



BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원

주가(7/14): 21,250원

시가총액: 187,000억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/14)		6,856.83pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	34,400 원	17,440원
등락률	-38.2%	21.8%
수익률	절대	상대
1M	-21.0%	-6.4%
6M	-25.0%	-48.4%
1Y	21.8%	-43.1%

Company Data

발행주식수	880,000 천주
일평균 거래량(3M)	6,356천주
외국인 지분율	28.9%
배당수익률(26E)	0.0%
BPS(26E)	5,641원
주요 주주	삼성전자 외 9인
	20.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,826.1	14,313.7
영업이익	502.7	862.2	1,454.4	1,951.2
EBITDA	791.9	1,146.2	1,736.4	2,246.5
세전이익	-315.5	650.5	1,294.8	1,879.4
순이익	53.9	535.8	974.0	1,409.5
지배주주지분순이익	63.9	545.5	991.8	1,435.3
EPS(원)	73	620	1,127	1,631
증감률(% YoY)	흑전	754.1	81.8	44.7
PER(배)	155.7	38.9	19.6	13.5
PBR(배)	2.62	5.11	3.91	3.12
EV/EBITDA(배)	15.6	19.5	11.7	8.6
영업이익률(%)	5.1	8.1	11.3	13.6
ROE(%)	1.8	13.7	21.8	25.7
순차입금비율(%)	66.1	28.3	20.0	2.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성중공업 (010140)

탄탄한 본업에 더해지는 신성장 모멘텀



2분기 영업이익은 3,505억원으로 시장 기대치를 하회할 것으로 전망한다. 해외 야드 활용 과정에서 수익성 개선이 제한적인 것으로 파악된다. 올해 상선/해양 부문의 업황 호조로 연내 수주 목표 초과 달성이 유력하다. 상선/해양 사업의 안정적인 성장세가 기대된다. FDC(Floating Data Center), 미 군함 및 MRO 사업 등 신사업 추진이 본격화되고 있어 관련 성과를 주목할 시점이다.

>>> 2분기 영업이익 3,505억원, 컨센서스 하회 전망

2분기 매출액 3조 1,991억원(yoy +19.2%), 영업이익 3,505억원(yoy +71.1%, OPM 11.0%)를 달성하며 시장 기대치를 하회할 것으로 전망한다. 이번 분기는 2도크 재가동과 글로벌 오퍼레이션을 통한 유조선 건조가 시작되며 매출 성장 폭이 확대되었다. 다만, 글로벌 오퍼레이션의 경우 첫번째 호선의 건조 작업이 진행되며 생산 안정화까지 시간이 소요될 것으로 판단한다. 이에 해외 건조 사업의 수익성이 국내 건조 대비 낮아 전사 수익성 개선 속도가 둔화된 것으로 추정한다. 제품 믹스 측면에서도 해외 야드의 경우 상대적으로 수익성이 낮은 유조선을 건조하기 때문에 믹스 개선 효과도 제한적이었다.

>>> 호황 사이클 속 빠르게 일감을 채워가는 중

동사는 올해 6월말 기준 상선 부문에서 약 52억달러의 일감을 확보하며 올해 수주 목표 57억달러의 91%를 달성하였다. 글로벌 에너지 공급망 재편의 영향으로 LNG선, 탱커선의 발주가 증가하며 수혜가 발생하였다. 하반기에도 가스선, 탱커선의 발주 문의가 지속되고 있어 올해 수주 목표 초과 달성이 유력하다. LNG선의 29년 건조 슬롯도 절반 가까이 여유가 있어 하반기 미국 LNG선 발주가 나타날 시 수주 확대가 기대된다. 글로벌 오퍼레이션 전략도 원활하게 진행되고 있어 탱커선 추가 수주가 가능할 전망이다.

해양 부문은 상반기 목표했던 Coral, Delfin FLNG 1호기 사업의 수주를 마무리 하였다. 하반기는 올해 주요 수주 목표인 Western FLNG 사업과 Delfin FLNG 2호기 사업을 추진 중이다. LNG 공급망 다변화 과정에서 중동 지역 외에서 FLNG 사업이 확대되고 있어 매년 1~2개의 FLNG 수주가 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 42,000원 유지

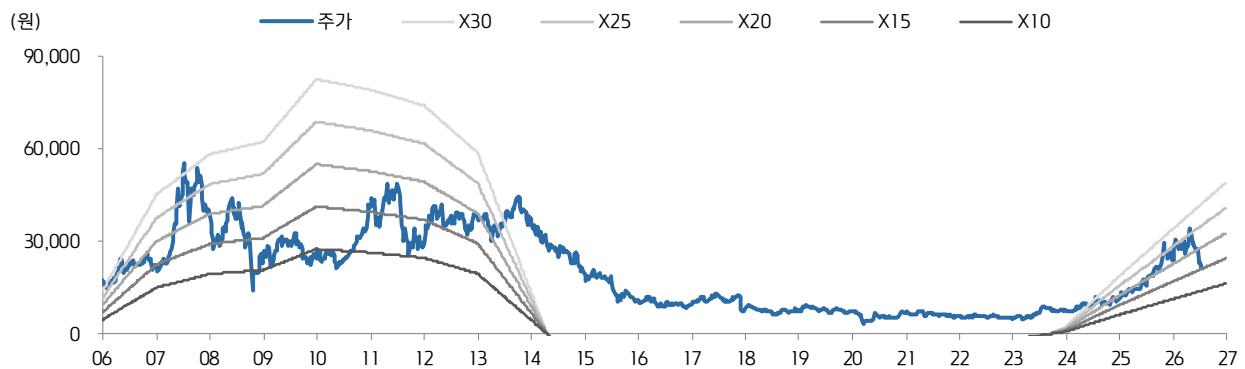
동사는 지난 6월 미래사업본부를 신설하며 미 군함 및 MRO, FDC(Floating Dater Center) 사업 등 신성장 사업을 본격적으로 육성할 계획이다. 자체적으로 설계한 50mw급 FDC 상용화 시점을 2Q28로 제시하며 향후 FDC 건조가 늘어날 경우 2도크를 활용하는 방안을 검토 중이다. 미국 사업은 GD NASSCO와 차세대 군수지원함(NGLS) 개념 설계 사업을 진행 중이다. 또한, Vigor Marine Group과 연내 1~2개의 함정 MRO 프로젝트 수주를 추진 중이다. 업황 호조에 따른 상선/해양의 건조 실적 성장과 신성장 모멘텀에 대한 기대감이 유효한 구간이다. 투자의견 BUY, 목표주가 42,000원을 유지한다.

삼성중공업 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,494.3	2,683.0	2,634.8	2,837.9	2,902.3	3,199.1	3,129.6	3,595.1	10,650.0	12,826.1	14,313.7
(YoY)	6.2%	6.0%	13.4%	5.1%	16.4%	19.2%	18.8%	26.7%	7.5%	20.4%	11.6%
영업이익	123.1	204.8	238.1	296.2	273.1	350.5	368.1	462.7	862.2	1,454.4	1,951.2
(YoY)	58.1%	56.6%	98.6%	70.0%	121.9%	71.1%	54.6%	56.2%	71.5%	68.7%	34.2%
OPM	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	11.0%	11.8%	12.9%	8.1%	11.3%	13.6%
순이익	90.1	212.3	140.2	93.0	100.0	221.1	291.0	361.9	535.7	974.0	1,409.5
(YoY)	1049.5%	186.8%	96.4%	흑전	11.0%	4.1%	107.5%	289.0%	894.3%	81.8%	44.7%
NPM	3.6%	7.9%	5.3%	3.3%	3.4%	6.9%	9.3%	10.1%	5.0%	7.6%	9.8%

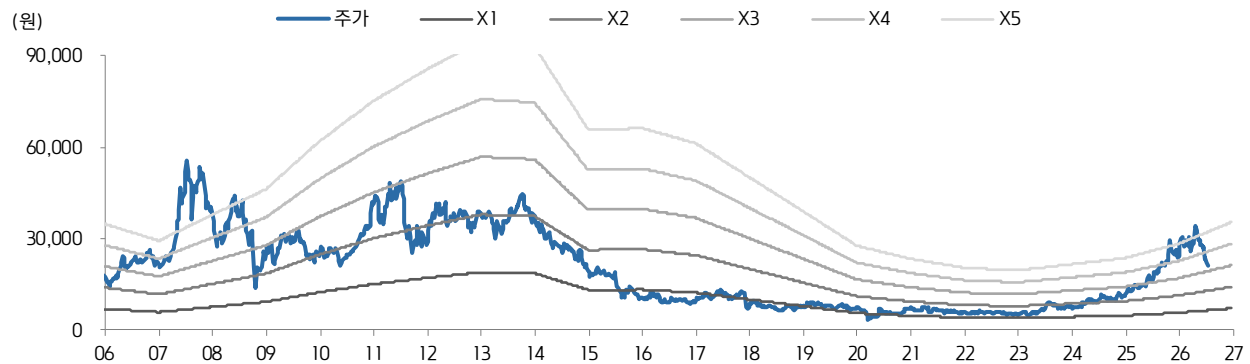
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 12M Forward P/E 밴드 차트



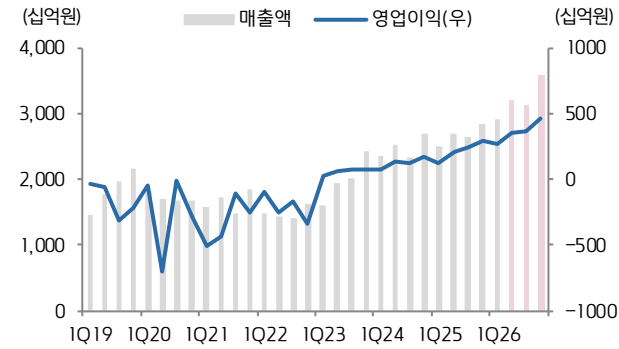
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 12M Forward P/B 밴드 차트



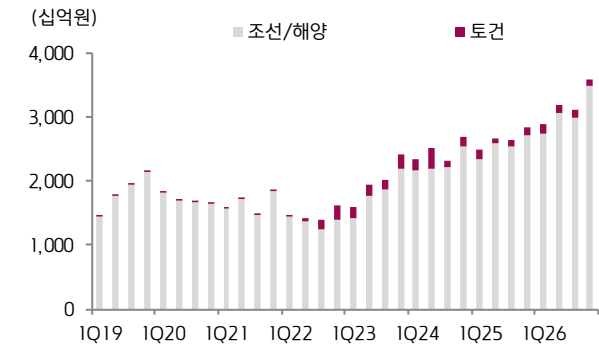
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



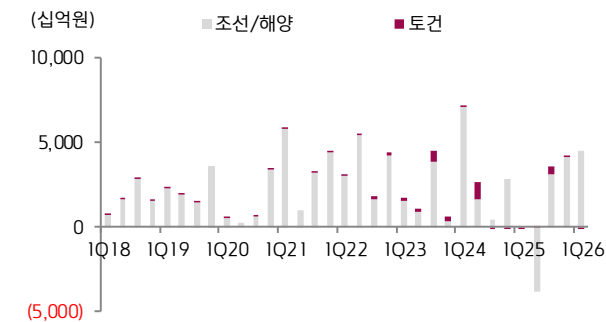
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 부문별 매출 추이 및 전망



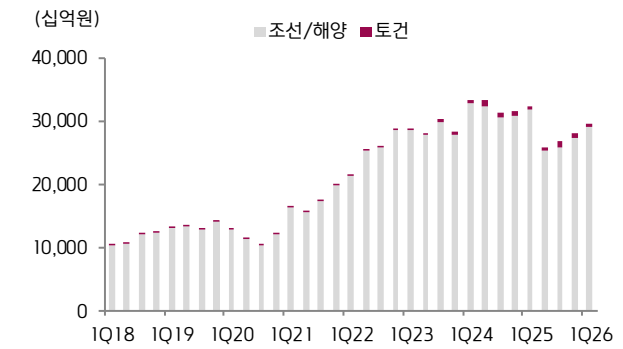
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 신규 수주 추이



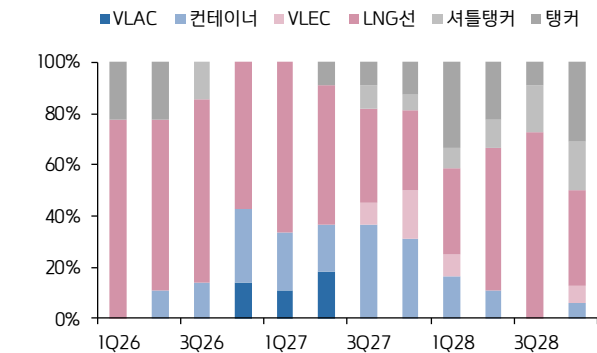
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 수주잔고 추이



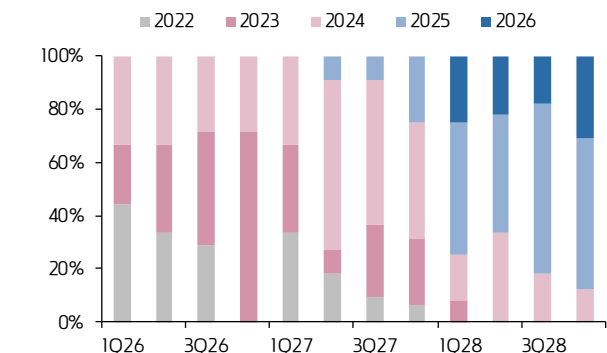
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 선종 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 수주년도 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,826.1	14,313.7	15,751.2
매출원가	8,982.5	9,275.7	10,805.5	11,741.2	12,657.3
매출총이익	920.6	1,374.3	2,020.6	2,572.5	3,093.9
판매비	417.9	512.1	566.2	621.3	669.3
영업이익	502.7	862.2	1,454.4	1,951.2	2,424.6
EBITDA	791.9	1,146.2	1,736.4	2,246.5	2,721.6
영업외손익	-818.2	-211.7	-159.6	-71.8	22.4
이자수익	21.1	24.9	28.8	47.4	75.8
이자비용	213.2	140.2	140.2	140.2	140.2
외환관련이익	420.4	211.7	164.8	164.8	164.8
외환관련손실	311.5	336.7	269.7	269.7	269.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-735.0	28.6	56.7	125.9	191.7
법인세차감전이익	-315.5	650.5	1,294.8	1,879.4	2,447.0
법인세비용	-369.4	114.7	320.9	469.8	611.7
계속사업순이익	53.9	535.8	974.0	1,409.5	1,835.2
당기순이익	53.9	535.8	974.0	1,409.5	1,835.2
지배주주순이익	63.9	545.5	991.8	1,435.3	1,868.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.6	7.5	20.4	11.6	10.0
영업이익 증감율	115.4	71.5	68.7	34.2	24.3
EBITDA 증감율	67.1	44.7	51.5	29.4	21.1
지배주주순이익 증감율	흑전	753.7	81.8	44.7	30.2
EPS 증감율	흑전	754.1	81.8	44.7	30.2
매출총이익율(%)	9.3	12.9	15.8	18.0	19.6
영업이익율(%)	5.1	8.1	11.3	13.6	15.4
EBITDA Margin(%)	8.0	10.8	13.5	15.7	17.3
지배주주순이익율(%)	0.6	5.1	7.7	10.0	11.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	654.5	1,562.8	793.1	1,354.6	1,832.8
당기순이익	53.9	535.8	974.0	1,409.5	1,835.2
비현금항목의 가감	716.7	591.0	721.0	864.7	979.9
유형자산감가상각비	285.6	279.2	276.5	290.7	293.2
무형자산감가상각비	3.6	4.8	5.5	4.5	3.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	427.5	307.0	439.0	569.5	682.9
영업활동자산부채증감	117.6	576.8	-470.4	-357.7	-306.9
매출채권및기타채권의감소	-618.9	-275.0	-290.5	-198.6	-191.9
재고자산의감소	1,384.2	-36.7	-100.0	-68.4	-66.1
매입채무및기타채무의증가	-624.8	-30.4	276.1	294.3	367.6
기타	-22.9	918.9	-356.0	-385.0	-416.5
기타현금흐름	-233.7	-140.8	-431.5	-561.9	-675.4
투자활동 현금흐름	310.5	-480.4	-459.4	-362.3	-402.3
유형자산의 취득	-173.4	-216.3	-430.0	-317.6	-339.0
유형자산의 처분	383.7	21.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-15.0	-66.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	116.1	-266.3	-76.0	-91.4	-109.9
기타	-0.9	46.7	46.6	46.7	46.6
재무활동 현금흐름	-599.2	-1,266.5	-82.2	-82.2	-82.2
차입금의 증가(감소)	-403.6	-1,183.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-1.1	0.0	0.0	0.0
기타	-195.6	-82.1	-82.2	-82.2	-82.2
기타현금흐름	6.3	0.7	-148.0	-148.0	-148.0
현금 및 현금성자산의 순증가	372.2	-183.3	103.6	762.1	1,200.3
기초현금 및 현금성자산	583.8	956.0	772.6	876.2	1,638.3
기말현금 및 현금성자산	956.0	772.6	876.2	1,638.3	2,838.7

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,370.0	7,407.1	8,333.0	9,838.7	11,823.3
현금 및 현금성자산	956.0	772.6	876.1	1,638.4	2,838.7
단기금융자산	109.4	375.7	451.7	543.0	652.9
매출채권 및 기타채권	1,186.2	1,421.6	1,712.1	1,910.7	2,102.6
재고자산	452.5	489.6	589.7	658.1	724.2
기타유동자산	6,665.9	4,347.6	4,703.4	5,088.5	5,504.9
비유동자산	7,824.7	7,541.8	7,689.8	7,712.0	7,754.1
투자자산	102.4	168.4	168.4	168.4	168.4
유형자산	5,115.9	5,107.1	5,260.6	5,287.4	5,333.2
무형자산	27.8	32.0	26.5	22.0	18.2
기타비유동자산	2,578.6	2,234.3	2,234.3	2,234.2	2,234.3
자산총계	17,194.6	14,948.9	16,022.8	17,550.7	19,577.4
유동부채	12,029.2	9,422.2	9,698.3	9,992.6	10,360.2
매입채무 및 기타채무	945.6	1,022.5	1,298.6	1,592.9	1,960.5
단기금융부채	3,146.5	1,796.0	1,796.0	1,796.0	1,796.0
기타유동부채	7,937.1	6,603.7	6,603.7	6,603.7	6,603.7
비유동부채	1,415.9	1,431.6	1,431.6	1,431.6	1,431.6
장기금융부채	397.1	510.5	510.5	510.5	510.5
기타비유동부채	1,018.8	921.1	921.1	921.1	921.1
부채총계	13,445.2	10,853.8	11,129.9	11,424.2	11,791.8
자본지분	3,749.4	4,148.9	4,964.7	6,223.9	7,916.6
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
기타자본	-970.3	-970.3	-970.3	-970.3	-970.3
기타포괄손익누계액	1,524.7	1,345.9	1,169.8	993.8	817.7
이익잉여금	-2,136.0	-1,602.8	-611.1	824.2	2,692.9
비지배지분	-45.1	-53.9	-71.7	-97.4	-131.0
자본총계	3,749.5	4,095.0	4,893.0	6,126.4	7,785.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	73	620	1,127	1,631	2,123
BPS	4,311	4,714	5,641	7,072	8,995
CFPS	876	1,280	1,926	2,584	3,199
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	155.7	38.9	19.6	13.5	10.4
PER(최고)	169.3	52.4	31.4		
PER(최저)	96.2	18.1	18.4		
PBR	2.62	5.11	3.91	3.12	2.45
PBR(최고)	2.85	6.89	6.27		
PBR(최저)	1.62	2.38	3.67		
PSR	1.00	1.99	1.51	1.36	1.23
PCFR	12.9	18.8	11.4	8.5	6.9
EV/EBITDA	15.6	19.5	11.7	8.6	6.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	0.3	3.3	6.3	8.4	9.9
ROE	1.8	13.7	21.8	25.7	26.4
ROIC	-6.3	13.0	19.1	23.5	27.6
매출채권회전율	11.4	8.2	8.2	7.9	7.8
재고자산회전율	9.1	22.6	23.8	22.9	22.8
부채비율	358.6	265.0	227.5	186.5	151.5
순차입금비율	66.1	28.3	20.0	2.0	-15.2
이자보상배율	2.4	6.1	10.4	13.9	17.3
총차입금	3,543.6	2,306.5	2,306.5	2,306.5	2,306.5
순차입금	2,478.3	1,158.3	978.7	125.1	-1,185.0
NOPLAT	791.9	1,146.2	1,736.4	2,246.5	2,721.6
FCF	216.5	1,439.7	475.7	1,083.4	1,469.5

Compliance Notice

- 당사는 7월 14일 현재 '삼성중공업(010140)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

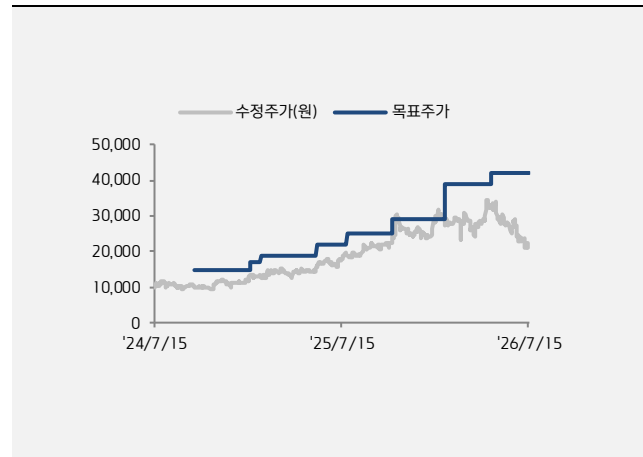
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성중공업 (010140)	2024-09-30	BUY(Initiate)	15,000원	6개월	-33.19	-31.67
	2024-10-25	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-27.09	-11.00
	2025-01-17	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-22.68	-19.59
	2025-02-06	BUY(Maintain)	19,000원	6개월	-25.30	-18.74
	2025-05-27	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-21.68	-11.05
	2025-07-25	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-17.14	-9.60
	2025-10-21	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-8.11	9.83
	2026-02-02	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-28.19	-20.90
	2026-04-17	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-26.59	-11.79
	2026-05-04	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-35.48	-19.17
	2026-07-15	BUY(Maintain)	42,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

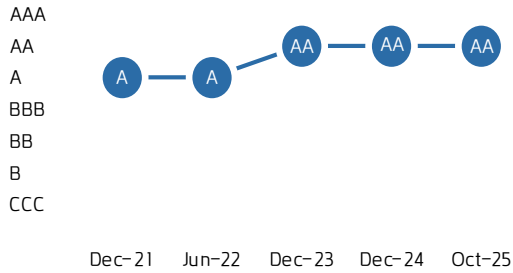
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

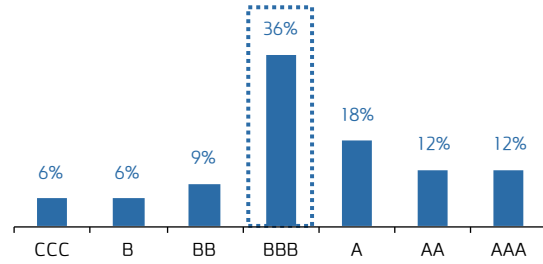
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 건설 & 농기계 & 대형 트럭 기업 33개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
환경	4.1	4.2	24.0%	▼0.1
친환경 기술 관련 기회	3.0	3.9	12.0%	▼0.3
유해 배출 & 폐기물	5.1	4.4	12.0%	
사회	3.8	5.6	35.0%	▼0.4
인력 자원 개발	4.2	4.4	18.0%	▼0.8
건강과 안전성	3.4	7.1	17.0%	
지배구조	6.0	5.4	41.0%	▲0.1
기업 지배구조	7.2	6.3		▲0.2
기업 활동	5.4	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2025.12	한국: 고용노동부, 거제 조선소에서 원유 운반선 도색 작업 준비 중 하청업체 직원이 추락해 사망한 사고 관련 조사 착수
2025.11	한국: 조선소에서 이주 노동자 차별 및 인권 침해 의혹 제기(임금 체불, 식사 제공 차별, 공개적인 모욕 행위 등 포함)
2025.05	한국: 거제 조선소에서 모노레일 수리 작업 중 하청업체 직원 한 명이 사고로 사망. 조선소 가동 중단, 당국 조사 착수

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (건설 & 농기계 & 대형 트럭)	친환경 기술 관련 기회	유해 배출 & 폐기물	건강과 안전성	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
KOMATSU LTD.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶			
Epiroc Aktiebolag	● ●	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶			
KUBOTA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	●	A	▼			
Knorr-Bremse Aktiengesellschaft	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	A	▼			
SAMSUNG HEAVY INDUSTRIES CO.,LTD	●	● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ●	BBB	◀▶			
TOYOTA INDUSTRIES CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	●	●	BB	◀▶			

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치