

삼성중공업 (010140)

연 매출 10조 클럽 복귀

투자의견	BUY (유지)
목표주가	41,000 원(유지)
현재주가	29,450 원(01/30)
시가총액	25,916 (십억원)

시료보틱스/방산/조선/운송 양승윤_02)368-6139_syyang0901@eugenefn.com

- 4분기 매출액 2조 8,379억원(+5%yoy), 영업이익 2,962억원(+70%yoy, OPM 10.4%) 기록. 영업이익 기준, 컨센서스 3,073억원 대비 [부합], 당사 추정치 3,050억원 [부합]하는 실적.
- 성과급 비용 부담에도 생산성 개선 효과로 상쇄하며 견조한 실적 달성. 2026년도 P-믹스 개선에 따른 수익성 향상 지속될 전망. 2026년 연간 영업이익은 1조 3,073억원(+52%yoy)으로 추정.
- 2026년 가이드는 매출액 12조 8,000억원을 제시. 시장 컨센서스 12조 5,000억원에 부합하는 수준. 글로벌 오퍼레이션 운영 확대를 통한 간접적 증설 효과 기대. 수주 목표는 총 139억불로, 상선 57억불과 해양 82억불 제시. 상선은 전년 제시한 목표 수준이며, 해양은 2025년 이연된 프로젝트(모잠비크 Coral Norte, 미국 Delfin 1)을 포함해 올해 FLNG는 총 4기 수주 전망. 견조한 영업 환경에 대한 자신감 확인.
- LNGC 수요 회복 전망 속, 중국 조선소의 LNGC 슬롯 소진과 모잠비크 LNG 프로젝트(LNGC 17척) 재개에 따라, 건조 슬롯 타이트해지면서 선가 상승 흐름 기대. 미국 사업은 (1) MRO: Vigor Marine, (2) NGLS: GD NASSCO, (3) LNG 벙커링: Conrad 조선과 협력 체계를 구축. 추가적인 사업 기회도 모색 중인 점에 관심 필요.
- 동사에 대한 투자의견 BUY와 목표가 41,000원 유지.

주가(원,01/30)	29,450
시가총액(십억원)	25,916

발행주식수	880,000천주
52주 최고가	32,500원
최저가	12,470원
52주 일간 Beta	0.99
60일 평균거래대금	1,452억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
삼성전자 (외 8인)	20.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.8	-5.1	22.2
절대기준	22.2	55.4	128.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	41,000	41,000	-
영업이익(25)	862	871	▼
영업이익(26)	1,307	1,307	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	8,009	9,903	10,650	12,576
영업이익	233	503	862	1,307
세전손익	-296	-316	650	1,225
당기순이익	-156	54	536	931
EPS(원)	-168	73	612	1,028
증감률(%)	-	흑전	743.4	68.0
PER(배)	-	155.7	48.1	28.6
ROE(%)	-4.2	1.8	13.3	19.0
PBR(배)	2.0	2.6	6.0	5.0
EV/EBITDA(배)	19.7	16.9	24.2	16.8

자료: 유진투자증권

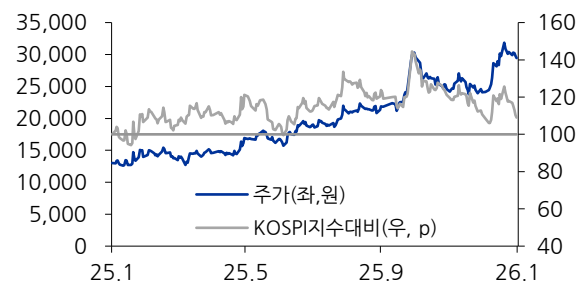
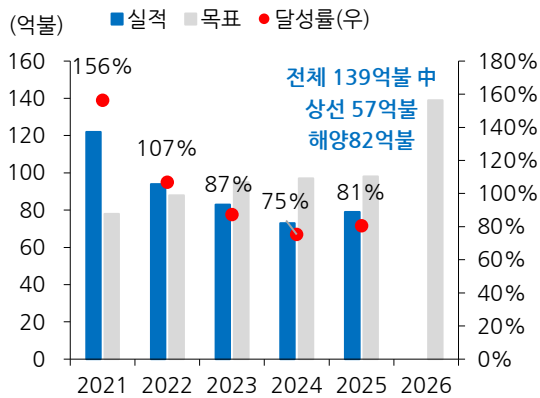


도표 1. 삼성중공업 실적 테이블

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,494	2,683	2,635	2,838	9,903	10,788	12,576	15,225
yoy%	6%	6%	13%	5%	24%	9%	17%	21%
영업이익	123	205	238	296	503	862	1,307	1,882
yoy%	58%	57%	99%	70%	115%	72%	52%	44%
opm%	5%	8%	9%	10%	5%	8%	10%	12%

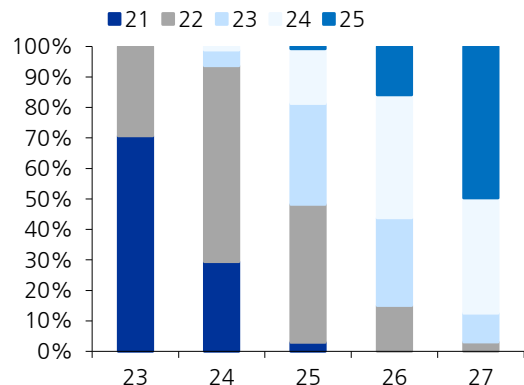
자료: 유진투자증권

도표 2. 삼성중공업 수주 실적 및 목표



자료: 유진투자증권

도표 3. 선편 모델



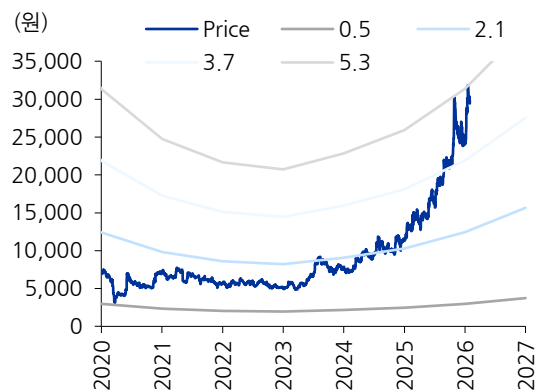
자료: 유진투자증권

도표 4. 미국 MASGA 추진 현황

기업	미국 조선 사업 내용
삼성중공업	(1) 비거마린과 미 해군 지원함 MRO MOU (2) 콘래드 조선소와 LNG 병커링 사업 협력 MOU (3) 제네럴다이내믹스 나스코와 해군 군수지원함 사업 참여 추진

자료: 유진투자증권

도표 5. 삼성중공업 12MF P/B Band



자료: 유진투자증권

삼성중공업(010140.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	15,593	17,195	15,083	16,254	17,899
유동자산	9,245	9,370	7,887	9,039	10,613
현금성자산	2,129	3,058	2,152	3,035	4,303
매출채권	545	1,186	496	604	730
재고자산	1,729	452	519	632	764
비유동자산	6,348	7,825	7,195	7,215	7,287
투자자산	1,112	2,681	2,096	2,181	2,270
유형자산	5,209	5,116	5,068	5,006	4,993
기타	27	28	31	27	24
부채총계	12,184	13,445	10,827	11,094	11,395
유동부채	11,232	12,029	9,707	9,971	10,270
매입채무	1,147	946	938	1,144	1,382
유동성이자부채	3,786	5,212	2,838	2,838	2,838
기타	6,299	5,872	5,930	5,990	6,050
비유동부채	952	1,416	1,120	1,122	1,125
비유동이자부채	849	1,312	1,064	1,064	1,064
기타	103	104	56	59	61
자본총계	3,409	3,749	4,256	5,160	6,505
지배지분	3,439	3,795	4,304	5,209	6,553
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금	(2,169)	(2,136)	(1,595)	(690)	654
기타	232	554	523	523	523
비지배지분	(30)	(45)	(49)	(49)	(49)
자본총계	3,409	3,749	4,256	5,160	6,505
총차입금	4,635	6,524	3,902	3,902	3,902
순차입금	2,506	3,466	1,750	867	(401)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(516)	655	1,234	1,188	1,623
당기순이익	(156)	54	536	931	1,383
자산상각비	241	289	283	286	284
기타비현금성손익	258	427	341	(24)	(36)
운전자본증감	(716)	118	98	(5)	(7)
매출채권감소(증가)	235	(619)	673	(108)	(126)
재고자산감소(증가)	43	1,384	(66)	(113)	(132)
매입채무증가(감소)	125	(625)	(26)	205	238
기타	(1,120)	(23)	(483)	12	12
투자현금	(195)	311	(457)	(355)	(407)
단기투자자산감소	(71)	109	(242)	(50)	(52)
장기투자증권감소	0	0	(2)	(7)	(7)
설비투자	153	173	210	220	267
유형자산처분	2	384	19	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	376	(599)	(814)	0	0
차입금증가	425	(488)	(814)	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(335)	372	(40)	833	1,216
기초현금	919	584	956	916	1,749
기말현금	584	956	916	1,749	2,965
Gross Cash flow	343	771	1,238	1,193	1,630
Gross Investment	840	(319)	117	310	362
Free Cash Flow	(497)	1,090	1,121	883	1,268

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,009	9,903	10,650	12,576	15,225
증가율(%)	34.7	23.6	7.5	18.1	21.1
매출원가	7,364	8,983	9,309	10,700	12,655
매출총이익	645	921	1,341	1,876	2,570
판매 및 일반관리비	412	418	478	569	689
기타영업손익	5	1	14	19	21
영업이익	233	503	862	1,307	1,882
증가율(%)	흑전	115.4	71.5	51.6	43.9
EBITDA	474	792	1,145	1,593	2,165
증가율(%)	흑전	67.1	44.6	39.1	35.9
영업외손익	(529)	(818)	(212)	(83)	(62)
이자수익	33	21	18	31	37
이자비용	179	213	145	113	100
지분법손익	(0)	0	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(383)	(626)	(85)	(0)	0
세전순이익	(296)	(316)	650	1,225	1,819
증가율(%)	적지	적지	흑전	88.3	48.6
법인세비용	(140)	(369)	115	294	437
당기순이익	(156)	54	536	931	1,383
증가율(%)	적지	흑전	894.5	73.7	48.6
지배주주지분	(148)	64	539	905	1,344
증가율(%)	적지	흑전	743.4	68.0	48.6
비지배지분	(7)	(10)	(3)	26	38
EPS(원)	(168)	73	612	1,028	1,528
증가율(%)	적지	흑전	743.4	68.0	48.6
수정EPS(원)	(168)	73	612	1,028	1,528
증가율(%)	적지	흑전	743.4	68.0	48.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(168)	73	612	1,028	1,528
BPS	3,908	4,311	4,890	5,918	7,446
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	-	155.7	48.1	28.6	19.3
PBR	2.0	2.6	6.0	5.0	4.0
EV/EBITDA	19.7	16.9	24.2	16.8	11.8
배당수익률	0.0	0.0	-	-	-
PCR	19.9	12.9	20.9	21.7	15.9
수익성(%)					
영업이익율	2.9	5.1	8.1	10.4	12.4
EBITDA이익율	5.9	8.0	10.8	12.7	14.2
순이익율	(1.9)	0.5	5.0	7.4	9.1
ROE	(4.2)	1.8	13.3	19.0	22.9
ROIC	3.1	5.6	10.9	17.0	24.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	73.5	92.4	41.1	16.8	(6.2)
유동비율	82.3	77.9	81.3	90.7	103.3
이자보상배율	1.3	2.4	6.0	11.5	18.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
매출채권회전율	12.1	11.4	12.7	22.9	22.8
재고자산회전율	4.9	9.1	21.9	21.8	21.8
매입채무회전율	7.4	9.5	11.3	12.1	12.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

