

# 삼성중공업 010140

Analyst 이서연 | 윤승/조선

02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

## BUY 유지

목표주가 유지 **43,000원**

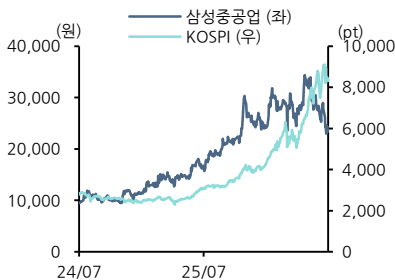
종가(26.07.01) 23,750원

상승여력 81.1%

### Stock Data

KOSPI(07/01)	8,303.4pt
시가총액	209,000억원
액면가	1,000원
52주 최고가	34,400원
52주 최저가	15,720원
외국인지분율	28.8%
90일 일평균거래대금	1,837억원
주요주주지분율	
삼성전자 (외 8인)	20.8%
유동주식비율	0.0%

### Stock Price



## 매력적인 밸류에이션

### 2Q26E 매출액 3조 3,727억원, 영업이익 3,646억원, 컨센서스 하회 전망

삼성중공업의 2Q26 연결 실적은 매출액 3조 3,727억원(yoy +26%, qoq +16%), 영업이익 3,646억원(yoy +78%, qoq +34%, OPM 10.8%)으로 시장 기대치를 하회할 전망이다. 전분기 대비 소폭 늘어난 조업일수 영향과 함께 2도크 및 글로벌 오퍼레이션 생산 개시 효과로 탑라인 성장률이 qoq 확대될 것으로 예상된다. 그러나 글로벌 오퍼레이션 생산이 탱커 선종 위주의 포트폴리오라는 점, 당분기에는 첫 호선 건조로 생산 초기 단계라는 점을 고려해 이익률 기여도를 보수적으로 추정했다. 한편, 고선가 상선 물량 비중 확대와 함께 FLNG 진행률 인식 증가는 지속되며 전사 OPM은 qoq +1.4%p 개선된 10.8%를 기록할 것으로 전망한다.

### 하반기 드러날 FDC 시장 진출

동사는 건조한 실적뿐만 아니라 하반기 FDC 시장 선두 진출 역시 기대해볼 수 있다. 5월 FDC 개념 설계 인증 및 전시 이후 수주 인콰이어리 증가 및 관련 협의가 지속 중이며 올해 내 수주 가시화 기대 가능하다. FDC 수요에서 육상용 대비 상대적으로 빠른 구축이 핵심임을 고려했을 때 발주처의 단납기 선호에 따른 고마진 확보가 가능할 것으로 예상된다. 또한, 해상 프로젝트 특성상 GW 단위의 대규모 수주로 이어질 개연성이 높으며 이 경우 반복 건조 효과에 따른 수익성 역시 기대한다.

### 변함 없는 기대감 속 조정은 매수 기회

삼성중공업에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 43,000원을 유지한다. 실적 성장과 FDC 신규 시장 진입, 미 함정 협력 확대 등 동사의 핵심 투자 포인트는 변함 없음에도 불구하고 최근 동사 주가는 12M FWD PER 15배로 전고점 대비 -33% 조정 받은 상황이며 저가 매수 기회로서 활용을 권고한다.

### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	9,903	503	64	73	155.7	16.9	2.6	1.8	0.0
2025	10,650	862	546	620	38.9	20.0	5.1	13.7	0.0
2026E	13,133	1,484	998	1,169	20.3	12.6	3.8	20.6	0.0
2027E	15,143	2,027	1,421	1,664	14.3	8.9	3.0	22.8	1.1
2028E	16,622	2,385	1,710	2,003	11.9	7.1	2.5	22.2	1.3

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 삼성중공업 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	7,890	
Target PBR (배)	5.37	
적정주가 (원)	42,372	
<b>목표주가 (원)</b>	<b>43,000</b>	
현재가 (원)	23,750	
<b>Upside Potential</b>	<b>81.1%</b>	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 삼성중공업 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	7.71	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.87	1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	0.93	52주 adjusted beta
ROE	21.89	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.85	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	5.37	미국 시장 (함정, FDC 등) 진출 기대감 반영 15% 할증

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 삼성중공업 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,373	3,320	3,538	10,650	13,133	15,143
YoY(%)	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	25.7	26.0	24.7	7.5	23.3	15.3
영업이익	123	205	238	296	273	365	392	454	862	1,484	2,027
YoY(%)	58.1	56.7	98.6	70.0	121.9	78.0	64.4	53.4	71.5	72.1	36.6
OPM(%)	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	10.8	11.8	12.8	8.1	11.3	13.4
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,460	1,420	1,420	1,423	1,440	1,350

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>9,370.0</b>	<b>7,407.1</b>	<b>10,265.0</b>	<b>11,851.5</b>	<b>13,431.4</b>
현금 및 현금성자산	956.0	772.6	687.3	1,976.4	3,492.8
매출채권	1,186.2	1,421.6	1,280.4	1,424.5	1,532.7
재고자산	452.5	489.6	2,249.1	2,157.0	1,856.7
<b>비유동자산</b>	<b>7,824.7</b>	<b>7,541.8</b>	<b>8,373.3</b>	<b>8,523.8</b>	<b>8,708.0</b>
관계기업투자등	86.6	150.2	152.5	158.7	165.2
유형자산	5,115.9	5,107.1	5,109.1	5,132.9	5,184.3
무형자산	27.8	32.0	31.9	27.4	23.6
<b>자산총계</b>	<b>17,194.6</b>	<b>14,948.9</b>	<b>18,638.3</b>	<b>20,375.4</b>	<b>22,139.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>12,029.2</b>	<b>9,422.2</b>	<b>11,057.4</b>	<b>11,370.2</b>	<b>11,634.4</b>
매입채무	945.6	1,022.5	2,132.8	2,372.7	2,552.9
단기금융부채	5,212.0	2,595.6	2,204.6	2,004.6	1,804.6
<b>비유동부채</b>	<b>1,415.9</b>	<b>1,431.6</b>	<b>2,116.4</b>	<b>2,119.3</b>	<b>2,122.2</b>
장기금융부채	1,311.8	1,285.9	2,046.1	2,046.1	2,046.1
<b>부채총계</b>	<b>13,445.2</b>	<b>10,853.8</b>	<b>13,173.8</b>	<b>13,489.5</b>	<b>13,756.6</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,794.6</b>	<b>4,148.9</b>	<b>5,522.9</b>	<b>6,944.3</b>	<b>8,441.2</b>
자본금	880.1	880.1	880.1	880.1	880.1
자본잉여금	4,496.0	4,496.0	4,496.0	4,496.0	4,496.0
이익잉여금	-2,136.0	-1,602.8	-604.5	816.9	2,313.8
<b>비지배주주지분</b>	<b>-45.1</b>	<b>-53.9</b>	<b>-58.4</b>	<b>-58.4</b>	<b>-58.4</b>
<b>자본총계</b>	<b>3,749.5</b>	<b>4,095.0</b>	<b>5,464.4</b>	<b>6,885.9</b>	<b>8,382.7</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>654.5</b>	<b>1,562.8</b>	<b>1,655.3</b>	<b>2,016.7</b>	<b>2,496.5</b>
당기순이익(손실)	53.9	535.8	980.7	1,396.0	1,679.7
현금수익비용가감	716.7	591.0	645.6	316.5	323.6
유형자산감가상각비	285.6	279.2	277.8	283.7	286.1
무형자산상각비	3.6	4.8	5.3	4.5	3.9
기타현금수익비용	427.5	307.0	-21.6	-354.9	-349.6
운전자본 증감	117.6	576.8	49.6	304.2	493.2
매출채권의 감소(증가)	-618.9	-275.0	123.9	-144.0	-108.2
재고자산의 감소(증가)	1,384.2	-36.7	-1,758.6	92.1	300.3
매입채무의 증가(감소)	-624.8	-30.4	1,111.0	239.9	180.2
기타영업현금흐름	-22.9	918.9	573.3	116.2	120.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>310.5</b>	<b>-480.4</b>	<b>-697.8</b>	<b>-527.6</b>	<b>-566.6</b>
유형자산 처분(취득)	210.3	-194.6	-243.0	-307.5	-337.5
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	109.1	-277.2	-364.2	-95.1	-98.9
기타투자활동	-8.9	-8.5	-90.5	-125.1	-130.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-599.2</b>	<b>-1,266.5</b>	<b>-1,046.5</b>	<b>-200.0</b>	<b>-413.5</b>
차입금의 증가(감소)	-488.3	-1,265.5	-1,046.5	-200.0	-200.0
자본의 증가(감소)	0.0	-1.1	0.0	0.0	-213.5
배당금 지급	0.0	1.1	0.0	0.0	213.5
기타재무활동	-111.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>372.2</b>	<b>-183.3</b>	<b>-85.3</b>	<b>1,289.1</b>	<b>1,516.4</b>
기초현금	583.8	956.0	772.6	687.3	1,976.4
기말현금	956.0	772.6	687.3	1,976.4	3,492.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>9,903.1</b>	<b>10,650.0</b>	<b>13,133.1</b>	<b>15,142.6</b>	<b>16,622.0</b>
매출원가	8,982.5	9,275.7	11,064.1	12,434.4	13,488.6
매출충이익	920.6	1,374.3	2,069.0	2,708.2	3,133.4
판매비와 관리비	417.9	512.1	585.3	681.4	748.0
<b>영업이익</b>	<b>502.7</b>	<b>862.2</b>	<b>1,483.7</b>	<b>2,026.7</b>	<b>2,385.4</b>
EBITDA	791.9	1,146.2	1,766.8	2,315.0	2,675.4
금융손익	-83.3	-240.2	-43.3	-57.1	-50.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-734.9	28.5	-181.8	-179.9	-181.7
<b>세전계속사업이익</b>	<b>-315.5</b>	<b>650.5</b>	<b>1,258.6</b>	<b>1,789.7</b>	<b>2,153.5</b>
계속사업법인세비용	-369.4	114.7	277.9	393.7	473.8
당기순이익	53.9	535.8	980.7	1,396.0	1,679.7
<b>지배주주순이익</b>	<b>63.9</b>	<b>545.5</b>	<b>998.3</b>	<b>1,421.5</b>	<b>1,710.4</b>
매출충이익률 (%)	9.3	12.9	15.8	17.9	18.9
영업이익률 (%)	5.1	8.1	11.3	13.4	14.4
EBITDA 마진률 (%)	8.0	10.8	13.5	15.3	16.1
세전이익률 (%)	-3.2	6.1	9.6	11.8	13.0
지배주주순이익률 (%)	0.6	5.1	7.6	9.4	10.3
ROA (%)	0.4	3.4	5.9	7.3	8.0
ROE (%)	1.8	13.7	20.6	22.8	22.2
ROIC (%)	5.6	11.1	18.7	23.9	29.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	155.7	38.9	20.3	14.3	11.9
P/B	2.6	5.1	3.8	3.0	2.5
EV/EBITDA	16.9	20.0	12.6	8.9	7.1
P/S	1.0	2.0	1.6	1.4	1.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	1.1	1.3
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	23.6	7.5	23.3	15.3	9.8
영업이익 증가율	115.4	71.5	72.1	36.6	17.7
세전이익 증가율	적지	흑전	93.5	42.2	20.3
지배주주순이익 증가율	흑전	754.1	83.0	42.4	20.3
EPS 증가율	흑전	754.1	88.6	42.4	20.3
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	358.6	265.0	241.1	195.9	164.1
유동비율	77.9	78.6	92.8	104.2	115.4
순차입금/자기자본	92.4	42.7	25.1	-3.0	-24.0
영업이익/금융비용	2.4	6.1	18.5	17.4	21.6
총차입금 (십억원)	6,523.8	3,881.5	4,250.8	4,050.8	3,850.8
순차입금 (십억원)	3,466.3	1,747.2	1,374.3	-203.7	-2,012.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	73	620	1,169	1,664	2,003
BPS	4,311	4,714	6,275	7,890	9,591
SPS	11,252	12,101	14,922	17,205	18,886
DPS	0	0	0	250	300

삼성중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

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

1

투자등급

구분	투자기준 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자기준 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	