

삼성중공업 (010140)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 조선 | 2026.07.27

2Q26 Review: 여전히 예고편에 불과

2Q26 Review: 여전히 예고편에 불과

삼성중공업의 2Q26P 연결기준 영업실적은 매출액 3조 2,307 억원(YoY +20.4%), 영업이익 3,250 억원(YoY +58.7%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스 및 당사 추정치를 하회했다. 임직원 성과급 관련 대법원 판결로 그간 퇴직금 산정에 미반영해온 PI 지급분의 퇴직급여충당부채를 일시 설정, 약 255 억원의 일회성 비용이 발생한 영향이다. 2도크 진수 재개와 글로벌 오퍼레이션 본격 가동, 조업일수 확대로 건조물량이 증가하였으나, 22년(20%), 23년(30%대 중반) 수주 물량의 낮은 적용환율(1,200 원 대 후반)이 아쉬운 대목이다. 수주 당시 100% 환해지를 실시하는 동사의 환 전략을 고려할 때 환율 효과는 단계적 상승을 보일 전망이다.

Global FDC Market Leader

글로벌 데이터센터 공급 부족 속 빠른 납기와 냉각수 확보 용이성을 갖춘 해상부유식 데이터센터(FDC) 시장이 본격 개화를 앞두고 있다. 동사는 지난해 OpenAI와의 MOU 체결 이래 선급사 인증(AiP)과 기술·개발 협력(M3, Supermicro, ABB)을 이어가며 FDC 시장에서 선제적 입지를 구축해가고 있다. 최근 진수를 재개한 2번 도크를 활용해 28년 상반기 상업운전을 목표로 신조 추진 중에 있으며 초기 Near-shore 모델부터 향후 Off-shore 모델까지 단계적 확장 속 지속 수혜가 기대된다.

Buy 의견 유지, 목표주가는 32,000 원으로 하향

삼성중공업(010140)에 대해 기존의 매수 의견을 유지하는 한편 실적 추정치 및 적용 Multiple 조정에 따라 목표주가는 32,000 원으로 20% 하향한다. 비로소 Double-digit 수준에 안착하기 시작한 영업이익률은 FLNG 공정 확대와 적용환율 상승에 따라 지속 우상향할 전망이다. 하반기 중 미국 Delfin 2호기, 캐나다 Western 1호기 FLNG 수주를 앞두고 있는 한편 미 해군 MRO, 미국 내 LNG버킹링 신사업, 무인수상정(USV)과 급유함에 이르기까지 MASGA 관련 기대 또한 가시화 궤도에 있다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903	10,650	12,616	14,818	16,559
영업이익	503	862	1,297	1,733	2,135
순이익	64	546	692	1,122	1,396
EPS (원)	75	639	810	1,314	1,635
증감률 (%)	흑전	+754.0	+26.9	+62.1	+24.4
PER (x)	155.7	38.9	28.3	17.4	14.0
PBR (x)	2.6	5.1	4.0	3.3	2.7
영업이익률 (%)	5.1	8.1	10.3	11.7	12.9
EBITDA 마진 (%)	8.0	10.8	12.5	13.6	14.7
ROE (%)	1.5	13.7	15.4	21.0	21.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	32,000 원
현재주가	22,900 원
상승여력	39.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (07/24)	6,690.62 pt
시가총액	201,520 억원
발행주식수	880,000 천주
52 주 최고가/최저가	34,400 / 18,580 원
90 일 일평균거래대금	1,598.32 억원
외국인 지분율	29.1%
배당수익률(26.12E)	0.0 %
BPS(26.12E)	5,660 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 14.1%
	6개월 -58.7%
	12개월 -92.0%
주주구성	삼성전자 (외 9인) 20.9%
	국민연금공단 (외 1인) 8.0%
	BlackRock Fund Advisors (외 13인) 6.1%

Stock Price



표1 삼성중공업 2Q26P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%, %p)	1Q26	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	3,230.7	2,683.0	+20.4	2,902.3	+11.3	3,276.7	-1.4	3,409.3	-5.2
영업이익	325.0	204.8	+58.7	273.1	+19.0	374.4	-13.2	417.2	-22.1
영업이익률(%)	10.1	7.6	+2.4	9.4	+0.6	11.4	-1.4	12.2	-2.2
순이익	224.3	212.3	+5.6	100.1	+124.1	265.8	-15.6	315.8	-29.0
순이익률(%)	6.9	7.9	-1.0	3.4	+3.5	8.1	-1.2	9.3	-2.3

자료: 삼성중공업, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 삼성중공업(010140) 목표주가 재산정 Table

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	2028E
Net Income	546	692	1,122	1,396
Shares of Outstanding (천주)			÷	854,036
Target EPS (2028E)(원)				1,635
Target P/E Ratio (X)			×	20.0
Target EPS × Target P/E			=	32,693
Discount factor			×	0.9607
Target Price (원)				32,000
Current Price (원) (07/24)				22,900
Upside (%)				+39.7
Previous Target Price (원)				40,000
Change (%)				-20.0

주*) Cost of Equity 9.6%, 무위험수익률 3.9%(국고채 3년물 금리) 가정

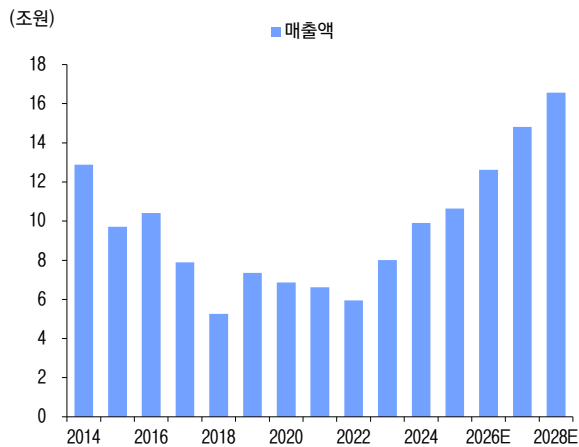
자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표3 삼성중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	10,650	12,616	14,818	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,231	2,991	3,492
%yoy	+7.5	+18.5	+17.5	+6.2	+6.0	+13.4	+5.1	+16.4	+20.4	+13.5	+23.1
%qoq				-7.6	+7.6	-1.8	+7.7	+2.3	+11.3	-7.4	+16.8
영업이익	862	1,297	1,733	123	205	238	296	273	325	305	393
%OPM	8.1	10.3	11.7	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	10.1	10.2	11.3
%yoy	+71.5	+50.4	+33.6	+58.1	+56.7	+98.6	+70.0	+121.9	+58.7	+28.3	+32.8
%qoq				-29.4	+66.4	+16.2	+24.4	-7.8	+19.0	-6.0	+28.8
순이익	536	685	1,122	90	212	140	93	100	223	149	214
%NPM	5.0	5.4	7.6	3.6	7.9	5.3	3.3	3.4	6.9	5.0	6.1
%yoy	+894.3	+27.9	+63.8	+1,049.4	+186.9	+96.4	흑전	+11.0	+4.9	+6.0	+129.5
%qoq				흑전	+135.6	-33.9	-33.7	+7.5	+122.7	-33.3	+43.7

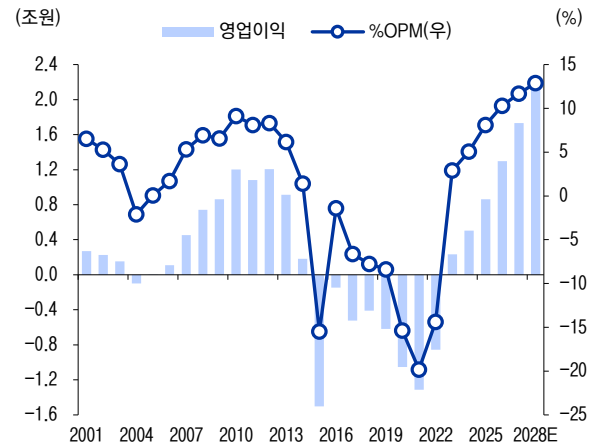
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림1 삼성중공업 매출액 추이 및 전망



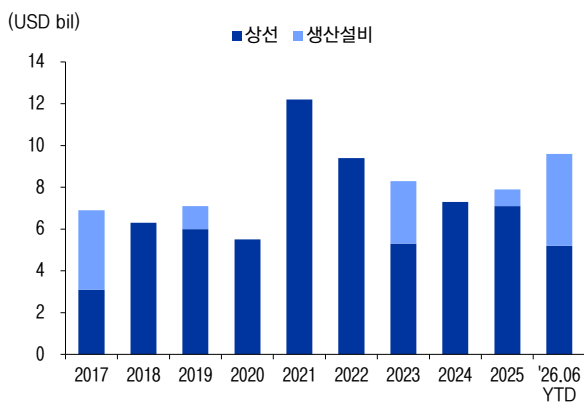
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림2 삼성중공업 영업이익 추이 및 전망



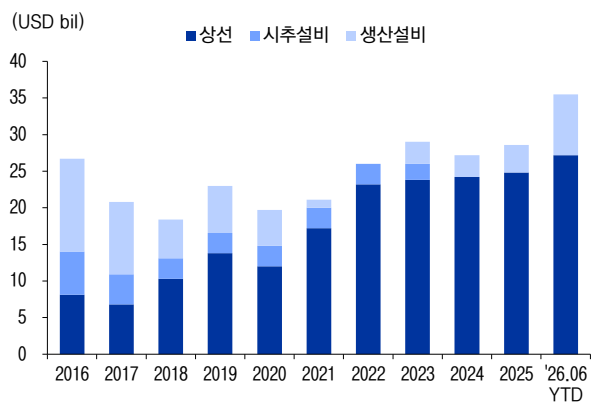
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림3 삼성중공업 신규수주 추이



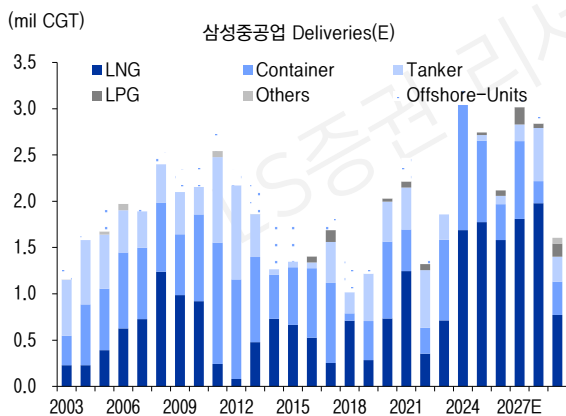
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림4 삼성중공업 인도기준 수주잔고 추이



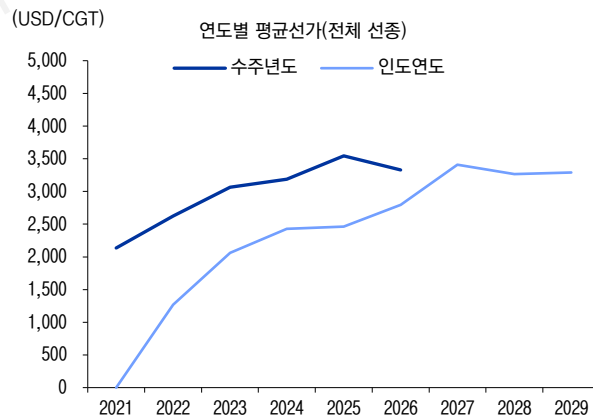
자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

그림5 삼성중공업 연도별 인도 추이 및 전망



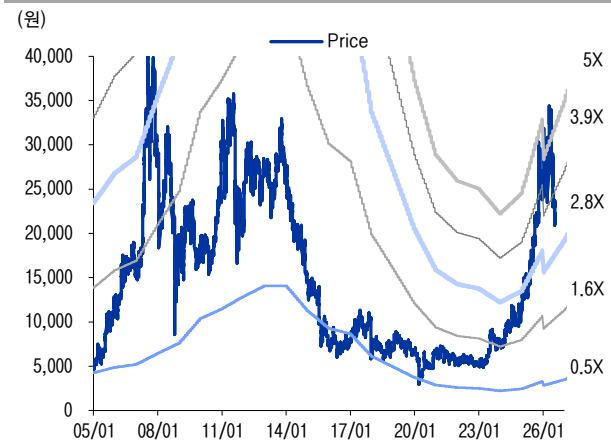
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림6 삼성중공업 수주/인도예정 연도별 평균선가



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림7 삼성중공업 12MF PBR Band Chart



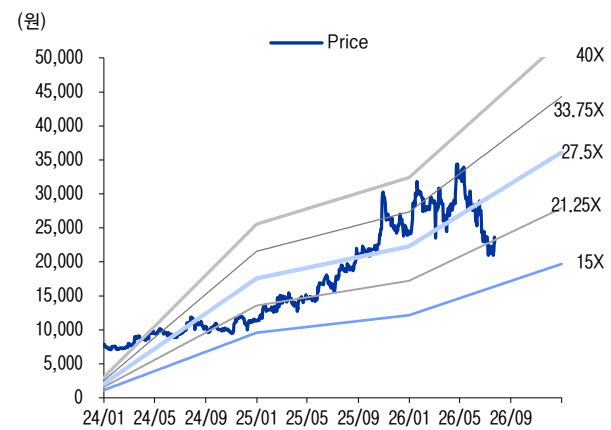
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림8 삼성중공업 12MF PBR 추이



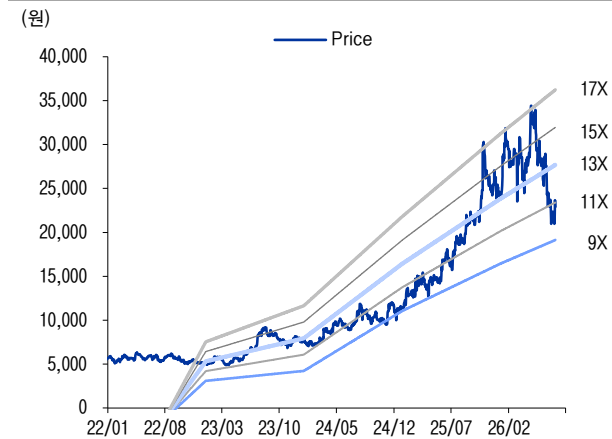
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림9 삼성중공업 12MF PER Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림10 삼성중공업 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

삼성중공업 (010140)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,370	7,407	8,011	9,627	11,731
현금 및 현금성자산	1,004	1,084	1,466	2,826	4,531
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	1,388	1,408	1,573
재고자산	452	490	486	565	625
기타유동자산	6,728	4,411	4,672	4,828	5,002
비유동자산	7,825	7,542	7,043	6,996	7,058
관계기업투자등	1,680	1,532	1,518	1,504	1,491
유형자산	5,116	5,107	4,899	4,995	5,125
무형자산	28	32	27	23	18
자산총계	17,195	14,949	15,054	16,622	18,790
유동부채	12,029	9,422	9,043	9,518	10,315
매입채무 및 기타채무	946	1,023	1,257	1,363	1,536
단기금융부채	4,832	2,596	2,018	1,910	1,815
기타유동부채	6,252	5,804	5,768	6,245	6,964
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	10,274	10,720	11,492
지배주주지분	3,795	4,149	4,834	5,956	7,352
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	3,526	3,526	3,526	3,526	3,526
이익잉여금	-2,136	-1,603	-918	204	1,600
비지배주주지분(연결)	-45	-54	-54	-54	-54
자본총계	3,749	4,095	4,780	5,902	7,298

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903	10,650	12,616	14,818	16,559
매출원가	8,983	9,276	10,807	12,563	13,891
매출총이익	921	1,374	1,809	2,255	2,667
판매비 및 관리비	418	512	512	522	533
영업이익	503	862	1,297	1,733	2,135
(EBITDA)	792	1,146	1,578	2,019	2,429
금융손익	-179	44	-301	-22	-47
이자비용	213	140	77	91	88
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-639	-256	-76	-200	-200
세전계속사업이익	-316	650	920	1,512	1,888
계속사업법인세비용	-369	115	235	390	492
계속사업이익	54	536	685	1,122	1,396
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	685	1,122	1,396
지배주주	64	546	692	1,122	1,396
총포괄이익	340	289	685	1,122	1,396
매출총이익률 (%)	9.3	12.9	14.3	15.2	16.1
영업이익률 (%)	5.1	8.1	10.3	11.7	12.9
EBITDA 마진률 (%)	8.0	10.8	12.5	13.6	14.7
당기순이익률 (%)	0.5	5.0	5.4	7.6	8.4
ROA (%)	0.3	3.3	4.6	7.1	7.9
ROE (%)	1.5	13.7	15.4	21.0	21.2
ROIC (%)	-1.5	15.3	23.4	34.2	47.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	655	1,563	1,294	1,438	1,668
당기순이익(손실)	54	536	692	1,122	1,396
비현금수익비용가감	717	591	943	947	1,083
유형자산감가상각비	286	279	276	280	290
무형자산상각비	4	5	5	5	5
기타현금수익비용	427	307	662	662	789
영업활동 자산부채변동	118	577	23	-136	-215
매출채권 감소(증가)	-619	-275	34	-20	-165
재고자산 감소(증가)	1,384	-37	3	-79	-60
매입채무 증가(감소)	-625	-30	234	107	173
기타자산, 부채변동	-23	919	-248	-144	-163
투자활동 현금흐름	311	-480	473	24	-87
유형자산처분(취득)	210	-195	189	-117	-154
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	-1,387	-102	123
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	-681	35	244
현금의 증가	372	-183	381	1,360	1,705
기초현금	584	956	773	1,154	2,514
기말현금	956	773	1,154	2,514	4,219

자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	155.7	38.9	28.3	17.4	14.0
P/B	2.6	5.1	4.0	3.3	2.7
EV/EBITDA	17.0	20.3	12.9	9.4	7.0
P/CF	14.7	13.2	15.1	13.6	11.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	+23.6	+7.5	+18.5	+17.5	+11.7
영업이익	+115.4	+71.5	+50.4	+33.6	+23.1
세전이익	적지	흑전	+41.4	+64.3	+24.9
당기순이익	흑전	+894.3	+27.9	+63.8	+24.4
EPS	흑전	+754.0	+26.9	+62.1	+24.4
안정성 (%)					
부채비율	359%	265%	215%	182%	157%
유동비율	78%	79%	89%	101%	114%
순차입금/자기자본(x)	0.9	0.5	0.2	-0.1	-0.3
영업이익/금융비용(x)	2.4	6.1	16.8	19.0	24.4
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	810	1,314	1,635
BPS	4,443	4,858	5,660	6,974	8,608
CFPS	766	1,830	1,516	1,684	1,953
DPS	0	0	0	0	0

삼성중공업

목표주가 추이

(원)

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

주가

목표주가

24/07

25/01

25/07

26/01

26/07

투자 의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
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	-14.0		-31.0
2026.07.27	Buy	32,000			

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 리서치본부의 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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)