



BUY(Maintain)

목표주가: 34,000원

주가(10/29): 15,720원

시가총액: 138,336억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

Stock Data

KOSPI (10/29)		5,937.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	34,400 원	15,720원
등락률	-54.3%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-18.7%	-5.9%
6M	-52.4%	-46.3%
1Y	-47.6%	-64.0%

Company Data

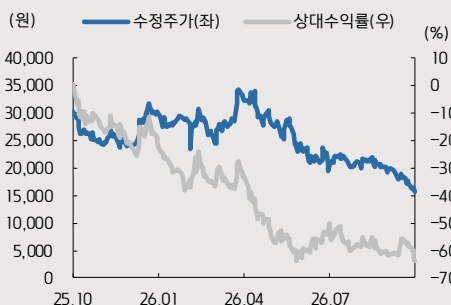
발행주식수	880,000 천주
일평균 거래량(3M)	2,995천주
외국인 지분율	28.1%
배당수익률(26E)	0.0%
BPS(26E)	5,727원
주요 주주	삼성전자 외 9인
	20.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,852.8	15,068.2
영업이익	502.7	862.2	1,346.5	2,032.2
EBITDA	791.9	1,146.2	1,628.5	2,327.5
세전이익	-315.5	650.5	1,380.5	1,961.3
순이익	53.9	535.8	1,048.8	1,471.0
지배주주지분순이익	63.9	545.5	1,068.0	1,497.8
EPS(원)	73	620	1,213	1,702
증감률(% YoY)	흑전	754.1	95.8	40.3
PER(배)	155.7	38.9	16.1	11.5
PBR(배)	2.62	5.11	3.41	2.70
EV/EBITDA(배)	15.6	19.5	11.1	7.4
영업이익률(%)	5.1	8.1	10.5	13.5
ROE(%)	1.8	13.7	23.2	26.3
순차입금비율(%)	66.1	28.3	18.3	1.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



3Q26 Review

삼성중공업 (010140)

반등 모멘텀이 될 FDC 성과 기대



3분기 영업이익은 3,384억원으로 시장 기대치에 부합하였다. 직전 분기 대비 조업일수가 감소하였지만, 제품 믹스가 개선되며 실적 성장세가 나타났다. 올해 상선 부문에서 80억달러의 수주 성과를 달성하며 안정적인 일감을 확보하였다. 해양 부문도 연내 Delfin FLNG 2호기의 계약이 유력하다. 동사는 상선 부문의 성장 둔화를 극복하기 위한 신사업으로 FDC 프로젝트를 추진 중이다.

>>> 3분기 영업이익 3,384억원, 컨센서스 부합

3분기 매출액 3조 1,504억원(yoy +19.6%), 영업이익 3,384억원(yoy +42.1%, OPM 10.7%)로 시장 기대치(3,518억원)와 당사 추정치(3,413억원)에 부합하였다. 직전 분기 대비 조업일수가 5영업일, 약 8% 감소한 영향으로 매출은 전 분기 대비 소폭 감소하였다. 다만, 제품 믹스 측면에서 24년 이후 수주한 선박의 건조 비중이 약 10%p 확대되며 수익성 개선에 긍정적으로 기여하였다. 영업외 부문에서 과거 러시아 프로젝트 관련 선물환 매매 계약의 청산에 따라 2,800억원의 영업외수익이 반영되었다. 선물환 계약의 청산에 따른 연간 누적 영업외수익은 600억원 수준으로 파악된다.

>>> 상선/해양 부문에서 안정적인 일감 확보

동사는 올해 10월말 기준 상선 부문에서 약 80억달러의 수주 성과를 달성하며 올해 연간 매출을 초과하는 안정적인 일감을 확보하였다. 수주 선박의 구성은 LNG선 19척, VLEC 2척, LPG선 6척, 컨테이너선 4척, 원유운반선 14척 등이다. 수익성이 좋은 LNG선의 비중이 높다는 점이 중장기 실적 성장에 긍정적으로 작용할 것으로 판단한다. 또한, 내년부터 미국발 LNG선 수주가 본격화될 전망이다. LNG선의 단기 운임은 중동의 LNG 물동량 위축으로 부진하지만 중장기 운임은 견조하게 유지되고 있다. 미국의 LNG 수출 프로젝트 증가에 힘입어 27년에도 LNG선 발주 강세가 이어질 것으로 기대한다.

해양 부문은 하반기 주요 수주 목표인 Delfin FLNG 2호기, 캐나다 Western FLNG 수주를 위한 협의를 진행 중인 것으로 파악된다. Delfin FLNG 2호기는 올해 FID가 완료되어 본 계약 체결이 유력하다. 다만, Western FLNG 프로젝트는 진행 과정에서 변동성이 존재하여 27년으로 수주가 이월될 수 있다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원 유지

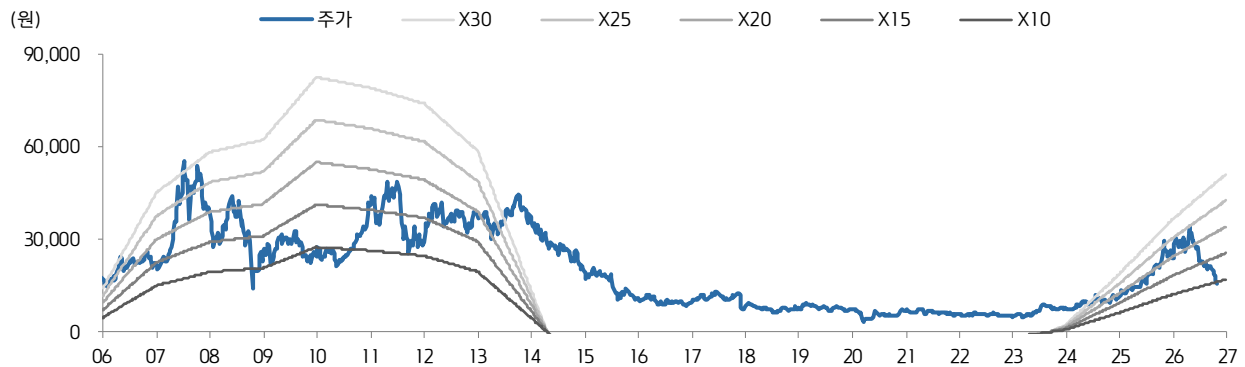
상선 부문에서 1) 중국 조선소와 경쟁 심화, 2) 선가 상승 둔화로 업황 피크아웃에 대한 우려가 존재한다. 조선 산업의 밸류에이션 디레이팅을 극복하기 위해 신규 성장 동력이 필요한 시점이다. 동사는 신규 사업으로 경쟁사 대비 빠르게 FDC(Floating Dater Center) 시장 진입을 준비 중이다. 미국의 데이터센터 개발 업체인 M3와 논의 중인 수주 계약 이외에도 다수의 프로젝트를 협의 중인 것으로 파악된다. FDC 수주에 성공할 경우 유휴 도크를 활용하여 건조 작업을 진행할 예정으로 매출 확대에 기여할 것으로 기대한다.

삼성중공업 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,494.3	2,683.0	2,634.8	2,837.9	2,902.3	3,230.7	3,150.4	3,569.5	10,650.0	12,852.8	15,068.2
(YoY)	6.2%	6.0%	13.4%	5.1%	16.4%	20.4%	19.6%	25.8%	7.5%	20.7%	17.2%
영업이익	123.1	204.8	238.1	296.2	273.1	325.0	338.4	410.0	862.2	1,346.5	2,032.2
(YoY)	58.1%	56.6%	98.6%	70.0%	121.9%	58.7%	42.1%	38.4%	71.5%	56.2%	50.9%
OPM	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.1%	10.7%	11.5%	8.1%	10.5%	13.5%
순이익	90.1	212.3	140.2	93.0	100.0	222.8	470.8	255.2	535.7	1,048.8	1,471.0
(YoY)	1049.5%	186.8%	96.4%	흑전	11.0%	4.9%	235.7%	174.3%	894.3%	95.8%	40.3%
NPM	3.6%	7.9%	5.3%	3.3%	3.4%	6.9%	14.9%	7.1%	5.0%	8.2%	9.8%

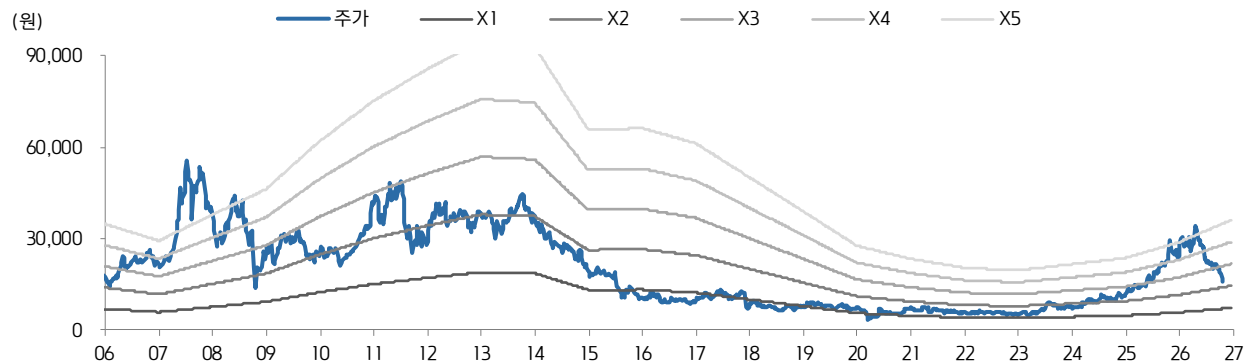
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 12M Forward P/E 밴드 차트



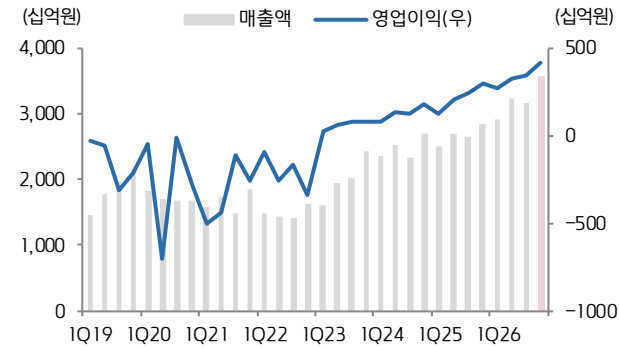
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 12M Forward P/B 밴드 차트



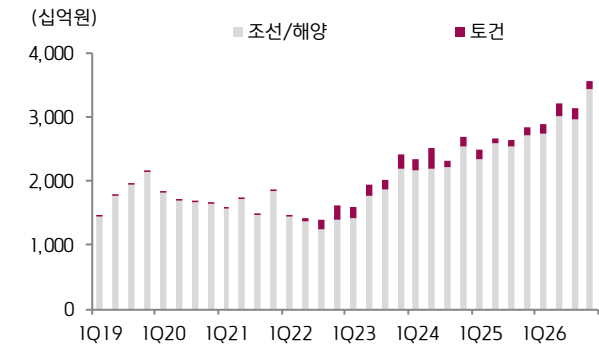
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



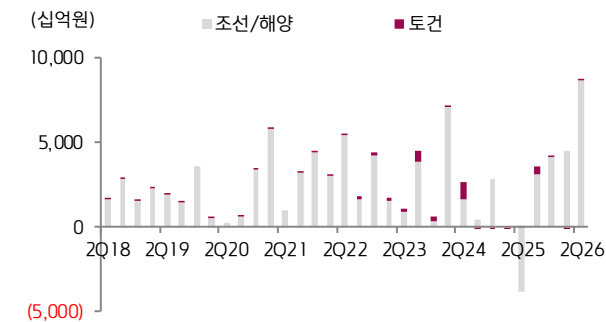
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 부문별 매출 추이 및 전망



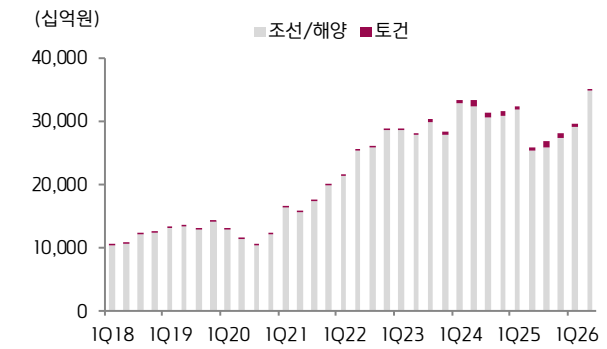
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 신규 수주 추이



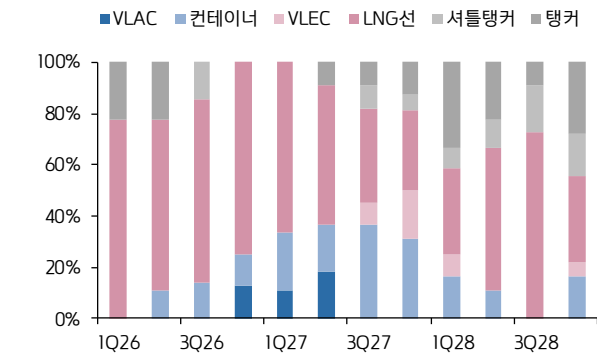
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 수주잔고 추이



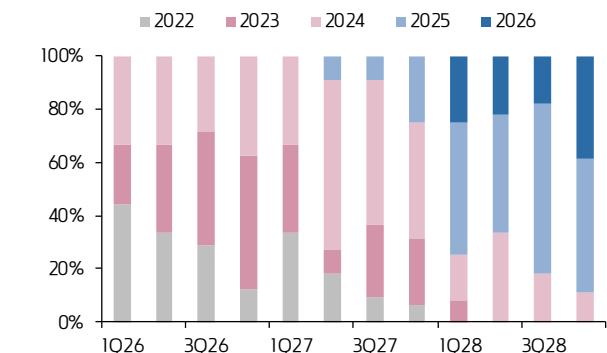
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 선종 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

삼성중공업 분기별 수주년도 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,852.8	15,068.2	16,281.5
매출원가	8,982.5	9,275.7	10,940.1	12,414.7	13,171.3
매출총이익	920.6	1,374.3	1,912.7	2,653.5	3,110.2
판매비	417.9	512.1	566.2	621.3	669.3
영업이익	502.7	862.2	1,346.5	2,032.2	2,440.8
EBITDA	791.9	1,146.2	1,628.5	2,327.5	2,737.8
영업외손익	-818.2	-211.7	34.0	-70.9	24.2
이자수익	21.1	24.9	30.4	48.3	77.6
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	248.7	125.9	191.7
법인세차감전이익	-315.5	650.5	1,380.5	1,961.3	2,465.0
법인세비용	-369.4	114.7	331.7	490.3	616.3
계속사업순이익	53.9	535.8	1,048.8	1,471.0	1,848.8
당기순이익	53.9	535.8	1,048.8	1,471.0	1,848.8
지배주주순이익	63.9	545.5	1,068.0	1,497.8	1,882.5
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	23.6	7.5	20.7	17.2	8.1
영업이익 증감률	115.4	71.5	56.2	50.9	20.1
EBITDA 증감률	67.1	44.7	42.1	42.9	17.6
지배주주순이익 증감률	흑전	753.7	95.8	40.2	25.7
EPS 증감률	흑전	754.1	95.8	40.3	25.7
매출총이익률(%)	9.3	12.9	14.9	17.6	19.1
영업이익률(%)	5.1	8.1	10.5	13.5	15.0
EBITDA Margin(%)	8.0	10.8	12.7	15.4	16.8
지배주주순이익률(%)	0.6	5.1	8.3	9.9	11.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	654.5	1,562.8	864.7	1,325.4	1,874.2
당기순이익	53.9	535.8	1,048.8	1,471.0	1,848.8
비현금항목의 가감	716.7	591.0	730.3	884.3	982.6
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	448.3	589.1	685.6
영업활동자산부채증감	117.6	576.8	-473.7	-448.4	-279.0
매출채권및기타채권의감소	-618.9	-275.0	-294.0	-295.7	-162.0
재고자산의감소	1,384.2	-36.7	-101.3	-101.9	-55.8
매입채무및기타채무의증가	-624.8	-30.4	277.5	334.2	355.3
기타	-22.9	918.9	-355.9	-385.0	-416.5
기타현금흐름	-233.7	-140.8	-440.7	-581.5	-678.2
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	175.1	732.9	1,241.8
기초현금 및 현금성자산	583.8	956.0	772.6	947.7	1,680.6
기말현금 및 현금성자산	956.0	772.6	947.7	1,680.6	2,922.4

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,370.0	7,407.1	8,409.4	10,016.3	12,002.3
현금 및 현금성자산	956.0	772.6	947.7	1,680.6	2,922.4
단기금융자산	109.4	375.7	451.7	543.0	652.9
매출채권 및 기타채권	1,186.2	1,421.6	1,715.7	2,011.4	2,173.4
재고자산	452.5	489.6	590.9	692.8	748.6
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	16,099.2	17,728.3	19,756.3
유동부채	12,029.2	9,422.2	9,699.8	10,034.0	10,389.3
매입채무 및 기타채무	945.6	1,022.5	1,300.1	1,634.3	1,989.6
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	11,131.4	11,465.6	11,820.9
자본지분	3,749.4	4,148.9	5,040.9	6,362.6	8,069.1
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	-534.9	963.0	2,845.5
비지배지분	-45.1	-53.9	-73.1	-99.9	-133.7
자본총계	3,749.5	4,095.0	4,967.8	6,262.7	7,935.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	73	620	1,213	1,702	2,139
BPS	4,311	4,714	5,727	7,229	9,168
CFPS	876	1,280	2,021	2,676	3,217
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	155.7	38.9	16.1	11.5	9.1
PER(최고)	169.3	52.4	29.1		
PER(최저)	96.2	18.1	15.2		
PBR	2.62	5.11	3.41	2.70	2.13
PBR(최고)	2.85	6.89	6.17		
PBR(최저)	1.62	2.38	3.22		
PSR	1.00	1.99	1.34	1.14	1.06
PCFR	12.9	18.8	9.7	7.3	6.1
EV/EBITDA	15.6	19.5	11.1	7.4	5.8
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	6.8	8.7	9.9
ROE	1.8	13.7	23.2	26.3	26.1
ROIC	-6.3	13.0	17.8	24.3	27.4
매출채권회전율	11.4	8.2	8.2	8.1	7.8
재고자산회전율	9.1	22.6	23.8	23.5	22.6
부채비율	358.6	265.0	224.1	183.1	149.0
순차입금비용	66.1	28.3	18.3	1.3	-16.0
이자보상배율	2.4	6.1	9.6	14.5	17.4
총차입금	3,543.6	2,306.5	2,306.5	2,306.5	2,306.5
순차입금	2,478.3	1,158.3	907.1	82.9	-1,268.8
NOPLAT	791.9	1,146.2	1,628.5	2,327.5	2,737.8
FCF	216.5	1,439.7	401.3	1,053.5	1,509.6

Compliance Notice

- 당사는 10월 29일 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

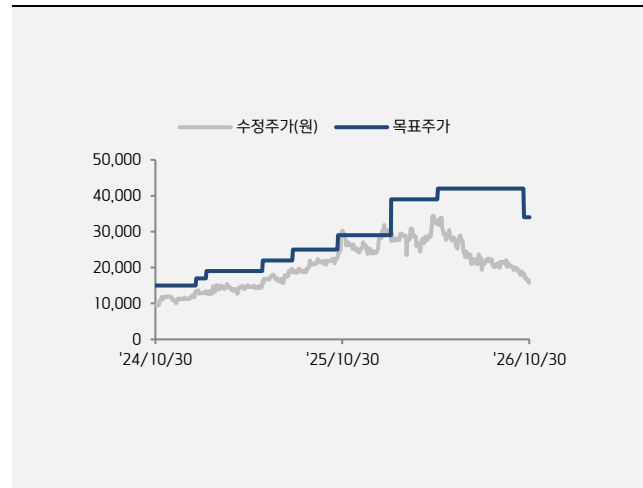
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성중공업 (010140)	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	-50.26	-46.18
	2026-10-30	BUY(Maintain)	34,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

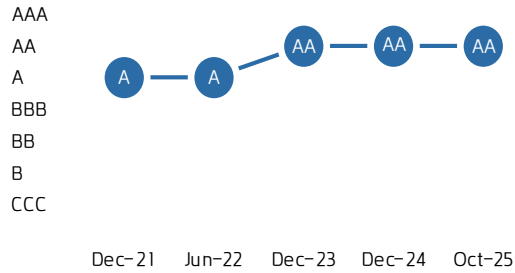
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

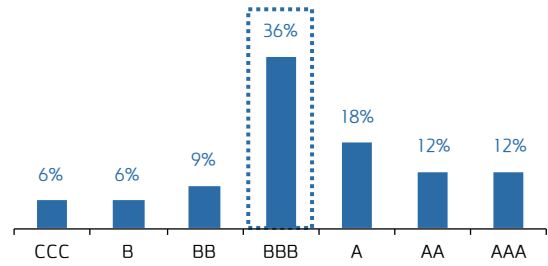
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

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