건설

# 삼성E&A 028050

## 4Q25 Review: 뉴에너지 사업 계획 강조

Jan 26 2026

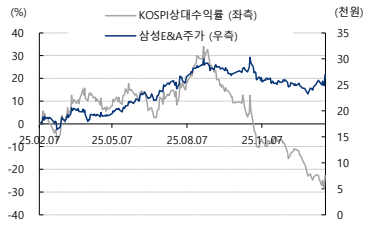
**BUY** 유지

**TP 32,000 원** 유지

### Company Data

| | |
|---|---|
| 현재가(01/23) | 27,000 원 |
| 액면가(원) | 5,000 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 30,300 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 16,380 원 |
| KOSPI (01/23) | 4,990.07p |
| KOSDAQ (01/23) | 993.93p |
| 자본금 | 9,800 억원 |
| 시가총액 | 52,920 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 19,600 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 79.1 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 199 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 48.23% |
| 주요주주 | |
| 삼성 SDI 외 7 인 | 20.63% |
| 국민연금공단 | 8.34% |

### Price & Relative Performance




| 주가수익률(%) | 1 개월 | 6 개월 | 12 개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 8.7 | 8.2 | 54.8 |
| 상대주가 | -10.4 | -31.0 | -22.0 |

### 4Q25 Review: 뉴에너지 사업 계획 강조

삼성E&A의 2025년 4분기 연결 매출액 2.7조원 (YoY +6.9%), 영업이익 2,774억원 (YoY -6.2%)을 기록. 매출액은 시장 컨센서스에 부합, 영업이익은 시장 컨센서스 2,085억원 33% 상회. 연간 매출이익률은 프로젝트 종료단계의 원가 개선효과와 환효과로 14.8% 달성. 연결 당기순이익은 7.2% 기록하며 최고 이익률 기록. 가이던스 초과 달성함에 따라 배당성향 660원에서 790원으로 20% 상향

### 중장기 성장을 위한 뉴에너지 신규수주 기대

삼성E&A의 2026년 연결 매출액 10조원 (YoY +10.9%), 영업이익 8,073억원 (YoY +1.8%) 예상. 화공부문의 대형 프로젝트(파딜리, SAF, 타지즈, 러시아 등) 프로젝트 위주로 매출 인식 지속될 것 예상. 비화공은 P4에 이어 P5도 공사 진행으로 매출 확대 예상. 평택 공사 인력 규모가 5만명 수준에서 7만명 수준으로 증원. 주말 공사도 이례적으로 진행 중으로 빠른 매출 인식 기대

동사는 사업부문 변경과 함께 세부 가이던스도 제시. 화공(약 8조원), 첨단(약 2조원), 뉴에너지(약 2조원)이며 중장기 전략으로 뉴에너지에 대한 전략과 가시성을 강조. 기존의 화공에서 확장되는 뉴에너지 시장에 대한 새로운 선택과 집중 발표는 긍정적인 로드맵인 것으로 판단. 청정에너지 시장이 확대되며 동사와 같은 신규 플레이어 진입 기대하며 기존의 경쟁입찰과 턴키를 벗어나 수의계약과 비공개 입찰 프로젝트를 기대. 동사는 기존의 우수한 트랙레코드를 이용해 중동과 동남아 시장 위주의 수주 전략을 예상. 그리고 초기단계부터 협업하며 참여할 수 있다는 점에도 긍정적이며 변동성 축소하며 수익성 확보 가능할 것. 2026년 파이프라인은 165억불(LNG 35억불, 청정에너지 118억불, 물 12억불)은 화공 85억불(가스 20억불, 석유화학 65억불). 그리고 와바시, 타지즈와 같은 프로젝트들의 매출 인식이 시장되며 뉴에너지 집중 전략에 대한 가시성도 확보 기대. 뉴에너지와 중동 수의계약 건에 대한 신규수주 달성시 밸류에이션 상향 가능성 존재

### Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원) | 2023.12 | 2024.12 | 2025.12E | 2026.12E | 2027.12E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 10,625 | 9,967 | 9,029 | 10,009 | 10,025 |
| YoY(%) | 5.7 | -6.2 | -9.4 | 10.9 | 0.2 |
| 영업이익(십억원) | 993 | 972 | 792 | 807 | 803 |
| OP 마진(%) | 9.3 | 9.8 | 8.8 | 8.1 | 8.0 |
| 순이익(십억원) | 696 | 639 | 648 | 787 | 799 |
| EPS(원) | 3,846 | 3,862 | 3,164 | 3,900 | 3,953 |
| YoY(%) | 13.4 | 0.4 | -18.1 | 23.2 | 1.4 |
| PER(배) | 7.5 | 4.3 | 7.6 | 6.9 | 6.8 |
| PCR(배) | 4.5 | 2.7 | 4.2 | 3.8 | 3.8 |
| PBR(배) | 1.6 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 0.9 |
| EV/EBITDA(배) | 3.9 | -0.1 | 1.1 | 0.4 | -0.6 |
| ROE(%) | 24.4 | 19.6 | 13.9 | 15.2 | 13.6 |

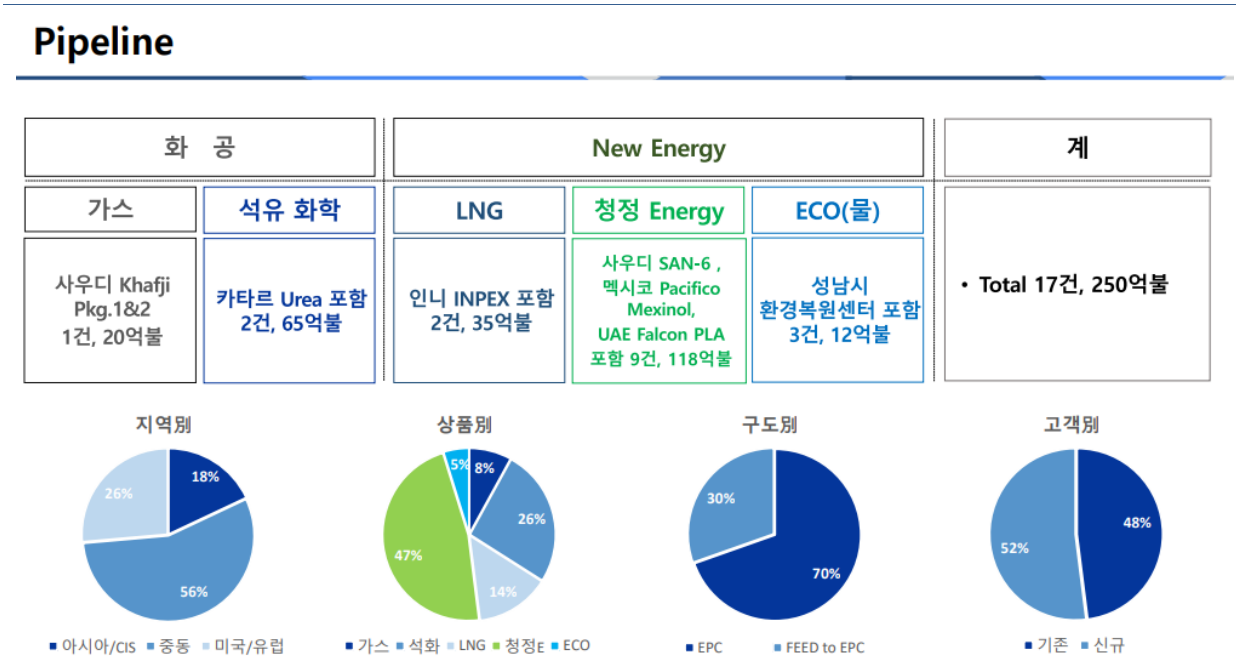
[건설/원전] 이상호
3771-9733
20250023@iprovest.com

[도표 1] 삼성 E&A 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 2,098 | 2,178 | 1,996 | 2,757 | 2,461 | 2,468 | 2,507 | 2,572 | 9,029 | 10,009 | 10,025 |
| 화공 | 1,123 | 1,362 | 1,429 | 1,799 | 1,458 | 1,464 | 1,488 | 1,564 | 5,630 | 5,974 | 6,354 |
| 비화공 | 975 | 816 | 567 | 959 | 1,004 | 1,005 | 1,019 | 1,008 | 3,451 | 4,036 | 3,671 |
| 매출총이익 | 294 | 314 | 309 | 417 | 340 | 318 | 328 | 346 | 1,334 | 1,331 | 1,328 |
| 화공 | 138 | 180 | 208 | 268 | 204 | 183 | 193 | 213 | 793 | 793 | 840 |
| 비화공 | 156 | 134 | 101 | 150 | 136 | 135 | 134 | 133 | 541 | 538 | 487 |
| GPM | 14.0% | 14.4% | 15.5% | 15.1% | 13.8% | 12.9% | 13.1% | 13.4% | 14.8% | 13.3% | 13.2% |
| 화공 | 12.3% | 13.2% | 14.5% | 14.9% | 14.0% | 12.5% | 13.0% | 13.6% | 14.1% | 13.3% | 13.2% |
| 비화공 | 16.0% | 16.4% | 17.8% | 15.6% | 13.5% | 13.4% | 13.2% | 13.2% | 15.7% | 13.3% | 13.3% |
| 판매관리비 | 137 | 133 | 133 | 140 | 130 | 128 | 129 | 136 | 543 | 524 | 525 |
| 판관비율 | 6.5% | 6.1% | 6.7% | 5.1% | 5.3% | 5.2% | 5.2% | 5.3% | 6.0% | 5.2% | 5.2% |
| 영업이익 | 157 | 181 | 177 | 277 | 209 | 189 | 199 | 209 | 792 | 807 | 803 |
| OPM | 7.5% | 8.3% | 8.8% | 10.1% | 8.5% | 7.7% | 7.9% | 8.1% | 8.8% | 8.1% | 8.0% |
| 세전이익 | 205 | 203 | 187 | 235 | 246 | 209 | 236 | 235 | 830 | 926 | 929 |
| 당기순이익 | 157 | 142 | 157 | 192 | 204 | 168 | 208 | 207 | 648 | 787 | 799 |
| (지배)순이익 | 151 | 141 | 142 | 187 | 200 | 162 | 202 | 201 | 620 | 764 | 775 |
| NPM | 7.2% | 6.5% | 7.1% | 6.8% | 8.1% | 6.5% | 8.0% | 7.8% | 6.9% | 7.6% | 7.7% |
| YoY(연결) | | | | | | | | | | | |
| 매출 | -12.0% | -18.9% | -13.9% | 6.9% | 17.3% | 13.3% | 25.6% | -6.7% | -9.4% | 10.9% | 0.2% |
| 영업이익 | -24.9% | -31.1% | -13.5% | -6.2% | 32.9% | 4.6% | 12.7% | -24.5% | -18.5% | 1.8% | -0.4% |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성 E&A 파이프라인




자료: 삼성E&A, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성 E&A 실적 및 컨센서스

| 구분 | 잠정실적 | 컨센서스 | 차이 | 3Q25 | 4Q24 | 증감 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 4Q25P | 4Q25 | | | | QoQ | YoY |
| 매출액 | 2,757.2 | 2,613.9 | 5.5% | 2,234.5 | 2,578.5 | 23.4% | 6.9% |
| 영업이익 | 277.4 | 208.5 | 33.1% | 167.4 | 295.8 | 65.7% | -6.2% |
| 영업이익률 | 10.1% | 8.0% | 2.1%p | 7.5% | 11.5% | 2.6%p | -1.4%p |
| 세전이익 | 235.4 | 221.2 | 6.4% | 184.7 | 171.3 | 27.5% | 37.4% |
| (지배)당기순이익 | 187.0 | 164.6 | 13.6% | 132.6 | 115.9 | 41.1% | 61.3% |
| 순이익률 | 6.8% | 6.3% | 0.5%p | 5.9% | 4.5% | 0.8%p | 2.3%p |

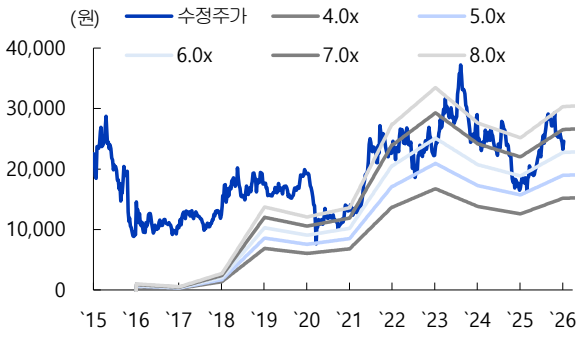
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 삼성 E&A 목표주가 산정표

| 구분 | 내용 | 비고 |
|---|---|---|
| BPS (원) | 27,335 | 2026E 조정 BPS 지배자본 기준 |
| Target PBR (배) | 1.16 | 과거 4 개년 하단 P/B |
| 적정주가 산출 (원) | 31,835 | BPS*PBR |
| 목표주가 (원) | 32,000 | 100 의자리 반올림 |
| 현재 종가 (원) | 27,000 | 2026-01-23 |
| 상승 여력 | 18.5% | |

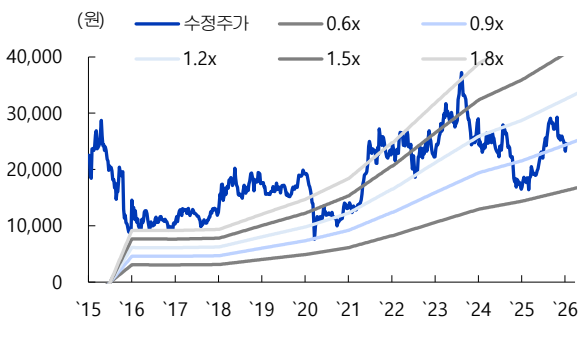
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 삼성 E&A PER Band




자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 삼성 E&A PBR Band




자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

## [삼성E&A 028050]

### 포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12결산(십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 10,625 | 9,967 | 9,029 | 10,009 | 10,025 |
| 매출원가 | 9,174 | 8,457 | 7,695 | 8,678 | 8,697 |
| 매출총이익 | 1,451 | 1,509 | 1,334 | 1,331 | 1,328 |
| 매출총이익률 (%) | 13.7 | 15.1 | 14.8 | 13.3 | 13.2 |
| 판매비와관리비 | 458 | 538 | 543 | 524 | 525 |
| 영업이익 | 993 | 972 | 792 | 807 | 803 |
| 영업이익률 (%) | 9.3 | 9.7 | 8.8 | 8.1 | 8.0 |
| EBITDA | 1,058 | 1,041 | 849 | 854 | 843 |
| EBITDA Margin (%) | 10.0 | 10.4 | 9.4 | 8.5 | 8.4 |
| 영업외손익 | -60 | -68 | -146 | -122 | -104 |
| 관계기업손익 | 0 | 7 | 18 | 18 | 18 |
| 금융수익 | 151 | 279 | 161 | 182 | 199 |
| 금융비용 | -214 | -116 | -105 | -102 | -100 |
| 기타 | 2 | -237 | -220 | -220 | -220 |
| 법인세비용차감전순손익 | 933 | 904 | 830 | 926 | 929 |
| 법인세비용 | 237 | 265 | 244 | 272 | 272 |
| 계속사업순손익 | 696 | 639 | 587 | 654 | 656 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 696 | 639 | 648 | 787 | 799 |
| 당기순이익률 (%) | 6.5 | 6.4 | 7.2 | 7.9 | 8.0 |
| 비지배지분순이익 | -58 | -118 | 28 | 23 | 24 |
| 지배지분순이익 | 754 | 757 | 620 | 764 | 775 |
| 지배순이익률 (%) | 7.1 | 7.6 | 6.9 | 7.6 | 7.7 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 26 | -41 | -42 | -42 | -42 |
| 포괄순이익 | 721 | 598 | 606 | 745 | 757 |
| 비지배지분포괄이익 | -59 | -161 | -163 | -201 | -204 |
| 지배지분포괄이익 | 780 | 759 | 769 | 945 | 960 |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

### 재무상태표

단위: 십억원

| 12결산(십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 5,965 | 7,942 | 7,062 | 8,174 | 8,697 |
| 현금및현금성자산 | 915 | 2,596 | 3,050 | 4,198 | 5,076 |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,351 | 3,809 | 3,062 | 3,070 | 2,790 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동자산 | 2,699 | 1,537 | 950 | 906 | 832 |
| 비유동자산 | 1,836 | 2,071 | 2,051 | 2,042 | 2,042 |
| 유형자산 | 430 | 443 | 406 | 374 | 346 |
| 관계기업투자금 | 177 | 223 | 244 | 264 | 284 |
| 기타금융자산 | 86 | 97 | 97 | 97 | 97 |
| 기타비유동자산 | 1,143 | 1,308 | 1,304 | 1,306 | 1,313 |
| 자산총계 | 7,801 | 10,013 | 9,113 | 10,216 | 10,739 |
| 유동부채 | 4,217 | 5,871 | 4,514 | 5,025 | 4,947 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3,340 | 4,636 | 3,289 | 3,810 | 3,739 |
| 차입금 | 119 | 104 | 85 | 65 | 46 |
| 유동성채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 758 | 1,132 | 1,140 | 1,150 | 1,161 |
| 비유동부채 | 286 | 246 | 252 | 258 | 266 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 286 | 246 | 252 | 258 | 266 |
| 부채총계 | 4,503 | 6,118 | 4,765 | 5,283 | 5,213 |
| 지배지분 | 3,473 | 4,232 | 4,723 | 5,358 | 6,003 |
| 자본금 | 980 | 980 | 980 | 980 | 980 |
| 자본잉여금 | -22 | -22 | -22 | -22 | -22 |
| 이익잉여금 | 2,430 | 3,187 | 3,678 | 4,313 | 4,959 |
| 기타자본변동 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비지배지분 | -175 | -336 | -375 | -425 | -477 |
| 자본총계 | 3,298 | 3,896 | 4,348 | 4,932 | 5,526 |
| 총차입금 | 134 | 121 | 106 | 92 | 79 |

### 현금흐름표

단위: 십억원

| 12결산(십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | -460 | 1,636 | 1,910 | 1,470 | 1,683 |
| 당기순이익 | 696 | 639 | 648 | 787 | 799 |
| 비현금항목의 가감 | 520 | 449 | 561 | 556 | 530 |
| 감가상각비 | 44 | 43 | 37 | 32 | 28 |
| 외환손익 | 125 | -126 | 42 | 42 | 42 |
| 지분법평가손익 | 0 | -7 | -18 | -18 | -18 |
| 기타 | 351 | 538 | 499 | 500 | 479 |
| 자산부채의 증감 | -1,551 | 730 | 889 | 320 | 528 |
| 기타현금흐름 | -125 | -182 | -188 | -193 | -175 |
| 투자활동 현금흐름 | 16 | -50 | 8 | 0 | -8 |
| 투자자산 | -13 | -19 | -3 | -3 | -3 |
| 유형자산 | -28 | -43 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 58 | 12 | 11 | 2 | -5 |
| 재무활동 현금흐름 | -123 | -30 | -159 | -159 | -159 |
| 단기차입금 | -112 | -19 | -19 | -19 | -19 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | -129 | -129 | -129 |
| 기타 | -11 | -10 | -10 | -10 | -10 |
| 현금의 증감 | -497 | 1,681 | 454 | 1,148 | 878 |
| 기초 현금 | 1,412 | 915 | 2,596 | 3,050 | 4,198 |
| 기말 현금 | 915 | 2,596 | 3,050 | 4,198 | 5,076 |
| NOPLAT | 741 | 687 | 560 | 570 | 568 |
| FCF | -773 | 1,443 | 1,506 | 938 | 1,136 |

### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12결산(십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 3,846 | 3,862 | 3,164 | 3,900 | 3,953 |
| PER | 7.5 | 4.3 | 7.6 | 6.9 | 6.8 |
| BPS | 17,721 | 21,591 | 24,095 | 27,335 | 30,628 |
| PBR | 1.6 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 0.9 |
| EBITDAPS | 5,400 | 5,311 | 4,332 | 4,360 | 4,304 |
| EV/EBITDA | 3.9 | -0.1 | 1.1 | 0.4 | -0.6 |
| SPS | 54,209 | 50,850 | 46,065 | 51,068 | 51,147 |
| PSR | 0.5 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| CFPS | -3,941 | 7,364 | 7,683 | 4,785 | 5,798 |
| DPS | 0 | 660 | 790 | 790 | 790 |

### 재무비율

단위: 원, 배, %

| 12결산(십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | 5.7 | -6.2 | -9.4 | 10.9 | 0.2 |
| 영업이익 증가율 | 41.3 | -2.2 | -18.5 | 1.8 | -0.4 |
| 순이익 증가율 | 16.8 | -8.2 | 1.5 | 21.4 | 1.5 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | -74.5 | -82.9 | -85.8 | -94.4 | -56.0 |
| ROA | 9.6 | 8.5 | 6.5 | 7.9 | 7.4 |
| ROE | 24.4 | 19.6 | 13.9 | 15.2 | 13.6 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 136.5 | 157.0 | 109.6 | 107.1 | 94.3 |
| 순차입금비율 | 1.7 | 1.2 | 1.2 | 0.9 | 0.7 |
| 이자보상배율 | 43.4 | 68.9 | 67.3 | 85.5 | 113.2 |

자료: 삼성 E&A, 교보증권 리서치센터

삼성 E&A 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2025-06-12 | 매수 | 28,000 | (14.68) | (7.86) | | | | | |
| 2025-07-25 | 매수 | 32,000 | (16.66) | (5.31) | | | | | |
| 2026-01-21 | 매수 | 32,000 | | | | | | | |
| 2026-01-26 | 매수 | 32,000 | | | | | | | |

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|---|---|---|---|---|
| 비율 | 96.4 | 2.9 | 0.7 | 0.0 |

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하