삼성E&A 028050

Analyst 김진범 | 철강/건설
02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

포트폴리오 재구성이 의미하는 바

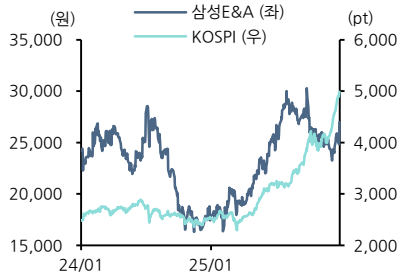
BUY 유지

목표주가 유지	35,000원
종가(26.01.23)	27,000원
상승여력	29.6%

Stock Data

KOSPI(01/23)	4,990.1pt
시가총액	52,920억원
액면가	5,000원
52주 최고가	30,300원
52주 최저가	16,380원
외국인지분율	48.5%
90일 일평균거래대금	206억원
주요주주지분율	
삼성SDI (외 8인)	20.6%
유동주식비율	79.4%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4Q25 Review: 컨센서스 상회, 일부 수주는 1Q26으로 롤오버

삼성E&A의 4분기 영업이익은 2,774억원(+57.2% QoQ)을 기록하며 컨센서스(2,124억원)를 상회했다. 화공부문의 매출액은 1.8조원(+25.8% QoQ)을 기록했는데, 이는 사우디 Fadhili 가스전 진행률이 본격적으로 확대된 영향이다. 해당 프로젝트의 4분기 매출 인식 금액은 1조원이며, 2026년에는 3조원 수준이 추가적으로 인식될 예정이다. 비화공 매출액은 그룹공사가 지난 해 하반기부터 재개되며 전분기 대비 +69.2% 증가한 9,587억원을 기록했다. 사업부문별 GPM은 각각 14.9%, 15.6%를 기록했는데, 환 효과 및 프로젝트 원가 개선 등 일회성 요인을 제외한 원가는 10.7%, 11.6%이다. 2025년 연간 수주는 6.4조를 기록하며 목표치에 미달했으나, 2건의 중동 프로젝트의 계약이 1분기로 롤오버된 것으로 확인된다.

New Energy(LNG · 청정 · 물) 강조, 배당 확대는 보너스

사업 포트폴리오 구분이 화공, 첨단사업, New Energy로 재구성되었다. 특히 **금번 컨퍼런스 콜에서 강조된 부분은 New Energy로, LNG, 청정 에너지, 수처리 프로젝트가 이에 해당한다.** 실제로 지난 해 수주잔고 내 30.7%, 수주 파이프라인 중 69%가 해당 프로젝트다. 동사는 (1) 글로벌 LNG 수요 증가 및 공급 병목에 대응하여 중동 · 북미 시장을 공략할 예정이다. 현재 수주 논의 중인 프로젝트는 2027년까지 총 5건(200억달러)으로 확인된다. (2) 청정에너지 사업은 기존 수주 확보한 Wabash를 중심으로 산업기여형 프로젝트를 확보할 계획이다. (3) 수처리 사업은 전문 수처리 투자를 통해 운영역량을 보완해 중동 및 동남아 등 신규 시장에 집중할 예정이다. **결과적으로 현 시점에서의 관건은 중동 프로젝트 및 New Energy의 수주 가시화 여부로 판단된다.** 한편 2025년 주당배당금은 실적 초과 달성에 따른 가용재원 발생으로 790원(+19.7% YoY)으로 확대되었다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	10,625	993	754	3,846	7.5	4.1	1.6	24.4	0.0
2024	9,967	972	757	3,862	4.3	0.3	0.8	19.6	4.0
2025E	9,029	792	606	3,093	8.7	1.3	1.1	13.6	2.4
2026E	9,754	803	571	2,913	9.3	0.8	1.0	11.6	2.4
2027E	10,849	912	605	3,088	8.7	0.1	0.9	11.2	2.4

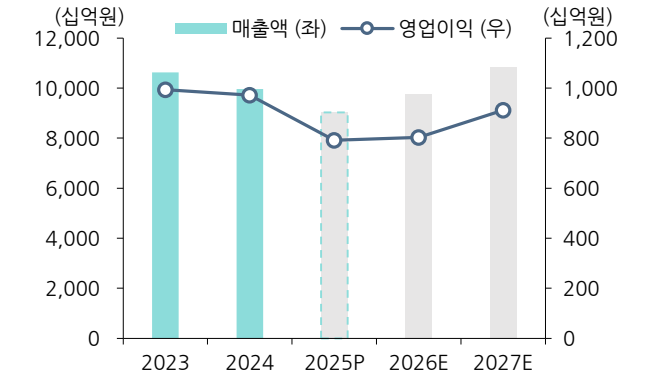
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 Table

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,086**	**2,343**	**2,474**	**2,850**	**9,967**	**9,029**	**9,754**	**10,849**
화공	1,123	1,362	1,429	1,799	1,273	1,498	1,595	1,822	4,598	5,712	6,189	7,002
비화공	975	816	567	959	814	845	879	1,028	5,369	3,317	3,565	3,847
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	1,818	2,027	2,117	2,443	8,457	7,695	8,405	9,277
매출총이익	**294**	**314**	**309**	**417**	**268**	**317**	**357**	**407**	**1,509**	**1,334**	**1,348**	**1,573**
GPM (%)	*14.0*	*14.4*	*15.5*	*15.1*	*12.8*	*13.5*	*14.4*	*14.3*	*15.1*	*14.8*	*13.8*	*14.5*
화공	138	180	208	268	150	191	224	262	849	793	827	969
GPM (%)	*12.3*	*13.2*	*14.5*	*14.9*	*11.8*	*12.7*	*14.0*	*14.4*	*18.5*	*13.9*	*13.4*	*13.8*
비화공	156	134	101	150	118	126	133	145	661	541	522	603
GPM (%)	*16.0*	*16.4*	*17.8*	*15.6*	*14.5*	*14.9*	*15.1*	*14.1*	*12.3*	*16.3*	*14.6*	*15.7*
판관비	137	133	132	140	119	132	144	150	538	542	545	661
판관비율 (%)	*6.5*	*6.1*	*6.6*	*5.1*	*5.7*	*5.6*	*5.8*	*5.3*	*5.4*	*6.0*	*5.6*	*6.1*
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**149**	**185**	**213**	**257**	**972**	**792**	**803**	**912**
OPM (%)	*7.5*	*8.3*	*8.8*	*10.1*	*7.1*	*7.9*	*8.6*	*9.0*	*9.7*	*8.8*	*8.2*	*8.4*
세전이익	**205**	**203**	**187**	**235**	**156**	**197**	**268**	**155**	**904**	**830**	**776**	**823**
세전이익률 (%)	*9.8*	*9.3*	*9.4*	*8.5*	*7.5*	*8.4*	*10.8*	*5.4*	*9.1*	*9.2*	*8.0*	*7.6*
순이익 (지배)	**151**	**141**	**142**	**173**	**115**	**145**	**197**	**114**	**757**	**606**	**571**	**605**
NPM (%)	*7.2*	*6.5*	*7.1*	*6.3*	*5.5*	*6.2*	*8.0*	*4.0*	*7.6*	*6.7*	*5.9*	*5.6*

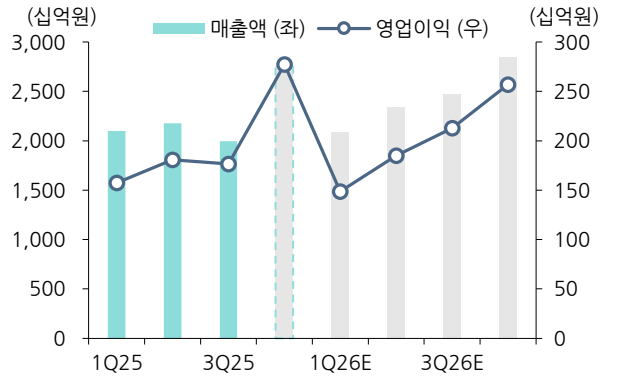
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. 삼성E&A 연간 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 2. 삼성E&A 연간 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

표 3. 삼성E&A 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율
매출액	9,796.5	9,753.7	-0.4	10,194.4	10,849.1	+6.4
영업이익	804.5	803.4	-0.1	860.2	911.9	+6.0
OPM (%)	8.2	8.2	+0.3	8.4	8.4	-0.4
세전이익	821.3	776.4	-5.5	874.2	823.0	-5.9
세전이익률 (%)	8.4	8.0	-5.1	8.6	7.6	-11.5
지배주주순이익	576.1	571.0	-0.9	613.2	605.3	-1.3
NPM (%)	5.9	5.9	-0.4	6.0	5.6	-7.2

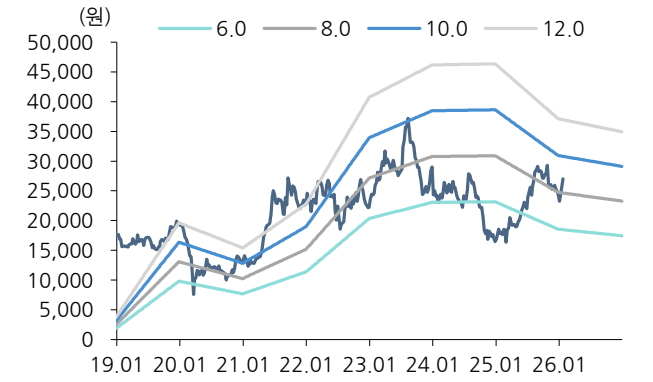
자료: 상상인증권 추정치

표 4. 삼성E&A 4Q25 컨센서스 및 추정치 대비 괴리율

(단위: %, 십억원)	4Q25A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	YoY	QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	2,579	2,098	2,178	1,996	2,757	*+6.9*	*+38.2*	2,439	*+13.0*	2,637	*+4.6*
영업이익	296	157	181	177	277	*-6.2*	*+57.2*	191	*+45.6*	212	*+30.6*
세전이익	171	205	203	187	235	*+37.4*	*+25.9*	201	*+17.2*	221	*+6.6*
순이익	116	151	141	142	173	*+49.3*	*+22.0*	141	*+22.9*	169	*+2.4*
영업이익률	*11.5*	*7.5*	*8.3*	*8.8*	*10.1*						
세전이익률	*6.6*	*9.8*	*9.3*	*9.4*	*8.5*						
순이익률	*4.5*	*7.2*	*6.5*	*7.1*	*6.3*						

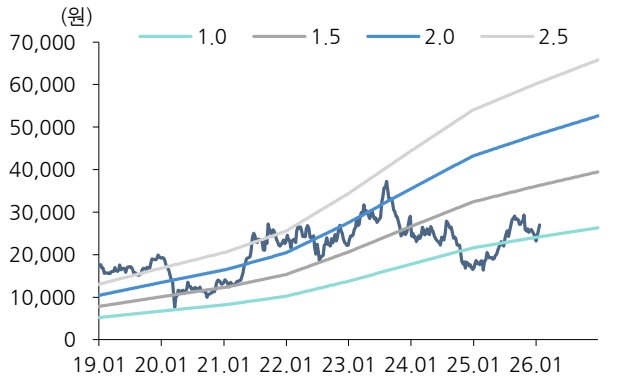
자료: FNGuide, 상상인증권 추정치

그림 3. 삼성E&A PER 밴드



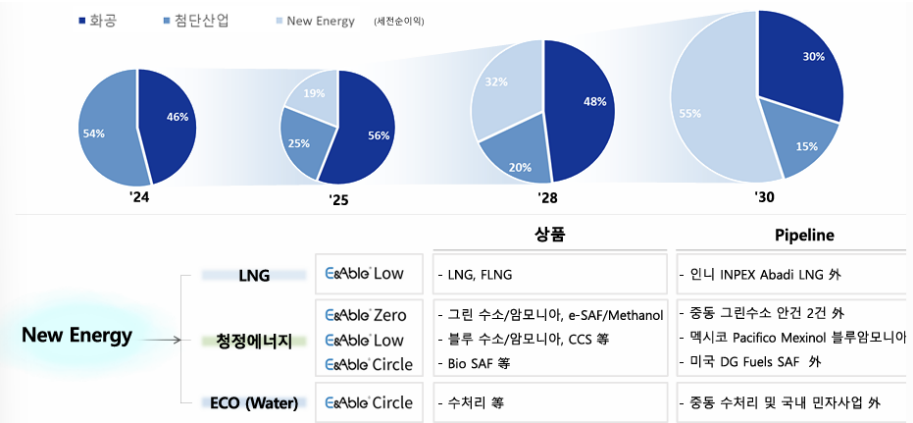
자료: 상상인증권 추정치

그림 4. 삼성E&A PBR 밴드



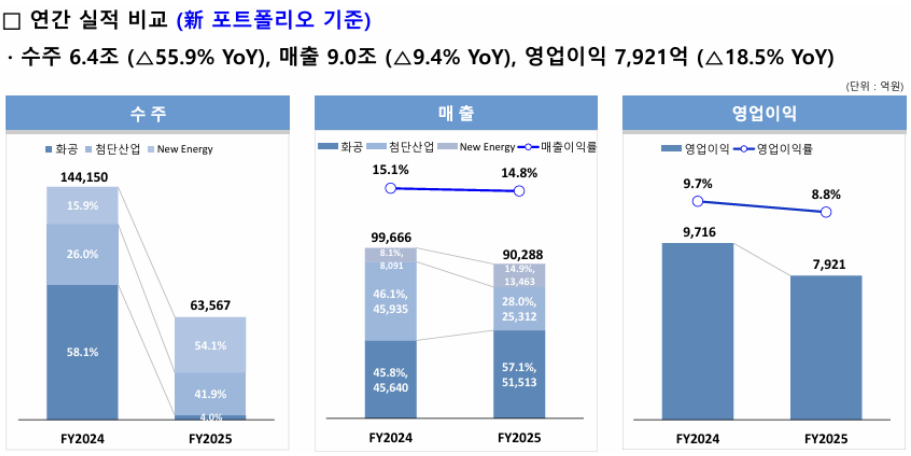
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. 삼성E&A 신규 포트폴리오



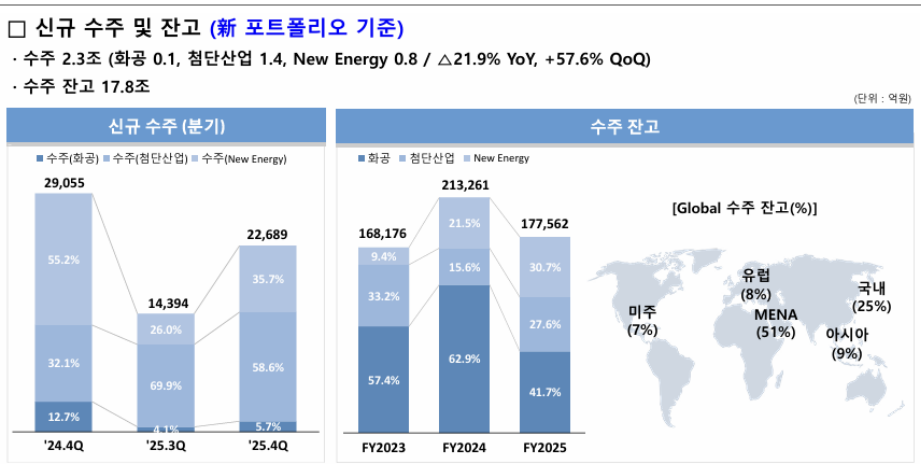
자료: 삼성E&A

그림 6. 삼성E&A 2025년 연간 실적 Highlight



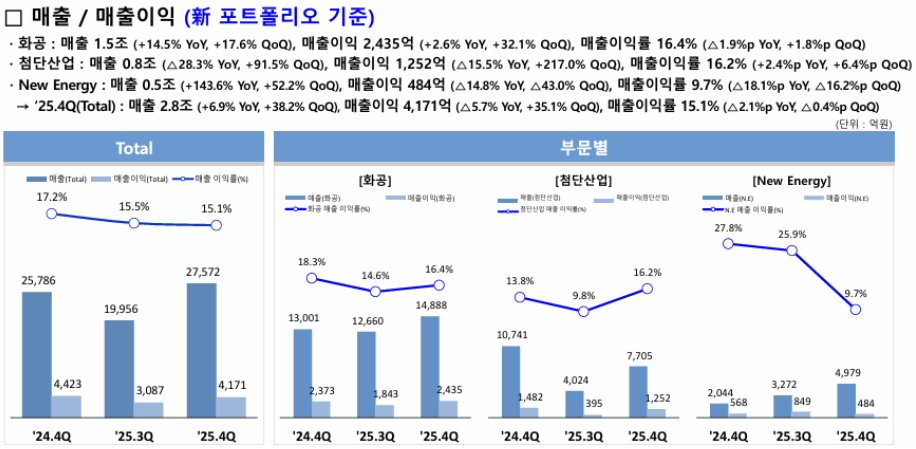
자료: 삼성E&A

그림 7. 삼성E&A 2025년 연간 신규 수주 및 잔고



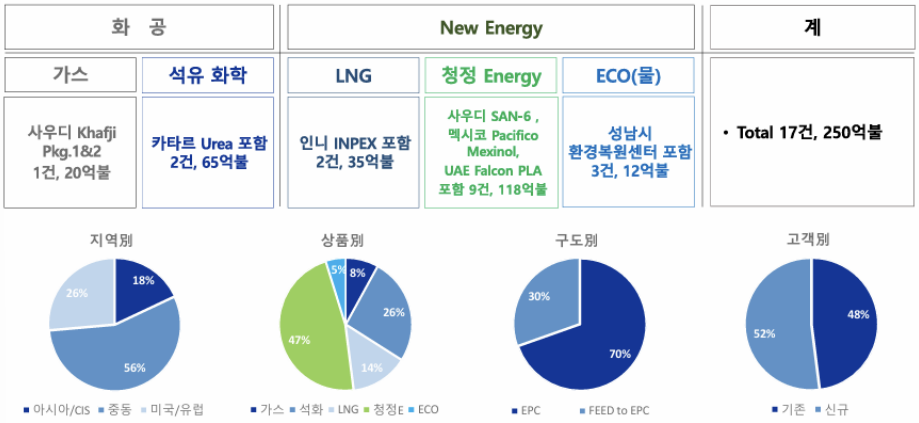
자료: 삼성E&A

그림 8. 삼성E&A 2025년 연간 신규 수주 및 잔고



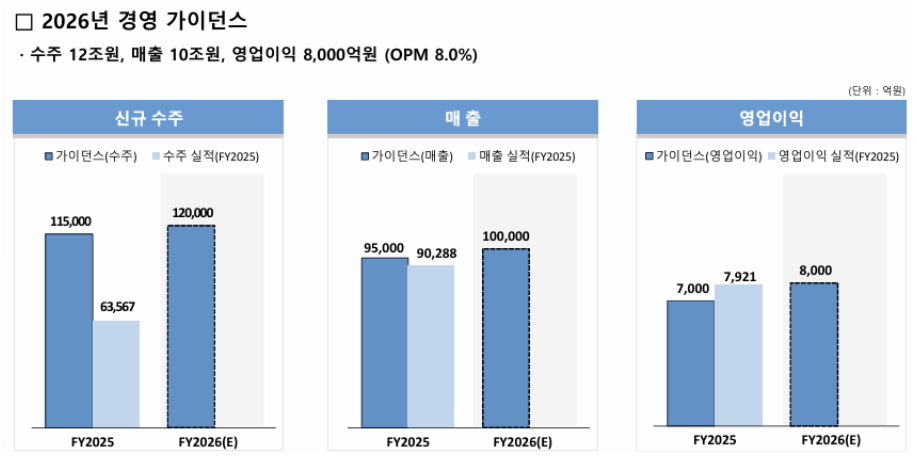
자료: 삼성E&A

그림 9. 삼성E&A 수주 파이프 라인



자료: 삼성E&A

그림 10. 삼성E&A 2026년 실적 가이던스



자료: 삼성E&A

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**5,965.3**	**7,941.9**	**8,537.7**	**9,119.7**	**10,127.4**
현금 및 현금성자산	915.0	2,595.7	2,223.0	2,565.6	3,140.5
매출채권	2,350.9	3,809.0	2,471.0	2,554.3	2,824.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	**1,836.1**	**2,071.4**	**2,109.8**	**2,178.1**	**2,251.7**
관계기업투자등	259.5	318.3	360.0	374.6	389.8
유형자산	429.7	443.4	446.0	443.0	444.6
무형자산	80.6	98.9	107.7	115.8	122.0
자산총계	**7,801.4**	**10,013.3**	**10,647.5**	**11,297.8**	**12,379.1**
유동부채	**4,216.9**	**5,871.1**	**5,980.4**	**6,179.3**	**6,774.4**
매입채무	3,339.6	4,636.0	5,221.9	5,398.0	5,969.4
단기금융부채	133.3	160.6	197.1	197.1	197.1
비유동부채	**286.1**	**246.5**	**273.3**	**283.1**	**293.4**
장기금융부채	14.4	17.7	31.4	31.4	31.4
부채총계	4,503.1	6,117.6	6,253.7	6,462.4	7,067.8
지배주주지분	**3,473.3**	**4,231.8**	**4,708.7**	**5,150.3**	**5,626.2**
자본금	980.0	980.0	980.0	980.0	980.0
자본잉여금	-21.9	-21.9	-21.9	-21.9	-21.9
이익잉여금	2,430.4	3,187.3	3,664.2	4,105.8	4,581.7
비지배주주지분	**-174.9**	**-336.0**	**-314.9**	**-314.9**	**-314.9**
자본총계	**3,298.3**	**3,895.7**	**4,393.8**	**4,835.4**	**5,311.3**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**10,624.9**	**9,966.6**	**9,028.8**	**9,753.7**	**10,849.1**
매출원가	9,174.2	8,457.4	7,694.9	8,405.3	9,276.6
매출총이익	1,450.8	1,509.2	1,333.9	1,348.5	1,572.5
판매비와 관리비	457.6	537.6	541.8	545.1	660.6
영업이익	**993.1**	**971.6**	**792.1**	**803.3**	**911.9**
EBITDA	1,058.4	1,040.9	871.2	880.1	990.6
금융손익	-42.4	131.9	73.6	59.2	57.0
관계기업등 투자손익	0.4	6.9	14.9	-1.3	-1.3
기타영업외손익	-18.5	-206.7	-50.2	-84.8	-144.5
세전계속사업이익	**932.6**	**903.8**	**830.4**	**776.4**	**823.0**
계속사업법인세비용	237.0	265.1	182.1	143.1	151.7
당기순이익	695.6	638.7	648.3	633.3	671.3
지배주주순이익	**753.8**	**756.9**	**606.3**	**571.0**	**605.3**
매출총이익률 (%)	13.7	15.1	14.8	13.8	14.5
영업이익률 (%)	9.3	9.7	8.8	8.2	8.4
EBITDA 마진률 (%)	10.0	10.4	9.6	9.0	9.1
세전이익률 (%)	8.8	9.1	9.2	8.0	7.6
지배주주순이익률 (%)	7.1	7.6	6.7	5.9	5.6
ROA (%)	9.6	8.5	5.9	5.2	5.1
ROE (%)	24.4	19.6	13.6	11.6	11.2
ROIC (%)	67.8	60.0	n/a	n/a	n/a

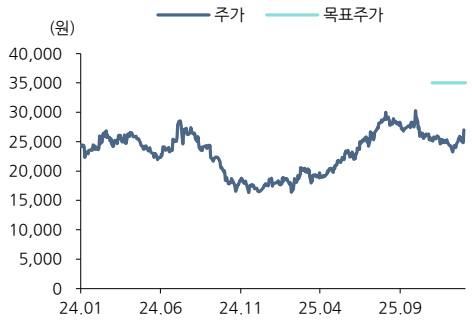
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**-459.8**	**1,635.8**	**1,670.8**	**705.5**	**948.5**
당기순이익(손실)	695.6	638.7	648.3	633.3	671.3
현금수익비용가감	519.9	448.6	248.2	25.7	24.3
유형자산감가상각비	43.5	43.3	45.9	45.1	45.1
무형자산상각비	21.8	25.9	33.2	31.7	33.6
기타현금수익비용	454.6	379.3	96.1	-51.1	-54.4
운전자본 증감	-1,550.6	730.4	1,075.2	46.6	253.0
매출채권의 감소(증가)	-582.7	-349.7	1,075.5	-83.3	-270.4
재고자산의 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무의 증가(감소)	-1,096.7	807.2	926.0	176.1	571.4
기타영업현금흐름	128.8	272.9	-926.3	-46.2	-48.0
투자활동 현금흐름	**16.4**	**-49.7**	**-1,773.7**	**-233.5**	**-244.3**
유형자산 처분(취득)	-27.6	-41.7	-39.7	-42.0	-46.8
무형자산 감소(증가)	-26.1	-43.5	-43.3	-39.8	-39.8
투자자산 감소(증가)	77.1	78.6	-1,681.6	-103.1	-107.2
기타투자활동	-6.8	-43.1	-9.1	-48.6	-50.5
재무활동 현금흐름	**-123.5**	**-29.6**	**-242.4**	**-129.4**	**-129.4**
차입금의 증가(감소)	-124.2	-29.2	-113.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	-0.2	-129.4	-129.4	-129.4
배당금 지급	0.0	0.2	129.4	129.4	129.4
기타재무활동	0.7	-0.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-497.0**	**1,680.7**	**-372.7**	**342.7**	**574.8**
기초현금	1,412.1	915.0	2,595.7	2,223.0	2,565.6
기말현금	915.0	2,595.7	2,223.0	2,565.6	3,140.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	7.5	4.3	8.7	9.3	8.7
P/B	1.6	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.1	0.3	1.3	0.8	0.1
P/S	0.5	0.3	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	0.0	4.0	2.4	2.4	2.4
성장성 (%)					
매출액 증가율	5.7	-6.2	-9.4	8.0	11.2
영업이익 증가율	41.3	-2.2	-18.5	1.4	13.5
세전이익 증가율	30.3	-3.1	-8.1	-6.5	6.0
지배주주순이익 증가율	13.4	0.4	-19.9	-5.8	6.0
EPS 증가율	13.4	0.4	-19.9	-5.8	6.0
안정성 (%)					
부채비율	136.5	157.0	142.3	133.6	133.1
유동비율	141.5	135.3	142.8	147.6	149.5
순차입금/자기자본	-41.7	-75.7	-94.2	-94.5	-98.6
영업이익/금융비용	43.4	68.9	490.5	709.3	805.2
총차입금 (십억원)	147.8	178.3	228.4	228.4	228.4
순차입금 (십억원)	-1,376.6	-2,949.2	-4,139.8	-4,569.5	-5,235.0
주당지표 (원)					
EPS	3,846	3,862	3,093	2,913	3,088
BPS	17,721	21,591	24,024	26,277	28,705
SPS	54,209	50,850	46,065	49,764	55,353
DPS	0	660	660	660	660

삼성 E&A 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-23	Buy	35,000	1년	-28.3	-22.9
2026-01-26	Buy	35,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	