

삼성중공업 (010140)

흔들리지 않는 편안함

투자의견

BUY(유지)

목표주가

16,000 원(유지)

현재주가

10,050 원(10/24)

시가총액

8,844(십억원)

기계/로보틱스/운송 양승윤_02)368-6139_syayang0901@eugenefn.com

- 삼성중공업의 2024년 3분기 실적은 매출액 2조 3,229억원(+15%yoy), 영업이익 1,199억원(+58%yoy, OPM 5%)을 기록. 영업이익 기준 당사 추정치 1,080억원 및 컨센서스 1,130억원 소폭 상회
- 일회성 영업손익 +190억(*해양 하자보수충당 환입 510억, 임금협상 타결 일회성 비용 320억)을 제거한 이익은 1,009억원(OPM 4.3%). 조업일수 감소로 인한 매출액 감소에도 불구하고 전년비 이익 개선세는 지속
- 기존 예상대로 저선가 물량의 비중 낮아지며 믹스 개선 진행 중. 4분기는 매출액과 영업이익 모두 3분기 대비 증가 예상. 별도 가이드نس 수정은 없었으나, 연초 가이드نس 매출액 9.4조원, 영업이익 4,000억 초과 달성 확실시
- 3분기 말 기준, 신규 수주 누계는 54억불. 목표 97억불 대비 56% 진척. 연말 해양 25억불, 상선 18억불 수주로 수주 목표 달성 예정. 사측의 선종별 가이드نس는 LNGC/현 수준 유지, CONT/대량 발주 마무리, TANKER/노후선 교체 가속, LPGC/꾸준한 수요, 해양/FLNG 수요 견조. 큰 변화 없으나, 컨테이너선 수요가 다소 진정세로 전환
- 향후 신조 시황 변동에도 해양 수주로 방어 기대. 모잠비크 Coral Sul 2 수주는 이미 설계와 Hull 스틸커팅에 들어 감. 수주 가능성 매우 높음. 다음은 미국 델핀과 캐나다 웨스턴 FLNG가 대기. 상선 신조 시장 악화되면, 해양 공사 수주를 늘릴 여력도 있음. 흔들림 없는 편안한 실적 흐름에 노이즈에도 강함. 투자의견 BUY 및 목표주가 유지

주가(원, 10/24)	10,050
시가총액(십억원)	8,844

발행주식수(천주)	880,000
52주 최고가(원)	12,280
최저가(원)	6,810
52주 일간 Beta	0.04
60일 일평균거래대금(억원)	678
외국인 지분율(%)	32.0
배당수익률(2024F, %)	0.0

주주구성(%)	
삼성전자 (외 9인)	20.9
국민연금공단 (외 1인)	8.1

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6.5%	7.8%	28.4%
절대기준	-8.4%	4.3%	36.7%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	16,000	16,000	-
영업이익(24)	480	464	▲
영업이익(25)	691	673	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	8,009	10,198	10,725	13,568
영업이익	233	480	691	1,146
세전손익	-296	266	527	1,014
당기순이익	-156	235	400	771
EPS(원)	-168	272	455	875
증감률(%)	na	흑전	67.0	92.5
PER(배)	na	36.9	22.1	11.5
ROE(%)	-4.2	6.3	9.3	15.7
PBR(배)	2.0	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	19.7	14.1	10.8	6.8

자료: 유진투자증권

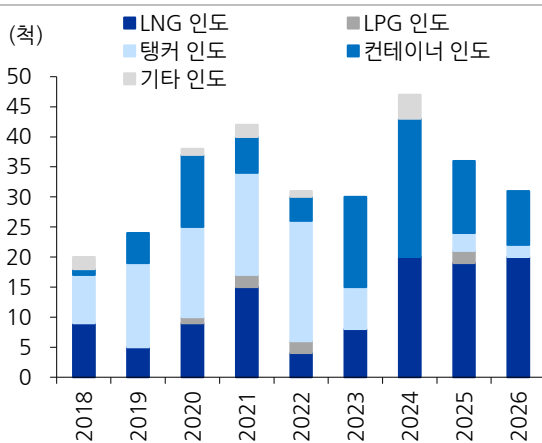


도표 1. 삼성중공업 실적 추정치

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액(십억원)	1,605	1,946	2,025	2,433	2,348	2,532	2,323	2,995	8,009	10,198	10,725
yoy%	8%	36%	45%	49%	46%	30%	15%	23%	35%	27%	5%
영업이익	20	59	76	79	78	131	120	151	233	480	691
yoy%	흑전	흑전	흑전	흑전	298%	122%	58%	92%	흑전	106%	44%
opm%	1%	3%	4%	3%	3%	5%	5%	5%	3%	5%	6%

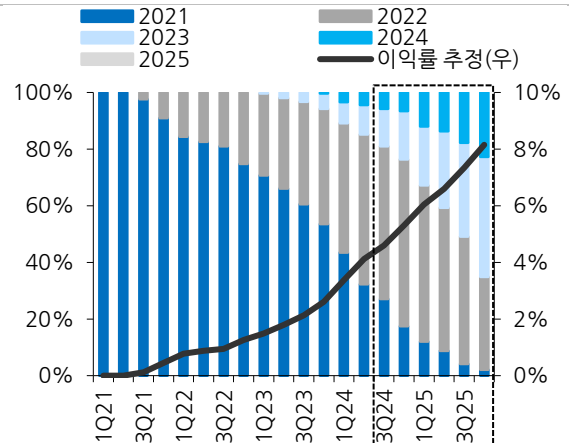
자료: 유진투자증권

도표 2. 삼성중공업 건조 선박 인도 스케줄



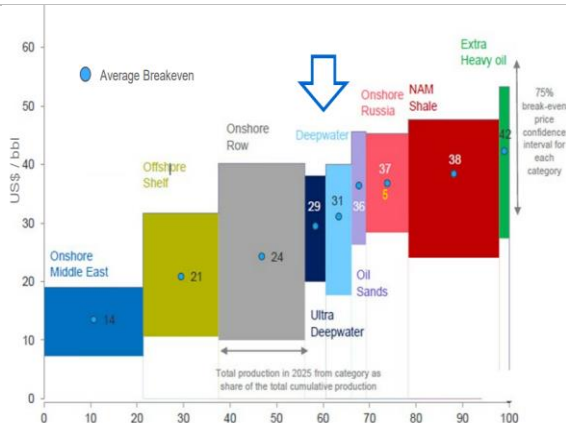
자료: Clarksons, 유진투자증권

도표 3. 삼성중공업 상선 빈티지별 매출 인식 추정



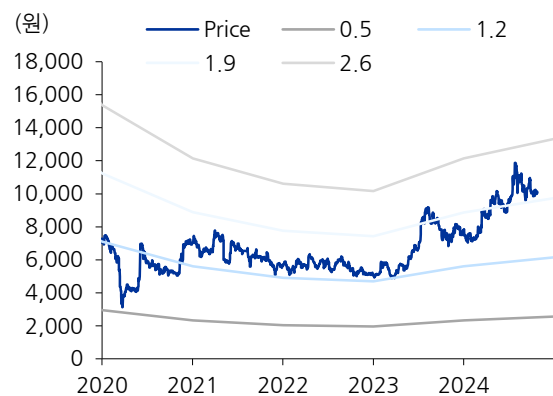
자료: Clarksons, 유진투자증권

도표 4. 해양 개발 기대 이유: 낮아진 BEP 레벨



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 5. 삼성중공업 12MF P/B 밴드 차트



자료: Quantiwsie, 유진투자증권

삼성중공업 (010140.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	14,492	15,593	17,598	18,080	19,334
유동자산	8,412	9,245	10,744	11,193	12,358
현금성자산	2,961	2,129	3,937	4,318	4,920
매출채권	774	545	694	701	887
재고자산	1,574	1,729	1,223	1,236	1,563
비유동자산	6,080	6,348	6,855	6,887	6,976
투자자산	818	1,112	1,645	1,712	1,782
유형자산	5,235	5,209	5,184	5,152	5,174
기타	26	27	26	23	21
부채총계	10,920	12,184	13,527	13,608	14,093
유동부채	9,216	11,232	12,627	12,707	13,190
매입채무	1,004	1,147	1,563	1,580	1,998
유동성이자부채	3,053	3,786	4,701	4,701	4,701
기타	5,158	6,299	6,362	6,426	6,490
비유동부채	1,704	952	900	902	903
비유동이자부채	1,603	849	862	862	862
기타	101	103	38	40	41
자본총계	3,572	3,409	4,071	4,471	5,241
지배지분	3,594	3,439	4,109	4,509	5,278
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금	(1,959)	(2,169)	(1,929)	(1,529)	(759)
기타	177	232	662	662	662
비지배지분	(23)	(30)	(37)	(37)	(37)
자본총계	3,572	3,409	4,071	4,471	5,241
총차입금	4,656	4,635	5,563	5,563	5,563
순차입금	1,695	2,506	1,626	1,246	643

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(1,693)	(516)	1,050	653	932
당기순이익	(627)	(156)	235	400	771
자산상각비	199	241	265	240	240
기타비현금성손익	(285)	398	(262)	1	1
운전자본증감	(961)	(716)	603	11	(80)
매출채권감소(증가)	(498)	235	(148)	(7)	(186)
재고자산감소(증가)	(36)	43	595	(13)	(327)
매입채무증가(감소)	162	125	17	16	419
기타	(589)	(1,120)	139	15	15
투자현금	1,102	(195)	(182)	(378)	(440)
단기투자자산감소	455	(71)	15	(106)	(110)
장기투자증권감소	0	0	(2)	(3)	(4)
설비투자	62	153	166	205	260
유형자산처분	323	2	1	0	0
무형자산처분	1	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	947	376	(128)	0	0
차입금증가	787	425	(17)	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	348	(335)	742	275	492
기초현금	571	919	584	1,326	1,600
기말현금	919	584	1,326	1,600	2,092
Gross Cash flow	(713)	483	548	642	1,011
Gross Investment	314	840	(406)	261	409
Free Cash Flow	(1,027)	(357)	954	381	602

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,945	8,009	10,198	10,725	13,568
증가율(%)	(10.2)	34.7	27.3	5.2	26.5
매출원가	6,407	7,364	9,321	9,613	11,890
매출총이익	(462)	645	877	1,112	1,678
판매 및 일반관리비	392	412	397	421	532
기타영업손익	(28)	5	(4)	6	27
영업이익	(854)	233	480	691	1,146
증가율(%)	적지	흑전	105.7	44.0	65.7
EBITDA	(655)	474	745	931	1,386
증가율(%)	적지	흑전	57.2	25.0	48.8
영업외손익	300	(529)	(214)	(164)	(132)
이자수익	16	33	30	37	45
이자비용	100	179	221	201	177
지분법손익	(1)	(0)	0	0	0
기타영업손익	384	(383)	(23)	0	0
세전순이익	(555)	(296)	266	527	1,014
증가율(%)	적지	적지	흑전	97.8	92.5
법인세비용	73	(140)	31	126	243
당기순이익	(627)	(156)	235	400	771
증가율(%)	적지	적지	흑전	70.4	92.5
지배주주지분	(619)	(148)	239	400	770
증가율(%)	적지	적지	흑전	67.0	92.5
비지배지분	(8)	(7)	(4)	0	1
EPS(원)	(704)	(168)	272	455	875
증가율(%)	적지	적지	흑전	67.0	92.5
수정EPS(원)	(704)	(168)	272	455	875
증가율(%)	적지	적지	흑전	67.0	92.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(704)	(168)	272	455	875
BPS	4,084	3,908	4,668	5,123	5,997
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	36.9	22.1	11.5
PBR	1.3	2.0	2.2	2.0	1.7
EV/ EBITDA	n/a	19.7	14.1	10.8	6.8
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	14.1	16.1	13.8	8.7
수익성(%)					
영업이익률	(14.4)	2.9	4.7	6.4	8.4
EBITDA이익률	(11.0)	5.9	7.3	8.7	10.2
순이익률	(10.6)	(1.9)	2.3	3.7	5.7
ROE	(16.1)	(4.2)	6.3	9.3	15.7
ROIC	(11.6)	3.1	7.4	9.3	15.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	47.5	73.5	39.9	27.9	12.3
유동비율	91.3	82.3	85.1	88.1	93.7
이자보상배율	(8.6)	1.3	2.2	3.4	6.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	12.9	12.1	16.5	15.4	17.1
재고자산회전율	3.9	4.9	6.9	8.7	9.7
매입채무회전율	6.5	7.4	7.5	6.8	7.6

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 기관투자가 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 당사에게 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 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		삼성증권업(010140.KS) 추가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	담당 애널리스트: 양승윤	
2024-10-02	Buy	16,000	1년	-37.2	-35.9		
2024-10-25	Buy	16,000	1년				