



## BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원(상향)

주가(4/30): 32,350원

시가총액: 284,680억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

|              |          |            |
|--------------|----------|------------|
| KOSPI (4/30) |          | 6,598.87pt |
| 52 주 주가동향    | 최고가      | 최저가        |
| 최고/최저가 대비    | 34,400 원 | 14,190원    |
| 등락률          | -6.0%    | 128.0%     |
| 수익률          | 절대       | 상대         |
| 1M           | 15.9%    | -5.5%      |
| 6M           | 12.7%    | -29.6%     |
| 1Y           | 121.4%   | -14.1%     |

## Company Data

|             |            |
|-------------|------------|
| 발행주식수       | 880,000 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 5,744천주    |
| 외국인 지분율     | 32.5%      |
| 배당수익률(26E)  | 0.0%       |
| BPS(26E)    | 5,645원     |
| 주요 주주       | 삼성전자 외 7인  |
|             | 20.9%      |

## 투자지표

| (십억원, IFRS)  | 2024    | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|--------------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액          | 9,903.1 | 10,650.0 | 12,887.7 | 14,037.4 |
| 영업이익         | 502.7   | 862.2    | 1,459.4  | 1,903.8  |
| EBITDA       | 791.9   | 1,146.2  | 1,741.5  | 2,199.1  |
| 세전이익         | -315.5  | 650.5    | 1,299.8  | 1,832.0  |
| 순이익          | 53.9    | 535.8    | 977.8    | 1,374.0  |
| 지배주주지분순이익    | 63.9    | 545.5    | 995.6    | 1,399.1  |
| EPS(원)       | 73      | 620      | 1,131    | 1,590    |
| 증감률(% YoY)   | 흑전      | 754.1    | 82.5     | 40.5     |
| PER(배)       | 155.7   | 38.9     | 25.2     | 18.0     |
| PBR(배)       | 2.62    | 5.11     | 5.06     | 4.06     |
| EV/EBITDA(배) | 15.6    | 19.5     | 14.9     | 11.4     |
| 영업이익률(%)     | 5.1     | 8.1      | 11.3     | 13.6     |
| ROE(%)       | 1.8     | 13.7     | 21.8     | 25.1     |
| 순차입금비율(%)    | 66.1    | 28.3     | 20.1     | 2.0      |

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 삼성중공업 (010140)

## 아쉬운 1분기 실적, 연간 성장 기대감 유효



1분기 영업이익은 2,731억원으로 시장 기대치를 큰 폭으로 하회하였다. 성과급 회계 처리 변경의 영향으로 수익성이 둔화된 것으로 파악된다. 올해 상선, 해양 부문 모두 수주 프로젝트가 순조롭게 진행되고 있어 수주 목표를 무난하게 달성할 것으로 기대한다. 상선&해양 사업의 안정적인 성장세와 더불어 FDC(해상데이터센터), 미 군함 및 MRO 사업 등 신사업 확대에 주목해야 한다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 영업이익 2,731억원, 어닝 쇼크 시현

1분기 매출액 2조 9,023억원(yoy +16.4%, qoq +2.3%), 영업이익 2,731억원(yoy +121.9%, qoq -7.8%, OPM 9.4%)를 달성하며 시장 기대치(3,399억원)와 당사 추정치(3,255억원)를 크게 하회하였다. 이번 분기는 지난 4Q25와 제품 믹스 측면에서 유사하고 조업일수도 비슷하여 매출과 수익성의 변동이 적었다. 다만, 올해부터 성과급 회계 처리 방법에 변동이 있었다. 기존에는 성과급 지급 시점에 전액 인식하는 방식에서 분기에 나눠 분배하는 방식으로 바뀌었다. 이에 분기 수익성이 둔화된 것으로 추정한다. 이번 분기 영업외 비용 측면에서 환율 상승에 따른 외화자산평가손실 약 1,500억원이 반영되었다.

## &gt;&gt;&gt; 상선+해양의 수주 프로젝트는 순조롭게 진행 중

동사는 올해 4월까지 상선 부문에서 약 27억달러의 일감을 확보하며 올해 수주 목표 57억달러의 47%를 달성하였다. 현재 협의 중인 안건과 하반기 LNG선 발주 본격화를 감안할 때 올해도 수주 목표 초과 달성이 유력할 것으로 전망한다. 특히, 최근 중동 전쟁의 영향으로 에너지 공급망 개편 과정에서 신조 수요 증가가 예상되는 LNG선과 탱커선의 발주가 활발할 것으로 예상한다. LNG선의 발주 증가 전망과 타이트한 공급 여건을 감안하면 LNG선 선가의 점진적인 상승세가 기대된다.

해양 부문에서는 Coral, Delfin FLNG 1호기 사업이 올해 상반기 중으로 본 계약 체결이 예상된다. 또한, 올해 주요 수주 목표인 캐나다 Western FLNG 사업과 Delfin FLNG 2호기 사업이 하반기 중으로 추진될 예정이다. 올해 총 4기의 FLNG 수주가 기대되고 향후 아르헨티나, 멕시코, 수리남 등에서 진행되는 다수의 신규 FLNG의 FEED 입찰에도 참여하여 후속 사업을 준비할 계획이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 42,000원으로 상향

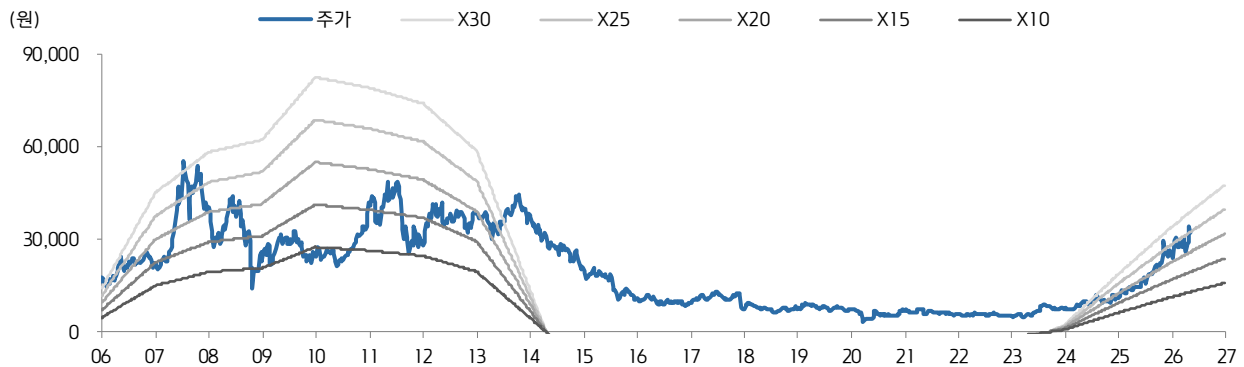
2026년 매출액 12조 8,877억원(yoy +21.0%), 영업이익 1조 4,594억원(yoy +69.3%, OPM 11.3%)을 전망한다. 올해는 24년 이후 수주의 매출 인식 비중이 50%를 초과하며 상선 부문의 수익성 개선이 지속될 전망이다. 또한, 동사는 FDC(Floating Dater Center), 미 군함 및 MRO 사업 확대 등 다양한 모멘텀을 보유하고 있다. 안정적인 상선&해양의 실적 성장세와 중장기 신사업 확대 기대감이 유효한 구간이다. 투자의견 BUY를 유지하고, 28F EPS 2,087원에 Target PER 20배(Peer 평균)를 적용하여 목표주가는 42,000원으로 상향한다.

## 삼성중공업 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

| (십억원) | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26P   | 2Q26F   | 3Q26F   | 4Q26F   | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액   | 2,494.3 | 2,683.0 | 2,634.8 | 2,837.9 | 2,902.3 | 3,152.6 | 3,144.6 | 3,688.2 | 10,650.0 | 12,887.7 | 14,037.4 |
| (YoY) | 6.2%    | 6.0%    | 13.4%   | 5.1%    | 16.4%   | 17.5%   | 19.4%   | 30.0%   | 7.5%     | 21.0%    | 8.9%     |
| 영업이익  | 123.1   | 204.8   | 238.1   | 296.2   | 273.1   | 369.2   | 351.1   | 466.1   | 862.2    | 1,459.4  | 1,903.8  |
| (YoY) | 58.1%   | 56.6%   | 98.6%   | 70.0%   | 121.9%  | 80.2%   | 47.5%   | 57.4%   | 71.5%    | 69.3%    | 30.4%    |
| OPM   | 4.9%    | 7.6%    | 9.0%    | 10.4%   | 9.4%    | 11.7%   | 11.2%   | 12.6%   | 8.1%     | 11.3%    | 13.6%    |
| 순이익   | 90.1    | 212.3   | 140.2   | 93.0    | 100.1   | 272.8   | 259.3   | 345.5   | 535.7    | 977.8    | 1,374.0  |
| (YoY) | 1049.5% | 186.8%  | 96.4%   | 흑전      | 11.1%   | 28.5%   | 84.9%   | 271.5%  | 894.3%   | 82.5%    | 40.5%    |
| NPM   | 3.6%    | 7.9%    | 5.3%    | 3.3%    | 3.4%    | 8.7%    | 8.2%    | 9.4%    | 5.0%     | 7.6%     | 9.8%     |

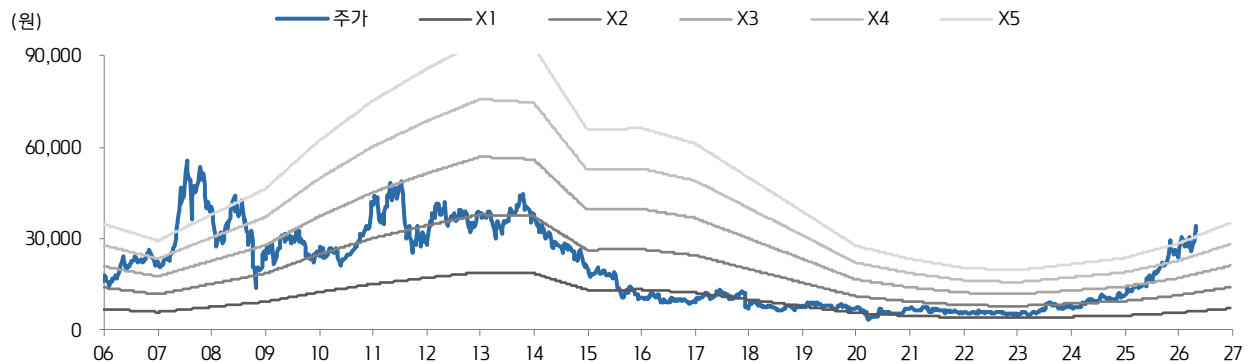
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 12M Forward P/E 밴드 차트



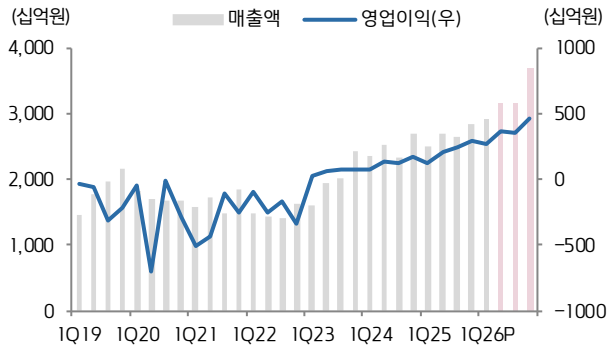
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 12M Forward P/B 밴드 차트



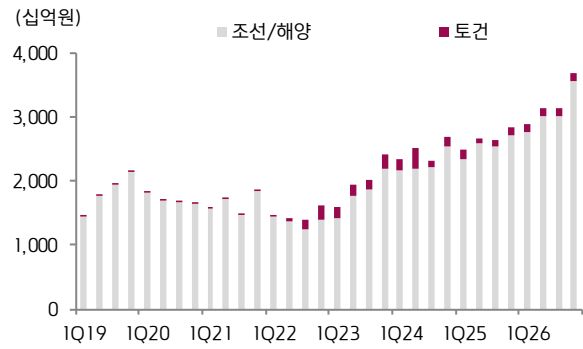
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



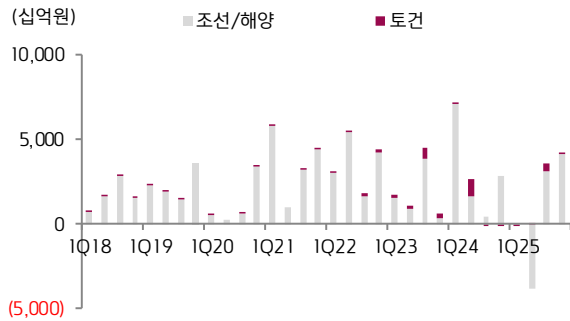
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 부문별 매출 추이 및 전망



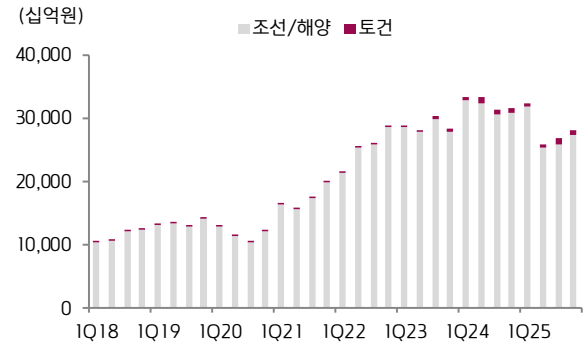
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 신규 수주 추이



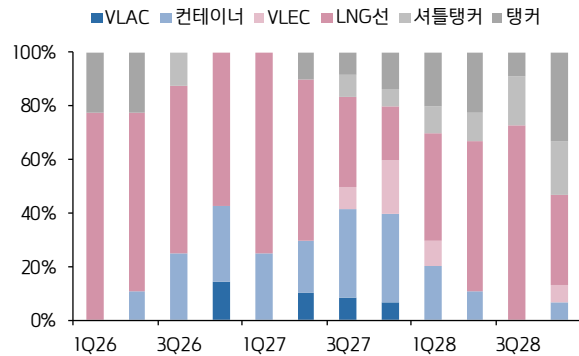
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 수주잔고 추이



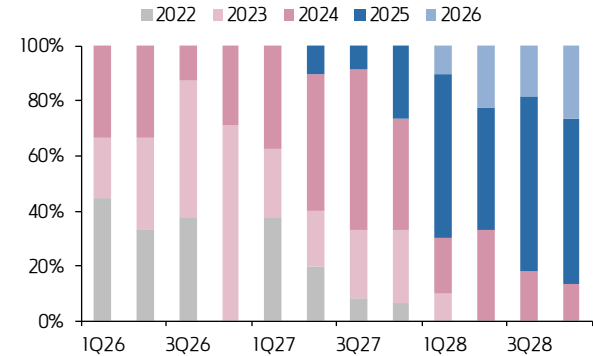
자료: 삼성중공업, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 분기별 선종 구성



자료: Clarksons Research, 키움증권 리서치센터

## 삼성중공업 분기별 수주년도 구성



자료: Clarksons Research, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결     | 2024A   | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|----------------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| <b>매출액</b>           | 9,903.1 | 10,650.0 | 12,887.7 | 14,037.4 | 15,498.1 |
| 매출원가                 | 8,982.5 | 9,275.7  | 10,862.1 | 11,512.3 | 12,444.8 |
| 매출총이익                | 920.6   | 1,374.3  | 2,025.7  | 2,525.1  | 3,053.2  |
| 판매비                  | 417.9   | 512.1    | 566.2    | 621.3    | 669.3    |
| <b>영업이익</b>          | 502.7   | 862.2    | 1,459.4  | 1,903.8  | 2,383.9  |
| <b>EBITDA</b>        | 791.9   | 1,146.2  | 1,741.5  | 2,199.1  | 2,680.9  |
| 영업외손익                | -818.2  | -211.7   | -159.6   | -71.8    | 21.7     |
| 이자수익                 | 21.1    | 24.9     | 28.7     | 47.4     | 75.1     |
| 이자비용                 | 213.2   | 140.2    | 140.2    | 140.2    | 140.2    |
| 외환관련이익               | 420.4   | 211.7    | 164.8    | 164.8    | 164.8    |
| 외환관련손실               | 311.5   | 336.7    | 269.7    | 269.7    | 269.7    |
| 종속 및 관계기업손익          | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 기타                   | -735.0  | 28.6     | 56.8     | 125.9    | 191.7    |
| <b>법인세차감전이익</b>      | -315.5  | 650.5    | 1,299.8  | 1,832.0  | 2,405.6  |
| 법인세비용                | -369.4  | 114.7    | 322.0    | 458.0    | 601.4    |
| 계속사업순이익              | 53.9    | 535.8    | 977.8    | 1,374.0  | 1,804.2  |
| <b>당기순이익</b>         | 53.9    | 535.8    | 977.8    | 1,374.0  | 1,804.2  |
| <b>지배주주순이익</b>       | 63.9    | 545.5    | 995.6    | 1,399.1  | 1,837.1  |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |         |          |          |          |          |
| 매출액 증감율              | 23.6    | 7.5      | 21.0     | 8.9      | 10.4     |
| 영업이익 증감율             | 115.4   | 71.5     | 69.3     | 30.5     | 25.2     |
| EBITDA 증감율           | 67.1    | 44.7     | 51.9     | 26.3     | 21.9     |
| 지배주주순이익 증감율          | 흑전      | 753.7    | 82.5     | 40.5     | 31.3     |
| EPS 증감율              | 흑전      | 754.1    | 82.5     | 40.5     | 31.3     |
| 매출총이익율(%)            | 9.3     | 12.9     | 15.7     | 18.0     | 19.7     |
| 영업이익율(%)             | 5.1     | 8.1      | 11.3     | 13.6     | 15.4     |
| EBITDA Margin(%)     | 8.0     | 10.8     | 13.5     | 15.7     | 17.3     |
| 지배주주순이익율(%)          | 0.6     | 5.1      | 7.7      | 10.0     | 11.9     |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결       | 2024A   | 2025A    | 2026F  | 2027F   | 2028F   |
|------------------------|---------|----------|--------|---------|---------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 654.5   | 1,562.8  | 789.2  | 1,361.2 | 1,798.9 |
| 당기순이익                  | 53.9    | 535.8    | 977.8  | 1,374.0 | 1,804.2 |
| 비현금항목의 가감              | 716.7   | 591.0    | 722.3  | 852.8   | 970.2   |
| 유형자산감가상각비              | 285.6   | 279.2    | 276.5  | 290.7   | 293.2   |
| 무형자산감가상각비              | 3.6     | 4.8      | 5.5    | 4.5     | 3.8     |
| 지분법평가손익                | 0.0     | 0.0      | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 기타                     | 427.5   | 307.0    | 440.3  | 557.6   | 673.2   |
| 영업활동자산부채증감             | 117.6   | 576.8    | -478.0 | -315.6  | -309.8  |
| 매출채권및기타채권의감소           | -618.9  | -275.0   | -298.7 | -153.5  | -195.0  |
| 재고자산의감소                | 1,384.2 | -36.7    | -102.9 | -52.9   | -67.2   |
| 매입채무및기타채무의증가           | -624.8  | -30.4    | 279.5  | 275.7   | 368.9   |
| 기타                     | -22.9   | 918.9    | -355.9 | -384.9  | -416.5  |
| 기타현금흐름                 | -233.7  | -140.8   | -432.9 | -550.0  | -665.7  |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | 310.5   | -480.4   | -459.4 | -362.3  | -402.3  |
| 유형자산의 취득               | -173.4  | -216.3   | -430.0 | -317.6  | -339.0  |
| 유형자산의 처분               | 383.7   | 21.6     | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 무형자산의 순취득              | 0.0     | 0.0      | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 투자자산의감소(증가)            | -15.0   | -66.1    | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 116.1   | -266.3   | -76.0  | -91.4   | -109.9  |
| 기타                     | -0.9    | 46.7     | 46.6   | 46.7    | 46.6    |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -599.2  | -1,266.5 | -82.2  | -82.2   | -82.2   |
| 차입금의 증가(감소)            | -403.6  | -1,183.3 | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0     | 0.0      | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0     | 0.0      | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 배당금지급                  | 0.0     | -1.1     | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 기타                     | -195.6  | -82.1    | -82.2  | -82.2   | -82.2   |
| 기타현금흐름                 | 6.3     | 0.7      | -148.0 | -148.0  | -148.0  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | 372.2   | -183.3   | 99.7   | 768.7   | 1,166.4 |
| 기초현금 및 현금성자산           | 583.8   | 956.0    | 772.6  | 872.3   | 1,641.0 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 956.0   | 772.6    | 872.3  | 1,641.0 | 2,807.4 |

자료 : 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>유동자산</b>      | 9,370.0  | 7,407.1  | 8,340.2  | 9,791.7  | 11,746.7 |
| 현금 및 현금성자산       | 956.0    | 772.6    | 872.2    | 1,641.0  | 2,807.4  |
| 단기금융자산           | 109.4    | 375.7    | 451.7    | 543.0    | 652.9    |
| 매출채권 및 기타채권      | 1,186.2  | 1,421.6  | 1,720.4  | 1,873.8  | 2,068.8  |
| 재고자산             | 452.5    | 489.6    | 592.5    | 645.4    | 712.5    |
| 기타유동자산           | 6,665.9  | 4,347.6  | 4,703.4  | 5,088.5  | 5,505.1  |
| <b>비유동자산</b>     | 7,824.7  | 7,541.8  | 7,689.8  | 7,712.0  | 7,754.1  |
| 투자자산             | 102.4    | 168.4    | 168.4    | 168.4    | 168.4    |
| 유형자산             | 5,115.9  | 5,107.1  | 5,260.6  | 5,287.4  | 5,333.2  |
| 무형자산             | 27.8     | 32.0     | 26.5     | 22.0     | 18.2     |
| 기타비유동자산          | 2,578.6  | 2,234.3  | 2,234.3  | 2,234.2  | 2,234.3  |
| <b>자산총계</b>      | 17,194.6 | 14,948.9 | 16,029.9 | 17,503.7 | 19,500.7 |
| <b>유동부채</b>      | 12,029.2 | 9,422.2  | 9,701.7  | 9,977.4  | 10,346.3 |
| 매입채무 및 기타채무      | 945.6    | 1,022.5  | 1,302.0  | 1,577.7  | 1,946.6  |
| 단기금융부채           | 3,146.5  | 1,796.0  | 1,796.0  | 1,796.0  | 1,796.0  |
| 기타유동부채           | 7,937.1  | 6,603.7  | 6,603.7  | 6,603.7  | 6,603.7  |
| <b>비유동부채</b>     | 1,415.9  | 1,431.6  | 1,431.6  | 1,431.6  | 1,431.6  |
| 장기금융부채           | 397.1    | 510.5    | 510.5    | 510.5    | 510.5    |
| 기타비유동부채          | 1,018.8  | 921.1    | 921.1    | 921.1    | 921.1    |
| <b>부채총계</b>      | 13,445.2 | 10,853.8 | 11,133.3 | 11,409.0 | 11,777.9 |
| <b>자본지분</b>      | 3,749.4  | 4,148.9  | 4,968.5  | 6,191.6  | 7,852.6  |
| 자본금              | 880.1    | 880.1    | 880.1    | 880.1    | 880.1    |
| 자본잉여금            | 4,496.0  | 4,496.0  | 4,496.0  | 4,496.0  | 4,496.0  |
| 기타자본             | -970.3   | -970.3   | -970.3   | -970.3   | -970.3   |
| 기타포괄손익누계액        | 1,524.7  | 1,345.9  | 1,169.8  | 993.8    | 817.7    |
| 이익잉여금            | -2,136.0 | -1,602.8 | -607.2   | 791.9    | 2,629.0  |
| 비지배지분            | -45.1    | -53.9    | -71.8    | -96.9    | -129.8   |
| <b>자본총계</b>      | 3,749.5  | 4,095.0  | 4,896.7  | 6,094.7  | 7,722.8  |

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결   | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F    |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| <b>주당지표(원)</b>     |         |         |         |         |          |
| EPS                | 73      | 620     | 1,131   | 1,590   | 2,087    |
| BPS                | 4,311   | 4,714   | 5,645   | 7,035   | 8,922    |
| CFPS               | 876     | 1,280   | 1,932   | 2,530   | 3,152    |
| DPS                | 0       | 0       | 0       | 0       | 0        |
| <b>주가배수(배)</b>     |         |         |         |         |          |
| PER                | 155.7   | 38.9    | 25.2    | 18.0    | 13.7     |
| PER(최고)            | 169.3   | 52.4    | 28.3    |         |          |
| PER(최저)            | 96.2    | 18.1    | 20.3    |         |          |
| PBR                | 2.62    | 5.11    | 5.06    | 4.06    | 3.20     |
| PBR(최고)            | 2.85    | 6.89    | 5.67    |         |          |
| PBR(최저)            | 1.62    | 2.38    | 4.07    |         |          |
| PSR                | 1.00    | 1.99    | 1.95    | 1.79    | 1.62     |
| PCFR               | 12.9    | 18.8    | 14.8    | 11.3    | 9.1      |
| EV/EBITDA          | 15.6    | 19.5    | 14.9    | 11.4    | 8.9      |
| <b>주요비율(%)</b>     |         |         |         |         |          |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0      |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0      |
| ROA                | 0.3     | 3.3     | 6.3     | 8.2     | 9.8      |
| ROE                | 1.8     | 13.7    | 21.8    | 25.1    | 26.2     |
| ROIC               | -6.3    | 13.0    | 19.1    | 23.0    | 27.2     |
| 매출채권회전율            | 11.4    | 8.2     | 8.2     | 7.8     | 7.9      |
| 재고자산회전율            | 9.1     | 22.6    | 23.8    | 22.7    | 22.8     |
| 부채비율               | 358.6   | 265.0   | 227.4   | 187.2   | 152.5    |
| 순차입금비율             | 66.1    | 28.3    | 20.1    | 2.0     | -14.9    |
| 이자보상배율             | 2.4     | 6.1     | 10.4    | 13.6    | 17.0     |
| <b>총차입금</b>        | 3,543.6 | 2,306.5 | 2,306.5 | 2,306.5 | 2,306.5  |
| 순차입금               | 2,478.3 | 1,158.3 | 982.6   | 122.5   | -1,153.8 |
| NOPLAT             | 791.9   | 1,146.2 | 1,741.5 | 2,199.1 | 2,680.9  |
| FCF                | 216.5   | 1,439.7 | 471.8   | 1,089.9 | 1,436.1  |

## Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 현재 '삼성중공업(010140)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

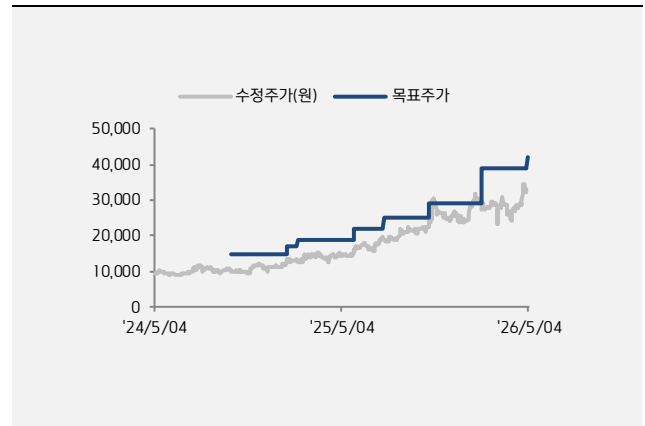
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견          | 목표주가    | 목표가<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|-------------------|------------|---------------|---------|-----------------------|------------|------------|
|                   |            |               |         |                       | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 삼성중공업<br>(010140) | 2024-09-30 | BUY(Initiate) | 15,000원 | 6개월                   | -33.19     | -31.67     |
|                   | 2024-10-25 | BUY(Maintain) | 15,000원 | 6개월                   | -27.09     | -11.00     |
|                   | 2025-01-17 | BUY(Maintain) | 17,000원 | 6개월                   | -22.68     | -19.59     |
|                   | 2025-02-06 | BUY(Maintain) | 19,000원 | 6개월                   | -25.30     | -18.74     |
|                   | 2025-05-27 | BUY(Maintain) | 22,000원 | 6개월                   | -21.68     | -11.05     |
|                   | 2025-07-25 | BUY(Maintain) | 25,000원 | 6개월                   | -17.14     | -9.60      |
|                   | 2025-10-21 | BUY(Maintain) | 29,000원 | 6개월                   | -8.11      | 9.83       |
|                   | 2026-02-02 | BUY(Maintain) | 39,000원 | 6개월                   | -28.19     | -20.90     |
|                   | 2026-04-17 | BUY(Maintain) | 39,000원 | 6개월                   | -26.59     | -11.79     |
|                   | 2026-05-04 | BUY(Maintain) | 42,000원 | 6개월                   |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

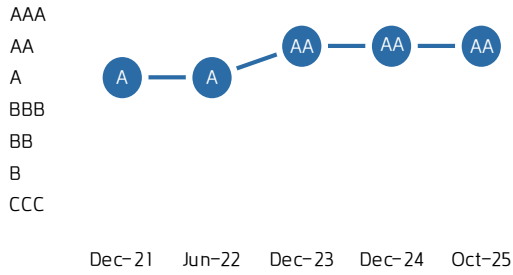
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

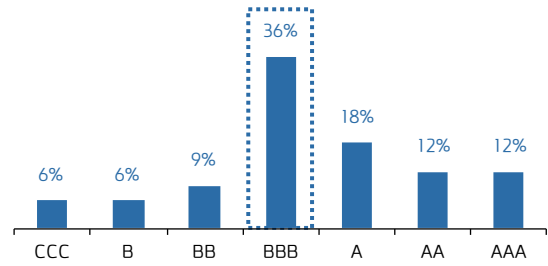
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.04% | 3.96% | 0.00% |

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 건설 &amp; 농기계 &amp; 대형 트럭 기업 33개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

|                 | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 4.8 | 5    |       |      |
| <b>환경</b>       | 4.1 | 4.2  | 24.0% | ▼0.1 |
| 친환경 기술 관련 기회    | 3.0 | 3.9  | 12.0% | ▼0.3 |
| 유해 배출 & 폐기물     | 5.1 | 4.4  | 12.0% |      |
| <b>사회</b>       | 3.8 | 5.6  | 35.0% | ▼0.4 |
| 인력 자원 개발        | 4.2 | 4.4  | 18.0% | ▼0.8 |
| 건강과 안전성         | 3.4 | 7.1  | 17.0% |      |
| <b>지배구조</b>     | 6.0 | 5.4  | 41.0% | ▲0.1 |
| 기업 지배구조         | 7.2 | 6.3  |       | ▲0.2 |
| 기업 활동           | 5.4 | 5.7  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

| 일자      | 내용  |
|---------|---|
| 2025.12 | 한국: 고용노동부, 거제 조선소에서 원유 운반선 도색 작업 준비 중 하청업체 직원이 추락해 사망한 사고 관련 조사 착수  |
| 2025.11 | 한국: 조선소에서 이주 노동자 차별 및 인권 침해 의혹 제기(임금 체불, 식사 제공 차별, 공개적인 모욕 행위 등 포함) |
| 2025.05 | 한국: 거제 조선소에서 모노레일 수리 작업 중 하청업체 직원 한 명이 사고로 사망. 조선소 가동 중단, 당국 조사 착수  |

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사<br>(건설 & 농기계 & 대형 트럭) | 친환경 기술<br>관련 기회 | 유해 배출 &<br>폐기물 | 건강과<br>안전성 | 인력 자원<br>개발 | 기업<br>지배구조 | 기업 활동   | 등급  | 추세 |  |  |  |
|--------------------------------------|-----------------|----------------|------------|-------------|------------|---------|-----|----|--|--|--|
| KOMATSU LTD.                         | ● ● ● ●         | ● ● ● ●        | ● ● ●      | ● ●         | ● ● ● ●    | ●       | AA  | ◀▶ |  |  |  |
| Epiroc Aktiebolag                    | ● ●             | ●              | ● ● ●      | ● ● ● ●     | ● ● ● ●    | ● ● ● ● | AA  | ◀▶ |  |  |  |
| KUBOTA CORPORATION                   | ● ● ● ●         | ● ● ● ●        | ●          | ● ●         | ● ● ●      | ●       | A   | ▼  |  |  |  |
| Knorr-Bremse<br>Aktiengesellschaft   | ● ● ●           | ● ●            | ● ● ● ●    | ●           | ● ● ●      | ● ●     | A   | ▼  |  |  |  |
| SAMSUNG HEAVY<br>INDUSTRIES CO.,LTD  | ●               | ● ● ●          | ●          | ● ●         | ● ● ●      | ● ●     | BBB | ◀▶ |  |  |  |
| TOYOTA INDUSTRIES<br>CORPORATION     | ● ● ● ●         | ● ● ● ●        | ●          | ● ●         | ●          | ●       | BB  | ◀▶ |  |  |  |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치