

삼성중공업 (010140)

2Q26: 안정적 실적, 대기만성 기대

2분기 매출 3조 2,307억원/영업이익 3,250억원

삼성중공업의 2026년 2분기 매출은 3조 2,307억원에 영업이익 3,250억원 (OPM 10.1%)으로, 컨센서스(3조 2,767억원/3,744억원) 및 당사 추정치(3조 2,202억원/3,512억원) 대비 매출은 부합하였으나 영업이익은 각각 -13.2%/-7.5% 하회하는 실적을 기록하였다. 일회성 비용으로는 대법원이 삼성전자의 PI (목표달성장려금)의 임금성을 인정한 판결로 이와 연관된 과거 퇴직급여에 따른 총당금 250억원이 인식되었으며, 일회성을 감안하면 실질 영업이익률은 10.8%이다. 이번 분기부터 삼성중공업의 글로벌 오퍼레이션의 일환인 중국 Paxocean 조선소의 탱커 건조 실적이 본격 매출 인식되기 시작했으며 초기 건조분인 만큼 이익률이 본사에 비해 낮은 점이 전체 이익률에 다소 하락요인으로 작용하였다.

100% 환헛지 정책을 고수하는 삼성중공업은 아직 건조물량 중 2022~2023년 수주분이 50% 이상을 차지하여 1,200원 후반~1,300원 초반의 환율로 반영된 실적 비중이 높다. 때문에 동종사에 비해 최근의 고환율에 따른 수혜를 상대적으로 적게 받고 있으나, 하반기 이후, 특히 27년부터는 1,300원대 후반 이상의 환율로 수주한 24년 이후 수주물량의 인도가 증가하며 대기만성형의 실적을 보일 것으로 전망된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 35,000원 유지

삼성중공업의 투자의견 Buy 및 목표주가 35,000원을 유지한다. 수주목표는 이미 사실상 달성을 완료하였다. 목표 139억 달러 중 현재까지 100억 달러를 수주하며 72%를 채웠는데, 이 중 상선은 목표 57억 달러 중 56억 달러로 98%를 채웠고 해양은 목표 82억 달러 중 44억 달러를 채웠으나 연말까지 추가 수주 기대되는 2건의 FLNG(Delfin 2호기 및 Western FLNG)를 감안하면 목표 달성은 어렵지 않을 것으로 예상된다. 여전히 LNG운반선과 탱커를 중심으로 발주 강세가 지속되고 있는 바 연말까지 얼마나 목표를 초과 달성할 지가 관건일 뿐이다. 전세계적 선박 발주 강세에 힘입어 최근 선가지수 및 LNG/탱커의 선가 또한 2~3개월 사이 1.4~1.8%이상의 상승률로 좋은 흐름을 보이고 있는 바, 시황에 대한 의구심은 접어 두어도 좋다.

여기에 삼성중공업은 조선사 중 Floating Data Center(FDC)사업에서 가장 앞서나가고 있다. ABS, LR등 주요 선급에서 50MW급 기본설계 AIP 획득을 시작으로 미국 디벨로퍼인 Musterian社와 지난 4월 미국내 FDC의 개발/운용/인허가에 관한 협력 MOU를 맺었으며 3년 내 1,500MW급의 사업화를 목표로 하고 있다. 최근 미국의 육상 데이터센터가 지역주민 반대 등으로 잇따라 추진 중단되고 있으며 뉴욕주는 건설 인허가를 1년 유예하며 이러한 흐름을 가속화시키고 있다. 이에 따른 반작용으로 해상 FDC의 사업화는 더욱 빨라질 전망이다, 이미 삼성중공업은 28년 상반기 Ready to Start를 목표로 2척의 수주 건이 임박한 것으로 파악된다. 가격보다 속도를 중시하고 있는 해당 사업의 특성상 수익성은 기존 상선을 뛰어넘을 수 있으며, MASGA등 기존에 기대되던 한국 조선업의 신사업보다 오히려 빠르고 현실적인 모멘텀이 될 가능성이 있다. 무엇보다 본업이 탄탄한 가운데 이러한 기대감도 지속되고 있는 바, 업종 펀더멘탈과 무관한 외적 요인들이 주로 작용한 최근의 부진한 주가는 과도한 하락이라는 판단이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

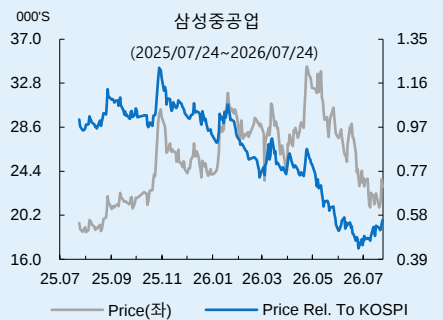
목표주가(12M)	35,000원(유지)
증가(2026.07.24)	22,900원
상승여력	52.8%

Stock Indicator

자본금	880십억원
발행주식수	88,000만주
시가총액	20,152십억원
외국인지분율	29.1%
52주 주가	18,580~34,400원
60일평균거래량	5,553,097주
60일평균거래대금	156.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.9	-33.4	-24.7	17.7
상대수익률	14.1	-36.8	-58.7	-92.0

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	10,650	12,700	14,209	15,495
영업이익(십억원)	862	1,315	1,845	2,151
순이익(십억원)	546	1,141	1,586	1,861
EPS(원)	620	1,296	1,802	2,114
BPS(원)	4,714	5,838	7,468	9,410
PER(배)	38.9	17.7	12.7	10.8
PBR(배)	5.1	3.9	3.1	2.4
ROE(%)	13.7	24.6	27.1	25.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	19.3	13.0	9.3	7.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[조선/기계/방산]

변용진 2122-9181

yongjin.byun@imfnssec.com

표1. 삼성중공업 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	9,903.1	10,650.0	12,700.4	14,208.9	15,494.8
영업이익	502.7	862.2	1,314.9	1,844.6	2,150.8
영업이익률	5.1%	8.1%	10.4%	13.0%	13.9%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표2. 삼성중공업 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출	2,494.3	2,683.0	2,634.8	2,837.9	2,902.3	3,230.7	3,160.8	3,406.6
영업이익	123.1	204.8	238.1	296.2	273.1	325.0	310.2	406.6
영업이익률	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.1%	9.8%	11.9%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표3. 삼성중공업 2Q26 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	2Q26	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2Q25	YoY %	2Q26E	차이 %	2Q26E	차이 %
매출	3,230.7	2,683.0	20.4%	3,276.7	-1.4%	3,220.2	0.3%
영업이익	325.0	204.8	58.7%	374.4	-13.2%	351.2	-7.5%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표4. 삼성중공업 2026 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	2026E	전년대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2025	YoY %	2026E	차이 %	2026E	차이 %
매출	12,700.4	10,650.0	19.3%	12,848.0	-1.1%	12,689.8	0.1%
영업이익	1,314.9	862.2	52.5%	1,465.0	-10.2%	1,342.7	-2.1%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표5. 삼성중공업 실적 추정치 변경

	신규 추정(A)		기존 추정(B)		차이(A-B)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출	12,700.4	14,208.9	12,689.8	14,208.9	10.5	0.0
영업이익	1,314.9	1,844.6	1,342.7	1,846.1	(27.9)	(1.5)
영업이익률	10.4%	13.0%	10.6%	13.0%	-0.2%P	0.0%P

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

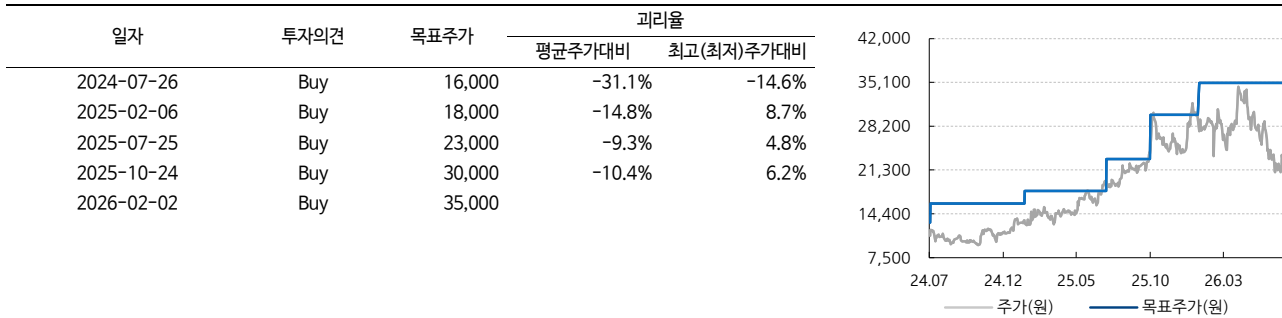
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,407	9,371	11,120	13,103	매출액	10,650	12,700	14,209	15,495
현금 및 현금성자산	773	1,620	2,953	4,571	증가율(%)	7.5	19.3	11.9	9.0
단기금융자산	376	394	414	435	매출원가	9,276	10,802	11,700	12,619
매출채권	1,422	1,695	1,897	2,068	매출총이익	1,374	1,898	2,509	2,876
재고자산	490	1,270	1,421	1,549	판매비와관리비	512	583	665	725
비유동자산	7,542	7,260	7,004	6,773	연구개발비	101	-	-	-
유형자산	5,107	4,831	4,580	4,352	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	32	27	22	18	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	14,949	16,631	18,124	19,875	영업이익	862	1,315	1,845	2,151
유동부채	9,422	10,110	10,197	10,272	증가율(%)	71.5	52.5	40.3	16.6
매입채무	584	697	780	850	영업이익률(%)	8.1	10.4	13.0	13.9
단기차입금	1,454	1,454	1,454	1,454	이자수익	25	44	73	109
유동성장기부채	277	848	848	848	이자비용	140	102	102	102
비유동부채	1,432	1,457	1,457	1,457	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	299	300	300	300	기타영업외손익	-256	-8	-13	-13
장기차입금	17	41	41	41	세전계속사업이익	650	1,419	1,972	2,314
부채총계	10,854	11,566	11,654	11,729	법인세비용	115	298	414	486
지배주주지분	4,149	5,138	6,573	8,282	세전계속이익률(%)	6.1	11.2	13.9	14.9
자본금	880	880	880	880	당기순이익	536	1,121	1,558	1,828
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	순이익률(%)	5.0	8.8	11.0	11.8
이익잉여금	-1,603	-462	1,124	2,985	지배주주귀속 순이익	546	1,141	1,586	1,861
기타자본항목	376	224	72	-79	기타포괄이익	-190	-152	-152	-152
비지배주주지분	-54	-74	-102	-135	총포괄이익	346	969	1,406	1,676
자본총계	4,095	5,064	6,471	8,147	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,563	430	1,512	1,797	주당지표(원)				
당기순이익	536	1,121	1,558	1,828	EPS	620	1,296	1,802	2,114
유형자산감가상각비	279	277	251	228	BPS	4,714	5,838	7,468	9,410
무형자산상각비	5	5	5	4	CFPS	943	1,617	2,092	2,377
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-480	28	27	26	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-195	-	-	-	PER	38.9	17.7	12.7	10.8
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	5.1	3.9	3.1	2.4
금융상품의 증감	-66	-	-	-	PCR	25.6	14.2	10.9	9.6
재무활동 현금흐름	-1,267	513	-82	-82	EV/EBITDA	19.3	13.0	9.3	7.5
단기금융부채의증감	-1,678	571	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	494	25	-	-	ROE	13.7	24.6	27.1	25.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.8	12.6	14.8	15.4
배당금지급	-1	-1	-1	-1	부채비율	265.0	228.4	180.1	144.0
현금및현금성자산의증감	-183	848	1,333	1,617	순부채비율	22.0	12.4	-11.2	-29.0
기초현금및현금성자산	956	773	1,620	2,953	매출채권회전율(x)	8.2	8.1	7.9	7.8
기말현금및현금성자산	773	1,620	2,953	4,571	재고자산회전율(x)	22.6	14.4	10.6	10.4

자료 : 삼성중공업, iM증권 리서치본부

삼성중공업 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-