

삼성중공업(010140)

2H24 전망

Buy (Maintain)

| | |
|----------------|-------------|
| 목표주가(12M) | 13,000원(유지) |
| 증가(2024.06.03) | 9,400원 |
| 상승여력 | 38.3 % |

Stock Indicator

| | |
|-----------|---------------|
| 자본금 | 880십억원 |
| 발행주식수 | 88,000만주 |
| 시가총액 | 8,272십억원 |
| 외국인지분율 | 27.9% |
| 52주 주가 | 6,180~10,170원 |
| 60일평균거래량 | 10,153,106주 |
| 60일평균거래대금 | 93.8십억원 |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-----|------|------|------|
| 절대수익률 | 0.1 | 23.4 | 15.5 | 52.1 |
| 상대수익률 | 0.6 | 23.8 | 9.6 | 49.8 |



[투자포인트]

- 4월 착공된 해양의 Petronas ZFLNG가 서서히 공정률을 끌어 올리고 있다. S/C 초기인 2분기에는 매출 기여도가 작을 테지만 하반기에는 본격적인 매출 상승으로 실적을 견인할 것으로 예상된다. ZFLNG의 수주 이익률 역시 high single 이상으로 높을 것으로 추정되는 바, 상선 수주잔고의 예상된 P&Q 상승에 더불어 해양공사의 본격적 착수가 동사의 실적에 가시성을 부여할 전망이다.
- 본업인 상선 수주와 건조에 무엇보다 집중하고 있으며 해양공사 중에서는 유가 변동에 따른 리스크 및 설계, 생산과정에서의 과부하 우려가 큰 Oil FPSO 및 Fixed Platform 수주를 최대한 배제하고 FLNG 단일 선종 수주에 잇따라 성공하며 해양공사 리스크를 최소화하고 있다. HD현대중공업 및 한화오션과는 달리 특수선 부문이 없어 최근의 미국 MRO이슈 등의 수혜는 직접 받지 못하였으나 아직 내실을 다져야 하는 지금 상황에서는 오히려 동사의 장점이 될 수도 있다고 판단된다.
- 조선업종 Top Pick 및 투자의견 BUY, 목표주가 13,000원을 유지한다. 조선업종을 짓눌러 왔던 인력난이 해소되고 그간 확보한 수주잔고에 따른 본격 실적 상승을 체감하기 시작한 지금이 그 심리적 장벽을 무너뜨릴 적기라고 판단한다. 동사를 포함, 조선업 전반에 만연했던 우려를 걷어내고 새로운 시각으로 투자 판단을 고려할 때다.

| FY | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 8,009 | 9,763 | 10,719 | 12,489 |
| 영업이익(십억원) | 233 | 387 | 605 | 845 |
| 순이익(십억원) | -148 | 444 | 637 | 829 |
| EPS(원) | -168 | 504 | 723 | 942 |
| BPS(원) | 3,908 | 4,490 | 5,302 | 6,357 |
| PER(배) | | 19.1 | 13.3 | 10.2 |
| PBR(배) | | 2.1 | 1.8 | 1.5 |
| ROE(%) | -4.2 | 12.0 | 14.8 | 16.2 |
| 배당수익률(%) | | | | |
| EV/EBITDA(배) | | 18.0 | 12.8 | 9.4 |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

삼성중공업(010140)

<표1> 삼성중공업 분기&연간 실적 추이 및 전망

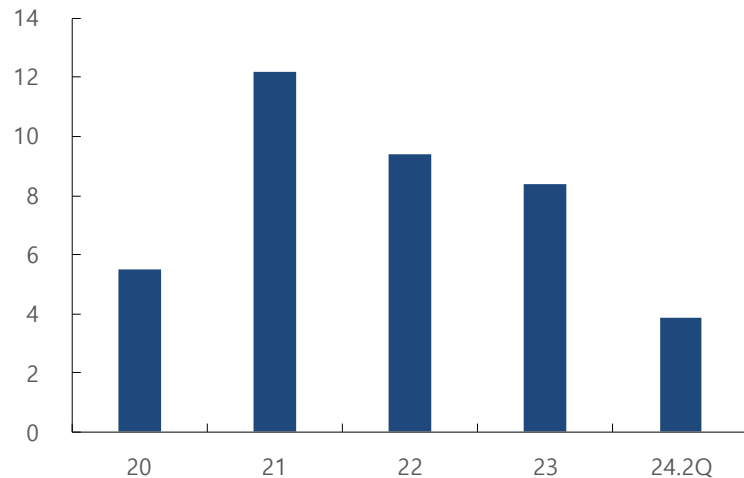
| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 매출 | 5,944.7 | 8,009.4 | 9,762.8 | 10,718.7 | 12,488.7 |
| 영업이익 | -854.4 | 233.3 | 386.7 | 605.0 | 845.4 |
| 영업이익률 | -14.4% | 2.9% | 4.0% | 5.6% | 6.8% |

| (십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출 | 1,605.1 | 1,945.8 | 2,025.4 | 2,433.2 | 2,347.8 | 2,346.2 | 2,458.0 | 2,610.8 |
| 영업이익 | 19.6 | 58.9 | 75.9 | 79.0 | 77.9 | 75.6 | 107.2 | 126.1 |
| 영업이익률 | 1.2% | 3.0% | 3.7% | 3.2% | 3.3% | 3.2% | 4.4% | 4.8% |

자료: 삼성중공업, 하이투자증권 리서치본부

<그림1> 삼성중공업 연간 신규 수주액 추이

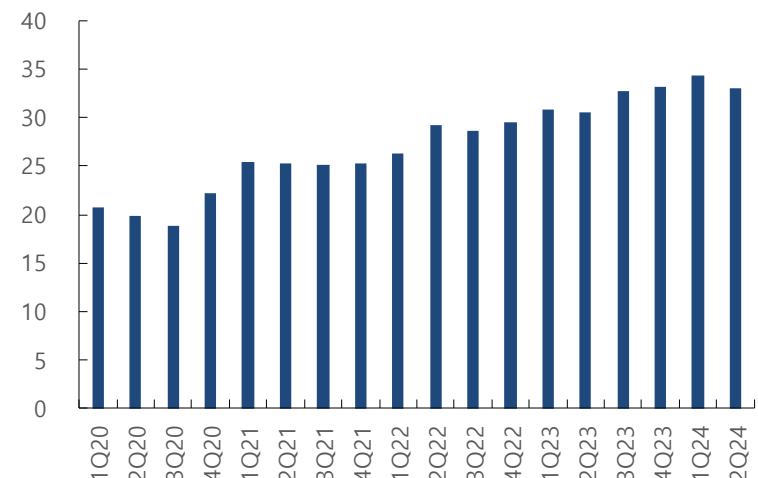
(십억달러)



자료: 삼성중공업, 하이투자증권 리서치본부

<그림2> 삼성중공업 분기 수주잔고 추이

(십억달러)



자료: 삼성중공업, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표 | (십억원) | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | | 9,245 | 10,244 | 11,152 | 12,415 |
| 현금 및 현금성자산 | | 584 | 502 | 1,001 | 1,594 |
| 단기금융자산 | | 225 | 248 | 275 | 289 |
| 매출채권 | | 545 | 732 | 804 | 937 |
| 재고자산 | | 1,729 | 2,538 | 2,787 | 3,247 |
| 비유동자산 | | 6,348 | 6,108 | 5,887 | 5,683 |
| 유형자산 | | 5,209 | 4,972 | 4,753 | 4,551 |
| 무형자산 | | 27 | 24 | 21 | 19 |
| 자산총계 | | 15,593 | 16,352 | 17,039 | 18,098 |
| 유동부채 | | 11,232 | 11,401 | 11,309 | 11,373 |
| 매입채무 | | 833 | 1,015 | 1,114 | 1,299 |
| 단기차입금 | | 1,850 | 1,850 | 1,850 | 1,850 |
| 유동성장기부채 | | 1,185 | 1,166 | 971 | 848 |
| 비유동부채 | | 952 | 1,007 | 1,041 | 1,066 |
| 사채 | | 205 | 210 | 213 | 214 |
| 장기차입금 | | 312 | 362 | 393 | 417 |
| 부채총계 | | 12,184 | 12,408 | 12,350 | 12,439 |
| 지배주주지분 | | 3,439 | 3,952 | 4,666 | 5,595 |
| 자본금 | | 880 | 880 | 880 | 880 |
| 자본잉여금 | | 4,496 | 4,496 | 4,496 | 4,496 |
| 이익잉여금 | | -2,169 | -1,725 | -1,089 | -260 |
| 기타자본항목 | | 232 | 301 | 379 | 478 |
| 비지배주주지분 | | -30 | -8 | 23 | 64 |
| 자본총계 | | 3,409 | 3,943 | 4,689 | 5,658 |

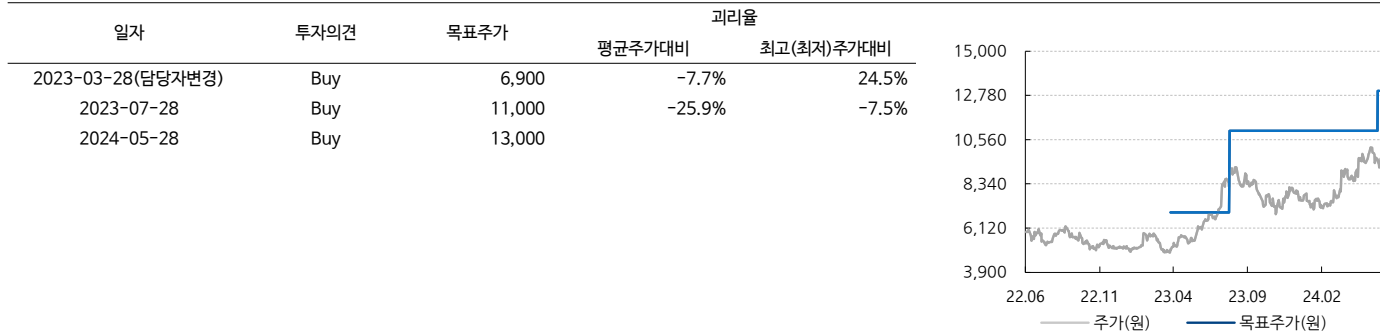
| 현금흐름표 | (십억원) | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | | -516 | -276 | 498 | 494 |
| 당기순이익 | | -156 | 465 | 668 | 869 |
| 유형자산감가상각비 | | 238 | 237 | 219 | 202 |
| 무형자산상각비 | | 3 | 3 | 3 | 2 |
| 지분법관련손실(이익) | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자활동 현금흐름 | | -195 | -26 | -31 | -17 |
| 유형자산의 처분(취득) | | -152 | - | - | - |
| 무형자산의 처분(취득) | | - | - | - | - |
| 금융상품의 증감 | | -2 | - | - | - |
| 재무활동 현금흐름 | | 376 | -77 | -274 | -211 |
| 단기금융부채의증감 | | -75 | -19 | -195 | -123 |
| 장기금융부채의증감 | | 564 | 55 | 34 | 25 |
| 자본의증감 | | - | - | - | - |
| 배당금지급 | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금및현금성자산의증감 | | -335 | -82 | 499 | 593 |
| 기초현금및현금성자산 | | 919 | 584 | 502 | 1,001 |
| 기말현금및현금성자산 | | 584 | 502 | 1,001 | 1,594 |

자료 : 삼성중공업, 하이투자증권 리서치본부

| 포괄손익계산서 | (십억원, %) | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|----------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | | 8,009 | 9,763 | 10,719 | 12,489 |
| 증가율(%) | | 34.7 | 21.9 | 9.8 | 16.5 |
| 매출원가 | | 7,364 | 8,942 | 9,612 | 11,059 |
| 매출총이익 | | 645 | 820 | 1,106 | 1,430 |
| 판매비와관리비 | | 412 | 434 | 501 | 584 |
| 연구개발비 | | 68 | - | - | - |
| 기타영업수익 | | - | - | - | - |
| 기타영업비용 | | - | - | - | - |
| 영업이익 | | 233 | 387 | 605 | 845 |
| 증가율(%) | | 흑전 | 65.7 | 56.4 | 39.7 |
| 영업이익률(%) | | 2.9 | 4.0 | 5.6 | 6.8 |
| 이자수익 | | 33 | 30 | 52 | 76 |
| 이자비용 | | 179 | 188 | 184 | 186 |
| 지분법이익(손실) | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | | -382 | 345 | 348 | 333 |
| 세전계속사업이익 | | -296 | 574 | 825 | 1,073 |
| 법인세비용 | | -140 | 109 | 157 | 204 |
| 세전계속이익률(%) | | -3.7 | 5.9 | 7.7 | 8.6 |
| 당기순이익 | | -156 | 465 | 668 | 869 |
| 순이익률(%) | | -1.9 | 4.8 | 6.2 | 7.0 |
| 지배주주귀속 순이익 | | -148 | 444 | 637 | 829 |
| 기타포괄이익 | | -7 | 69 | 78 | 100 |
| 총포괄이익 | | -163 | 534 | 746 | 969 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | | - | - | - | - |

| 주요투자지표 | | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------------|--|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | | -168 | 504 | 723 | 942 |
| BPS | | 3,908 | 4,490 | 5,302 | 6,357 |
| CFPS | | 105 | 776 | 975 | 1,174 |
| DPS | | - | - | - | - |
| Valuation(배) | | | | | |
| PER | | | 19.1 | 13.3 | 10.2 |
| PBR | | | 2.1 | 1.8 | 1.5 |
| PCR | | | 12.4 | 9.8 | 8.2 |
| EV/EBITDA | | | 18.0 | 12.8 | 9.4 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | | |
| ROE | | -4.2 | 12.0 | 14.8 | 16.2 |
| EBITDA이익률 | | 5.9 | 6.4 | 7.7 | 8.4 |
| 부채비율 | | 357.4 | 314.7 | 263.4 | 219.8 |
| 순부채비율 | | 80.4 | 71.9 | 45.8 | 25.5 |
| 매출채권회전율(x) | | 12.1 | 15.3 | 14.0 | 14.4 |
| 재고자산회전율(x) | | 4.9 | 4.6 | 4.0 | 4.1 |

삼성중공업 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

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

[하이투자증권 투자 비율 등급 공시 2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-