

삼성중공업 (010140)

3Q25: 항상 기대를 살짝 넘는 편안한 실적

3분기 매출 2조 6,348억원/영업이익 2,381억원

삼성중공업의 2025년 3분기 매출은 2조 6,348억원에 영업이익 2,381억원(OPM 9.0%)으로, 컨센서스(2조 6,803억원/2,186억원) 대비 매출은 부합하였으며 영업이익 +8.9%를 상회하였고, 당사 추정치(2조 7,899억원/2,300억원) 대비 매출은 -5.6% 하회하였으나 영업이익은 +3.5% 상회하는 호실적을 시현하였다. 임금단체협약 타결에 따른 격려금 지급 등으로 일회성 비용 400억원이 발생하였으나, 기인도호선의 예비비 환입 등으로 상쇄되어 실질적인 일회성 요인은 없다고 할 수 있다. 삼성중공업은 동종사보다 짧은 여름휴가(동종사 2주, 삼성 1주)로 조업일수 감소가 하루뿐이었으며 계절성에 따른 매출 감소(QoQ -1.8%)를 최소화하였다. 2023년 1분기 이후 삼성중공업은 11개 분기 연속 흑자를 내고 있으며 흑자폭 또한 안정적으로 증가하고 있다.

2025년 가이던스 무난히 달성 전망

삼성중공업의 2025년 가이던스는 매출 10조 5,000억원/영업이익 6,300억원(YoY 7.6%/30.4% OPM 6.0%)이며, 3분기말 기준 누적매출 7조 9,081억원이고 영업이익은 이미 6,093억원으로 가이던스를 무난히 초과 달성할 수 있을 전망이다. 수주목표 98억 달러에 비한 누적 수주액이 55억 달러(LNG운반선 7척, 셔틀탱커 9척, 에탄올운반선 2척, 탱커 6척, 컨테이너 2척)로 다소 저조해 보이나 상선의 목표 58억 달러 중 43억불 수주로 목표의 74%를 달성했으며, 해양은 목표 40억 달러에 포함된 2기의 FLNG(Coral및 Delfin FLNG)를 올해 중으로 계약 예상하고 있고, 이중 아직 최종 계약사인을 남겨놓고 있는 Coral FLNG는 7억 달러어치의 예비 계약을 맺고 이미 공정에 돌입하고 있다. 여기에 현재 협의중인 다수의 LNG운반선 및 컨테이너선 프로젝트를 감안하면 올해의 수주목표는 무난히 달성할 수 있을 전망이다. 이는 올해 전세계 선박 발주량이 작년 동기간에 비해 46.9% 감소(2025년 9월 기준)한 어려운 상황에서도 이뤄내고 있는 값진 성과이며, 2026년 선박 발주 전망은 미국발 LNG 운반선을 중심으로 탱커 등 주요 선종의 상승이 예상되는 바 삼성중공업을 포함한 조선사 전반에도 긍정적 흐름이 유지될 것으로 전망한다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 30,000원 상향

삼성중공업의 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 30,000원으로 30.4% 상향한다. BPS적용시점을 2026년에서 2027년으로 변경하고 Target P/B를 기존과 동일한 3.6배 적용하였다. 2025년 3분기의 호실적을 바탕으로 2025년과 2026년의 영업이익 추정치를 각각 +0.8%P, 1.0%P 상향하였다. 삼성중공업의 4분기는 더욱 밝을 전망이다. 삼성중공업은 2021년 수주한 저가 Evergreen 컨테이너선을 2025년 3분기에 모두 인도 완료하였으며, 올해 6월에 Steel Cutting으로 본격 공사에 돌입한 Cedar FLNG 또한 2026년 초 Keel Laying을 앞두고 공정률 피치를 올리면서 실적에 기여할 것으로 예상된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

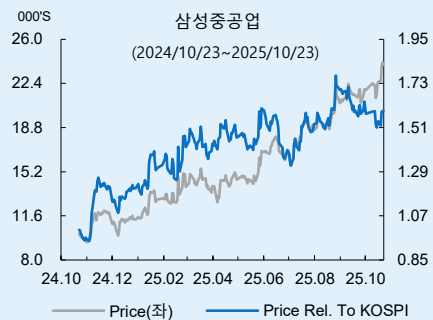
목표주가(12M)	30,000원(상향)
증가(2025.10.23)	23,900원
상승여력	25.5%

Stock Indicator

자본금	880십억원
발행주식수	88,000만주
시가총액	21,032십억원
외국인지분율	32.2%
52주 주가	9,470~24,100원
60일평균거래량	5,973,030주
60일평균거래대금	123.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.2	24.9	67.1	135.7
상대수익률	1.9	4.1	14.9	87.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	9,903	10,874	12,875	14,115
영업이익(십억원)	503	920	1,210	1,405
순이익(십억원)	64	633	926	1,147
EPS(원)	73	719	1,053	1,303
BPS(원)	4,311	5,435	6,916	8,648
PER(배)	155.7	33.2	22.7	18.3
PBR(배)	2.6	4.4	3.5	2.8
ROE(%)	1.8	14.8	17.0	16.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	15.3	18.5	14.4	12.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[조선/기계/방산]

변용진 2122-9181

yongjin.byun@imfnssec.com

표1. 삼성중공업 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
매출	8,009.4	9,903.1	10,874.5	12,874.9	14,115.0
영업이익	233.3	502.7	920.4	1,209.6	1,405.2
영업이익률	2.9%	5.1%	8.5%	9.4%	10.0%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표2. 삼성중공업 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E
매출	2,347.8	2,532.0	2,323.0	2,700.4	2,590.3	2,683.0	2,634.8	2,966.4
영업이익	77.9	130.7	119.9	174.2	166.4	204.8	238.1	311.0
영업이익률	3.3%	5.2%	5.2%	6.5%	6.4%	7.6%	9.0%	10.5%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표3. 삼성중공업 3Q25 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	3Q25	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		3Q24	YoY %	3Q25E	차이 %	3Q25E	차이 %
매출	2,634.8	2,323.0	13.4%	2,680.3	-1.7%	2,789.9	-5.6%
영업이익	238.1	119.9	98.6%	218.6	8.9%	230.0	3.5%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표4. 삼성중공업 2025 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	2025E	전년대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2024	YoY %	2025E	차이 %	2025E	차이 %
매출	10,874.5	9,903.1	9.8%	10,864.8	0.1%	11,029.6	-1.4%
영업이익	920.4	502.7	83.1%	835.7	10.1%	848.8	8.4%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표5. 삼성중공업 실적 추정치 변경

	신규 추정(A)		기존 추정(B)		차이(A-B)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출	10,874.5	12,874.9	11,029.6	12,874.9	(155.1)	0.0
영업이익	920.4	1,209.6	848.8	1,080.6	71.6	129.0
영업이익률	8.5%	9.4%	7.7%	8.4%	0.8%P	1.0%P

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

표6. 삼성중공업 목표주가 산출

	2022	2023	2024	2025F	비고
EPS(원)	(704)	(168)	73	607	
BPS(원)	4,208	4,027	4,443	5,271	
고점 P/E(배)		(54.6)	164.8	39.7	
평균 P/E(배)		(40.4)	131.3	27.5	
저점 P/E(배)		(29.1)	96.6	18.8	
고점 P/B(배)	1.5	2.3	2.7	4.6	
평균 P/B(배)	1.3	1.7	2.2	3.2	
저점 P/B(배)	1.2	1.2	1.6	2.2	
ROE(%)		(4.3)	1.7	13.6	지배주주순이익 기준
적용 BPS(원)				8,116	2027 BPS
Target P/B(배)				3.6	역사적 고점 4.3 x 15%할인
적정주가(원)				29,218	
목표주가(원)				30,000	
전일 증가(원)				23,900	
상승여력				25.5%	

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

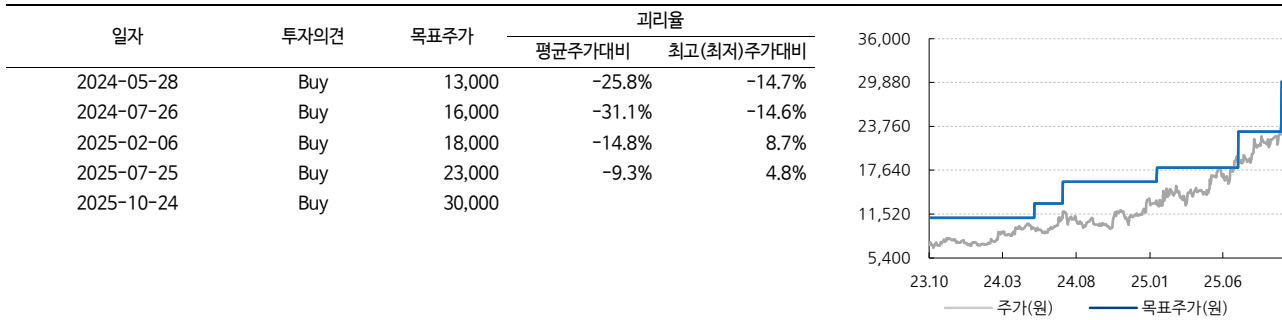
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,370	10,684	12,129	13,787	매출액	9,903	10,874	12,875	14,115
현금 및 현금성자산	956	2,031	3,071	4,449	증가율(%)	23.6	9.8	18.4	9.6
단기금융자산	109	121	127	134	매출원가	8,983	9,445	11,063	12,050
매출채권	1,186	1,303	1,542	1,691	매출충이익	921	1,429	1,812	2,065
재고자산	452	497	588	645	판매비와관리비	418	509	602	660
비유동자산	7,825	7,544	7,288	7,057	연구개발비	83	-	-	-
유형자산	5,116	4,838	4,586	4,358	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	28	24	21	18	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	17,195	18,228	19,418	20,843	영업이익	503	920	1,210	1,405
유동부채	12,029	12,139	12,145	12,226	증가율(%)	115.4	83.1	31.4	16.2
매입채무	623	684	810	888	영업이익률(%)	5.1	8.5	9.4	10.0
단기차입금	2,156	2,156	2,156	2,156	이자수익	21	71	106	151
유동성장기부채	926	971	848	848	이자비용	213	127	123	123
비유동부채	1,416	1,450	1,475	1,475	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	75	78	79	79	기타영업외손익	-639	-236	-252	-260
장기차입금	62	93	117	117	세전계속사업이익	-316	676	989	1,224
부채총계	13,445	13,589	13,620	13,701	법인세비용	-369	142	208	257
지배주주지분	3,795	4,783	6,087	7,611	세전계속이익률(%)	-3.2	6.2	7.7	8.7
자본금	880	880	880	880	당기순이익	54	534	781	967
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	순이익률(%)	0.5	4.9	6.1	6.9
이익잉여금	-2,136	-1,503	-576	570	지배주주귀속 순이익	64	633	926	1,147
기타자본항목	554	910	1,287	1,664	기타포괄이익	286	355	377	377
비지배주주지분	-45	-144	-289	-469	총포괄이익	340	889	1,159	1,345
자본총계	3,749	4,639	5,798	7,142	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	655	830	945	1,185	주당지표(원)				
당기순이익	54	534	781	967	EPS	73	719	1,053	1,303
유형자산감가상각비	286	277	252	229	BPS	4,311	5,435	6,916	8,648
무형자산상각비	4	4	3	3	CFPS	401	1,039	1,343	1,566
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	311	-13	-7	-7	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	210	-	-	-	PER	155.7	33.2	22.7	18.3
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	2.6	4.4	3.5	2.8
금융상품의 증감	-15	-	-	-	PCR	28.2	23.0	17.8	15.3
재무활동 현금흐름	-599	-116	-294	-196	EV/EBITDA	15.3	18.5	14.4	12.0
단기금융부채의증감	-890	45	-123	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	487	34	25	-	ROE	1.8	14.8	17.0	16.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	11.0	11.4	11.6
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	358.6	292.9	234.9	191.8
현금및현금성자산의증감	372	1,075	1,041	1,378	순부채비율	57.4	24.7	0.0	-19.4
기초현금및현금성자산	584	956	2,031	3,071	매출채권회전율(x)	11.4	8.7	9.1	8.7
기말현금및현금성자산	956	2,031	3,071	4,449	재고자산회전율(x)	9.1	22.9	23.7	22.9

자료 : 삼성중공업, iM증권 리서치본부

삼성중공업 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	매수	매수
91%	91%	91%