



BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원
현재주가(2.23) 18,770원

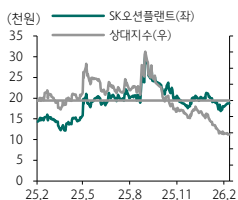
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,846.09
52주 최고/최저(원)	30,300/12,160
시가총액(십억원)	1,172.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	62,478.1
60일 평균 거래량(천주)	564.3
60일 평균 거래대금(십억원)	10.8
외국인지분율(%)	6.21
주요주주 지분율(%)	
에스케이에코플랜트	35.62
송무석 외 4인	14.96

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,054.2	825.6
영업이익(십억원)	63.2	78.4
순이익(십억원)	35.6	44.0
EPS(원)	587	701
BPS(원)	11,997	12,981

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	925.8	662.6	965.4	816.9
영업이익	75.6	41.8	59.5	87.1
세전이익	63.1	17.6	45.9	70.0
순이익	57.5	16.4	37.8	53.2
EPS	1,041	277	625	852
증감율	98.66	(73.39)	125.63	36.32
PER	18.99	46.46	32.40	21.96
PBR	1.68	1.07	1.60	1.39
EV/EBITDA	13.54	12.71	17.18	12.10
ROE	9.46	2.34	5.04	6.51
BPS	11,734	11,974	12,657	13,509
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 24일 | 기업분석_ Earnings Review

SK오션플랜트 (100090)

해상풍력 매출 성장과 마진 상승 기대

목표주가 25,000원, 투자의견 매수 유지

SK오션플랜트 목표주가 25,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 단일 연도 기준 해상풍력 수주와 매출액 모두 역대 최대 수준을 기록했다. 4분기 신규 수주는 상선과 MRO에서 664억원을 기록했다. 기말 기준 수주잔고는 12,385억원으로 해상풍력 9,702억원, 강관 및 플랜트 43억원, 특수선 1,973억원, 상선/MRO 664억원 등으로 구성된다. 하부구조물은 한국과 대만에서, OSS 자켓은 한국과 유럽에서 연내 대규모 수주가 이뤄질 수 있다. 2026년 기준 PER 22.0배, PBR 1.4배다.

4Q25 영업이익 137억원(YoY +410.9%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 1,745억원을 기록하며 전년대비 7.1% 증가했다. 해상풍력은 692억원으로 전분기대비 소폭 둔화되었지만 특수선은 842억원으로 크게 감소했다. 안마도해상풍력에서 공사 지연으로 인한 매출 지연이 발생한 점을 감안할 필요가 있다. 해상풍력은 Feng miao 프로젝트 실적 인식이 본격화되었다. 기존 수주한 프로젝트에서 Formosa4, 안마해상풍력은 상반기, Formosa6는 하반기에 강재절단이 시작되며 상저하고 흐름의 가파른 매출 성장이 나타날 전망이다. 특수선은 호위함 배치 III 2,3번함 시운전 매출이 반영되고 있으며 4번함은 정상적으로 건조되는 중이다. 영업이익은 137억원을 기록하며 전년대비 410.9% 증가했다. 분기 마진은 7.8%로 전년대비 6.2%p 개선되었다. 2025년 전사 매출에서 해상풍력 비중은 33.7% 수준으로 낮았지만 2026년 70%까지 회복될 것으로 기대된다. 해상풍력 매출 Mix 개선에 비례하여 전사 마진 또한 상승할 전망이다.

신조 시장 재진입. 상선 및 FPSO 건조로 야드 효율성 개선 기대

2025년 실적은 특수선 매출 본격화 및 해상풍력 기여도 상승 등으로 최대 매출을 달성했다. 한편 2026년 매출 가이던스는 2025년 대비 14.9% 감소한 8,217억원으로 제시되었다. 조선 부문의 특수선 공정 완료 단계에 의한 매출액 감소가 주된 사유로 추정된다. 해상풍력 매출 비중이 지속적으로 상승함에 따라 전사 외형 감소와 달리 이익은 성장이 가능할 전망이다. 2025년 12월에 6.8K 메탄올 이중연료 탱커를 수주하며 상선 신조 시장에 다시 진입했으며 향후 컨테이너와 탱커 중심 수주 활동이 예상된다. FPSO도 지난 2023년 Barosa FPSO 선체 인도 이후 올해 연말 또는 내년 초 수주를 목표로 후속 프로젝트를 준비하고 있다. 신야드 투자로 생산능력이 확대되고 있어 하부구조물 제작과 병행 가능한 수준에서 상선 및 FPSO 건조를 통해 야드 효율성 개선이 기대된다. 특수선에서 태국 호위함 수주 여부가 2분기 중 확인될 것으로 보인다. 미국 해군 MRO 사업 참여를 위한 MSRA 자격 취득이 완료되었으며 기존 상선 MRO 대비 높은 수익성이 예상되는 모습이다.

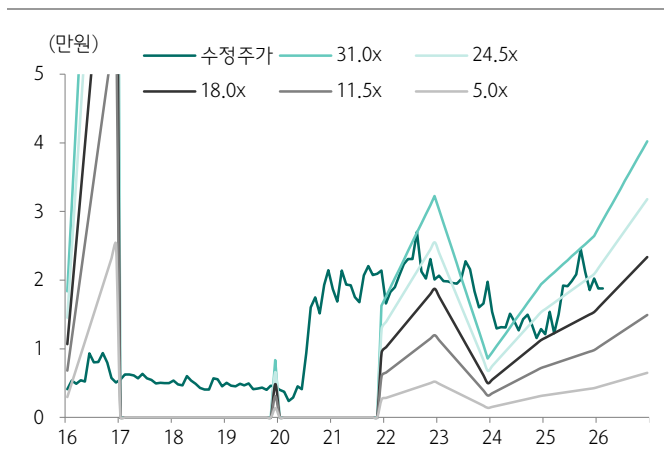
도표 1. SK오션플랜트 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025P				2026F				4Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	2,571	2,406	2,932	1,745	1,742	1,789	2,265	2,373	7.1	(40.5)
영업이익	110	156	193	137	145	160	262	304	410.9	(29.0)
세전이익	62	117	152	128	97	113	223	268	9,925.9	(16.2)
순이익	44	85	112	137	74	86	169	203	3,530.5	22.1
영업이익률(%)	4.3	6.5	6.6	7.8	8.3	9.0	11.6	12.8	-	-
세전이익률(%)	2.4	4.9	5.2	7.3	5.6	6.3	9.8	11.3	-	-
순이익률(%)	1.7	3.5	3.8	7.8	4.2	4.8	7.5	8.6	-	-

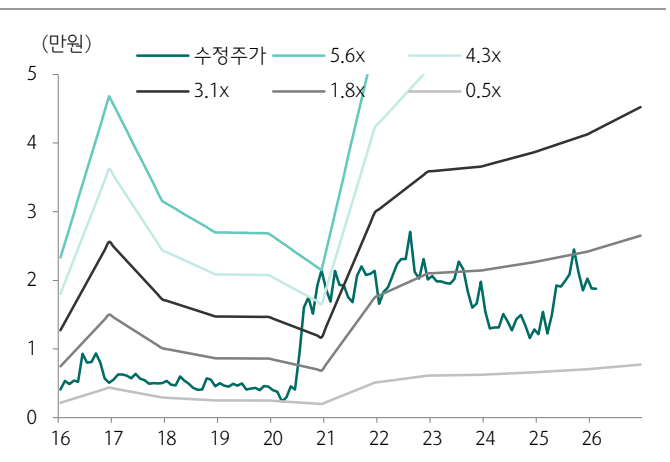
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 2. SK오션플랜트 12M Fwd PER 추이



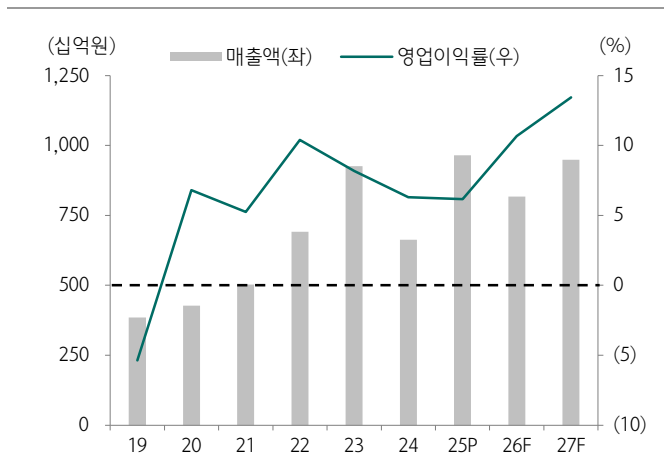
자료: SK오션플랜트, 하나증권

도표 3. SK오션플랜트 12M Fwd PBR 추이



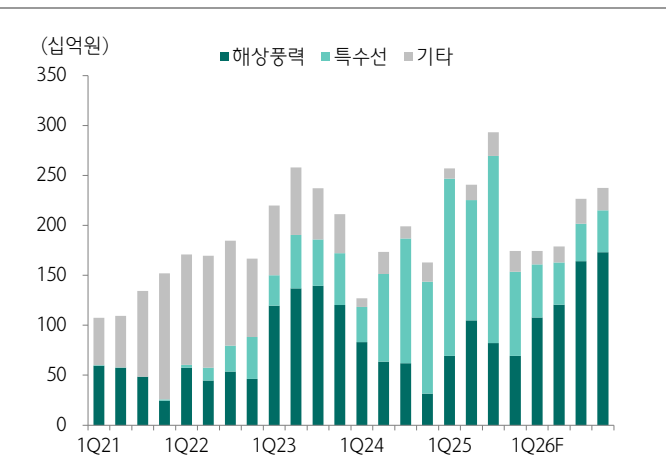
자료: SK오션플랜트, 하나증권

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	2025P	2026F	2027F
매출액	925.8	662.6	965.4	816.9	948.5
매출원가	820.8	589.8	874.8	700.0	791.1
매출총이익	105.0	72.8	90.6	116.9	157.4
판매비	29.4	31.0	31.1	29.8	35.8
영업이익	75.6	41.8	59.5	87.1	121.6
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	(8.4)	13.3	7.5
세전이익	63.1	17.6	45.9	70.0	106.7
법인세	5.6	0.8	8.4	16.8	25.6
계속사업이익	57.5	16.9	37.5	53.2	81.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	57.5	16.9	37.5	53.2	81.1
포괄이익	0.1	0.5	(0.3)	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	57.5	16.4	37.8	53.2	81.1
지배주주포괄이익	55.2	14.0	38.0	53.9	82.1
NOPAT	69.0	40.0	48.6	66.2	92.4
EBITDA	94.2	71.1	80.9	112.9	150.3
성장성(%)					
매출액증가율	33.82	(28.43)	45.70	(15.38)	16.11
NOPAT증가율	19.17	(42.03)	21.50	36.21	39.58
EBITDA증가율	13.09	(24.52)	13.78	39.56	33.13
(조정)영업이익증가율	5.15	(44.71)	42.34	46.39	39.61
(지분법제외)순이익증가율	157.85	(71.48)	130.49	40.74	52.44
(지분법제외)EPS증가율	98.66	(73.39)	125.63	36.32	52.35
수익성(%)					
매출총이익률	11.34	10.99	9.38	14.31	16.59
EBITDA이익률	10.17	10.73	8.38	13.82	15.85
(조정)영업이익률	8.17	6.31	6.16	10.66	12.82
계속사업이익률	6.21	2.55	3.88	6.51	8.55

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	754.8	588.1	644.4	821.0	884.4
금융자산	127.2	120.4	143.7	140.0	169.4
연금성자산	44.8	70.9	80.7	57.9	83.7
매출채권 등	6.5	10.0	10.8	14.6	15.4
재고자산	2.6	9.1	9.8	13.3	14.0
기타유동자산	618.5	448.6	480.1	653.1	685.6
비유동자산	677.1	833.9	902.6	963.5	1,015.9
투자자산	14.1	26.1	32.2	38.7	40.0
금융자산	14.1	26.1	32.2	38.7	40.0
유형자산	655.8	799.3	862.3	917.1	968.8
무형자산	5.4	3.2	2.2	1.6	1.1
기타비유동자산	1.8	5.3	5.9	6.1	6.0
자산총계	1,431.9	1,421.9	1,547.1	1,784.4	1,900.3
유동부채	687.2	618.8	646.2	828.3	862.8
금융부채	186.1	172.6	163.3	173.5	175.5
매입채무 등	39.4	34.9	37.4	50.8	53.3
기타유동부채	461.7	411.3	445.5	604.0	634.0
비유동부채	45.9	89.6	110.1	112.1	112.4
금융부채	42.1	84.4	104.4	104.4	104.4
기타비유동부채	3.8	5.2	5.7	7.7	8.0
부채총계	733.1	708.4	756.3	940.4	975.2
지배주주지분	694.6	708.8	790.8	844.0	925.1
자본금	29.6	29.6	31.2	31.2	31.2
자본잉여금	546.7	546.7	589.3	589.3	589.3
자본조정	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
기타포괄이익누계	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
이익잉여금	77.4	91.5	129.3	182.5	263.6
비지배주주지분	4.2	4.7	0.0	0.0	0.0
자본총계	698.8	713.5	790.8	844.0	925.1
순금융부채	100.9	136.6	124.1	138.0	110.5

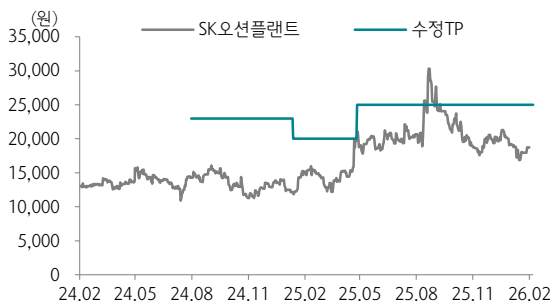
투자지표	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,041	277	625	852	1,298
BPS	11,734	11,974	12,657	13,509	14,807
CFPS	1,719	1,199	1,364	1,673	2,298
EBITDAPS	1,706	1,201	1,338	1,807	2,406
SPS	16,764	11,194	15,973	13,076	15,181
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.99	46.46	32.40	21.96	14.41
PBR	1.68	1.07	1.60	1.39	1.26
PCFR	11.50	10.73	14.85	11.18	8.14
EV/EBITDA	13.54	12.71	17.18	12.10	8.91
PSR	1.18	1.15	1.27	1.43	1.23
재무비율(%)					
ROE	9.46	2.34	5.04	6.51	9.17
ROA	4.33	1.15	2.55	3.20	4.40
ROIC	10.16	4.72	5.47	6.92	9.05
부채비율	104.90	99.29	95.64	111.42	105.42
순부채비율	14.44	19.14	15.69	16.34	11.95
이자보상배율(배)	3.48	2.06	3.55	6.20	8.53

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동현금흐름	(138.2)	135.4	43.7	63.1	106.8
당기순이익	57.5	16.9	37.5	53.2	81.1
조정	34.2	34.9	31.9	25.8	28.7
감가상각비	18.6	29.3	21.4	25.7	28.8
외환거래손익	0.3	(0.3)	(0.4)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	15.3	5.9	10.9	0.1	(0.1)
자산/부채의 변동	(229.9)	83.6	(25.7)	(15.9)	(3.0)
투자활동현금흐름	26.7	(107.9)	(111.2)	(105.6)	(84.8)
투자자산감소(증가)	65.2	(12.0)	(6.1)	(6.6)	(1.2)
유형자산감소(증가)	(109.5)	(151.1)	(68.2)	(80.0)	(80.0)
기타투자활동	71.0	55.2	(36.9)	(19.0)	(3.6)
재무활동현금흐름	70.3	(1.5)	55.9	10.2	1.9
금융부채증가(감소)	(24.0)	28.8	10.8	10.2	1.9
자본증가(감소)	118.5	0.0	44.2	0.0	0.0
기타재무활동	(24.2)	(30.3)	0.9	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(41.4)	26.1	9.2	(22.7)	25.7
Unlevered CFO	94.9	71.0	82.4	104.5	143.6
Free Cash Flow	(249.0)	(16.0)	(24.5)	(16.9)	26.8

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 2026년 2월 24일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 2월 24일 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 21일