

SK오션플랜트 100090

달라진 분위기, 쌓여갈 호재

1Q25 Review: 매출액과 영업이익 각각 YoY +102%, +23%

1분기 실적은 매출액 2,571억원(+102.3% YoY)과 영업이익 110억원(+23.3% YoY)을 달성했다. 부문별로는 해상풍력 구조물 695억원(-16.4% YoY)과 특수선 1,774억원(+406.9% YoY)을 시현했다. 하부구조물은 지난해 6월에 수주 받은 대만 Feng miao 프로젝트 향 매출액이 519억원 인식 되었으며 Hai long 프로젝트 추가 매출액 176억원이 반영되었다. 특수선은 Batch-III 3번함 매출인식이 본격화 되었다. (수주총액 2,600억원) 1분기말 기준 해상풍력 수주잔고는 3,479억원, 특수선은 5,666억원이다. 1분기는 무난한 실적을 나타냈으며 하부구조물은 하반기 Feng miao 추가 오더와 국내 안마해상풍력 신규 매출 발생이 예상된다.

안마해상풍력 향 하부구조물 수주 압박

2분기 실적은 매출액 2,552억원(+47.2% YoY)과 영업이익 107억원(-28.4% YoY)으로 추정한다. 2분기에도 1분기와 유사한 수준의 실적이 예상되며 특수선 매출규모가 클 전망이다. 실적보다는 신규 수주 확보가 중요하다. 국내 안마해상풍력 프로젝트 향 하부구조물 공급계약이 머지 않은 것으로 보이며 규모는 약 4,000억원이다. 이어서 3분기에는 대만에서의 신규 수주가 유입될 것으로 예상하며 유럽에서의 자켓 수주도 예정되어 있다. 따라서 올해 사측이 목표하고 있는 신규 수주 9,500억원은 달성 가능할 것으로 보이며 수주 건이 나올 때마다 추가도 오를 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 상향

투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 25,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 Target PER 38.3배를 적용했다. 목표배수는 해상풍력 업황 기대감이 최고조에 달하며 주가흐름이 좋았던 2022년의 멀티플을 부여했다. 최근 주가 상승은 국내 시장 변화에 따른 기대감이 반영 중이다. 또한 지난해와는 달리 신규수주도 여러 건 확보될 것으로 보이는 등 주가는 계속 우상향 할 것으로 판단한다.

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	459	664
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	42.9	29.7
PBR(배)	2.1	1.7	1.1	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	13.0	13.5	12.6	14.5	11.7

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.05.18

매수(유지)

목표주가(상향)	25,000원
현재주가(05/16)	19,700원
상승여력	26.9%

Stock Data

KOSPI	2,626.9pt
시가총액(보통주)	1,166십억원
발행주식수	59,196천주
액면가	500원
자본금	30십억원
60일 평균거래량	308천주
60일 평균거래대금	4,995백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	20,300원
52주 최저가	10,300원
주요주주	
에스케이에코플랜트(외 1인)	37.6%
송무석(외 5인)	20.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	44.1	36.8
3M	37.8	36.4
6M	67.5	58.8

주가차트

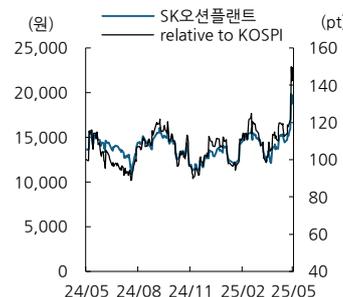


표1 SK오션플랜트 1분기 실적 리뷰

(십억원)	1Q25	1Q24	4Q24	%YoY	%QoQ	컨센서스	DS 추정치	차이(컨센서스)	차이(추정치)
매출액	257.1	127.1	163.0	102.3%	57.8%	238.0	200.0	8.0%	28.5%
영업이익	11.0	9.0	2.3	23.3%	369.8%	8.7	4.9	26.9%	125.9%
지배주주순이익	4.4	4.1	0.8	6.9%	433.0%	7.8	0.3	-43.9%	1,437.9%
영업이익률	4.3%	7.0%	1.4%	-2.8%p	2.9%p	3.7%	2.4%	0.6%p	4.6%p
순이익률	1.7%	3.2%	0.5%	-1.5%p	1.2%p	3.3%	0.1%	-1.6%p	3.1%p

자료: Quantwise, SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

표2 SK오션플랜트 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	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
후육강관	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

표3 목표주가 산출

구분	내용	비고
2026년 EPS (원)	664	
Target PER (배)	38.3	업황 기대감 최고조였던 2022년 PER 적용
주당 기업가치 (원)	25,458	
목표주가 (원)	25,000	
현재 주가 (원)	19,700	
상승여력	26.9%	

자료: 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	42.9	29.7
비현금수익비용가감	65	37	54	36	36	P/B	2.1	1.7	1.1	1.6	1.5
유형자산감가상각비	11	18	28	33	33	P/S	1.5	1.3	1.1	1.1	1.4
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	13.0	13.5	12.6	14.5	11.7
기타현금수익비용	54	19	25	-7	-6	P/CF	11.5	12.3	10.7	18.5	15.4
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	0	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	0	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	12	35	EPS	418	971	277	459	664
기초현금	96	86	45	71	83	BPS	9,783	11,734	11,974	12,433	13,097
기말현금	86	45	71	83	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			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 추가 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 추가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

매수	중립	매도	기준일 2025.03.31
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.