



BUY(Maintain)

목표주가: 34,000원(하향)

주가(10/16): 18,400원

시가총액: 161,920억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

Stock Data

KOSPI (10/16)		5,668.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	34,400 원	18,010원
등락률	-46.5%	2.2%
수익률	절대	상대
1M	-11.5%	7.6%
6M	-36.7%	-30.8%
1Y	-18.4%	-46.0%

Company Data

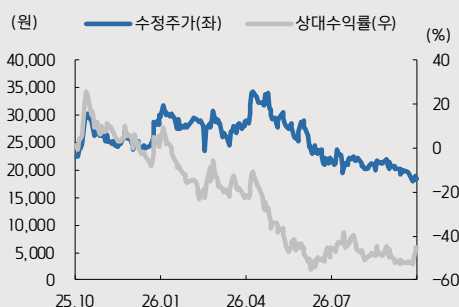
발행주식수	880,000 천주
일평균 거래량(3M)	3,091천주
외국인 지분율	27.8%
배당수익률(26E)	0.0%
BPS(26E)	5,589원
주요 주주	삼성전자 외 9인
	20.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,900.3	14,917.8
영업이익	502.7	862.2	1,398.5	2,047.2
EBITDA	791.9	1,146.2	1,680.6	2,342.5
세전이익	-315.5	650.5	1,237.8	1,974.3
순이익	53.9	535.8	929.0	1,480.7
지배주주지분순이익	63.9	545.5	946.0	1,507.8
EPS(원)	73	620	1,075	1,713
증감률(% YoY)	흑전	754.1	73.4	59.4
PER(배)	155.7	38.9	18.2	11.4
PBR(배)	2.62	5.11	3.50	2.75
EV/EBITDA(배)	15.6	19.5	10.8	7.4
영업이익률(%)	5.1	8.1	10.8	13.7
ROE(%)	1.8	13.7	20.9	27.0
순차입금비율(%)	66.1	28.3	21.3	2.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



3Q26 Preview

삼성중공업 (010140)

비우호적인 환경에도 돋보이는 실적



3분기 영업이익은 3,413억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 직전 분기 대비 조업일수가 감소하였지만, 제품 믹스가 개선되며 실적 성장세가 지속될 것으로 판단한다. 올해 상선 부문 신규 수주는 목표를 132% 초과 달성하였다. 해양 부문도 연간 목표 달성이 유력한 상황이다. 상선/해양의 업황 호조에 따른 실적 개선 외에도 FDC(Floating Data Center) 신사업 확대를 추진 중이다.

>>> 3분기 영업이익 3,413억원, 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액 3조 1,601억원(yoy +19.9%), 영업이익 3,413억원(yoy +43.4%, OPM 10.8%)로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 직전 분기 대비 조업일수가 약 6% 감소한 영향으로 2도크 재가동 및 글로벌 오퍼레이션 건조 확대에도 매출이 전 분기 대비 소폭 감소할 것으로 추정한다. 반면, 비용 측면에서 24년 이후에 수주한 고가 선박의 매출 비중이 이번 분기 약 5%p 확대되며 수익성 개선이 나타날 것으로 판단한다. 이에 3Q26 OPM은 10.8%를 기록하며 2Q26 대비 0.7%p 개선될 것으로 전망한다.

>>> 수주 호황의 수혜를 누리는 중

동사는 올해 9월말 기준 상선 부문에서 약 75억달러의 일감을 확보하며 연간 수주 목표 57억달러를 132% 초과 달성하였다. 특히, LNG선을 18척 수주하며 29년 납기 슬롯 대부분을 확보하였다. 향후 모잠비크 LNG선 수주가 예상되는 점을 감안하면 사실상 29년 납기 슬롯은 소진된 상황이다. 또한, 탱커선도 14척을 수주하며 글로벌 오퍼레이션의 건조 물량 확대가 예상된다. 여전히 가스선과 탱커선의 운임 강세에 기반한 발주 호황 사이클이 지속되고 있어 내년까지 수주 호조가 지속될 것으로 기대한다.

해양 부문은 상반기에 FLNG 2기를 44억달러에 확보하며 올해 수주 목표 82억달러의 54%를 달성하였다. 하반기 주요 수주 목표인 Delfin FLNG 2호기, Western FLNG 수주를 위한 협의를 진행 중인 것으로 파악된다. 연내 수주 목표 달성이 가능할 것으로 판단한다.

>>> 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 34,000원으로 하향

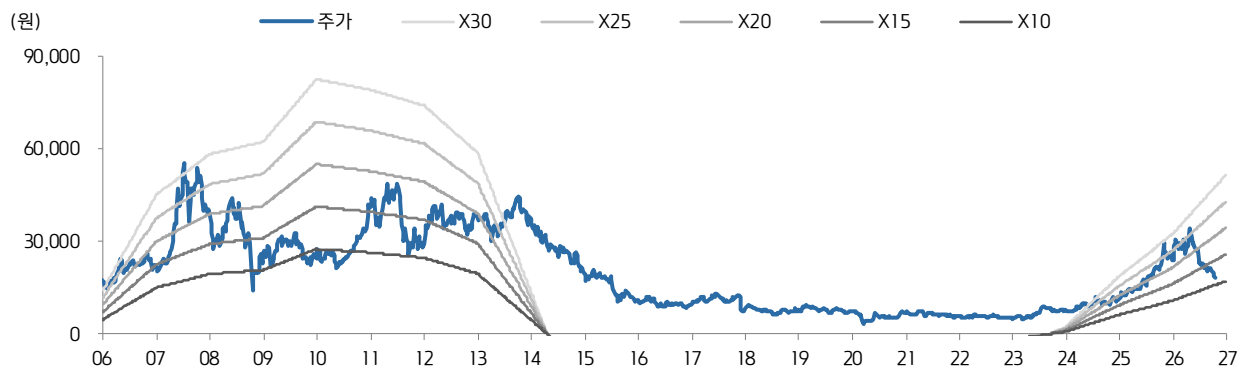
상선 업황 호조에 따른 실적 개선 외에도 신규 성장 동력을 발굴하고 있다. 특히, FDC(Floating Data Center) 사업 논의를 활발하게 추진 중이다. 동사는 28년 상반기 가동을 목표로 미국의 데이터센터 개발 업체인 M3와 50MW급 FDC 2기 공급 계약을 논의하고 있는 것으로 파악된다. FDC 건조가 본격화될 시 수익성은 평균적인 상선 건조 대비 높을 것으로 추정한다. 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가는 28F EPS 2,266원에 Target PER 15배를 적용하여 34,000원으로 하향한다. 중국 조선사들의 공격적인 설비 확장에 따른 상선 업황 피크아웃 우려를 반영하여 Target PER을 20배에서 15배(과거 조선사 호황기 평균 밸류에이션 15배 적용)로 조정하였다.

삼성중공업 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,494.3	2,683.0	2,634.8	2,837.9	2,902.3	3,230.7	3,160.1	3,607.2	10,650.0	12,900.3	14,917.8
(YoY)	6.2%	6.0%	13.4%	5.1%	16.4%	20.4%	19.9%	27.1%	7.5%	21.1%	15.6%
영업이익	123.1	204.8	238.1	296.2	273.1	325.0	341.3	459.1	862.2	1,398.5	2,047.2
(YoY)	58.1%	56.6%	98.6%	70.0%	121.9%	58.7%	43.4%	55.0%	71.5%	62.2%	46.4%
OPM	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.1%	10.8%	12.7%	8.1%	10.8%	13.7%
순이익	90.1	212.3	140.2	93.0	100.0	222.8	258.9	347.3	535.7	929.0	1,480.7
(YoY)	1049.5%	186.8%	96.4%	흑전	11.0%	4.9%	84.6%	273.3%	894.3%	73.4%	59.4%
NPM	3.6%	7.9%	5.3%	3.3%	3.4%	6.9%	8.2%	9.6%	5.0%	7.2%	9.9%

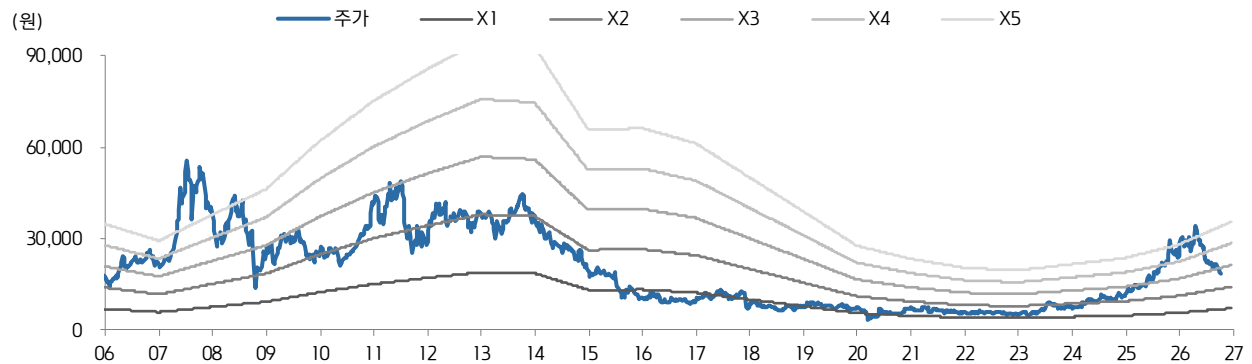
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 12M Forward P/E 밴드 차트



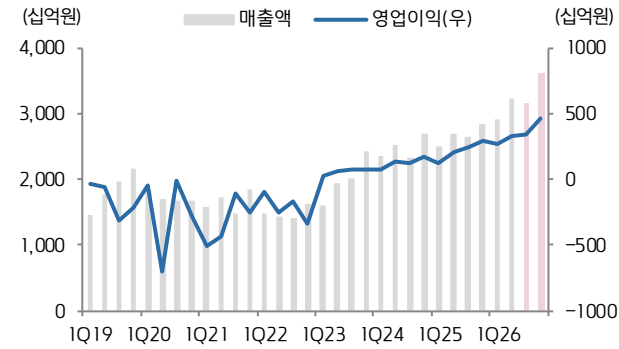
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 12M Forward P/B 밴드 차트



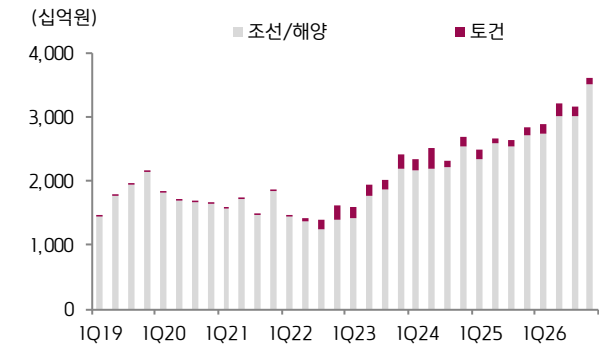
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



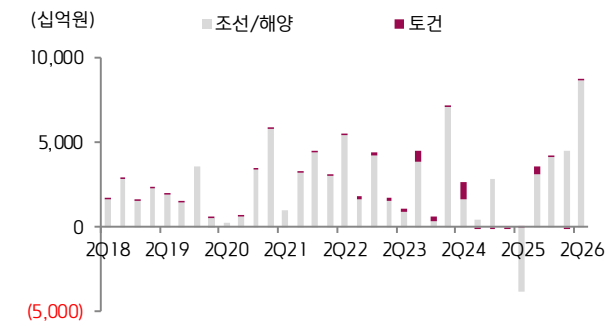
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 부문별 매출 추이 및 전망



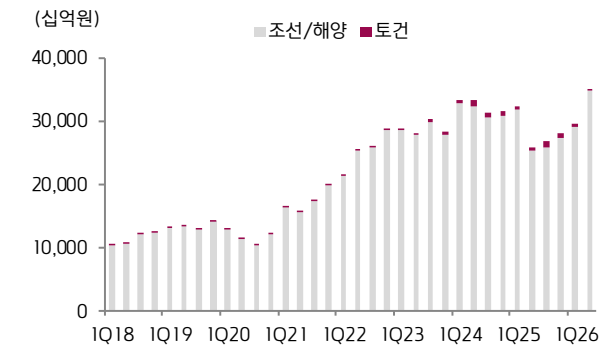
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 신규 수주 추이



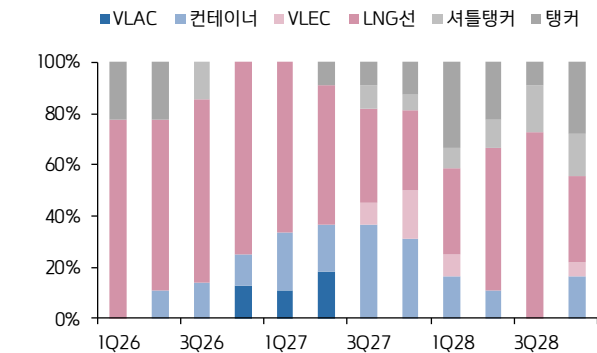
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 수주잔고 추이



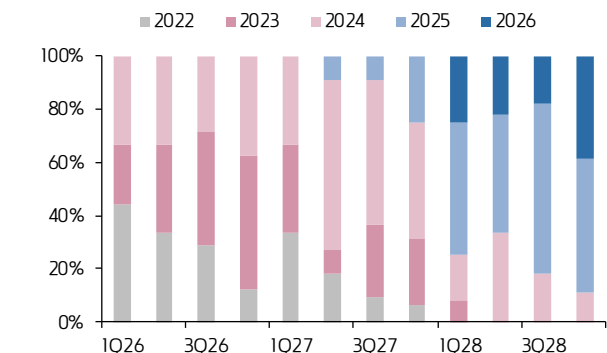
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 선종 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 수주년도 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,900.3	14,917.8	16,367.1
매출원가	8,982.5	9,275.7	10,935.5	12,249.3	13,110.6
매출총이익	920.6	1,374.3	1,964.8	2,668.5	3,256.6
판매비	417.9	512.1	566.2	621.3	669.3
영업이익	502.7	862.2	1,398.5	2,047.2	2,587.2
EBITDA	791.9	1,146.2	1,680.6	2,342.5	2,884.2
영업외손익	-818.2	-211.7	-160.7	-72.9	23.9
이자수익	21.1	24.9	27.7	46.3	77.4
이자비용	213.2	140.2	140.2	140.2	140.2
외환관련이익	420.4	211.7	164.8	164.8	164.8
외환관련손실	311.5	336.7	269.7	269.7	269.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-735.0	28.6	56.7	125.9	191.6
법인세차감전이익	-315.5	650.5	1,237.8	1,974.3	2,611.2
법인세비용	-369.4	114.7	308.8	493.6	652.8
계속사업순이익	53.9	535.8	929.0	1,480.7	1,958.4
당기순이익	53.9	535.8	929.0	1,480.7	1,958.4
지배주주순이익	63.9	545.5	946.0	1,507.8	1,994.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.6	7.5	21.1	15.6	9.7
영업이익 증감율	115.4	71.5	62.2	46.4	26.4
EBITDA 증감율	67.1	44.7	46.6	39.4	23.1
지배주주순이익 증감율	흑전	753.7	73.4	59.4	32.3
EPS 증감율	흑전	754.1	73.4	59.4	32.3
매출총이익율(%)	9.3	12.9	15.2	17.9	19.9
영업이익율(%)	5.1	8.1	10.8	13.7	15.8
EBITDA Margin(%)	8.0	10.8	13.0	15.7	17.6
지배주주순이익율(%)	0.6	5.1	7.3	10.1	12.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	654.5	1,562.8	739.0	1,359.8	1,954.5
당기순이익	53.9	535.8	929.0	1,480.7	1,958.4
비현금항목의 가감	716.7	591.0	710.1	889.5	1,019.4
유형자산감가상각비	285.6	279.2	276.5	290.7	293.2
무형자산감가상각비	3.6	4.8	5.5	4.5	3.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	427.5	307.0	428.1	594.3	722.4
영업활동자산부채증감	117.6	576.8	-479.6	-423.7	-308.4
매출채권및기타채권의감소	-618.9	-275.0	-300.4	-269.3	-193.5
재고자산의감소	1,384.2	-36.7	-103.5	-92.8	-66.6
매입채무및기타채무의증가	-624.8	-30.4	280.1	323.4	368.2
기타	-22.9	918.9	-355.8	-385.0	-416.5
기타현금흐름	-233.7	-140.8	-420.5	-586.7	-714.9
투자활동 현금흐름	310.5	-480.4	-459.4	-362.3	-402.3
유형자산의 취득	-173.4	-216.3	-430.0	-317.6	-339.0
유형자산의 처분	383.7	21.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-15.0	-66.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	116.1	-266.3	-76.0	-91.4	-109.9
기타	-0.9	46.7	46.6	46.7	46.6
재무활동 현금흐름	-599.2	-1,266.5	-82.2	-82.2	-82.2
차입금의 증가(감소)	-403.6	-1,183.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-1.1	0.0	0.0	0.0
기타	-195.6	-82.1	-82.2	-82.2	-82.2
기타현금흐름	6.3	0.7	-148.0	-148.0	-148.0
현금 및 현금성자산의 순증가	372.2	-183.3	49.4	767.3	1,322.0
기초현금 및 현금성자산	583.8	956.0	772.6	822.0	1,589.3
기말현금 및 현금성자산	956.0	772.6	822.0	1,589.3	2,911.3

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,370.0	7,407.1	8,292.2	9,898.0	12,006.5
현금 및 현금성자산	956.0	772.6	822.0	1,589.3	2,911.3
단기금융자산	109.4	375.7	451.7	543.0	652.9
매출채권 및 기타채권	1,186.2	1,421.6	1,722.0	1,991.3	2,184.8
재고자산	452.5	489.6	593.1	685.9	752.5
기타유동자산	6,665.9	4,347.6	4,703.4	5,088.5	5,505.0
비유동자산	7,824.7	7,541.8	7,689.8	7,712.0	7,754.1
투자자산	102.4	168.4	168.4	168.4	168.4
유형자산	5,115.9	5,107.1	5,260.6	5,287.4	5,333.2
무형자산	27.8	32.0	26.5	22.0	18.2
기타비유동자산	2,578.6	2,234.3	2,234.3	2,234.2	2,234.3
자산총계	17,194.6	14,948.9	15,982.0	17,610.0	19,760.6
유동부채	12,029.2	9,422.2	9,702.4	10,025.8	10,394.0
매입채무 및 기타채무	945.6	1,022.5	1,302.7	1,626.1	1,994.3
단기금융부채	3,146.5	1,796.0	1,796.0	1,796.0	1,796.0
기타유동부채	7,937.1	6,603.7	6,603.7	6,603.7	6,603.7
비유동부채	1,415.9	1,431.6	1,431.6	1,431.6	1,431.6
장기금융부채	397.1	510.5	510.5	510.5	510.5
기타비유동부채	1,018.8	921.1	921.1	921.1	921.1
부채총계	13,445.2	10,853.8	11,134.0	11,457.4	11,825.6
자본지분	3,749.4	4,148.9	4,918.9	6,250.6	8,068.7
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
기타자본	-970.3	-970.3	-970.3	-970.3	-970.3
기타포괄손익누계액	1,524.7	1,345.9	1,169.8	993.8	817.7
이익잉여금	-2,136.0	-1,602.8	-656.8	850.9	2,845.1
비지배지분	-45.1	-53.9	-70.9	-97.9	-133.7
자본총계	3,749.5	4,095.0	4,848.0	6,152.7	7,935.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	73	620	1,075	1,713	2,266
BPS	4,311	4,714	5,589	7,102	9,168
CFPS	876	1,280	1,862	2,693	3,383
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	155.7	38.9	18.2	11.4	8.6
PER(최고)	169.3	52.4	32.9		
PER(최저)	96.2	18.1	17.2		
PBR	2.62	5.11	3.50	2.75	2.13
PBR(최고)	2.85	6.89	6.33		
PBR(최저)	1.62	2.38	3.30		
PSR	1.00	1.99	1.33	1.15	1.05
PCFR	12.9	18.8	10.5	7.3	5.8
EV/EBITDA	15.6	19.5	10.8	7.4	5.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	0.3	3.3	6.0	8.8	10.5
ROE	1.8	13.7	20.9	27.0	27.9
ROIC	-6.3	13.0	18.3	24.5	29.1
매출채권회전율	11.4	8.2	8.2	8.0	7.8
재고자산회전율	9.1	22.6	23.8	23.3	22.8
부채비율	358.6	265.0	229.7	186.2	149.0
순차입금비용	66.1	28.3	21.3	2.8	-15.9
이자보상배율	2.4	6.1	10.0	14.6	18.5
총차입금	3,543.6	2,306.5	2,306.5	2,306.5	2,306.5
순차입금	2,478.3	1,158.3	1,032.9	174.2	-1,257.7
NOPLAT	791.9	1,146.2	1,680.6	2,342.5	2,884.2
FCF	216.5	1,439.7	422.1	1,089.4	1,590.0

Compliance Notice

- 당사는 10월 16일 현재 '삼성중공업(010140)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

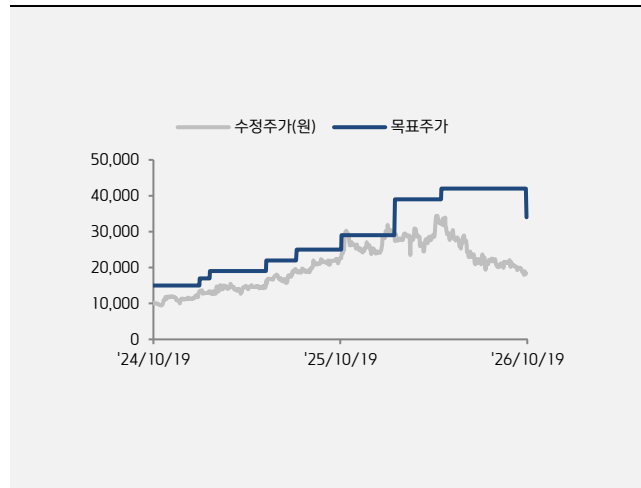
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성중공업 (010140)	2024-10-25	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-27.09	-11.00
	2025-01-17	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-22.68	-19.59
	2025-02-06	BUY(Maintain)	19,000원	6개월	-25.30	-18.74
	2025-05-27	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-21.68	-11.05
	2025-07-25	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-17.14	-9.60
	2025-10-21	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-8.11	9.83
	2026-02-02	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-28.19	-20.90
	2026-04-17	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-26.59	-11.79
	2026-05-04	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-35.48	-19.17
	2026-07-15	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-36.92	-19.17
	2026-07-27	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-43.82	-19.17
	2026-10-19	BUY(Maintain)	34,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

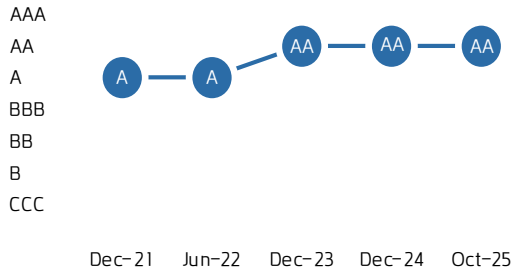
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

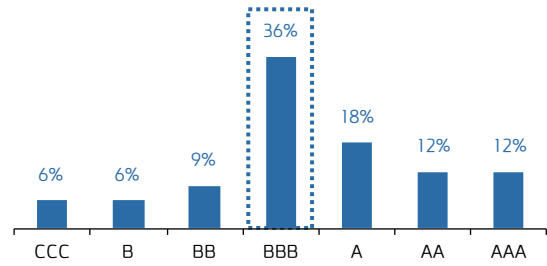
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 건설 & 농기계 & 대형 트럭 기업 33개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
환경	4.1	4.2	24.0%	▼0.1
친환경 기술 관련 기회	3.0	3.9	12.0%	▼0.3
유해 배출 & 폐기물	5.1	4.4	12.0%	
사회	3.8	5.6	35.0%	▼0.4
인력 자원 개발	4.2	4.4	18.0%	▼0.8
건강과 안전성	3.4	7.1	17.0%	
지배구조	6.0	5.4	41.0%	▲0.1
기업 지배구조	7.2	6.3		▲0.2
기업 활동	5.4	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2025.12	한국: 고용노동부, 거제 조선소에서 원유 운반선 도색 작업 준비 중 하청업체 직원이 추락해 사망한 사고 관련 조사 착수
2025.11	한국: 조선소에서 이주 노동자 차별 및 인권 침해 의혹 제기(임금 체불, 식사 제공 차별, 공개적인 모욕 행위 등 포함)
2025.05	한국: 거제 조선소에서 모노레일 수리 작업 중 하청업체 직원 한 명이 사고로 사망. 조선소 가동 중단, 당국 조사 착수

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (건설 & 농기계 & 대형 트럭)	친환경 기술 관련 기회	유해 배출 & 폐기물	건강과 안전성	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
KOMATSU LTD.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	AA	◀▶			
Epiroc Aktiebolag	● ●	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶			
KUBOTA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	●	A	▼			
Knorr-Bremse Aktiengesellschaft	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	A	▼			
SAMSUNG HEAVY INDUSTRIES CO.,LTD	●	● ● ●	●	● ●	● ● ●	● ●	BBB	◀▶			
TOYOTA INDUSTRIES CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	●	●	BB	◀▶			

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치