

EARNINGS
PREVIEW

삼성중공업 (010140/KS)

선방할 실적, FDC 본계약 기대

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

Signal: 3Q26, 환헛지 정책&글로벌 오퍼레이션&2 도크 효과로 컨센 부합
Key: '프로젝트 제우스'향 50MW FDC 2기 EPC 본계약 4Q 내 체결 전망
Step: 개화기 FDC 시장의 본격화 전 선제적 매수하기 부담 없는 주가 레벨

매수(유지)

목표주가: 35,000 원(하향)

현재주가: 18,360 원

상승여력: 90.6%

STOCK DATA

주가(26/10/13)	18,360 원
KOSPI	6,035.35 pt
52 주 최고가	34,400 원
60 일 평균 거래대금	65 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	88,000 만주
시가총액	16,157 십억원
주요주주	
삼성전자(외 9)	20.83%
국민연금공단	7.98%
외국인 지분율	27.69%

주가 및 상대수익률



3Q26 Preview: 컨센서스 부합하는 실적 기록 예상

3Q26 연결 매출액 3 조 1,724 억원(+20.4% YoY, -1.8% QoQ), 영업이익 3,405 억원(+43.0% YoY, +5.0% QoQ)을 기록하며 시장 예상치(3,446 억원)에 부합하는 실적 기록할 것으로 예상된다. 조업일수 감소에도 불구하고 이번 분기에도 2도크 및 글로벌 오퍼레이션 효과로 인해 탑라인 유지, 그리고 환헛지 100% 정책 및 분기별 충당금 설정으로 통해 컨센서스 부합하는 이익 시현한 것으로 추정한다. 당사는 올해 상선 수주 80.5 억불로, 수주목표(57 억불)의 141%를 달성한 상황이며, 해양 수주는 44 억불로, 연내 미국 델핀 FLNG 2 호기(25 억불) 및 캐나다 웨스턴 FLNG 1 호기(25 억불) 수주 예상되기 때문에 올해 수주 목표(139 억불)는 무난하게 초과 달성할 전망이다.

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 3.5 만원으로 하향

당사는 첫 상업용 50MW 급 FDC 2기를 '프로젝트 제우스'의 서비스 시점인 '28년 2분기까지 인도하기 위해서는 4Q 내 EPC 본계약 체결 가능성 매우 높다. FDC 수주 시 효율성이 가장 좋은 2도크에서 건조할 예정이며, 1기 당 약 3~4 억 달러 수준으로 추정되는 FDC를 병렬(동시 2기) 및 반복 건조를 통해 상선 부문에서 제한됐던 탑라인 및 이익 성장이 가능할 전망이다. 북미 육상 데이터센터 인허가 및 용수 문제 등으로 인한 병목을 빠르게 해결해 줄 해결책인 FDC 부문에서 동사의 본격적인 시장 진출에 따른 멀티플 리레이팅 필요하다는 판단이며, 삼성중공업에 대한 투자 의견 '매수' 유지한다. 다만 상선 피크아웃 우려에 대한 멀티플 조정으로 목표주가는 기존 4 만원에서 3.5 만원으로 하향한다. 목표주가는 '28년 추정 EPS 2,193 원에 Target P/E 16 배를 적용하여 산출했다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,172	3,073	3.2	3,182	-0.3	12,764	12,556	1.7	12,767	-0.0
영업이익(십억원)	341	328	4.0	345	-1.2	1,348	1,322	2.0	1,361	-1.0
지배주주순이익(십억원)	269	259	3.9	313	-14.1	919	899	2.2	942	-2.4
영업이익률(%)	10.8	10.7	-	10.8	-	10.6	10.5	-	10.7	-
지배주주순이익률(%)	8.5	8.4	-	9.8	-	7.2	7.2	-	7.4	-

자료: SK 증권

삼성중공업 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E
매출액	3,073	3,350	12,556	14,165	3,172	3,458	12,764	14,627	3,182	3,438	12,767	14,692
영업이익	328	396	1,322	1,935	341	409	1,348	1,998	345	413	1,361	1,953
영업이익률	10.7%	11.8%	10.5%	13.7%	10.7%	11.8%	10.6%	13.7%	10.8%	12.0%	10.7%	13.3%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

삼성중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	2,902	3,231	3,172	3,458	3,421	3,688	3,614	3,904	12,764	14,627	15,952
YoY	16.4%	20.4%	20.4%	21.9%	17.9%	14.1%	13.9%	12.9%	19.8%	14.6%	9.1%
QoQ	2.3%	11.3%	-1.8%	9.0%	-1.1%	7.8%	-2.0%	8.0%	-	-	-
영업이익	273	324	341	409	439	498	496	566	1,348	1,998	2,427
YoY	121.9%	58.3%	43.0%	38.2%	60.6%	53.5%	45.5%	38.3%	56.2%	48.3%	21.5%
QoQ	-7.8%	18.7%	5.0%	20.2%	7.1%	13.5%	-0.4%	14.2%	-	-	-
영업이익률	9.4%	10.0%	10.7%	11.8%	12.8%	13.5%	13.7%	14.5%	10.6%	13.7%	15.2%

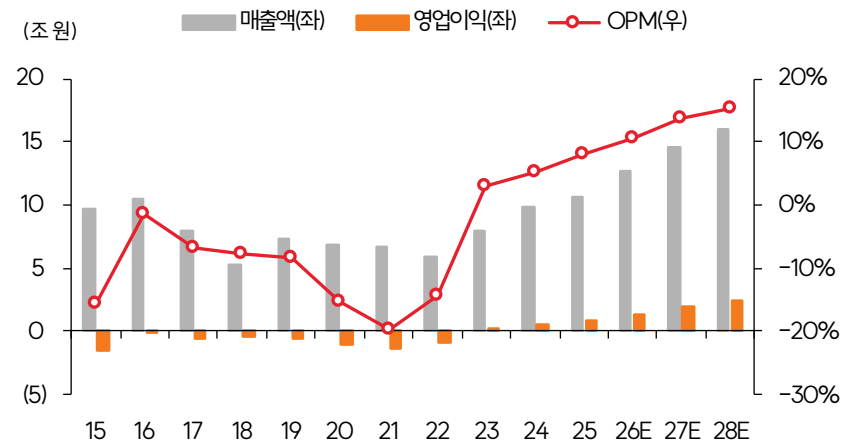
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

삼성중공업 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'28년 추정 EPS	(A)	원	2,193	
Target P/E	(B)	배	16.0	
주당주가가치	(C)	원	35,088	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	35,000	
현재주가	(E)	원	18,360	2026년 10월 13일 종가
상승여력	(F)	%	90.6	(F) = (D-E)/(E)

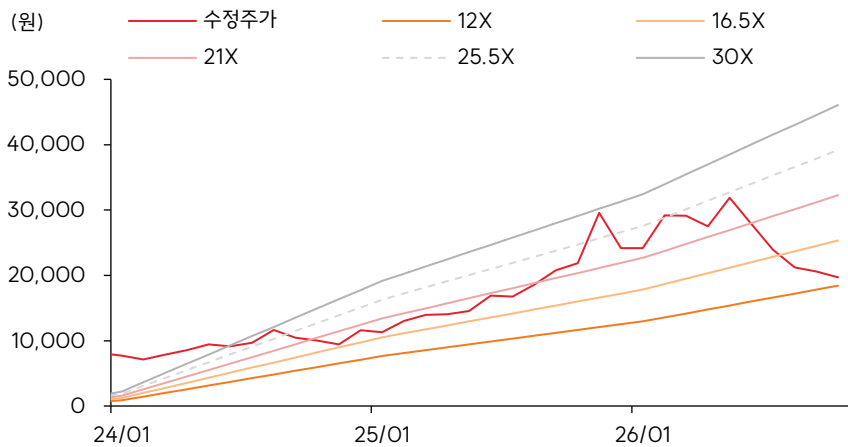
자료: SK 증권 추정

삼성중공업 실적 추이 및 전망



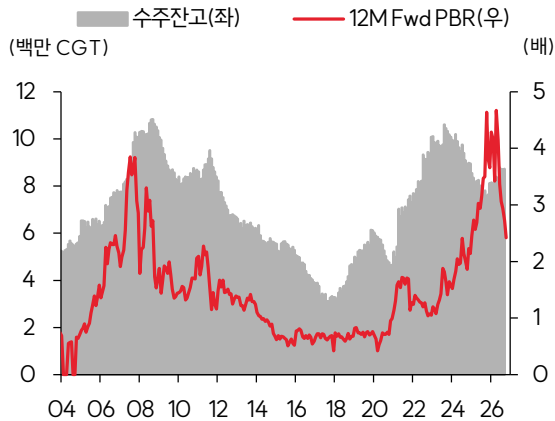
자료: 삼성중공업, SK 증권 추정

삼성중공업 PER Band Chart



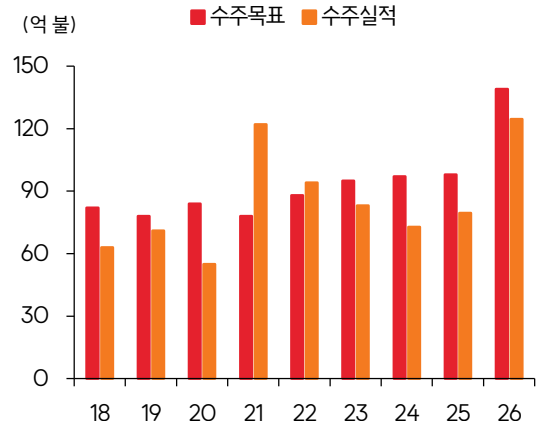
자료: Bloomberg, SK 증권

삼성중공업 수주잔고 및 PBR 추이



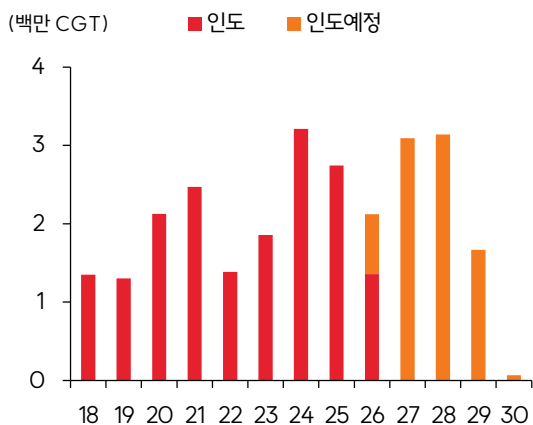
자료: Clarksons, Quantwise, SK 증권

삼성중공업 조선/해양 수주목표 및 실적 추이



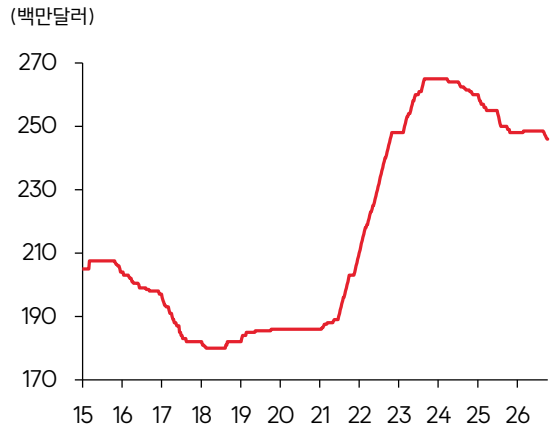
자료: Clarksons, SK 증권

삼성중공업 인도 및 인도예정 선박 규모



자료: Clarksons, SK 증권

174K-CBMLNGC 선가 추이



자료: Clarksons, SK 증권

삼성중공업의 FLNG 수주 포트폴리오

프로젝트	상태	투입지역	CAPA (백만톤/년)	수주금액 (억 달러)	프로젝트 진행연황
Prelude	인도 완료	호주	3.0	36	2011년 수주, 2017년 인도
Pretrons 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

삼성중공업이 첫 FDC 납품 예정인 '프로젝트 제우스'



자료: M3, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,370	7,407	8,724	9,713	11,288
현금및현금성자산	956	773	1,640	2,194	3,333
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	834	936	1,026
재고자산	452	490	508	523	560
비유동자산	7,825	7,542	8,692	9,024	9,341
장기금융자산	1,726	1,592	2,824	3,043	3,250
유형자산	5,116	5,107	5,168	5,279	5,387
무형자산	28	32	38	40	42
자산총계	17,195	14,949	17,416	18,737	20,629
유동부채	12,029	9,422	10,995	10,952	11,198
단기금융부채	5,212	2,596	2,392	2,262	2,195
매입채무 및 기타채무	724	690	1,458	1,466	1,422
단기충당부채	284	1,093	1,135	1,158	1,240
비유동부채	1,416	1,432	1,130	930	680
장기금융부채	1,312	1,286	1,050	850	600
장기매입채무 및 기타채무	62	82	0	0	0
장기충당부채	42	64	80	80	80
부채총계	13,445	10,854	12,124	11,882	11,877
지배주주지분	3,795	4,149	5,365	6,956	8,886
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	-684	908	2,838
비지배주주지분	-45	-54	-73	-101	-134
자본총계	3,749	4,095	5,291	6,855	8,752
부채와자본총계	17,195	14,949	17,416	18,737	20,629

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	655	1,563	3,118	1,533	2,066
당기순이익(손실)	54	536	904	1,564	1,897
비현금성항목등	717	591	837	713	796
유형자산감가상각비	286	279	250	249	252
무형자산상각비	4	5	6	6	6
기타	427	307	582	458	539
운전자본감소(증가)	118	577	1,586	-291	-94
매출채권및기타채권의감소(증가)	-619	-275	573	-102	-89
재고자산의감소(증가)	1,384	-37	-17	-15	-37
매입채무및기타채무의증가(감소)	-625	-30	261	8	-43
기타	-242	-143	-395	-908	-1,084
법인세납부	-8	-2	-186	-454	-551
투자활동현금흐름	311	-480	-551	-630	-599
금융자산의감소(증가)	109	-277	197	-38	-19
유형자산의감소(증가)	210	-195	-256	-360	-360
무형자산의감소(증가)	-0	0	-11	-8	-8
기타	-9	-9	-480	-224	-212
재무활동현금흐름	-599	-1,267	-2,245	-330	-317
단기금융부채의증가(감소)	-890	-1,678	-1,134	-130	-67
장기금융부채의증가(감소)	402	412	-1,111	-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	867	555	1,139
기초현금	584	956	773	1,640	2,194
기말현금	956	773	1,640	2,194	3,333
FCF	865	1,368	2,862	1,173	1,706

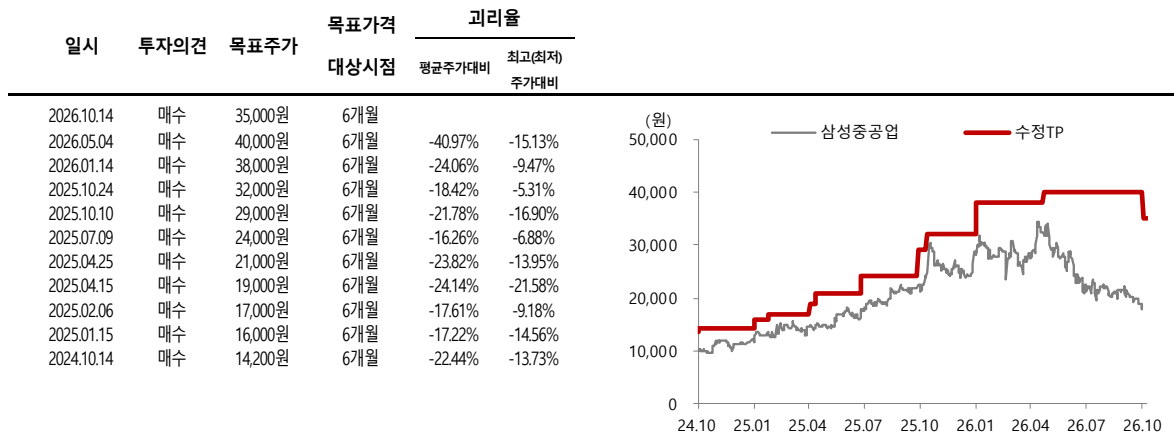
자료 : 삼성중공업, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903	10,650	12,764	14,627	15,952
매출원가	8,983	9,276	10,836	11,942	12,782
매출총이익	921	1,374	1,928	2,685	3,170
매출총이익률(%)	9.3	12.9	15.1	18.4	19.9
판매비와 관리비	418	512	580	687	743
영업이익	503	862	1,348	1,998	2,427
영업이익률(%)	5.1	8.1	10.6	13.7	15.2
비영업손익	-818	-212	-169	20	20
순금융손익	-192	-115	-21	1	17
외환관련손익	109	-125	-29	-3	-3
관계기업등 투자손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	-316	650	1,179	2,018	2,447
세전계속사업이익률(%)	-3.2	6.1	9.2	13.8	15.3
계속사업법인세	-369	115	275	454	551
계속사업이익	54	536	904	1,564	1,897
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	904	1,564	1,897
순이익률(%)	0.5	5.0	7.1	10.7	11.9
지배주주	64	546	919	1,591	1,930
지배주주귀속 순이익률(%)	0.6	5.1	7.2	10.9	12.1
비지배주주	-10	-10	-15	-27	-34
총포괄이익	340	346	1,196	1,564	1,897
지배주주	355	354	1,210	1,580	1,916
비지배주주	-15	-9	-13	-16	-19
EBITDA	792	1,146	1,604	2,253	2,685

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	236	7.5	19.8	14.6	9.1
영업이익	115.4	71.5	56.3	48.2	21.5
세전계속사업이익	적지	흑전	81.3	71.1	21.3
EBITDA	67.1	44.7	39.9	40.4	19.2
EPS	흑전	754.1	68.5	73.1	21.3
수익성 (%)					
ROA	0.3	3.3	5.6	8.7	9.6
ROE	1.8	13.7	19.3	25.8	24.4
EBITDA마진	8.0	10.8	12.6	15.4	16.8
안정성 (%)					
유동비율	77.9	78.6	79.3	88.7	100.8
부채비율	358.6	265.0	229.1	173.3	135.7
순차입금/자기자본	90.9	41.2	-1.8	-14.8	-28.5
EBITDA/이자비용(배)	3.7	8.2	25.0	48.3	64.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	73	620	1,045	1,808	2,193
BPS	4,311	4,714	6,096	7,903	10,096
CFPS	401	943	1,335	2,097	2,486
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	155.7	38.9	17.6	10.2	8.4
PBR	2.6	5.1	3.0	2.3	1.8
PCR	28.2	25.6	13.7	8.8	7.4
EV/EBITDA	16.8	19.9	10.0	6.7	5.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 14일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%