

삼성중공업(010140.KS)

매수(유지)

계획한 길 차질없이 가고 있는 삼성중공업

분석의 기본 가정

- 조선업체들 계획 공정차질 10% 수준을 넘지 않음을 가정
- 친환경선박 규제 강화 흐름은 지속

계획 매출 달성 이상 없음을 알린 2분기 실적

2분기 연결기준 매출액은 3조 2,307억원으로 전년동기대비 20.4% 증가, 전분기대비 11.3% 증가함. 영업이익은 3,250억원으로 전년동기대비 58.7% 증가, 전분기대비 19.0% 증가함. 1분기대비 조업일수는 3일이 많아서 영업일수에 따른 작업량 증가는 5% 정도였으나, 매출액은 11.3% 증가. 이는 재가동 2도크에서의 선박 진수 및 글로벌 오퍼레이션(중국 팩스오션)에 따른 작업량 증가 영향

보수적인 헷지전략 속 2026년 상반기 쾌속 수주

동사는 경쟁사 대비 상대적으로 높은 원/달러 환율 헷지 전략을 유지하고 있어 최근의 높은 환율을 당장의 실적에서 체감하기는 어려운 것이 사실. 헷지는 리스크 관리 항목이지 투자항목으로 해석하는 것은 무리수. 최근까지 누적 신규수주 100억 달러로 연간 목표치(139억 달러)를 벌써 72% 달성한 상황. 1,500원대 원/달러 환율에서 많은 수주를 소화하여 2028년 이후 실적 눈높이 상승. 하반기 영업마진 10.1% 예상

신성장 고부가가치 분야 수주기대감 높아, 비중확대 전략 유효한 구간

동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 44,000원을 유지함. 목표주가는 2027~28년 평균추정 순자산가치에 목표배수 5배를 적용하여 산정. 동사를 비롯한 국내 조선업체들은 건조단가 상승에 따른 안정적인 마진 개선 구간에 진입함. 동사는 부유식 데이터센터, 부유식 원전, 미국 조선시장 진출 등 신성장 고부가가치 분야에 수주 기대감 상승 중으로 현재 가격 기준 적극적인 비중확대 전략 유효하다 판단

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	9,903	10,650	12,743	13,695	14,424
영업이익(십억원)	503	862	1,264	1,419	1,583
계속사업세전손익(십억원)	-316	650	1,050	1,178	1,394
지배주주지분순이익(십억원)	64	546	840	942	1,115
EPS(원)	73	620	954	1,070	1,267
증감율(%)	흑전	754.1	54.0	12.2	18.4
ROE(%)	1.8	13.7	17.9	16.5	16.5
PER(배)	155.7	38.9	24.0	21.4	18.1
PBR(배)	2.1	4.1	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA(배)	16.9	20.0	13.2	11.5	10.1

운송/조선/기계 담당 엄경아

T.02)2004-9585 / um.kyung-a@shinyoung.com

현재주가(7/24)

22,900원

목표주가(12M, 유지)

44,000원

Key Data

(기준일: 2026. 7. 24)

KOSPI(pt)	6690.62
KOSDAQ(pt)	748.22
액면가(원)	1,000
시가총액(억원)	201,520
발행주식수(천주)	880,115
평균거래량(3M, 주)	5,601,377
평균거래대금(3M, 백만원)	156,121
52주 최고/최저	34,400 / 18,580
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	0.0
외국인지분율(%)	29.1
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 9인	20.8
국민연금공단	8.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.9	-33.4	-24.7	17.7
KOSPI대비상대수익률	17.9	-35.6	-43.8	-43.9

Company vs KOSPI composite



2026년 2분기 실적발표

계획 매출 달성 이상 없음을 알린 2분기 실적

연간매출 목표 12.8조원
달성 이상무

2분기 연결기준 매출액은 3조 2,307억원으로 전년동기대비 20.4% 증가, 전분기대비 11.3% 증가했다. 영업이익은 3,250억원으로 전년동기대비 58.7% 증가, 전분기대비 19.0% 증가했다. 1분기대비 조업일수는 3일이 늘어나서 전분기 전체 영업일수 대비로는 5% 늘어났으나, 매출액은 11.3% 증가했다. 이는 재가동한 2도크에서의 선박의 진수가 시작되었으며, 글로벌 오퍼레이션 작업장 중 하나인 팩스오션(중국)에서의 유조선 건조 매출이 인식되기 시작했기 때문이다.

도표 1. 삼성중공업 2분기 연결기준 잠정실적

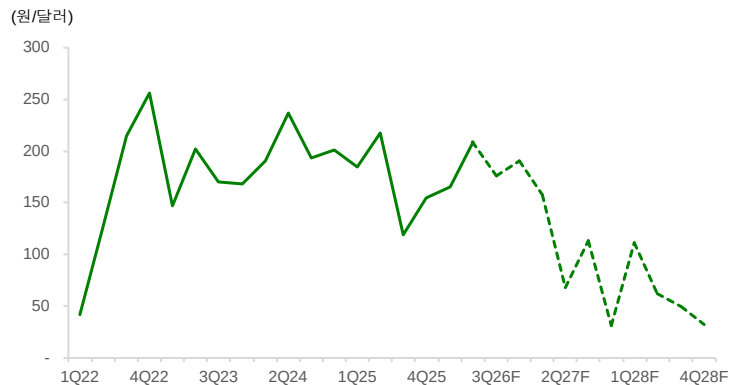
구 분	2Q26	1Q26	%qoq	2Q25	%yoy
매출액	32,307	29,023	11.3%	26,830	20.4%
영업이익	3,250	2,731	19.0%	2,048	58.7%
영업이익률	10.1%	9.4%	+0.7%p	7.6%	+2.5%p
세전이익	3,000	1,296	131.5%	2,145	39.9%
지배순이익	2,243	1,016	120.8%	2,141	4.8%

자료: 전자공시, 신영증권 리서치센터

보수적인 환율 헷지전략
유지 중
환율차이
2027년 2분기부터 축소
전망

동사는 경쟁사 대비 상대적으로 높은 원/달러 환율 헷지 전략을 유지하고 있다. 수주시점 기준 100% 헷지 전략이 동사의 헷지 전략이다. 최근의 높은 원/달러 환율이 현재 영업실적에서 체감할 수 없는 구조라는 점을 시장과 충분히 소통해왔다. 헷지는 리스크 관리 항목이지 투자항목으로 해석하는 것은 무리수가 있으며, 예측가능성을 제공했다면 헷지 전략의 기능은 충분했다는 해석이다. 분기 평균환율이 1501원 수준이었던 2026년 2분기에는 헷지환율과 평균환율의 차이가 200원을 상회하며 큰 차이가 벌어졌다. 이 가운데 높은 환율에서 신규 수주량을 크게 늘려 환율 격차가 점진적으로 감소할 것으로 예상된다. 당사의 추정상으로는 2027년 2분기부터 본격적으로 차이가 감소하기 시작할 것으로 보인다.

도표 2. 삼성중공업 평균환율-헷지환율 추이 및 전망



자료 : 신영증권 리서치센터

주) 2027년 평균환율 1470원, 2028년 평균환율 1465원 가정

2025년보다 강한
수주 강도

최근까지 누적 신규수주 100억 달러로 연간 목표치(139억 달러)를 벌써 72% 달성한 상황이다. 2023년 이후 3년간 수주목표 달성에 모자람이 있었던 이유는 해양플랜트 부문 수주달성률이 미진했기 때문이다. 반면 2026년은 1,500원대 원/달러 환율에서 많은 수주를 소화하여 2028년 이후 실적 눈높이까지 상승할 것으로 예상된다.

도표 3. 삼성중공업 6월 말 신규수주

대분류	소분류	척수	금액(억달러)
상선		28	52
	탱커	6	5
	컨테이너	2	3
	LNG선	14	36
	기타	6	8
해양생산		2	44
	FLNG	2	44
	FPSO		
합계		30	96

자료 : 삼성중공업

도표 4. 삼성중공업 6월 말 수주잔고

대분류	소분류	척수	금액(억달러)
상선		143	272
	탱커	31	33
	컨테이너	26	49
	LNG선	71	169
	기타	15	21
해양시추		0	0
	드릴십		
해양생산		4	83
	FLNG	4	83
	FPSO		
합계		147	355

자료 : 삼성중공업

신성장 고부가가치 분야 수주기대감 높아, 비중확대 전략 유효한 구간

투자의견 매수와 목표주가 44,000원 유지

긍정적인 의견 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 44,000원을 유지한다. 목표주가는 2027~28년 평균추정 순자산가치에 목표배수 5배를 적용하여 산정하였다. 동사를 비롯한 국내 조선업체들은 건조단가 상승에 따른 안정적인 마진 개선 구간에 진입한 상황이다.

도표 5. 삼성중공업 분기실적 추정

(단위: 억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	24,943	26,830	26,348	28,379	29,023	32,307	31,744	34,358	106,500	127,431	136,946	144,235
%yoy	6.2%	30.1%	14.7%	11.0%	6.2%	6.0%	13.4%	5.1%	7.5%	19.7%	7.5%	5.3%
%qoq	-7.6%	7.8%	-8.3%	16.2%	-7.6%	7.6%	-1.8%	7.7%	-	-	-	-
영업이익	1,231	2,048	2,381	2,962	2,731	3,250	3,144	3,516	8,622	12,641	14,192	15,830
%yoy	58.1%	56.7%	98.6%	70.0%	121.9%	58.7%	32.1%	18.7%	71.5%	46.6%	12.3%	11.5%
%qoq	-29.4%	66.4%	16.2%	24.4%	-7.8%	19.0%	-3.2%	11.8%	-	-	-	-
영업이익률	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.1%	9.9%	10.2%	8.1%	9.9%	10.4%	11.0%
지배순이익	921	2,141	1,420	973	1,016	2,243	2,052	3,088	5,455	8,399	9,421	11,152
%yoy	825.9%	179.7%	92.0%	흑전	10.3%	4.7%	44.5%	217.3%	754.1%	54.0%	12.2%	18.4%
%qoq	흑전	132.5%	-33.7%	-31.5%	4.4%	120.8%	-8.5%	50.5%	-	-	-	-
순이익률	3.7%	8.0%	5.4%	3.4%	3.5%	6.9%	6.5%	9.0%	5.1%	6.6%	6.9%	7.7%

자료: 신영증권 리서치센터

미래 신성장동력 확보 과정
주목 중

영업실적에 대한 중기적인 안정성이 그 어느 때보다 높아진 상황이기 때문에 신규 수주에서 성장동력을 확보할 수 있는지가 중요하게 작용할 것으로 보인다. 동사는 부유식 데이터센터, 부유식 원전, 미국 조선시장 진출 등 신성장 고부가가치 분야에 수주 기대감을 높이고 있어 하반기 이후 지켜볼 만한 성장동력 확보 이벤트가 많을 것으로 기대된다.

도표 6. 삼성중공업이 개발하는 부유식데이터센터(FDC) 조감도



자료 : 삼성중공업

도표 7. 삼성중공업 목표주가 산정

구 분	가격/배수
2027~28년 평균추정 BPS(원)	8,775
목표배수(배)	5.0
주당 적정가치(원)	43,877
목표주가(원)	44,000

자료: 신영증권 리서치센터

삼성중공업(010140.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	99,031	106,500	127,431	136,946	144,235
증가율(%)	23.6	7.5	19.7	7.5	5.3
매출원가	89,825	92,757	109,244	116,865	122,491
원가율(%)	90.7	87.1	85.7	85.3	84.9
매출총이익	9,206	13,743	18,187	20,081	21,744
매출총이익률(%)	9.3	12.9	14.3	14.7	15.1
판매비와 관리비 등	4,179	5,121	5,546	5,889	5,914
판매비율(%)	4.2	4.8	4.4	4.3	4.1
영업이익	5,027	8,622	12,641	14,192	15,830
증가율(%)	115.5	71.5	46.6	12.3	11.5
영업이익률(%)	5.1	8.1	9.9	10.4	11.0
EBITDA	7,919	11,462	15,454	16,829	18,306
EBITDA마진(%)	8.0	10.8	12.1	12.3	12.7
순금융손익	-1,794	438	660	-1,320	-1,081
이자손익	-1,921	-1,153	-542	-303	-147
외화관련손익	-682	-15	4	29	78
기타영업외손익	-6,388	-2,555	-2,802	-1,096	-809
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전 계속사업이익	-3,155	6,505	10,499	11,777	13,940
계속사업손익법인세비용	-3,694	1,147	2,100	2,355	2,788
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	539	5,358	8,399	9,421	11,152
증가율(%)	흑전	894.1	56.8	12.2	18.4
순이익률(%)	0.5	5.0	6.6	6.9	7.7
지배주주지분 당기순이익	639	5,455	8,399	9,421	11,152
증가율(%)	흑전	753.7	54.0	12.2	18.4
기타포괄이익	2,864	-1,902	2,572	48	48
총포괄이익	3,402	3,455	10,971	9,470	11,200

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	93,700	74,071	90,179	104,400	117,755
현금및현금성자산	9,560	7,726	19,906	30,141	39,742
매출채권 및 기타채권	11,862	14,216	14,337	15,399	16,218
재고자산	4,525	4,896	6,372	6,847	7,212
비유동자산	78,247	75,418	72,713	71,001	70,502
유형자산	51,159	51,071	49,239	47,567	47,103
무형자산	278	320	273	232	198
투자자산	16,797	15,319	15,319	15,318	15,318
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	171,946	149,489	162,892	175,401	188,257
유동부채	120,292	94,222	96,654	99,594	99,249
단기차입금	17,758	14,545	14,545	14,545	14,545
매입채무및기타채무	9,456	10,225	11,823	12,592	13,247
유동성장기부채	9,256	2,774	1,774	1,774	1,774
비유동부채	14,159	14,316	14,316	14,416	16,416
사채	749	2,992	2,992	3,092	5,092
장기차입금	619	167	167	167	167
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	134,452	108,538	110,970	114,010	115,665
지배주주지분	37,946	41,489	52,461	61,930	73,131
자본금	8,801	8,801	8,801	8,801	8,801
자본잉여금	44,960	44,960	44,960	44,960	44,960
기타포괄이익누계액	15,247	13,459	16,031	16,080	16,128
이익잉여금	-21,360	-16,028	-7,629	1,792	12,944
비지배주주지분	-451	-539	-539	-539	-539
자본총계	37,495	40,950	51,922	61,391	72,592
총차입금	65,238	38,815	37,815	37,915	39,915
순차입금	34,522	17,331	3,021	-7,829	-16,180

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,545	15,628	11,393	11,697	10,202
당기순이익	539	5,358	8,399	9,421	11,152
현금유출이없는비용및수익	7,167	5,910	5,450	5,267	5,333
유형자산감가상각비	2,856	2,792	2,765	2,596	2,441
무형자산상각비	36	48	48	41	35
영업활동관련자산부채변동	1,176	5,768	185	-332	-3,348
매출채권의감소(증가)	-6,189	-2,750	-121	-1,062	-819
재고자산의감소(증가)	13,842	-367	-1,475	-476	-364
매입채무의증가(감소)	-6,248	-304	1,598	769	655
투자활동으로인한현금흐름	3,105	-4,804	-13,348	-13,373	-14,462
투자자산의 감소(증가)	-12,187	1,478	0	0	0
유형자산의 감소	3,837	216	0	0	0
CAPEX	-1,734	-2,163	-933	-924	-1,977
단기금융자산의감소(증가)	-5,561	7,399	-681	-715	-751
재무활동으로인한현금흐름	-5,992	-12,665	-1,822	-722	1,178
장기차입금의증가(감소)	4,867	1,943	0	0	0
사채의증가(감소)	0	3,000	0	100	2,000
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	63	7	15,957	12,633	12,683
현금의 증가	3,722	-1,833	12,180	10,235	9,601
기초현금	5,838	9,560	7,726	19,906	30,141
기말현금	9,560	7,726	19,906	30,141	39,742

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	73	620	954	1,070	1,267
BPS	5,414	5,817	7,063	8,139	9,412
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	155.7	38.9	24.0	21.4	18.1
PBR	2.1	4.1	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	16.9	20.0	13.2	11.5	10.1
Financial Ratio					
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	흑전	754.1%	54.0%	12.2%	18.4%
EBITDA(발표기준) 증가율	67.1%	44.7%	34.8%	8.9%	8.8%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.5%	13.7%	18.1%	16.6%	16.6%
ROE(지배순이익 기준)	1.8%	13.7%	17.9%	16.5%	16.5%
ROIC	-7.9%	17.7%	29.5%	32.1%	35.1%
WACC	4.3%	6.8%	6.7%	6.6%	6.6%
안전성(%)					
부채비율	358.6%	265.0%	213.7%	185.7%	159.3%
순차입금비율	92.1%	42.3%	5.8%	-12.8%	-22.3%
이자보상배율	2.4	6.1	13.4	17.0	19.8

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자조건 비율 고지]

당사의 투자조건 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW		주식	주식선물	주식옵션				
삼성중공업	-	-	-	-	-	-	-	-	-

