

Mitsubishi Heavy Industries(7011.JP)

FY 1Q26 Review: 호실적과 높은 멀티플은 한국 조선소의 저평가를 부각

2026년 수주 가이드선스 상향; 전력원 수요 증가 + 견조한 상선 수요

1분기(일본 회계연도 기준) 미쓰비시중공업의 매출액은 1조 1,942억엔 (YoY +15.5%, QoQ -27.5%), 영업이익 1,596억엔(YoY +65.3%, QoQ +39.1%), 영업 이익률 +13.4%(YoY +4.1%p, QoQ +6.4%p)를 기록했다. 2026년 연간 가이드선스는 유지한다고 밝혔다. 매출액 5.4조엔, 영업이익 5,400억엔이다.

주목할 부분은 연간 수주 가이드선스의 상향 조정이다. 기존 6.8조엔에서 7.0조엔으로 상향했다. 전력원에 대한 수요 증가와 상선에 대한 내수발 견조한 수요 덕분이다. 미쓰비시중공업의 1분기 수주액은 2조 224억엔을 기록하며 전년대비 26%(4,132억 엔) 증가했다.

에너지시스템 사업부 산하의 GTCC(복합화력가스터빈)가 수주 증가를 이끌었다. 9,300억엔을 기록하며 전년대비 54%(3,275억엔) 증가했다. GTCC 발주 대부분 북미 및 아시아로부터 나왔다. 스팀터빈, 항공기 엔진, 원자력 등도 각각 679억엔, 358억엔, 541억엔씩 성장하며 보탬다.

플랜트/인프라시스템 사업부의 경우 상선 부문의 견조한 수주환경으로 인해 수주액이 전년대비 1,292억엔 증가했으며, 산업솔루션 사업부의 경우 303억엔 증가했다. 반면 항공/방산/우주 사업부의 경우 기저효과로 인해 2,298억엔 감소했다.

어느덧 벌어진 한국 조선소와 멀티플 격차. 과하다

미쓰비시중공업의 시장 평가 상황을 보면, 국내 조선소의 저평가 상태가 부각된다. 상선, 플랜트, 군함, 전력원 사업을 영위하며 비교/대조에 용이한 HD현대중공업을 예로 든다.

메리츠증권의 전망치와 Bloomberg 컨센서스를 기준으로, HD현대중공업과 미쓰비시중공업의 2027년 PBR은 3.6배 vs 4.0배이다. 2028년 PBR은 2.7배 vs 3.6배이다.

HD현대중공업과 미쓰비시중공업의 2027년 PER은 12.4배 vs 33.4배이다. 2028년 PER은 8.4배 vs 27.8배이다.

HD현대중공업과 미쓰비시중공업의 예상 ROE를 비교하면 2027년 32.5% vs 12.6%이며, 2028년 37.3% vs 13.6%이다. PER로 보나 PBR로 보나 HD현대중공업의 저평가 상태를 보여준다.

조선/기계

Analyst 배기연

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 김현비

hyunbee.kim@meritz.co.kr

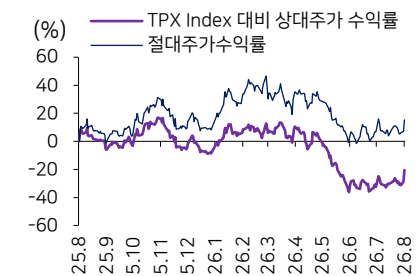
Meritz Research 2026. 8. 4

투자의견	Not Rated
Bloomberg 평균 TP (12m, 엔)	5,404.8
현재주가 (8/4, 엔)	4,091.0
TPX Index (pt)	3,961.8
시가총액 (십억엔)	13,801.6
발행주식수 (백만주)	3,373.6
유동주식비율 (%)	95.2
평균거래량 (3개월, 주)	22,645,653
52주 최저/최고가 (엔)	5,208.0/3,404.0

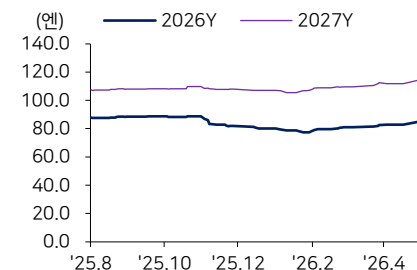
	2025	2026E	2027E
PER (배)	36.1	48.1	33.4
EPS 증감률 (%)	5.9	35.4	23.9
PBR (배)	3.6	5.3	4.0
ROE (%)	10.7	11.6	12.6

* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Performance



EPS Consensus



* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 FY 1Q26P (CY 2Q26P) Review 테이블

(FY기준, 십억엔)	1Q26 P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)
(CY기준, 십억엔)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)
매출액	1,194.2	1,034.1	15.5	1,647.2	-27.5
영업이익	159.6	96.6	65.3	114.8	39.1
세전이익	176.4	88.6	99.1	145.4	21.3
지배주주순이익	134.6	68.2	97.4	121.2	11.1
영업이익률(%)	13.4%	9.3%		7.0%	
세전이익률(%)	14.8%	8.6%		8.8%	
순이익률(%)	11.3%	6.6%		7.4%	

자료: 미쓰비시중공업, 메리츠증권 리서치센터

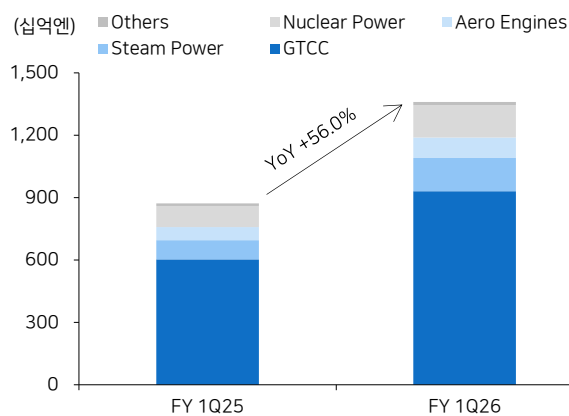
표2 FY 2026E 연간 실적 테이블

(FY기준, 십억엔)	2026E	2025	(% YoY)
매출액	5,400.0	4,974.1	8.6
영업이익	540.0	432.2	24.9
세전이익	530.0	474.6	11.7
지배주주순이익	380.0	332.1	14.4
영업이익률(%)	10.0%	8.7%	
세전이익률(%)	9.8%	9.5%	
순이익률(%)	7.0%	6.7%	

주: 2026E는 미쓰비시중공업 추정치

자료: 미쓰비시중공업, 메리츠증권 리서치센터

그림1 Energy Systems 부문 전년 동기 대비 신규수주액



자료: 미쓰비시중공업, 메리츠증권 리서치센터

표3 Large Frame Gas Turbine 신규수주 및 수주잔고

(units)	FY 1Q25	FY 2025	FY 1Q26
Americas	6	19.0	4
Asia	2	12.0	6
EMEA		4.0	
Other Regions			
Order Intake Total	8 (4 GW)	35 (16 GW)	10 (4 GW)
Contract Backlog	53 (23 GW)	74 (33 GW)	80 (35 GW)

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 세부 사업 부문 및 매출액

사업 부문	세부 사업	FY 1Q26 매출 (십억엔)
에너지시스템 (Energy System)	화력발전시스템(GTCC · 증기터빈), 원자력발전시스템(경수로, 핵연료사이클, 차세대 원자력솔루션), 풍력발전시스템, 항공기 엔진, 압축기, 선박용 기계	536.3
플랜트 · 인프라시스템 (Plants & Infrastructure Systems)	금속기계(제철기계 등), 상선(일반 화물선 등), 엔지니어링(교통시스템 · 화학 플랜트), 환경시스템, 기계시스템(제지가공기계, 지능형교통시스템(ITS), 시험설비)	200.0
물류 · 냉열 · 구동시스템 (Logistics, Thermal & Drive Systems)	공조 · 냉동시스템, 엔진, 터보차저, 자동차용 열관리시스템	177.9
항공 · 방위 · 우주 (Aircraft, Defense & Space)	민간항공기(부품), 방위항공기, 미사일시스템, 함정(호위함 등), 해양시스템(어뢰), 특수차량(전차 등), 우주시스템	286.0

자료: 미쓰비시중공업, 메리츠증권 리서치센터

표5 분기 및 연간 실적 Snapshot

(FY기준, 십억엔, %)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2024	2025	2026E
(CY기준, 십억엔, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P			
매출액	1,314.1	1,034.1	1,079.6	1,213.2	1,647.2	1,194.2	4,361.1	4,974.1	5,400.0
YoY								14.1	8.6
영업이익	114.8	96.6	74.9	129.7	114.8	159.6	354.9	432.2	540.0
YoY								21.8	24.9
영업이익률		9.3	6.9	10.7	7.0	13.4	8.1	8.7	10.0
세전이익	97.8	88.6	85.1	155.5	145.4	176.4	352.0	474.6	530.0
YoY								34.8	11.7
지배주주순이익	73.3	68.2	46.7	96.0	121.2	134.6	245.4	332.1	380.0
YoY								35.3	14.4
주요 사업부별 실적									
Energy									
매출액	537.0	423.2	447.8	483.8	707.8	536.3	1,815.8	2,062.6	2,200.0
영업이익	50.8	56.4	24.4	66.0	120.5	101.3	205.4	267.3	
영업이익률	9.5	13.3	5.4	13.6	17.0	18.9	11.3	13.0	
Plants & Infrastructure									
매출액	265.7	207.9	208.1	218.0	247.0	200	852.1	880.9	950.0
영업이익	19.9	18.5	26.1	20.3	19.2	21.7	59.6	84.1	
영업이익률	7.5	8.9	12.5	9.3	7.8	10.9	7.0	9.5	
Industrial Solutions									
매출액	176.3	154.6	127.8	154.6	193.8	177.9	641.0	630.8	750.0
영업이익	3.3	4.0	3.6	10.8	14.6	9.9	20.5	33.1	
영업이익률	1.9	2.6	2.8	7.0	7.6	5.6	3.2	5.2	
Aircraft, Defense & Space									
매출액	341.0	260.5	578.3	52.4	502.6	286.0	1,030.6	1,393.9	1,500.0
영업이익	30.2	28.8	31.6	45.0	46.1	32.4	100.0	151.5	
영업이익률	8.9	11.1	5.5	85.8	9.2	11.3	9.7	10.9	

주: 2026E는 미쓰비시중공업 가이드언스 반영

자료: 미쓰비시중공업, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
