Daishin 증권

2026년 01월 15일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 코스피 4,700 선 안착, 실적을 근거로 한 순환매 진행 중

- 프리 어닝시즌 소화하며 실적 기대감 고조, 9거래일 연속 상승
- 미국 인플레이션 완화 신호, 그러나 금리인하의 정치적 해석 확산
- 실적 전망 상향 / 모멘텀 둔화 반영하며 순환매 전개

정해창. haechang.chung@daishin.com

Global Strategy

26 년 1 월 글로벌 투자전략(Update): 1 월 효과, 역사적 사상 최고치 행렬

- 1월 효과 지속. 주요국 상황, Risk-On 국면 조성에 긍정적 투자환경
- 1월 하반월 진입 전 불거진 3가지 저해요인, 일시적 변동성 요인
- 증시 상승 과정 속, 숨고르기 국면은 비중확대 기회. 미국, 반도체국(대만, 한국) 최선호 투자처

문남중. namjoong.moon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q25 Preview] 신세계: 2026 년 전계열사 실적 모두 좋다

- 백화점, 면세점 등 주요 사업부 실적 대폭 개선
- 부진했던 패션 자회사도 실적 턴어라운드
- 동사는 경기 회복, 인바운드 증가에 최적 포트폴리오 보유

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[4Q25 Preview] 현대백화점: 내수 소비 회복과 인바운드 증가, 두 개의 날개로 도약

- 백화점 소비 심리 회복과 비용 절감으로 실적 개선
- 면세점도 동대문점 철수 효과로 영업이익 큰 폭 개선
- 지누스 실적 부진 불구 백화점과 면세점이 실적 개선 이끌어갈 듯

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[4Q25 Preview] 카카오뱅크: 4 분기 마진 회복, '26 년 성장 기대

- 4분기 판관비/충당금 계절성 요인으로 컨센서스 하회 예상
- 수신보다 여신성장 늘어나며 마진 회복, QoQ 10bp이상 개선 전망
- '26년 성장 원년, 프리미엄 회복 위해서는 개인사업자대출 주력 필요

박혜진. hyejin.park@daishin.com

[4Q25 Preview] 삼성중공업: 기다리던 FLNG 가 찾아왔어요

- 2025년 4분기 매출액 2.8조원, 영업이익 2,728억원, OPM 9.7% 전망
- 2026년 동사의 모멘텀은 고마진의 FLNG 수주
- 미국과의 다방면의 협력을 통해 여러 사업 전개 중

이지니. jinni.lee @daishin.com

Strategy

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

코스피 4,700선 안착, 실적을 근거로 한 순환매 진행 중

- 프리 어닝시즌 소화하며 실적 기대감 고조, 9거래일 연속 상승
- 미국 인플레이션 완화 신호, 그러나 금리인하의 정치적 해석 확산
- 실적 전망 상향 / 모멘텀 둔화 반영하며 순환매 전개

프리 어닝시즌 소화하며 실적 기대감 고조, 9거래일 연속 상승

– 코스피 지수가 9거래일 연속 상승을 이어가면서 4,700선마저 돌파. 장 초반 등락이 나타났으나 기관 매수세가 확대되면서 코스피는 플러스 전환에 성공. 프리 어닝시즌을 소화하면서 실적 전망치 상향 지속. 선행 EPS는 전일 459pt까지 상승. 코스피 선행 P/E는 현재 종가(4,723pt)로도 10.3배 수준에 불과. 이는 상승 피로도와 가격 부담을 이겨내고 순환매를 통한 상승이 지속되는 배경

미국 인플레이션 완화 신호, 그러나 금리인하의 정치적 해석 확산

– 전일 발표된 미국 12월 CPI에서 근원 물가상승률은 전년동월 대비 2.6%로 집계되며 컨센서스(2.8%)를 소폭 하회, 헤드라인 CPI도 2.7%로 안정되면서 경기 둔화 국면 속 인플레 둔화 흐름이 재확인

– 그럼에도 상반기 금리인하 전망은 후퇴, 최근 트럼프 대통령의 공개 발언 등을 통해 연준에 대한 인하 압박이 강해지면서, 연준의 선제적 금리 인하는 단순 경기 대응이 아닌 정치적 굴복으로 해석. 5월 파월 의장 임기 만료, 연준의 완화적인 스탠스가 강화될 수 있다는 관측에 6월 이후 인하 전망은 오히려 높아졌음. 시장의 금리인하 사이클 자체에 대한 신뢰는 유지

– 미국 증시는 트럼프의 정책 불확실성이 부각되며 약세. 그러나 금, 은 등 실물자산은 신고가 흐름을 이어갔고, 비트코인도 9.5만 달러를 회복. 아시아 증시에서 일본, 대만도 사상 최고치 랠리 전개

실적 전망 상향 / 모멘텀 둔화 반영하며 순환매 전개

– 순환매 전개. 반도체, 원전, 지주, 자동차 등 실적 전망 상향 업종 중심으로 상승

– **반도체**: 삼성전자(+2.0%), SK하이닉스(+0.5%), 한미반도체(+2.7%)

– **원전/전력기기**: 두산에너빌리티(+3.1%), 현대건설(+2.9%), 한전기술(+8.5%)

– **지주사**: 한화(+24.4%), 두산(+7.7%), SK(+4.5%), HD현대(+4.4%)

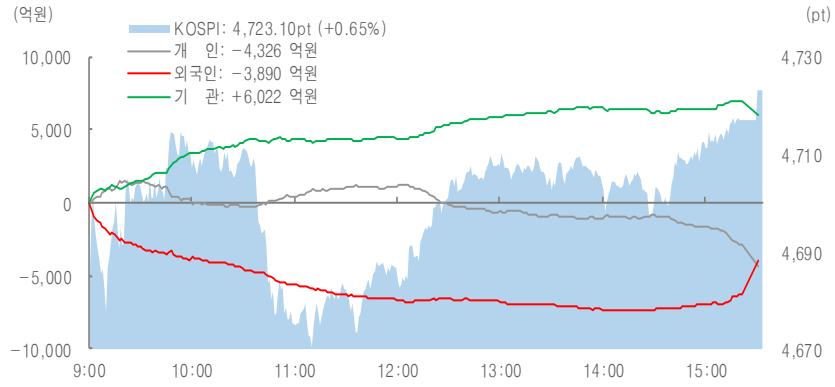
– **부동산 자산가치 부각**: 서부T&D(+6.1%), 하림지주(+6.5%), 신세계(+5.0%)

– 지정학적 불안과 JPM 헬스케어 컨퍼런스 등 모멘텀 약화, 차익실현 매물 출회

조선: 한화오션(–5.3%), HD현대중공업(–4.7%), HD한국조선해양(–7.6%)

바이오: 셀트리온(–3.4%), 알테오젠(–2.3%), 삼천당제약(–5.4%), 펩트론(–6.8%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

26년 1월 글로벌 투자전략(Update)

1월 효과, 역사적 사상 최고치 행렬

- 1월 효과 지속. 주요국 상황, Risk-On 국면 조성에 긍정적 투자환경
- 1월 하반월 진입 전 불거진 3가지 저해요인, 일시적 변동성 요인
- 상승 과정 속, 숨고르기 국면은 비중확대 기회. 미국, 반도체국 최선호 투자처

[투자환경] 산타가 지난 간 자리, 1월 효과가 차지한다. AI, 반도체, 미국, 유럽, 일본, 중국, 대만, 한국 등 긍정적 투자 환경 지속

1월 미국을 비롯한 주요국 증시는 역사적 사상 최고치 경신 행렬에 동참 중이다. 무역 신장세 둔화, 공급망 재편 과정에서 야기되는 비용 상승 불구, 이에 대응하는 주요국들의 자국책 강화가 핵심동인이다. 무역 및 공급망 변화에 대응하고 혁신, 전략 산업을 육성하기 위해 각국 정부는 재정지출을 늘리며 경제활동의 전면에 나설 것이라는 기대가 올해 1월 효과 지속에 이어 향후 증시 상승 동력으로 작용할 것이다.

주요국 상황도 Risk-On 국면 조성에 힘을 실어주고 있다. **[미국]** 돈로 독트린 현실화 불구, 차기 연준 의장 지명 및 25.4/4분기 실적 시즌 기대가 완충 요인으로 작용. **[유럽]** 안정된 물가와 완화된 정책의 파급 효과가 긍정적 기대로 연결. **[일본]** 다카이치 총리, 2월 중순경 조기 총선(중의원) 검토가 다카이치 트레이드 효과(확장적 재정정책, 핵심 산업 육성) 연출. **[중국]** 국영보험사(자사주 매입), 대형 상장사(배당 확대) 등 주주 친화적 정책 및 AI 기업 성장 기대 부각, **[대만, 한국]** 마이크론 호실적(26.1/4분기), 범용 D램의 공급자 우위 시장 조성이 공격적 가격 인상 정책으로 연결되면서 AI · 반도체 낙관론을 재점화시키고 있다.

[투자전략] 1월 효과, 주요 증시의 역사적 사상 최고치 경신 견인. 증시 상승 과정 속 숨고르기 국면은 비중확대 기회. AI 혁명을 주도하는 미국과 밸류체인에 해당하는 반도체국 최선호 투자처

1월 하반월 진입을 앞두고 불거진 3가지 저해요인(1. 美 돈로 독트린 공식화, 2. 美 연방대법원, 트럼프 관세 판결, 3. 美 파월 연준 의장에 대한 법무부 수사)은 하루이틀 사이의 변동성 요인일 뿐, 앞으로 나아가려는 증시 흐름에 부정적 요인이 되지 않을 것이다.

[저해요인1: 美 돈로 독트린] 베네수엘라 공습에서 확인했듯이 중국, 러시아, 그 외 남미국과 심각한 갈등 제한. 그린란드 사태 등 향후 미국의 국제 질서 리드를 위한 패권 강화에 대한 반미연대 유명무실. 이에 따른 금융시장 영향력도 제한. **[저해요인2: 美 연방대법원, 트럼프 관세 판결]** 국제비상경제권법 근거 관세 무효화(10% 기본관세, 상호관세, 팬타닐 관세)시, 또 다른 관세 부과 수단 보유(무역확장법 232조, 무역법 301조에 따른 품목별 관세는 미해당). **[저해요인3: 美 파월 연준 의장에 대한 법무부 수사]** 연준 독립성 훼손에 대한 여론 불구, 1월 중 차기 연준 의장 지명과 1월 임기가 끝나는 마이런 이사 자리를 대체하며, 연준내 트럼프 인선 인물 장악력 확대. 금융시장, 올해 더 완화적 통화정책 행보 기대하며 긍정적으로 해석할 것이다.

25.12월 기준 美 고용추세(-2.2만명)는 23. 8월 이후 평균 증가폭(+14.3만명)에서 감소 전환해, 점진적인 노동시장 냉각 추세 속도가 빨라지고 있음을 확인해줬다. 12월 CPI 등 예상치 부합(또는 하회)하는 물가 하락을 인플레이션 우려 완화로 해석하는 현 금융시장 반응 감안 시 1월 FOMC 기점으로 올해 더 완화적인 연준 통화정책 행보에 대한 기대도 1월 효과를 강화하는 요인이 되어줄 것이다. 25.4/4분기 美 어닝시즌(S&P500 EPS 8.3% YoY 이하)도 IT 섹터(25.9%) 주도의 실적 호조가 기대돼, 증시 상승 과정 속 숨고르기 국면은 비중확대 기회가 될 것이다.

Earnings Preview

신세계 (004170)

2026년 전계열사 실적 모두 좋다

- 백화점, 면세점 등 주요 사업부 실적 대폭 개선
- 부진했던 패션 자회사도 실적 턴어라운드
- 동사는 경기 회복, 인바운드 증가에 최적 포트폴리오 보유

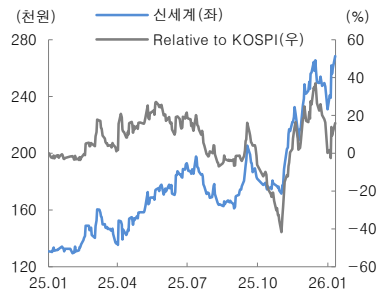
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	320,000 상향
현재주가 (26.01.12)	268,500 유통업종

KOSPI	4624.79
시가총액	2,590십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	48십억원
52주 최고/최저	268,500원 / 129,400원
120일 평균거래대금	108억원
외국인지분율	15.50%
주요주주	정유경 외 2 인 29.17% 국민연금공단 13.42%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.5	51.3	44.7	104.5
상대수익률	-5.9	18.1	-0.7	11.2



투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 320,000원으로 23% 상향

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 320,000원(2026년 예상 P/E 13배)으로 상향. 목표주가 상향은 예상보다 양호한 백화점 업황을 고려하여 26년 실적을 상향 조정한데 따름

4분기 백화점 기존점 성장률이 관리 기준 14%를 기록하며 코로나 이후 최고 성장률을 기록. 이러한 흐름은 26년 1월에도 지속되고 있는 것으로 파악. 26년은 백화점 경기 호조가 이어지는 가운데 본점 리뉴얼이 모두 완료됨에 따라 외국인 매출 비중이 더 가파르게 상승할 것으로 전망. 자회사 실적도 동반 개선되며 내수와 인바운드 양축으로 다시 한번 크게 성장하는 한해가 될 전망

4Q25 Preview: 모든 사업부가 turn around

연결 기준 총매출액과 영업이익은 각각 3조 4,561원(+8%, yoy), 1,751억원(+68.3%, yoy)으로 전망 **[백화점]** 4분기 백화점 기존점 성장률은 8~9% 수준으로 3분기 LSD%에서 대폭 상승. 4분기 소비는 주식 시장 호황 등 자산 효과에 따른 양호한 소비 심리가 바탕을 이루는 가운데 대부분의 카테고리에서 매출이 (+) 성장. 특히 고마진 국내 패션 매출이 약 6% 성장하면서 감가상각비 부담에도 불구하고 백화점 영업이익 대폭 증가한 것으로 추정. 12월에 본점 공사가 마무리되며 추가 오픈하면서 외국인 매출 비중도 3분기 5.1%에서 4분기에 5.7%로 상승 **[신세계DF]** FIT 매출 증가와 공항점 정규 매장 면적 확대로 4분기 면세점 일매출액이 두 자릿 수 성장 지속. 공항 정규 매장 오픈과 객수 증가로 임차료 부담 가중에도 불구하고 부산점 폐점 등 구조조정 효과가 지속되며 영업이익은 3분기 보다 개선된 소폭 적자에 그친 것으로 파악됨 **[SI]** 신세계인터는 국내 패션 소비 경기 회복과 전년도 실적 부진에 따른 기저 영향으로 영업이익 70억원으로 yoy +70억원 증가한 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	1,821	1,636	1,939	1,844	1.2	12.7	1,941	1,793	7.6	-2.7
영업이익	104	100	163	175	68.3	75.0	162	134	1.5	-23.0
순이익	-53	35	86	15	흑전	-58.7	29	63	10.1	335.5

자료: 신세계, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순매출액	6,357	6,570	6,840	7,060	7,575
영업이익	640	477	482	564	613
세전순이익	453	195	140	402	436
총당기순이익	312	187	105	301	327
지배지분순이익	225	108	105	241	262
EPS	22,865	10,948	10,854	24,986	27,153
PER	7.7	12.1	22.6	9.8	9.0
BPS	427,477	433,221	458,916	497,128	542,789
PBR	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5
ROE	5.4	2.5	2.4	5.2	5.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 신세계, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

현대백화점 (069960)

내수 소비 회복과 인바운드 증가, 두 개의 날개로 도약

- 백화점 소비 심리 회복과 비용 절감으로 실적 개선
- 면세점도 동대문점 철수 효과로 영업이익 큰 폭 개선
- 지누스 실적 부진 불구 백화점과 면세점이 실적 개선 이끌어갈 듯

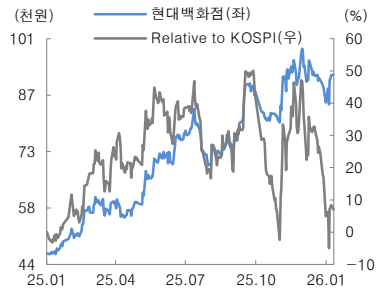
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월	100,000 유지
현재주가 (26.01.12)	91,900 유통업종

KOSPI	4624.79
시가총액	2,080십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	117십억원
52주 최고/최저	98,500원 / 46,600원
120일 평균거래대금	76억원
외국인지분율	23.09%
주요주주	현대지에프홀딩스 외 2 인 41.34% 국민연금공단 13.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.3	11.3	16.9	96.8
상대수익률	-12.8	-13.1	-19.7	7.0



투자의견 BUY와 목표주가 100,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 100,000원(26년 예상 P/E 8배) 유지

최근 국내 백화점업계는 방한 외국인 수 급증에 따라 수혜 채널로 각광을 받고 있음. 과거 백화점은 기존의 내수 전용 채널로 구조적 성장 한계를 지적 받던 사업 모델이었으나 외국인 매출이 빠르게 증가하는 등 외부 유입 트래픽에 따른 저성장 한계를 극복해 나가고 있는 중. 동사는 삼성동 무역센터점과 여의도 더현대점을 중심으로 외국인 매출이 집중적으로 증가하면서 전체 매출에서 6% 정도 차지. 지난 2022년 일본 백화점들의 외국인 매출 비중이 5% 내외에 불과했으나 2024년 15%까지 상승하면서 백화점 기업들의 주가가 크게 re-rating된 사례가 있어 동사를 비롯한 한국 백화점 기업들의 valuation 저평가 해소가 기대되는 상황. 지누스가 실적 개선에 부정적 영향을 주고 있지만 백화점과 면세점이 이를 상쇄하며 valuation re-rating을 견인하기에는 충분한 상황이라고 판단

4Q25 Preview: 백화점 호조, 면세점 구조조정 효과로 실적 호전

총매출액과 영업이익은 각각 2조 7,819억원(+2%, yoy), 1,330억원(+23%, yoy) 기록 **[백화점]** 4분기 기존점 성장률은 약 8~9% 기록한 것으로 추정. 주식시장 호황에 따른 부의 효과 등으로 소비 심리가 양호한 것이 매출에 긍정적 영향을 미쳤으며 특히 마진이 높은 국내 패션 매출이 MSD% 증가하면서 백화점 수익성이 개선됨에 따라 전사 실적 개선 기여 **[면세점/지누스]** 면세점은 동대문점 철수로 매출은 감소했지만 공항점 매출액 증가, 동대문점 철수에 따른 비용 절감 등으로 분기 영업이익 흑자 기조가 지속된 것으로 파악(4Q25 15억원 vs. 4Q24 -118억원). 반면 지누스는 25년 미국 관세 영향으로 감소했던 주문이 회복되지 못하면서 적자 지속 상태로 파악

(단위: 십억원, 원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	1,175	1,010	1,293	1,293	10.0	28.0	1,127	1,211	10.2	-6.4
영업이익	108	73	133	133	23.1	82.5	124	110	-2.1	-17.0
순이익	20	45	52	46	131.2	2.2	72	57	-15.8	23.5

자료: 현대백화점, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순매출액	4,207	4,188	4,482	4,833	4,890
영업이익	303	284	405	469	504
세전순이익	42	6	336	453	531
총당기순이익	-40	-1	256	344	403
지배지분순이익	-80	-36	205	300	351
EPS	-3,409	-1,543	9,039	13,242	15,525
PER	NA	NA	10.0	6.8	5.8
BPS	190,900	188,635	202,712	215,629	231,541
PBR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
ROE	-1.8	-0.8	4.6	6.3	6.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

카카오뱅크 (323410)

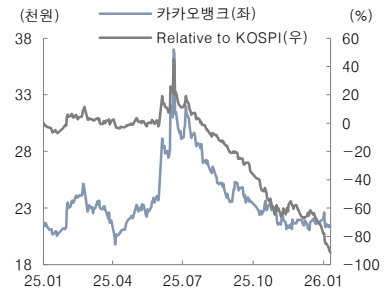
4분기 마진 회복, '26년 성장 기대

박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com

투자의견	Marketperform 시장수익률, 유지
6개월 목표주가	26,000 하향
현재주가 (26.01.14)	21,400
	은행업종

KOSPI	4,723.10
시가총액	10,208십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	337십억원
52주 최고/최저	37,000원 / 19,800원
120일 평균거래대금	189억원
외국인지분율	14.48%
주요주주	카카오 27.16% 한국투자증권 27.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	-4.5	-30.9	1.4
상대수익률	-13.8	-28.0	-53.1	-46.4



- 4분기 판관비/충당금 계절성 요인으로 컨센서스 하회 예상
- 수신보다 여신성장 늘어나며 마진 회복, QoQ 10bp이상 개선 전망
- '26년 성장 원년, 프리미엄 회복 위해서는 개인사업자대출 주력 필요

투자의견 Marketperform유지, 목표주가 26,000원으로 13.3% 하향

우려하던 마진하락은 4분기 여신성장과 금리상승으로 10bp 이상 개선될 전망이고 광고 수익도 순조로운 증가세가 지속. 특히 최근 주식시장으로 자금 이탈이 가속화되어 핵심예금을 비롯한 수신 확보가 쉽지 않은데 모임통장을 비롯하여 전체 수신은 분기대비 2% 증가할 것으로 예상. 다만 동사 주가의 Catalyst인 성장이 여전히 제한되어 Valuation 할증의 수준은 낮아질 수 밖에 없음. 따라서 우리는 동사의 목표주가를 기존 30,000원 대비 13.3% 하향하며 투자의견은 유지. '26년 개인사업자 담보/신용/보증서 대출의 성장을 기대

4Q25E 순이익 891억원(QoQ -20%, YoY +5.5%) 기록 전망

4분기 순이익은 컨센서스 대비 7% 하회 예상. 마진 개선에 따른 탑라인 성장이 부각될 것으로 예상하나 판관비, 대손비용 등 계절적인 비용 증가에 따라 실적은 컨센서스를 하회할 전망

주택담보대출을 중심으로 원화대출이 3분기 대비 3% 이상 성장할 것으로 예상되는데 수신 성장은 이보다 둔화되고, 금리 상승으로 운용자산 이자수익이 증가하여 마진이 크게 개선될 것으로 보임. 주력하고 있는 개인사업자대출도 크게 증가하여 4분기 NIM은 3분기 대비 10bp 이상 개선될 것으로 전망. 특히 4분기 거래대금이 역대 최고를 기록했음에도 동사의 모임통장잔고는 꾸준히 증가한 것으로 파악

Fee&플랫폼수익은 광고수익이 지속적으로 성장하고 있어 분기 대비 증가 예상하나 4분기 금리가 급격히 상승하면서 운용자산 가운데 유가증권 평가손실 반영될 가능성이 커 수수료수익 전체로는 소폭 감소 예상. 판관비는 인건비 및 광고선전비 증가 예상되며 대손비용은 4분기 위험가중치 조정으로 분기 대비 증가 전망

동사가 2023년 지분 투자한 인도네시아 디지털뱅크인 슈퍼뱅크가 지난 12월 17일 상장, 투자 당시 기업가치는 9,000억원이었으나 상장 후 2.4조원까지 성장하여 상장차익이 '26년 1분기 반영될 예정. 언론보도에 따르면 동사 투자금액은 1,140억원으로 차익은 900억원 이상 반영될 것으로 예상됨

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
이자이익	1,116	1,269	1,306	1,432	1,549
수수료이익	237	303	400	402	404
플랫폼수익	72	94	102	104	106
총영업이익	1,162	1,371	1,437	1,596	1,701
당기순이익	355	440	462	524	560
YoY(%)	34.9%	24.0%	4.9%	13.5%	6.8%
BPS	12,875	13,764	13,900	15,003	16,181
PER	34	23	24	21	20
PBR	1.95	1.52	1.66	1.54	1.43
ROE	5.8	6.7	7.0	7.4	7.3

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

삼성중공업 (010140)

기다리던 FLNG가 찾아왔어요

- 2025년 4분기 매출액 2.8조원, 영업이익 2,728억원, OPM 9.7% 전망
- 2026년 동사의 모멘텀은 고마진의 FLNG 수주
- 미국과의 다방면의 협력을 통해 여러 사업 전개 중

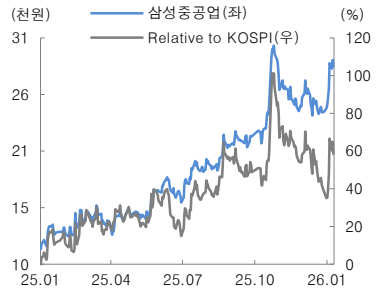
이지니

jini.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	36,000 상향
현재주가 (26.01.14)	28,350
	조선업종

KOSPI	4723.1
시가총액	24,948십억원
시가총액비중	0.75%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	30,300원 / 11,850원
120일 평균거래대금	1,401억원
외국인지분율	31.82%
주요주주	삼성전자 외 7 인 20.86% 국민연금공단 7.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.8	33.7	62.6	139.2
상대수익률	-4.9	0.8	10.2	26.5



투자의견 매수, 목표주가 36,000원으로 20% 상향

목표주가는 2026년 EPS 1,679원에 PER 21.6x 적용. 동사의 미국 MRO 협력을 통한 탑라인 성장이 이루어질 수 있어 멀티플 18배에 20% 할증

2025년 4분기 매출액은 2조 8,194억원(+4.4% yoy), 영업이익은 2,728억원(+56.6% yoy), OPM은 9.7%로 추정함.

두근세근 FLNG 수주 기대, 적어도 3기 이상

2025년에 수주를 기대하던 미국 델핀(Delfin)과의 FLNG 프로젝트는 계약 시점이 연기되면서 2026년에는 이연된 물량들이 누적되어 해양 사업 부문이 큰 성장을 보일 것. 해당 프로젝트는 1분기 내에 FID 진행, 상반기 내에 최종 계약 마무리를 기대 중. 그 외 캐나다 웨스턴 LNG, 코랄 등 추가 FLNG 발주 가능성이 높음

미국과의 협력, MRO, NGLS, LNG BV

동사는 분야별로 미국의 여러 조선사들과 다자협력 관계를 구축하는 중. 1) MRO 분야에서는 군함 MRO 전문 조선사 비거 마린 그룹과 MOU를 맺어 MASGA 수요를 조준, 2) 제너럴 다이내믹스 나스코와 MOA를 체결해 미국의 차세대 군수지원함 프로젝트(NGLS)를 수행할 예정, 3) 미국 콘래드 조선소와 LNG BV 부문 공동 건조 사업 협력을 위한 MOU 체결로 성장하는 미국 LNG 벙커링 시장을 타겟

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,700	2,635	2,733	2,819	4.4	7.0	2,904	2,898	16.2	2.8
영업이익	174	238	268	273	56.5	14.6	305	269	118.5	-1.4
순이익	-97	142	74	243	흑전	71.0	211	307	233.8	26.5

자료: 삼성중공업, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,009	9,903	10,631	11,990	15,228
영업이익	233	503	839	1,366	2,574
세전순이익	-296	-316	909	1,945	2,576
총당기순이익	-156	54	691	1,478	1,958
지배지분순이익	-148	64	691	1,478	1,958
EPS	-168	73	785	1,679	2,225
PER	NA	155.7	32.3	15.1	11.4
BPS	3,908	4,311	5,562	7,831	10,803
PBR	2.0	2.6	5.1	3.6	2.6
ROE	-4.2	1.8	15.9	25.1	23.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성중공업, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.