DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

# SK오션플랜트 100090

## 안타까운 기업

### 투자의견 매수, 목표주가 하향

SK오션플랜트에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 13,000원으로 하향한다. 목표주가 하향은 최대주주 변경 일정 지연 가능성이 존재하고 거래 종결 후에도 해상풍력과 조선 사업부의 중장기 사업 방향도 예측이 어려운 상황이기 때문이다. 올해 해상풍력은 유럽에서 처음으로 수주를 확보했고 상선에서도 6,000억원이 넘는 계약을 따냈다. 이에 따라 향후 1~2년 실적은 괜찮을 것으로 보인다. 다만 기존에는 2028년 완공 예정인 신야드를 통해 부유식 해상풍력 시장을 공략하며 해상풍력 사업의 확장이 예상되었던 만큼 전략 수정에 대한 불확실성도 커졌다. SK오션플랜트가 보유하고 있는 해상풍력 하부구조물 제조 능력과 군함/상선 건조 역량이 지배구조 리스크로 제대로 평가받고 있지 못하고 있는 것이다.

### 3Q26 Review: 추정치와 컨센서스 상회한 실적

3분기 실적은 매출액 1,168억원(-60.2% YoY)과 영업이익 169억원(-12.2% YoY)을 시현했다. 지난해 대비 매출액이 크게 줄어든 것은 작년 특수선 잔고의 매출화가 많이 진행된 영향 때문이다. 이에 따라 실적의 꾸준한 개선이 기대되는 업체에 집중할 필요가 있다고 판단한다. 영업이익은 전년 동기 대비로는 감소했지만 수익성이 좋은 해상풍력 매출 비중이 올라가고 대만 프로젝트 추가 정산 금액 40억원이 반영되면서 추정치와 컨센서스를 상회했다.

### 2026년은 외형은 축소, 이익은 늘어나며 마무리

2026년 실적은 매출액 6,179억원(-36.0% YoY)과 영업이익 636억원(+7.0% YoY)으로 전망한다. 매출액은 특수선/조선 매출액이 전년대비 63% 감소하면서 전반적인 외형 축소가 예상된다. 그럼에도 영업이익이 증가하는 이유는 해상풍력 사업부 매출 증가에 기인한다. 올해 신규로 유입된 유럽 수주는 2028년부터 매출액으로 반영되며 탱커선은 2027년부터 실적으로 꽂힌다. 다행히 탱커선은 과거에 받았던 수주 대비 마진도 좋아 긍정적이다. 이에 따라 실적은 문제 없을 것으로 예상한다.

Financial Data

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 926 | 663 | 965 | 618 | 674 |
| 영업이익 | 76 | 42 | 60 | 64 | 73 |
| 영업이익률(%) | 8.2 | 6.3 | 6.2 | 10.3 | 10.9 |
| 세전이익 | 63 | 18 | 46 | 51 | 60 |
| 지배주주지분순이익 | 57 | 16 | 38 | 40 | 48 |
| EPS(원) | 971 | 277 | 605 | 636 | 770 |
| 증감률(%) | 132.3 | -71.5 | 118.5 | 5.2 | 21.0 |
| ROE(%) | 9.5 | 2.3 | 5.0 | 4.7 | 5.3 |
| PER(배) | 20.4 | 46.5 | 33.5 | 13.7 | 11.9 |
| PBR(배) | 1.7 | 1.1 | 1.6 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA(배) | 13.5 | 12.6 | 18.8 | 8.8 | 7.4 |

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준


**안주원** 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

**김현지** 연구원
02-709-2663
guswl4461@ds-sec.co.kr


2026.11.16

**매수**

| | |
|---|---|
| **목표주가(하향)** | 13,000원 |
| **현재주가(11/13)** | 9,180원 |
| **상승여력** | 41.6% |

**Stock Data**

| | |
|---|---|
| KOSPI | 5,290.5pt |
| 시가총액(보통주) | 574십억원 |
| 발행주식수 | 62,478천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 자본금 | 0십억원 |
| 60일 평균거래량 | 692천주 |
| 60일 평균거래대금 | 8,548백만원 |
| 외국인 지분율 | 4.3% |
| 52주 최고가 | 31,600원 |
| 52주 최저가 | 8,730원 |
| 주요주주 | |
| 에스케이에코플랜트(외 1인) | 35.6% |
| 송무석(외 5인) | 8.8% |

**주가추이 및 상대강도**

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|---|---|---|
| 1M | -16.5 | -4.1 |
| 3M | -36.0 | -13.6 |
| 6M | -57.0 | -24.4 |

**주가차트**

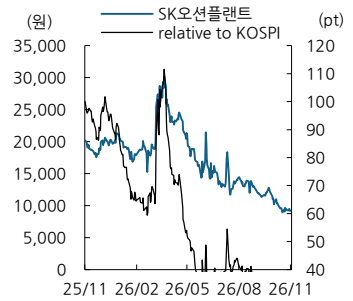


표1 SK오션플랜트 3분기 실적 리뷰

| (십억원) | 3Q26 | 3Q25 | 2Q26 | %YoY | %QoQ | 컨센서스 | DS 추정치 | 차이(컨센서스) | 차이(추정치) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **116.8** | **293.2** | **170.5** | **-60.2%** | **-31.5%** | **155.6** | **134.5** | **-24.9%** | **-13.2%** |
| **영업이익** | **16.9** | **19.3** | **19.3** | **-12.2%** | **-12.6%** | **11.2** | **12.9** | **50.7%** | **30.8%** |
| **지배주주순이익** | **10.3** | **11.2** | **13.8** | **-7.8%** | **-25.2%** | **7.5** | **6.7** | **37.2%** | **53.3%** |
| 영업이익률 | 14.5% | 6.6% | 11.3% | 7.9%p | 3.1%p | 7.2% | 9.6% | 7.3%p | 4.9%p |
| 순이익률 | 8.8% | 3.8% | 8.1% | 5.0%p | 0.7%p | 4.8% | 5.0% | 4.0%p | 3.8%p |

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

표2 SK오션플랜트 실적 추정 테이블

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26P | 4Q26F | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **257.1** | **240.6** | **293.2** | **174.5** | **174.7** | **170.5** | **116.8** | **156.0** | **965.4** | **617.9** | **673.6** |
| *증가율* | *102.3%* | *38.8%* | *47.2%* | *7.0%* | *-32.1%* | *-29.1%* | *-60.2%* | *-10.6%* | *45.7%* | *-36.0%* | *9.0%* |
| 해상풍력 하부구조물 | 69.5 | 104.9 | 82.0 | 69.1 | 126.9 | 106.0 | 71.2 | 78.5 | 325.6 | 382.6 | 333.2 |
| 플랜트 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 특수선/조선 | 178.1 | 120.4 | 187.3 | 83.6 | 39.0 | 62.3 | 38.7 | 70.5 | 569.3 | 210.5 | 310.6 |
| 후육강관 | 5.8 | 4.5 | 10.6 | 6.2 | 5.7 | 1.0 | 5.5 | 5.2 | 27.1 | 17.4 | 22.3 |
| 기타 | 3.8 | 10.8 | 13.2 | 15.5 | 3.1 | 1.2 | 1.4 | 1.7 | 43.2 | 7.4 | 7.4 |
| **영업이익** | **11.0** | **15.6** | **19.3** | **13.7** | **16.9** | **19.3** | **16.9** | **10.5** | **59.5** | **63.6** | **73.4** |
| *영업이익률* | *4.3%* | *6.5%* | *6.6%* | *7.8%* | *9.7%* | *11.3%* | *14.5%* | *6.8%* | *6.2%* | *10.3%* | *10.9%* |
| **지배주주 순이익** | **4.4** | **8.5** | **11.2** | **13.7** | **9.9** | **13.8** | **10.3** | **5.8** | **37.8** | **39.8** | **48.1** |
| *순이익률* | *1.7%* | *3.5%* | *3.8%* | *7.8%* | *5.6%* | *8.1%* | *8.8%* | *3.7%* | *3.9%* | *6.4%* | *7.1%* |

자료: SK오션플랜트, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출 테이블

| 구분 | 내용 | 비고 |
|---|---|---|
| 2027 EPS(원) | 770 | |
| Target PER(배) | 16.3 | 과거 3개년 평균 PER에서 50% 할인 |
| 목표주가(원) | 13,000 | |
| 현재주가(원) | 9,180 | |
| 상승여력 | 41.6% | |

자료: DS투자증권 리서치센터

## [ SK 오션플랜트 100090 ]

**재무상태표** (십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 755 | 588 | 233 | 267 | 321 |
| 현금 및 현금성자산 | 45 | 71 | 23 | 54 | 100 |
| 매출채권 및 기타채권 | 27 | 25 | 59 | 62 | 70 |
| 재고자산 | 3 | 9 | 4 | 5 | 5 |
| 기타 | 681 | 483 | 147 | 147 | 147 |
| 비유동자산 | 677 | 834 | 915 | 946 | 967 |
| 관계기업투자등 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 유형자산 | 656 | 799 | 888 | 919 | 939 |
| 무형자산 | 5 | 3 | 2 | 3 | 3 |
| **자산총계** | 1,432 | 1,422 | 1,148 | 1,213 | 1,288 |
| 유동부채 | 687 | 619 | 225 | 229 | 235 |
| 매입채무 및 기타채무 | 69 | 73 | 75 | 80 | 86 |
| 단기금융부채 | 186 | 173 | 128 | 128 | 128 |
| 기타유동부채 | 432 | 373 | 21 | 21 | 21 |
| 비유동부채 | 46 | 90 | 109 | 115 | 120 |
| 장기금융부채 | 42 | 84 | 101 | 106 | 112 |
| 기타비유동부채 | 4 | 5 | 8 | 8 | 8 |
| **부채총계** | 733 | 708 | 334 | 344 | 355 |
| 지배주주지분 | 695 | 709 | 815 | 869 | 932 |
| 자본금 | 30 | 30 | 31 | 32 | 32 |
| 자본잉여금 | 547 | 547 | 590 | 605 | 620 |
| 이익잉여금 | 77 | 91 | 128 | 168 | 216 |
| 비지배주주지분(연결) | 4 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| **자본총계** | 699 | 714 | 815 | 869 | 932 |

**손익계산서** (십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 926 | 663 | 965 | 618 | 674 |
| 매출원가 | 821 | 590 | 874 | 526 | 569 |
| **매출총이익** | 105 | 73 | 92 | 92 | 104 |
| 판매비 및 관리비 | 29 | 31 | 32 | 28 | 31 |
| **영업이익** | 76 | 42 | 60 | 64 | 73 |
| (EBITDA) | 94 | 71 | 78 | 85 | 95 |
| 금융손익 | -13 | -15 | -11 | -7 | -8 |
| 이자비용 | 22 | 20 | 13 | 12 | 12 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 1 | -9 | -3 | -6 | -5 |
| **세전계속사업이익** | 63 | 18 | 46 | 51 | 60 |
| 계속사업법인세비용 | 6 | 1 | 8 | 11 | 12 |
| 계속사업이익 | 58 | 17 | 38 | 40 | 48 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | 58 | 17 | 38 | 40 | 48 |
| 지배주주 | 57 | 16 | 38 | 40 | 48 |
| **총포괄이익** | 58 | 17 | 62 | 40 | 48 |
| 매출총이익률 (%) | 11.3 | 11.0 | 9.5 | 14.9 | 15.5 |
| 영업이익률 (%) | 8.2 | 6.3 | 6.2 | 10.3 | 10.9 |
| EBITDA마진률 (%) | 10.2 | 10.7 | 8.1 | 13.7 | 14.1 |
| 당기순이익률 (%) | 6.2 | 2.5 | 3.9 | 6.4 | 7.2 |
| ROA (%) | 4.3 | 1.1 | 2.9 | 3.4 | 3.8 |
| ROE (%) | 9.5 | 2.3 | 5.0 | 4.7 | 5.3 |
| ROIC (%) | 10.4 | 4.9 | 5.3 | 4.9 | 5.6 |

**현금흐름표** (십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | -138 | 135 | -40 | 68 | 72 |
| 당기순이익(손실) | 58 | 17 | 38 | 40 | 48 |
| 비현금수익비용가감 | 37 | 54 | 44 | 17 | 20 |
| 유형자산감가상각비 | 18 | 28 | 17 | 19 | 20 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| 기타현금수익비용 | 19 | 25 | 26 | -3 | -2 |
| 영업활동 자산부채변동 | -230 | 84 | -108 | 2 | -3 |
| 매출채권 감소(증가) | 3 | -3 | -11 | -3 | -8 |
| 재고자산 감소(증가) | 4 | -5 | 5 | 0 | 0 |
| 매입채무 증가(감소) | -17 | -2 | -27 | 5 | 6 |
| 기타자산, 부채변동 | -220 | 94 | -74 | 0 | 0 |
| **투자활동 현금** | 27 | -108 | -36 | -52 | -42 |
| 유형자산처분(취득) | -109 | -151 | -58 | -50 | -40 |
| 무형자산 감소(증가) | -1 | 1 | 0 | -2 | -2 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자활동 | 137 | 42 | 23 | 0 | 0 |
| **재무활동 현금** | 70 | -2 | 28 | 15 | 15 |
| 차입금의 증가(감소) | 71 | -2 | 32 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 15 | 15 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타재무활동 | -1 | 0 | -5 | 0 | 0 |
| **현금의 증가** | -41 | 26 | -48 | 31 | 45 |
| 기초현금 | 86 | 45 | 71 | 23 | 54 |
| 기말현금 | 45 | 71 | 23 | 54 | 100 |
| NOPLAT | 69 | 40 | 49 | 50 | 59 |
| FCF | -108 | 47 | -62 | 16 | 30 |

**주요투자지표** (원, 배)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (x)** | | | | | |
| P/E | 20.4 | 46.5 | 33.5 | 13.7 | 11.3 |
| P/B | 1.7 | 1.1 | 1.6 | 0.7 | 0.6 |
| P/S | 1.3 | 1.1 | 1.3 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 13.5 | 12.6 | 18.8 | 8.8 | 7.4 |
| P/CF | 12.3 | 10.7 | 15.4 | 8.2 | 7.2 |
| 배당수익률 (%) | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 33.8 | -28.4 | 45.7 | -36.0 | 9.0 |
| 영업이익 | 5.1 | -44.7 | 42.4 | 7.0 | 15.4 |
| 세전이익 | 81.3 | -72.0 | 160.3 | 11.3 | 18.2 |
| 당기순이익 | 105.4 | -70.7 | 122.3 | 6.2 | 21.1 |
| EPS | 132.3 | -71.5 | 118.5 | 11.1 | 21.0 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 104.9 | 99.3 | 41.0 | 39.6 | 38.1 |
| 유동비율 | 109.8 | 95.0 | 103.7 | 116.4 | 136.5 |
| 순차입금/자기자본(x) | 14.4 | 19.1 | 24.3 | 19.8 | 14.1 |
| 영업이익/금융비용(x) | 3.5 | 2.1 | 4.7 | 5.4 | 6.2 |
| 총차입금 (십억원) | 228 | 257 | 229 | 234 | 240 |
| 순차입금 (십억원) | 101 | 137 | 198 | 172 | 132 |
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 971 | 277 | 605 | 636 | 770 |
| BPS | 11,734 | 11,974 | 13,037 | 13,698 | 14,469 |
| SPS | 15,640 | 11,194 | 15,452 | 9,887 | 10,777 |
| CFPS | 1,603 | 1,199 | 1,312 | 1,060 | 1,204 |
| DPS | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

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

### SK오션플랜트 (100090) 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 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 | -20.5 | 20.8 |
| 2025-06-05 | 매수 | 25,000 | -20.4 | 20.8 |
| 2025-07-01 | 매수 | 25,000 | -20.2 | 20.8 |
| 2025-07-14 | 매수 | 25,000 | -20.3 | 20.8 |
| 2025-11-18 | 매수 | 25,000 | -24.1 | 20.8 |
| 2026-01-13 | 매수 | 25,000 | -24.5 | 20.8 |
| 2026-08-13 | 매수 | 19,000 | -39.2 | -24.0 |
| 2026-11-16 | 매수 | 13,000 | | |




### 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

### 투자의견 비율

기준일 2026.09.30

| 매수 | 중립 | 매도 |
|---|---|---|
| 98.7% | 0.0% | 1.3% |

### 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.