

SK오션플랜트 100090

이제 시작인 해상풍력 수주 사이클

국내 안마해상풍력 하부구조물 수주

SK오션플랜트는 전일 공시를 통해 국내 안마해상풍력 프로젝트 향 하부구조물 3,834억원을 수주했다. 실제 매출 발생은 2026년부터 시작될 예정이며 2027년까지 납품이 진행된다. 안마해상풍력(532MW)은 총 사업비만 약 5조원에 달하며 현재 국내에서 대규모로 진행되는 프로젝트 중 가장 속도가 빠르다. 터빈은 지멘스가메사의 14MW급 터빈이 사용되며 총 38기의 터빈이 세워진다. SK오션플랜트가 제작하는 재킷 타입의 하부구조물도 총 38개이며 MW당 약 7억원으로 추산된다. 그 외 타워, 케이블도 국내 기업들이 맡을 예정으로 안마해상풍력의 순조로운 착공이 예상된다.

대만/유럽에서의 수주도 예정, 다시 올라가는 잔고

국내뿐 아니라 올해는 해외에서도 수주를 예정하고 있다. 대만은 지난해 11월 자국산 우대 정책을 폐지했고 라운드3 발주가 다시 재개되고 있다. 유럽은 지난해 해상풍력 경매를 20GW 규모로 실시했으며 실제 동일한 규모로 낙찰이 이루어졌다. 유럽 역시 하부구조물 공급 부족을 겪고 있으며 SK오션플랜트에게도 기회가 올 수 있다. 유럽에서 성과가 나타난다면 멀티플 상향도 가능할 것이다. 이처럼 해외에서도 추가 공급 건들이 대기하고 있어 사측이 목표하고 있는 신규 수주 1조원 달성에 대한 믿음이 높아지고 있다.

수주 모멘텀 현실화 될 때마다 주가도 상승

투자 의견 매수와 목표주가 25,000원을 유지한다. 올해 유입되는 수주들에 대한 실적은 2026년부터 반영될 것이다. 2026년 해상풍력 부문 추정 매출액 5,181억 원에는 대만 Fengmiao(현재 수주잔고 3,294억원)와 안마 해상풍력 및 대만 신규 수주에 대한 일부 수치만을 반영했다. 여기에 유럽과 국내 완도급일 해상풍력(600MW)향 계약 건도 남아있다. 특히 국내는 올해가 수주의 시작점이며 그 이유는 매년 해상풍력 경매 규모가 늘어나고 있기 때문이다. 해상풍력 수주 사이클이 본격적으로 열리고 있는 것이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	692	926	663	1,059	856
영업이익	72	76	42	55	74
영업이익률(%)	10.4	8.2	6.3	5.2	8.6
세전이익	35	63	18	35	51
지배주주지분순이익	22	57	16	27	39
EPS(원)	418	971	277	455	653
증감률(%)	흑전	132.3	-71.5	65.9	44.6
ROE(%)	6.7	9.5	2.3	3.8	5.2
PER(배)	48.1	20.4	46.5	42.0	29.2
PBR(배)	2.1	1.7	1.1	1.5	1.5
EV/EBITDA(배)	13.0	13.5	12.6	14.1	11.4

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 재생에너지·미드스몰캡

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.07.01

매수(유지)

목표주가(유지)	25,000원
현재주가(06/30)	19,100원
상승여력	30.9%

Stock Data

KOSPI	3,071.7pt
시가총액(보통주)	1,149십억원
발행주식수	60,180천주
액면가	500원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	471천주
60일 평균거래대금	8,682백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	22,150원
52주 최저가	10,300원
주요주주	
에스케이에코플랜트(외 1인)	37.0%
송수석(외 5인)	20.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-0.6	-14.5
3M	48.1	28.0
6M	48.4	20.4

주가차트

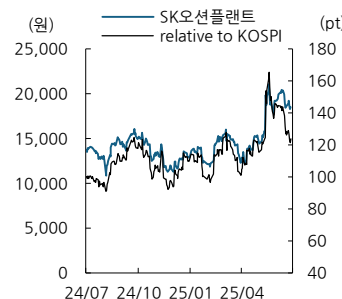
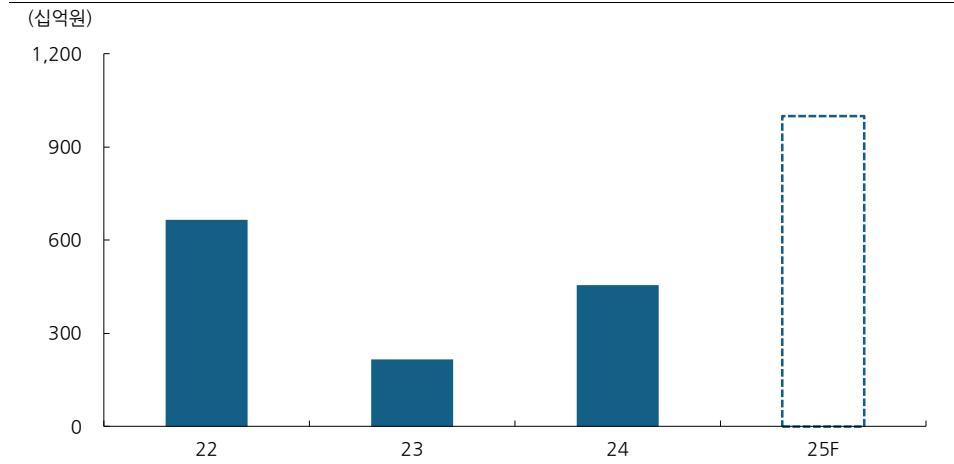


표1 SK오션플랜트 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	127.1	173.4	199.2	163.0	257.1	255.2	270.0	276.6	662.6	1,059.0	855.8
증가율	-42.2%	-32.8%	-16.0%	-22.8%	102.3%	47.2%	35.6%	69.7%	-28.4%	59.8%	-19.2%
해상풍력 하부구조물	83.2	63.4	61.9	31.6	69.5	69.2	75.3	110.0	240.1	324.0	518.1
플랜트	0.4	0.1	1.6	3.5	0.0	0.0	0.0	5.5	5.6	5.6	5.6
특수선/조선	36.2	89.1	127.7	114.5	178.1	178.4	178.0	145.6	367.7	680.0	281.9
후유강관	0.8	9.2	2.2	2.0	5.8	2.1	6.8	1.2	14.2	15.9	15.9
기타	6.5	11.4	5.8	11.3	3.8	5.5	9.9	14.3	35.1	33.4	34.3
영업이익	9.0	15.0	15.2	2.3	11.0	10.7	15.4	17.9	41.5	55.1	73.6
영업이익률	7.0%	8.6%	7.6%	1.4%	4.3%	4.2%	5.7%	6.5%	6.3%	5.2%	8.6%
지배주주 순이익	4.1	2.8	9.1	0.8	4.4	4.5	8.7	9.6	16.8	27.2	39.3
순이익률	3.2%	1.6%	4.6%	0.5%	1.7%	1.7%	3.2%	3.5%	2.5%	2.6%	4.6%

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

그림1 SK오션플랜트 연도별 해상풍력 수주잔고 추이



자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

[SK 오션플랜트 100090]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	594	755	588	602	639	매출액	692	926	663	1,059	856
현금 및 현금성자산	86	45	71	83	118	매출원가	590	821	590	969	742
매출채권 및 기타채권	9	27	25	26	27	매출총이익	101	105	73	90	114
재고자산	8	3	9	11	12	판매비 및 관리비	29	29	31	35	40
기타	491	681	483	483	483	영업이익	72	76	42	55	74
비유동자산	626	677	834	850	857	(EBITDA)	83	94	71	89	108
관계기업투자등	0	9	9	9	9	금융손익	-21	-13	-15	-15	-15
유형자산	540	656	799	816	823	이자비용	26	22	20	20	20
무형자산	5	5	3	3	2	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	1,220	1,432	1,422	1,452	1,496	기타영업외손익	-16	1	-9	-5	-8
유동부채	643	687	619	620	623	세전계속사업이익	35	63	18	35	51
매입채무 및 기타채무	98	69	73	74	77	계속사업법인세비용	7	6	1	8	11
단기금융부채	203	186	173	173	173	계속사업이익	28	58	17	27	39
기타유동부채	342	432	373	373	373	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	52	46	90	91	93	당기순이익	28	58	17	27	39
장기금융부채	49	42	84	86	88	지배주주	22	57	16	27	39
기타비유동부채	3	4	5	5	5	총포괄이익	28	58	17	27	39
부채총계	694	733	708	712	716	매출총이익률 (%)	14.7	11.3	11.0	8.5	13.3
지배주주지분	521	695	709	736	775	영업이익률 (%)	10.4	8.2	6.3	5.2	8.6
자본금	27	30	30	30	30	EBITDA마진률 (%)	12.0	10.2	10.7	8.4	12.6
자본잉여금	431	547	547	547	547	당기순이익률 (%)	4.0	6.2	2.5	2.6	4.6
이익잉여금	22	77	91	119	158	ROA (%)	2.3	4.3	1.1	1.9	2.7
비지배주주지분(연결)	5	4	5	5	5	ROE (%)	6.7	9.5	2.3	3.8	5.2
자본총계	526	699	714	741	780	ROIC (%)	13.1	10.4	4.9	5.0	6.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	69	-138	135	63	75	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	28	58	17	27	39	P/E	48.1	20.4	46.5	42.0	29.2
비현금수익비용가감	65	37	54	36	36	P/B	2.1	1.7	1.1	1.5	1.5
유형자산감가상각비	11	18	28	33	33	P/S	1.5	1.3	1.1	1.1	1.3
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	13.0	13.5	12.6	14.1	11.4
기타현금수익비용	54	19	25	-7	-6	P/CF	11.5	12.3	10.7	18.1	15.2
영업활동 자산부채변동	-4	-230	84	0	-1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	8	3	-3	-1	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	21	4	-5	-1	-1	매출액	37.5	33.8	-28.4	59.8	-19.2
매입채무 증가(감소)	-9	-17	-2	2	2	영업이익	172.2	5.1	-44.7	31.7	33.7
기타자산 부채변동	-24	-220	94	0	0	세전이익	흑전	81.3	-72.0	98.7	44.5
투자활동 현금	-331	27	-108	-51	-41	당기순이익	흑전	105.4	-70.7	61.3	44.9
유형자산처분(취득)	-116	-109	-151	-50	-40	EPS	흑전	132.3	-71.5	65.9	44.6
무형자산 감소(증가)	-2	-1	1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	부채비율	132.0	104.9	99.3	96.1	91.8
기타투자활동	-213	137	42	0	0	유동비율	92.5	109.8	95.0	97.0	102.7
재무활동 현금	253	70	-2	15	0	순차입금/자기자본(x)	2.4	14.4	19.1	17.0	12.0
차입금의 증가(감소)	2	71	-2	0	0	영업이익/금융비용(x)	2.7	3.5	2.1	2.7	3.6
자본의 증가(감소)	292	0	0	15	0	총차입금 (십억원)	252	228	257	258	260
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	12	101	137	126	93
기타재무활동	-41	-1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-10	-41	26	27	35	EPS	418	971	277	455	653
기초현금	96	86	45	71	83	BPS	9,783	11,734	11,974	12,479	13,132
기말현금	86	45	71	98	118	SPS	12,996	15,640	11,194	17,889	14,457
NOPLAT	58	69	40	43	57	CFPS	1,747	1,603	1,199	1,063	1,279
FCF	-242	-108	47	12	35	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

SK오션플랜트 (10090) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-08-16	매수	27,000	-17.2	-17.2	
2023-08-17	매수	33,000	-43.5	-30.5	
2023-10-19	매수	33,000	-50.7	-47.8	
2023-11-20	매수	26,000	-40.9	-23.7	
2024-01-11	매수	26,000	-44.5	-24.4	
2024-05-17	매수	21,000	-34.0	-5.5	
2024-07-18	매수	21,000	-34.4	-5.5	
2025-02-04	매수	21,000	-31.2	-5.5	
2025-02-11	매수	21,000	-30.4	-5.5	
2025-05-19	매수	25,000	-23.0	-15.8	
2025-07-01	매수	25,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.