

삼성중공업(010140.KS)

매수(유지)

말하는 대로... 아니 그 이상으로

운송/조선/기계 담당 엄경아

T.02)2004-9585 / um.kyung-a@shinyoung.com

현재 주가(6/8) 26,100원
 목표주가(12M) 44,000원

Valuation Indicator

(배, %)	25A	26F	27F
PER	38.9	24.4	23.9
PBR	4.1	4.5	3.9
EV/EBITDA	20.0	19.4	16.1
ROE	13.7	19.8	16.5

Key Data

(기준일: 2026. 6. 8)

KOSPI(pt)	7484.41
KOSDAQ(pt)	911.39
액면가(원)	1,000
시가총액(억원)	229,680
발행주식수(천주)	880,115
평균거래량(3M, 주)	6,648,755
평균거래대금(3M, 백만원)	199,275
52주 최고/최저	34,400 / 15,720
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	0.0
외국인지분율(%)	29.4
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 7인	20.9
국민연금공단	8.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.3	-5.4	0.8	55.8
NYSE대비상대수익률	-18.2	-29.4	-44.1	-41.5

Company vs NYSE composite



분석의 기본 가정

- 친환경선박 규제 강화 방향성은 변하지 않음을 가정
- 조선업체 공정차질 10% 미만을 가정

연초 수주 목표 69% 달성

- 지난 8일 아프리카 지역 선주와 1.9조원(12.5억 달러)의 FLNG 계약을 체결
- 2025년 7월 4일에 체결된 예비작업 11.4억달러를 포함하여 해양생산설비 총 공사는 23.9억달러(약 3.7조원)
- 2026년 누적 해양수주는 FLNG 2기 총 44억달러이며, 수주목표 82억 달러의 54% 수준
- 2026년 연간 FLNG만 최대 4기 수주를 목표로 하고 있음을 밝힘
- 상선 수주상세도 LNG선 14척, VLEC 2척, VLGC 4척, 원유운반선 6척, 컨테이너선 2척으로 총 52억달러를 수주했고, 연간 수주목표인 57억달러의 91%를 달성
- 연초 이후 총 96억달러 수주에 성공하여 연간 수주목표 139억달러의 69%를 달성하였고, 2025년 연간 수주금액인 79억 달러를 넘는 수주에 성공

3년의 수주달성 미달 1년의 초과수주로 해소 충분

- 당사는 2023년부터 2025년까지 연초 수립한 수주목표 달성에 실패. 상선 수주는 초과달성 했으나, 해양수주가 계획만큼 이루어지지 않음에 기인
- 중동 이외 지역의 에너지 개발 프로젝트는 해양플랜트 형태를 갖는 경우가 많음
- LNG 개발 프로젝트 중 부유식설비의 형태를 띠는 경우가 많아서 해양플랜트 시장에서 수주 연속성을 갖기 쉬워질 것으로 판단

건설 이전단계 프로젝트 중 FLNG 형태로 진행되는 프로젝트

국가	FLNG 프로젝트명	연간생산량 (mtpa)	생산시작시기(예정)	투입선대사이즈 (cbm)	필요선대 (척)
나이지리아	Yoho (FLNG)	2.1	2029	174,000	2
아르헨티나	Argentina LNG Phase 3 (FLNG 1)	6	2031	174,000	12
아르헨티나	Argentina LNG Phase 3 (FLNG 2)	6	2031	174,000	12
나이지리아	Nigeria Ace Gas (FLNG)	3	2034	174,000	5
나이지리아	Niger Delta (FLNG)	1	2029	174,000	1
나이지리아	Niger Delta (FLNG)	1	2029	174,000	1
파푸아뉴기니	Pasca (FLNG)	0.8	2030	174,000	1
수리남	Sloanea-1 (FLNG)	3	2030	174,000	7
세네갈	Tortue West Ahmeyim 4 (FLNG)	2	2031	174,000	2
미국	AGP USA (FLNG)	7.2	2031	174,000	13
나이지리아	Nigeria Transoceanic (FLNG)	3	2032	174,000	5
파푸아뉴기니	Kumul (FLNG)	1.5	2032	174,000	2
미국	Port Delfin 2 (FLNG)	4.4	2032	174,000	9
호주	Equus (FLNG)	2	2033	174,000	2
나이지리아	Yoho 2 (FLNG)	2.5	2033	174,000	1
미국	Port Delfin 3 (FLNG)	4.4	2033	174,000	9
시프러스	Glaucus-Pegasus (FLNG)	2	2034	174,000	2
모잠비크	Mamba (FLNG)	6	2034	174,000	7
나미비아	Venus (FLNG)	3.5	2035	174,000	4
캐나다	Ksi Lisims (FLNG 2)	6	2036	174,000	6
캐나다	Placentia Bay (FLNG)	3.5	2036	174,000	3
인도네시아	Madura (FLNG)	3.5	2036	174,000	1
미국	Avocet 1 (FLNG)	4	2036	174,000	8
미국	Avocet 2 (FLNG)	4	2038	174,000	9

자료: 클락슨, 신영증권 리서치센터

수주는 삼성중공업을 바쁘게 해

- 2026년 2분기부터 유티도크였던 2도크에서 선박 진수가 진행될 예정
- 해양플랜트 수주로 도크 점유시간이 길어짐에 따라 상선 건조 도크 활용설비를 늘려야할 필요 있음
- 상선과 해양의 균형잡힌 수주로 공정효율 높아지고 2026년 매출 성장폭 확대 전망. 2026년 연간 매출액과 영업이익 각각 15.7%, 38.1% 증가할 것으로 예상
- 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 44,000원을 유지

삼성중공업 목표주가 산정

구 분	가격/배수
2027~28년 평균 추정 BPS(원)	8,810
목표배수(배)	5.0
주당 적정가치(원)	44,048
목표주가(원)	44,000

자료: 신영증권 리서치센터

삼성중공업(010140.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	99,031	106,500	123,226	135,090	147,592
증가율(%)	23.6	7.5	15.7	9.6	9.3
매출원가	89,825	92,757	105,776	114,616	127,357
원가율(%)	90.7	87.1	85.8	84.8	86.3
매출총이익	9,206	13,743	17,450	20,474	20,235
매출총이익률(%)	9.3	12.9	14.2	15.2	13.7
판매비와 관리비 등	4,179	5,121	5,545	6,079	6,642
판매비율(%)	4.2	4.8	4.5	4.5	4.5
영업이익	5,027	8,622	11,905	14,395	13,593
증가율(%)	115.5	71.5	38.1	20.9	-5.6
영업이익률(%)	5.1	8.1	9.7	10.7	9.2
EBITDA	7,919	11,462	14,718	17,032	16,069
EBITDA마진(%)	8.0	10.8	11.9	12.6	10.9
순금융손익	-1,794	438	677	-1,304	-1,092
이자손익	-1,921	-1,153	-525	-287	-158
외화관련손익	-682	-15	4	29	78
기타영업외손익	-6,388	-2,555	-802	-1,096	-809
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	-3,155	6,505	11,779	11,996	11,692
계속사업손익법인세비용	-3,694	1,147	2,356	2,399	2,338
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	539	5,358	9,423	9,597	9,354
증가율(%)	흑전	894.1	75.9	1.8	-2.5
순이익률(%)	0.5	5.0	7.6	7.1	6.3
지배주주지분 당기순이익	639	5,455	9,423	9,597	9,354
증가율(%)	흑전	753.7	72.7	1.8	-2.5
기타포괄이익	2,864	-1,902	2,572	48	48
총포괄이익	3,402	3,455	11,996	9,645	9,402

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	93,700	74,071	90,964	105,495	117,347
현금및현금성자산	9,560	7,726	21,364	31,532	38,797
매출채권 및 기타채권	11,862	14,216	13,875	15,195	16,587
재고자산	4,525	4,896	6,161	6,755	7,380
비유동자산	78,247	75,418	72,713	71,001	70,502
유형자산	51,159	51,071	49,239	47,567	47,103
무형자산	278	320	273	232	198
투자자산	16,797	15,319	15,319	15,318	15,318
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	171,946	149,489	163,678	176,496	187,849
유동부채	120,292	94,222	96,416	99,488	99,440
단기차입금	17,758	14,545	14,545	14,545	14,545
매입채무및기타채무	9,456	10,225	11,585	12,487	13,437
유동성장기부채	9,256	2,774	1,774	1,774	1,774
비유동부채	14,159	14,316	14,316	14,416	16,416
사채	749	2,992	2,992	3,092	5,092
장기차입금	619	167	167	167	167
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	134,452	108,538	110,732	113,904	115,856
지배주주지분	37,946	41,489	53,485	63,130	72,532
자본금	8,801	8,801	8,801	8,801	8,801
자본잉여금	44,960	44,960	44,960	44,960	44,960
기타포괄이익누계액	15,247	13,459	16,031	16,080	16,128
이익잉여금	-21,360	-16,028	-6,605	2,992	12,345
비지배주주지분	-451	-539	-539	-539	-539
자본총계	37,495	40,950	52,946	62,591	71,993
총차입금	65,238	38,815	37,815	37,915	39,915
순차입금	34,522	17,331	1,562	-9,220	-15,235

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,545	15,628	12,851	11,630	7,865
당기순이익	539	5,358	9,423	9,597	9,354
현금유출이없는비용및수익	7,167	5,910	5,689	5,294	4,894
유형자산감가상각비	2,856	2,792	2,765	2,596	2,441
무형자산감가상각비	36	48	48	41	35
영업활동관련자산부채변동	1,176	5,768	619	-575	-3,886
매출채권의감소(증가)	-6,189	-2,750	341	-1,320	-1,391
재고자산의감소(증가)	13,842	-367	-1,265	-593	-625
매입채무의증가(감소)	-6,248	-304	1,359	903	950
투자활동으로인한현금흐름	3,105	-4,804	-13,348	-13,373	-14,462
투자자산의 감소(증가)	-12,187	1,478	0	0	0
유형자산의 감소	3,837	216	0	0	0
CAPEX	-1,734	-2,163	-933	-924	-1,977
단기금융자산의감소(증가)	-5,561	7,399	-681	-715	-751
재무활동으로인한현금흐름	-5,992	-12,665	-1,822	-722	1,178
장기차입금의증가(감소)	4,867	1,943	0	0	0
사채의증가(감소)	0	3,000	0	100	2,000
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	63	7	15,957	12,633	12,683
현금의 증가	3,722	-1,833	13,638	10,168	7,264
기초현금	5,838	9,560	7,726	21,364	31,532
기말현금	9,560	7,726	21,364	31,532	38,797

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	73	620	1,071	1,090	1,063
BPS	5,414	5,817	7,179	8,275	9,344
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	155.7	38.9	24.4	23.9	24.6
PBR	2.1	4.1	4.5	3.9	3.5
EV/EBITDA	16.9	20.0	19.4	16.1	16.7
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	흑전	754.1%	72.7%	1.8%	-2.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	67.1%	44.7%	28.4%	15.7%	-5.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.5%	13.7%	20.1%	16.6%	13.9%
ROE(지배순이익 기준)	1.8%	13.7%	19.8%	16.5%	13.8%
ROIC	-7.9%	17.7%	28.1%	32.8%	30.0%
WACC	4.7%	7.4%	7.4%	7.4%	7.4%
안전성(%)					
부채비율	358.6%	265.0%	209.1%	182.0%	160.9%
순차입금비율	92.1%	42.3%	3.0%	-14.7%	-21.2%
이자보상배율	2.4	6.1	12.6	17.3	17.0

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** 매수 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

- 산업** 비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
삼성중공업	-	-	-	-	-	-	-	-

