

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	25,000원
현재주가(26/5/12)	20,450원
상승여력	22.2%

영업이익(26F, 십억원)	68
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	78
EPS 성장률(26F, %)	41.5
MKT EPS 성장률(26F, %)	227.0
P/E(26F, x)	23.1
MKT P/E(26F, x)	8.8
KOSPI	7,643.15
시가총액(십억원)	1,278
발행주식수(백만주)	62
유동주식비율(%)	64.4
외국인 보유비중(%)	5.0
베타(12M) 일간수익률	0.01
52주 최저가(원)	15,250
52주 최고가(원)	30,300
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-20.6 3.0 29.8
상대주가	-39.1 -44.1 -55.7



[에너지/정유화학]

이진호
jinho.lee.z@miraeasset.com

SK오션플랜트

6월, 3개의 분기점

투자 의견 매수, 목표주가 2.5만원 유지

SK오션플랜트에 대해 투자 의견 매수와 목표주가 2.5만원을 유지한다. 안마도 해상 풍력 프로젝트 지연으로 인해 불확실성이 높아졌지만, 캐치업 프로그램을 통해 충분히 보완이 가능할 것으로 예상된다. 그리고 해상풍력 특별법 통과, 에너지 안보 우려 확대로 재생에너지 선호도 증가하며 국내 해상풍력 수요 확대를 전망한다. 아직은 체감이 어렵지만, 6월 발표되는 고정가격입찰 선정 결과 이후부터 수요가 추가 수주로 나타날 것으로 보인다.

1Q26 Review: 해상풍력 매출 비중 확대로 수익성 개선

동사의 1Q26 영업이익은 169억원(+23% QoQ)으로 컨센서스 150억원을 13% 상회했다. 부문별로는 해양플랜트(해상풍력/플랜트/강관) 152억원, 조선(특수선/상선/MRO) 17억원을 추정한다. 매출액은 전분기와 유사했지만, 영업이익률이 높아진(4Q25 7.9% → 1Q26 9.7%) 이유는 해상풍력 매출액 비중이 높아진 덕분이다. 1Q26 매출액은 1,746억원으로 동사가 제시했던 26년 매출액 가이드스 대비 21%를 기록했다. 1분기 신규 수주는 해상풍력 1,062억원, MRO 84억원으로 총 1,146억원이며, 수주잔고는 1조 2,224억원을 기록했다.

26년 전망: 안마도 해상풍력 지연 vs. 캐치업 프로그램

동사의 26년 실적은 매출액 6,998억원(-7% 하향), 영업이익 681억원(-7% 하향)을 전망한다. 26년 전망치를 하향 조정한 이유는 안마도 해상풍력 프로젝트의 지연 인수가 어려움을 겪으며 지연되어, 올해 인식 가능한 매출액에 불확실성이 높아졌기 때문이다. 하지만 동사는 이를 보완하기 위한 캐치업 프로그램을 진행 중이며, 이를 통해 일부 부정적 영향을 상쇄할 예정이다. 아직은 계약이 취소된 상황은 아니기에 일정이 지연되더라도 정상 진행될 가능성도 존재한다.

6월부터 명확해지는 이벤트는 3가지로 1) 안마도 해상풍력 프로젝트 재개 여부, 2) 해상풍력 고정가격입찰 선정 결과 발표, 3) 동사 매각 협상 마감일(6/30)이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	663	965	700	1,190	1,376
영업이익 (십억원)	42	60	68	114	135
영업이익률 (%)	6.3	6.2	9.7	9.6	9.8
순이익 (십억원)	16	38	55	100	117
EPS (원)	277	625	885	1,595	1,876
ROE (%)	2.3	5.0	6.6	10.8	11.4
P/E (배)	46.5	32.4	23.1	12.8	10.9
P/B (배)	1.1	1.6	1.5	1.3	1.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK오션플랜트, 미래에셋증권 리서치센터

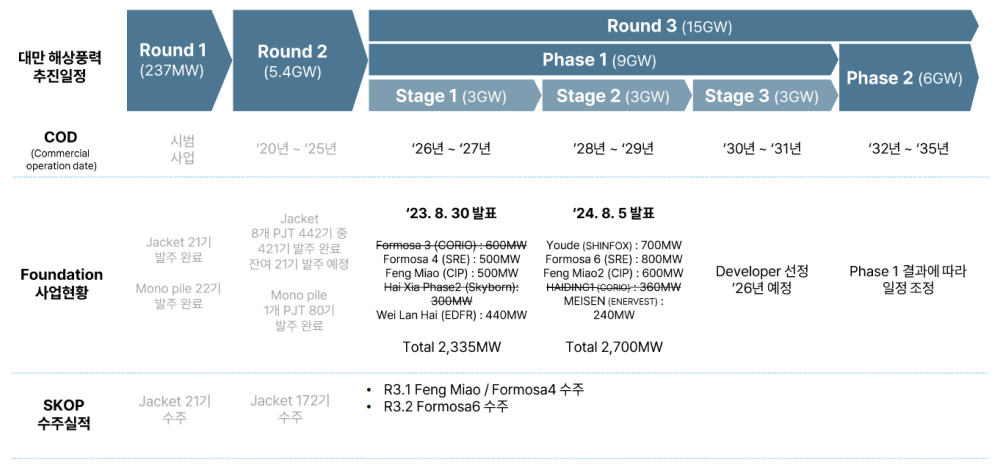
표 1. SK오션플랜트 분기별 실적 추정

(십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	총계	257.1	240.6	293.2	174.5	174.7	164.6	157.9	202.6	655.2	965.4	699.8
	해양플랜트	76.6	111.2	92.6	75.4	132.7	93.6	76.9	151.6	240.2	355.8	454.9
	조선	180.5	129.4	199.2	98.2	40.6	70.0	80.0	50.0	389.6	607.3	240.6
영업이익	총계	10.6	15.6	19.3	13.7	16.9	14.1	14.5	22.7	41.6	59.1	68.1
	해양플랜트	3.5	12.5	11.8	10.3	15.3	12.3	11.5	21.2	24.7	38.1	60.3
	조선	7.1	3.0	7.5	3.4	1.6	1.8	3.0	1.5	16.8	21.0	7.9
순이익(지배)		4.4	8.5	11.2	13.7	9.9	12.6	12.9	19.9	16.4	37.8	55.3

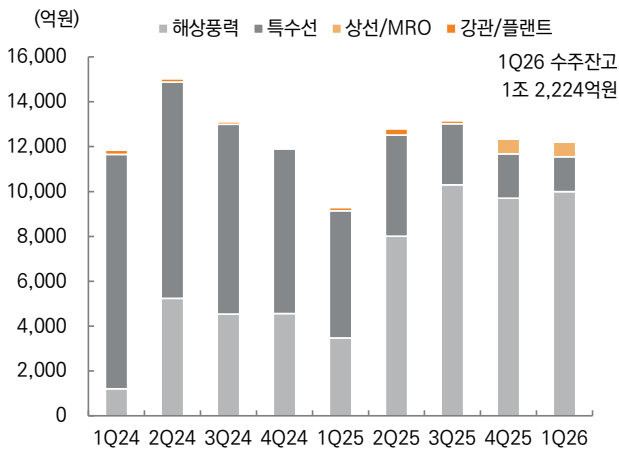
자료: SK오션플랜트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 대만 해상풍력시장 현황



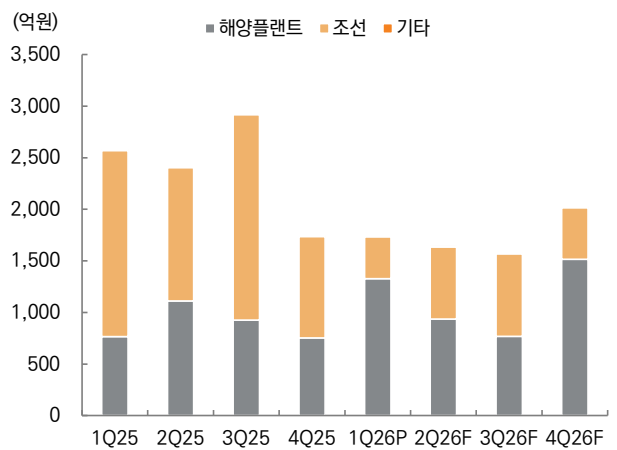
자료: SKOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. SK오션플랜트 수주잔고 추이



자료: SKOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SK오션플랜트 부문별 매출액 추이



자료: SKOP, 미래에셋증권 리서치센터

SK오션플랜트 (100090)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	965	700	1,190	1,376
매출원가	874	600	1,043	1,209
매출총이익	91	100	147	167
판매비와관리비	32	32	32	32
조정영업이익	60	68	114	135
영업이익	60	68	114	135
비영업손익	-14	-1	3	3
금융손익	-9	3	3	3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	46	67	117	138
계속사업법인세비용	8	12	18	21
계속사업이익	38	55	100	117
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	38	55	100	117
지배주주	38	55	100	117
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	60	55	100	117
지배주주	60	55	100	117
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	78	81	128	149
FCF	-98	22	15	87
EBITDA 마진율 (%)	8.1	11.6	10.8	10.8
영업이익률 (%)	6.2	9.7	9.6	9.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.9	7.9	8.4	8.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	233	289	451	570
현금 및 현금성자산	23	45	59	146
매출채권 및 기타채권	55	64	103	112
재고자산	4	5	8	9
기타유동자산	151	175	281	303
비유동자산	915	935	960	977
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	888	906	923	939
무형자산	2	2	1	1
자산총계	1,148	1,224	1,411	1,547
유동부채	225	244	326	343
매입채무 및 기타채무	65	76	122	132
단기금융부채	128	131	145	148
기타유동부채	32	37	59	63
비유동부채	109	110	116	117
장기금융부채	101	101	101	101
기타비유동부채	8	9	15	16
부채총계	334	354	442	461
지배주주지분	815	870	969	1,087
자본금	31	31	31	31
자본잉여금	590	590	590	590
이익잉여금	128	183	283	400
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	815	870	969	1,087

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-40	52	45	117
당기순이익	38	55	100	117
비현금수익비용가감	44	22	28	32
유형자산감가상각비	17	12	13	14
무형자산상각비	1	1	0	0
기타	26	9	15	18
영업활동으로인한자산및부채의변동	-108	-16	-69	-15
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-11	-8	-35	-8
재고자산 감소(증가)	5	-1	-3	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-27	5	24	5
법인세납부	-6	-12	-18	-21
투자활동으로 인한 현금흐름	-36	-33	-44	-33
유형자산처분(취득)	-58	-30	-30	-30
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	46	-3	-14	-3
기타투자활동	-24	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	28	3	14	3
장단기금융부채의 증가(감소)	-28	3	14	3
자본의 증가(감소)	45	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	11	0	0	0
현금의 증가	-48	22	14	87
기초현금	71	23	45	59
기말현금	23	45	59	146

자료: SK오션플랜트, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	32.4	23.1	12.8	10.9
P/CF (x)	14.9	16.6	10.0	8.5
P/B (x)	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	18.8	18.1	11.3	9.1
EPS (원)	625	885	1,595	1,876
CFPS (원)	1,356	1,229	2,046	2,393
BPS (원)	13,037	13,922	15,516	17,392
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	45.7	-27.5	70.0	15.7
EBITDA증가율 (%)	9.5	3.4	58.8	16.9
조정영업이익증가율 (%)	42.4	14.5	67.7	18.0
EPS증가율 (%)	125.8	41.5	80.3	17.6
매출채권 회전율 (회)	32.5	13.1	15.9	14.4
재고자산 회전율 (회)	143.7	151.0	183.1	165.0
매입채무 회전율 (회)	25.6	16.7	20.7	18.7
ROA (%)	2.9	4.7	7.6	7.9
ROE (%)	5.0	6.6	10.8	11.4
ROIC (%)	5.3	5.5	9.2	10.0
부채비율 (%)	41.0	40.7	45.5	42.4
유동비율 (%)	103.7	118.6	138.6	166.1
순차입금/자기자본 (%)	24.3	20.4	17.7	7.9
조정영업이익/금융비용 (x)	4.7	-25.4	-41.1	-47.4

ESG 레이팅 : SK오션플랜트 (100090)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	6.6	=	직전점수	6.6	업종(대)	에너지
		ESG 등급	AA	=	직전등급	AA	업종(중)	에너지
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
		카본(E)	9.4	AAA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	4.7	BBB	10	=		
		거버넌스(G)	4.8	A	50	=		
							가중치 변경없음	

ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
E			
		<p>(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례</p>	

S		동일업종(대) 기업 간 비교	
S			
		<p>(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수</p>	

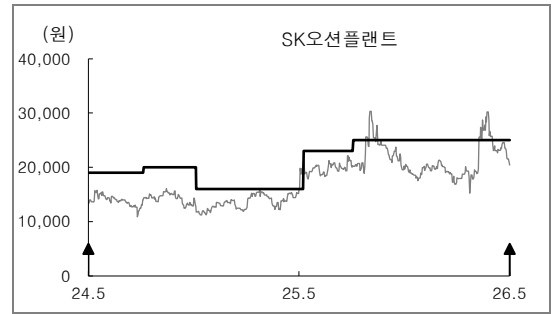
G		동일업종(대) 기업 간 비교	
G			
		<p>(1) 주주총회 = 주주총회 안건 중합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미</p>	

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK오션플랜트 (100090)				
2025.08.14	매수	25,000	-	-
2025.05.20	매수	23,000	-13.91	-3.70
2024.11.15	매수	16,000	-13.91	27.81
2024.08.16	매수	20,000	-28.71	-19.75
2024.02.21	매수	19,000	-28.69	-16.84



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.