

(100090.KS)

SK 오션플랜트

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

예상치 부합한 분기 실적

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
27,000 원(유지)
20,450 원(5/12)

“ 1분기 매출액, 영업이익의 컨센서스 부합

SK오션플랜트의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,747억원, 169억원으로 컨센서스(1,789억원, 152억원)에 부합. 전년 대비 전체 매출액이 32% 감소했지만 해상풍력 매출액은 74% 증가하면서 영업이익률이 9.7%로 개선. 매출액 감소는 해군 함정 인도가 이루어지면서 특수선 매출액이 전년 동기 1,774억원에서 올 1분기 389억원으로 급감했기 때문. 1분기 매출 인식된 해상풍력 프로젝트는 대만 포모사 4와 팡미아오. 2분기 관련 매출도 동 프로젝트들에서 발생할 것

“ 안마 해상풍력 프로젝트 건설 지연으로 관련 매출 지연 가능성

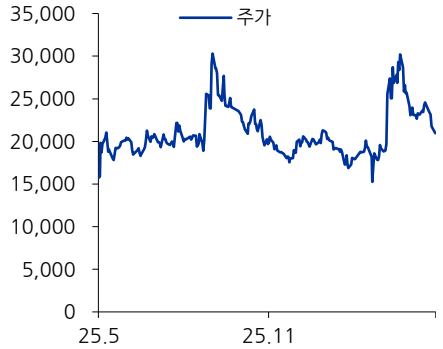
동사와 하부구조물 공급 계약을 체결한 안마 해상풍력이 6월말부터 공사를 시작할 것으로 예상했지만 지연되고 있는 상태. 프로젝트 개발업체가 매각을 추진 중인데 인수 조건을 두고 기존 대주단과의 조율에 시간이 소요되고 있는 것으로 판단. 관련 매출은 올 하반기에 본격적으로 반영될 것으로 예상했으나, 현재 속도 감안하면 내년으로 이월될 가능성 높아

“ 유럽 전력망 관련 해상변전소와 국내 입찰 결과에 따라 수주 파이프라인 늘어날 것

유럽에서 동사가 추진 중인 해상 변전소 관련 수주는 현재까지 예정대로 진행하고 있는 것으로 파악. 3분기쯤 확정 물량 계약 체결 예상. 2026년 국내 해상풍력 입찰 결과는 6월에 발표될 가능성이 높는데, 관련 프로젝트들 중 고정식인 해송1, 3, 부유식인 해울이 2,3, 이스트블루파워 등은 동사가 하부구조물과 부유체의 공급을 담당할 것으로 판단

“ 국내외 대만 해상풍력 구조물 1위 업체로의 위상 불변

해상풍력 프로젝트는 수조원이 오랜 기간 투자되는 사업이기 때문에 진행 과정에서 다양한 변수들이 발생. 안마 프로젝트가 대표적인 사례. 하지만 중장기적으로 보면 국가들의 정책이 극적으로 변하지 않는 이상 시장의 궁극적인 크기도 불변. 대만 해상풍력 라운드 3의 첫번째 구간에서 아직 미발주 프로젝트들은 약 6.1GW이고, 국내도 2030년까지 발주 기준 약 10GW 수준의 프로젝트들이 하부구조물 공급업체를 정해야 될 것으로 추정. 야드 경쟁력, 제조 경험과 원가 경쟁력에서 SK오션플랜트의 지위는 탁월한 상태. 아시아에서 중국을 제외하고 가장 큰 두개의 시장에서 성장모멘텀이 유효할 것으로 판단. 투자의견 BUY, 목표주가 27,000원 유지



시가총액(십억원)	1,278
발행주식수(천주)	62,478
52 주 최고	31,600 원
최저	15,000 원
52 주 일단 Beta	0.00
60 일 평균 거래대금	537 억원
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
에스케이에코플랜트 (외 1인)	35.6%
송무석 (외 5인)	8.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-20.6	3.0	29.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	27,000	27,000	-
영업이익(25A)	59.5	59.5	-
영업이익(26F)	52.8	62.4	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	965.4	685.5	1,210.0
영업이익	59.5	52.8	92.5
세전손익	45.9	39.6	75.4
당기순이익	37.5	30.5	62.3
EPS(원)	605	488	997
증감률(%)	9.3	(19.3)	104.3
PER(배)	34.6	42.9	21.0
ROE(%)	5.0	3.8	7.7
PBR(배)	1.6	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	19.4	19.6	12.8

도표 1. SK 오션플랜트 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	257.1	240.6	293.2	174.5	174.7	169.5	160.0	181.3
YoY(%)	102.3	38.8	47.2	7.0	-32.1	-29.6	-45.4	3.9
특수선	177.4	120.4	187.3	84.2	38.9	37.0	31.0	36.0
후육강관	2.0	6.3	10.6	6.2	2.3	9.5	4.0	8.3
해양플랜트/수리/기타	8.2	9.0	13.3	14.9	12.8	11.0	14.0	12.0
해상풍력	69.5	104.9	82.0	69.2	120.7	112.0	111.0	125.0
매출원가	238.0	217.7	266.0	152.1	149.5	147.5	140.8	159.5
매출원가율(%)	92.5	90.5	90.8	87.2	85.6	87.0	88.0	88.0
매출총이익	19.2	22.9	27.1	22.4	25.2	22.0	19.2	21.8
판관비	8.1	7.3	7.9	8.7	8.3	8.7	8.6	9.7
판관비율(%)	3.2	3.0	2.7	5.0	4.8	5.1	5.4	5.4
영업이익	11.0	15.6	19.3	13.7	16.9	13.3	10.6	12.1
영업이익률(%)	4.3	6.5	6.6	7.8	9.7	7.9	6.6	6.6
YoY(%)	23.4	3.8	26.7	410.9	52.7	-14.2	-44.9	-11.8
영업외손익	(4.8)	(3.8)	(4.0)	(0.9)	(2.9)	(4.3)	(4.0)	(2.0)
세전이익	6.2	11.7	15.2	12.8	13.9	9.0	6.6	10.1
법인세	2.0	3.2	4.2	(0.9)	4.1	1.7	1.3	2.0
법인세율(%)	31.3	27.5	27.4	-7.1	29.2	19.0	20.0	20.0
당기순이익	4.3	8.5	11.1	13.7	9.9	7.3	5.3	8.0

자료: SK 오션플랜트, 유진투자증권

도표 2. SK 오션플랜트 연간 실적 전망

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	503.1	691.8	925.8	662.6	965.4	685.5	1,210.0	1,622.0
YoY(%)	17.7	37.5	33.8	-28.4	45.7	-29.0	76.5	34.0
특수선	56.8	166.8	219.0	359.7	569.3	142.9	370.0	439.0
후육강관	64.3	39.1	34.3	14.2	25.1	24.1	25.0	25.0
해양플랜트/수리/기타	161.5	276.3	156.2	48.5	45.4	49.8	65.0	230.0
해상풍력	220.5	209.6	516.4	240.2	325.6	468.7	750.0	928.0
매출원가	459.7	590.4	820.8	589.8	873.8	597.3	1,078.2	1,448.3
매출원가율(%)	91.4	85.3	88.7	89.0	90.5	87.1	89.1	89.3
매출총이익	43.4	101.4	105.0	72.8	91.6	88.1	131.8	173.7
판관비	16.9	29.4	29.4	31.0	32.0	35.3	39.3	45.0
판관비율(%)	3.4	4.3	3.2	4.7	3.3	5.1	3.2	2.8
영업이익	26.4	71.9	75.6	41.8	59.5	52.8	92.5	128.7
영업이익률(%)	5.3	10.4	8.2	6.3	6.2	7.7	7.6	7.9
YoY(%)	-9.0	172.2	5.1	-44.7	42.4	-11.2	74.9	39.2
영업외손익	(108.1)	(37.1)	(12.5)	(24.1)	(13.6)	(13.2)	(17.1)	(17.1)
세전이익	(81.7)	34.8	63.1	17.6	45.9	39.6	75.4	111.6
법인세	5.1	6.8	5.6	0.8	8.4	9.1	13.0	19.7
법인세율(%)	-6.3	19.5	8.8	4.4	18.3	23.0	17.3	17.7
당기순이익	(86.8)	28.0	57.5	16.9	37.5	30.5	62.3	91.9
매출액	0.0	0.0	0.0	94.7	42.6	52.4	25.6	17.4

자료: SK 오션플랜트, 유진투자증권

SK오션플랜트(100090.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,421.9	1,148.2	1,169.4	1,384.8	1,508.0
유동자산	588.1	233.1	211.4	369.3	424.2
현금성자산	120.4	31.4	6.0	78.0	106.3
매출채권	24.9	59.0	59.4	136.0	159.0
재고자산	9.1	4.3	6.1	14.0	16.3
비유동자산	833.9	915.2	958.0	1,015.6	1,083.8
투자자산	31.3	24.5	25.5	26.5	27.6
유형자산	799.3	888.2	929.3	985.3	1,051.9
기타	3.2	2.5	3.2	3.7	4.2
부채총계	708.4	333.7	388.4	541.6	572.9
유동부채	618.8	224.8	229.2	332.0	362.9
매입채무	72.8	75.4	79.6	182.2	212.9
유동성이자부채	172.6	128.2	128.2	128.2	128.2
기타	373.4	21.2	21.4	21.6	21.8
비유동부채	89.6	108.9	159.3	209.6	210.0
비유동이자부채	84.4	100.8	150.8	200.8	200.8
기타	5.2	8.2	8.5	8.8	9.2
자본총계	713.5	814.5	780.9	843.3	935.1
지배지분	708.8	814.5	780.9	843.3	935.1
자본금	29.6	31.2	31.2	31.2	31.2
자본잉여금	546.7	590.5	590.5	590.5	590.5
이익잉여금	91.5	127.8	158.3	220.6	312.5
기타	41.0	65.0	0.9	0.9	0.9
비지배지분	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	713.5	814.5	780.9	843.3	935.1
총차입금	257.0	229.0	279.0	329.0	329.0
순차입금	136.6	197.6	273.0	251.0	222.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	135.4	(87.7)	(4.7)	108.9	127.8
당기순이익	16.9	37.5	30.5	62.3	91.9
자산상각비	29.3	18.3	27.9	29.3	31.3
기타비현금성손익	23.1	(143.9)	(63.8)	0.3	0.3
운전자본증감	83.6	0.0	0.7	16.9	4.2
매출채권감소(증가)	(3.0)	(11.4)	(0.5)	(76.6)	(22.9)
재고자산감소(증가)	(4.8)	4.9	(1.8)	(7.9)	(2.4)
매입채무증가(감소)	(2.4)	(27.2)	4.2	102.6	30.7
기타	93.8	33.7	(1.2)	(1.2)	(1.2)
투자현금	(107.9)	(17.8)	(70.7)	(86.9)	(99.6)
단기투자자산감소	0.0	41.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.4)	(0.4)	(0.4)
설비투자	(151.4)	(65.7)	(68.5)	(84.7)	(97.3)
유형자산처분	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	1.3	(0.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
재무현금	(1.5)	57.6	50.0	50.0	0.0
차입금증가	(1.5)	12.3	50.0	50.0	0.0
자본증가	0.0	45.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	26.1	(47.9)	(25.4)	72.0	28.2
기초현금	44.8	70.9	23.0	(2.4)	69.6
기말현금	70.9	23.0	(2.4)	69.6	97.8
Gross Cash flow	71.0	(87.7)	(5.4)	91.9	123.6
Gross Investment	24.3	58.9	69.9	69.9	95.3
Free Cash Flow	46.7	(146.7)	(75.4)	22.0	28.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	662.6	965.4	685.5	1,210.0	1,622.0
증가율(%)	(28.4)	45.7	(29.0)	76.5	34.0
매출원가	589.8	873.8	597.3	1,078.2	1,448.3
매출총이익	72.8	91.6	88.1	131.8	173.7
판매 및 일반관리비	31.0	32.0	35.3	39.3	45.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	41.8	59.5	52.8	92.5	128.7
증가율(%)	(44.7)	42.4	(11.2)	74.9	39.2
EBITDA	71.1	77.8	80.7	121.8	160.0
증가율(%)	(24.6)	9.5	3.7	50.9	31.4
영업외손익	(24.1)	(13.6)	(13.2)	(17.1)	(17.1)
이자수익	3.7	3.1	3.9	5.5	7.3
이자비용	20.3	12.6	18.8	22.8	26.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(7.6)	(4.1)	1.7	0.2	2.0
세전순이익	17.6	45.9	39.6	75.4	111.6
증가율(%)	(72.0)	160.3	(13.8)	90.3	48.1
법인세비용	0.8	8.4	9.1	13.0	19.7
당기순이익	16.9	37.5	30.5	62.3	91.9
증가율(%)	(70.7)	122.3	(18.7)	104.3	47.5
지배주주지분	32.8	37.8	30.5	62.3	91.9
증가율(%)	(43.0)	15.4	(19.3)	104.3	47.5
비지배지분	(15.9)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	553	605	488	997	1,471
증가율(%)	(43.0)	9.3	(19.3)	104.3	47.5
수정EPS(원)	553	605	488	997	1,471
증가율(%)	(43.0)	9.3	(19.3)	104.3	47.5

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	553	605	488	997	1,471
BPS	11,974	13,037	12,499	13,497	14,968
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	37.9	34.6	42.9	21.0	14.2
PBR	1.7	1.6	1.7	1.6	1.4
EV/ EBITDA	20.3	19.4	19.6	12.8	9.6
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PCR	17.5	n/a	n/a	14.2	10.6
수익성(%)					
영업이익률	6.3	6.2	7.7	7.6	7.9
EBITDA이익률	10.7	8.1	11.8	10.1	9.9
순이익률	2.5	3.9	4.4	5.2	5.7
ROE	4.7	5.0	3.8	7.7	10.3
ROIC	4.9	5.3	4.0	7.2	9.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	19.1	24.3	35.0	29.8	23.8
유동비율	95.0	103.7	92.2	111.2	116.9
이자보상배율	2.1	4.7	2.8	4.1	4.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.8	0.6	0.9	1.1
매출채권회전율	25.8	23.0	11.6	12.4	11.0
재고자산회전율	113.2	143.7	131.9	120.5	107.0
매입채무회전율	9.4	13.0	8.8	9.2	8.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

