

## 삼성중공업 (010140)

## 4Q23 Review: 자신감에는 이유가 있다

Flash Note

[조선/기계/방산] 변용진 2122-9181 yongjin.byun@hi-ib.com

## Check Point

4Q23 매출 2조 4,331억원/영업이익 790억원  
조선 3사 중 가장 안정적인 실적 흐름, 앞으로도 걱정 없어

## Buy (Maintain)

목표주가(12M) 11,000원(유지)  
증가(2024.02.07) 7,240원  
상승여력 51.9 %

## 2023 매출 8조 94억원/영업이익 2,333억원으로 약속 지켜

삼성중공업이 매출액 또는 손익구조 30%(대규모법인은 15%)이상 변경공시로 2023년 연간 실적을 공개했다. 연간 매출은 8조 94억원/영업이익 2,333억원(OPM 2.9%)이며, 4분기 매출은 2조 4,331억원/영업이익 790억원(3.2%)로 2023년 모든 분기 흑자를 달성했다. 또한 연초 밝힌 가이던스 매출 8조/영업이익 2천억원을 무난히 초과 달성한 숫자기도 하다. 조업일수 증가 및 LNGC 조립량 증가가 주효했다. 23년 외국인력 1,800명 채용 및 중국 외주업체 3개사 신규 발굴로 물량을 소화했고, 특히 4분기에는 인력난 이슈 없이 조립량이 안정적으로 증가했다는 회사 설명이다. 해양 건조물량이 없어 경쟁사보다 안정적으로 공정을 이끌어갈 수 있었던 동사는 역시나 Risk-Free 조선소 답게 성공적으로 2023년을 마무리했다. 12월 SK해운과의 중재 패소에 따른 소송 총당금 반영으로 4분기 세전손실은 -3,578억원을 기록하였으나 23.12.19 발간한 'LNG 화물창 소송 이슈 점검'에서 밝혔듯이 이는 최악의 경우라도 구상권 청구를 통해 보전받을 수 있는 금액이므로 일시적인 이슈라고 볼 수 있다.

## 자신감 투영된 2024 가이던스 매출 9.7조원/영업이익 4천억원/수주 97억불, Top Pick 유지

2024 목표 매출 9.7조원(YoY +21%)/영업이익 4천억원(YoY +71%)을 제시했다. 자신감 있는 숫자다. LNGC 20척 건조 체제를 완비했으며 23년 대비 적자호선(공손충 총당호선)비중 감소(40%→20%), LNGC의 수주선가 상승(\$199M→\$213M), 수익성 있는 신규 해양프로젝트 공사 착수(ZFLNG) 등의 충분한 근거를 제시했으므로 이번에도 믿음이 간다.

2024 수주목표는 97억불로 제시했다. 이중 기 수주한 카타르 LNGC 15척 34.5억불을 제외하면 실질 목표는 62.5억불로, 지난해 목표 95억불 대비 -34.5%, 달성 84억불 대비 -25.6% 감소한 숫자다. HD현대중공업과 마찬가지로 20% 이상의 발주 감소를 가정한 것으로 보인다. 그러나 걱정이 없다. 과도한 수주 없이 적정 부하로 관리하면 안정적인 수익을 낼 수 있다는 것을 올해 실적으로 증명했다. FLNG 수주가 이미 23년 초 1기, 23년 말 1기에 이어 올해에도 1~2기 예정되어 있어 점점 잔고에 쌓이고 있는 점은 부담이지만 시간차를 두고 영리하게 수주하고 있어 걱정이 덜어진다. 조선3사 중 Product Mix와 부하 관리가 가장 잘 이루어지고 있다고 판단되며, 누구나 알고 있지만 믿기 힘들었던 26년까지의 실적 우상향을 기대하게 한다. 조선업종 Top Pick을 유지한다.

표1. 삼성중공업 실적 추이

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P
매출	1,483.8	1,426.1	1,400.1	1,634.5	1,605.1	1,945.8	2,025.5	2,433.1	5,944.7	8,009.4
영업이익	-94.9	-255.7	-167.9	-335.8	19.6	58.9	75.8	79.0	-854.4	233.3
영업이익률	-6.4%	-17.9%	-12.0%	-20.5%	1.2%	3.0%	3.7%	3.2%	-14.4%	2.9%

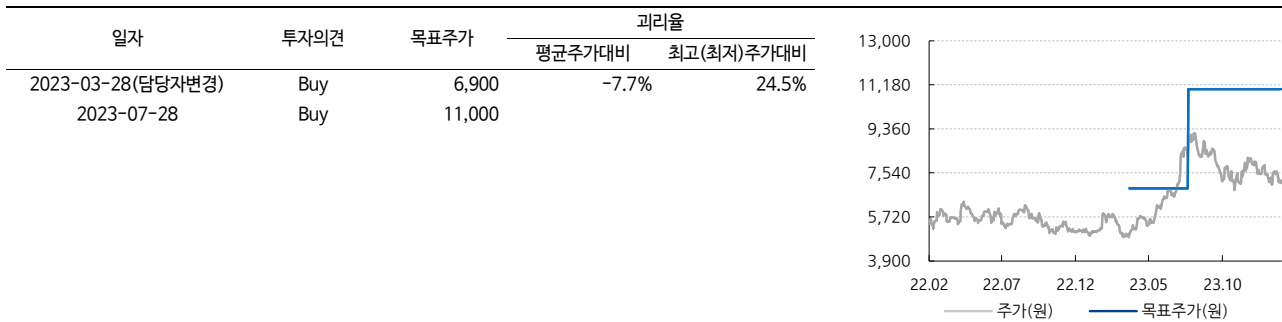
자료: DART, 하이투자증권 리서치본부

표2. 삼성중공업 4Q23 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	4Q23	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		4Q22	YoY %	4Q23E	차이 %	4Q23E	차이 %
매출	2,433.1	1,634.5	48.9%	2,284.7	6.5%	2,235.3	8.8%
영업이익	79.0	-335.8	흑자전환	81.5	-3.1%	61.4	28.7%

자료: DART, FnGuide, 하이투자증권 리서치본부

## 삼성중공업 투자의견 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 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-