MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.10.30

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 24,000원
현재주가(26/10/29)	15,720원
상승여력	52.7%

영업이익(26F,십억원)	1,340
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,373
EPS 성장률(26F,%)	102.0
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	12.6
MKT P/E(26F,x)	5.9
KOSPI	5,937.66
시가총액(십억원)	13,834
발행주식수(백만주)	880
유동주식비율(%)	76.2
외국인 보유비중(%)	28.1
베타(12M) 일간수익률	0.34
52주 최저가(원)	15,720
52주 최고가(원)	34,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-18.7	-52.4	-47.6
상대주가	-5.9	-46.3	-64.0

[조선]
김주희
joohee.kim@miraeasset.com

010140 · 조선

삼성중공업

방어 성공 and beyond

3Q26 Review: 컨센서스 부합, 원화 강세 속 나홀로 마진 우상향

삼성중공업의 3Q26 매출액은 3조 1,504억원(+19.6% YoY, -2.5% QoQ), 영업이익 3,384억원(+42.1% YoY, +4.1% QoQ, OPM 10.7%)으로 컨센서스에 부합했다(-1%/-3.4%). 외형 감소는 조업일수의 QoQ 5일(-8%) 감소 영향이다. 3Q 임단협 타결금 지급에 따른 비용 변동은 없었다. 예상치를 월할 반영해왔고, 이를 상회하지 않는 수준에서 협의에 성공한 것으로 판단한다. 지배순이익 급증(4,710억원, 110% QoQ)은 영업외에서 발생한 매매목적 선물환 청산이익(2,800억원)이 주효했다. 100% 환헷지 정책으로 매출 적용환율은 1,300원대로 QoQ 유사했다는 설명이다. 원화 강세로 3Q 이익률 훼손을 보고한 경쟁사 대비 영향에서 자유로웠던 배경이다.

아직 나아질 부분이 남은 상선, 북미 LNGC 발주 본격화는 내년

4Q 실적 가시성 양호하다. 조업일수 증가와 전년 늦은 추석연휴로 기저 편안하다. 내년 상반기까지 상선 OPM의 QoQ 개선 지속 및 연말 12.5%, 28년 15% 도달 전망을 유지한다. 부문 수익성은 빈티지 믹스 개선과 동행, 밀어낼 저선가 물량(3Q 45%)이 경쟁사 대비 남아있어 상승 여력이 있다. 경쟁사와의 OPM 격차 축소(10% 대 중반) 시점은 2Q27로 추정하며, 평균 헷지환율이 1,398원까지 상승하는 시점과 맞물린다. 사측은 연내 중동 유휴 LNGC의 스팟시장 출회로 선가 하방을 전망하나, 29년 잔여 슬롯(5척)의 1Q27까지 소진 뒤 내년 발주가 본격화될 북미 물량을 고선가에 수주할 계획이다. FLNG는 연초 가이드한 잔여 2기중 1기(Delfin #2)의 연내 FID 후 본계약을 예상하며, 1기(캐나다 Western)는 27년 이연 가능성이 높아졌다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 24,000원으로 하향. 프리미엄 증명 필요

동사에 대한 매수 의견을 유지하나, 목표 P/E 하향(기존 16x→12x)으로 목표주가는 기존 33,000원에서 24,000원으로 27.3% 하향한다. 3Q 프리뷰 간 경쟁 2사 대비 실적 방어력 부각으로 프리미엄(28F P/E 7%)에 거래 중이나, 외형 및 수익성 격차를 고려시 중장기 지속에는 할증을 정당화할 추가적인 요소가 필요하다. FDC가 역할할 부분으로 현재 M3향 100MW 프로젝트는 상세설계에 진입, 28년 인도 일정과 14개월 전후의 공기 고려시 연내 본계약 가시화를 요한다. 아직 마진 가시성이 높지 않은 상황으로 본계약을 통한 납품 단가 확인, 제품 대형화(200MW급 AIP)를 확인하며 유의미한 기업가치 가산이 가능할 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	9,903	10,650	12,723	15,292	15,907
영업이익 (십억원)	503	862	1,340	1,991	2,341
영업이익률 (%)	5.1	8.1	10.5	13.0	14.7
순이익 (십억원)	64	546	1,102	1,513	1,790
EPS (원)	73	620	1,252	1,719	2,034
ROE (%)	1.8	13.7	22.7	24.0	22.5
P/E (배)	155.7	38.9	12.6	9.1	7.7
P/B (배)	2.1	4.1	2.1	1.7	1.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q26 실적 비교표 (십억원, %, %p)

	3Q25	2Q26	3Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,635	3,231	3,150	3,187	3,183	19.6	-2.5
영업이익	238	325	338	359	350	42.1	4.1
영업이익률 (%)	9.0	10.1	10.7	11.3	11.0	1.7	0.7
세전이익	141	300	611	356	442	332.6	103.6
순이익	142	224	471	272	336	231.7	110.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익 예상 변경표 (십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		비고
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	12,744	15,102	12,723	15,292	-0.2	1.3	
영업이익	1,380	1,980	1,340	1,991	-2.9	0.5	
세전이익	1,208	1,984	1,443	1,995	19.4	0.6	3Q 선물환 청산이익
순이익	920	1,514	1,102	1,513	19.8	-0.1	
EPS (원)	1,045	1,720	1,252	1,719	19.8	-0.1	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 삼성중공업 영업실적 추이 및 전망 (십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	전사	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,231	3,150	3,440	10,650	12,723	15,292	15,907
	조선해양	2,355	2,603	2,700	2,569	2,810	3,093	2,927	3,262	10,227	12,092	14,687	15,272
	토건	139	80	100	122	155	213	223	230	442	821	838	855
	연결조정	0	0	-165	147	-62	-76	0	-52	-19	-191	-233	-220
매출액 YoY	전사	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	20.4	19.6	21.2	7.5	19.5	20.2	4.0
	조선해양	8.8	18.0	21.7	1.4	19.3	18.9	8.4	27.0	12.1	18.2	21.5	4.0
	토건	-23.9	-75.4	-4.8	-26.3	11.5	165.0	122.8	88.0	-43.4	85.8	2.0	2.0
영업이익	전사	123	205	238	296	273	325	338	403	862	1,340	1,991	2,341
	조선해양	117	204	209	259	285	340	342	406	789	1,374	1,965	2,284
	토건	17	10	37	52	4	-1	11	12	116	26	86	116
	연결조정	-11	-8	-9	-15	-15	-15	-15	-15	-42	-60	-60	-60
OPM (%)	전사	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	10.1	10.7	11.7	8.1	10.5	13.0	14.7
	조선해양	5.0	7.8	7.8	10.1	10.1	11.0	11.7	12.5	7.7	11.4	13.4	15.0
	토건	12.1	11.9	37.2	42.6	2.6	-0.2	5.0	5.0	26.2	3.2	10.3	13.6
세전이익		91	215	141	204	130	300	611	403	650	1,443	1,995	2,360
법인세비용		1	2	1	111	30	77	140	97	115	344	483	571
순이익 (지배)		92	214	142	97	102	224	471	305	546	1,102	1,513	1,790

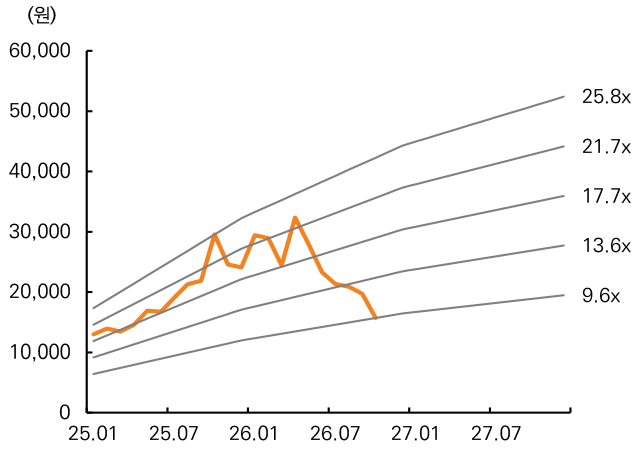
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 목표주가 산출: P/E 밸류에이션

항목	단위	값	비고
적용 EPS	원	2,034	2028F
Target P/E	배	12.0	기존 16x 에서 25% 할인, LNGC 경쟁 심화 및 선가 부진
목표주가	원	24,000	
현재주가	원	15,720	
목표시가총액	조원	21.1	
현재시가총액	조원	13.8	
상승여력	%	52.7	
Implied P/B	배	2.2	
BPS	원	11,158	2028F

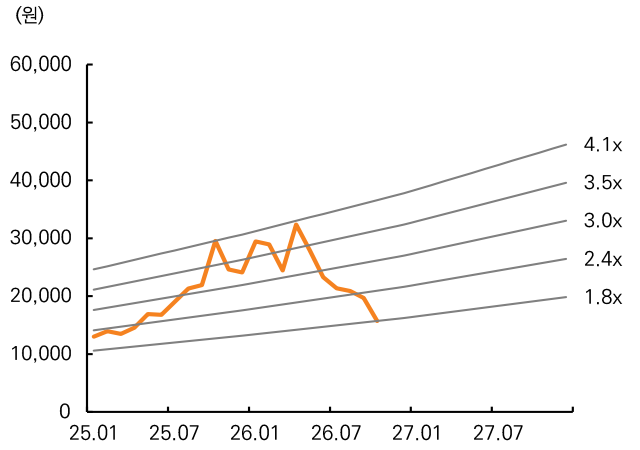
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 12MF P/E 밴드



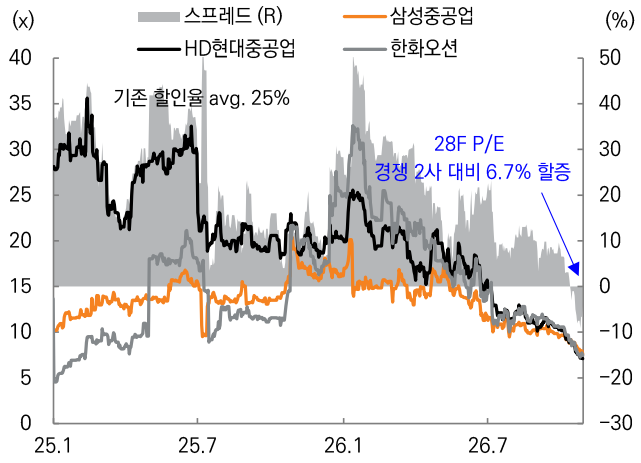
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12MF P/B 밴드



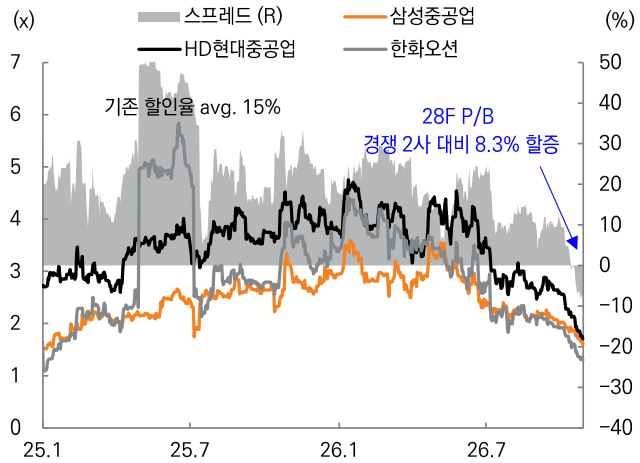
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. HD현대중공업, 한화오션 대비 28F P/E 스프레드



자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. HD현대중공업, 한화오션 대비 28F P/B 스프레드



자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

[실적 Q&A]

Q) 상선 매출액의 수주연도별 구성, 평균 헷지환율

A. 22년 물량이 여전히 15%. 23년 30%. 나머지가 24년 이후. 평균환율 1,300원 수준.

Q) 선물환 청산이 러시아 프로젝트 변동 때문인지

A. 22년 전쟁 후 생산 중단 → 24년 선주사 일방 취소 통보 → 중재 → 25년 6월 당사도 해지 통보해 계약 취소 확정. 커머셜 해결 논의가 이어져 선물환을 유지해 왔으나, 3Q 환율이 해지 통보 시점보다 낮아져 청산 결정.

A. 2Q말 평가환율과의 차이 2,800억원이 3Q 영업외수익으로 반영, 1H 손실 2,200억원과 상계해 연간 +600억원으로 완전 종료

Q) 3분기 부문별 매출 비중, 일회성 유무

A. 상선:해양·하이테크 75:25 유지.

A. 일회성 없음. 보너스성 인건비는 연초 예상치를 월할 반영 중이라 3Q 임협 타결금 지급에도 변화 없음. 폭우 복구비는 영업외로 일부 반영됐으나 규모 미미. 자산 피해는 보험 청구로 복구 예정

Q) 해양 수주 우선순위, 경쟁 심화 우려 및 프로젝트별 누적 공정률

A. Delfin 2호기는 연내 FID 완료 후 본계약 예상. 이어 Western FLNG가 FID 마무리 단계로 Delfin 다음 계약 예상. 그 외는 FEED 입찰과 당사 단독 FEED 협상 다수로, 내년 가시화 후 본계약 추진

A. 진행 안건 중 한화오션과 직접 경쟁하는 건 없음. 동사 연 2기 이상 계약·생산 CAPA 보유. 경쟁사는 과거 생산 중단 이력으로 동일 선상으로 보지 않음. 당분간 독주 예상

A. FLNG 4기 건조중이며 3기는 진수 후 안벽 작업(상부설비 등) 중. 페트로나스 ZLNG 80% 이상, Coral·Cedar 약 50%, Delfin은 올해 계약으로 아직 설계 단계

Q) 토건(하이테크 공사) 매출 전망

A. 내년은 올해 수준에서 소폭 증가. FAB 건설 가속화로 중장기 매출 확대 여지

Q) FDC 진행 상황, 건조 및 CAPEX 계획

A. 기존 언급 프로젝트는 계속 논의 중이며, 타지역 투입 건도 동시 협의중. 다수 프로젝트 협의가 상당 부분 진행됐고 일부 투입 선박은 상세설계 진입. 28년 인도로 건조 준비.

A. 현재 50MW급으로 진행 중. 200MW급은 AIP만 취득.

A. 초기 건조는 조선 부문 담당으로 거제 야드에서 대응. 계획상 상선 도크가 아닌 유휴 1도크(현재 상선 미건조) 활용하기에 기존 매출에 애드되는 순증 효과. 대규모 물량이 나온다면 별도(해외 포함) 생산시설 확보도 염두.

Q) LNG: 운임 시황에 대한 판단, 중국 추격에 대한 의견 및 29년 잔여(25%) 마케팅 계획
A. 중동 물량 감소로 유휴선이 스팟에 투입돼 단기 운임은 $4만/일 이하로 하락. 7~10년 중장기 용선 운임은 약 $8만/일 유지 → 중장기 시황 양호. 내년부터 신규 FID 물량이 본격화돼 운임 회복 예상.

A. 헝리의 LNGC 진입, 연초 중국 선수주 등으로 우려가 있었음. 다만 연초에는 중국의 가용 슬롯이 많았던 영향이고, 이후 한·중 간 큰 격차 없음. 연비·품질 우위와 한국형 화물창 적용으로 기술·원가 차별화 준비하고 있음, 선영업으로 물량 선확보

A. 하반기 중동 유휴선 출회에 따른 시장 하락에 대비해 29년 슬롯을 선제적으로 대부분 판매. 잔여 슬롯은 연내~27년 1Q 중 완료 예정이며, 물량 측면에서 급하지 않음. 이후 내년부터 나오는 미국 오일메이저·미국발 물량을 좋은 선가에 수주해 이익률 상승 계획

Q) 환율 하락 시 100% 헤지 정책 바꿀 계획
A. 1,500원대에서 1,300원대로 단기간 200원 가까이 급락했으나 22년 평균이 1,200원대로 현 수준을 저점으로 단정하기 어려움. 26년 수주 1H에 집중돼 상선 대부분 높은 환율에서 헤지 완료. 장기 고민은 하나 현재 변경 계획 없음. 견적 이익률을 지키는 방향성 유지.

Q) 올해 발주 기저가 높은데 내년 전망과 수주목표, 적정 백로그길이 등
A. 내년 컨테이너선·탱커·LPG선 등 일반선 발주는 올해 대비 감소 예상. LNGC는 생산·소비 증가, 미주 물량에 따른 톤마일 효과, 노후선 교체가 겹쳐 내년에도 탄탄할 듯. 저희는 LNGC·FLNG 위주라 영향 제한적. 경영계획 수립 중이나 최소 올해 수준 수주는 가능.

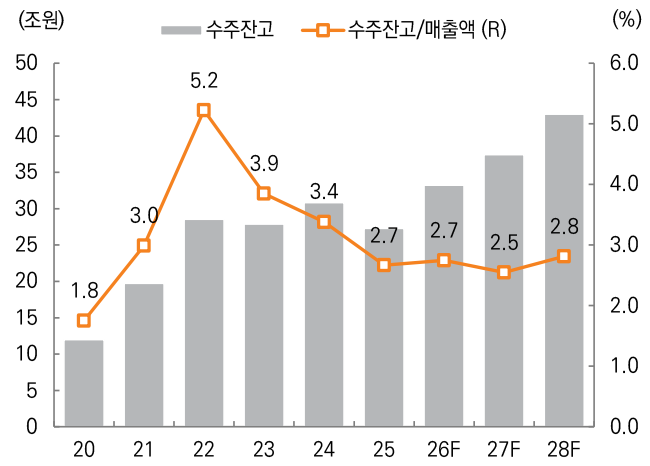
A. 과거 불황기 잔고가 1.5년치에 그쳐 출혈 경쟁을 했던 경험상, 적정 잔고는 최소 2년치. 국내 노동 환경상 인력·설비를 중장기 계획해야 하므로 2년치는 필요. 현재 약 3년치 보유. 내년 잔량이 1~2개월 줄어도 내년 하반기까지 안정적 운영 가능

Q) LPG선 수주 확대 계획과 15k급 이상 컨테이너선 수주 가능성
A. 저희 LPG선 29년말 납기까지 완판, 30년 납기분은 내년부터 본격 판매해 연간 4~6척 수주 계획. LPG 화물창 탱크는 영성(중국) 자체 공장에서 조달해 원가 경쟁력 확보.

A. 대형 컨선은 플로팅도크 G3·G4에서 건조, 병행하는 FLNG를 먼저 배치하고 남는 슬롯에 배치. G3·G4에 2만TEU 이상도 가능. 내년 13k 이상 친환경·교체 발주 수주 계획

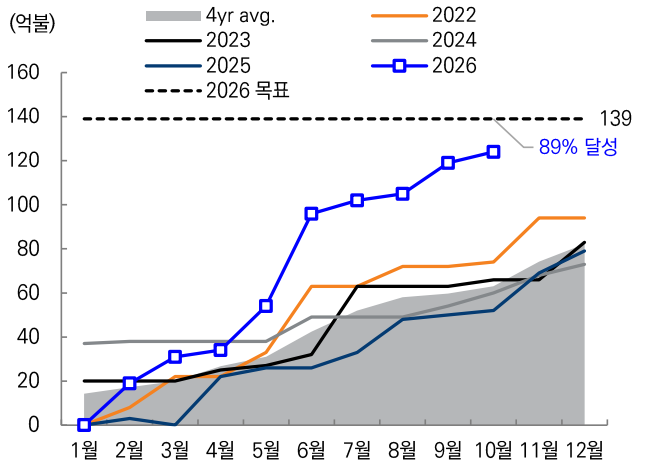
Q) STS 환적발 탱커 호황이 이번엔 교체 발주 랠리로 이어진다고 보는지
A. 내년 탱커 발주는 올해 대비해서는 조정 예상. 단 운임·중고선가 급등으로 노후선이 폐선되지 않고 운항 중이며, 노후선 비중은 약 40%에서 계속 상승. 운임이 하향 안정되면 비효율 선박의 폐선이 발주로 연결돼 당분간 견조한 흐름 예상

그림 5. 상선 부문 수주잔고 및 수주잔고/매출액



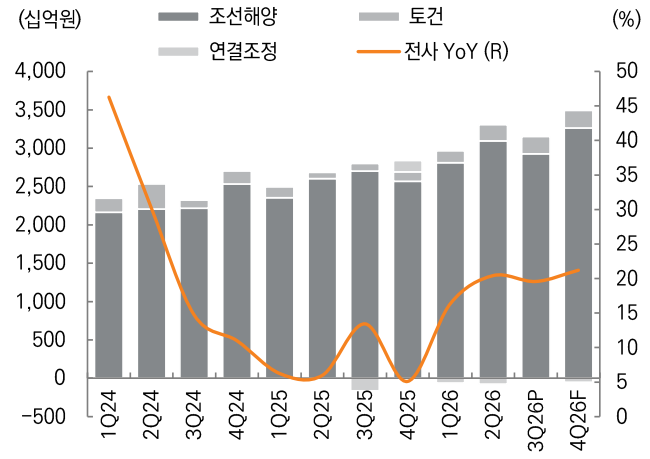
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 6. 상선 부문 월간 신규수주 및 연간 목표 달성률



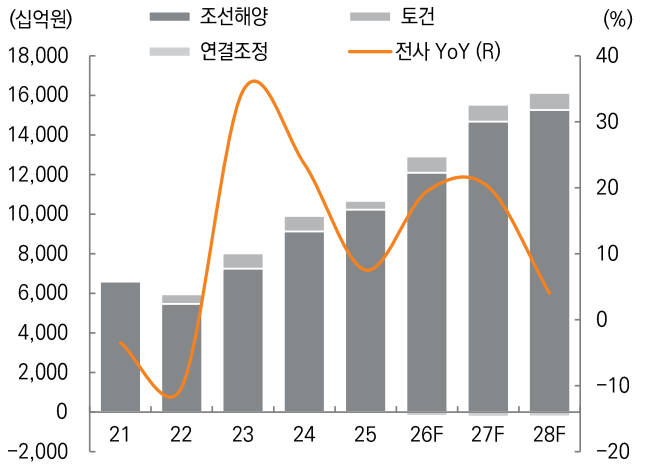
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성중공업 분기 매출액, 성장률 전망



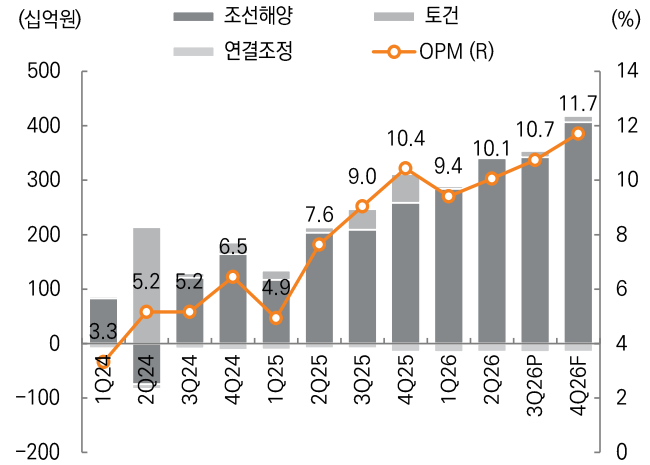
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 8. 삼성중공업 연간 매출액, 성장률 전망



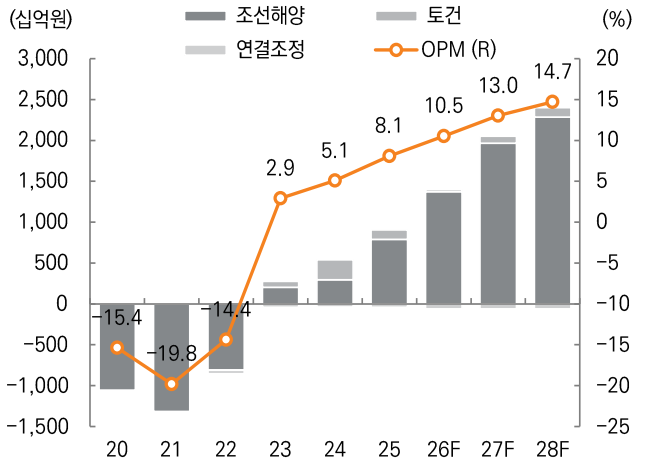
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 9. 삼성중공업 분기 영업이익, 영업이익률 전망



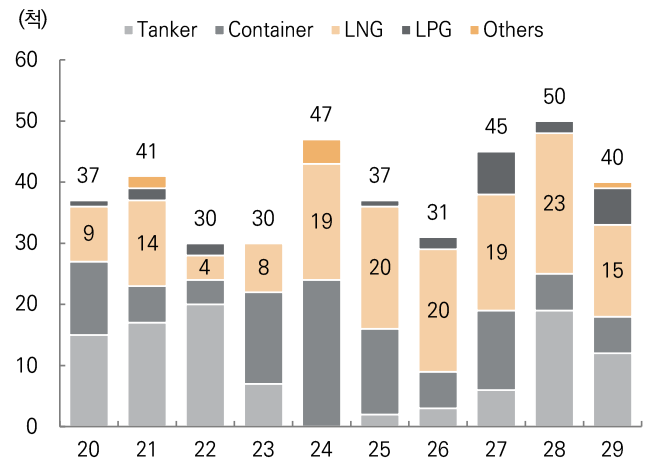
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 10. 삼성중공업 연간 영업이익, 영업이익률 전망



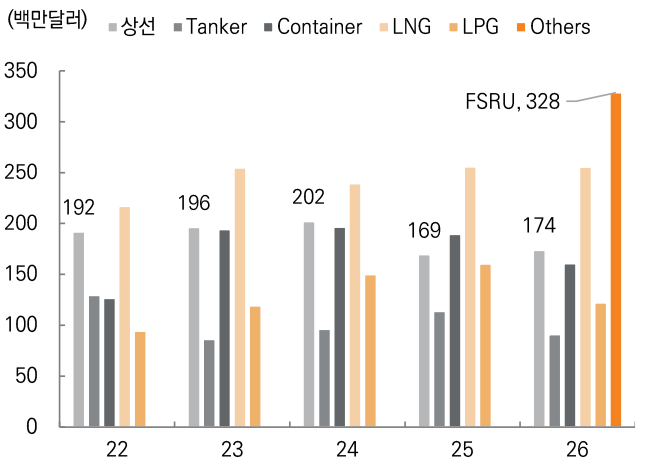
자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 11. 연도별 인도예정 척수



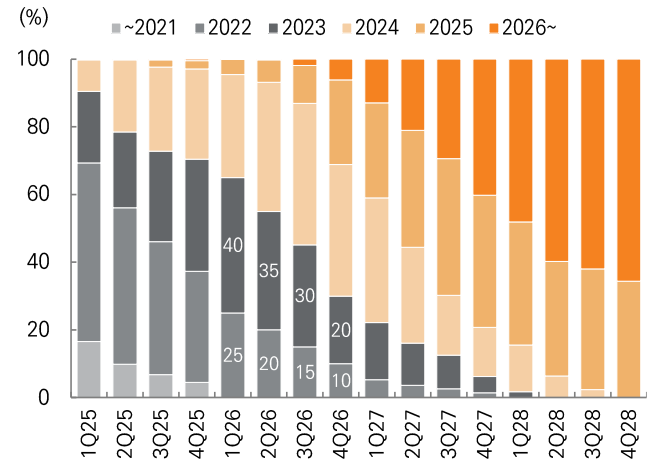
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 연도별 평균 수주가격



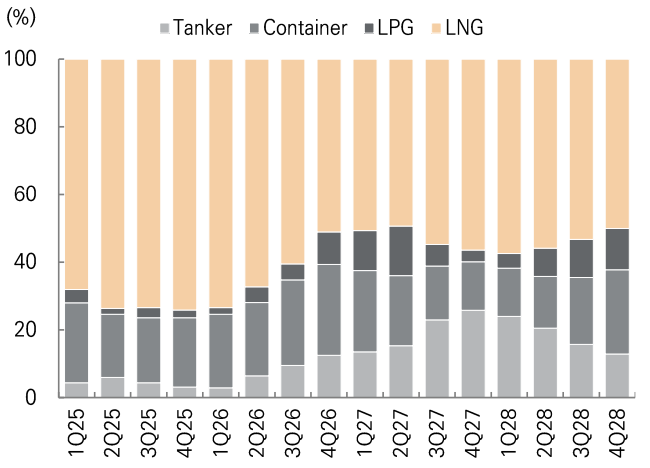
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 상선 매출액의 수주연도별 비중 추정



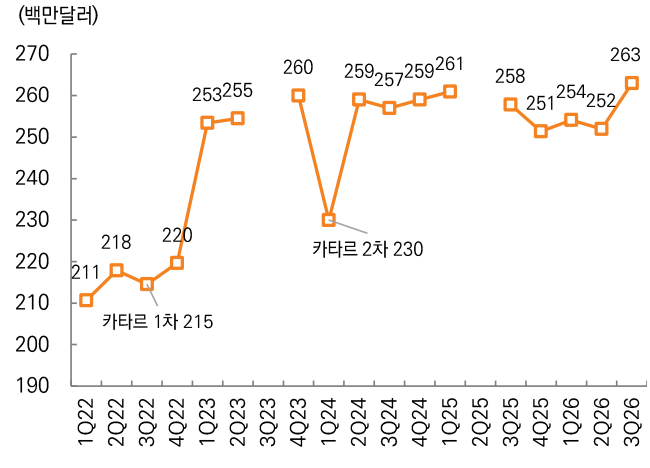
주: 레이블은 회사 가이드, 자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 14. 상선 매출액의 선종별 비중 추정



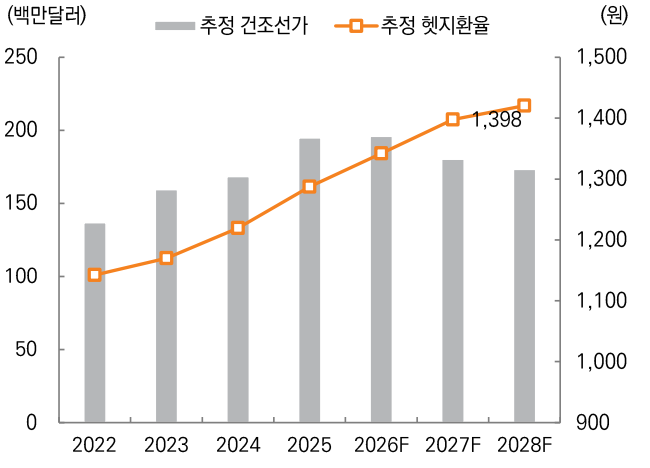
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 15. LNGC 분기 평균 계약선가



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 16. 상선 매출액의 연평균 건조선가, 헷지환율 추정



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. 삼성중공업 FLNG 프로젝트 건조이력 및 향후 파이프라인: 올해 가이던스 4기, 2기 수주 완료

프로젝트명	운영사	설비 유형	공사 착수	인식 종료	진행단계	CAPA	계약가
Prelude	Shell PLC	LNG/FPSO	1Q10	4Q18	인도	360만톤/년	3,600
Petronas DUA	PTTEP Sabah	LNG/FPSO	1Q14	1Q20	인도	160만톤/년	1,500
Coral Sul	Mozambique Rovuma	LNG/FPSO	2Q17	4Q21	인도	340만톤/년	2,500
Petronas ZLNG	Petronas Carigali	LNG/FPSO	4Q22	2Q27	공정 후반부	220만톤/년	1,500
Pembina Cedar	Cedar LNG Partners	LNG/FPSO	2Q24	1Q28	선체/상부제작	330만톤/년	2,300
Coral Norte	Eni	LNG/FPSO	2Q26	3Q29	선체 진수	340만톤/년	2,390
Delfin #1	Delfin Midstream	LNG/FPSO	2Q26	-	상세설계	430만톤/년	2,880
Delfin #2	Delfin Midstream	LNG/FPSO	2H26	-	FEED 완료	430만톤/년	2,300
Ksi Lisims	Western LNG	LNG/FPSO	2H26→1H27	-	FEED 완료	600만톤/년	2,300
Mark III	Golar LNG	LNG/FPSO	2027	-	협의중	500만톤/년	2,300
Ksi Lisims #2	Western LNG	LNG/FPSO	2027	-	FEED 예정	600만톤/년	
Delfin #3	Delfin Midstream	LNG/FPSO	2027	-	FEED 예정	430만톤/년	
아르헨티나			2028	-	FEED 예정	600만톤/년	
수리남			2028	-	FEED 예정		
멕시코			2028	-	FEED 예정		

주1: 건조중 건은 회색 음영, 연내 본계약 수주 임박건은 적색 음영, 공사 착수시기는 가이드 반영 당사 추정
자료: Clarksons, 삼성중공업, DART, 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 삼성중공업의 FDC 사업 추진 현황

날짜	대상	내용
2025.10	삼성그룹	삼성전자, 삼성물산, 삼성SDS, 삼성중공업 4사와 OpenAI AI 인프라 협력 LOI
2026.04	삼성중공업, 미국 ABS, 영국 LR	Data Center World 2026, 50MW급 FDC 기본설계 인증
	삼성중공업, 미국 M3(Mousterian), 스위스 ABB	FDC 개발 및 전력시스템 개발을 위한 MOU
2026.06.01	삼성중공업, 미국 Supermicro	타이베이 Innovate APAC 2026; 해상환경 AI 서버 운용조건 검증 JDP(공동개발 협력)
2026.06.02	삼성중공업, 그리스 Capital, 영국 LR	포시도니아 2026; 3자 사업협력 체결
2026.06.12	선주 배포	FDC 표준모델 제원의 대외 공개 (190m×60m×20m 바지선형)
2026.07	삼성중공업	상용화 로드맵 공개; 28년 2분기 상업 출시
	삼성중공업, 미국 M3	기본·상세설계 엔지니어링 계약: 시설당 50MW, 텍사스 등 美 시장, 향후 EPC 본계약 추진

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 삼성중공업의 FDC 컨셉

자료: 삼성중공업

그림 18. M3 ZEUS: 500MW 하이브리드(100MW 해양)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성중공업 (010140)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**10,650**	**12,723**	**15,292**	**15,907**
매출원가	**9,276**	**10,829**	**12,662**	**12,913**
매출총이익	**1,374**	**1,894**	**2,630**	**2,994**
판매비와관리비	**512**	**554**	**640**	**653**
조정영업이익	**862**	**1,340**	**1,991**	**2,341**
영업이익	**862**	**1,340**	**1,991**	**2,341**
비영업손익	**-212**	**103**	**4**	**19**
금융손익	-115	-20	2	17
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	650	1,443	1,995	2,360
계속사업법인세비용	115	344	483	571
계속사업이익	536	1,099	1,512	1,789
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**536**	**1,099**	**1,512**	**1,789**
지배주주	546	1,102	1,513	1,790
비지배주주	-10	-3	-1	-1
총포괄이익	**346**	**1,391**	**1,512**	**1,789**
지배주주	354	1,406	1,528	1,807
비지배주주	-9	-15	-16	-18
EBITDA	1,146	1,595	2,234	2,575
FCF	1,347	2,380	1,255	1,595
EBITDA 마진율 (%)	10.8	12.5	14.6	16.2
영업이익률 (%)	8.1	10.5	13.0	14.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.1	8.7	9.9	11.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**7,407**	**10,369**	**12,798**	**14,380**
현금 및 현금성자산	773	2,419	3,082	4,412
매출채권 및 기타채권	1,419	933	1,102	1,090
재고자산	490	732	870	861
기타유동자산	4,725	6,285	7,744	8,017
비유동자산	**7,542**	**7,545**	**7,563**	**7,353**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	5,107	5,028	4,831	4,642
무형자산	32	36	34	33
자산총계	**14,949**	**17,914**	**20,361**	**21,733**
유동부채	**9,422**	**10,116**	**11,028**	**10,613**
매입채무 및 기타채무	690	836	945	935
단기금융부채	2,596	1,842	1,678	1,365
기타유동부채	6,136	7,438	8,405	8,313
비유동부채	**1,432**	**2,312**	**2,334**	**2,332**
장기금융부채	1,286	2,135	2,135	2,135
기타비유동부채	146	177	199	197
부채총계	**10,854**	**12,427**	**13,363**	**12,945**
지배주주지분	**4,149**	**5,547**	**7,060**	**8,850**
자본금	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금	-1,603	-501	1,012	2,802
비지배주주지분	**-54**	**-61**	**-62**	**-63**
자본총계	**4,095**	**5,486**	**6,998**	**8,787**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**1,563**	**2,497**	**1,299**	**1,639**
당기순이익	536	1,099	1,512	1,789
비현금수익비용가감	591	892	716	778
유형자산감가상각비	279	249	238	228
무형자산상각비	5	6	6	5
기타	307	637	472	545
영업활동으로인한자산및부채의변동	577	781	-452	-377
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-275	499	-152	10
재고자산 감소(증가)	-37	-241	-139	10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-30	233	92	-9
법인세납부	-2	-255	-483	-571
투자활동으로 인한 현금흐름	**-480**	**853**	**-476**	**0**
유형자산처분(취득)	-195	-116	-44	-44
무형자산감소(증가)	0	0	-4	-4
장단기금융자산의 감소(증가)	951	-582	-433	41
기타투자활동	-1,236	1,551	5	7
재무활동으로 인한 현금흐름	**-1,267**	**-1,710**	**-164**	**-313**
장단기금융부채의 증가(감소)	-2,642	95	-164	-313
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	0	0	0
기타재무활동	1,376	-1,805	0	0
현금의 증가	**-183**	**1,647**	**663**	**1,330**
기초현금	956	773	2,419	3,082
기말현금	773	2,419	3,082	4,412

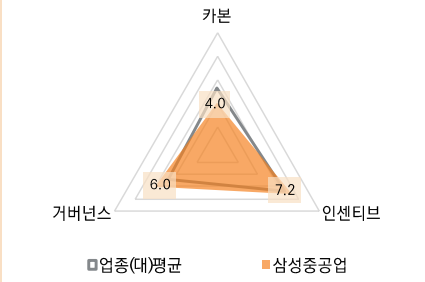
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	38.9	12.6	9.1	7.7
P/CF (x)	18.8	7.0	6.2	5.4
P/B (x)	4.1	2.1	1.7	1.4
EV/EBITDA (x)	20.0	8.6	5.7	4.3
EPS (원)	620	1,252	1,719	2,034
CFPS (원)	1,280	2,262	2,532	2,917
BPS (원)	5,817	7,406	9,125	11,158
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	7.5	19.5	20.2	4.0
EBITDA증가율 (%)	44.7	39.1	40.1	15.3
조정영업이익증가율 (%)	71.5	55.4	48.6	17.6
EPS증가율 (%)	754.1	102.0	37.3	18.3
매출채권 회전율 (회)	9.1	12.1	17.4	16.8
재고자산 회전율 (회)	22.6	20.8	19.1	18.4
매입채무 회전율 (회)	15.4	16.8	16.8	16.2
ROA (%)	3.3	6.7	7.9	8.5
ROE (%)	13.7	22.7	24.0	22.5
ROIC (%)	14.0	24.6	31.0	34.3
부채비율 (%)	265.0	226.5	190.9	147.3
유동비율 (%)	78.6	102.5	116.0	135.5
순차입금/자기자본 (%)	42.7	-1.7	-16.2	-31.4
조정영업이익/금융비용 (x)	6.1	21.6	34.5	42.8

자료: 삼성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 삼성중공업 (010140)

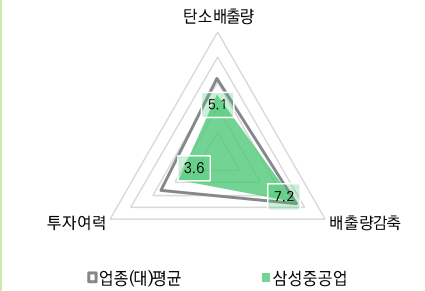
종합



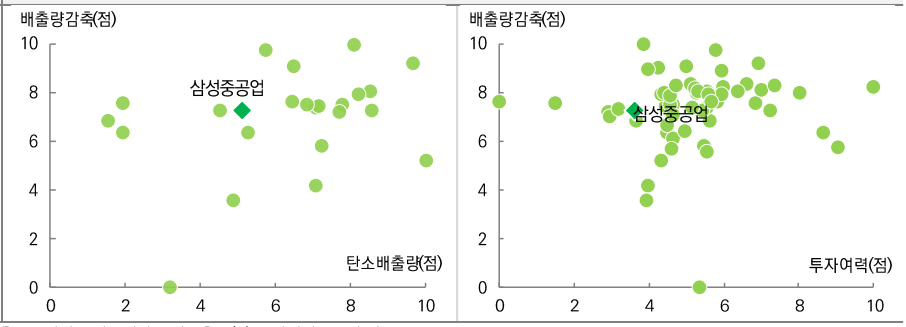
세부항목

ESG 점수	5.4	▼	직전점수		업종(대)	산업재
ESG 등급	BBB		직전등급		업종(중)	자본재
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	0
카본(E)	4.0	A	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	7.2	A	10	=	변동사항 없음	
거버넌스(G)	6.0	AA	50	=		

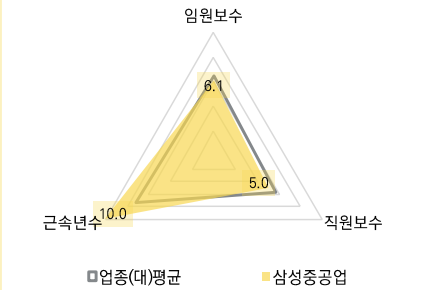
ESG 항목별 세부점수

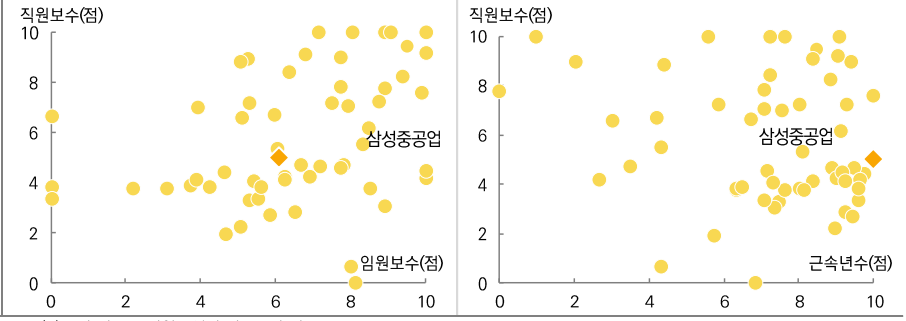


동일업종(대) 기업 간 비교

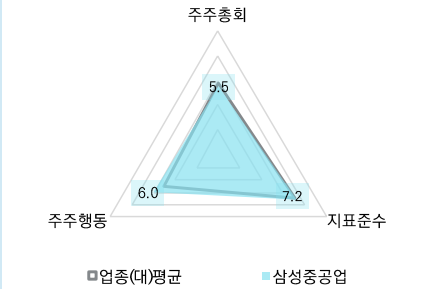


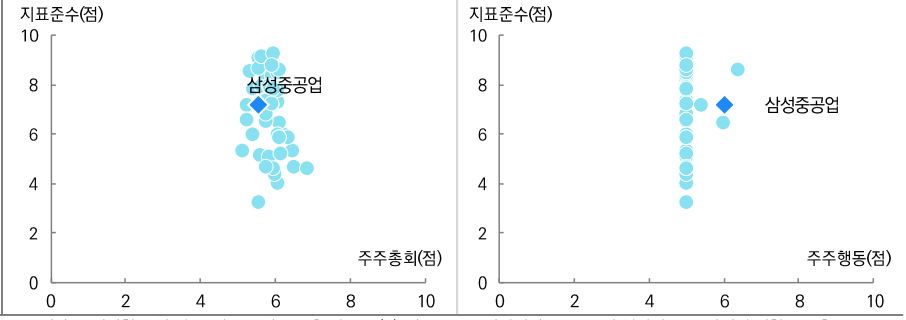
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수





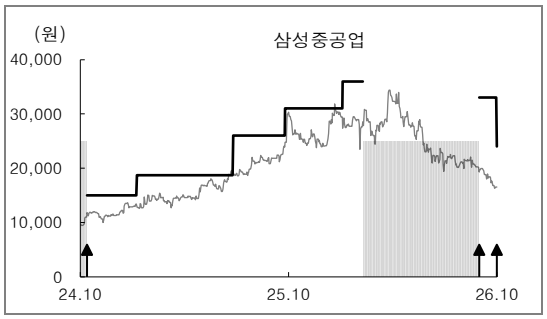
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성중공업 (010140)				
2026.10.30	매수	24,000	-	-
2026.09.29	매수	33,000	-44.81	-39.52
2026.03.10	분석 대상 제외		-	-
2026.02.02	매수	36,000	-21.79	-18.06
2025.10.24	매수	31,000	-13.27	2.74
2025.07.25	매수	26,000	-19.79	-7.31
2025.02.06	매수	18,700	-17.99	4.65
2024.11.11	매수	15,000	-21.09	-8.87



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성중공업 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.