

삼성중공업(010140)

Company Issue Brief | 조선 | 2025. 04. 30

[NDR 후기] 무수히 많은 악수의 요청이

| Analyst 이재혁 | jaehyuklee@ls-sec.co.kr

확신의 하반기가 다가온다

- 1Q25 실적은 격려금 집행과 저가호선 잔존 물량 건조 영향으로 기대치를 하회. 3Q25 이후 Cedar FLNG 공정개시와 Evergreen항 컨테이너선 인도 마무리로 실적 Step-up 전망
- 최근 조선업종 전반에 걸쳐 생산 효율화 + P-Mix 개선에 따른 드라마틱한 이익 개선 흐름이 대두. 동사 또한 이익 성장에 대한 거대한 방향성을 공유할 것. 경쟁사 대비 시차는 존재하겠지만 성장 기대만은 확실

상선 수주 기상도 "맑음"

- 동사는 '25.03 YTD 현재 약 22억불의 상선 수주를 달성(LNGC 1척, 셔틀탱커 9척, VLEC 3척, SMAX 탱커 4척). 이는 연간 상선 수주 목표치인 58억 불 대비 38% 수준. 현행 LNGC 선가(174K cbm \$ 255 m)를 고려할 때 올해 LNGC 수주 목표치인 15척 수주 달성 시 연간 상선수주 목표치 달성 가능. 컨테이너선 등 기타 선종 추가 수주 시 상선 부문 수주 목표 초과달성 가시화 전망
 - USTR 제재 조치에 따라 한국 조선소들의 상선 수주 경쟁력 크게 상승. 현행 발주 진행 중인 28년 납기 컨테이너선을 기준으로, TEU당 \$ 250의 입항 수수료 부과 예정. 이는 USEC, USWC 항로의 경상 운임 수준 대비 High-single ~ Double Digit 수준의 운항비용 상승을 유발
 - MEPC-83 이후 해운 탄소세 도입이 확정됨에 따라 노후 선대 폐선 및 친환경 선박 교체발주 유인 확대 전망. 컨테이너선을 필두로 Liner-Tramp 순서의 신조 발주 기대. Surplus Unit 거래제 도입으로 LNG DF 선박을 ZNZ Fuel 추진선으로 대체하는 먼 미래의 전망 또한 긍정적 변화
 - 美 LNG 액화플랜트 FID 본격화에 따른 LNGC 발주 재개 움직임 또한 기대 요인. 26년까지 최대 80 mpta 에 달하는 LNG 신규 프로젝트 FID가 예상됨에 따라 최대 170척의 신조 LNGC 발주 기대.
- 04/29 Woodside 사는 美 루이지애나주 16.5 mtpa 규모 LNG 수출 프로젝트 FID를 발표. 29년 상업운업을 앞두고 최소 36 척, 최대 60 척(27.6 mtpa 증설시) 의 LNGC 신조 수요 발생 예상

FLNG Update: 무수히 많은 악수의 요청이...!!

- 연중 2기의 FLNG 수주 확실시. 모잠비크 Coral Norte \$ 2.5 bn, 미국 Delfin \$ 1.5 bn 을 포함해 연중 \$ 4 bn 규모의 수주 전망
- 26년 이후에도 캐나다 Ksi Lisims(Western), 아르헨티나 Argentina LNG(Shell/YPF), 아르헨티나 Southern Energy(Golar/PAE), 미국 Avocet (Fairwood) 등 잠재 수주 프로젝트들이 산재. 독보적 FLNG 건조 역량 기반 매년 1~2 건의 수주 안정적 확보를 기대

Buy (유지)

목표주가 (유지)	19,000 원
현재주가	14,970 원
상승여력	26.9 %
시가총액	131,736 억원
KOSPI (04/29)	2,565.42 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	2,013.38 억원
외국인 지분율	30.1%
절대수익률(YTD)	32.5%
상대수익률(YTD)	25.6%
배당수익률(25E)	0.0%

재무데이터

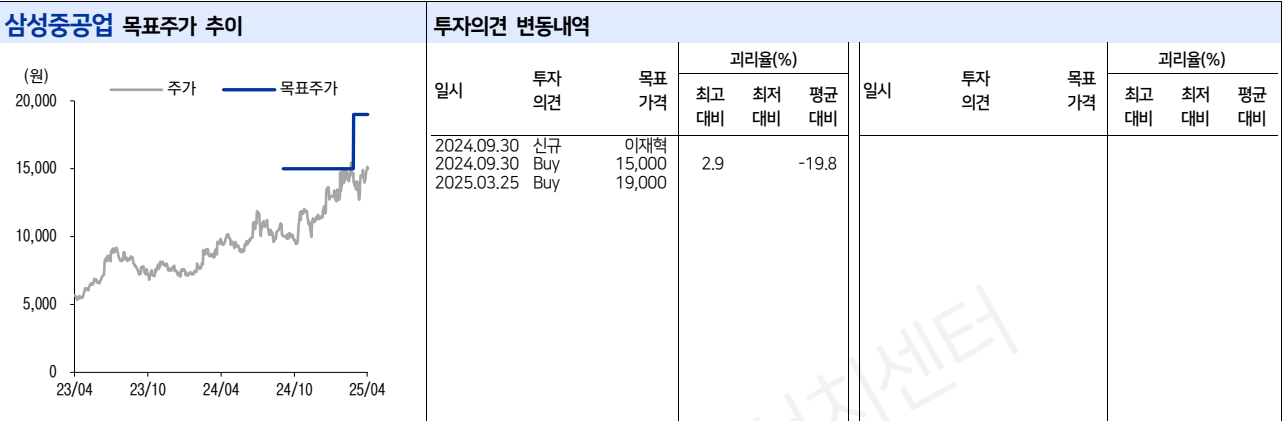
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,903	10,924	12,184	13,862
영업이익	503	681	1,023	1,341
순이익	64	393	708	981
ROE (%)	1.5	9.9	15.7	18.4
PER (x)	155.7	32.5	18.1	13.0
PBR (x)	2.6	3.1	2.6	2.2

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 삼성중공업, LS증권 리서치센터

Stock Price





Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)