COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

SK오션플랜트 (100090)

Corporate day 후기: 매각 노이즈 해소 이후 빛날 본업

- 300조원 규모 국내 해상풍력 시장 성장의 대표 수혜주
- 올해 매출 하락 예상되나, 해상풍력 매출 증가로 인해 영업이익은 증가
- 매각 노이즈 당분간 지속될 것으로 예상되나, 향후 노이즈가 해소되면 가파르게 성장할 본업이 부각되며 주가 우상향할 것으로 전망

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	24,000원	27.2%
현재주가	**18,870원**	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	62,478,129주 (64.4%)	
52주 최저/최고	12,160원/30,300원	
60일-평균거래대금	99.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK오션플랜트 (%)	5.2	-32.6	26.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	2.8	-59.2	-41.6

▶ 주요 전망치 변화

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

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	25,333
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적 및 2026년 가이던스: SK오션플랜트 2025년 매출액과 영업이익은 각각 9,654억원(y-y +45.7%), 595억원(y-y +42.4%)을 기록. 당초 매출액 가이던스는 1조 600억원이었으나, 안마도 해상풍력 공사 지연으로 인해 하회. 2026년 매출액 가이던스는 8,217억원('25년 9,654억원)으로, 특수선 매출 하락으로 인해 연결 매출 하락. 다만, 수익성이 높은 해상풍력 사업 매출 증가로 인해 영업이익은 증가할 것

- **해상풍력:** 안마도 해상풍력은 군작전성 이슈때문에 지연됐으나, 올해 6월부터 스틸 컷팅 들어가며 매출 인식 시작. 올해 기대되는 해상풍력 수주 파이프라인은 한국, 대만, 유럽 지역에서 총 9,500억원 규모. 한편, 정부가 작년 12월 발표한 해상풍력 설치 계획에 따르면, 국내 해상풍력 누적 설치량은 2025년 0.4GW에서 2030년 3GW, 2035년 25GW로 급증. 자켓이 1GW당 8,000억원이라는 것을 고려하면, 2035년까지 약 20조원 규모의 하부구조물 시장이 조성될 예정
- **조선(특수선, MRO):** 기존 국내 특수선 매출 인식 완료에 따라 올해 조선 매출 전년 대비 큰 폭 하락한 1,700억원 수준 전망. 향후 컨테이너선, 탱커선 수주와 해외 함선 수주, MSRA 취득을 통한 미 해군 MRO 사업 참여 등을 통해 성장 기대

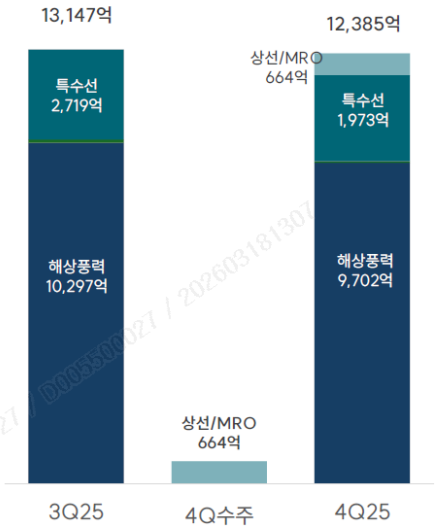
Corporate day 후기: 본업 못지않게 투자자들은 디오션 자산운용으로의 매각 여부에 주목. 작년 9월 SK에코플랜트는 매각 우선협상대상자로 디오션을 선정했으나, 지자체가 인수에 반대 입장을 보이면서 매각 과정이 지연되고 있음. 관련 노이즈는 6월 지방선거 전까지는 지속될 것으로 예상되는 상황. 다만, 매각 여부와 상관없이 동사의 성장성은 유효한다고 판단하며 향후 매각 관련 노이즈가 해소되며 주가는 우상향할 것으로 전망

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	926	663	965	818
영업이익 (십억원)	76	42	60	85
순이익 (십억원)	58	17	38	62
EPS (adj) (원)	1,041	277	625	991
EPS (adj) growth (%)	98.4	-73.4	125.8	58.6
EBITDA margin (%)	10.2	10.7	8.3	12.9
ROE (%)	9.5	2.3	5.0	7.5
P/E (adj) (배)	19.0	46.5	32.4	19.0
P/B (배)	1.7	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	13.5	12.7	17.6	10.9
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정

SK오션플랜트 수주 현황 및 파이프라인



❑ 해양플랜트

	['25. 신규수주]	['25.말 Back log]	[Pipeline 등]
해상풍력	8,838억원 국내 3,835억 해외 5,003억	9,702억원 국내 3,835억 해외 5,867억	. 유럽向 기자재 및 국내OSS Jacket 등 26년 1Q 수주 기대 . 대만 R3.1 및 R3.2 프로젝트 발주 예정
강관및플랜트	193억원 국내외 강관 수주 193억 해양플랜트 -	43억원 국내외 강관 43억 해양플랜트 -	. 강관 연 평균 200억 수준의 수주 및 매출 인식 . FPSO 신규 수주 준비 (26년말~27년초, 5,000억규모)

❑ 조선

	['25. 신규수주]	['25.말 Back log]	[Pipeline 등]
특수선	-	1,973억원 국내 1,973억 해외 -	. 국내 경비정 등 지속 수주활동 . 해외 방산 수주 준비 중
상선/MRO	905원 상선 620억 MRO 285억	664억원 상선 620억 MRO 44억	. 컨테이너선 및 탱커선 등 수주 활동 개시 (약 6,000억 수준 수주 추진 중) . 現 MRO는 연간 300억 규모로 MSRA 취득 후 범위 확대 예상

자료: SK오션플랜트

SK오션플랜트 투자 포인트

해양플랜트

해상풍력

[Jacket Type 해상풍력 하부구조물]
- 198기 제작/납품완료, 94기 제작 중 ('25 말 기준)
- 대만 해상풍력시장 44% Market Share
- 한국, 대만 시장 확대 및 베트남, 호주, 일본 등 진출 예정

[Floating Type 해상풍력 하부구조물]
- 세계최대 부유식 하부구조물 전용 야드 건설 중
- 주요 프로젝트와 Pre Feed 및 제작 전략 등 협력
- 한국, 일본, 대만 및 향후 미국 동부시장 진출 예정

해양플랜트

[FPSO (부유식원유저장설비) 건조]
- 과거 블록 납품 수준에서 FPSO 전체 독자건조 및 인도
  . Ichthys FPSO Turret (2014)
  . Catcher FPSO Hull Blocks (2016)
  . Barossa FPSO 선체 인도 (2023)
  → 중견 조선사중 독자적인 선체 일괄건조(EPC) 성공 수행 첫 사례로 글로벌 해양플랜트 시장 경쟁력 강화

[후육강관]
- 국내 최초 후육강관 국산화 성공 (2000)
- 자체 생산을 통한 타 사업과의 Synergy 및 O&G 납품

조선

특수선

[해양경찰청 특수선]
- 3000톤급 태평양1호 외 현재까지 21척 경비정 건조
- 400톤급 지속적인 수주활동 진행 중

[해군 특수선]
- 유도탄고속함 포함 현재까지 12척 건조
- Batch III (2~4번함) 건조 중으로 26년부터 인도 예정
- 동남아 특수선 시장 진출 예정

상선

[일반상선]
- 16만DWT 오일선박 / 16천TEU 컨테이너선 등 17척 건조
- Global 시장환경 변화로 중소형 탱커선 신규 수요 증가
  . 신규발주의 약 74%가 대체연료 선박
  . 교체주기 도래한 노후 선대 교체 신조 발주 증가 예상
- 가격 경쟁력 확보를 통한 경쟁력 확보 추진 중

MRO

[상선 MRO]
- 국내 최대 Floating Dock (431m*84m*24m) 활용 Dry Dock 대비 수리 기간 단축 및 대형상선/해양플랜트 영역까지 확대 가능

[특수선 MRO]
- 미 해군 MRO 사업을 위한 MSRA 취득 완료

자료: SK오션플랜트

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	19.0
P/B***	2.1	1.7	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	13.1	13.5	12.7	17.6	10.9
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 지배주주기준
자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정