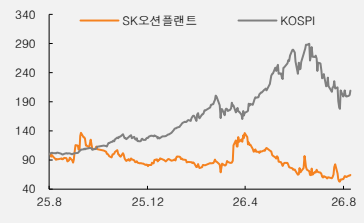


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 18,000원
현재주가(26/8/12)	14,250원
상승여력	26.3%

영업이익(26F,십억원)	61
Consensus 영업이익(26F,십억원)	70
EPS 성장률(26F,%)	15.7
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	19.7
MKT P/E(26F,x)	6.2
KOSPI	6,579.04
시가총액(십억원)	890
발행주식수(백만주)	62
유동주식비율(%)	64.4
외국인 보유비중(%)	5.2
베타(12M) 일간수익률	0.12
52주 최저가(원)	11,700
52주 최고가(원)	30,300
(%)	1M 6M 12M
절대주가	2.9 -20.5 -28.7
상대주가	16.9 -33.3 -65.4



[Energy Transition]

이진호
jinho.lee.z@miraeasset.com

SK오션플랜트

낮아진 눈높이에서 다시 시작

목표주가 1.8만원 하향. 매수 의견 유지

SK오션플랜트의 목표주가를 2.5만원에서 1.8만원으로 하향 조정하며, 매수 의견은 유지한다. 목표주가 하향은 안마도 해상풍력 지연으로 인한 향후 12개월 이익 전망치 하향 조정에 기인한다(12MF EPS 1,012원 → 712원, 12MF PER 25배 유지). 2027년까지는 수주 부족으로 성장이 제한적일 가능성이 높다.

다만, 중장기 수주 환경은 개선되고 있어 매수 의견을 유지한다. 대만 해상풍력 Round 3.3 개발사 선정, 한국 중장기 입찰 이행안(10년간 55GW) 등 향후 입찰 결과를 기대할 수 있으며, 독일 해상변전소 건도 수주했다(2028년부터 인식). 안마도 프로젝트는 계약이 취소된 것이 아니라 개발사 지분 매각 과정에서 매수자가 나타나지 않아 지연된 건으로, 해상풍력 시장 수요 둔화와는 구분할 필요가 있다.

2Q26 Review: 환 차익으로 인한 일회성 수익성 개선

동사의 2Q26 영업이익은 193억원(+15% QoQ)으로 컨센서스 157억원을 23% 상회했다. 영업이익률은 11.3%(1Q26 9.6% → 2Q26 11.3%)로 개선되었는데, 1) 상대적으로 마진이 낮은 특수선 매출 감소, 2) Formosa 4, Fengmiao 등 대만 프로젝트의 매출 인식을 상승, 3) 원화 약세에 따른 환 차익(약 60억원) 덕분이다. 동사는 환 익스포저의 50% 이상을 헤지하고 있어, 환율이 반대로 움직이더라도 영업이익률 변동은 ±2%p 내외로 제한적일 전망이다.

하반기 전망: 안마도 해상풍력 지연으로 인한 실적 전망치 하향

안마도 프로젝트 지연으로 인해 동사의 연간 전망치를 매출액 6,763억원(-3% 하향), 영업이익 609억원(-11% 하향)으로 조정한다. 매출 인식 중인 프로젝트 종료 시점인 4분기부터 해당 공백이 확대될 예정이며, 이는 27년에도 일부 영향을 미칠 전망이다.

수주 공백을 메울 캐치업 프로그램은 1) 상선 부문 6.8K 탱커 4척 수주(약 6,000억 원 규모 추가 수주 추진 중), 2) 2분기 수주한 플랜트 64억원(3분기 매출 인식 개시), 3) MSRA 취득을 통한 미 해군 MRO 시장 진출 등이 있다. 수주 모멘텀 측면에서는 연내 대만 R3.3 개발사 선정, 27년 Fengmiao 2 및 완도금일 수주, 국내 고정가격입찰 선정 프로젝트(해송3 등)의 발주 개시가 주가의 분기점이 될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	663	965	676	681	963
영업이익 (십억원)	42	60	61	60	95
영업이익률 (%)	6.3	6.2	9.0	8.8	9.9
순이익 (십억원)	16	38	45	53	85
EPS (원)	277	625	724	847	1,362
ROE (%)	2.3	5.0	5.4	6.0	8.9
P/E (배)	46.5	32.4	19.7	16.8	10.5
P/B (배)	1.1	1.6	1.0	1.0	0.9
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)

		1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	총계	174.7	170.5	190.3	140.8	160.8	160.7	168.4	191.2	965.4	676.3	681.1
	해양플랜트	132.7	107.0	119.3	89.8	89.8	89.7	97.4	120.2	355.8	448.8	397.1
	조선	40.6	62.3	70.0	50.0	70.0	70.0	70.0	70.0	607.3	222.9	280.0
영업이익	총계	16.9	19.3	12.8	12.0	13.1	13.1	15.5	18.2	59.1	60.9	59.9
	해양플랜트	15.3	18.2	11.6	11.2	11.6	11.6	14.0	16.7	38.1	56.2	53.9
	조선	1.6	1.2	1.3	0.8	1.5	1.5	1.5	1.5	21.0	4.7	6.0
순이익(지배)		9.9	13.8	11.5	10.0	11.0	11.9	14.3	15.7	37.8	45.2	52.9

자료: SK오션플랜트, 미래에셋증권 리서치센터

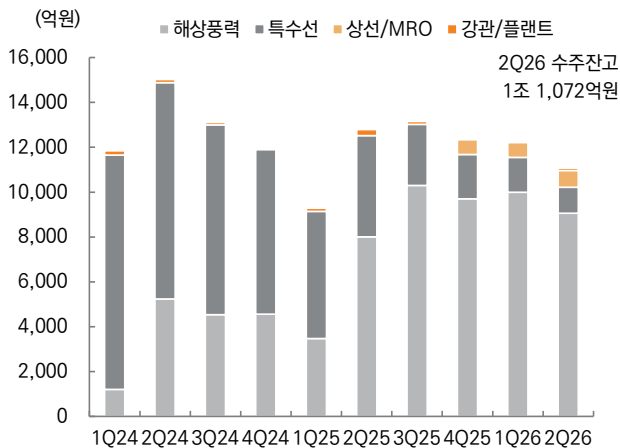
표 2. 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)

	변경전		변경후		조정 비율	
	2Q26F	26F	2Q26P	26F	2Q26P	26F
매출액	165	700	171	676	3.6	-3.4
영업이익	14	68	19	61	37.3	-10.5
당기순이익(지배)	13	55	14	45	10.0	-18.2

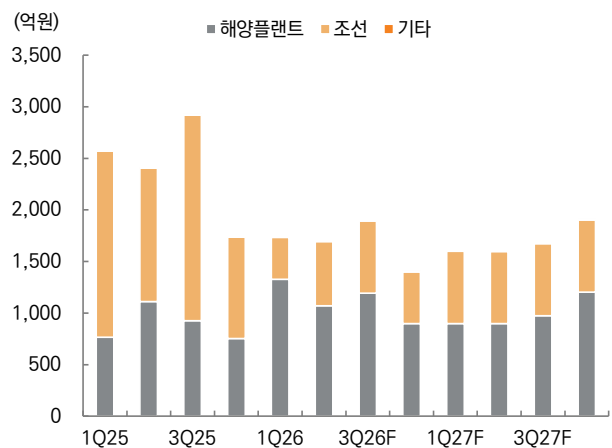
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. SK오션플랜트 수주잔고 추이



자료: SKOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. SK오션플랜트 부문별 매출액 추이



자료: SKOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 한국해상풍력 경쟁입찰 결과

기준 ('2023~'2026년 상반기) 해상풍력 고정가격입찰 결과 현황

구분	23년		24년		25년		26년		계
	PJT	MW	PJT	MW	PJT	MW	PJT	MW	
고정식	완도금일	600	태안	500			굴업도	250	
	신안우이	390	안마	532			한빛	340	
	낙월	365	영광야월	104			해송3	504	
	고창	76							
	1,431		1,136		-		1,094		3,661
부유식			반딧불이	750			해울이2	532	1,282
공공주도					한동평대 등	689	금오도	160	
총 계	1,431		1,886		689		1,786		5,792

자료: SK오션플랜트, 미래에셋증권 리서치센터

SK오션플랜트 (100090)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	965	676	681	963
매출원가	874	584	590	837
매출총이익	91	92	91	126
판매비와관리비	32	31	31	31
조정영업이익	60	61	60	95
영업이익	60	61	60	95
비영업손익	-14	-6	2	5
금융손익	-9	0	2	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	46	55	62	100
계속사업법인세비용	8	10	9	15
계속사업이익	38	45	53	85
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	38	45	53	85
지배주주	38	45	53	85
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	60	45	53	85
지배주주	60	45	53	85
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	78	77	77	113
FCF	-98	40	12	27
EBITDA 마진율 (%)	8.1	11.4	11.3	11.7
영업이익률 (%)	6.2	9.0	8.8	9.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.9	6.7	7.8	8.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	233	201	274	401
현금 및 현금성자산	23	31	43	69
매출채권 및 기타채권	55	45	61	87
재고자산	4	3	5	7
기타유동자산	151	122	165	238
비유동자산	915	956	972	989
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	888	916	929	941
무형자산	2	2	1	1
자산총계	1,148	1,157	1,246	1,391
유동부채	225	212	246	302
매입채무 및 기타채무	65	53	72	103
단기금융부채	128	134	140	149
기타유동부채	32	25	34	50
비유동부채	109	85	87	91
장기금융부채	101	78	78	78
기타비유동부채	8	7	9	13
부채총계	334	297	333	393
지배주주지분	815	860	913	998
자본금	31	31	31	31
자본잉여금	590	590	590	590
이익잉여금	128	173	226	311
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	815	860	913	998

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-40	87	42	57
당기순이익	38	45	53	85
비현금수익비용가감	44	30	24	28
유형자산감가상각비	17	16	17	18
무형자산상각비	1	1	0	0
기타	26	13	7	10
영업활동으로인한자산및부채의변동	-108	24	-28	-47
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-11	8	-14	-24
재고자산 감소(증가)	5	1	-1	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-27	-8	10	16
법인세납부	-6	-11	-9	-15
투자활동으로 인한 현금흐름	-36	-57	-36	-40
유형자산처분(취득)	-58	-46	-30	-30
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	46	4	-6	-10
기타투자활동	-24	-15	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	28	-22	6	9
장단기금융부채의 증가(감소)	-28	-16	6	9
자본의 증가(감소)	45	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	11	-6	0	0
현금의 증가	-48	8	12	27
기초현금	71	23	31	43
기말현금	23	31	43	69

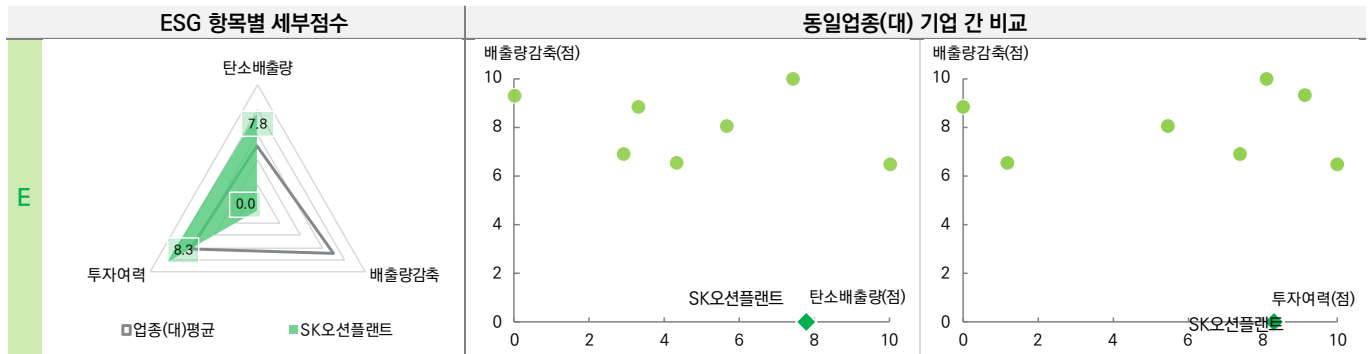
자료: SK오션플랜트, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

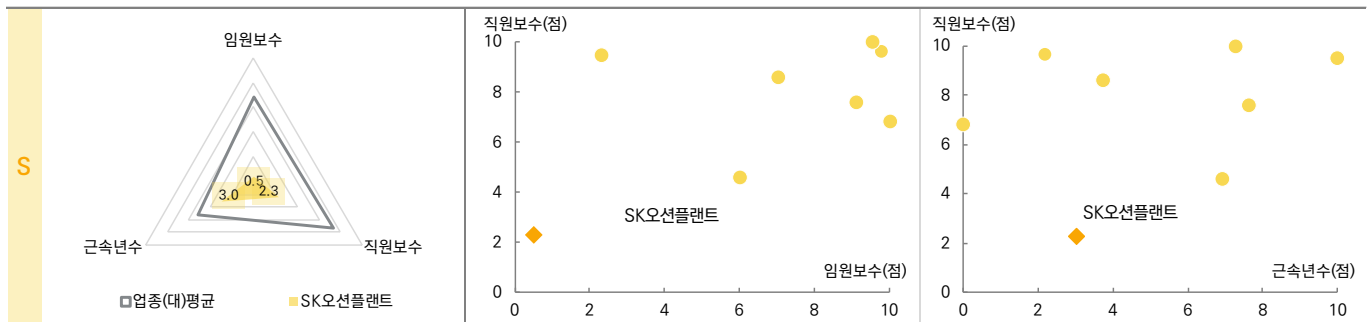
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	32.4	19.7	16.8	10.5
P/CF (x)	14.9	11.9	11.5	7.9
P/B (x)	1.6	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	18.8	13.8	13.7	9.1
EPS (원)	625	724	847	1,362
CFPS (원)	1,356	1,201	1,238	1,815
BPS (원)	13,037	13,761	14,608	15,970
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	45.7	-29.9	0.7	41.3
EBITDA증가율 (%)	9.5	-0.9	0.3	46.6
조정영업이익증가율 (%)	42.4	2.4	-1.7	58.2
EPS증가율 (%)	125.8	15.7	17.1	60.8
매출채권 회전율 (회)	32.5	15.2	14.5	14.6
재고자산 회전율 (회)	143.7	174.5	166.9	168.0
매입채무 회전율 (회)	25.6	19.4	18.6	18.8
ROA (%)	2.9	3.9	4.4	6.5
ROE (%)	5.0	5.4	6.0	8.9
ROIC (%)	5.3	4.9	5.0	7.6
부채비율 (%)	41.0	34.6	36.5	39.4
유동비율 (%)	103.7	94.7	111.4	133.1
순차입금/자기자본 (%)	24.3	20.3	18.1	14.5
조정영업이익/금융비용 (x)	4.7	13.8	13.7	21.1

ESG 레이팅 : SK오션플랜트 (100090)

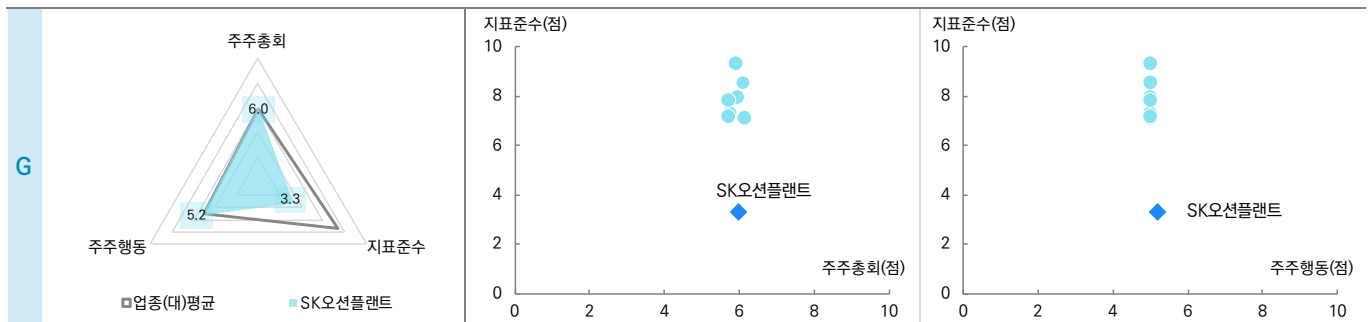
종합		세부항목						
E S G	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■SK오션플랜트	ESG 점수	3.9	▼	직전점수	6.6	업종(대)	에너지
		ESG 등급	B	▼	직전등급	AA	업종(중)	에너지
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
		카본(E)	4.1	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	1.8	CCC	10	=		
		거버넌스(G)	4.2	BB	50	=		
가중치 변경없음								



(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



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



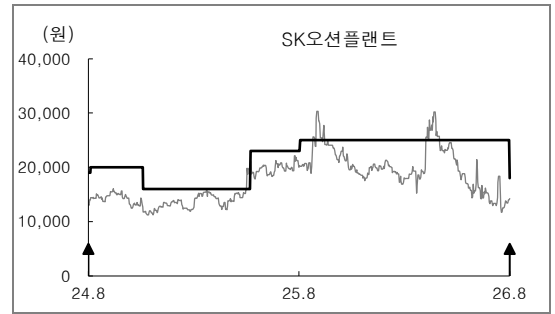
(1) 주주총회 = 주주 안전 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK오션플랜트 (100090)				
2026.08.12	매수	18,000	-	-
2025.08.14	매수	25,000	-20.20	21.20
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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.