삼성중공업 (010140)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 조선 | 2026.05.04

1Q26 Review: 성과급을 분기에 넣고서 내려

Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	32,350 원
상승여력	23.6 %

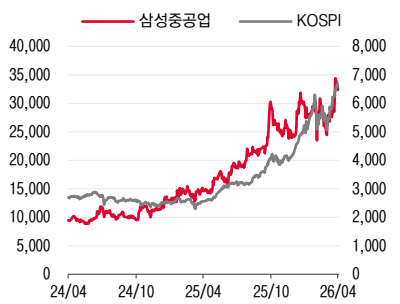
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(4/30)	6,598.87 pt
시가총액	284,680 억원
발행주식수	880,000 천주
52 주 최고가/최저가	34,400 / 14,190 원
90 일 일평균거래대금	1,670.97 억원
외국인 지분율	32.5%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	6,019 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 7.0%
	6 개월 -54.7%
	12 개월 -36.1%
주주구성	삼성전자 (외 8 인) 20.9%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.0%
	BlackRock Fund Advisors (외 13 인) 5.0%

Stock Price



1Q26 Review: 상여 인식 기준 변경 효과로 기대치 하회

삼성중공업의 1Q26P 연결기준 영업실적은 매출액 2조 9,023 억원(YoY +16.4%), 영업이익 2,731 억원(YoY +121.9%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(3,399 억원, -19.7%) 및 당사 추정치(3,591 억원, -24.0%)를 하회했다. 인건비 회계처리 방식 변경이 핵심이다. 종전에는 성과급을 지급시점에 전액 일시 인식해왔으나 1Q26부터 연간 성과급 예상액을 산정하여 매분기 안분 처리하는 형태로 회계기준을 변경했다. 성과급 선제 반영과 비수기 조업일수 감소에 따라 동사의 영업이익률은 9.4%로 전분기(4Q25) 대비 1.0%P 둔화되었다. 2도크 진수 재개와 글로벌 오퍼레이션 효과의 본격 가시화는 2Q 이후로 예고되었다. 한편 영업외에서는 러시아 프로젝트 선물환 평가손실 1,500 억원을 반영했다.

차곡차곡 더해지는 신성장 모멘텀

1Q26을 지나며 플로팅 데이터센터(FDC)와 미 해군 차세대군수지원함(NGLS) 신사업 기대가 한층 부각되고 있다. FDC의 경우 최근 DCW2026을 통해 50MW급 모델이 ABS/LR 개념설계 인증을 확보했다. ABB와는 JV 형태의 기술 협력을, M3와는 미국 내 판촉협력을 진행하며 납기 이슈에 직면한 미 데이터센터 시장 공략에 박차를 가하고 있다. NGLS의 경우 최근 NASSCO와 개념설계(~'27.03) 소식을 알렸다. 향후 13척 실제 건조로 이어질 시 유의미한 사업 포트폴리오 확장이 될 것으로 기대한다.

Top-picks 의견 유지, 목표주가 40,000 원 유지

삼성중공업(010140)에 대해 기존의 Top-picks 의견과 40,000 원의 목표주가를 유지한다. 2Q26 이후 글로벌 오퍼레이션 및 제2도크 진수 개시 효과를 누리는 한편 건조호선 평균 선가 및 적용환율 상승으로 강한 실적 상승세가 전망된다. Coral Norte, Delfin 1호기 FLNG의 본계약 체결은 상반기 중 마무리가 유력하다. 한편 하반기 중 Delfin 2호기, Ksi Lisims 1호기 FLNG 수주를 통해 연중 4기의 FLNG 본계약 체결을 마무리하며 중장기 먹거리를 단단히 할 것으로 예상한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903	10,650	12,899	15,331	16,233
영업이익	503	862	1,536	1,894	2,101
순이익	64	546	993	1,352	1,510
EPS (원)	75	639	1,162	1,583	1,768
증감률 (%)	흑전	+754.0	+82.0	+36.2	+11.7
PER (x)	155.7	38.9	27.8	20.4	18.3
PBR (x)	2.6	5.1	5.4	4.3	3.5
영업이익률 (%)	5.1	8.1	11.9	12.4	12.9
EBITDA 마진 (%)	8.0	10.8	14.1	14.2	14.8
ROE (%)	1.5	13.7	21.6	23.5	21.0

주: IFRS 연결 기준
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

표1 삼성중공업 1Q26P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	YoY (%, %p)	4Q25	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	2,902.3	2,494.3	+16.4	2,837.9	+2.3	2,987.7	-2.9	3,258.4	-10.9
영업이익	273.1	123.1	+121.9	296.2	-7.8	339.9	-19.7	359.1	-24.0
영업이익률(%)	9.4	4.9	+4.5	10.4	-1.0	11.4	-2.0	11.0	-1.6
순이익	100.1	90.1	+11.1	93.1	+7.5	238.8	-58.1	303.3	-67.0
순이익률(%)	3.4	3.6	-0.2	3.3	+0.2	8.0	-4.5	9.3	-5.9

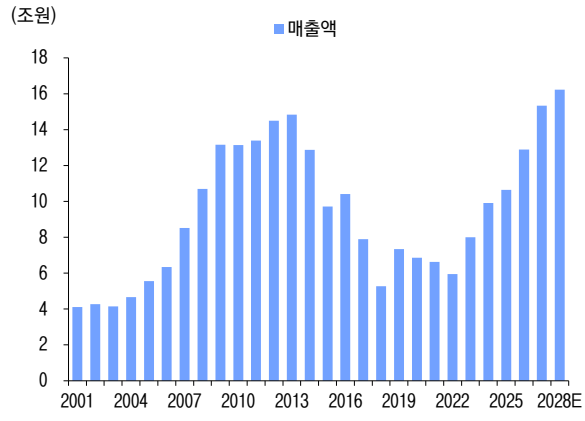
자료: 삼성중공업, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 삼성중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	10,650	12,899	15,331	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,409	2,994	3,593
%yoy	+7.5	+21.1	+18.9	+6.2	+6.0	+13.4	+5.1	+16.4	+27.1	+13.6	+26.6
%qoq				-7.6	+7.6	-1.8	+7.7	+2.3	+17.5	-12.2	+20.0
영업이익	862	1,536	1,894	123	205	238	296	273	417	374	471
%OPM	8.1	11.9	12.4	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	12.2	12.5	13.1
%yoy	+71.5	+78.1	+23.3	+58.1	+56.7	+98.6	+70.0	+121.9	+103.7	+57.2	+59.1
%qoq				-29.4	+66.4	+16.2	+24.4	-7.8	+52.8	-10.3	+25.9
순이익	536	991	1,352	90	212	140	93	100	316	246	330
%NPM	5.0	7.7	8.8	3.6	7.9	5.3	3.3	3.4	9.3	8.2	9.2
%yoy	+894.3	+85.0	+36.4	+1,049.4	+186.9	+96.4	흑전	+11.1	+48.7	+75.2	+254.2
%qoq				흑전	+135.6	-33.9	-33.7	+7.6	+215.5	-22.2	+34.1

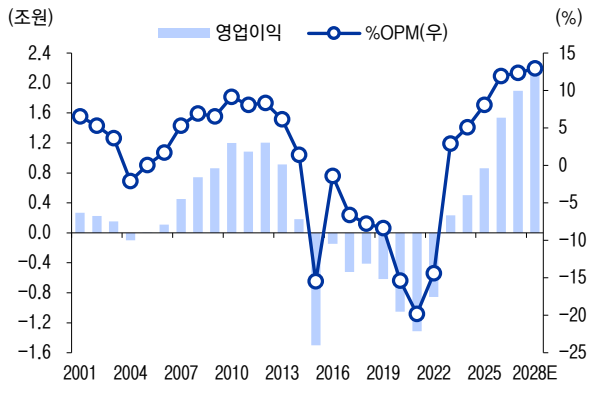
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림1 삼성중공업 매출액 추이 및 전망



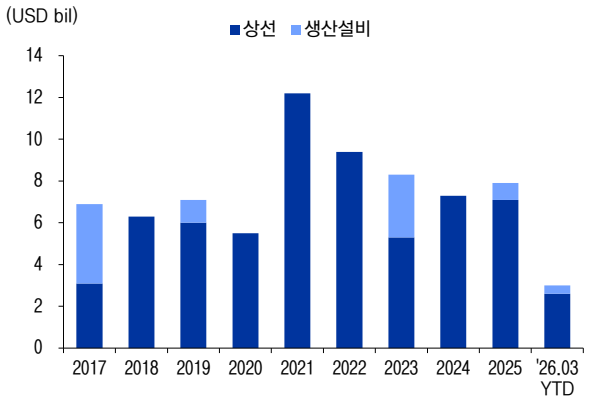
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림2 삼성중공업 영업이익 추이 및 전망



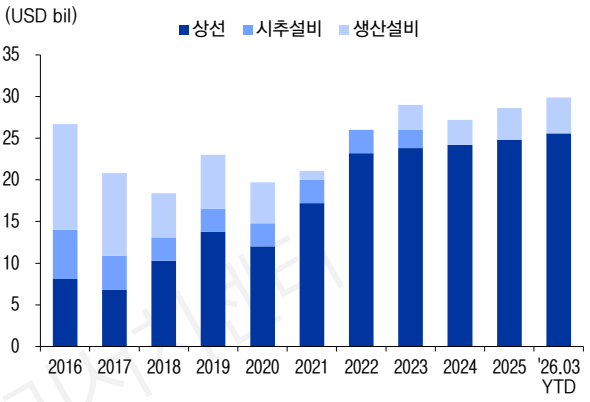
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림3 삼성중공업 신규수주 추이



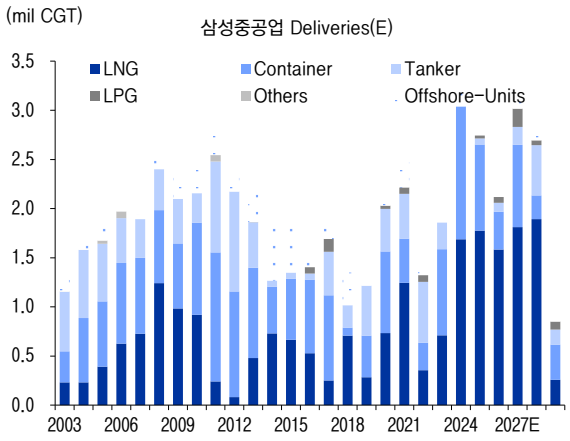
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림4 삼성중공업 인도기준 수주잔고 추이



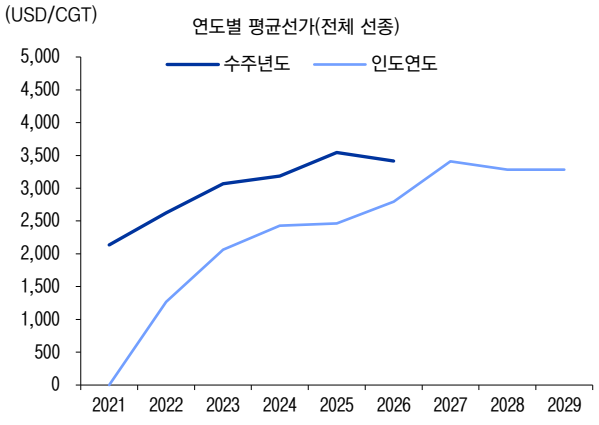
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림5 삼성중공업 연도별 인도 추이 및 전망



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

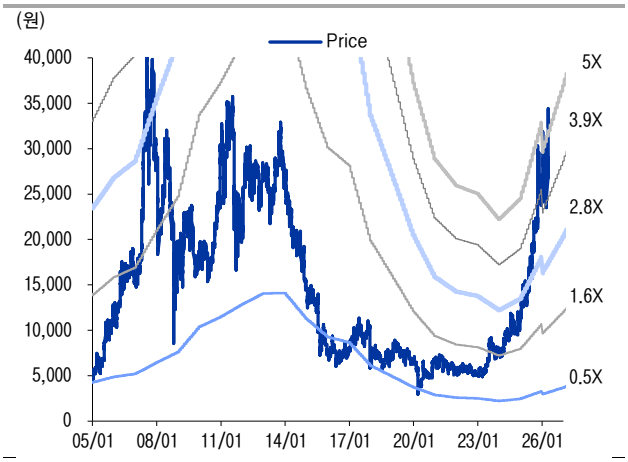
그림6 삼성중공업 수주/인도예정 연도별 평균선가



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

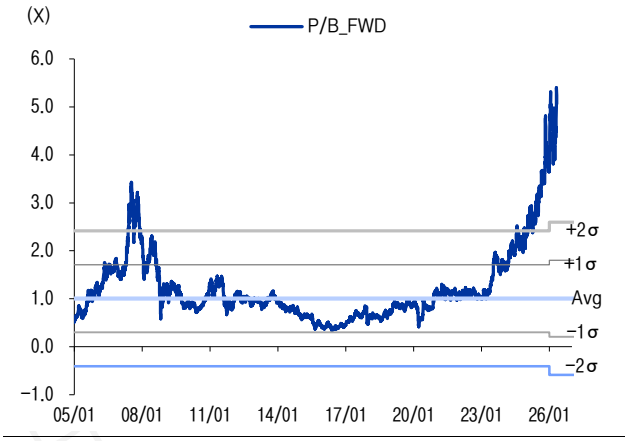
LS증권 리서치센터

그림7 삼성중공업 12MF PBR Band Chart



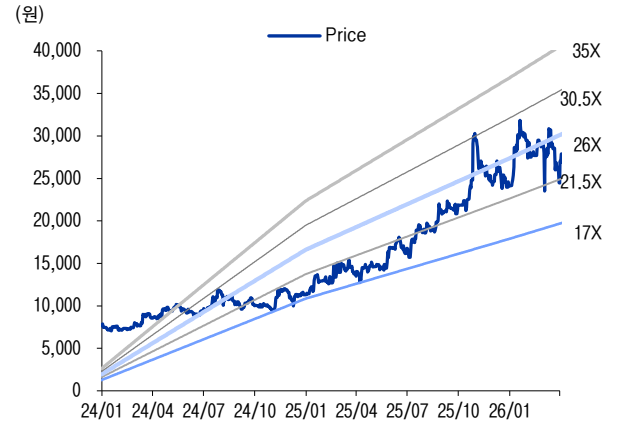
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림8 삼성중공업 12MF PBR 추이



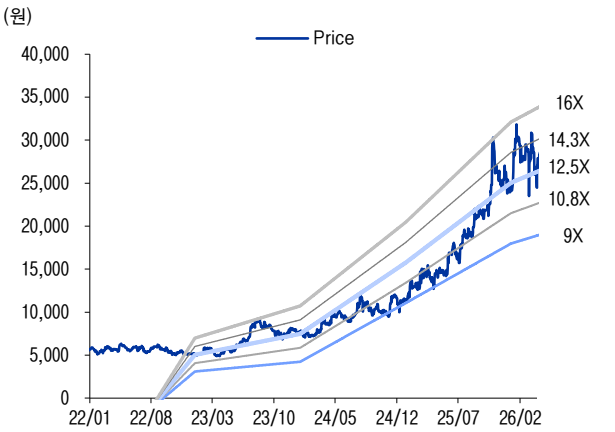
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림9 삼성중공업 12MF PER Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림10 삼성중공업 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

LS증권
LS증권 리서치센터

삼성중공업 (010140)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,370	7,407	8,449	10,400	12,158
현금 및 현금성자산	1,004	1,084	1,817	3,449	5,051
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	1,419	1,456	1,542
재고자산	452	490	489	582	613
기타유동자산	6,728	4,411	4,724	4,913	4,951
비유동자산	7,825	7,542	7,050	7,015	7,068
관계기업투자등	1,680	1,532	1,518	1,504	1,491
유형자산	5,116	5,107	4,906	5,014	5,134
무형자산	28	32	27	23	18
자산총계	**17,195**	**14,949**	**15,499**	**17,415**	**19,225**
유동부채	12,029	9,422	9,181	9,775	10,100
매입채무 및 기타재무	946	1,023	1,268	1,408	1,456
단기금융부채	4,832	2,596	2,018	1,910	1,815
기타유동부채	6,252	5,804	5,895	6,457	6,830
비유동부채	1,416	1,432	1,231	1,202	1,177
장기금융부채	1,312	1,286	1,158	1,129	1,104
기타비유동부채	104	146	73	73	73
부채총계	**13,445**	**10,854**	**10,412**	**10,977**	**11,277**
지배주주지분	3,795	4,149	5,140	6,492	8,003
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	3,526	3,526	3,526	3,526	3,526
이익잉여금	-2,136	-1,603	-612	740	2,251
비지배주주지분(연결)	-45	-54	-54	-54	-54
자본총계	**3,749**	**4,095**	**5,086**	**6,438**	**7,949**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**9,903**	**10,650**	**12,899**	**15,331**	**16,233**
매출원가	8,983	9,276	10,873	12,937	13,623
매출총이익	921	1,374	2,026	2,394	2,611
판매비 및 관리비	418	512	490	500	510
영업이익	**503**	**862**	**1,536**	**1,894**	**2,101**
(EBITDA)	792	1,146	1,817	2,180	2,398
금융손익	-179	44	15	71	77
이자비용	213	140	77	91	88
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-639	-256	-260	-200	-200
세전계속사업이익	**-316**	**650**	**1,290**	**1,765**	**1,978**
계속사업법인세비용	-369	115	299	413	468
계속사업이익	54	536	991	1,352	1,510
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	991	1,352	1,510
지배주주	64	546	993	1,352	1,510
총포괄이익	**340**	**289**	**991**	**1,352**	**1,510**
매출총이익률 (%)	9.3	12.9	15.7	15.6	16.1
영업이익률 (%)	5.1	8.1	11.9	12.4	12.9
EBITDA 마진률 (%)	8.0	10.8	14.1	14.2	14.8
당기순이익률 (%)	0.5	5.0	7.7	8.8	9.3
ROA (%)	0.3	3.3	6.5	8.2	8.2
ROE (%)	1.5	13.7	21.6	23.5	21.0
ROIC (%)	-1.5	15.3	28.9	39.5	46.3

현금흐름표

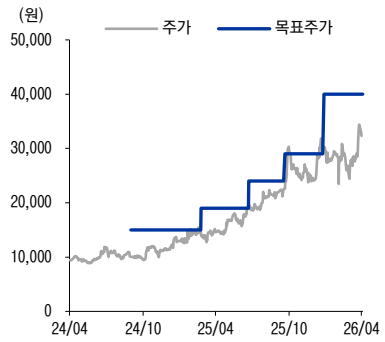
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**655**	**1,563**	**1,430**	**1,573**	**1,815**
당기순이익(손실)	54	536	993	1,352	1,510
비현금수익비용가감	717	591	875	878	937
유형자산감가상각비	286	279	276	281	292
무형자산상각비	4	5	5	5	5
기타현금수익비용	427	307	595	592	641
영업활동 자산부채변동	118	577	-52	-167	-96
매출채권 감소(증가)	-619	-275	3	-38	-86
재고자산 감소(증가)	1,384	-37	0	-93	-31
매입채무 증가(감소)	-625	-30	246	140	48
기타자산, 부채변동	-23	919	-301	-177	-27
투자활동 현금흐름	**311**	**-480**	**466**	**11**	**-76**
유형자산처분(취득)	210	-195	182	-130	-144
무형자산 감소(증가)	0	0	5	5	5
투자자산 감소(증가)	100	-287	280	136	63
기타투자활동	0	1	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-599**	**-1,267**	**-1,164**	**47**	**-137**
차입금의 증가(감소)	-404	-1,183	-706	-137	-121
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-1	0	0	0
기타재무활동	-196	-82	-458	184	-16
현금의 증가	**372**	**-183**	**732**	**1,632**	**1,602**
기초현금	584	956	773	1,505	3,137
기말현금	956	773	1,505	3,137	4,739

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	155.7	38.9	27.8	20.4	18.3
P/B	2.6	5.1	5.4	4.3	3.5
EV/EBITDA	17.0	20.3	15.5	12.1	10.3
P/CF	14.7	13.2	19.3	17.6	15.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	+23.6	+7.5	+21.1	+18.9	+5.9
영업이익	+115.4	+71.5	+78.1	+23.3	+10.9
세전이익	적지	흑전	+98.4	+36.8	+12.0
당기순이익	흑전	+894.3	+85.0	+36.4	+11.7
EPS	흑전	+754.0	+82.0	+36.2	+11.7
안정성 (%)					
부채비율	359%	265%	205%	170%	142%
유동비율	78%	79%	92%	106%	120%
순차입금/자기자본(x)	0.9	0.5	0.1	-0.2	-0.4
영업이익/금융비용(x)	2.4	6.1	19.9	20.8	24.0
총차입금 (십억원)	6,524	3,882	3,176	3,039	2,918
순차입금 (십억원)	3,517	875	169	32	-89
주당지표(원)					
EPS	75	639	1,162	1,583	1,768
BPS	4,443	4,858	6,019	7,602	9,370
CFPS	766	1,830	1,674	1,842	2,126
DPS	0	0	0	0	0

자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

삼성중공업 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.09.30	신규	이재혁									
2024.09.30	Buy	15,000	2.9		-19.8						
2025.03.25	Buy	19,000	2.1		-17.6						
2025.07.22	Buy	24,000	-6.0		-14.4						
2025.10.20	Buy	29,000	9.8		-8.9						
2026.01.26	Buy	40,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)