

BUY 유지

목표주가 유지 43,000원

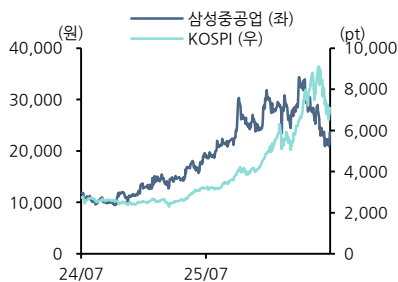
종가(26.07.24) 22,900원

상승여력 87.8%

Stock Data

KOSPI(07/24)	6,690.6pt
시가총액	201,520억원
액면가	1,000원
52주 최고가	34,400원
52주 최저가	18,580원
외국인지분율	29.1%
90일 일평균거래대금	1,598억원
주요주주지분율	
삼성전자 (외 10인)	20.8%
유동주식비율	76.2%

Stock Price



2Q26 Review: 일회성 인건비 영향

2Q26 매출액 3조 2,307억원, 영업이익 3,250억원 기록, 컨센서스 하회

삼성중공업의 2Q26 연결 실적은 매출액 3조 2,307억원 (yoy +20%, qoq +11%), 영업이익 3,250억원 (yoy +59%, qoq +19%, OPM 10.1%)을 기록하며 시장 컨센서스를 하회했다. 조업일수 qoq +5% 증가와 함께 글로벌 오퍼레이션 및 2도크 생산 개시로 매출 성장이 이뤄졌으며, 고마진 상선 물량 및 해양 매출 믹스 역시 유지되며 이익률 개선이 시현되었다. 그럼에도 임직원 목표 달성 장려금을 퇴직금 산정에 포함시키는 대법원 결정에 따라 인건비 부담이 250억원 가중되며 예상 대비 보수적 영업이익을 기록했다.

순조로운 실적 성장 흐름과 FDC 기대감 지속

2Q에 반영된 일회성 인건비 영향 제거 시 동사의 일회성 제외 OPM은 10.8%로 qoq +1.4%p 성장하며 당사 기존 추정치와 유사한 수준을 기록했다. FLNG 진행률 인식 증가와 고선가 상선 물량 건조에 따른 믹스 개선은 하반기에도 지속되며 동사의 실적 성장 흐름을 견인할 전망이다. 또한 동사는 FDC 시장 진출 가능성이라는 모멘텀도 보유하고 있는데, 동사가 FDC 상업 서비스 시점을 2028년 상반기로 제시했다는 점을 고려했을 때 올해 내 유의미한 수주 성과를 기대해볼 수 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 43,000원 유지

실적 및 수주 내러티브가 변함 없이 견조함에도 불구하고 동사의 주가는 고점 대비 약 -40% 조정받은 상황이다. 하반기 신규 성장 동력인 FDC의 수주가 실제 가시화될 경우 주가 반등에 긍정적인 것으로 예상하며 현재의 저평가 국면을 매수 기회로서 활용할 필요가 있다.

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	12,941	1,386	920	1,078	21.2	12.9	3.7	19.2	0.0
2027E	15,043	2,012	1,410	1,651	13.9	8.7	2.9	22.9	1.1
2028E	16,622	2,385	1,710	2,003	11.4	6.8	2.4	22.5	1.3

자료 : K-IFRS연결기준, 상생인증권



QR코드로 간편하게

상생인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 삼성중공업 2Q26 실적 Review

(%,십억원)	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	2,683	2,635	2,838	2,902	3,231	20.4	11.3	3,373	-4.2	3,277	-1.4
영업이익	205	238	296	273	325	58.7	19.0	365	-10.9	374	-13.2
세전이익	215	141	204	130	300	39.9	131.5	324	-7.3	344	-12.9
지배주주순이익	214	142	88	102	224	4.8	120.8	257	-12.8	256	-12.4
영업이익률	7.6	9.0	10.4	9.4	10.1			10.8		11.4	
세전이익률	8.0	5.4	7.2	4.5	9.3			9.6		10.5	
지배주주순이익률	8.0	5.4	3.1	3.5	6.9			7.6		7.8	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 삼성중공업 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	12,941	13,133	-1.5	15,043	15,143	-0.7
영업이익	1,386	1,484	-6.6	2,012	2,027	-0.7
세전이익	1,161	1,259	-7.8	1,775	1,790	-0.8
지배주주순이익	920	998	-7.8	1,410	1,422	-0.8
영업이익률	10.7	11.3		13.4	13.4	
세전이익률	9.0	9.6		11.8	11.8	
지배주주순이익률	7.1	7.6		9.4	9.4	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 삼성중공업 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	7,788	
Target PBR (배)	5.51	
적정주가 (원)	42,917	
목표주가 (원)	43,000	
현재가 (원)	22,900	
Upside Potential	87.8%	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 삼성중공업 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	7.54	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 동안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.87	1년 만기 동안채 수익률 90일 평균
베타	0.90	52주 adjusted beta
ROE	21.54	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.85	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	5.51	미국 시장 (함정, FDC 등) 진출 기대감 반영 15% 할증

자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. 삼성중공업 부문별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,231	3,304	3,504	10,650	12,941	15,043
YoY(%)	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	20.4	25.4	23.5	7.5	21.5	16.2
영업이익	123	205	238	296	273	325	364	424	862	1,386	2,012
YoY(%)	58.1	56.7	98.6	70.0	121.9	58.7	52.8	43.0	71.5	60.7	45.2
OPM(%)	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	10.1	11.0	12.1	8.1	10.7	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
유동자산	9,370.0	7,407.1	10,170.2	11,751.5	13,347.0
현금 및 현금성자산	956.0	772.6	626.7	1,900.4	3,408.4
매출채권	1,186.2	1,421.6	1,268.1	1,415.0	1,532.7
재고자산	452.5	489.6	2,227.4	2,142.6	1,856.7
비유동자산	7,824.7	7,541.8	8,369.6	8,518.3	8,702.7
관계기업투자등	86.6	150.2	152.5	158.7	165.2
유형자산	5,115.9	5,107.1	5,105.4	5,127.4	5,179.1
무형자산	27.8	32.0	31.9	27.4	23.6
자산총계	17,194.6	14,948.9	18,539.8	20,269.8	22,049.7
유동부채	12,029.2	9,422.2	11,036.8	11,354.3	11,634.4
매입채무	945.6	1,022.5	2,112.2	2,356.8	2,552.9
단기금융부채	5,212.0	2,595.6	2,204.6	2,004.6	1,804.6
비유동부채	1,415.9	1,431.6	2,116.4	2,119.3	2,122.2
장기금융부채	1,311.8	1,285.9	2,046.1	2,046.1	2,046.1
부채총계	13,445.2	10,853.8	13,153.3	13,473.6	13,756.6
지배주주지분	3,794.6	4,148.9	5,445.0	6,854.7	8,351.5
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	-682.5	727.3	2,224.1
비지배주주지분	-45.1	-53.9	-58.4	-58.4	-58.4
자본총계	3,749.5	4,095.0	5,386.5	6,796.2	8,293.1

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903.1	10,650.0	12,941.1	15,042.6	16,622.0
매출원가	8,982.5	9,275.7	10,978.8	12,353.7	13,488.6
매출총이익	920.6	1,374.3	1,962.3	2,688.9	3,133.4
판매비와 관리비	417.9	512.1	576.7	676.9	748.0
영업이익	502.7	862.2	1,385.6	2,012.0	2,385.4
EBITDA	791.9	1,146.2	1,668.6	2,299.9	2,675.1
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
세전계속사업이익	-315.5	650.5	1,160.5	1,774.9	2,153.5
계속사업법인세비용	-369.4	114.7	256.3	390.5	473.8
당기순이익	53.9	535.8	904.2	1,384.4	1,679.7
지배주주순이익	63.9	545.5	920.4	1,409.7	1,710.4
매출총이익률 (%)	9.3	12.9	15.2	17.9	18.9
영업이익률 (%)	5.1	8.1	10.7	13.4	14.4
EBITDA 마진률 (%)	8.0	10.8	12.9	15.3	16.1
세전이익률 (%)	-3.2	6.1	9.0	11.8	13.0
지배주주순이익률 (%)	0.6	5.1	7.1	9.4	10.3
ROA (%)	0.4	3.4	5.5	7.3	8.1
ROE (%)	1.8	13.7	19.2	22.9	22.5
ROIC (%)	5.6	11.1	17.5	23.8	29.3

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	654.5	1,562.8	1,590.7	1,999.3	2,488.2
당기순이익(손실)	53.9	535.8	904.2	1,384.4	1,679.7
현금수익비용가감	716.7	591.0	644.1	316.1	323.3
유형자산감가상각비	285.6	279.2	277.7	283.5	285.8
무형자산상각비	3.6	4.8	5.3	4.5	3.9
기타현금수익비용	427.5	307.0	-23.0	-355.1	-349.6
운전자본 증감	117.6	576.8	63.1	298.8	485.2
매출채권의 감소(증가)	-618.9	-275.0	136.3	-146.9	-117.7
재고자산의 감소(증가)	1,384.2	-36.7	-1,736.9	84.8	285.9
매입채무의 증가(감소)	-624.8	-30.4	1,090.4	244.6	196.1
기타영업현금흐름	-22.9	918.9	573.3	116.2	120.9
투자활동 현금흐름	310.5	-480.4	-693.9	-525.6	-566.6
유형자산 취득(취득)	210.3	-194.6	-239.1	-305.4	-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
재무활동 현금흐름	-599.2	-1,266.5	-1,046.5	-200.0	-413.5
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
현금의 증감	372.2	-183.3	-146.0	1,273.7	1,508.0
기초현금	583.8	956.0	772.6	626.7	1,900.4
기말현금	956.0	772.6	626.7	1,900.4	3,408.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	155.7	38.9	21.2	13.9	11.4
P/B	2.6	5.1	3.7	2.9	2.4
EV/EBITDA	16.9	20.0	12.9	8.7	6.8
P/S	1.0	2.0	1.6	1.3	1.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	1.1	1.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	23.6	7.5	21.5	16.2	10.5
영업이익 증가율	115.4	71.5	60.7	45.2	18.6
세전이익 증가율	적지	흑전	78.4	52.9	21.3
지배주주순이익 증가율	흑전	754.1	68.7	53.2	21.3
EPS 증가율	흑전	754.1	73.8	53.2	21.3
안정성 (%)					
부채비율	358.6	265.0	244.2	198.3	165.9
유동비율	77.9	78.6	92.1	103.5	114.7
순차입금/자기자본	92.4	42.7	26.6	-1.9	-23.3
영업이익/금융비용	2.4	6.1	17.2	17.3	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	1,435.0	-127.6	-1,928.2
주당지표 (원)					
EPS	73	620	1,078	1,651	2,003
BPS	4,311	4,714	6,187	7,788	9,489
SPS	11,252	12,101	14,704	17,092	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 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 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	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		