

삼성중공업 010140

2026년 영업이익 1.3조원 전망

2026년 영업이익 1.3조원 전망

동사의 2026년 실적은 매출액 12.8조원, 영업이익 1.3조원을 예상한다. 2026년 선종별 매출액 추정 근거는 LNG선 20척 건조, FLNG 2기 건조, 나머지 기타 상선이다. 따라서 2026년 선종별 매출액은 LNG선 5.8조원, FLNG 2.5조원, 기타 상선 4.5조원이다. 보수적으로 추정한 선종별 영업이익률은 LNG선 12%, FLNG 15%, 기타 상선 5%다. 2026년 영업이익률 추정 근거는 다음과 같다. 올해 상반기 매출액 4.8조원에 영업이익 0.2조원을 기록했다. LNG선 매출 비중이 50%라면 2.4조원, 그 중 이익이 나지 않는 카타르 비중이 20%면 0.5조원이다. 즉 영업이익을 만드는 LNG선 매출액이 1.9조원이다. FLNG 매출액은 0.7조원이다. 기타 상선이 1.7조원이다. 그렇다면 추정 가능한 현재 마진은 LNG선 4%, FLNG 15%, 기타 상선 1%다. FLNG 마진이 현재 마진을 유지한다고 가정하고, 기타 상선의 경우 저선가 비중 선박 감소를 적용하여 5% 마진을 추정할 수 있겠다. 카타르 선박도 반영한 LNG선 선가는 2024년 대비 2026년 평균 15% 상승한다. LNG선 마진이 선가 상승분의 50~60%만 흡수한다고 가정하고, 12%를 추정했다.

연간 LNG선 10척, FLNG 1~2기 수주는 확보

Ytd 신규수주는 49억 달러다. 현재 LNG선 옵션 포함 다수 프로젝트, 컨테이너선 인콰이어리 프로젝트 2~3건, FLNG 1기 정도를 올해 추가 수주한다고 하면 수주 목표인 97억 달러는 초과달성 가능하겠다. 회사측의 LNG선 발주 전망은 2027년까지 연간 70척 수준이다. FLNG는 미국 델핀, 웨스턴, 아르헨티나, 추가 프로젝트 2기 정도를 감안하면 연간 1~2기 수주 가능하다. 보수적으로 LNG선 10척, FLNG 1기를 수주한다면 연간 40~50억 달러는 향후 3년 동안 확보했다.

3Q 조업일수 감소와 임단협 1회성 비용 반영 - 주가 영향 없을 것

11일 노사교섭으로 임단협 잠정 합의안이 도출되었고, 비용 200~300억원이 반영되겠다. 조업일수 감소로 매출액 QoQ 감소도 예상되어 컨센서스를 소폭 하회할 수 있지만 주가에 큰 영향은 없을 것이다. 수주와 선가가 더 중요하다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,945	8,009	10,389	11,778	12,789
영업이익	-854	233	467	742	1,301
영업이익률(%)	-14.4	2.9	4.5	6.3	10.2
세전이익	-555	-296	269	497	1,059
지배주주지분순이익	-619	-148	211	378	805
EPS(원)	-704	-168	240	429	914
증감률(%)	적지	적지	흑전	79.3	112.9
ROE(%)	-16.1	-4.2	5.9	9.8	18.2
PER(배)	-7.3	-46.0	41.9	23.4	11.0
PBR(배)	1.3	2.0	2.4	2.2	1.8
EV/EBITDA(배)	-9.5	19.7	15.6	11.0	6.7

자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

양형모 중공업·미드스몰캡

02-709-2660

yhm@ds-sec.co.kr

2024.09.13

매수(유지)

목표주가(유지)	12,000원
현재주가(09/12)	10,040원
상승여력	19.5%

Stock Data

KOSPI	2,572.1pt
시가총액(보통주)	8,835십억원
발행주식수	880,000천주
액면가	1,000원
자본금	880십억원
60일 평균거래량	7,933천주
60일 평균거래대금	83,043백만원
외국인 지분율	31.8%
52주 최고가	12,280원
52주 최저가	6,810원
주요주주	
삼성전자(외 9인)	20.9%
국민연금공단(외 1인)	8.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.8	-8.0
3M	9.8	15.6
6M	24.4	28.5

주가차트

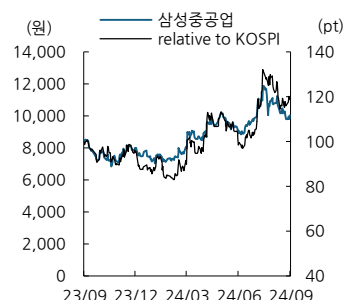


그림1 수주잔고 내 분기별 LNG선 단위당 가격

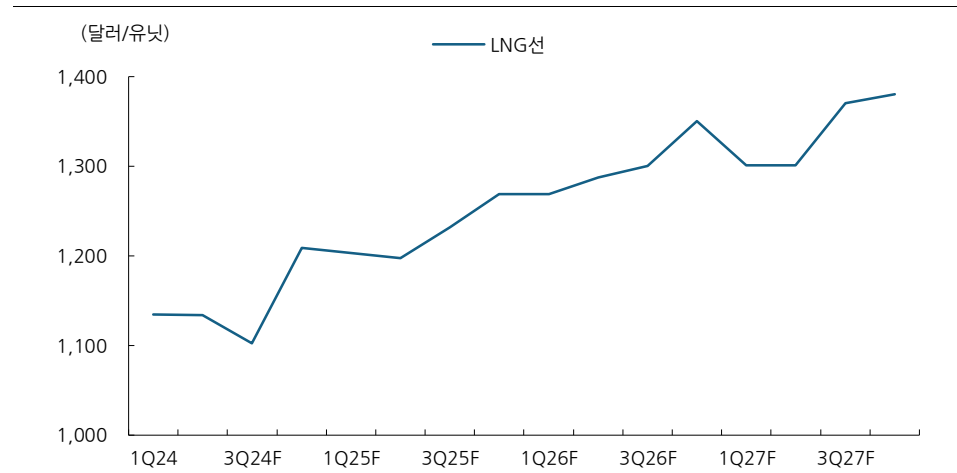
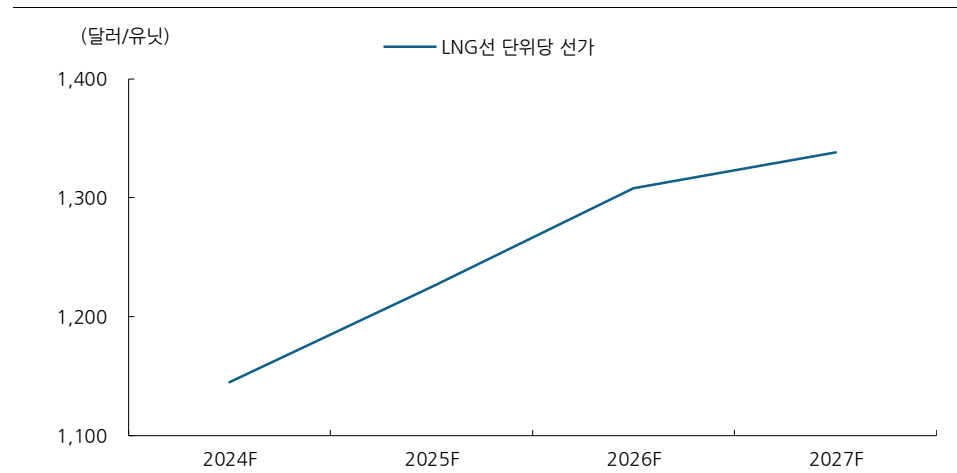


그림2 수주잔고 내 연도별 LNG선 단위당 가격



[삼성중공업 010140]

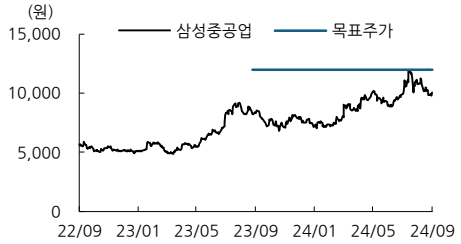
재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,412	9,245	10,345	10,808	11,504	매출액	5,945	8,009	10,389	11,778	12,789
현금 및 현금성자산	919	584	494	1,099	1,421	매출원가	6,407	7,364	9,468	10,429	10,819
매출채권 및 기타채권	774	545	657	700	759	매출총이익	-462	645	920	1,349	1,970
재고자산	1,574	1,729	1,215	1,294	1,405	판매비 및 관리비	392	412	453	607	668
기타	5,145	6,387	7,979	7,715	7,919	영업이익	-854	233	467	742	1,301
비유동자산	6,080	6,348	6,858	6,910	6,984	(EBITDA)	-655	474	733	983	1,542
관계기업투자등	80	81	84	88	91	금융손익	-43	-109	-27	-82	-78
유형자산	5,235	5,209	5,188	5,175	5,181	이자비용	100	179	221	129	123
무형자산	26	27	26	23	21	관계기업등 투자손익	-1	0	0	0	0
자산총계	14,492	15,593	17,204	17,717	18,488	기타영업외손익	344	-420	-172	-163	-165
유동부채	9,216	11,232	12,691	12,860	12,866	세전계속사업이익	-555	-296	269	497	1,059
매입채무 및 기타채무	1,004	1,147	1,643	2,099	2,278	계속사업법인세비용	73	-140	67	119	254
단기금융부채	3,053	3,786	4,701	4,388	4,190	계속사업이익	-627	-156	202	378	805
기타유동부채	5,158	6,299	6,347	6,372	6,398	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,704	952	900	867	826	당기순이익	-627	-156	202	378	805
장기금융부채	1,603	849	862	827	785	지배주주	-619	-148	211	378	805
기타비유동부채	101	103	38	40	41	총포괄이익	452	-101	202	378	805
부채총계	10,920	12,184	13,591	13,727	13,692	매출총이익률 (%)	-7.8	8.1	8.9	11.5	15.4
지배주주지분	3,594	3,439	3,650	4,028	4,833	영업이익률 (%)	-14.4	2.9	4.5	6.3	10.2
자본금	880	880	880	880	880	EBITDA마진률 (%)	-11.0	5.9	7.1	8.3	12.1
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496	당기순이익률 (%)	-10.6	-1.9	1.9	3.2	6.3
이익잉여금	-1,959	-2,169	-1,958	-1,580	-775	ROA (%)	-4.7	-1.0	1.3	2.2	4.4
비지배주주지분(연결)	-23	-30	-37	-37	-37	ROE (%)	-16.1	-4.2	5.9	9.8	18.2
자본총계	3,572	3,409	3,613	3,991	4,796	ROIC (%)	-11.6	3.1	5.9	9.4	16.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-1,693	-516	93	871	854	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-627	-156	202	378	805	P/E	-7.3	-46.0	41.9	23.4	11.0
비현금수익비용가감	-86	639	-112	243	242	P/B	1.3	2.0	2.4	2.2	1.8
유형자산감가상각비	197	238	262	238	238	P/S	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7
무형자산감가상각비	2	3	3	3	2	EV/EBITDA	-9.5	19.7	15.6	11.0	6.7
기타현금수익비용	-285	398	-687	2	2	P/CF	n/a	14.1	98.2	14.2	8.4
영업활동 자산부채변동	-961	-716	104	250	-193	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-498	235	-111	-43	-59	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-36	43	602	-79	-110	매출액	-10.2	34.7	29.7	13.4	8.6
매입채무 증가(감소)	162	125	96	457	178	영업이익	적지	흑전	100.3	58.8	75.3
기타자산 부채변동	-589	-1,120	-482	-84	-202	세전이익	적지	적지	흑전	84.9	112.9
투자활동 현금	1,102	-195	-57	82	-291	당기순이익	적지	적지	흑전	87.1	112.9
유형자산처분(취득)	261	-152	-168	-226	-245	EPS	적지	적지	흑전	79.3	112.9
무형자산 감소(증가)	1	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	455	-71	142	371	19	부채비율	305.7	357.4	376.2	344.0	285.5
기타투자활동	386	28	-30	-63	-66	유동비율	91.3	82.3	81.5	84.0	89.4
재무활동 현금	947	376	-128	-348	-240	순차입금/자기자본(x)	47.5	73.5	71.6	50.3	30.6
차입금의 증가(감소)	787	425	-17	-348	-240	영업이익/금융비용(x)	-8.6	1.3	2.1	5.7	10.6
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	4,656	4,635	5,563	5,215	4,975
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	1,695	2,506	2,587	2,008	1,469
기타재무활동	160	-49	-111	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	348	-335	-90	605	322	EPS	-704	-168	240	429	914
기초현금	571	919	584	494	1,099	BPS	4,084	3,908	4,147	4,577	5,491
기말현금	919	584	494	1,099	1,421	SPS	6,754	9,100	11,804	13,383	14,531
NOPLAT	-619	169	351	564	989	CFPS	-810	549	102	705	1,190
FCF	-572	-428	138	953	562	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼성중공업 (010140) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-09-06	담당자변경				
2023-09-06	매수	12,000	-27.8	-1.1	10,000
2023-09-11	매수	12,000	-27.6	-1.1	10,000
2023-09-12	매수	12,000	-27.6	-1.1	10,000
2023-10-30	매수	12,000	-26.6	-1.1	10,000
2023-11-06	매수	12,000	-26.2	-1.1	10,000
2024-01-24	매수	12,000	-22.6	-1.1	10,000
2024-02-23	매수	12,000	-20.2	-1.1	10,000
2024-03-06	매수	12,000	-19.4	-1.1	10,000
2024-09-13	매수	12,000			10,000



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우
	비중확대
	중립
	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

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

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 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 현재 당사에서 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.