

# 삼성중공업 010140

Analyst 이서연 | 윤승/조선

02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

## BUY 유지

**목표주가 상향 43,000원**

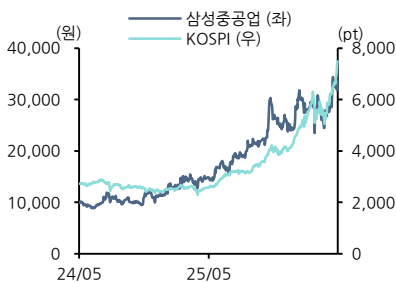
종가(26.05.08) 31,950원

상승여력 34.6%

### Stock Data

KOSPI(05/08)	7,498.0pt
시가총액	281,160억원
액면가	1,000원
52주 최고가	34,400원
52주 최저가	14,190원
외국인지분율	32.2%
90일 일평균거래대금	1,754억원
주요주주지분율	
삼성전자 (외 8인)	20.9%
유동주식비율	76.2%

### Stock Price



## 1Q26 NDR 후기: 중장기 성장성 기대

**투자의견 BUY 유지, 목표주가 43,000원으로 상향**

삼성중공업에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 기존 3.9만원에서 4.3만원으로 상향한다. 목표주가 상향의 주 요인은 성장성 높은 신규 시장 진출 노력에 따른 멀티플 할증이다. 동사는 향후 풍부한 수요가 예상되는 부유식 데이터센터(FDC) 시장 및 MRO, 차세대 군수지원함 등 미 함정 사업 진출에 적극적인 의지를 보유하고 있으며 그에 따른 중장기 수주 성장 기대감은 멀티플 할증 요인으로 적용이 가능하다는 판단이다.

### FDC는 생각보다 가까이 있다

육상 대비 빠르게 구축 가능한 해상 데이터센터 수요가 증가함에 따라 FDC 시장의 개화가 기대되고 있다. 동사는 미국 및 영국 선급에서 50MW 급 FDC 개념설계 인증(AiP)을 취득했으며 DCW 2026에 이를 전시하며 빅테크 향 수요를 확인했다. 또한, 동사는 FDC 생산 협력체 구축을 위해 ABB와 전력 시스템 개발을 위한 기술 협력을, 미국 데이터센터 디벨로퍼인 무스테리안과의 업무 협약을 맺었다. 이를 기반으로 동사는 현재 다수의 FDC 관련 인콰이어리를 받고 있으며 관련 수주 협의를 진행 중이다.

### 1Q26 매출액 2조 9,023억원, 영업이익 2,731억원 기록, 컨센서스 하회

동사의 1Q26 매출액은 2조 9,023억원 (qoq +2%), 영업이익은 2,731억원 (qoq -1%, OPM 9.4%)를 기록하며 시장 이익 컨센서스를 하회했다. 이는 작년 4Q에 일시 반영되었던 성과급이 올해부터 분기 안분됨에 따른 효과이다. 2Q부터는 빈티지별 믹스 개선과 2도크 및 글로벌 오퍼레이션 생산 개시에 따른 실적 성장이 기대된다.

### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	9,903	503	64	73	155.7	16.9	2.6	1.8	0.0
2025	10,650	862	546	620	38.9	20.0	5.1	13.7	0.0
2026E	12,563	1,460	1,027	1,203	26.6	16.4	5.1	21.2	0.0
2027E	14,790	2,018	1,497	1,753	18.2	11.7	4.0	23.8	0.8
2028E	15,963	2,281	1,711	2,004	15.9	9.8	3.3	21.9	0.9

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

 상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 삼성중공업 1Q26 실적 Review

(%,십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	16.4	2.3	2,905	-0.1	2,988	-2.9
영업이익	123	205	238	296	273	121.9	-7.8	319	-14.3	340	-19.7
세전이익	91	215	141	204	130	42.6	-36.4	260	-50.2	352	-63.2
지배주주순이익	92	214	142	88	102	10.3	16.0	207	-50.8	270	-62.3
영업이익률	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4			11.0		11.4	
세전이익률	3.6	8.0	5.4	7.2	4.5			9.0		11.8	
지배주주순이익률	3.7	8.0	5.4	3.1	3.5			7.1		9.0	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 삼성중공업 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	12,563	12,566	0.0	14,790	14,790	0.0
영업이익	1,460	1,551	-5.9	2,018	2,001	0.9
세전이익	1,293	1,384	-6.6	1,885	1,857	1.5
지배주주순이익	1,027	1,100	-6.6	1,497	1,450	3.3
영업이익률	11.6	12.3		13.6	13.5	
세전이익률	10.3	11.0		12.7	12.6	
지배주주순이익률	8.2	8.8		10.1	9.8	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 삼성중공업 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	8,009	
Target PBR (배)	5.36	
적정주가 (원)	42,952	
<b>목표주가 (원)</b>	<b>43,000</b>	
현재가 (원)	31,950	
<b>Upside Potential</b>	<b>34.6%</b>	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 삼성중공업 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	7.55	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 동안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.71	1년 만기 동안채 수익률 90일 평균
베타	0.93	52주 adjusted beta
ROE	22.30	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.53	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	5.36	미국 시장 (합정, FDC 등) 진출 기대감 반영 15% 할증

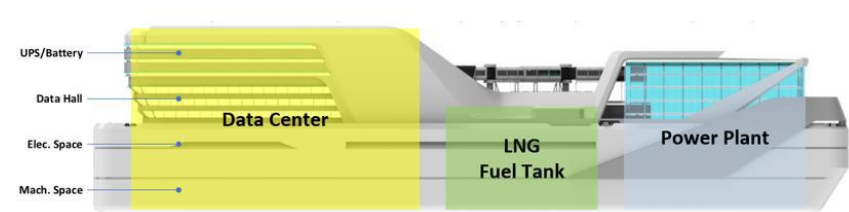
자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. 삼성중공업 부문별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,494	2,683	2,635	2,838	2,902	3,180	3,139	3,342	10,650	12,563	14,790
YoY(%)	6.2	6.0	13.4	5.1	16.4	18.5	19.1	17.8	7.5	18.0	17.7
영업이익	123	205	238	296	273	380	364	442	862	1,460	2,018
YoY(%)	58.1	56.7	98.6	70.0	121.9	85.8	52.8	49.4	71.5	69.3	38.2
OPM(%)	4.9	7.6	9.0	10.4	9.4	12.0	11.6	13.2	8.1	11.6	13.6
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,460	1,420	1,420	1,423	1,440	1,350

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 삼성중공업 부유식 데이터 센터(FDC) 50MW급 개념 설계



자료: 삼성중공업, 상상인증권

그림 2. 삼성중공업 미국 워싱턴 DCW 2026 참가, FDC 전시



자료: 삼성중공업, 상상인증권

표 6. 삼성중공업 NDR (5월 6일~8일 진행) 주요 Q&A 정리

질문	내용
1) 1Q26 실적 일회성 요인	당분기는 일회성 요인 없는 실적 올해부터 성과급 분기 안분으로 반영되며 2~4Q 이익에도 영향
2) 상선 믹스	빈티지별: 22년 수주물량 매출 비중 23% 선종별: 상선 75% (LNGC 50%, 컨선 15%, 기타 10%), 해양 25%
3) LNGC 수주 전망	미국 프로젝트 FID 승인 지속에 따른 하반기 발주 수요 확대 및 선가 상승 기대 상반기 중국 조선사들의 선제적인 저가 수주로 29~30년 슬롯 마무리된 상황 향후 아르헨티나 지역 프로젝트도 협의 중
4) FLNG 수주 계획	상반기 내 코랄, 델핀 1호기 최종 계약 마무리 예정 하반기 캐나다 웨스턴, 델핀 2호기 수주 협의 노력 중 향후 아르헨티나 지역 프로젝트도 협의 중
5) 중동전쟁 기반 LNGC 우려	기존에 건조된 LNGC는 큰 문제 없이 인도 순항 중 오히려 중동발 쇼크로 에너지 수요 강해지며 LNGC 수주 인콰이어리는 증가한 상황
6) FDC 사업 진행 상황	육상 데이터센터의 경우 인허가 소요 기간이 길어 FDC 수요 급증하는 상황 동사는 상용화 초기 단계에서 빠른 시장 진입을 목표로 준비 중 50MW 급 개념설계 미국 AIP 선급 인증 획득, 미국 워싱턴 DCW 2026에서 전시 무스테리안(디벨로퍼), ABB(배전 시스템) 등 현지 업체와의 MOU를 통한 협력 구도 구축 중 수주 인콰이어리 풍부, 예상 대비 빠르게 협의 진행 중
7) 2Q26 실적 분위기	2Q부터 2도크 및 글로벌 오퍼레이션 개시에 따른 추가 실적 성장 가능 2026년 연간 매출 9천억 플러스 효과 기대 가능
8) 방산 협력	비거 마린과 MRO 시장 진출 계획, 연내 1~2척 수주 목표 나스코와 차세대 NGLS 개념설계 참여, 1Q27 설계 제출 후 내년 말 건조 경쟁 입찰 예상
9) 향후 예상 리스크	노란봉투법 시행에 따른 하반기 인건비 관련 논의 존재 가능

자료: 상상인증권 리서치센터

### 대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>9,370.0</b>	<b>7,407.1</b>	<b>9,773.9</b>	<b>11,505.3</b>	<b>13,049.9</b>
현금 및 현금성자산	956.0	772.6	1,670.4	3,060.9	4,653.9
매출채권	1,186.2	1,421.6	1,064.0	1,223.7	1,293.1
재고자산	452.5	489.6	2,124.5	2,106.2	1,780.6
<b>비유동자산</b>	<b>7,824.7</b>	<b>7,541.8</b>	<b>7,608.2</b>	<b>7,724.2</b>	<b>7,866.8</b>
관계기업투자등	86.6	150.2	156.3	162.6	169.2
유형자산	5,115.9	5,107.1	5,080.5	5,098.8	5,139.1
무형자산	27.8	32.0	27.5	23.6	20.3
<b>자산총계</b>	<b>17,194.6</b>	<b>14,948.9</b>	<b>17,382.1</b>	<b>19,229.5</b>	<b>20,916.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>12,029.2</b>	<b>9,422.2</b>	<b>10,450.0</b>	<b>10,797.4</b>	<b>10,984.2</b>
매입채무	945.6	1,022.5	2,014.6	2,316.8	2,448.4
단기금융부채	5,212.0	2,595.6	2,395.6	2,195.6	1,995.6
<b>비유동부채</b>	<b>1,415.9</b>	<b>1,431.6</b>	<b>1,434.2</b>	<b>1,436.9</b>	<b>1,439.7</b>
장기금융부채	1,311.8	1,285.9	1,285.9	1,285.9	1,285.9
<b>부채총계</b>	<b>13,445.2</b>	<b>10,853.8</b>	<b>11,884.1</b>	<b>12,234.3</b>	<b>12,423.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,794.6</b>	<b>4,148.9</b>	<b>5,551.9</b>	<b>7,049.1</b>	<b>8,546.7</b>
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
이익잉여금	-2,136.0	-1,602.8	-575.6	921.7	2,419.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>-45.1</b>	<b>-53.9</b>	<b>-53.9</b>	<b>-53.9</b>	<b>-53.9</b>
<b>자본총계</b>	<b>3,749.5</b>	<b>4,095.0</b>	<b>5,498.0</b>	<b>6,995.2</b>	<b>8,492.8</b>

### 현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>654.5</b>	<b>1,562.8</b>	<b>1,505.8</b>	<b>2,049.9</b>	<b>2,496.2</b>
당기순이익(손실)	53.9	535.8	1,008.9	1,470.4	1,680.5
현금수익비용가감	716.7	591.0	682.9	315.4	320.7
유형자산감가상각비	285.6	279.2	281.8	282.0	283.8
무형자산상각비	3.6	4.8	4.5	3.9	3.3
기타현금수익비용	427.5	307.0	76.7	-290.4	-286.5
운전자본 증감	117.6	576.8	-186.0	264.1	495.0
매출채권의 감소(증가)	-618.9	-275.0	357.6	-159.6	-69.5
재고자산의 감소(증가)	1,384.2	-36.7	-1,634.8	18.3	325.6
매입채무의 증가(감소)	-624.8	-30.4	992.1	302.2	131.6
기타영업현금흐름	-22.9	918.9	99.2	103.2	107.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>310.5</b>	<b>-480.4</b>	<b>-408.0</b>	<b>-459.4</b>	<b>-489.7</b>
유형자산 취득(취득)	210.3	-194.6	-255.1	-300.3	-324.1
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	109.1	-277.2	-61.4	-63.9	-66.5
기타투자활동	-8.9	-8.5	-91.5	-95.2	-99.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-599.2</b>	<b>-1,266.5</b>	<b>-200.0</b>	<b>-200.0</b>	<b>-413.5</b>
차입금의 증가(감소)	-488.3	-1,265.5	-200.0	-200.0	-200.0
자본의 증가(감소)	0.0	-1.1	0.0	0.0	-213.5
배당금 지급	0.0	1.1	0.0	0.0	213.5
기타재무활동	-111.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>372.2</b>	<b>-183.3</b>	<b>897.8</b>	<b>1,390.5</b>	<b>1,593.0</b>
기초현금	583.8	956.0	772.6	1,670.4	3,060.9
기말현금	956.0	772.6	1,670.4	3,060.9	4,653.9

### 손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>9,903.1</b>	<b>10,650.0</b>	<b>12,563.4</b>	<b>14,790.3</b>	<b>15,962.9</b>
매출원가	8,982.5	9,275.7	10,538.1	12,106.6	12,963.9
매출총이익	920.6	1,374.3	2,025.3	2,683.7	2,999.1
판매비와 관리비	417.9	512.1	565.4	665.6	718.3
<b>영업이익</b>	<b>502.7</b>	<b>862.2</b>	<b>1,460.0</b>	<b>2,018.2</b>	<b>2,280.7</b>
EBITDA	791.9	1,146.2	1,746.2	2,304.0	2,567.9
금융손익	-83.3	-240.2	-186.6	-156.9	-150.4
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-734.9	28.5	20.0	23.9	24.1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>-315.5</b>	<b>650.5</b>	<b>1,293.4</b>	<b>1,885.1</b>	<b>2,154.5</b>
계속사업법인세비용	-369.4	114.7	284.6	414.7	474.0
당기순이익	53.9	535.8	1,008.9	1,470.4	1,680.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>63.9</b>	<b>545.5</b>	<b>1,027.3</b>	<b>1,497.3</b>	<b>1,711.2</b>
매출총이익률 (%)	9.3	12.9	16.1	18.1	18.8
영업이익률 (%)	5.1	8.1	11.6	13.6	14.3
EBITDA 마진률 (%)	8.0	10.8	13.9	15.6	16.1
세전이익률 (%)	-3.2	6.1	10.3	12.7	13.5
지배주주순이익률 (%)	0.6	5.1	8.2	10.1	10.7
ROA (%)	0.4	3.4	6.4	8.2	8.5
ROE (%)	1.8	13.7	21.2	23.8	21.9
ROIC (%)	5.6	11.1	19.6	26.9	31.8

### 주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	155.7	38.9	26.6	18.2	15.9
P/B	2.6	5.1	5.1	4.0	3.3
EV/EBITDA	16.9	20.0	16.4	11.7	9.8
P/S	1.0	2.0	2.2	1.9	1.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.8	0.9
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	23.6	7.5	18.0	17.7	7.9
영업이익 증가율	115.4	71.5	69.3	38.2	13.0
세전이익 증가율	적지	흑전	98.8	45.7	14.3
지배주주순이익 증가율	흑전	754.1	88.3	45.7	14.3
EPS 증가율	흑전	754.1	94.0	45.7	14.3
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	358.6	265.0	216.2	174.9	146.3
유동비율	77.9	78.6	93.5	106.6	118.8
순차입금/자기자본	92.4	42.7	10.8	-15.1	-34.2
영업이익/금융비용	2.4	6.1	13.5	20.1	24.1
총차입금 (십억원)	6,523.8	3,881.5	3,681.5	3,481.5	3,281.5
순차입금 (십억원)	3,466.3	1,747.2	594.1	-1,053.9	-2,906.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	73	620	1,203	1,753	2,004
BPS	4,311	4,714	6,308	8,009	9,711
SPS	11,252	12,101	14,275	16,805	18,137
DPS	0	0	0	250	300

삼성중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 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 당사에 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 현재당사에서 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		