



BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원(상향)
현재주가(5.16) 19,700원

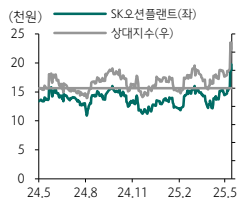
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,626.87
52주 최고/최저(원)	19,840/10,880
시가총액(십억원)	1,166.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	59,195.6
60일 평균 거래량(천주)	308.7
60일 평균 거래대금(십억원)	5.0
외국인지분율(%)	5.25
주요주주 지분율(%)	
에스케이에코플랜트	37.60
송무석 외 4 인	20.73

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,050.8	1,103.6
영업이익(십억원)	54.0	84.9
순이익(십억원)	29.8	54.9
EPS(원)	503	927
BPS(원)	11,802	12,731

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	925.8	662.6	1,067.0	1,020.2
영업이익	75.6	41.8	58.1	76.8
세전이익	63.1	17.6	38.8	56.3
순이익	57.5	16.4	30.4	45.0
EPS	1,041	277	514	761
증감률	98.66	(73.39)	85.56	48.05
PER	18.99	46.46	38.33	25.89
PBR	1.68	1.07	1.58	1.49
EV/EBITDA	13.54	12.71	10.56	8.43
ROE	9.46	2.34	4.20	5.91
BPS	11,734	11,974	12,488	13,249
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 5월 19일 | 기업분석_Earnings Review

SK오션플랜트 (100090)

실적은 안정화. 멀티플은 개선 국면

목표주가 25,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

SK오션플랜트의 목표주가를 25,000원으로 기존대비 25.0% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 EPS에 PER 20배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 해상풍력 매출 규모 성장에 비례하여 마진이 정상화되는 과정에 있다. 연간 매출액 가이던스의 변화가 제한적이기 때문에 수주잔고를 감안하면 분기 매출액 편차는 크지 않을 것으로 예상된다. 다만 올해 연간 매출 대부분을 특수선 부문이 차지할 전망이다며 기존 잔고 소진 이후 국내외 해상풍력 수주 물량 증가에 따른 매출 Mix 개선이 예상된다. 국내 재생에너지 정책 제고 기대감으로 멀티플이 확장되는 국면에 있다. 2025년 기준 PER 38.3배, PBR 1.6배이다.

1Q25 영업이익 110억원(YoY +23.4%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 2,571억원을 기록하며 전년대비 102.3% 증가했다. 특수선 부문의 매출이 크게 증가하며 외형 성장을 견인했다. 울산급 3번함 매출 인식이 본격화된 영향이다. 해상풍력은 전년대비 감소했지만 전분기대비로는 개선되는 흐름을 보였다. Hai long 프로젝트 업스코핑 매출이 180억원 인식되었고 Feng miao 프로젝트는 강재절단으로 519억원이 반영되었다. 영업이익은 110억원으로 전년대비 23.4% 증가했다. Feng miao 실적 인식에 따른 이익 성장이 나타났다. 영업이익률은 4.3%을 기록했는데 해상풍력 대비 상대적으로 마진이 제한적인 특수선 매출 비중이 높았던 영향이다. 앞으로 해상풍력 매출이 회복되는 흐름에 따라 마진도 점차 개선될 것으로 예상된다.

MRO 사업 참여 준비 등 특수선 부문 밸류업 추진 중

현재 고정식과 부유식 해상풍력 프로젝트 수주 협의가 진행되고 있으며 일부 낙찰 프로젝트 PPA 계약 체결이 지연되는 모습이나 상반기 중에 정상적으로 진행될 전망이다. REC 가중치 해석의 이견으로 사업이 중단되었던 완도급일해상풍력의 경우 실제로 연계되는 한전계통을 기준으로 규제가 확정되면서 사업 불확실성이 해소되었고 마찬가지로 상반기 중에 재개가 예상된다. 대만도 LCR 규제 변화 이후로 과거 대비 수주 규모가 확대될 개연성이 존재한다. 울산급 배치3 2번함 건조가 완료되었고 현재 시운전 중이다. 과거 200톤, 3,000톤 프로젝트 자체 역량을 축적한데 이어 호위함 프로젝트 최초 수행을 기반으로 향후 미국 MRO 사업 참여를 위해 준비 중이다. 2026년 함정정비협약(MSRA) 취득을 목표로 진행 중이며 이후에 국내 주요 업체들과의 협력체계 구축을 추진할 예정이다.

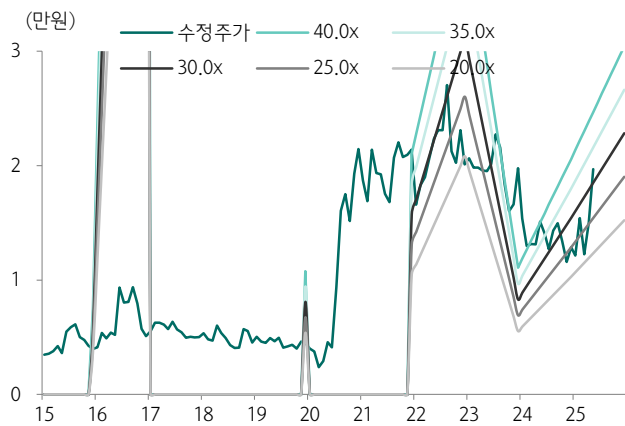
도표 1. SK오션플랜트 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				1Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,271	1,734	1,992	1,630	2,571	2,715	2,620	2,763	102.3	57.8
영업이익	89	150	152	27	110	140	147	183	23.4	312.8
세전이익	46	34	95	1	62	92	98	135	34.7	4,801.3
순이익	41	28	91	4	44	74	78	108	6.8	1,066.6
영업이익률(%)	7.0	8.6	7.6	1.6	4.3	5.1	5.6	6.6	-	-
세전이익률(%)	3.6	2.0	4.8	0.1	2.4	3.4	3.7	4.9	-	-
순이익률(%)	3.2	1.6	4.6	0.2	1.7	2.7	3.0	3.9	-	-

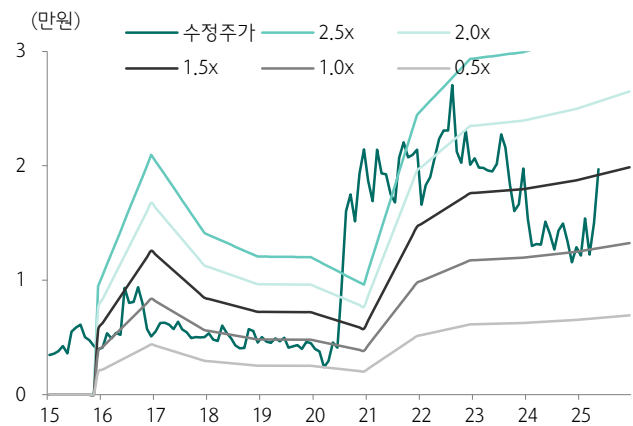
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 2. SK오션플랜트 12M Fwd PER 추이



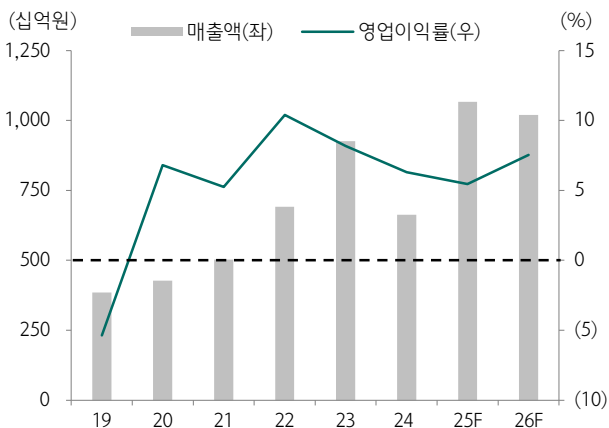
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 3. SK오션플랜트 12M Fwd PBR 추이



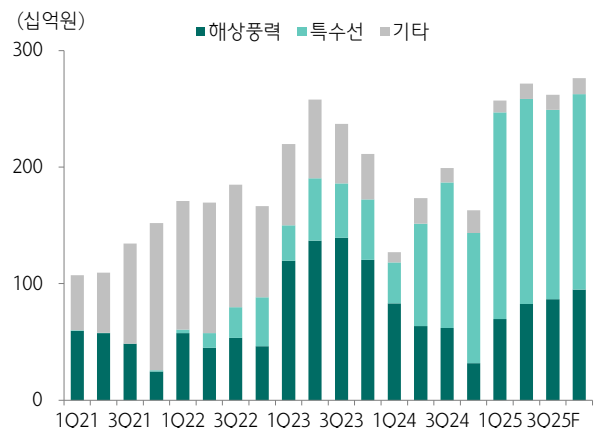
자료: SK오션플랜트, 하나증권

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	1,067.0	1,020.2	1,059.1
매출원가	820.8	589.8	966.8	904.4	898.5
매출총이익	105.0	72.8	100.2	115.8	160.6
판매비	29.4	31.0	42.1	39.0	42.9
영업이익	75.6	41.8	58.1	76.8	117.7
금융손익	(13.6)	(54.2)	(33.4)	(47.4)	(42.6)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.1	30.0	14.1	26.8	22.6
세전이익	63.1	17.6	38.8	56.3	97.6
법인세	5.6	0.8	8.5	11.3	19.5
계속사업이익	57.5	16.9	30.3	45.0	78.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	57.5	16.9	30.3	45.0	78.1
비지배주주지분 손이익	0.1	0.5	(0.1)	0.0	0.0
지배주주순이익	57.5	16.4	30.4	45.0	78.1
지배주주지분포괄이익	55.2	14.0	27.1	40.3	69.9
NOPAT	69.0	40.0	45.4	61.5	94.2
EBITDA	94.2	71.1	89.2	111.0	154.9
성장성(%)					
매출액증가율	33.82	(28.43)	61.03	(4.39)	3.81
NOPAT증가율	19.17	(42.03)	13.50	35.46	53.17
EBITDA증가율	13.09	(24.52)	25.46	24.44	39.55
영업이익증가율	5.15	(44.71)	39.00	32.19	53.26
(지배주주)순이익증가율	157.85	(71.48)	85.37	48.03	73.56
EPS증가율	98.66	(73.39)	85.56	48.05	73.32
수익성(%)					
매출총이익률	11.34	10.99	9.39	11.35	15.16
EBITDA이익률	10.17	10.73	8.36	10.88	14.63
영업이익률	8.17	6.31	5.45	7.53	11.11
계속사업이익률	6.21	2.55	2.84	4.41	7.37

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,041	277	514	761	1,319
BPS	11,734	11,974	12,488	13,249	14,568
CFPS	1,719	1,199	1,601	1,985	2,675
EBITDAPS	1,706	1,201	1,507	1,875	2,618
SPS	16,764	11,194	18,025	17,235	17,891
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.99	46.46	38.33	25.89	14.94
PBR	1.68	1.07	1.58	1.49	1.35
PCFR	11.50	10.73	12.30	9.92	7.36
EV/EBITDA	13.54	12.71	10.56	8.43	5.86
PSR	1.18	1.15	1.09	1.14	1.10
재무비율(%)					
ROE	9.46	2.34	4.20	5.91	9.49
ROA	4.33	1.15	1.87	2.50	4.18
ROIC	10.16	4.72	5.06	6.42	9.40
부채비율	104.90	99.29	146.63	124.13	127.23
순부채비율	14.44	19.14	23.97	21.72	16.68
이자보상배율(배)	3.48	2.06	2.07	2.51	4.46

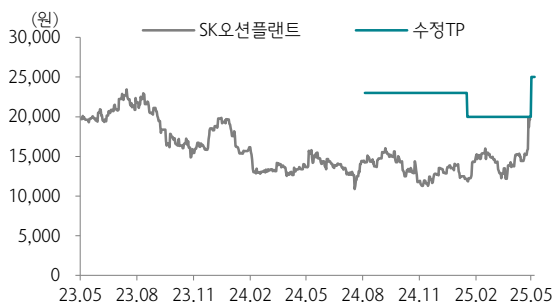
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	754.8	588.1	939.9	831.6	986.3
금융자산	127.2	120.4	147.1	147.9	181.5
현금성자산	44.8	70.9	63.2	75.5	96.3
매출채권	6.5	10.0	17.0	14.7	17.3
재고자산	2.6	9.1	15.5	13.4	15.7
기타유동자산	618.5	448.6	760.3	655.6	771.8
비유동자산	677.1	833.9	894.6	936.5	983.6
투자자산	14.1	26.1	38.0	34.0	38.4
금융자산	14.1	26.1	38.0	34.0	38.4
유형자산	655.8	799.3	848.9	895.3	938.5
무형자산	5.4	3.2	2.5	2.0	1.5
기타비유동자산	1.8	5.3	5.2	5.2	5.2
자산총계	1,431.9	1,421.9	1,834.5	1,768.1	1,969.9
유동부채	687.2	618.8	997.4	887.2	1,009.6
금융부채	186.1	172.6	241.1	234.9	241.7
매입채무	39.4	34.9	59.1	51.0	60.0
기타유동부채	461.7	411.3	697.2	601.3	707.9
비유동부채	45.9	89.6	93.3	92.0	93.4
금융부채	42.1	84.4	84.4	84.4	84.4
기타비유동부채	3.8	5.2	8.9	7.6	9.0
부채총계	733.1	708.4	1,090.7	979.2	1,103.0
지배주주지분	694.6	708.8	739.2	784.3	862.3
자본금	29.6	29.6	29.6	29.6	29.6
자본잉여금	546.7	546.7	546.7	546.7	546.7
자본조정	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
기타포괄이익누계액	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
이익잉여금	77.4	91.5	121.9	166.9	245.0
비지배주주지분	4.2	4.7	4.6	4.6	4.6
자본총계	698.8	713.5	743.8	788.9	866.9
순금융부채	100.9	136.6	178.3	171.4	144.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(138.2)	135.4	32.8	88.8	104.7
당기순이익	57.5	16.9	30.3	45.0	78.1
조정	34.2	34.9	31.1	34.2	37.3
감가상각비	18.6	29.3	31.1	34.2	37.3
외환거래손익	0.3	(0.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	15.3	5.9	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(229.9)	83.6	(28.6)	9.6	(10.7)
투자활동 현금흐름	26.7	(107.9)	(126.3)	(64.5)	(97.2)
투자자산감소(증가)	65.2	(12.0)	(11.9)	4.0	(4.4)
자본증가(감소)	(109.5)	(151.1)	(80.0)	(80.0)	(80.0)
기타	71.0	55.2	(34.4)	11.5	(12.8)
재무활동 현금흐름	70.3	(1.5)	68.5	(6.2)	6.9
금융부채증가(감소)	(24.0)	28.8	68.5	(6.2)	6.9
자본증가(감소)	118.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(24.2)	(30.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(41.4)	26.1	(8.3)	12.3	20.8
Unlevered CFO	94.9	71.0	94.8	117.5	158.3
Free Cash Flow	(249.0)	(16.0)	(47.2)	8.8	24.7

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

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 5월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.98%	5.02%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 16일