COMPANY UPDATE

2026. 1. 14

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

삼성E&A (028050)

4Q25 preview; 올해에는 실적, 수주 모두 좋다

- 4분기 영업이익은 2,064억원으로, 컨센서스(2,099억원) 부합 전망
- 작년 4분기에 이어 올해에도 화공 및 비화공 부문 호실적 지속될 것이며, 수주 파이프라인 이연에 따라 수주 모멘텀은 올해로 이연
- 현재 동사는 글로벌 EPC 기업 대비 저평가. 향후 지연됐던 수주 인식 및 실적 개선과 함께 밸류에이션 격차는 점진적으로 완화될 것으로 전망

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	39,000원	52.9%
현재주가	25,500원	
시가총액	5.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	196,000,000주 (79.4%)	
52주 최저/최고	16,380원/30,300원	
60일-평균거래대금	195.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성E&A (%)	0.4	2.8	45.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.8	-30.4	-22.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	39,000	39,000	0.0%
2025E EPS	3,154	3,064	2.9%
2026E EPS	3,850	4,091	-5.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	20
목표주가	35,750
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4분기 실적 컨센서스 부합 전망: 삼성E&A 4Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 2조 3,748억원(YoY -7.9%), 2,064억원(OPM 8.7%, YoY -30.2%)으로 영업이익은 컨센서스(2,099억원, Fnguide)에 부합할 것으로 전망

화공, 비화공 모두 호실적 전망: 사우디 파딜리 프로젝트 매출 본격화 및 비화공 부문 매출 회복으로 4분기 호실적 전망. 올해부터 말레이시아 SAF(1.3조원), UAE 타지즈 메탄올(2.3조원) 매출 본격화에 따른 화공 매출 성장 지속될 것. 또한, 최근 삼성전자 P4 공장 도급증액 및 공기 단축 등 계열사향 매출 확대에 따른 비화공 실적 개선 기대

수주 모멘텀은 올해로: 작년 4분기 예상됐던 화공 수주 파이프라인이 올해로 이연되면서 2025년 연간 수주는 약 6조원에 그칠 것으로 예상. 다만, 화공 파이프라인은 사라진 것이 아니라 올해로 이연된 것이라는 점과 LNG 및 Energy Transition 수주도 기대된다는 점에서 올해는 화공 수주 회복 기대. 더불어 삼성전자의 P4, P5 공사 본격화 및 P6 건설 확정, 삼성바이오로직스 6공장 건설 가시화에 따른 비화공 부문 수주 회복 기대

더 높아진 밸류에이션 매력도: 현재 동사는 당사 추정치 기준 2026E P/E 6.1배 수준에서 거래 중으로, 글로벌 EPC 기업 평균 2026E P/E 14.0배 대비 극단적 저평가. 향후 지연됐던 수주 인식 및 실적 개선과 함께 밸류에이션 격차는 점진적으로 완화될 것으로 전망하며 목표주가 및 BUY 투자의견 유지

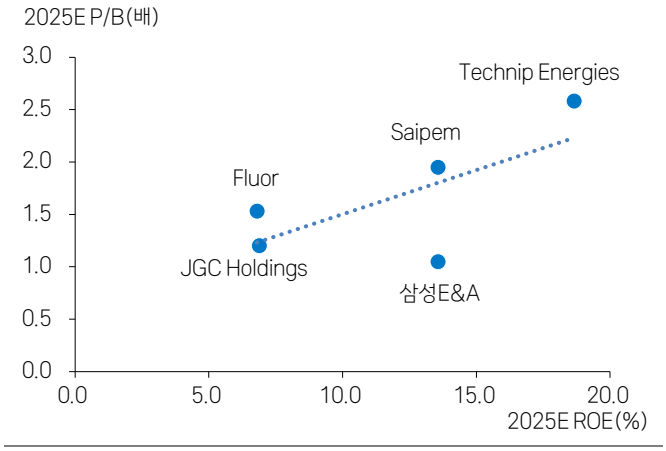
(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	10,625	9,967	8,646	10,188
영업이익 (십억원)	993	972	720	861
순이익 (십억원)	696	639	641	755
EPS (adj) (원)	3,846	3,862	3,154	3,850
EPS (adj) growth (%)	13.4	0.4	-18.3	22.0
EBITDA margin (%)	10.0	10.4	9.3	9.1
ROE (%)	24.4	19.6	13.8	15.0
P/E (adj) (배)	7.5	4.3	7.6	6.6
P/B (배)	1.6	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	3.9	0.0	1.2	0.5
Dividend yield (%)	0.0	4.0	2.9	2.7

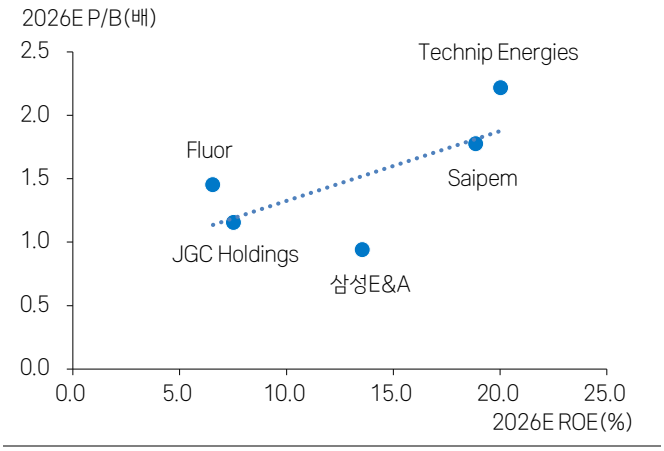
자료: 삼성E&A, 삼성증권 추정

삼성E&A vs 글로벌 EPC 기업: 2025E P/B & ROE



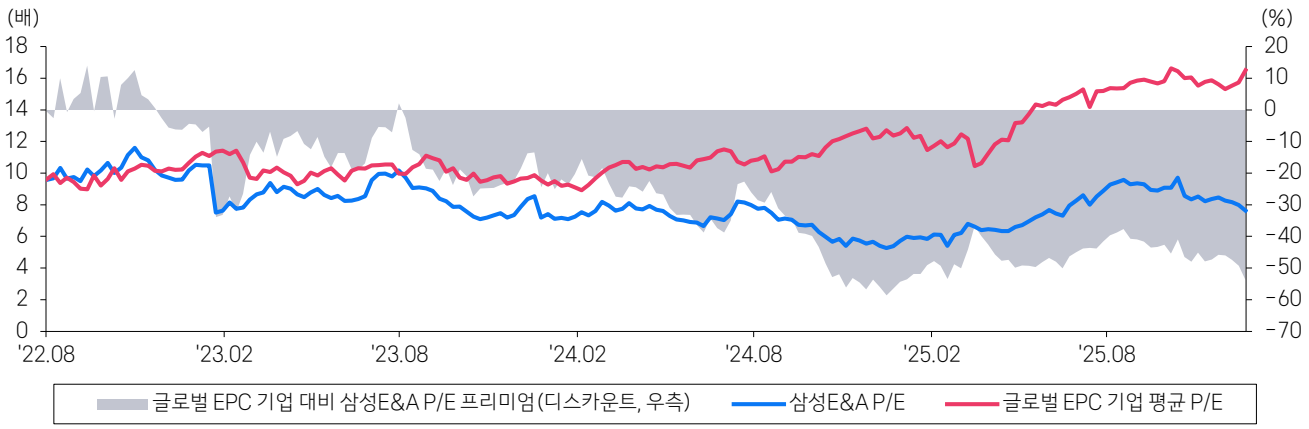
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성E&A vs 글로벌 EPC 기업: 2026E P/B & ROE



자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성E&A P/E vs 글로벌 EPC 기업* P/E



참고: * 글로벌 EPC 기업 = Technip Energies, Saipem, Fluor, JGC Holdings
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성E&A: 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**2,098.0**	**2,178.0**	**1,995.6**	**2,374.8**	**2,435.6**	**2,515.6**	**2,586.9**	**2,650.4**	**10,054.3**	**10,624.9**	**9,966.6**	**8,646.4**	**10,188.4**
(전년 대비, %)	-12.0	-18.9	-13.9	-7.9	16.1	15.5	29.6	11.6	34.3	5.7	-6.2	-13.2	17.8
1. 화공	**1,123.0**	**1,361.7**	**1,429.1**	**1,459.0**	**1,468.2**	**1,507.2**	**1,542.3**	**1,573.8**	**4,819.6**	**4,606.8**	**4,597.8**	**5,372.8**	**6,091.5**
(전년 대비, %)	19.3	10.7	28.9	10.8	30.7	10.7	7.9	7.9	23.6	-4.4	-0.2	16.9	13.4
2. 비화공	**975.0**	**816.3**	**566.5**	**915.8**	**967.4**	**1,008.4**	**1,044.6**	**1,076.6**	**5,234.7**	**6,018.1**	**5,368.8**	**3,273.6**	**4,097.0**
(전년 대비, %)	-32.4	-43.9	-53.1	-27.4	-0.8	23.5	84.4	17.6	45.9	15.0	-10.8	-39.0	25.2
매출총이익	**294.0**	**314.1**	**308.7**	**344.4**	**342.5**	**355.7**	**363.5**	**360.4**	**1,080.9**	**1,450.8**	**1,509.2**	**1,261.3**	**1,422.2**
(전년 대비, %)	-12.7	-20.7	-7.5	-22.1	16.5	13.2	17.8	4.6	25.5	34.2	4.0	-16.4	12.8
1. 화공	137.9	180.4	207.6	198.4	196.9	206.4	213.0	214.5	396.2	641.5	817.7	724.3	830.8
2. 비화공	156.1	133.7	101.1	146.1	145.6	149.3	150.6	145.9	684.7	809.3	585.0	537.0	591.4
매출총이익률 (%)	**14.0**	**14.4**	**15.5**	**14.5**	**14.1**	**14.1**	**14.1**	**13.6**	**10.8**	**13.7**	**15.1**	**14.6**	**14.0**
1. 화공	12.3	13.2	14.5	13.6	13.4	13.7	13.8	13.6	8.2	13.9	17.8	13.5	13.6
2. 비화공	16.0	16.4	17.8	16.0	15.0	14.8	14.4	13.6	13.1	13.4	10.9	16.4	14.4
영업이익	**157.3**	**180.9**	**176.5**	**206.4**	**205.0**	**212.9**	**224.6**	**218.3**	**702.9**	**993.1**	**971.6**	**719.8**	**860.8**
(전년 대비, %)	-24.9	-31.1	-13.4	-30.2	30.3	17.7	27.2	6.4	39.7	41.3	-2.2	-25.9	19.6
영업이익률 (%)	7.5	8.3	8.8	8.7	8.4	8.5	8.7	8.2	7.0	9.3	9.7	8.3	8.4
순이익	**157.2**	**141.7**	**157.4**	**185.1**	**181.6**	**186.8**	**193.5**	**192.7**	**595.3**	**695.6**	**638.7**	**641.4**	**754.6**
(전년 대비, %)	-4.2	-31.0	-0.6	66.7	15.5	31.8	22.9	4.1	69.6	16.8	-8.2	0.4	17.6
순이익률 (%)	7.5	6.5	7.9	7.8	7.5	7.4	7.5	7.3	5.9	6.5	6.4	7.4	7.4
지배주주순이익	**150.6**	**140.7**	**141.9**	**185.1**	**181.6**	**186.8**	**193.5**	**192.7**	**664.9**	**753.8**	**756.9**	**618.3**	**754.6**
(전년 대비, %)	-7.0	-55.4	-13.3	59.7	20.6	32.8	36.4	4.1	78.6	13.4	0.4	-18.3	22.0
지배주주순이익률 (%)	7.2	6.5	7.1	7.8	7.5	7.4	7.5	7.3	6.6	7.1	7.6	7.2	7.4

자료: 삼성E&A, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**10,054**	**10,625**	**9,967**	**8,646**	**10,188**
매출원가	8,973	9,174	8,457	7,385	8,766
매출총이익	**1,081**	**1,451**	**1,509**	**1,261**	**1,422**
(매출총이익률, %)	10.8	13.7	15.1	14.6	14.0
판매 및 일반관리비	378	458	538	542	561
영업이익	**703**	**993**	**972**	**720**	**861**
(영업이익률, %)	7.0	9.3	9.7	8.3	8.4
영업외손익	**13**	**-60**	**-68**	**127**	**164**
금융수익	98	151	279	242	241
금융비용	94	214	116	133	82
지분법손익	7	0	7	15	0
기타	1	2	-237	2	6
세전이익	**716**	**933**	**904**	**847**	**1,025**
법인세	120	237	265	205	271
(법인세율, %)	16.8	25.4	29.3	24.2	26.4
계속사업이익	595	696	639	641	755
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**595**	**696**	**639**	**641**	**755**
(순이익률, %)	5.9	6.5	6.4	7.4	7.4
지배주주순이익	665	754	757	618	755
비지배주주순이익	-70	-58	-118	23	0
EBITDA	760	1,058	1,041	800	932
(EBITDA 이익률, %)	7.6	10.0	10.4	9.3	9.1
EPS (지배주주)	3,392	3,846	3,862	3,154	3,850
EPS (연결기준)	3,037	3,549	3,259	3,273	3,850
수정 EPS (원)*	3,392	3,846	3,862	3,154	3,850

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	**5,948**	**5,965**	**7,942**	**7,979**	**9,285**
현금 및 현금등가물	1,412	915	2,596	3,056	3,789
매출채권	2,131	2,101	3,505	3,228	3,602
재고자산	0	0	0	0	0
기타	2,405	2,949	1,841	1,696	1,893
비유동자산	**1,901**	**1,836**	**2,071**	**1,996**	**1,950**
투자자산	252	263	321	303	327
유형자산	437	430	443	434	390
무형자산	75	81	99	97	69
기타	1,137	1,063	1,209	1,163	1,163
자산총계	**7,849**	**7,801**	**10,013**	**9,976**	**11,234**
유동부채	**5,013**	**4,217**	**5,871**	**5,312**	**5,928**
매입채무	935	875	800	737	822
단기차입금	232	119	104	0	0
기타 유동부채	3,846	3,223	4,967	4,575	5,106
비유동부채	**259**	**286**	**246**	**242**	**267**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	259	286	246	242	267
부채총계	**5,272**	**4,503**	**6,118**	**5,554**	**6,195**
지배주주지분	**2,693**	**3,473**	**4,232**	**4,737**	**5,354**
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	1,677	2,430	3,187	3,676	4,294
기타	59	85	86	103	103
비지배주주지분	**-116**	**-175**	**-336**	**-315**	**-315**
자본총계	**2,577**	**3,298**	**3,896**	**4,422**	**5,039**
순부채	-1,810	-1,377	-2,949	-3,461	-4,246

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**577**	**-460**	**1,636**	**864**	**959**
당기순이익	595	696	639	641	755
현금유출입이없는 비용 및 수익	427	520	449	302	206
유형자산 감가상각비	42	44	43	46	44
무형자산 상각비	16	22	26	34	27
기타	370	455	379	222	135
영업활동 자산부채 변동	-304	-1,551	730	258	120
투자활동에서의 현금흐름	**-529**	**16**	**-50**	**-45**	**-70**
유형자산 증감	-19	-28	-42	-28	0
장단기금융자산의 증감	-422	70	79	42	-57
기타	-88	-26	-87	-59	-13
재무활동에서의 현금흐름	**175**	**-123**	**-30**	**-387**	**-131**
차입금의 증가(감소)	218	-130	31	-94	6
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	-0	-129	-137
기타	-43	7	-60	-163	0
현금증감	274	-497	1,681	460	734
기초현금	1,138	1,412	915	2,596	3,056
기말현금	1,412	915	2,596	3,056	3,789
Gross cash flow	**1,022**	**1,216**	**1,087**	**944**	**961**
Free cash flow	**556**	**-488**	**1,593**	**834**	**959**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	34.3	5.7	-6.2	-13.2	17.8
영업이익	39.7	41.3	-2.2	-25.9	19.6
순이익	69.6	16.8	-8.2	0.4	17.6
수정 EPS**	78.6	13.4	0.4	-18.3	22.0
주당지표					
EPS (지배주주)	3,392	3,846	3,862	3,154	3,850
EPS (연결기준)	3,037	3,549	3,259	3,273	3,850
수정 EPS**	3,392	3,846	3,862	3,154	3,850
BPS	13,741	17,721	21,591	24,168	27,317
DPS (보통주)	0	0	660	700	700
Valuations (배)					
P/E***	6.6	7.5	4.3	7.6	6.6
P/B***	1.6	1.6	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.2	3.9	0.0	1.2	0.5
비율					
ROE (%)	28.3	24.4	19.6	13.8	15.0
ROA (%)	8.6	8.9	7.2	6.4	7.1
ROIC (%)	293.4	85.4	69.8	112.3	151.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	17.1	22.2	18.2
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	4.0	2.9	2.7
순부채비율 (%)	-70.2	-41.7	-75.7	-78.3	-84.3
이자보상배율 (배)	48.0	43.4	68.9	471.9	725.9

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 삼성E&A, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 13일 현재 삼성E&A와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/31	2024/1/31	11/1	2025/7/8	10/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	33000	30000	25000	33000	39000
괴리율 (평균)	-22.96	-18.02	-23.14	-17.00	
괴리율 (최대or최소)	-12.12	-5.00	-4.40	-8.18	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA