COMPANY UPDATE

2026. 1. 26.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

삼성E&A (028050)

4Q25 review; 자신감 있는 사업부 재편

- 4분기 영업이익 컨센서스 33.2% 상회. 준공 이익과 환 이익 발생하여 화공(GPM 14.9%)과 비화공(GPM 15.6%) 모두 높은 수익성 기록
- 사업부를 기존 '화공, 비화공'에서 '화공, New Energy, 첨단 산업'으로 재편. 신설된 New Energy 사업부 순이익 비중 25년 19%에서 30년 55%까지 확대 계획
- 1) 주주환원 확대, 2) 에너지 전환 가시화 및 추가 동력(LNG) 확보, 3) 비화공 부문 실적 및 수주 회복 고려하면 글로벌 EPC 대비 디스카운트 받을 이유 없다고 판단

WHAT'S THE STORY?

4분기 실적 컨센서스 상회: 삼성E&A 4Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 2조 7,572억원(YoY +6.9%), 2,774억원(OPM 10.1%, YoY -6.2%)으로, 영업이익은 컨센서스(2,083억원, Fnguide) 33.2% 상회. 준공 이익과 환 이익 발생하여 화공(GPM 14.9%)과 비화공(GPM 15.6%) 모두 높은 수익성 기록하면서 컨센서스 상회

자신감 있는 사업부 재편: 동사는 사업부를 기존 '화공, 비화공'에서 '화공, New Energy, 첨단 산업'으로 재편. 특히, 신설된 New Energy 사업부의 순이익 비중을 2025년 19%에서 2030년 55%까지 확대시키겠다는 계획. New Energy 사업부는 LNG, 청정에너지(수소, CCUS, SAF, 블루암모니아 등), 수처리, 물류 등으로 구성. 회사는 2020년부터 Energy Transition 사업에 적극적으로 투자하고 있는데, 이번 사업부 개편 및 계획은 투자 성과가 가시화되고 있다는 증표라는 점에서 긍정적

디스카운트 받을 이유가 없다: 동사는 2026년 가이던스로 수주 12조원(2025년 6.4조원), 매출 10조원(2025년 9.0조원), 영업이익 8,000억원(2025년 7,900억원)을 제시. 또한 2025년 주당 790원의 배당을 결정. 이는 배당 성향 25%에 해당하는 수준으로, 기 발표 배당 정책인 배당 성향 15~20%를 초과. 회사가 글로벌 EPC 기업 대비 저평가(그림 1,2 참고) 받아온 이유는 크게 3가지: 1) 주주 환원 정책 격차, 2) 에너지 전환 사업 가시화 지연, 3) 비화공 부문 부진 등. 그러나 회사는 1) 주주 환원 확대, 2) 에너지 전환 사업 가시화 및 추가 동력(LNG) 확보, 3) AI, 바이오 투자 확대에 따라 비화공 부문 회복하고 있는 만큼, 이제는 디스카운트 받을 이유가 없다는 판단

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,757.2	6.9	38.2	16.1	5.5
영업이익	277.4	-6.2	57.1	35.3	33.2
세전이익	234.4	36.8	25.3	-6.8	6.0
순이익	192.0	72.9	22.0	3.7	15.7
이익률 (%)					
영업이익	10.1				
세전이익	8.5				
순이익	7.0				

자료: 삼성E&A, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025P	2026E
Valuation (배)			
P/E	4.3	7.6	6.8
P/B	0.8	1	1
EV/EBITDA	0	0.9	0.8
Div yield (%)	4	3.3	2.6
EPS 증가율 (%)	0.4	-18.4	25.6
ROE (%)	19.6	13.8	15.4
주당지표 (원)			
EPS	3,862	3,150	3,957
BVPS	21,591	24,164	27,331
DPS	660	790	700

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	39,000원	44.4%
현재주가	27,000원	
시가총액	5.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	196,000,000주 (79.4%)	
52주 최저/최고	16,380원/30,300원	
60일-평균거래대금	187.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성E&A (%)	8.7	8.2	54.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.4	-31.0	-22.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	39,000	39,000	0.0%
2025P EPS	3,150	3,154	-0.1%
2026E EPS	3,957	3,850	2.8%

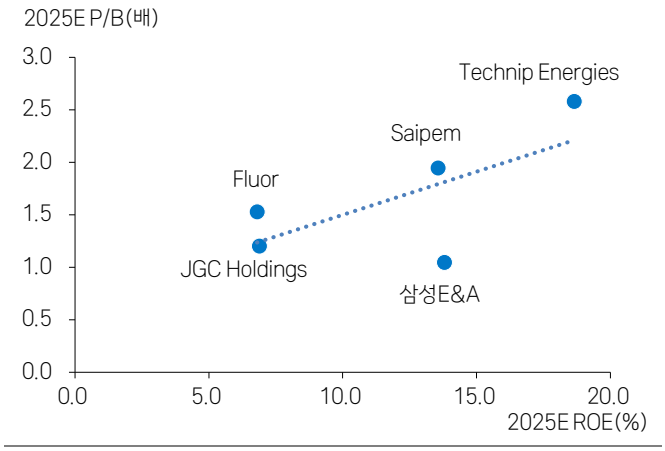
▶ 컨센서스

커버 증권사 수	21
목표주가	35,476
추천 점수	4.0

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

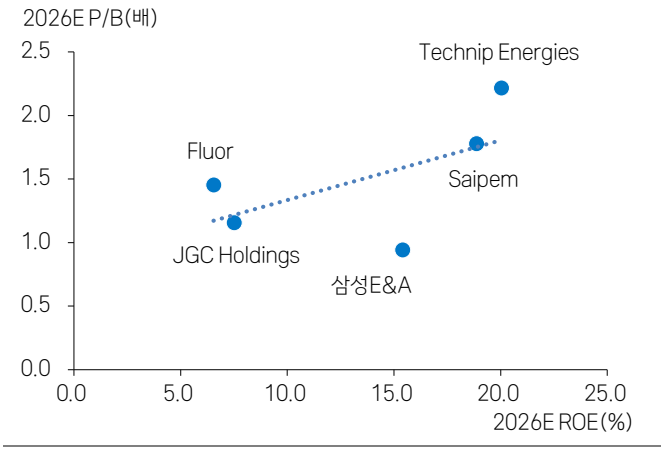
삼성증권

그림 1. 삼성E&A vs 글로벌 EPC 기업: 2025E P/B & ROE



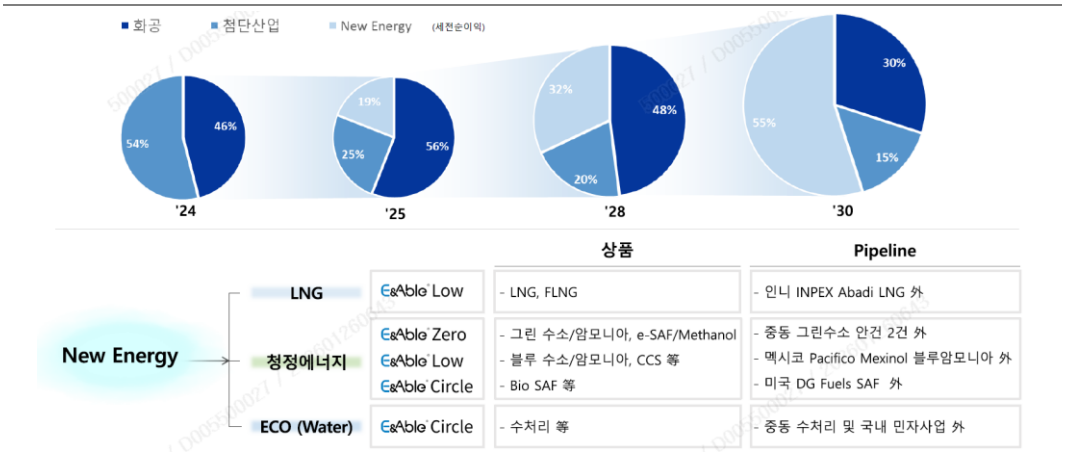
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. 삼성E&A vs 글로벌 EPC 기업: 2026E P/B & ROE



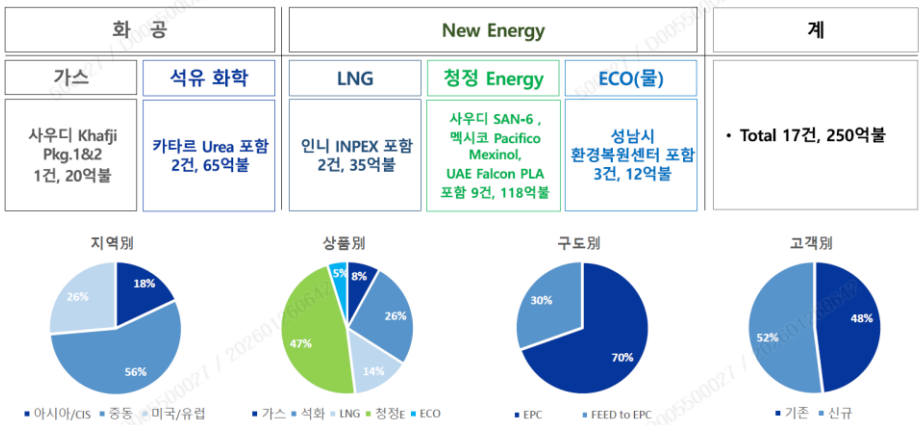
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. 삼성E&A 사업부 재편



자료: 삼성E&A

그림 4. 삼성E&A 수주 파이프라인



자료: 삼성E&A

삼성E&A: 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2022	2023	2024	2025P	2026E
매출액	**2,098.0**	**2,178.0**	**1,995.6**	**2,757.2**	**2,458.3**	**2,500.5**	**2,541.9**	**2,581.8**	**10,054.3**	**10,624.9**	**9,966.6**	**9,028.8**	**10,082.5**
(전년 대비, %)	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	17.2	14.8	27.4	-6.4	34.3	5.7	-6.2	-9.4	11.7
1. 화공	**1,123.0**	**1,361.7**	**1,429.1**	**1,798.5**	**1,674.7**	**1,654.9**	**1,638.7**	**1,625.4**	**4,819.6**	**4,606.8**	**4,597.8**	**5,712.3**	**6,593.7**
(전년 대비, %)	19.3	10.7	28.9	36.5	49.1	21.5	14.7	-9.6	23.6	-4.4	-0.2	24.2	15.4
2. 비화공	**975.0**	**816.3**	**566.5**	**958.7**	**783.6**	**845.6**	**903.1**	**956.4**	**5,234.7**	**6,018.1**	**5,368.8**	**3,316.5**	**3,488.8**
(전년 대비, %)	-32.4	-43.9	-53.1	-24.0	-19.6	3.6	59.4	-0.2	45.9	15.0	-10.8	-38.2	5.2
매출총이익	**294.0**	**314.1**	**308.7**	**417.1**	**347.2**	**357.6**	**363.4**	**359.7**	**1,080.9**	**1,450.8**	**1,509.2**	**1,333.9**	**1,427.8**
(전년 대비, %)	-12.7	-20.7	-7.5	-5.7	18.1	13.8	17.7	-13.8	25.5	34.2	4.0	-11.6	7.0
1. 화공	137.9	180.4	207.6	267.5	230.0	233.3	234.5	231.6	396.2	641.5	817.7	793.4	929.3
2. 비화공	156.1	133.7	101.1	149.6	117.2	124.3	128.9	128.0	684.7	809.3	585.0	540.5	498.5
매출총이익률 (%)	**14.0**	**14.4**	**15.5**	**15.1**	**14.1**	**14.3**	**14.3**	**13.9**	**10.8**	**13.7**	**15.1**	**14.8**	**14.2**
1. 화공	12.3	13.2	14.5	14.9	13.7	14.1	14.3	14.3	8.2	13.9	17.8	13.9	14.1
2. 비화공	16.0	16.4	17.8	15.6	15.0	14.7	14.3	13.4	13.1	13.4	10.9	16.3	14.3
영업이익	**157.3**	**180.9**	**176.5**	**277.4**	**216.1**	**221.1**	**230.7**	**220.7**	**702.9**	**993.1**	**971.6**	**792.1**	**888.6**
(전년 대비, %)	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	37.4	22.3	30.7	-20.4	39.7	41.3	-2.2	-18.5	12.2
영업이익률 (%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.8	8.8	9.1	8.5	7.0	9.3	9.7	8.8	8.8
순이익	**157.2**	**141.7**	**157.4**	**192.0**	**192.8**	**190.6**	**197.9**	**194.4**	**595.3**	**695.6**	**638.7**	**648.3**	**775.7**
(전년 대비, %)	-4.2	-31.0	-0.6	72.9	22.6	34.5	25.8	1.2	69.6	16.8	-8.2	1.5	19.6
순이익률 (%)	7.5	6.5	7.9	7.0	7.8	7.6	7.8	7.5	5.9	6.5	6.4	7.2	7.7
지배주주순이익	**150.6**	**140.7**	**141.9**	**184.3**	**192.8**	**190.6**	**197.9**	**194.4**	**664.9**	**753.8**	**756.9**	**617.5**	**775.7**
(전년 대비, %)	-7.0	-55.4	-13.3	59.0	28.0	35.5	39.5	5.4	78.6	13.4	0.4	-18.4	25.6
지배주주순이익률 (%)	7.2	6.5	7.1	6.7	7.8	7.6	7.8	7.5	6.6	7.1	7.6	6.8	7.7

자료: 삼성E&A, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025P	2026E
매출액	**10,054**	**10,625**	**9,967**	**9,029**	**10,083**
매출원가	8,973	9,174	8,457	7,695	8,655
매출총이익	**1,081**	**1,451**	**1,509**	**1,334**	**1,428**
(매출총이익률, %)	10.8	13.7	15.1	14.8	14.2
판매 및 일반관리비	378	458	538	542	539
영업이익	**703**	**993**	**972**	**792**	**889**
(영업이익률, %)	7.0	9.3	9.7	8.8	8.8
영업외손익	**13**	**-60**	**-68**	**37**	**165**
금융수익	98	151	279	243	242
금융비용	94	214	116	133	83
지분법손익	7	0	7	15	0
기타	1	2	-237	-88	6
세전이익	**716**	**933**	**904**	**829**	**1,054**
법인세	120	237	265	181	278
(법인세율, %)	16.8	25.4	29.3	21.8	26.4
계속사업이익	595	696	639	648	776
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**595**	**696**	**639**	**648**	**776**
(순이익률, %)	5.9	6.5	6.4	7.2	7.7
지배주주순이익	665	754	757	617	776
비지배주주순이익	-70	-58	-118	31	0
EBITDA	760	1,058	1,041	872	960
(EBITDA 이익률, %)	7.6	10.0	10.4	9.7	9.5
EPS (지배주주)	3,392	3,846	3,862	3,150	3,957
EPS (연결기준)	3,037	3,549	3,259	3,308	3,957
수정 EPS (원)*	3,392	3,846	3,862	3,150	3,957

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025P	2026E
유동자산	**5,948**	**5,965**	**7,942**	**8,842**	**9,141**
현금 및 현금등가물	1,412	915	2,596	3,125	3,788
매출채권	2,131	2,101	3,505	3,748	3,509
재고자산	0	0	0	0	0
기타	2,405	2,949	1,841	1,969	1,844
비유동자산	**1,901**	**1,836**	**2,071**	**2,030**	**1,944**
투자자산	252	263	321	337	321
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**	**10,872**	**11,085**
유동부채	**5,013**	**4,217**	**5,871**	**6,167**	**5,775**
매입채무	935	875	800	855	801
단기차입금	232	119	104	0	0
기타 유동부채	3,846	3,223	4,967	5,312	4,974
비유동부채	**259**	**286**	**246**	**276**	**260**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	259	286	246	276	260
부채총계	**5,272**	**4,503**	**6,118**	**6,443**	**6,035**
지배주주지분	**2,693**	**3,473**	**4,232**	**4,736**	**5,357**
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	1,677	2,430	3,187	3,675	4,296
기타	59	85	86	103	103
비지배주주지분	**-116**	**-175**	**-336**	**-307**	**-307**
자본총계	**2,577**	**3,298**	**3,896**	**4,429**	**5,050**
순부채	-1,810	-1,377	-2,949	-3,602	-4,232

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025P	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**577**	**-460**	**1,636**	**1,037**	**784**
당기순이익	595	696	639	648	776
현금유출입없는 비용 및 수익	427	520	449	278	213
유형자산 감가상각비	42	44	43	46	44
무형자산 상각비	16	22	26	34	27
기타	370	455	379	197	142
영업활동 자산부채 변동	-304	-1,551	730	425	-77
투자활동에서의 현금흐름	**-529**	**16**	**-50**	**-124**	**23**
유형자산 증감	-19	-28	-42	-28	0
장단기금융자산의 증감	-422	70	79	-37	36
기타	-88	-26	-87	-59	-13
재무활동에서의 현금흐름	**175**	**-123**	**-30**	**-379**	**-159**
차입금의 증가(감소)	218	-130	31	-86	-4
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	-0	-129	-155
기타	-43	7	-60	-163	0
현금증감	274	-497	1,681	530	663
기초현금	1,138	1,412	915	2,596	3,125
기말현금	1,412	915	2,596	3,125	3,788
Gross cash flow	**1,022**	**1,216**	**1,087**	**926**	**989**
Free cash flow	**556**	**-488**	**1,593**	**1,008**	**784**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025P	2026E
증감률 (%)					
매출액	34.3	5.7	-6.2	-9.4	11.7
영업이익	39.7	41.3	-2.2	-18.5	12.2
순이익	69.6	16.8	-8.2	1.5	19.6
수정 EPS**	78.6	13.4	0.4	-18.4	25.6
주당지표					
EPS (지배주주)	3,392	3,846	3,862	3,150	3,957
EPS (연결기준)	3,037	3,549	3,259	3,308	3,957
수정 EPS**	3,392	3,846	3,862	3,150	3,957
BPS	13,741	17,721	21,591	24,164	27,331
DPS (보통주)	0	0	660	790	700
Valuations (배)					
P/E***	6.6	7.5	4.3	7.6	6.8
P/B***	1.6	1.6	0.8	1.0	1.0
EV/EBITDA	3.2	3.9	-0.0-	0.9	0.8
비율					
ROE (%)	28.3	24.4	19.6	13.8	15.4
ROA (%)	8.6	8.9	7.2	6.2	7.1
ROIC (%)	293.4	85.4	69.8	133.3	163.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	17.1	25.1	17.7
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	4.0	3.3	2.6
순부채비율 (%)	-70.2	-41.7	-75.7	-81.3	-83.8
이자보상배율 (배)	48.0	43.4	68.9	517.6	749.1

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

Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 23일 현재 삼성E&A와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 23일 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