삼성E&A (028050)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 건설/건자재 | 2026. 1. 26

에너지 트렌드를 겨냥하는 화살

본격 매출 램프업, 환 효과에 따른 마진 개선으로 어닝 서프라이즈

삼성E&A 4분기 매출액은 2조 7,572억원으로 전년동기대비 6.9% 증가, 컨센서스 대비 4.6% 상회했다. 반면 영업이익은 2,774억원으로 전년동기대비 6.2% 감소, 컨센서스 영업이익 2,124억원 대비 30.6% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 이는 1) 매출 램프업이 본격적으로 진행중인 화공 부문의 사우디 파드힐리 (8조원) 등 대형 현장의 이익 기여와, 2) 환 상승에 따른 일시적인 마진 개선 효과 등에 기인한다. 올해도 사우디 파드힐리의 매출 기여와 말레이시아 SAF의 본격 매출 반영, 준공이 예정된 카타르 라스라판의 매출 기여로 화공 부문 성장성은 지속될 전망이다. 그룹사 공사도 4분기부터 매출에 본격 기여하고 있어, 2026년 이익에 안정적인 하방을 만들 것으로 전망한다. 연간 이익 호조에 따라 DPS도 20% 상향한 790원을 제시했다.

업스트림, LNG, New Energy로의 전환을 위한 가열찬 준비

석유화학 발주 둔화 여파에도 불구하고 삼성E&A는 수의계약을 통해 수익성이 확보되는 프로젝트로의 선별적 수주, 업스트림 가스 시장에 집중, 수처리, 그린수소 등 청정에너지로의 전환을 통한 수주 성장을 꾀하고 있다. 미국 시장은 1) 청정 에너지 분야 진출을 위한 Pre-FEED, 2) 라이선스 파트너와의 중소형 LNG 액화 트레인 패키지 입찰 진입 등의 전략을 통해 시장 다각화 역시 기대된다. 단기적으로는 중동 화공 수의계약 2건, 멕시코 멕시놀 그린메탄올 등 수주 모멘텀이, 장기적으로는 에너지 전환에 따른 전략적 대응이 유의미한 성과로 이어지며 구조적인 주가 리레이팅이 가능할 전망이다. 올해 제시된 수주 목표 12조원은 사우디 카푸지 가스 20억달러, 카타르 우레아 플랜트 40억달러 등의 입찰 풀을 고려할 때 보수적인 수준으로 판단된다. 수주 가시화 임박과 이에 따른 이익 추정치 상향 조정을 고려, 목표주가를 기존 33,000원에서 35,000원으로 6.1% 상향 조정하고, 섹터 내 차선호주로 새로이 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2025	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,099	11,132	11,870
영업이익	972	792	808	957	1,033
세전이익	904	830	851	1,003	1,084
순이익	639	648	647	763	824
EPS (원)	3,862	3,150	3,224	3,803	4,110
증감률 (%)	0.4	-18.4	2.4	17.9	8.1
PER (X)	4.3	8.6	8.4	7.1	6.6
PBR (X)	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (X)	0.7	2.9	2.6	1.9	0.7
영업이익률 (%)	9.7	8.8	8.0	8.6	8.7
EBITDA 마진 (%)	10.4	9.5	8.7	9.2	9.3
ROE (%)	16.6	13.8	11.9	12.7	12.3
부채비율 (%)	157.0	108.0	97.9	94.4	89.2

주: 삼성E&A, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	35,000 원
현재주가	27,000 원
상승여력	29.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (01/23)	4,990.07 pt
시가총액	52,920 억원
발행주식수	196,000 천주
52 주 최고가/최저가	30,300 / 16,380 원
90 일 일평균거래대금	205.64 억원
외국인 지분율	48.2%
배당수익률(26.12E)	3.0%
BPS(26.12E)	29,054 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -12.5%
	6 개월 -48.5%
	12 개월 -43.6%
주주구성	삼성 SDI (외 8 인) 20.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.3%
	Invesco Asset Management Limited (외 4 인) 7.1%

Stock Price

표1 **삼성 E&A 멀티플에 의한 목표주가 산정**

	2024	2025P	2026E	2027E
BPS (원)	21,591	26,329	29,054	32,390
PBR (X)	0.77	1.03	0.93	0.83
ROE (%)	16.6	13.8	11.9	12.7
적용BPS (원)	29,332	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	1.2	Global EPC 평균 PBR 1.6X에서 25% 할인		
목표주가 (원)	35,000			
현재주가 (원, 1/23)	27,000			
Upside (%)	29.6			
기존목표주가 (원)	33,000			
변동률 (%)	6.1			

자료: LS증권 리서치센터

표2 **삼성 E&A 추정치 변경 내용**

	2026E			2027E		
(단위: 십억원)	기존	변경	*증감율 (%, %p)*	기존	변경	*증감율 (%, %p)*
매출액	9,040	10,099	*11.7*	9,875	11,132	*12.7*
영업이익	709	808	*14.0*	811	957	*17.9*
영업이익률(%)	7.8	8.0	*0.2*	8.2	8.6	*0.4*
순이익	571	647	*13.2*	652	763	*16.9*
순이익률(%)	6.3	6.4	*0.1*	6.6	6.9	*0.2*

자료: LS증권 리서치센터

표3 **삼성 E&A 4Q25 Review**

(단위: 십억원)	4Q25P	4Q24	*YoY (%,%p)*	3Q25	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	2,757.2	2,578.5	*6.9*	1,995.6	*38.2*	2,637.0	*4.6*
영업이익	277.4	295.8	*-6.2*	176.5	*57.1*	212.4	*30.6*
영업이익률 (%)	10.1	11.5	*-1.4*	8.8	*1.2*	8.1	*2.0*
순이익	192.0	111.0	*72.9*	157.4	*22.0*	170.4	*12.7*
순이익률 (%)	7.0	4.3	*2.7*	7.9	*-0.9*	6.5	*0.5*

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: 삼성E&A, FnGuide, LS증권 리서치센터

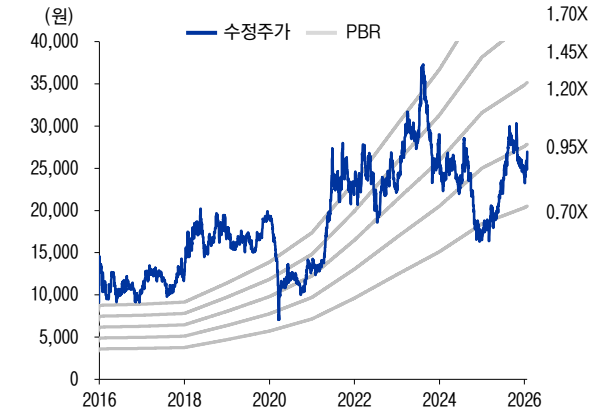
LS증권 리서치센터

표4 삼성 E&A 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025P	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	9,029	10,099	11,132	2,098	2,178	1,996	2,757	2,320	2,647	2,490	2,641
화공	5,712	6,307	6,598	1,123	1,362	1,429	1,799	1,397	1,671	1,578	1,661
비화공	3,317	3,791	4,535	975	816	567	959	923	976	912	980
Sales Growth (YoY %)	*-9.4*	*11.8*	*10.2*	*-12.0*	*-18.9*	*-13.9*	*6.9*	*10.6*	*21.5*	*24.8*	*-4.2*
화공	*24.2*	*10.4*	*4.6*	*19.3*	*10.7*	*28.9*	*36.5*	*24.4*	*22.7*	*10.4*	*-7.6*
비화공	*-38.2*	*14.3*	*19.6*	*-32.4*	*-43.9*	*-53.1*	*-24.0*	*-5.3*	*19.6*	*61.0*	*2.2*
매출총이익률 (%)	14.8	13.5	14.0	14.0	14.4	15.5	15.1	13.1	13.2	13.4	14.3
화공	13.9	13.2	13.5	12.3	13.2	14.5	14.9	12.6	13.0	13.2	13.8
비화공	16.3	14.0	14.7	16.0	16.4	17.8	15.6	13.7	13.7	13.8	15.0
영업이익	792	808	957	157	181	177	277	173	214	200	221
영업이익률 (%)	8.8	8.0	8.6	7.5	8.3	8.8	10.1	7.5	8.1	8.0	8.4
(YoY %)	*-18.5*	*2.0*	*18.4*	*-24.9*	*-31.1*	*-13.4*	*-6.2*	*10.2*	*18.2*	*13.2*	*-20.4*
순이익	648	647	763	157	142	157	192	140	171	160	176
순이익률 (%)	7.2	6.4	6.9	7.5	6.5	7.9	7.0	6.0	6.4	6.4	6.7
(YoY %)	*1.5*	*-0.3*	*17.9*	*-4.2*	*-31.0*	*-0.6*	*72.9*	*-11.0*	*20.4*	*1.7*	*-8.4*

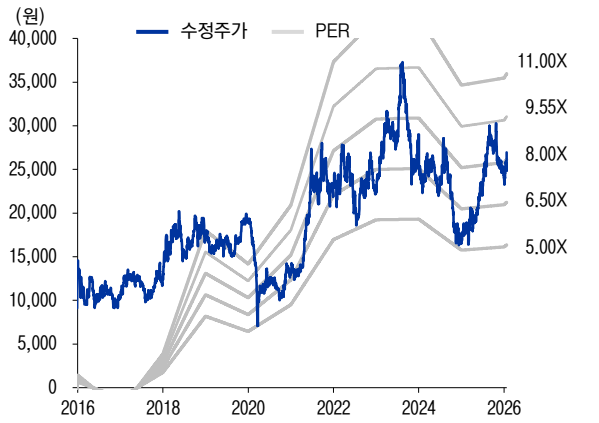
주: IFRS 연결기준 / 자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림1 삼성 E&A 12M Forward PBR Band



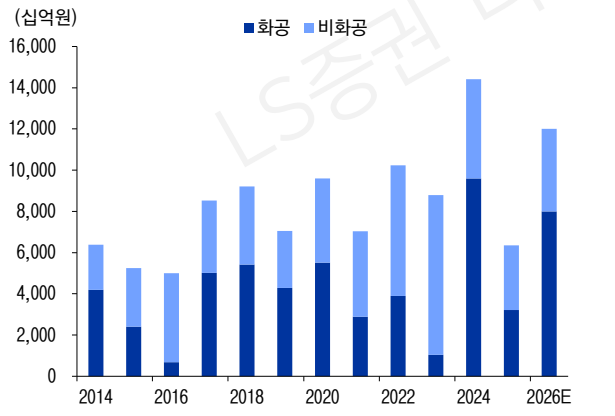
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 삼성 E&A 12M Forward PER Band



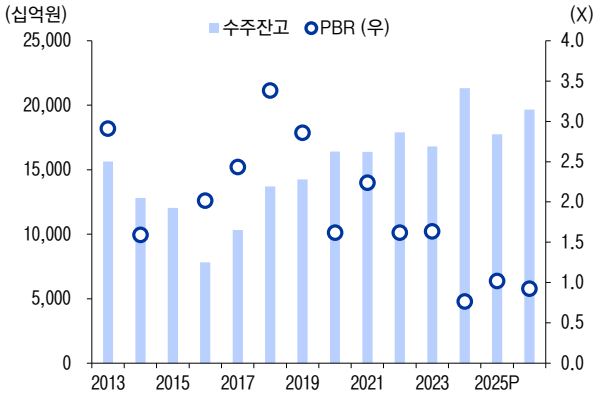
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 삼성 E&A 화공, 비화공 신규수주 추이 및 전망



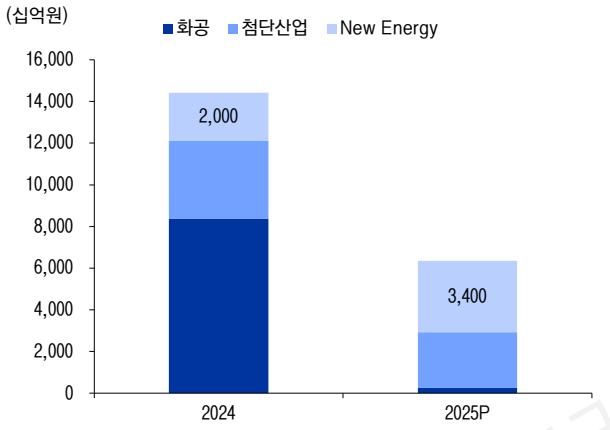
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림4 삼성 E&A 전체 수주잔고와 연도별 PBR 추이



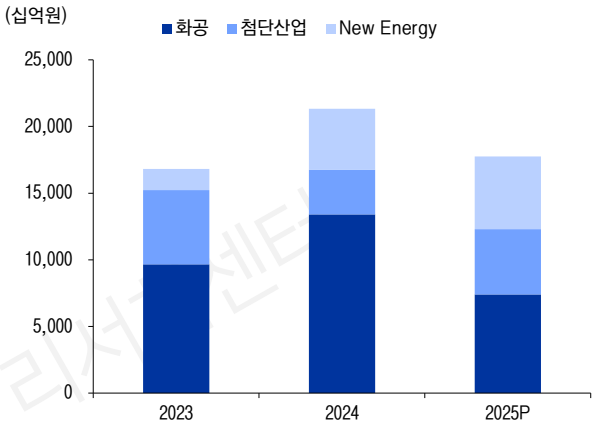
자료: 삼성E&A, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림5 삼성 E&A 화공, 첨단산업, New Energy 신규수주



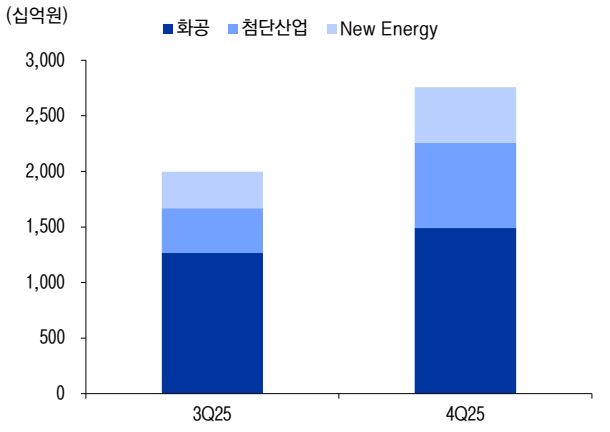
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림6 삼성 E&A 화공, 첨단산업, New Energy 수주잔고



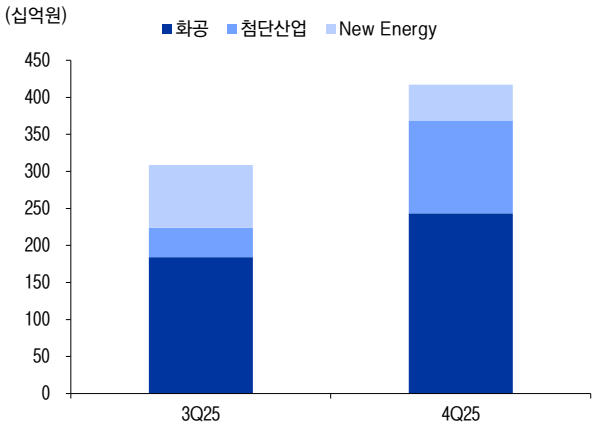
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림7 삼성 E&A 부문별 분기 매출액 구성



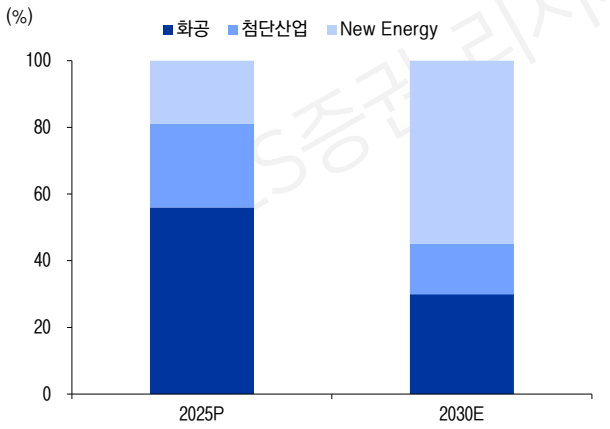
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림8 삼성 E&A 부문별 분기 매출총이익 구성



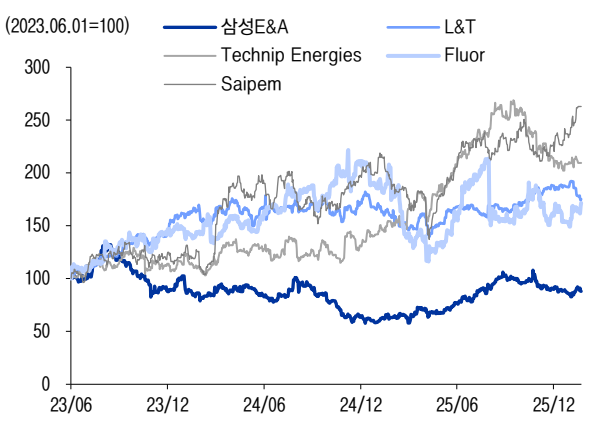
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림9 삼성 E&A New Energy 중장기 매출 포트폴리오 목표



자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림10 삼성 E&A Global Peers 상대수익률 추이



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

삼성 E&A (028050)

재무상태표

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,942	7,552	7,651	7,906	9,420
현금 및 현금성자산	2,596	2,929	3,230	3,541	4,797
매출채권 및 기타채권	3,809	3,092	2,767	2,592	2,764
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,537	1,530	1,653	1,773	1,859
비유동자산	2,071	2,330	2,724	3,454	2,882
관계기업투자등	1,529	1,574	1,969	2,700	2,129
유형자산	443	657	656	655	654
무형자산	99	99	99	99	99
자산총계	10,013	9,882	10,374	11,360	12,302
유동부채	5,871	4,887	4,889	5,275	5,560
매입채무 및 기타재무	4,636	4,280	4,308	4,722	5,034
단기금융부채	104	101	90	77	63
기타유동부채	1,132	506	491	477	462
비유동부채	246	245	243	241	239
장기금융부채	18	18	18	18	18
기타비유동부채	229	227	225	223	221
부채총계	6,118	5,131	5,132	5,516	5,799
지배주주지분	4,232	5,161	5,695	6,348	7,065
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	3,187	3,706	4,198	4,800	5,459
비지배주주지분(연결)	-336	-410	-452	-504	-561
자본총계	3,896	4,751	5,242	5,844	6,504

손익계산서

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,099	11,132	11,870
매출원가	8,457	7,695	8,735	9,575	10,208
매출총이익	1,509	1,334	1,363	1,558	1,663
판매비 및 관리비	538	542	555	601	629
영업이익	972	792	808	957	1,033
(EBITDA)	1,041	862	878	1,026	1,103
금융손익	162	162	162	162	162
이자비용	14	16	21	26	31
관계기업등 투자손익	18	0	0	0	0
기타영업외손익	-248	-124	-120	-116	-112
세전계속사업이익	904	830	851	1,003	1,084
계속사업법인세비용	265	182	204	241	260
계속사업이익	639	648	647	763	824
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	647	763	824
지배주주	757	617	632	745	806
총포괄이익	598	640	643	763	832
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	13.5	14.0	14.0
영업이익률 (%)	9.7	8.8	8.0	8.6	8.7
EBITDA 마진률 (%)	10.4	9.5	8.7	9.2	9.3
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.4	6.9	6.9
ROA (%)	7.2	6.5	6.4	7.0	7.0
ROE (%)	16.6	13.8	11.9	12.7	12.3
ROIC (%)	61.3	35.6	31.0	31.4	44.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,636	697	589	514	1,437
당기순이익(손실)	639	648	647	763	824
비현금수익비용가감	267	195	195	195	195
유형자산감가상각비	43	44	44	44	44
무형자산상각비	26	26	26	26	26
기타현금수익비용	197	124	125	125	125
영업활동 자산부채변동	730	-146	-252	-444	418
매출채권 감소(증가)	-1,286	-717	-325	-174	172
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-155	356	-28	-414	-312
기타자산, 부채변동	2,171	215	101	144	558
투자활동 현금흐름	-50	-225	-149	-50	-40
유형자산처분(취득)	-10	-3	-11	-13	-13
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-43	-43	-43	-43	-43
기타투자활동	4	-179	-96	7	17
재무활동 현금흐름	-30	-215	-219	-241	-234
차입금의 증가(감소)	-10	-3	-11	-13	-13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-129	-155	-161	-165
기타재무활동	-19	-82	-53	-67	-55
현금의 증가	1,681	333	301	311	1,255
기초현금	915	2,596	2,929	3,230	3,541
기말현금	2,596	2,929	3,230	3,541	4,797

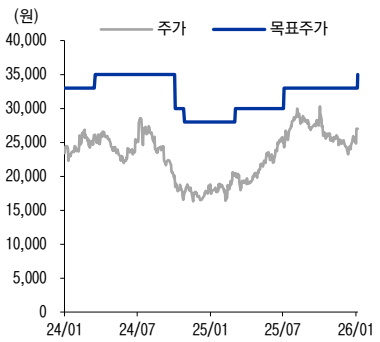
주요 투자지표

	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	4.3	8.6	8.4	7.1	6.6
P/B	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	0.7	2.9	2.6	1.9	0.7
P/CF	3.6	6.3	6.3	5.5	5.2
배당수익률 (%)	4.0	2.4	2.9	3.0	3.1
성장성 (%)					
매출액	-6.2	-9.4	11.8	10.2	6.6
영업이익	-2.2	-18.5	2.0	18.4	8.0
세전이익	-3.1	-8.1	2.4	17.9	8.1
당기순이익	-8.2	1.5	-0.3	17.9	8.1
EPS	0.4	-18.4	2.4	17.9	8.1
안정성 (%)					
부채비율	157.0	108.0	97.9	94.4	89.2
유동비율	135.3	154.5	156.5	149.9	169.4
순차입금/자기자본(x)	-64.0	-58.6	-58.1	-56.8	-69.7
영업이익/금융비용(x)	68.9	50.7	39.1	37.2	33.6
총차입금 (십억원)	104	144	184	224	264
순차입금 (십억원)	-2,492	-2,785	-3,047	-3,318	-4,533
주당지표 (원)					
EPS	3,862	3,150	3,224	3,803	4,110
BPS	21,591	26,188	28,881	32,216	35,893
CFPS	4,620	4,301	4,292	4,885	5,199
DPS	660	790	820	820	820

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

삼성E&A 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.22	신규	김세련									
2024.01.31	Buy	33,000	-18.6		-25.1						
2024.04.08	Buy	35,000	-18.4		-30.3						
2024.10.25	Buy	30,000	-37.1		-40.2						
2024.11.18	Buy	28,000	-26.4		-35.7						
2025.03.25	Buy	30,000	-14.0		-28.3						
2025.07.25	Buy	33,000	-8.2		-19.3						
2026.01.26	Buy	35,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)