

삼성중공업 (010140)

2Q26 Pre: 보다 중요한 하반기 FDC

2Q26 매출 3.3조, 영업이익 3,460억 추정

매출 상승은 조업일수 증가로 인한 생산시간 확대뿐만 아니라, FY22 수주한 저선가 물량 6척의 1Q26 인도로 인해 FY23-24 수주한 물량의 매출인식 비중 확대 또한 긍정적. 영업이익 3,460억 (OPM 10.4%, +2.8% pts yoy)의 경우 글로벌 오퍼레이션의 전선 건조 초기의 비용 부담이 작용. 연중 상선과 해양-토건의 매출비중은 75:25 정도의 비율을 꾸준히 유지하며, 상선부문의 외주+선가상승 효과와 해양부문의 FLNG 매출인식 확대가 동반.

윤곽이 잡히는 FDC, 확인해야 할 것은 경쟁력과 매출 규모

동사의 50MW급 부유식 데이터센터 (FDC)는 ABS선급으로부터 AIP 취득을 완료한 상황. 2Q28F 서비스를 목표로 한다면 하반기중 수주 소식을 접할 수 있을 것인데, 이에 대해 살펴볼 것은 1) 향후 FDC 사업에서 동사의 경쟁력 프리미엄 여부와 2) 사업 자체의 매출 규모에 대한 방향성. 신조 바지선 설계의 방식을 선택할 경우 단순 바지선 Hull 건조능력을 넘어서 계류, 해수냉각, 설비통합 측면의 동사의 경험치가 어느 정도의 프리미엄으로 작용할 수 있는지 확인해야 하며, 해당 사업에서 발생하는 매출 규모에 대한 가능성 또한 필요함.

투자의견 BUY, 목표주가 38,000원 유지

1) 환헷지 100%로 인해 과거 수주시점의 환율에 매출이 고정되어 있으며 2) 외주 건조의 착수로 인한 영업이익률 상방의 제한이 있는 것은 다소 아쉬운 부분. 그러나 하반기 FDC 관련 수주 공시를 통해 향후 신사업의 적정가치를 구할 수 있게 된다면 이는 동사의 과거 (현대, 한화 대비) 제한되었던 계열사간 시너지를 극대화할 수 있는 계기가 될 것이라 예상. 바지선 형식이 아닌 수중침하형 FDC에 대한 수주 가시성이 확대될 경우, 동사의 해양플랜트 경쟁력이 부각되며 시장내 독점적 지위를 확보하게 될 것.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **38,000원 (M)**

직전 목표주가 **38,000원**

현재주가 (7/10) **22,350원**

상승여력 **70%**

시가총액	196,680억원
총발행주식수	880,114,845주
60일 평균 거래대금	1,844억원
60일 평균 거래량	6,337,021주
52주 고/저	34,400원 / 17,440원
외인지분율	29.00%
배당수익률	0.00%
주요주주	삼성전자 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.0)	(21.7)	25.0
상대	(11.1)	(38.6)	(46.8)
절대 (달러환산)	(12.7)	(22.7)	14.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,321	23.8	14.4	3,253	2.1
영업이익	346	69.2	26.9	390	-11.2
세전계속사업이익	574	167.8	343.3	345	66.3
지배순이익	577	169.6	468.3	257	124.6
영업이익률 (%)	10.4	+2.8 %pt	+1.0 %pt	12.0	-1.6 %pt
지배순이익률 (%)	17.4	+9.4 %pt	+13.9 %pt	7.9	+9.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	9,903	10,650	12,904	13,790
영업이익	503	862	1,349	1,822
지배순이익	64	546	1,157	1,528
PER	132.0	26.3	17.0	12.9
PBR	2.2	3.4	3.7	3.0
EV/EBITDA	14.9	13.9	12.5	9.2
ROE	1.8	13.7	25.0	26.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

삼성중공업: 분기별 및 연간 실적 예상

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	2027F
매출	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,321	3,171	3,510	10,650	12,904	13,790
yoy	6.2%	6.0%	13.4%	5.1%	16.4%	23.8%	20.3%	23.7%	7.5%	21.2%	6.9%
영업이익	123	205	238	296	273	346	310	419	862	1,349	1,822
yoy	58.1%	56.7%	98.6%	70.0%	121.9%	69.2%	30.1%	41.5%	71.5%	56.4%	35.1%
영업이익률	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.4%	9.8%	11.9%	8.1%	10.5%	13.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성중공업: 2Q26 컨센서스 비교

	(단위: 십억 원, %, %p)			당사 추정		컨센서스	
	2Q25	2Q26F	yoy	2Q26F	yoy	2Q26F	yoy
매출	2,683	3,321	23.8%	3,253	21.2%	3,253	21.2%
영업이익	205	346	69.2%	390	90.4%	390	90.4%
OPM	7.6%	10.4%	2.8%	12.0%	4.4%	12.0%	4.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성중공업: 목표주가 및 밸류에이션

		FY26F
상선	수주잔고 (십억 원)	32,000
	Target P/O multiple (x)	0.9
	적정가치 (십억 원)	28,800
해양	Annual NOPAT (십억 원)	430
	Target P/E multiple (x)	10
	적정가치 (십억 원)	4,297
전체	적정가치 (십억 원)	33,097
	주식수 (백만 주)	880
	목표주가	38,000

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성중공업: 인도 스케줄

	환율	신조선가 지수	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28	3Q28	4Q28	1Q29	2Q29	3Q29	4Q29
1Q22	1,206	156	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2Q22	1,261	162	4	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3Q22	1,341	162	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4Q22	1,358	162	2	0	0	0	2	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
1Q23	1,276	166	0	0	1	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2Q23	1,315	171	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0
3Q23	1,313	175	2	2	2	2	1	1	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0
4Q23	1,321	178	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1Q24	1,330	183	0	2	2	1	2	1	1	3	1	3	1	1	0	0	0	0
2Q24	1,371	187	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	1	0	0	0	0	0
3Q24	1,356	190	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4Q24	1,399	189	0	0	0	0	1	3	3	5	0	0	0	0	0	0	0	0
1Q25	1,454	187	0	0	0	0	0	1	1	2	2	1	2	3	0	0	0	0
2Q25	1,401	187	0	0	0	0	0	0	0	1	2	1	1	1	0	0	0	0
3Q25	1,388	186	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	2	2	1	0	0	0
4Q25	1,450	185	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	3	7	1	2	1
1Q26	1,469	182	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	4	4	2	1	0
2Q26	1,504	185	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	1	4	3	1	1
평균매출인식지수			173	177	179	181	182	183	184	184	185	185	184	184	184	184	184	185
평균매출인식지수 (환율보정)			229	237	242	248	251	255	258	261	265	266	268	270	271	272	271	273

자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

삼성중공업: 분기별 상선 매출내 선종별 믹스

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
LNG	69%	69%	73%	72%	70%	67%	66%	68%
가스	2%	2%	3%	3%	3%	5%	5%	5%
컨테이너	23%	24%	23%	22%	25%	26%	23%	19%
유조선	6%	5%	2%	2%	2%	3%	6%	8%

자료: 유안타증권 리서치센터 추정

삼성중공업: 분기별 상선 매출내 연도별 수주 믹스

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
2022	71%	62%	53%	40%	30%	19%	15%	11%
2023	21%	28%	32%	36%	40%	43%	42%	33%
2024	8%	10%	15%	23%	27%	33%	33%	40%
2025	0%	0%	0%	2%	3%	5%	8%	12%

자료: 유안타증권 리서치센터 추정

삼성중공업 (010140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903	10,650	12,904	13,790	14,354
매출원가	8,983	9,276	11,036	11,385	11,621
매출총이익	921	1,374	1,868	2,404	2,732
판매비	418	512	519	582	616
영업이익	503	862	1,349	1,822	2,116
EBITDA	792	1,146	1,630	2,100	2,392
영업외손익	-818	-212	187	206	225
외환관련손익	109	-125	100	100	100
이자손익	-192	-115	-74	-55	-36
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-735	29	161	161	161
법인세비용차감전순이익	-316	650	1,535	2,028	2,341
법인세비용	-369	115	399	527	609
계속사업순이익	54	536	1,136	1,501	1,732
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	1,136	1,501	1,732
지배지분순이익	64	546	1,157	1,528	1,764
포괄순이익	340	346	946	1,311	1,542
지배지분포괄이익	355	354	970	1,344	1,581

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	655	1,563	2,425	2,628	2,757
당기순이익	54	536	1,136	1,501	1,732
감가상각비	286	279	277	274	272
외환손익	3	20	-100	-100	-100
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	118	577	1,051	892	792
기타현금흐름	194	151	61	61	60
투자활동 현금흐름	311	-480	-505	-318	-266
투자자산	-9	-15	41	54	64
유형자산 증가 (CAPEX)	-173	-216	-250	-250	-250
유형자산 감소	384	22	0	0	0
기타현금흐름	110	-271	-296	-122	-80
재무활동 현금흐름	-599	-1,267	747	888	983
단기차입금	1,306	-1,588	-139	-148	-157
사채 및 장기차입금	583	-1,054	-491	-341	-237
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-1	0	0	0
기타현금흐름	-2,488	1,377	1,377	1,377	1,377
연결범위변동 등 기타	6	1	-2,661	-2,699	-2,714
현금의 증감	372	-183	6	499	760
기초 현금	584	956	773	779	1,277
기말 현금	956	773	779	1,277	2,038
NOPLAT	503	862	1,349	1,822	2,116
FCF	481	1,347	2,175	2,378	2,507

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

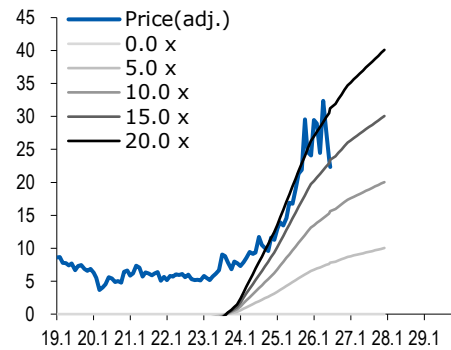
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,370	7,407	7,578	8,151	9,058
현금및현금성자산	956	773	779	1,277	2,038
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	1,420	1,468	1,605
재고자산	452	490	534	571	600
비유동자산	7,825	7,542	7,469	7,388	7,298
유형자산	5,116	5,107	5,080	5,056	5,034
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1,680	1,532	1,490	1,437	1,372
자산총계	17,195	14,949	15,047	15,539	16,356
유동부채	12,029	9,422	8,739	8,081	7,545
매입채무 및 기타채무	946	1,023	1,239	1,324	1,378
단기차입금	1,776	1,454	1,289	1,105	902
유동성장기부채	926	277	-19	-187	-227
비유동부채	1,416	1,432	1,267	1,107	917
장기차입금	62	17	6	-2	-7
사채	75	299	284	265	242
부채총계	13,445	10,854	10,007	9,187	8,462
지배지분	3,795	4,149	5,115	6,454	8,027
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금	-2,136	-1,603	-446	1,082	2,846
비지배지분	-45	-54	-75	-102	-134
자본총계	3,749	4,095	5,041	6,351	7,894
순차입금	3,407	1,688	764	-338	-1,564
총차입금	6,524	3,881	3,251	2,762	2,368

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	73	620	1,314	1,737	2,004
BPS	4,443	4,857	5,989	7,555	9,398
EBITDAPS	900	1,302	1,851	2,386	2,718
SPS	11,252	12,101	14,661	15,668	16,309
DPS	0	0	0	0	0
PER	132.0	26.3	17.0	12.9	11.1
PBR	2.2	3.4	3.7	3.0	2.4
EV/EBITDA	14.9	13.9	12.5	9.2	7.5
PSR	0.9	1.3	1.5	1.4	1.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	23.6	7.5	21.2	6.9	4.1
영업이익 증가율 (%)	115.4	71.5	56.4	35.1	16.1
지배순이익 증가율 (%)	흑전	754.1	112.0	32.1	15.4
매출총이익률 (%)	9.3	12.9	14.5	17.4	19.0
영업이익률 (%)	5.1	8.1	10.5	13.2	14.7
지배순이익률 (%)	0.6	5.1	9.0	11.1	12.3
EBITDA 마진 (%)	8.0	10.8	12.6	15.2	16.7
ROIC	-1.8	17.5	27.9	35.9	38.3
ROA	0.4	3.4	7.7	10.0	11.1
ROE	1.8	13.7	25.0	26.4	24.4
부채비율 (%)	358.6	265.0	198.5	144.6	107.2
순차입금/자기자본 (%)	89.8	40.7	14.9	-5.2	-19.5
영업이익/금융비용 (배)	2.4	6.1	14.0	22.5	30.6

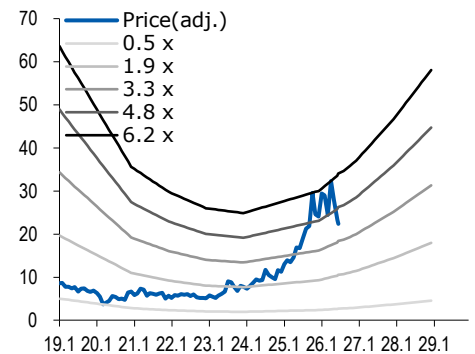
P/E band chart

(천원)

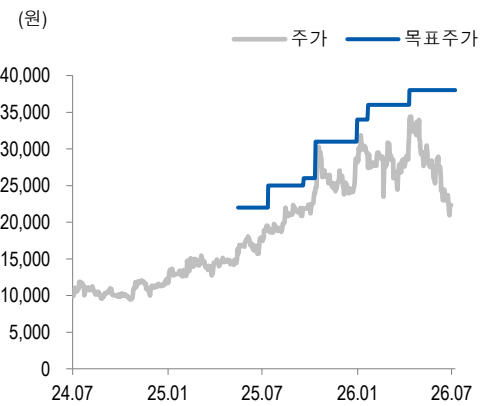


P/B band chart

(천원)



삼성중공업 (010140) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	BUY	38,000	1년		
2026-04-23	BUY	38,000	1년		
2026-02-02	BUY	36,000	1년	-22.09	-11.67
2026-01-12	BUY	34,000	1년	-11.64	-6.32
2025-10-24	BUY	31,000	1년	-16.09	-2.26
2025-10-01	BUY	26,000	1년	-13.15	-7.31
2025-07-25	BUY	25,000	1년	-18.32	-10.60
2025-05-28	BUY	22,000	1년	-20.95	-11.05

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-12

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.