

신재생에너지

SK오션플랜트 100090

1Q26 Review: 높은 마진 기록

May 13 2026

BUY

유지

해상풍력이 높이는 마진

TP 25,000 원

상향

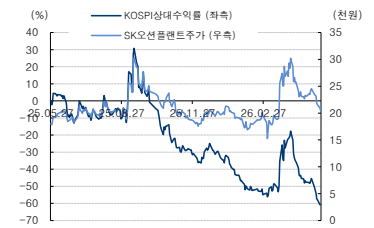
SK오션플랜트는 1분기 매출액 1,747억원(-32.1% YoY, 이하 YoY), 영업이익 169억원(+52.7%, OPM 9.7%)을 기록했다. 매출은 컨센서스(1,789억원)를 소폭 하회했으나, 영업이익은 컨센서스(152억원)를 11.2% 상회했다. 매출 감소는 Batch-III 호위함 인도 정상화에 따른 특수선 축소(-77.5%)에 기인하며, 예정된 감소다. OPM 9.7%(+5.4%p YoY)는 사상 최고치를 기록했다. 해양플랜트 매출 비중이 76%까지 확대되며 전사 OPM을 끌어올렸다. 1Q26 신규 수주 1,146억원, 수주잔고 1.2조원 수준이다.

Company Data

| | |
|----------------|-----------|
| 현재가(05/12) | 20,450 원 |
| 액면가(원) | 500 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 30,300 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 15,250 원 |
| KOSPI (05/12) | 7,643.15p |
| KOSDAQ (05/12) | 1,179.29p |
| 자본금 | 296 억원 |
| 시가총액 | 12,777 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 6,248 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 111.0 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 257 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 5.01% |
| 주요주주 | |
| 에스케이에코플랜트 | 35.62% |
| 송무석 외 4 인 | 8.81% |

[해양플랜트] 매출액 1,327억원(비중 76%), OPM 11.5% 기록. Fengmiao(대만)와 Formosa4(대만) Jacket 제작이 동시 진행되며 높은 가동률이 유지됐다. Fengmiao는 매출 피크 구간이었고, Formosa4가 1Q26부터 매출 인식을 개시했다. 다만 안마도 해상풍력은 프로젝트 개발업체 매각 과정에서 대주단 조율이 지연되며 하반기 착수가 불투명해졌다. 3Q26 전후 유럽 해상변전소(OSS) 확정 계약이 기대되며, 국내 해상풍력 고정가격계약 입찰 결과가 6월 중 발표될 전망이다.

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-------|-------|-------|
| 절대주가 | -20.6 | 3.0 | 29.8 |
| 상대주가 | -39.1 | -44.1 | -55.7 |

[조선] 매출액 406억원(비중 23%), OPM 3.9% 기록. Batch-III 의장 단계 진입으로 매출 인식 속도가 둔화됐다. 동남아 특수선 입찰은 불참이 확정됐으며, 컨테이너선 및 탱커선 수주 계획은 기존대로 유지된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 25,000원 상향

투자의견 Buy, 목표주가 25,000원으로 상향한다. 12MF EPS에 글로벌 풍력 Peer 평균 PER에 Jacket 희소성 프리미엄, 지배구조 할인을 적용했다. 27E OPM 11.2% 구간 진입 감안, 성장 대비 밸류에이션 매력이 부각된다. 안마도 프로젝트 지연은 단기 실적 변수이나, 대만 라운드 3.3 수주와 국내 고정가격입찰 등 수주 파이프라인 확충 시, 하반기 추가 상향 여지가 열려있다.

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원) | 2024.12 | 2025.12 | 2026.12E | 2027.12E | 2028.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원) | 662.6 | 965.4 | 732.3 | 1,094.8 | 1,309.6 |
| YoY(%) | -28.4 | 45.7 | -24.1 | 49.5 | 19.6 |
| 영업이익(십억원) | 41.8 | 59.5 | 68.5 | 122.9 | 157.1 |
| OP 마진(%) | 6.3 | 6.2 | 9.4 | 11.2 | 12.0 |
| 순이익(십억원) | 16.9 | 37.5 | 43.9 | 85.9 | 111.6 |
| EPS(원) | 277 | 625 | 702 | 1,374 | 1,786 |
| YoY(%) | -73.4 | 125.8 | 12.3 | 95.8 | 29.9 |
| PER(배) | 46.5 | 32.4 | 29.8 | 15.2 | 11.7 |
| PCR(배) | 10.8 | 14.9 | 15.0 | 9.3 | 7.7 |
| PBR(배) | 1.1 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA(배) | 12.3 | 18.5 | 16.4 | 10.1 | 7.8 |
| ROE(%) | 2.3 | 5.0 | 5.2 | 9.5 | 11.2 |



[신재생/ESG] 조혜빈

02-3771-9130

hevin.cho@iprovest.com

[도표 1] SK 오션플랜트 1Q26 실적 Review

| (십억원) | 1Q26 | 1Q25 | (% YoY) | 4Q25 | (%QoQ) | 컨센서스 | (% diff.) |
|-------|-------|-------|---------|-------|--------|-------|-----------|
| 매출액 | 174.6 | 257.1 | -32.1 | 174.5 | 0.1 | 178.9 | -2.4 |
| 영업이익 | 16.9 | 11.0 | 53.1 | 13.7 | 23.7 | 15.2 | 11.6 |
| 지배순이익 | 9.8 | 4.3 | 128.4 | 13.7 | -28.3 | 9.7 | 0.7 |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 오션플랜트 연간 실적 추정 변동

| (십억원) | 변경 후 | | 변경 전 | | 변화율(%) | |
|-------|-------|---------|-------|---------|--------|-------|
| | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 732.3 | 1,094.8 | 801.8 | 1,125.4 | -8.7 | -2.7 |
| 영업이익 | 68.5 | 122.9 | 79.9 | 131.6 | -14.2 | -6.6 |
| 지배순이익 | 43.9 | 85.9 | 50.9 | 87.2 | -13.8 | -1.5 |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] SK 오션플랜트 Valuation Table

| (원, 배, %) | 적정가치 | 비고 |
|-----------------|---------------|---|
| 12MF EPS (원) | 982 | 12MF 지배주주 EPS |
| Target PER (배) | 25.4 | 글로벌 PEER 12MF PER 평균에 자켓 희소성 프리미엄 및 지배구조 불확실성에 따른 할인 적용 |
| 적정주가 (원) | 25,000 | 반올림 적용 |
| 현재주가 (원) | 20,450 | |
| 상승여력 (%) | 22.2% | |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 글로벌 주요 풍력 업체 실적 및 Valuation

| (백만유로, 백만달러, 백만위안, 배) | 시가총액 | 매출액 | | 영업이익 | | 순이익 | | P/E | | PBR | | EV/EBITDA | |
|-----------------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|
| | | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| Vestas | 26,096 | 21,157 | 22,763 | 1,514 | 1,902 | 1,120 | 1,414 | 23.3 | 18.5 | 5.7 | 4.7 | 9.8 | 8.4 |
| Nordex | 11,076 | 8,652 | 9,507 | 674 | 827 | 449 | 558 | 25.2 | 19.9 | 6.4 | 4.9 | 11.2 | 9.4 |
| Orsted | 218,064 | 80,800 | 84,518 | 18,553 | 19,747 | 12,231 | 12,779 | 19.7 | 17.6 | 1.6 | 0.9 | 2.7 | 3.7 |
| Goldwind | 105,328 | 93,031 | 102,422 | 5,788 | 7,068 | 4,448 | 5,545 | 27.1 | 21.7 | 2.5 | 5.0 | 17.8 | 15.4 |
| NextEra Energy | 197,774 | 31,666 | 34,450 | 11,790 | 12,992 | 8,461 | 9,300 | 23.5 | 21.6 | 3.0 | 2.8 | 15.7 | 11.5 |
| 평균 | | | | | | | | 23.8 | 19.9 | 3.8 | 3.7 | 11.4 | 9.7 |

주: 2026.5.12 종가 기준

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] SK오션플랜트 실적 전망

| (십억원, %, %p) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 매출액 | 257.1 | 240.6 | 293.2 | 174.5 | 174.6 | 196.8 | 171.6 | 189.3 | 965.4 | 732.3 | 1,094.8 |
| 해양플랜트 | 75.3 | 111.2 | 92.7 | 75.4 | 132.7 | 139.5 | 111.1 | 133.5 | 354.5 | 516.8 | 940.3 |
| 조선 | 180.6 | 124.9 | 197.9 | 98.2 | 40.6 | 55.5 | 58.5 | 54.0 | 601.6 | 208.6 | 146.0 |
| 기타 | 1.2 | 4.5 | 3.2 | 0.9 | 1.3 | 1.8 | 2.0 | 1.8 | 9.8 | 6.9 | 8.5 |
| 영업이익 | 11.0 | 15.6 | 19.3 | 13.7 | 16.9 | 18.6 | 15.8 | 17.3 | 59.5 | 68.5 | 122.9 |
| 영업이익률 | 4.3 | 6.5 | 6.6 | 7.8 | 9.7 | 9.4 | 9.2 | 9.1 | 6.2 | 9.4 | 11.2 |
| 지배순이익 | 4.3 | 8.5 | 11.1 | 13.7 | 9.8 | 12.4 | 10.3 | 11.4 | 37.5 | 43.9 | 85.9 |
| 지배순이익률 | 1.7 | 3.5 | 3.8 | 7.8 | 5.6 | 6.3 | 6.0 | 6.0 | 3.9 | 6.0 | 7.8 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 102.3 | 38.8 | 47.2 | 7.0 | -32.1 | -18.2 | -41.5 | 8.5 | 45.7 | -24.1 | 49.5 |
| 해양플랜트 | 1,406.0 | 1,535.3 | 1,088.5 | 1,078.1 | 76.2 | 25.4 | 19.8 | 77.1 | 1,263.5 | 45.8 | 81.9 |
| 조선 | 2,308.0 | 1,124.5 | 1,591.5 | 922.9 | -77.5 | -55.6 | -70.4 | -45.0 | 1,446.5 | -65.3 | -30.0 |
| 기타 | 300.0 | 1,025.0 | 700.0 | 200.0 | 8.3 | -60.0 | -37.5 | 100.0 | 600.0 | -29.6 | 23.2 |
| 영업이익 | 23.4 | 3.8 | 26.6 | 411.6 | 53.1 | 19.4 | -18.0 | 26.6 | 42.3 | 15.2 | 79.2 |
| 영업이익률 | -2.7 | -2.2 | -1.1 | 6.2 | 5.4 | 3.0 | 2.6 | 1.3 | -0.1 | 3.2 | 1.9 |
| 지배순이익 | -0.9 | 182.4 | 17.7 | 9,664.3 | 128.4 | 45.3 | -7.2 | -16.3 | 122.3 | 16.9 | 95.8 |
| 순이익률 | -1.7 | 1.8 | -0.9 | 7.7 | 3.9 | 2.7 | 2.2 | -1.8 | 1.3 | 2.1 | 1.9 |

자료: 교보증권 리서치센터

[SK오션플랜트 100090]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 663 | 965 | 732 | 1,095 | 1,310 |
| 매출원가 | 590 | 874 | 628 | 934 | 1,111 |
| 매출총이익 | 73 | 92 | 105 | 161 | 198 |
| 매출총이익률 (%) | 11 | 9 | 14 | 15 | 15 |
| 판매비와관리비 | 31 | 32 | 36 | 38 | 41 |
| 영업이익 | 42 | 60 | 69 | 123 | 157 |
| 영업이익률 (%) | 6 | 6 | 9 | 11 | 12 |
| EBITDA | 71 | 78 | 86 | 141 | 174 |
| EBITDA Margin (%) | 11 | 8 | 12 | 13 | 13 |
| 영업외손익 | -24 | -14 | -9 | -8 | -8 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 9 | 14 | 3 | 3 | 3 |
| 금융비용 | -64 | -19 | -12 | -12 | -12 |
| 기타 | 30 | -9 | 0 | 1 | 1 |
| 법인세비용차감전순손익 | 18 | 46 | 59 | 114 | 149 |
| 법인세비용 | 1 | 8 | 15 | 29 | 37 |
| 계속사업순손익 | 17 | 38 | 44 | 86 | 112 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 17 | 38 | 44 | 86 | 112 |
| 당기순이익률 (%) | 3 | 4 | 6 | 8 | 9 |
| 비지배지분손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분손익 | 16 | 38 | 44 | 86 | 112 |
| 지배지분이익률 (%) | 2 | 4 | 6 | 8 | 9 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | -2 | 23 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄손익 | 15 | 60 | 44 | 86 | 112 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| 지배지분포괄이익 | 14 | 60 | 44 | 86 | 112 |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 135 | -40 | 1 | 30 | 58 |
| 당기순이익 | 17 | 38 | 44 | 86 | 112 |
| 비현금항목의 가감 | 54 | 44 | 43 | 55 | 58 |
| 감가상각비 | 28 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 26 | 27 | 26 | 37 | 40 |
| 자산부채의 증감 | 84 | -108 | -70 | -82 | -79 |
| 기타현금흐름 | -19 | -14 | -17 | -29 | -32 |
| 투자활동 현금흐름 | -108 | -36 | -68 | -89 | -70 |
| 투자자산 | 48 | 23 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | -151 | -59 | -75 | -90 | -70 |
| 기타 | -4 | 0 | 7 | 1 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | -2 | 28 | 46 | 28 | 28 |
| 단기차입금 | -6 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 22 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -17 | -7 | 12 | -7 | -7 |
| 현금의 증감 | 26 | -48 | 126 | 39 | 87 |
| 기초 현금 | 45 | 71 | 23 | 149 | 189 |
| 기말 현금 | 71 | 23 | 149 | 189 | 276 |
| NOPLAT | 40 | 49 | 51 | 92 | 118 |
| FCF | 1 | -100 | -76 | -62 | -14 |

자료: SK 오션플랜트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 588 | 233 | 257 | 313 | 411 |
| 현금및현금성자산 | 71 | 23 | 149 | 189 | 276 |
| 매출채권 및 기타채권 | 25 | 59 | 44 | 60 | 70 |
| 재고자산 | 9 | 4 | 3 | 5 | 6 |
| 기타유동자산 | 483 | 147 | 61 | 60 | 60 |
| 비유동자산 | 834 | 915 | 972 | 1,044 | 1,097 |
| 유형자산 | 799 | 888 | 946 | 1,019 | 1,072 |
| 관계기업투자금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타금융자산 | 26 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| 기타비유동자산 | 8 | 6 | 5 | 4 | 4 |
| 자산총계 | 1,422 | 1,148 | 1,229 | 1,357 | 1,507 |
| 유동부채 | 619 | 225 | 230 | 239 | 243 |
| 매입채무 및 기타채무 | 73 | 75 | 67 | 80 | 87 |
| 차입금 | 90 | 90 | 90 | 90 | 90 |
| 유동성채무 | 18 | 19 | 37 | 37 | 37 |
| 기타유동부채 | 438 | 41 | 36 | 32 | 29 |
| 비유동부채 | 90 | 109 | 141 | 174 | 208 |
| 차입금 | 65 | 99 | 133 | 167 | 202 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 24 | 10 | 8 | 7 | 7 |
| 부채총계 | 708 | 334 | 371 | 413 | 451 |
| 지배지분 | 709 | 815 | 858 | 944 | 1,056 |
| 자본금 | 30 | 31 | 31 | 31 | 31 |
| 자본잉여금 | 547 | 590 | 590 | 590 | 590 |
| 이익잉여금 | 91 | 128 | 172 | 258 | 369 |
| 기타자본변동 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 비지배지분 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 714 | 815 | 858 | 944 | 1,056 |
| 총차입금 | 230 | 209 | 260 | 294 | 329 |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | -28.4 | 45.7 | -24.1 | 49.5 | 19.6 |
| PER | -44.7 | 42.4 | 15.2 | 79.2 | 27.9 |
| BPS | -70.7 | 122.3 | 16.9 | 95.8 | 29.9 |
| PBR | | | | | |
| EBITDAPS | 5.9 | 5.8 | 5.4 | 9.2 | 11.0 |
| EV/EBITDA | 1.1 | 2.9 | 3.7 | 6.6 | 7.8 |
| SPS | 2.3 | 5.0 | 5.2 | 9.5 | 11.2 |
| PSR | | | | | |
| CFPS | 99.3 | 41.0 | 43.2 | 43.7 | 42.7 |
| DPS | 16.2 | 18.2 | 21.2 | 21.7 | 21.8 |

재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | -28.4 | 45.7 | -24.1 | 49.5 | 19.6 |
| 영업이익 증가율 | -44.7 | 42.4 | 15.2 | 79.2 | 27.9 |
| 순이익 증가율 | -70.7 | 122.3 | 16.9 | 95.8 | 29.9 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 5.9 | 5.8 | 5.4 | 9.2 | 11.0 |
| ROA | 1.1 | 2.9 | 3.7 | 6.6 | 7.8 |
| ROE | 2.3 | 5.0 | 5.2 | 9.5 | 11.2 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 99.3 | 41.0 | 43.2 | 43.7 | 42.7 |
| 순차입금비율 | 16.2 | 18.2 | 21.2 | 21.7 | 21.8 |
| 이자보상배율 | 2.1 | 4.7 | 4.3 | 6.9 | 7.9 |

SK 오션플랜트 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|------------|------|--------|-------|-------|----|------|------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2026-03-17 | 매수 | 22,000 | 11.53 | 37.27 | | | | | |
| 2026-05-13 | 매수 | 25,000 | | | | | | | |

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 안전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.03.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 95.9% | 2.7% | 1.4% | 0.0% |

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~ -10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하