-17.3	4.0	6.2	2.5	3.9	7.6
성장률 (%q-q)	2,887.1	98.3	30.1	23.7	-16.8	21.1	19.6	23.3						
성장률 (%y-y)	-1.1	182.5	17.8	9,426.4	165.2	62.1	49.0	48.6	적전	흑전	105.4	-70.7	122.3	65.1

자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**692**	**926**	**663**	**965**	**818**
매출원가	590	821	590	876	708
매출총이익	**101**	**105**	**73**	**89**	**110**
(매출총이익률, %)	14.7	11.3	11.0	9.2	13.5
판매 및 일반관리비	29	29	31	30	25
영업이익	**72**	**76**	**42**	**60**	**85**
(영업이익률, %)	10.4	8.2	6.3	6.2	10.4
영업외손익	**-37**	**-13**	**-24**	**-14**	**-5**
금융수익	7	16	9	20	11
금융비용	41	29	64	22	20
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-3	1	30	-12	4
세전이익	**35**	**63**	**18**	**46**	**81**
법인세	7	6	1	8	19
(법인세율, %)	19.5	8.8	4.4	18.3	23.1
계속사업이익	28	58	17	38	62
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**28**	**58**	**17**	**38**	**62**
(순이익률, %)	4.0	6.2	2.5	3.9	7.6
지배주주순이익	22	57	16	38	62
비지배주주순이익	6	0	0	-0	0
EBITDA	83	94	71	80	105
(EBITDA 이익률, %)	12.0	10.2	10.7	8.3	12.9
EPS (지배주주)	524	1,041	277	625	991
EPS (연결기준)	660	1,042	285	621	991
수정 EPS (원)*	524	1,041	277	625	991

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	**594**	**755**	**588**	**312**	**462**
현금 및 현금등가물	86	45	71	115	388
매출채권	8	7	10	25	35
재고자산	8	3	9	10	14
기타	493	701	498	163	25
비유동자산	**626**	**677**	**834**	**883**	**871**
투자자산	79	14	26	32	40
유형자산	540	656	799	843	823
무형자산	5	5	3	2	2
기타	2	2	5	6	6
자산총계	**1,220**	**1,432**	**1,422**	**1,195**	**1,333**
유동부채	**643**	**687**	**619**	**285**	**318**
매입채무	62	39	35	37	54
단기차입금	44	105	90	105	145
기타 유동부채	536	543	494	142	119
비유동부채	**52**	**46**	**90**	**120**	**163**
사채 및 장기차입금	39	33	65	110	150
기타 비유동부채	12	13	24	10	13
부채총계	**694**	**733**	**708**	**405**	**480**
지배주주지분	**521**	**695**	**709**	**791**	**853**
자본금	27	30	30	31	31
자본잉여금	431	547	547	589	589
이익잉여금	22	77	91	129	191
기타	41	41	41	41	41
비지배주주지분	**5**	**4**	**5**	**0**	**0**
자본총계	**526**	**699**	**714**	**791**	**853**
순부채	12	101	137	149	-33

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**69**	**-138**	**135**	**30**	**189**
당기순이익	28	58	17	38	62
현금유출입이없는 비용 및 수익	65	37	54	45	45
유형자산 감가상각비	11	18	28	20	20
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	54	19	25	24	25
영업활동 자산부채 변동	-4	-230	84	-39	108
투자활동에서의 현금흐름	**-331**	**27**	**-108**	**-41**	**-8**
유형자산 증감	-116	-109	-151	-48	0
장단기금융자산의 증감	-201	145	21	45	-10
기타	-15	-9	22	-38	1
재무활동에서의 현금흐름	**253**	**70**	**-2**	**56**	**93**
차입금의 증가(감소)	-48	-24	29	11	93
자본금의 증가(감소)	346	119	0	44	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-45	-24	-30	1	0
현금증감	-10	-41	26	44	273
기초현금	96	86	45	71	115
기말현금	86	45	71	115	388
Gross cash flow	**93**	**95**	**71**	**82**	**107**
Free cash flow	**-48**	**-249**	**-16**	**-18**	**189**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025	2026E
증감률 (%)					
매출액	37.5	33.8	-28.4	45.7	-15.2
영업이익	172.2	5.1	-44.7	42.4	43.1
순이익	흑전	105.4	-70.7	122.3	65.1
수정 EPS**	흑전	98.4	-73.4	125.8	58.6
주당지표					
EPS (지배주주)	524	1,041	277	625	991
EPS (연결기준)	660	1,042	285	621	991
수정 EPS**	524	1,041	277	625	991
BPS	9,783	11,734	11,974	12,657	13,648
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	38.3	19.0	46.5	32.4	18.9
P/B***	2.1	1.7	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	13.1	13.5	12.7	17.6	10.8
비율					
ROE (%)	6.7	9.5	2.3	5.0	7.5
ROA (%)	2.9	4.3	1.2	2.9	4.9
ROIC (%)	14.2	11.0	4.9	5.6	7.8
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	18.8	-3.9
이자보상배율 (배)	2.7	3.5	2.1	3.5	4.8

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 2026년 2월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 23일 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 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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