

삼성중공업 010140

성장하는 실적. 눈 앞으로 다가온 FDC

2Q26 Review: 글로벌 오퍼레이션 매출 반영 시작. 수익성도 개선 중

26년 2분기 매출액 3.2조원(이하 YoY +20.4%), 영업이익 3,250억원(+58.7%, OPM 10.1%)을 기록하며 당사 영업이익 추정치를 약 13% 하회했다. 이는 1) 임직원 대상 목표 달성 장려금의 퇴직금 산정 관련 일회성 비용 250억원이 반영된 점과 2) 글로벌 오퍼레이션의 매출 비중 확대되며 탱커선 비중이 확대된 점에 기인한다. 일회성 비용을 제외한 경상 영업이익률은 약 10.8%다. 탑라인 성장은 조업일수 3일 증가와 2도크 재가동, 글로벌 오퍼레이션 매출 반영 효과가 더해진 결과다. 글로벌 오퍼레이션의 경우 24년 10월 수주한 수에즈막스 4척 중 첫 번째 호선의 킬 레인이 이루어졌으며 후속선들 또한 2분기 중 생산에 착수했다. 하반기 생산 물량이 추가 확대됨에 따라 관련 매출액도 증가할 전망이다.

본격적인 성장은 하반기부터. FLNG도 순항 중

26년 하반기부터 탑라인과 수익성의 성장 속도는 가속화될 전망이다. 매출에 반영되는 LNGC 선가는 3분기부터 24년 이후 수주 물량 비중이 50%를 상회하며 점진적으로 상승할 예정이다(그림6 참조). 이에 더해 동사는 환헤지 100% 정책을 시행 중으로 해양플랜트와 상선 모두 수주 환율이 점진적으로 상승하고 있어(그림5 참조) 탑라인 및 수익성에 있어 경쟁사와의 격차는 점차 줄어들 전망이다. FLNG 수주 역시 순항 중으로 하반기 델핀 2호기와 웨스턴항 FLNG를 수주하며 총 6기의 FLNG 수주잔고를 확보할 예정이다. 27년부터는 체인지 오더 정산과 반복건조 효과가 본격화되며 가파른 수익성 상승을 기대할 수 있다.

눈 앞으로 다가온 FDC 수주. 목표주가 42,000원 유지

가장 빠른 수주가 예상되는 텍사스 AI 데이터센터향 FDC(Floating Data Center)의 경우 28년 상반기 내 인도를 목표로 바지선 형태로 2척의 수주가 기대되는 상황이다. 예상 수주 시점은 26년 하반기로 해당 선종은 최근 재가동한 2도크에서 건조될 예정이다. 이외에도 관련 인콰이어리가 다수 대기 중인 만큼 시리즈 형태의 추가 발주도 충분히 기대 가능하다. FDC의 본격적인 수주가 시작될 경우 선종 포트폴리오 다변화와 수익성 확대가 기대되는 만큼 향후 리레이팅 여지는 충분하다는 판단이다. 목표주가 42,000원, 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,009	9,903	10,650	13,024	15,973
영업이익	233	503	862	1,510	2,383
영업이익률(%)	2.9	5.1	8.1	11.6	14.9
세전이익	-296	-316	650	1,263	2,139
지배주주지분순이익	-148	64	546	957	1,619
EPS(원)	-168	73	620	1,087	1,839
증감률(%)	적지	흑전	754.1	75.4	69.2
ROE(%)	-4.2	1.8	13.9	21.0	27.7
PER(배)	-46.0	155.7	38.9	21.1	12.4
PBR(배)	2.0	2.6	5.2	4.0	3.0
EV/EBITDA(배)	19.7	16.9	20.0	11.7	7.5

자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김대성 조선
02-709-2665
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2026.07.27

매수

목표주가(유지)	42,000원
현재주가(07/24)	22,900원
상승여력	83.4%

Stock Data

KOSPI	6,690.6pt
시가총액(보통주)	20,152십억원
발행주식수	880,000천주
액면가	1,000원
자본금	880십억원
60일 평균거래량	5,601천주
60일 평균거래대금	156,121백만원
외국인 지분율	29.1%
52주 최고가	35,350원
52주 최저가	18,000원
주요주주	
삼성전자(외 10인)	20.8%
국민연금공단(외 1인)	8.0%

주가추이 및 상대강도

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

주가차트

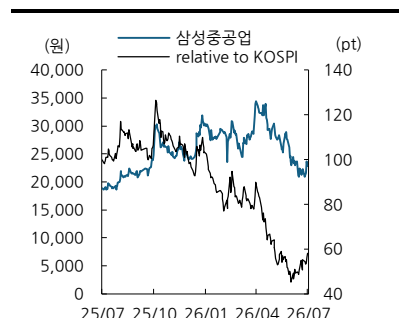


표1 삼성중공업 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	DS 추정치	Gap
매출액	3,231	2,902	2,683	11.3	20.4	3,165	2.1
영업이익	325	273	205	19.0	58.7	375	(13.3)
OPM	10.1	10.4	4.9	(0.4)	5.1	11.8	(1.8)
지배순이익	224	102	214	120.8	4.8	230	(2.5)
NPM	6.9	3.5	8.0	3.4	(1.0)	7.3	(0.3)

자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 삼성중공업 추정치 변경 테이블

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	12,937	15,902	13,024	15,973	0.7	0.4
영업이익	1,608	2,458	1,510	2,383	(6.1)	(3.1)
OPM	12.4	15.5	11.6	14.9	(0.8)	(0.6)
지배순이익	1,152	1,759	957	1,619	(16.9)	(8.0)

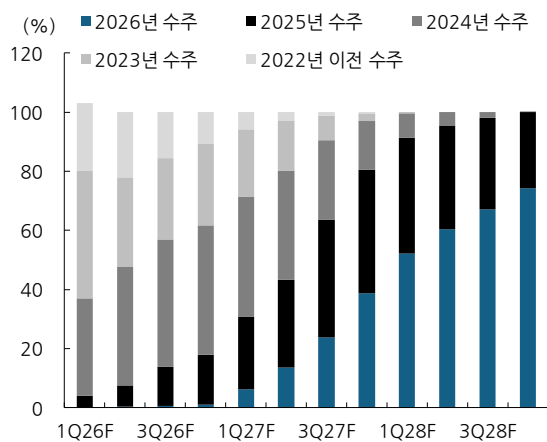
자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 삼성중공업 실적 테이블

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,231	3,344	3,547	9,903	10,650	13,024	15,973
YoY	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	20.4	26.9	25.0	23.6	7.5	22.3	22.6
영업이익	123	205	238	296	273	325	435	477	503	862	1,510	2,383
YoY	58.1	56.7	98.6	70.0	121.9	58.7	82.7	60.9	115.4	71.5	75.1	57.8
OPM	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	10.1	13.0	13.4	5.1	8.1	11.6	14.9

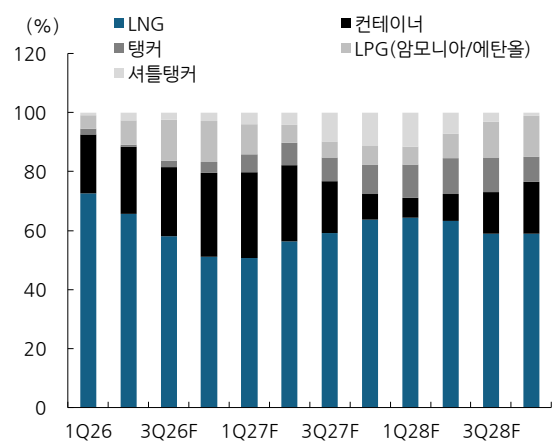
자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 분기별 수주 연도 기준 매출 비중 추이



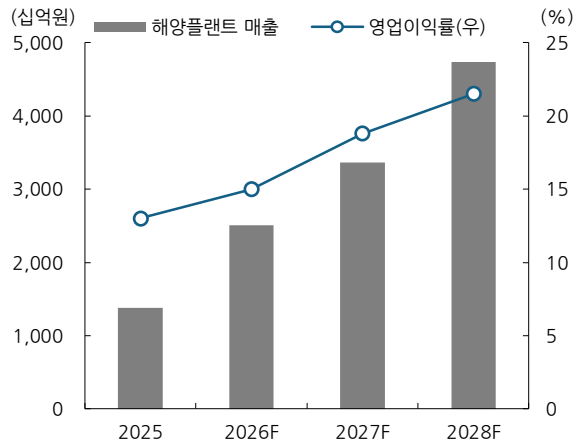
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 선종별 매출 비중 분기 추이



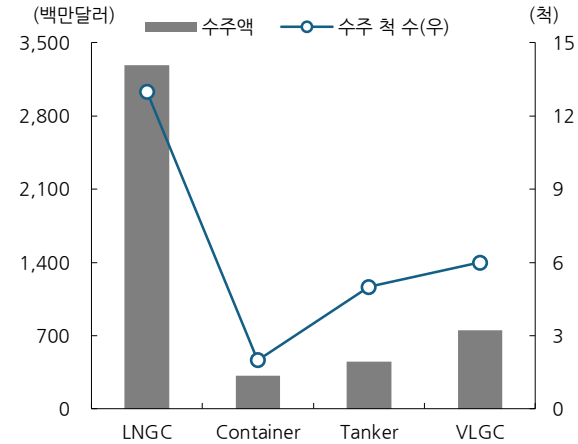
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 FLNG 실적 추이 및 전망



자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주1: 체이진 오더 정산금 미반영

그림4 삼성중공업 상반기 수주실적



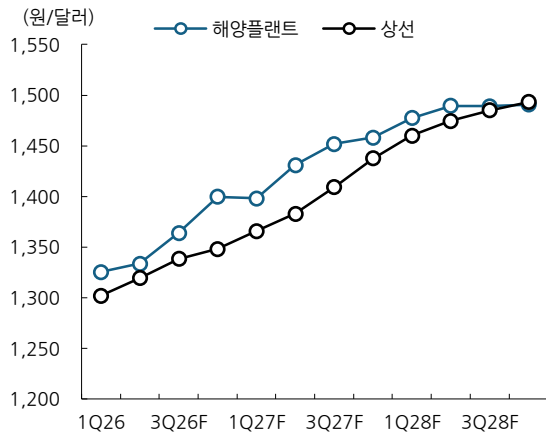
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 / 주1: VLGC에 VLEC, VLAC 포함

표4 FLNG 수주잔고 및 파이프라인

구분	FLNG	발주처	수주 금액 (백만 달러)	수주(예정)	납기(예정)
인도 완료	Prelude	Shell	3,500	1Q10	4Q18
	PFLNG Dua	Petronas	1,400	1Q14	1Q20
	Coral Sul	ENI	2,500	2Q17	4Q21
수주잔고	Cedar LNG	Cedar LNG	1,500	2Q24	1Q28
	Z-LNG	Petronas	1,500	4Q22	3Q27
	Delfin 1	Delfin LNG	2,900	2Q26	3Q30
	Coral Norte	ENI	2,500	3Q24	3Q29
수주예정	Delfin 2	Delfin LNG	2,500	2H26	1Q31
	Ksi Lisims	Western LNG	2,500	2H26	1Q30
	Golar Mark III	Golar LNG	-	-	-
	Argentina FLNG 1	YPF	-	-	-
	Argentina FLNG 2	YPF	-	-	-
	Delfin 3	Delfin LNG	-	-	-
	Sloanea-1 (FLNG)	Petronas	-	-	-

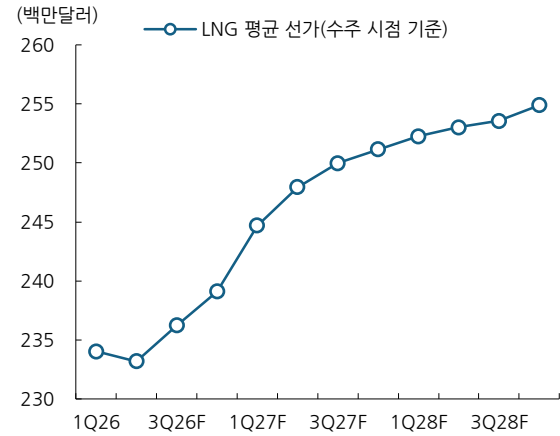
자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터

그림5 분기별 수주 환율 추이 및 전망



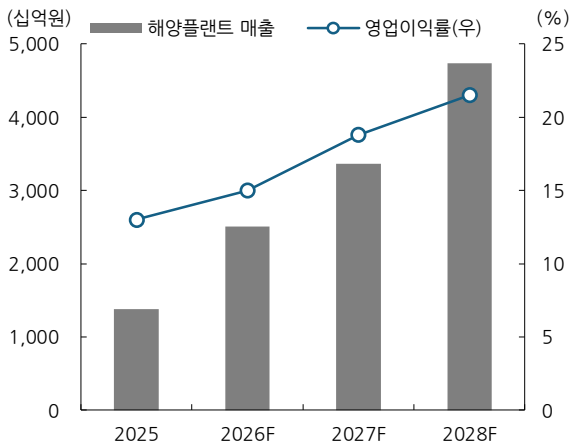
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 분기별 LNG선가 추이(매출 반영 기준)



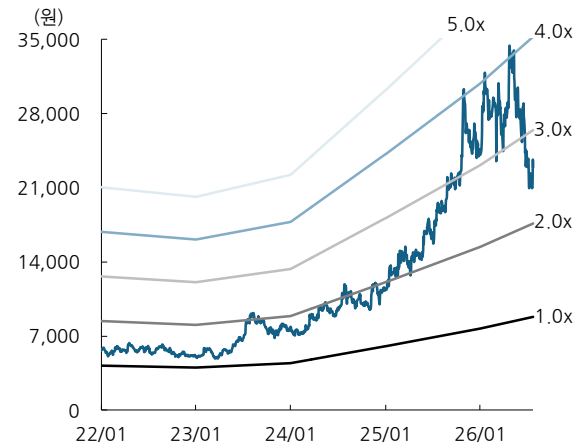
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림7 삼성중공업 연갈 실적 추이 및 전망



자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터 추정

그림8 삼성중공업 24MF PBR 밴드



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

[삼성중공업 010140]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	9,245	9,370	7,407	8,079	9,339	매출액	8,009	9,903	10,650	13,024	15,973
현금 및 현금성자산	584	956	773	1,538	2,317	매출원가	7,364	8,983	9,276	10,839	13,105
매출채권 및 기타채권	545	1,186	1,422	1,361	1,607	매출총이익	645	921	1,374	2,185	2,868
재고자산	1,729	452	490	596	703	판매비 및 관리비	412	418	512	675	485
기타	6,387	6,775	4,723	4,585	4,712	영업이익	233	503	862	1,510	2,383
비유동자산	6,348	7,825	7,542	7,870	8,303	(EBITDA)	474	792	1,146	1,808	2,699
관계기업투자등	81	87	150	156	163	금융손익	-109	-83	-240	-70	-66
유형자산	5,209	5,116	5,107	5,334	5,663	이자비용	179	213	140	91	87
무형자산	27	28	32	36	39	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	15,593	17,195	14,949	15,949	17,642	기타영업외손익	-420	-735	29	-176	-178
유동부채	11,232	12,029	9,422	9,591	9,724	세전계속사업이익	-296	-316	650	1,263	2,139
매입채무 및 기타채무	1,147	946	1,023	1,361	1,607	계속사업법인세비용	-140	-369	115	314	531
단기금융부채	3,786	5,212	2,596	2,403	2,267	계속사업이익	-156	54	536	949	1,607
기타유동부채	6,299	5,872	5,804	5,827	5,851	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	952	1,416	1,432	1,379	1,320	당기순이익	-156	54	536	949	1,607
장기금융부채	849	1,312	1,286	1,231	1,169	지배주주	-148	64	546	957	1,619
기타비유동부채	103	104	146	148	151	총포괄이익	-101	376	536	949	1,607
부채총계	12,184	13,445	10,854	10,970	11,044	매출총이익률 (%)	8.1	9.3	12.9	16.8	18.0
지배주주지분	3,439	3,795	4,076	5,033	6,652	영업이익률 (%)	2.9	5.1	8.1	11.6	14.9
자본금	880	880	880	880	880	EBITDA마진률 (%)	5.9	8.0	10.8	13.9	16.9
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496	당기순이익률 (%)	-1.9	0.5	5.0	7.3	10.1
이익잉여금	-2,169	-2,136	-1,603	-646	973	ROA (%)	-1.0	0.4	3.4	6.2	9.6
비지배주주지분(연결)	-30	-45	-54	-54	-54	ROE (%)	-4.2	1.8	13.9	21.0	27.7
자본총계	3,409	3,749	4,023	4,979	6,598	ROIC (%)	3.1	5.6	11.1	19.8	29.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-516	655	1,563	1,435	1,713	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-156	54	536	949	1,607	P/E	-46.0	155.7	38.9	21.1	12.4
비현금수익비용가감	499	717	591	236	329	P/B	2.0	2.6	5.2	4.0	3.0
유형자산감가상각비	238	286	279	294	311	P/S	0.9	1.0	2.0	1.5	1.3
무형자산상각비	3	4	5	5	5	EV/EBITDA	19.7	16.9	20.0	11.7	7.5
기타현금수익비용	258	427	210	-62	14	P/CF	19.9	12.9	18.8	17.0	10.4
영업활동 자산부채변동	-716	118	577	249	-224	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	235	-619	-275	61	-246	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	43	1,384	-37	-106	-108	매출액	34.7	23.6	7.5	22.3	22.6
매입채무 증가(감소)	125	-625	-30	338	246	영업이익	흑전	115.4	71.5	75.1	57.8
기타자산 부채변동	-1,120	-23	919	-44	-116	세전이익	적지	적지	흑전	94.2	69.3
투자활동 현금	-195	311	-480	-422	-736	당기순이익	적지	흑전	894.4	77.2	69.3
유형자산처분(취득)	-152	210	-195	-521	-639	EPS	적지	흑전	754.1	75.4	69.2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-8	-8	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-71	109	-277	199	6	부채비율	357.4	358.6	269.8	220.3	167.4
기타투자활동	28	-9	-9	-91	-95	유동비율	82.3	77.9	78.6	84.2	96.0
재무활동 현금	376	-599	-1,267	-248	-198	순차입금/자기자본(x)	73.5	92.4	43.4	18.9	-0.4
차입금의 증가(감소)	425	-488	-1,265	-248	-198	영업이익/금융비용(x)	1.3	2.4	6.1	16.6	27.5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	4,635	6,524	3,881	3,633	3,435
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	2,506	3,466	1,747	939	-25
기타재무활동	-49	-111	-1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-335	372	-183	765	779	EPS	-168	73	620	1,087	1,839
기초현금	919	584	956	773	1,538	BPS	3,908	4,311	4,632	5,719	7,558
기말현금	584	956	773	1,538	2,317	SPS	9,100	11,252	12,101	14,798	18,149
NOPLAT	169	364	710	1,135	1,791	CFPS	390	876	1,280	1,347	2,201
FCF	-568	1,199	1,223	1,013	977	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼성중공업 (010140) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-09-13	매수	12,000	-7.0	13.9	
2024-10-25	매수	12,000	-4.2	13.9	
2025-02-05	매수	18,000	-22.0	-14.2	
2025-04-25	매수	20,000	-4.5	51.5	
2025-11-03	담당자변경				
2025-11-03	매수	38,000	-32.2	-23.8	
2026-01-15	매수	42,000	-33.9	-18.1	
2026-04-20	매수	42,000	-35.3	-18.1	
2026-05-04	매수	42,000	-37.2	-19.2	
2026-06-25	매수	42,000	-46.4	-41.8	
2026-07-23	매수	42,000	-44.6	-43.7	

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.