

삼성중공업 (010140)

이진니

jin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

40,000

유지

현재주가

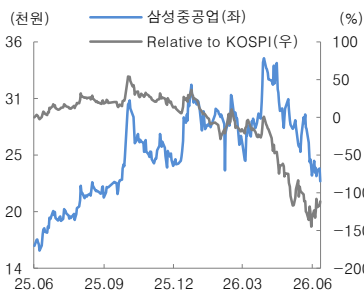
21,150

(26.07.08)

조선업중

KOSPI	7246.79
시가총액	18,612십억원
시가총액비중	0.28%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	34,400원 / 17,320원
120일 평균거래대금	1,764억원
외국인지분율	28.55%
주요주주	삼성전자 외 8 인 20.84% 국민연금공단 7.98%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.1	-25.3	-19.7	22.1
상대수익률	-16.3	-39.4	-49.6	-47.5



FLNG + FDC 강자

- 2026년 2분기 매출액 3.4조원, 영업이익 3,652억원(OPM 10.8%)로 전망
- 글로벌 오퍼레이션 확대와 FLNG 매출 인식률로 이익은 안정적으로 성장중
- FDC의 사업모델은 단기적으로 니어쇼어, 장기적으로는 오프쇼어로 구상

투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지

2026년 2분기 매출액은 3조 3,975억원 (+26.6% yoy), 영업이익 3,652억원 (+78.3% yoy, OPM 10.8%)로 전망. 컨센서스는 1분기 발생한 일회성을 반영하지 않아 이익 수준이 다소 높게 형성되어 있음

조선/해양은 아직 살아있다

카타르 LNG 등 기존 대형 프로젝트는 2029년 하반기까지 슬롯이 채워진 상태로 진행률에 따라 매출과 이익이 안정적으로 상승 중. 더불어 파크오션 등 글로벌 오퍼레이션 확대와 2도크 가동 본격화로 탐라인이 뚜렷하게 상승하는 구간에 진입함. 해양은 캐나다 웨스턴, 델핀 2호기 수주 협상 중으로 FLNG 사업부의 설계와 공정이 맞물리며 연간 4기 캐파를 만들기 위해 적극적인 수주활동 진행 중. 26년 연간 기준 FLNG의 매출 비중은 약 21~22%로 비중이 늘어나며 이익 체력 확대시킬 요소로 작용

FDC 데이터센터의 선두를 잡자

동사의 미래 성장전략인 FDC(부유식 데이터센터)는 바지선형 신조 모델로 구상 중. 현재 미국 및 영국 선급 AIP를 확보함. 니어쇼어 기준 25~50MW 모듈을 설계했고, 1GW 구성 시 선박 20척 패키지 구상 중. 26~27년 중에는 니어쇼어 위주로 초기 물량이 나올 것으로 예상하며 28년에는 상업서비스 개시를 목표로 둠

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정	당사추정	2Q26(F)			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,683	2,902	3,331	3,398	26.6	17.1	3,251	3,400	29.1	0.1
영업이익	205	273	422	366	78.5	33.8	393	396	66.5	8.5
순이익	214	102	247	204	-4.9	100.5	262	228	60.2	11.7

자료: 삼성중공업, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903	10,650	12,835	14,760	17,240
영업이익	503	862	1,397	1,980	2,480
세전순이익	-316	650	949	1,785	2,403
총당기순이익	54	536	721	1,357	1,826
지배지분순이익	64	546	721	1,357	1,826
EPS	73	620	819	1,541	2,075
PER	155.7	38.9	28.9	15.4	11.4
BPS	4,311	4,714	5,354	6,737	8,672
PBR	26	5.1	4.2	3.3	2.6
ROE	1.8	13.7	16.3	25.5	26.9

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	12,617	14,177	12,835	14,760	1.7	4.1
판매비와 관리비	480	509	600	689	25.0	35.4
영업이익	1,564	2,192	1,397	1,980	-10.7	-9.7
영업이익률	12.4	15.5	10.9	13.4	-1.5	-2.0
영업외손익	-448	-195	-448	-195	적자유지	적자유지
세전순이익	1,116	1,997	949	1,785	-15.0	-10.6
지배지분순이익	848	1,518	721	1,357	-15.0	-10.6
순이익률	6.7	10.7	5.6	9.2	-1.1	-1.5
EPS(지배지분순이익)	964	1,724	819	1,541	-15.0	-10.6

자료: 삼성중공업, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성중공업의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
KRW/USD (Avg.)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,466	1,502	1,530	1,500	1,422	1,499	1,500
KRW/USD (End.)	1,472	1,354	1,404	1,440	1,520	1,549	1,530	1,500	1,440	1,500	1,500
YoY	9.3	2.0	2.3	3.9	1.0	7.3	10.3	3.5	4.3	5.5	0.0
QoQ	0.0	-3.6	-0.9	4.4	1.2	2.4	1.9	-2.0	-	-	-
건조선가지표(pt)	187	187	186	189	182	196	188	188	187	188	185
YoY	3.2	-268.1	-80.7	-0.5	-2.8	4.8	1.1	-0.5	0.5	0.6	-1.8
QoQ	-1.0	-0.2	-0.8	1.6	-3.4	7.6	-4.2	-0.1	-	-	-
후판가격(달러톤)	548	563	568	608	532	562	596	631	572	566	577
YoY	-18.4	-108.0	-146.1	-2.7	-2.9	-0.1	4.9	3.8	-11.7	-1.0	2.0
QoQ	-12.4	2.8	0.9	7.1	-12.5	5.6	6.0	6.0	-	-	-
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,397	3,400	3,135	10,650	12,835	14,652
YoY	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	26.6	29.1	10.5	7.5	20.5	14.2
매출원가	2,257	2,358	2,281	2,380	2,504	2,876	2,851	2,607	9,276	10,839	12,091
매출원가비율	90.5%	87.9%	86.6%	83.9%	86.3%	84.7%	83.8%	83.2%	87.1%	84.4%	82.5%
판매비	115	120	115	162	125	156	153	166	512	600	689
판매비율	4.6%	4.5%	4.4%	5.7%	4.3%	4.6%	4.5%	5.3%	4.8%	4.7%	4.7%
영업이익	123	205	238	296	273	365	396	362	862	1,396	1,980
YoY	58.1	56.7	98.6	70.0	121.9	78.3	66.4	22.1	71.5	62.0	41.8
영업이익률	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.7%	11.7%	11.5%	8.1%	10.9%	13.5%

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903	10,650	12,835	14,760	17,240
매출원가	8,983	9,276	10,838	12,091	13,948
매출총이익	921	1,374	1,997	2,669	3,292
판매비와판매비	418	512	600	689	812
영업이익	503	862	1,397	1,980	2,480
영업외수익	5.1	8.1	10.9	13.4	14.4
EBITDA	792	1,146	1,674	2,259	2,759
영업외손익	-818	-212	-448	-195	-77
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	182	641	199	204	208
외환관련이익	405	186	147	144	144
금융비용	-362	-597	-522	-482	-489
외환관련손실	83	27	13	12	12
기타	-639	-256	-125	83	204
법인세비용차감전순이익	-316	650	949	1,785	2,403
법인세비용	369	-115	-228	-428	-577
계속사업순이익	54	536	721	1,357	1,826
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	721	1,357	1,826
당기순이익	0.5	5.0	5.6	9.2	10.6
비재계분순이익	-10	-10	0	0	0
재계분순이익	64	546	721	1,357	1,826
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	29	-19	3	-12	-13
포괄순이익	340	346	747	1,232	1,697
비재계분포괄이익	-15	-9	0	0	0
재계분포괄이익	355	354	747	1,233	1,697

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	73	620	819	1,541	2,075
PER	155.7	38.9	28.9	15.4	11.4
BPS	4,311	4,714	5,354	6,737	8,672
PBR	2.6	5.1	4.2	3.3	2.6
EBITDAPS	900	1,302	1,902	2,566	3,135
EV/EBITDA	16.8	19.9	12.0	8.8	7.0
SPS	11,252	12,101	14,584	16,771	19,588
PSR	1.0	2.0	1.5	1.3	1.1
CFPS	876	1,280	1,688	2,638	3,337
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	236	7.5	20.5	15.0	16.8
영업이익 증/감	115.4	71.5	62.0	41.7	25.2
순이익 증/감	흑전	894.4	34.6	88.1	34.6
수익성					
ROIC	-7.2	49.8	45.3	43.5	41.7
ROA	3.1	5.4	9.8	13.9	16.1
ROE	1.8	13.7	16.3	25.5	26.9
안정성					
부채비율	358.6	265.0	194.7	152.6	113.7
순차입금비율	90.9	41.2	8.2	2.4	-3.3
이자보상비율	2.4	6.1	11.4	16.2	20.9

자료: 삼성증권업 대진증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,370	7,407	6,074	7,087	8,339
현금및현금성자산	956	773	903	1,019	1,215
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	1,694	1,934	2,243
재고자산	452	490	590	679	793
기타유동자산	6,775	4,723	2,887	3,455	4,088
비유동자산	7,825	7,542	7,632	7,696	7,761
유형자산	5,116	5,107	5,124	5,139	5,153
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2,709	2,435	2,508	2,557	2,608
자산총계	17,195	14,949	13,706	14,783	16,100
유동부채	12,029	9,422	7,984	7,768	7,372
매입채무 및 기타채무	946	1,023	1,142	1,248	1,384
차입금	1,776	1,454	1,018	916	825
유동상채무	926	277	286	294	303
기타유동부채	8,382	6,668	5,538	5,310	4,860
비유동부채	1,416	1,432	1,071	1,163	1,195
차입금	137	316	446	526	556
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,279	1,116	625	637	639
부채총계	13,445	10,854	9,055	8,931	8,566
자계분	3,750	4,149	4,712	5,929	7,632
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금	-2,136	-1,603	-882	475	2,301
기타자본변동	554	376	218	78	-45
비재계분	-45	-54	-61	-77	-99
자본총계	3,749	4,095	4,651	5,852	7,533
순차입금	3,407	1,688	381	139	-248

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	655	1,563	1,830	2,495	2,902
당기순이익	54	536	721	1,357	1,826
비현금항목의기감	717	591	765	965	1,111
감가상각비	289	284	277	278	279
외환손익	3	20	106	105	105
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	424	287	381	582	727
자산부채의증감	118	577	670	699	636
기타현금흐름	-234	-141	-325	-525	-670
투자활동 현금흐름	311	-480	-504	-492	-508
투자자산	-9	-15	-69	-44	-45
유형자산	210	-195	-290	-290	-290
기타	110	-271	-144	-158	-173
재무활동 현금흐름	-599	-1,267	-380	-95	-135
단기차입금	242	-715	-436	-102	-92
사채	0	300	30	30	30
장기차입금	487	194	100	50	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-1	0	0	0
기타	-1,328	-1,045	-74	-74	-73
현금의증감	372	-183	131	116	196
기초 현금	584	956	773	903	1,019
기말 현금	956	773	903	1,019	1,215
NOPLAT	-86	710	1,062	1,505	1,885
FCF	30	778	1,039	1,483	1,864

[Compliance Notice]

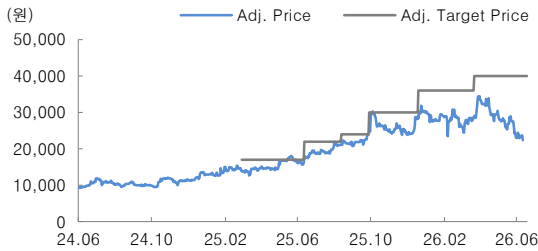
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이자니)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성중공업(010140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.08	26.05.22	26.04.17	26.01.14	25.11.28	25.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	40,000	40,000	40,000	36,000	30,000	30,000
과다율(평균%)		(28.99)	(21.67)	(21.22)	(12.98)	(9.99)
과다율(최대/최소%)		(14.00)	(14.00)	(11.53)	1.00	1.00
제시일자	25.09.08	25.07.25	25.07.08	25.07.04	25.06.27	25.06.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,000	22,000	22,000	17,000	17,000	17,000
과다율(평균%)	(8.45)	(11.93)	(15.97)	(9.75)	(9.86)	(10.43)
과다율(최대/최소%)	0.42	0.00	(11.05)	6.29	6.29	(25.18)
제시일자	25.06.05	25.05.02	25.04.25	25.04.18	25.04.11	25.04.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
과다율(평균%)	(12.74)	(14.20)	(16.83)	(17.63)	(18.18)	(19.96)
과다율(최대/최소%)	3.41	(0.59)	(10.88)	(12.35)	(12.35)	(17.35)
제시일자	25.03.31	25.03.26				00.06.29
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	17,000	17,000				
과다율(평균%)	(18.71)	(18.82)				
과다율(최대/최소%)	(17.35)	(18.65)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260705)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상