

EARNINGS
REVIEW

삼성중공업 (010140/KS)

수주&매출 목표 달성 전망, MRO 와 FDC 는 덤

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

Signal: 1Q26, 성과급 분기별 반영으로 시장예상치 하회**Key:** 고선가 건조비중 확대, 2 도크 재개 및 글로벌 오퍼레이션 효과 반영**Step:** 미 해군 함정 및 데이터센터 시장 진출 본격화. 멀티플 리레이팅 필요

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(상향)

현재주가: 32,350 원

상승여력: 23.6%

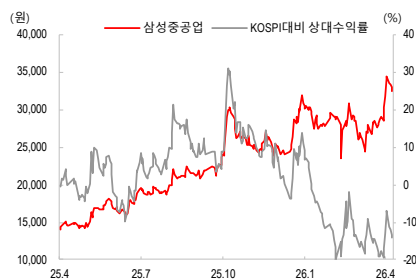
STOCK DATA

주가(26/04/30)	32,350 원
KOSPI	6,598.87 pt
52 주 최고가	34,400 원
60 일 평균 거래대금	168 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	88,000 만주
시가총액	28,468 십억원
주요주주	
삼성전자(외 7)	20.85%
국민연금공단	7.98%
외국인 지분율	32.47%

주가 및 상대수익률



1Q26 Review: 성과급 분기 반영으로 컨센서스 하회

1Q26 연결 매출액 2 조 9,023 억원(+16.4% YoY, +2.3% QoQ), 영업이익 2,731 억원(+121.9% YoY, -7.8% QoQ)을 기록했다. 이번 분기부터 연간 예상 성과급 비용을 분기별 안분하여 반영하면서 시장예상치(3,409 억원)를 약 20% 하회했다. 2Q26부터 2도크 진수 재개 및 글로벌 오퍼레이션의 본격적인 효과(올해 연간 약 9척 억원)가 동시에 반영되면서 탑라인 점진적으로 확대될 예정이며, 올해 매출액 가이드선스 12.8 조원 달성은 무리 없을 전망이다. 상선부문 수주연도별 비중은 1Q26 기준 '22 년 23%, '23 년 43%, '24~'25 년 34%에서 연간 기준으로 '22 년 17%, '23 년 31%, '24~'25 년 52%로 전환되며, 고선가 건조 비중 확대에 따른 점진적 이익 개선세 시현 할 전망이다. 해양부문 올해 수주 타겟인 총 4 기의 FLNG 중 Coral Norte 는 이미 수주한 것이나 다름없으며, 2 분기 Delfin 1 호기, 하반기 캐나다 Western 및 Delfin 2 호기 수주를 통해 올해 수주목표(82 억불) 달성도 충분히 가능할 전망이다.

미국 해군 함정 및 데이터센터 시장 진출 본격화

삼성중공업에 대한 투자 의견 '매수'를 유지하고, 목표주가 기존 38,000 원에서 40,000 원으로 상향한다. 동사는 NASSCO 와 함께 미 해군 차세대군수지원함(NGLS) 개념설계 사업 수주했으며, 최근 미국 Vigor Marine Group 과 함께 미 해군 함정 MRO 시장에 진출을 공식화했다. 또한 DCW2026 에서 미국선급(ABS)와 영국 선급(LR)로부터 50MW 급 부유식데이터센터(FDC)에 대한 개념설계 인증을 획득했으며, ABB 와 FDC 전력 시스템 개발을 위한 기술 협력, 그리고 미국 데이터센터 사업 개발 전문회사 '무스테리안'과 미국 내 FDC 개발을 위한 MOU 를 체결했다. 미 해군 함정 및 데이터센터 시장 진출 본격화를 통한 멀티플 리레이팅 필요하다는 판단이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 1 분기					26 년 연간 실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	2,902	2,921	-0.7	2,988	-2.9	12,819	12,510	2.5	12,724	0.7
영업이익(십억원)	273	320	-14.7	340	-19.7	1,573	1,533	2.6	1,590	-1.1
지배주주순이익(십억원)	216	251	-13.9	272	-20.6	1,249	1,203	3.8	1,215	2.8
영업이익률(%)	9.4	11.0	-	11.4	-	12.3	12.3	-	12.5	-
지배주주순이익률(%)	7.4	8.6	-	9.1	-	9.7	9.6	-	9.5	-

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	3,121	3,130	12,510	13,549	3,135	3,269	12,819	14,257	3,201	3,109	12,724	14,360
영업이익	376	401	1,533	1,979	448	394	1,573	2,081	409	395	1,590	2,015
영업이익률	12.0%	12.8%	12.2%	14.6%	14.3%	12.1%	12.3%	14.6%	12.8%	12.7%	12.5%	14.0%

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	3,135	3,269	3,513	3,412	3,613	3,493	3,739	12,819	14,257	15,216
YoY	16.4%	16.9%	24.1%	23.8%	17.6%	15.2%	6.9%	6.4%	20.4%	11.2%	6.7%
QoQ	2.3%	8.0%	4.2%	7.5%	-2.9%	5.9%	-3.3%	7.0%	-	-	-
영업이익	273	448	394	458	464	524	514	579	1,573	2,081	2,465
YoY	121.9%	118.6%	65.6%	54.5%	69.8%	17.1%	30.4%	26.6%	82.4%	32.3%	18.4%
QoQ	-7.8%	63.9%	-11.9%	16.1%	1.4%	13.0%	-1.9%	12.7%	-	-	-
영업이익률	9.4%	14.3%	12.1%	13.0%	13.6%	14.5%	14.7%	15.5%	12.3%	14.6%	16.2%

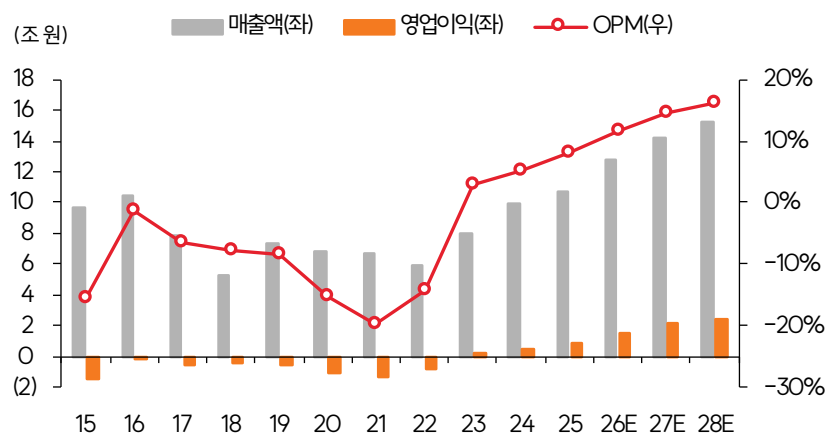
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

삼성중공업 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'28년 추정 EPS	(A)	원	2,227	
Target P/E	(B)	배	18.0	
주당주가가치	(C)	원	40,086	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	40,000	
현재주가	(E)	원	35,350	2026년 4월 30일 종가
상승여력	(F)	%	23.6	(F) = (D-E)/(E)

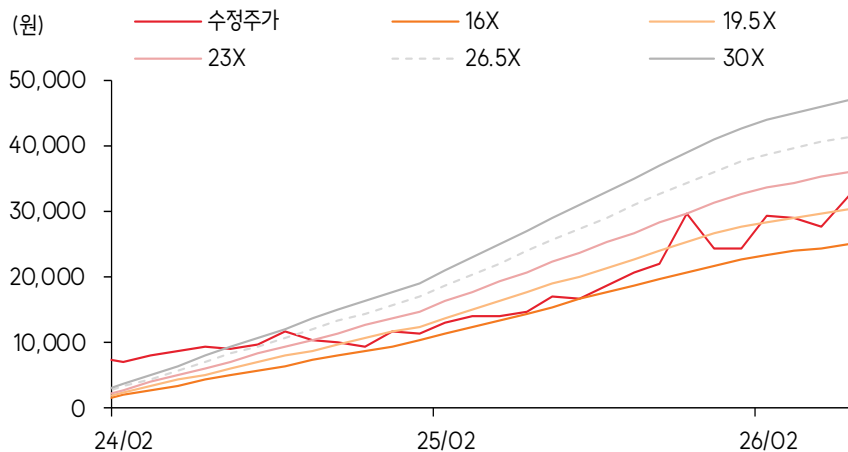
자료: SK 증권 추정

삼성중공업 실적 추이 및 전망



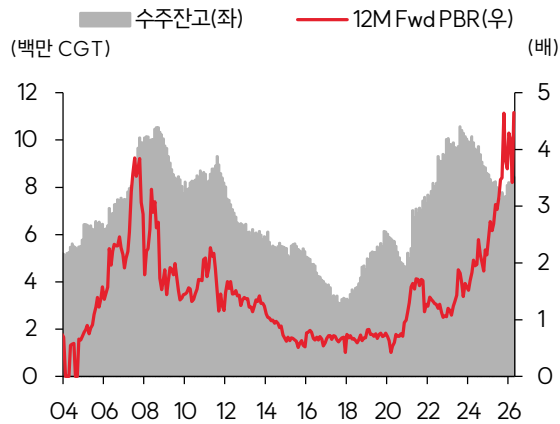
자료: 삼성중공업, SK 증권 추정

삼성중공업 PER Band Chart



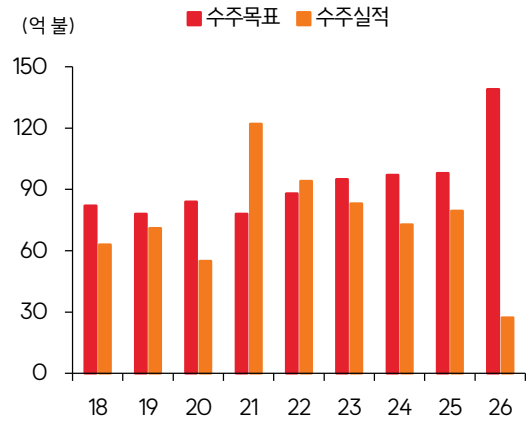
자료: Bloomberg, SK 증권

삼성중공업 수주잔고 및 PBR 추이



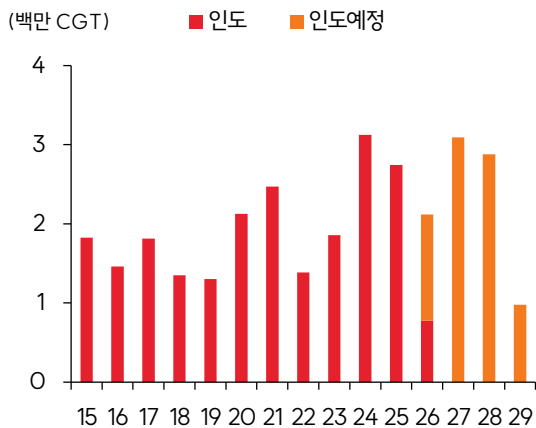
자료: Clarksons, Quantwise, SK 증권

삼성중공업 조선/해양 수주목표 및 실적 추이



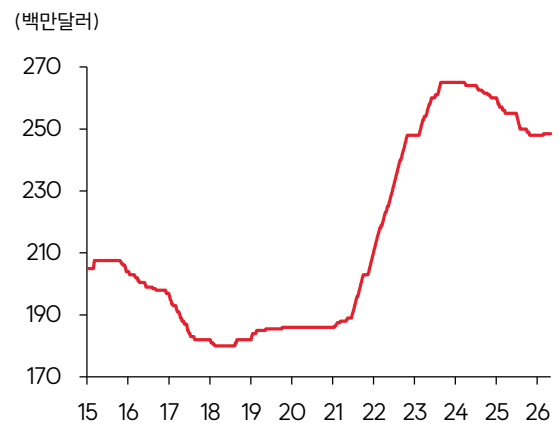
자료: Clarksons, SK 증권

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 진행현황
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
Coral Norte	일부 수주	모잠비크	3.6	20(예상)	1H26 수주 예상
Delfin #1	FEED 완료	미국	4.4	25(예상)	1H26 수주 예상
Western	FEED 완료	캐나다	2.4	20(예상)	2H26 수주 예상
Delfin #2	FEED 완료	미국	4.4	25(예상)	2H26 수주 예상
Golar 4th	FEED 완료	-	5.4	-	Seatrion, CIMC Raffles와 경쟁
YPF	FEED 입찰	아르헨티나	4.5	-	(Shell 사업 철수, 새 파트너 물색 중)
Vista Pacifico	FEED 입찰	멕시코	3.6	-	-

자료: 삼성중공업, SK 증권

ABS와 LR로부터 50MW 급 FDC 개념설계 인증 획득



자료: 삼성중공업, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,370	7,407	7,946	8,825	10,182
현금및현금성자산	956	773	1,817	2,039	2,658
매출채권 및 기타채권	1,186	1,422	1,753	1,958	2,152
재고자산	452	490	510	525	558
비유동자산	7,825	7,542	7,968	8,186	8,377
장기금융자산	1,726	1,592	1,926	2,071	2,192
유형자산	5,116	5,107	5,139	5,209	5,278
무형자산	28	32	31	34	36
자산총계	17,195	14,949	15,914	17,011	18,559
유동부채	12,029	9,422	9,404	9,088	8,976
단기금융부채	5,212	2,596	2,542	2,404	2,335
매입채무 및 기타채무	724	690	1,133	1,122	1,089
단기충당부채	284	1,093	1,114	1,136	1,207
비유동부채	1,416	1,432	1,196	996	746
장기금융부채	1,312	1,286	1,050	850	600
장기매입채무 및 기타채무	62	82	82	82	82
장기충당부채	42	64	64	64	64
부채총계	13,445	10,854	10,600	10,084	9,721
지배주주지분	3,795	4,149	5,398	7,053	9,013
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	-354	1,301	3,261
비지배주주지분	-45	-54	-84	-126	-176
자본총계	3,749	4,095	5,314	6,927	8,837
부채와자본총계	17,195	14,949	15,914	17,011	18,559

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	655	1,563	951	1,276	1,704
당기순이익(손실)	54	536	1,219	1,613	1,910
비현금성항목등	717	591	682	781	844
유형자산감가상각비	286	279	288	290	292
무형자산상각비	4	5	5	5	6
기타	427	307	389	486	546
운전자본감소(증가)	118	577	-566	-638	-510
매출채권및기타채권의감소(증가)	-619	-275	-332	-205	-193
재고자산의감소(증가)	1,384	-37	-20	-15	-33
매입채무및기타채무의증가(감소)	-625	-30	111	-12	-32
기타	-242	-143	-737	-948	-1,095
법인세납부	-8	-2	-354	-468	-555
투자활동현금흐름	311	-480	-906	-706	-757
금융자산의감소(증가)	109	-277	-182	-187	-262
유형자산의감소(증가)	210	-195	-320	-360	-360
무형자산의감소(증가)	-0	0	-4	-8	-8
기타	-9	-9	-400	-151	-127
재무활동현금흐름	-599	-1,267	-289	-338	-319
단기금융부채의증가(감소)	-890	-1,678	-54	-138	-69
장기금융부채의증가(감소)	402	412	-236	-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	1,044	222	619
기초현금	584	956	773	1,817	2,039
기말현금	956	773	1,817	2,039	2,658
FCF	865	1,368	631	916	1,344

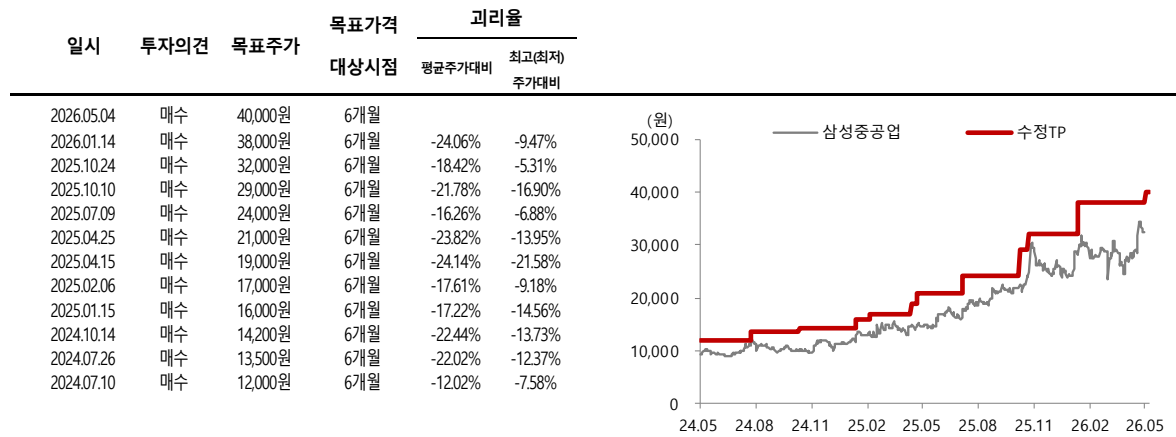
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,903	10,650	12,819	14,257	15,216
매출원가	8,983	9,276	10,655	11,500	12,036
매출총이익	921	1,374	2,165	2,757	3,180
매출총이익률(%)	9.3	12.9	16.9	19.3	20.9
판매비와 관리비	418	512	592	676	715
영업이익	503	862	1,573	2,081	2,465
영업이익률(%)	5.1	8.1	12.3	14.6	16.2
비영업손익	-818	-212	0	0	0
순금융손익	-192	-115	-29	-11	14
외환관련손익	109	-125	-4	-4	-4
관계기업등 투자손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	-316	650	1,573	2,081	2,465
세전계속사업이익률(%)	-3.2	6.1	12.3	14.6	16.2
계속사업법인세	-369	115	354	468	555
계속사업이익	54	536	1,219	1,613	1,910
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	54	536	1,219	1,613	1,910
순이익률(%)	0.5	5.0	9.5	11.3	12.6
지배주주	64	546	1,249	1,655	1,960
지배주주귀속 순이익률(%)	0.6	5.1	9.7	11.6	12.9
비지배주주	-10	-10	-31	-42	-50
총포괄이익	340	346	1,219	1,613	1,910
지배주주	355	354	1,263	1,671	1,979
비지배주주	-15	-9	-44	-58	-69
EBITDA	792	1,146	1,865	2,376	2,762

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	23.6	7.5	20.4	11.2	6.7
영업이익	115.4	71.5	82.4	32.3	18.4
세전계속사업이익	적지	흑전	141.8	32.3	18.4
EBITDA	67.1	44.7	62.7	27.4	16.3
EPS	흑전	754.1	129.0	32.4	18.5
수익성 (%)					
ROA	0.3	3.3	7.9	9.8	10.7
ROE	1.8	13.7	26.2	26.6	24.4
EBITDA마진	8.0	10.8	14.6	16.7	18.2
안정성 (%)					
유동비율	77.9	78.6	84.5	97.1	113.4
부채비율	358.6	265.0	199.5	145.6	110.0
순차입금/자기자본	90.9	41.2	3.3	-8.3	-20.1
EBITDA/이자비용(배)	3.7	8.2	16.8	23.0	30.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	73	620	1,420	1,880	2,227
BPS	4,311	4,714	6,134	8,013	10,240
CFPS	401	943	1,752	2,215	2,565
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	155.7	38.9	22.8	17.2	14.5
PBR	2.6	5.1	5.3	4.0	3.2
PCR	28.2	25.6	18.5	14.6	12.6
EV/EBITDA	16.8	19.9	15.3	11.7	9.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료 : 삼성중공업, SK증권 추정



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한승환)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 05월 04일 기준)

매수

93.90%

중립

6.10%

매도

0.00%