2026-07-13

EARNINGS PREVIEW

삼성중공업 (010140/KS)

아쉬운 실적을 잊게 해줄 FDC

조선/방산. 한승한, R.A 고서영 / shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

Signal: 2Q26, 성과급 및 글로벌 오퍼레이션 OPM 희석으로 컨센서스 하회
Key: 첫 FDC, 2Q28 서비스를 위해서는 곧 수주 계약 체결할 것으로 예상
Step: FDC 리레이팅 필요, 밸류에이션 부담 없는 선제적 매수 기회

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(유지)
현재주가: 22,350 원
상승여력: 79.0%

STOCK DATA

주가(26/07/10)	22,350 원
KOSPI	7,475.94 pt
52 주 최고가	34,400 원
60 일 평균 거래대금	184 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	88,000 만주
시가총액	19,668 십억원
주요주주	
삼성전자(외 9)	20.84%
국민연금공단	7.98%
외국인 지분율	28.97%

주가 및 상대수익률

2Q26 Preview: 컨세서스 하회하는 실적 기록 예상

2Q26 연결 매출액 3 조 2,172 억원(+19.9% YoY, +10.9% QoQ), 영업이익 3,413 억원(+66.6% YoY, +25.0% QoQ)을 기록하며 시장 예상치(3,902 억원) 하회할 것으로 예상한다. 이번 분기부터 2 도크 진수 재개 및 글로벌 오퍼레이션의 본격적인 효과(올해 연간 약 9 척억원)가 동시에 반영되면서 탑라인 확대됐으나, 글로벌 오퍼레이션 하도급의 상대적 낮은 마진율로 전사 OPM 희석된 점과 더불어 분기별 성과급 안분 반영으로 때문인 것으로 추정된다. 올해 수주(139 억불) 및 매출액(12.8 조원) 목표 달성은 무리 없을 전망이며, 올해 상선부문의 연간 수주연도별 매출 비중은 '22 년 17%, '23 년 31%, '24~'25 년 52%로 확대되며 고선가 건조 비중 확대 및 FLNG 건조로 인한 이익 개선 효과 점진적으로 시현할 전망이다. 최근 페트로베트남과 조선·에너지 분야 협력 MOU 를 체결하며, 페트로베트남의 연 건조 캐파인 2 척 보다 확대될 가능성 높으며, 이에 따라 동사의 상선부문에서 막혀 있던 Q 가 해소될 것으로 예상한다.

FDC 의 선두 주자, 리레이팅 필요한 시점

동사 DCW2026 에서 미국선급(ABS)와 영국선급(LR)로부터 50MW 급 부유식 데이터센터(FDC)에 대한 개념설계 인증을 획득했으며, ABB 와 FDC 전력 시스템 개발을 위한 기술 협력, 그리고 미국 데이터센터 사업개발 전문회사 '무스테리안(M3)'과 미국 내 FDC 개발을 위한 MOU 를 체결했다. 동사는 첫 상업용 FDC 의 서비스 시점을 '28 년 2 분기로 제시했기 때문에, 해당 시점 이전에 인도하기 위해서는 조만간 수주 계약 체결할 가능성이 높다. FDC 수주 시 효율성이 가장 좋은 2 도크에서 건조할 예정이며, 글로벌 FDC 시장 진출 본격화를 통한 멀티플 리레이팅 필요하다는 판단이다. 삼성중공업에 대한 투자의견 '매수' 및 목표주가 기존 4 만원을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 2 분기					26 년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,217	3,135	2.6	3,253	-1.1	12,961	12,819	1.1	12,817	1.1
영업이익(십억원)	341	448	-23.9	390	-12.6	1,380	1,573	-12.3	1,496	-7.8
지배주주순이익(십억원)	270	355	-23.9	257	5.1	979	1,249	-21.6	1,046	-6.4
영업이익률(%)	10.6	14.3	-	12.0	-	10.6	12.3	-	11.7	-
지배주주순이익률(%)	8.4	11.3	-	7.9	-	7.6	9.7	-	8.2	-

자료: SK 증권

삼성중공업 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	3,135	3,269	12,819	14,257	3,217	3,308	12,961	14,338	3,253	3,191	12,817	14,622
영업이익	448	394	1,573	2,081	341	364	1,380	1,891	390	382	1,496	2,036
영업이익률	14.3%	12.1%	12.3%	14.6%	10.6%	11.0%	10.6%	13.2%	12.0%	12.0%	11.7%	13.9%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

삼성중공업 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	2,902	3,217	3,308	3,533	3,431	3,633	3,513	3,760	12,961	14,338	15,303
YoY	16.4%	19.9%	25.6%	24.5%	18.2%	12.9%	6.2%	6.4%	21.7%	10.6%	6.7%
QoQ	2.3%	10.9%	2.8%	6.8%	-2.9%	5.9%	-3.3%	7.1%	-	-	-
영업이익	273	341	364	401	424	474	465	528	1,380	1,891	2,259
YoY	121.9%	66.6%	52.8%	35.5%	55.2%	38.8%	28.0%	31.6%	60.0%	37.1%	19.5%
QoQ	-7.8%	25.0%	6.6%	10.4%	5.6%	11.8%	-1.7%	13.5%	-	-	-
영업이익률	9.4%	10.6%	11.0%	11.4%	12.4%	13.0%	13.3%	14.0%	10.6%	13.2%	14.8%

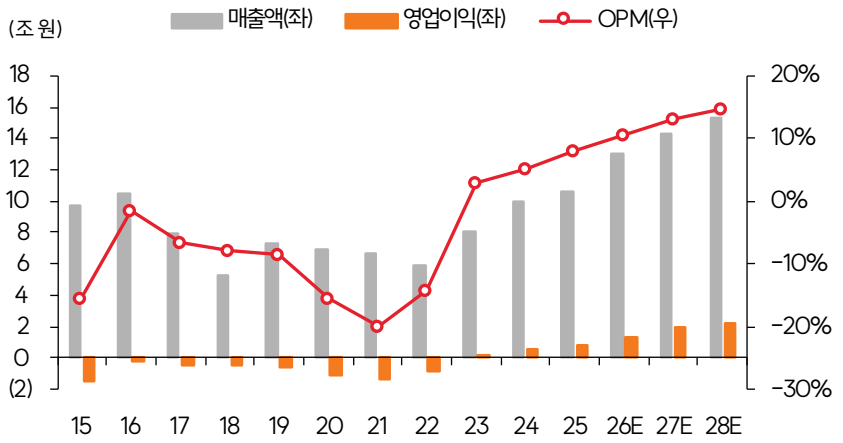
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

삼성중공업 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'28 년 추정 EPS	(A)	원	2,081	
Target P/E	(B)	배	19.0	
주당주주가치	(C)	원	39,539	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	40,000	
현재주가	(E)	원	22,350	2026 년 7 월 10 일 종가
상승여력	(F)	%	79.0	(F) = (D-E)/(E)

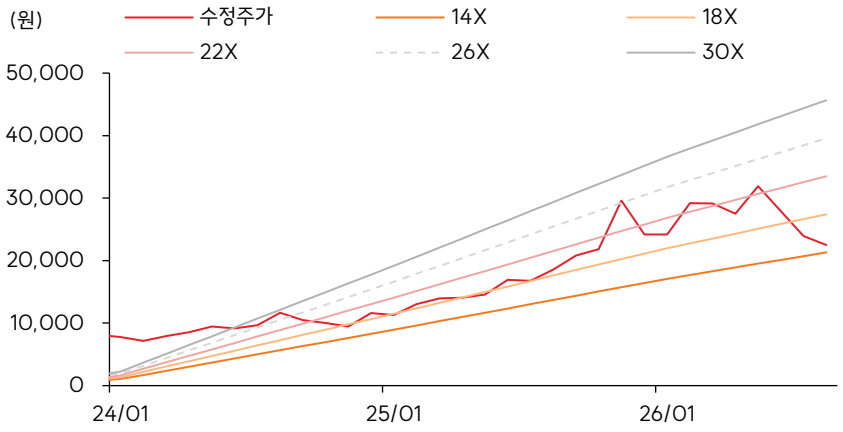
자료: SK 증권 추정

삼성중공업 실적 추이 및 전망



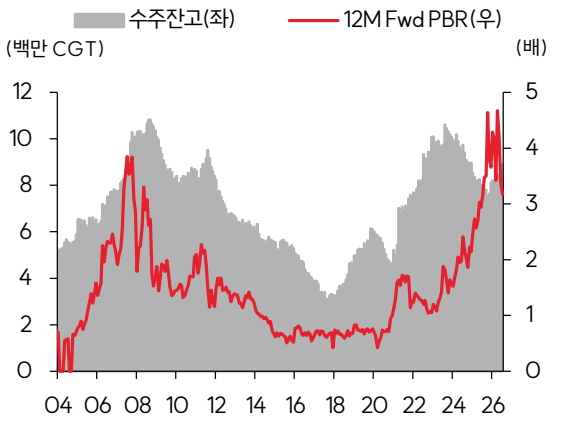
자료: 삼성중공업, SK 증권 추정

삼성중공업 PER Band Chart



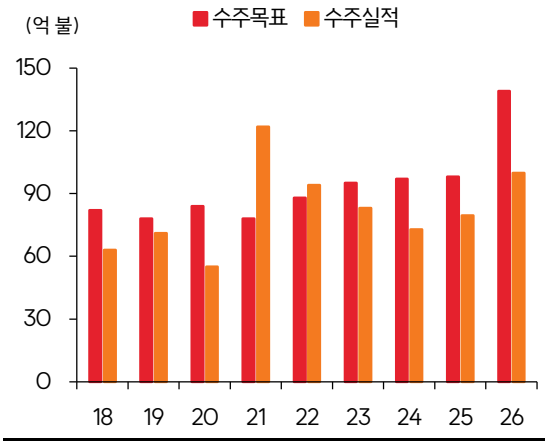
자료: Bloomberg, SK 증권

삼성중공업 수주잔고 및 PBR 추이



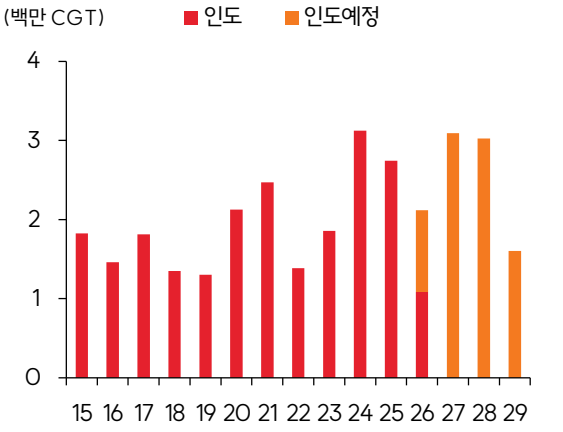
자료: Clarksons, Quantiwise, SK 증권

삼성중공업 조선/해양 수주목표 및 실적 추이



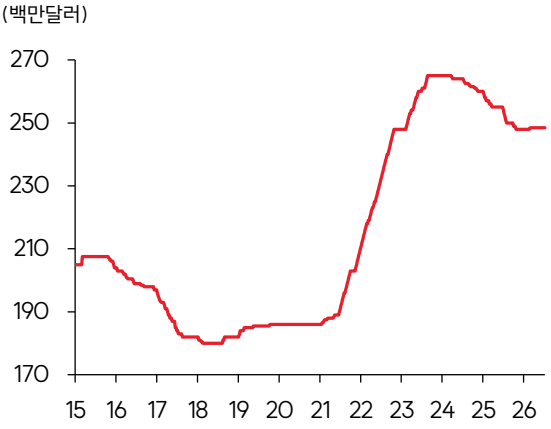
자료: Clarksons, SK 증권

삼성중공업 인도 및 인도예정 선박 규모



자료: Clarksons, SK 증권

174K-CBM LNGC 선가 추이



자료: Clarksons, SK 증권

삼성중공업의 FLNG 수주 포트폴리오

프로젝트	상태	투입지역	CAPA (백만톤/년)	수주금액 (억 달러)	프로젝트 진행현황
Prelude	인도 완료	호주	3.0	36	2011년 수주, 2017년 인도
Pretronas DUA	인도 완료	말레이시아	1.6	15	2014년 수주, 2020년 인도
Coral Sul	인도 완료	모잠비크	3.4	25	2017년 수주, 2022년 인도
Petronas ZLNG	건조 중	말레이시아	2.2	15	2023년 1월 수주
Pembina Cedar	건조 중	캐나다	3.0	23	2023년 12월 수주
Delfin #1	수주	미국	4.4	28.8	2026년 6월 본계약 완료
Coral Norte	수주	모잠비크	3.6	23.9	2026년 6월 본계약 완료
Western #1	FEED 완료	캐나다	6.0	25(예상)	2H26 수주 예상
Delfin #2	FEED 완료	미국	4.4	25(예상)	2H26 수주 예상
Western #2	FEED 완료	캐나다	6.0	25(예상)	2027년 수주 예상
YPF	FEED 입찰	아르헨티나	4.5	-	(Shell 사업 철수, 새 파트너 물색 중)
Vista Pacifico	FEED 입찰	멕시코	3.6	-	-

자료: 삼성중공업, SK 증권

ABS 와 LR 로부터 50MW 급 FDC 개념설계 인증 획득

자료: 삼성중공업, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,370	7,407	7,967	8,873	10,113
현금및현금성자산	956	773	717	1,023	1,601
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	803	891	974
재고자산	452	490	698	719	764
비유동자산	7,825	7,542	8,894	9,217	9,500
장기금융자산	1,726	1,592	2,924	3,151	3,339
유형자산	5,116	5,107	5,156	5,251	5,344
무형자산	28	32	34	37	39
자산총계	17,195	14,949	16,861	18,090	19,614
유동부채	12,029	9,422	10,429	10,362	10,346
단기금융부채	5,212	2,596	2,329	2,203	2,139
매입채무 및 기타채무	724	690	1,270	1,252	1,216
단기충당부채	284	1,093	1,185	1,208	1,284
비유동부채	1,416	1,432	1,118	918	668
장기금융부채	1,312	1,286	1,050	850	600
장기매입채무 및 기타채무	62	82	0	0	0
장기충당부채	42	64	68	68	68
부채총계	13,445	10,854	11,548	11,281	11,015
지배주주지분	3,795	4,149	5,392	6,923	8,754
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
기타자본구성요소	-970	-970	-970	-970	-970
자기주식	-970	-970	-970	-970	-970
이익잉여금	-2,136	-1,603	-623	908	2,739
비지배주주지분	-45	-54	-79	-113	-155
자본총계	3,749	4,095	5,313	6,810	8,599
부채와자본총계	17,195	14,949	16,861	18,090	19,614

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903	10,650	12,961	14,338	15,303
매출원가	8,983	9,276	10,991	11,773	12,331
매출총이익	921	1,374	1,970	2,565	2,972
매출총이익률(%)	9.3	12.9	15.2	17.9	19.4
판매비와 관리비	418	512	590	673	713
영업이익	503	862	1,380	1,891	2,259
영업이익률(%)	5.1	8.1	10.6	13.2	14.8
비영업손익	-818	-212	-144	40	50
순금융손익	-192	-115	-39	-26	-10
외환관련손익	109	-125	-23	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	-316	650	1,236	1,931	2,309
세전계속사업이익률(%)	-3.2	6.1	9.5	13.5	15.1
계속사업법인세	-369	115	278	435	520
계속사업이익	54	536	958	1,497	1,789
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	958	1,497	1,789
순이익률(%)	0.5	5.0	7.4	10.4	11.7
지배주주	64	546	979	1,531	1,831
지배주주귀속 순이익률(%)	0.6	5.1	7.6	10.7	12.0
비지배주주	-10	-10	-22	-34	-42
총포괄이익	340	346	1,218	1,497	1,789
지배주주	355	354	1,233	1,516	1,812
비지배주주	-15	-9	-15	-19	-23
EBITDA	792	1,146	1,648	2,162	2,533

현금흐름표

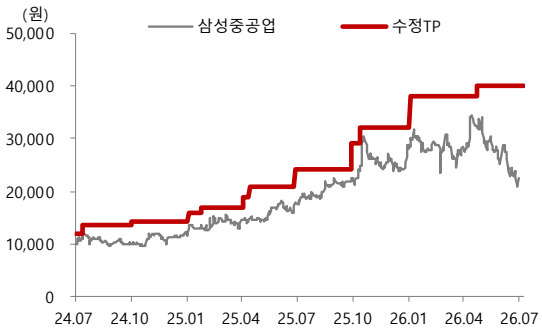
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	655	1,563	2,488	1,480	1,726
당기순이익(손실)	54	536	958	1,497	1,789
비현금성항목등	717	591	762	736	808
유형자산감가상각비	286	279	263	265	268
무형자산상각비	4	5	6	6	6
기타	427	307	493	465	534
운전자본감소(증가)	118	577	1,065	-291	-341
매출채권및기타채권의감소(증가)	-619	-275	602	-88	-84
재고자산의감소(증가)	1,384	-37	-207	-21	-45
매입채무및기타채무의증가(감소)	-625	-30	248	-18	-36
기타	-242	-143	-552	-895	-1,050
법인세납부	-8	-2	-256	-435	-520
투자활동현금흐름	311	-480	-1,145	-837	-825
금융자산의감소(증가)	109	-277	-316	-238	-264
유형자산의감소(증가)	210	-195	-275	-360	-360
무형자산의감소(증가)	-0	0	-8	-8	-8
기타	-9	-9	-546	-231	-192
재무활동현금흐름	-599	-1,267	-1,918	-327	-313
단기금융부채의증가(감소)	-890	-1,678	-906	-127	-63
장기금융부채의증가(감소)	402	412	-1,012	-200	-250
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-1	0	0	0
기타	-111	0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	372	-183	-56	306	578
기초현금	584	956	773	717	1,023
기말현금	956	773	717	1,023	1,601
FCF	865	1,368	2,213	1,120	1,366

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	23.6	7.5	21.7	10.6	6.7
영업이익	115.4	71.5	60.0	37.1	19.5
세전계속사업이익	적지	흑전	90.0	56.2	19.6
EBITDA	67.1	44.7	43.8	31.2	17.1
EPS	흑전	754.1	79.5	56.3	19.6
수익성 (%)					
ROA	0.3	3.3	6.0	8.6	9.5
ROE	1.8	13.7	20.5	24.9	23.4
EBITDA마진	8.0	10.8	12.7	15.1	16.6
안정성 (%)					
유동비율	77.9	78.6	76.4	85.6	97.7
부채비율	358.6	265.0	217.3	165.7	128.1
순차입금/자기자본	90.9	41.2	9.7	-5.2	-17.6
EBITDA/이자비용(배)	3.7	8.2	20.6	34.0	44.7
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	73	620	1,113	1,740	2,081
BPS	4,311	4,714	6,126	7,866	9,946
CFPS	401	943	1,418	2,048	2,392
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	155.7	38.9	20.1	12.8	10.7
PBR	2.6	5.1	3.6	2.8	2.2
PCR	28.2	25.6	15.8	10.9	9.3
EV/EBITDA	16.8	19.9	12.2	8.9	7.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료 : 삼성중공업, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.04	매수	40,000원	6개월		
2026.01.14	매수	38,000원	6개월	-24.06%	-9.47%
2025.10.24	매수	32,000원	6개월	-18.42%	-5.31%
2025.10.10	매수	29,000원	6개월	-21.78%	-16.90%
2025.07.09	매수	24,000원	6개월	-16.26%	-6.88%
2025.04.25	매수	21,000원	6개월	-23.82%	-13.95%
2025.04.15	매수	19,000원	6개월	-24.14%	-21.58%
2025.02.06	매수	17,000원	6개월	-17.61%	-9.18%
2025.01.15	매수	16,000원	6개월	-17.22%	-14.56%
2024.10.14	매수	14,200원	6개월	-22.44%	-13.73%
2024.07.26	매수	13,500원	6개월	-22.02%	-12.37%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 07 월 13 일 기준)	매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%