

삼성중공업 (010140)

이지니

jini.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

26,000
하향

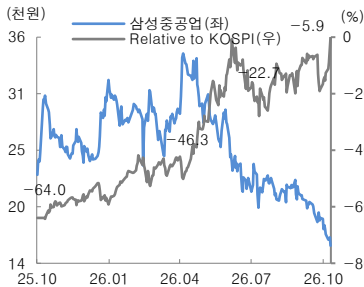
현재주가
(26.10.29)

15,720

조선업중

KOSPI	5937.66
시가총액	13,834십억원
시가총액비중	0.21%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	34,400원 / 15,720원
120일 평균거래대금	1,052억원
외국인지분율	28.07%
주요주주	삼성전자 외 9 인 20.83% 국민연금공단 7.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.7	-19.0	-52.4	-47.6
상대수익률	-5.9	-22.7	-46.3	-64.0



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	0	
수익률(%)	0.0	
총주주환원 (십억원)		
수익률(%)		
주: 대신증권 Research Center 추정, 추정치는 12M FWD 기준		

단계별로 천천히 좋아지는 중

- 3분기 매출액 3.1조원, 영업이익 3,384억원, OPM 12% 기록
- FLNG는 아르헨티나와 아프리카 등으로 파이프라인 확장 준비 중
- FDC는 50MW와 200MW로 나뉘어 사업 준비 중

투자의견 매수 유지, 목표주가 26,000원으로 -35.0% 하향

목표주가는 28F EPS 2,018원에 글로벌 조선소 피어 멀티플 12.8배 적용. 동사의 2026년 3분기 매출액은 3조 1,504억원(+19.8% YoY, -2.5% QoQ), 영업이익은 3,384억원(+42.1% YoY, +6.8% QoQ), OPM 12.0% 기록. 조업일수는 전분기 대비 5일 감소한 영향으로 매출 일부 하락, 폭우의 영향은 거의 없었음. 계약 해지된 러시아 프로젝트 관련 선물환 계약 청산이익이 3분기에 +2,800억원 반영. 상반기 인식한 관련 평가손실 -2,200억원 감산시 연간 순이익은 세전 기준 약 +600억원. 추가적인 선물환평가손실은 더 이상 발생하지 않을 예정

LNG 공급망 다변화 중요성 부각으로 FLNG Inquiry 증가 예상

FLNG는 연내 추가 수주와 중장기 파이프라인 확대 동시 추진 중. 연내 타겟중인 델핀 2호기와 웨스턴 프로젝트 중 최소 1기를 수주하여 연간 수주목표 139억달러를 달성할 계획. 현재 건조중인 FLNG는 총 4기이고 현재 아르헨티나와 아프리카 등에서 피드 입찰에 적극 참여하여 27년 후속 수주로 연결할 계획

FDC 2028년도 인도 목표로 사업화 준비 본격화

동사는 50MW급을 중심으로 북서 지역의 프로젝트 협의 중, 일부는 투입 선박의 상세설계까지 진행됨. 최종계약 체결시 28년 인도를 목표로 건조 준비 중. 200MW급은 AIP를 확보한 단계로 거제1도크 유휴설비 활용하여 추가적인 매출 확보가 가능함. 향후 수요가 자체 생산능력을 초과하는 수준으로 확대될 경우 외부 생산시설 확보도 검토할 수 있음

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2026	직전추정	잠정치	3Q26		4Q26			
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,635	3,231	3,400	3,150	196	-25	3,183	3,400	198	7.9
영업이익	238	325	396	379	59.2	16.6	350	408	37.8	7.8
순이익	142	224	228	402	183.2	79.3	336	420	331.4	4.4

자료: 삼성중공업, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903	10,650	12,684	14,820	16,865
영업이익	503	862	1,385	2,075	2,446
세전순이익	-316	650	1,510	1,850	2,337
총당기순이익	54	536	1,148	1,406	1,776
지배지분순이익	64	546	1,148	1,406	1,776
EPS	73	620	1,304	1,598	2,018
PER	155.7	38.9	12.7	10.3	8.2
BPS	4,311	4,714	5,839	7,278	9,157
PBR	2.6	5.1	2.7	2.2	1.7
ROE	1.8	13.7	24.7	24.4	24.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 삼성중공업, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	12,835	14,760	12,684	14,820	-1.2	0.4
판매비와 관리비	600	689	594	693	-1.0	0.6
영업이익	1,397	1,980	1,385	2,075	-0.8	4.8
영업이익률	10.9	13.4	10.9	14.0	0.0	0.6
영업외손익	-448	-195	125	-225	흑자조정	적자유지
세전순이익	949	1,785	1,510	1,850	59.2	3.6
지배지분순이익	721	1,357	1,148	1,406	59.2	3.6
순이익률	5.6	9.2	9.1	9.5	3.4	0.3
EPS(지배지분순이익)	819	1,541	1,304	1,598	59.2	3.6

자료: 삼성중공업, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성중공업의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
KRW/USD (Avg.)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,466	1,502	1,418	1,380	1,422	1,441	1,400
KRW/USD (End.)	1,472	1,354	1,404	1,440	1,520	1,549	1,370	1,380	1,440	1,380	1,400
YoY	9.3	2.0	2.3	3.9	1.0	7.3	2.2	-4.7	4.3	1.4	-2.9
QoQ	0.0	-3.6	-0.9	4.4	1.2	2.4	-5.6	-2.7	-	-	-
건조선가지표(pt)	187	187	186	189	182	196	188	188	187	188	185
YoY	3.2	-268.1	-80.7	-0.5	-2.8	4.8	1.1	-0.5	0.5	0.6	-1.8
QoQ	-1.0	-0.2	-0.8	1.6	-3.4	7.6	-4.2	-0.1	-	-	-
후판가격(달러톤)	548	563	568	608	532	562	596	631	572	566	577
YoY	-18.4	-108.0	-146.1	-2.7	-2.9	-0.1	4.9	3.8	-11.7	-1.0	2.0
QoQ	-12.4	2.8	0.9	7.1	-12.5	5.6	6.0	6.0	-	-	-
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,231	3,150	3,400	10,650	12,684	14,841
YoY	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	20.4	19.6	19.8	7.5	19.1	17.0
매출원가	2,257	2,358	2,281	2,380	2,504	2,686	2,630	2,812	9,276	10,632	12,051
매출원가율	90.5%	87.9%	86.6%	83.9%	86.3%	83.2%	83.5%	82.7%	87.1%	83.8%	81.2%
판관비	115	120	115	162	125	149	142	180	512	596	693
판관비율	4.6%	4.5%	4.4%	5.7%	4.3%	4.6%	4.5%	5.3%	4.8%	4.7%	4.7%
영업이익	123	205	238	296	273	325	338	408	862	1,345	2,075
YoY	58.1	56.7	98.6	70.0	121.9	58.7	42.1	37.9	71.5	56.0	54.3
영업이익률	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.1%	10.7%	12.0%	8.1%	10.6%	14.0%
사업별 매출액											
조선+해양	2,644	2,392	2,457	2,547	2,747	3,018	2,995	3,400	10,040	12,746	14,077
토건	125	236	214	190	155	213	155	184	764	765	764
증가율 (% yoy)											
조선+해양	13.2	0.6	2.2	-12.2	3.9	26.2	21.9	33.5	-4.6	27.0	10.4
토건	-7.1	-9.7	-4.1	-22.9	-5.4	17.9	11.9	8.8	0.0	0.1	-0.1

자료: 대신증권 Research Center

표 1. Global Peer Table

Ticker		329180 KS	009540 KS	042660 KS	010140 KS	600150 CH	YZJSGD SP	7011 JP	7012 JP
Company		현대중공업	한국조선해양	한화오션	삼성중공업	CSSC	양프장 조선	미쓰비시세	가와사키세
결산월	Period	12/26 Y	12/26 Y	12/26 Y	12/26 Y	12/26 Y	12/26 Y	03/27 Y	03/27 Y
Price	Local Curr	285,500	241,500	52,500	16,510	34	5	3,550	2,160
Marketcap	USD	22,368	12,758	12,008	10,845	38,115	14,701	75,868	11,997
수익률 (%)	1W	-10.8	-7.1	-11.6	-6.6	-3.1	-4.8	-4.6	-3.7
	1M	-35.4	-27.3	-34.4	-17.9	-11.3	-7.2	-8.6	-10.0
	3M	-35.1	-32.2	-33.5	-19.5	0.8	22.5	-6.7	-19.3
	YTD	-51.0	-47.7	-59.7	-44.2	-7.8	37.6	-19.6	-10.0
Sales	25A	12,373	21,067	8,997	7,495	21,154	3,968	28,630	13,979
	26E	18,578	26,228	11,882	9,649	27,844	5,387	35,183	16,274
	27E	20,008	28,531	11,257	11,093	32,516	6,136	38,325	17,330
	28E	21,557	30,294	12,001	12,104	36,515	6,692	41,782	18,373
OP	25A	1,434	2,749	822	607	936	1,386	1,890	794
	26E	2,970	4,571	1,607	1,031	3,425	1,813	3,736	1,195
	27E	3,474	5,349	1,698	1,474	4,634	2,070	4,425	1,329
	28E	3,968	6,038	1,936	1,790	5,658	2,218	5,180	1,518
OP margin	25A	11.6	13.0	9.1	8.1	4.4	34.9	6.6	5.7
	26E	16.0	17.4	13.5	10.7	12.3	33.7	10.6	7.3
	27E	17.4	18.7	15.1	13.3	14.3	33.7	11.5	7.7
	28E	18.4	19.9	16.1	14.8	15.5	33.1	12.4	8.3
Net income	25A	1,004	1,532	870	384	1,111	1,189	1,239	582
	26E	2,320	2,893	1,363	707	3,050	1,643	2,780	774
	27E	2,717	3,426	1,380	1,111	4,101	1,841	3,259	881
	28E	3,161	3,913	1,568	1,364	4,974	1,961	3,826	1,011
EPS	25A	11.1	21.7	2.4	0.4	0.2	0.3	0.4	0.7
	26E	22.3	40.9	4.4	0.8	0.4	0.4	0.8	0.9
	27E	26.1	48.4	4.5	1.3	0.5	0.5	1.0	1.0
	28E	30.4	55.1	5.1	1.6	0.7	0.5	1.1	1.1
BPS	25A	61.6	130.1	13.9	3.4	2.7	1.2	4.7	5.6
	26E	85.8	172.6	19.9	4.5	3.2	1.5	6.4	7.7
	27E	103.4	206.1	24.4	5.9	3.6	1.7	7.1	8.5
	28E	123.9	243.4	29.3	7.4	4.1	2.0	8.1	8.6
EV	25A	35,340	17,833	27,576	15,118	23,169	8,575	59,785	13,465
	26E	19,055	8,504	15,053	10,871	40,017	12,149	72,161	16,723
	27E	17,587	5,629	13,990	10,041	63,018	11,373	70,748	16,601
	28E	15,833	2,770	12,982	9,056	41,357	10,852	69,162	16,425
EV/EBITDA	25A	21.2	5.6	28.0	18.7	15.1	5.9	20.3	9.6
	26E	5.8	1.7	8.4	8.7	10.3	6.3	15.3	8.8
	27E	4.6	1.0	7.3	5.9	12.4	5.2	12.9	8.1
	28E	3.6	0.4	6.0	4.4	6.8	4.7	10.9	7.2
PER(x)	25A	32.7	13.3	28.4	37.9	24.1	8.6	36.1	17.0
	26E	9.6	4.5	8.9	15.3	12.5	8.9	27.1	15.3
	27E	8.2	3.8	8.8	9.8	9.3	7.8	23.2	13.4
	28E	7.1	3.3	7.7	8.0	7.7	7.3	19.7	12.0
PBR(x)	25A	5.8	2.2	5.6	5.0	1.7	2.3	3.6	2.1
	26E	2.5	1.1	2.0	2.8	1.6	2.5	3.5	1.8
	27E	2.1	0.9	1.6	2.1	1.4	2.2	3.1	1.6
	28E	1.7	0.7	1.4	1.7	1.2	1.9	2.8	1.6
ROE(%)	25A	19.0	17.9	22.1	13.7	6.8	29.2	8.2	13.3
	26E	29.1	26.3	25.3	20.0	13.2	31.4	13.2	13.0
	27E	28.1	25.8	20.2	24.7	15.7	29.9	14.1	12.8
	28E	27.0	24.9	19.0	23.9	16.8	27.7	14.4	13.4

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903	10,650	12,684	14,820	16,865
매출원가	8,983	9,276	10,704	12,051	13,628
매출총이익	921	1,374	1,979	2,769	3,236
판매비와관리비	418	512	594	693	790
영업이익	503	862	1,385	2,075	2,446
영업이익률	5.1	8.1	10.9	14.0	14.5
EBITDA	792	1,146	1,663	2,354	2,726
영업외손익	-818	-212	125	-225	-109
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	182	641	199	204	208
외환관련이익	405	186	147	144	144
금융비용	-362	-597	-522	-482	-489
외환관련손실	83	27	13	12	12
기타	-639	-256	448	54	172
법인세비용차감전순손익	-316	650	1,510	1,850	2,337
법인세비용	369	-115	-362	-444	-561
계속사업순손익	54	536	1,148	1,406	1,776
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	1,148	1,406	1,776
당기순이익률	0.5	5.0	9.1	9.5	10.5
비지배지분순이익	-10	-10	0	0	0
지배지분순이익	64	546	1,148	1,406	1,776
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	29	-19	3	-12	-13
포괄순이익	340	346	1,174	1,282	1,647
비지배지분포괄이익	-15	-9	0	0	0
지배지분포괄이익	355	354	1,174	1,282	1,647

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	73	620	1,304	1,598	2,018
PER	155.7	38.9	12.7	10.3	8.2
BPS	4,311	4,714	5,839	7,278	9,157
PBR	26	5.1	2.7	2.2	1.7
EBITDAPS	900	1,302	1,889	2,674	3,097
EV/EBITDA	16.8	19.9	8.2	5.7	4.8
SPS	11,252	12,101	14,411	16,839	19,162
PSR	1.0	2.0	1.1	0.9	0.8
CFPS	876	1,280	2,326	2,712	3,262
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	236	7.5	19.1	16.8	13.8
영업이익 증가율	115.4	71.5	60.7	49.8	17.9
순이익 증가율	흑전	894.4	114.3	22.5	26.3
수익성					
ROIC	-7.2	49.8	45.1	46.3	42.3
ROA	3.1	5.4	9.5	14.1	15.5
ROE	1.8	13.7	24.7	24.4	24.6
안정성					
부채비율	358.6	265.0	178.4	141.3	107.4
순차입금비율	90.9	41.2	-1.1	-6.7	-9.3
이자보상배율	2.4	6.1	11.3	17.0	20.6

자료: 삼성중공업, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,370	7,407	6,487	7,560	8,637
현금및현금성자산	956	773	1,342	1,581	1,705
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	1,675	1,941	2,196
재고자산	452	490	583	681	775
기타유동자산	6,775	4,723	2,887	3,357	3,959
비유동자산	7,825	7,542	7,632	7,696	7,761
유형자산	5,116	5,107	5,124	5,139	5,153
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2,709	2,435	2,508	2,557	2,608
자산총계	17,195	14,949	14,119	15,257	16,398
유동부채	12,029	9,422	7,976	7,772	7,351
매입채무 및 기타채무	946	1,023	1,134	1,251	1,364
차입금	1,776	1,454	1,018	916	825
유동상채무	926	277	286	294	303
기타유동부채	8,382	6,668	5,538	5,310	4,860
비유동부채	1,416	1,432	1,071	1,163	1,195
차입금	137	316	446	526	556
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,279	1,116	625	637	639
부채총계	13,445	10,854	9,047	8,934	8,546
자배지분	3,795	4,149	5,139	6,406	8,059
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금	-2,136	-1,603	-455	951	2,727
기타지분변동	554	376	218	78	-45
비자배지분	-45	-54	-67	-83	-105
자본총계	3,749	4,095	5,072	6,323	7,954
순차입금	3,407	1,688	-58	-423	-738

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	655	1,563	2,274	2,521	2,902
당기순이익	54	536	1,148	1,406	1,776
비현금항목의 가감	717	591	899	981	1,095
감가상각비	289	284	277	278	279
외환손익	3	20	106	105	105
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	424	287	516	597	711
자산부채의 증감	118	577	687	675	686
기타현금흐름	-234	-141	-460	-541	-655
투자활동 현금흐름	311	-480	-504	-492	-508
투자자산	-9	-15	-69	-44	-45
유형자산	210	-195	-290	-290	-290
기타	110	-271	-144	-158	-173
재무활동 현금흐름	-599	-1,267	-380	-95	-135
단기차입금	242	-715	-436	-102	-92
사채	0	300	30	30	30
장기차입금	487	194	100	50	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-1	0	0	0
기타	-1,328	-1,045	-74	-74	-73
현금의 증감	372	-183	569	239	228
기초 현금	584	956	773	1,342	1,581
기말 현금	956	773	1,342	1,581	1,809
NOPLAT	-86	710	1,053	1,577	1,859
FCF	30	778	1,030	1,555	1,839

[Compliance Notice]

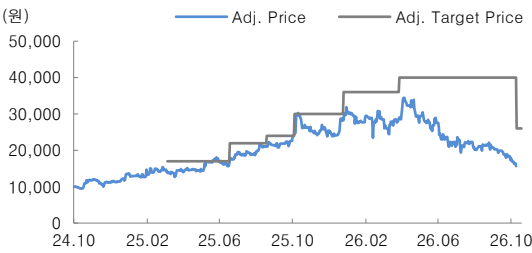
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이지니)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성중공업(010140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.30	26.10.28	26.10.23	26.10.17	26.07.08	26.05.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	26,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000
과리율(평균%)		(59.43)	(59.00)	(56.28)	(39.47)	(28.99)
과리율(최대/최소%)		(58.73)	(58.73)	(54.25)	(14.00)	(14.00)
제시일자	26.04.17	26.01.14	25.11.28	25.10.24	25.09.08	25.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	40,000	36,000	30,000	30,000	24,000	22,000
과리율(평균%)	(21.47)	(21.25)	(12.98)	(9.99)	(8.45)	(11.93)
과리율(최대/최소%)	(14.00)	(11.53)	1.00	1.00	0.42	0.00
제시일자	25.07.08	25.07.04	25.06.27	25.06.13	25.06.05	25.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
과리율(평균%)	(15.97)	(9.75)	(9.86)	(10.43)	(12.74)	(14.20)
과리율(최대/최소%)	(11.05)	6.29	6.29	(25.18)	3.41	(0.59)
제시일자	25.04.25	25.04.18	25.04.11	25.04.07	25.03.31	25.03.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
과리율(평균%)	(16.83)	(17.63)	(18.18)	(19.96)	(18.71)	(18.82)
과리율(최대/최소%)	(10.88)	(12.35)	(12.35)	(17.35)	(17.35)	(18.65)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261027)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상