2026/1/27

삼성E&A (028050)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

2026년은 수주에 방점. 특히 신사업에 기대

4Q25 실적: 또 다시 어닝서프라이즈, 본질적 요인은 공사수행능력 개선

2025년 4분기 매출액은 2조 7,572억원(YoY +6.9%)으로 예상치(2조 6,503억원)에 부합했다. 영업이익은 2,774억원(YoY -6.2%)으로 컨센서스(2,099억원)를 크게 상회했다. 이번에도 완공 현장 정산효과, 진행 프로젝트 원가율 개선 그리고 환율 상승 효과 등 일회성 요인들이 꽤 작용했다. 2023년 이후 이와 같은 일회성 이익과 이에 따른 어닝서프라이즈가 반복되고 있다. 이번 분기까지 포함하면 3년 동안 7차례나 발생했다. 따라서 일회성 요인이라기보다는 FEED to EPC 수주 성과와 공정 수행혁신 노력의 결과로 보는 것이 타당하다. 즉 공사수행능력이 전반적으로 레벨업 됐다는 의미이다

올해는 수주에 초점. 청정에너지, LNG 등 신사업에 대한 자신감 반영

삼성E&A는 2026년 경영목표로 수주 12조원, 매출액 10조원, 영업이익 8천억원을 제시했다. 2025년 실적(수주 6.4조원, 매출 9.0조원, 영업이익 7,900억원)과 비교하면 수주에 방점이 찍혔다. 일단 작년에 수주가 유력시 됐지만 여러가지 요인으로 인해 아쉽게도 해를 넘기게 된 프로젝트들이 많다는 점이 고려됐다. 그리고 지난 5년간 의욕적으로 추진해 온 뉴에너지 사업(청정에너지, LNG, 수처리)들이 이제 성과로 본격화될 것이라는 자신감이 반영됐다. 예를 들어 당장 1분기부터 35억달러에 달하는 청정에너지 프로젝트(사우디 블루 암모니아)가 가시권에 들어와 있다. 수의계약으로 진행되고 있는 20억달러 규모의 멕시코 메탄올도 상반기 중 기대해 볼 만 하다. 인도네시아 LNG는 연말에 EPC 전환을 목표로 FEED(기본설계)를 수행하고 있다

EPC 업체는 Backlog으로 평가, 금년 1분기 수주 성과가 중요

탁월한 공사수행능력이 거듭 입증됐고 신사업 성과에 대한 기대감도 높은 상황이다. 그래도 EPC업체는 Backlog(수주잔고)으로 평가받기 때문에 숫자가 필요하다. 당장 이번 1분기 수주 성과가 중요한 이유이다

Fig. 1: 삼성E&A 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	10,625	9,967	9,029	9,817	10,820
영업이익	993	972	792	842	924
세전이익	933	904	830	897	985
순이익[지배]	754	757	617	633	692
EPS(원)	3,846	3,862	3,150	3,230	3,532
증감률(%)	13.4	0.4	-18.4	2.5	9.3
PER(배)	7.5	4.3	7.6	8.9	8.2
PBR	1.6	0.8	1.0	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.9	-	0.5	1.1	0.4
ROE(%)	24.4	19.6	13.8	12.7	12.3
배당수익률	0.0	4.0	2.7	2.4	2.4

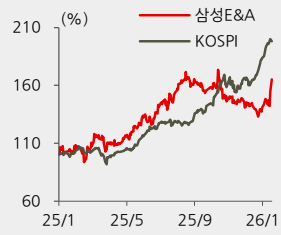
자료: 삼성E&A, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	36,000원
[유지]	*24.8%*
현재주가	28,850원
2026/1/26	

주식지표

시가총액	5,655십억원
52주최고가	30,300원
52주최저가	16,380원
상장주식수	19,600만주/0.0만주
자본금/액면가	980십억원/5,000원
60일평균거래량	79만주
60일평균거래대금	20십억원
외국인지분율	48.5%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
삼성SDI 외	20.6%
국민연금공단	8.3%

주가동향



이선일

건설/건자재

sunillee@bnkfn.co.kr

(02)2071-7673

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 2025년 4분기 주요실적 Review (단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	% YoY	컨센서스	괴리율
매출액	2,385	2,686	2,317	2,579	2,098	2,178	1,996	2,757	6.9	2,650	4.0
영업이익	209	263	204	296	157	181	177	277	-6.2	210	32.1
순이익	162	315	164	116	151	141	142	184	59.0	165	11.6

자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 3: 부문별 분기 실적 추이 (단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	(% YoY)
매출액	화공	942	1,230	1,109	1,317	1,123	1,362	1,429	1,799	36.5
	비화공	1,443	1,456	1,208	1,261	975	816	567	959	-24.0
	합계	2,385	2,686	2,317	2,579	2,098	2,178	1,996	2,757	6.9
매출총이익	화공	149	240	214	246	138	180	208	268	
	비화공	188	157	120	196	156	134	101	150	
	합계	337	396	334	442	294	314	309	417	
매출총이익률	화공	15.8	19.5	19.3	18.7	12.3	13.2	14.5	14.9	
	비화공	13.0	10.8	9.9	15.6	16.0	16.4	17.8	15.6	
	합계	14.1	14.7	14.4	17.2	14.0	14.4	15.5	15.1	
판관비		128	134	130	147	137	133	132	140	
판관비율		5.3	5.0	5.6	5.7	6.5	6.1	6.6	5.1	
영업이익		209	263	204	296	157	181	177	277	-6.2
영업이익률		8.8	9.8	8.8	11.5	7.5	8.3	8.8	10.1	
세전이익		219	293	220	171	205	203	187	235	37.4
순이익		162	315	164	116	151	141	142	184	59.0
신규수주	화공	69	7,747	214	1,568	2,269	50	99	791	-49.6
	비화공	1,345	1,756	379	1,338	148	181	1,341	1,478	10.5
	합계	1,414	9,503	592	2,906	2,417	231	1,439	2,269	-21.9

주: 순이익은 지배주주기준

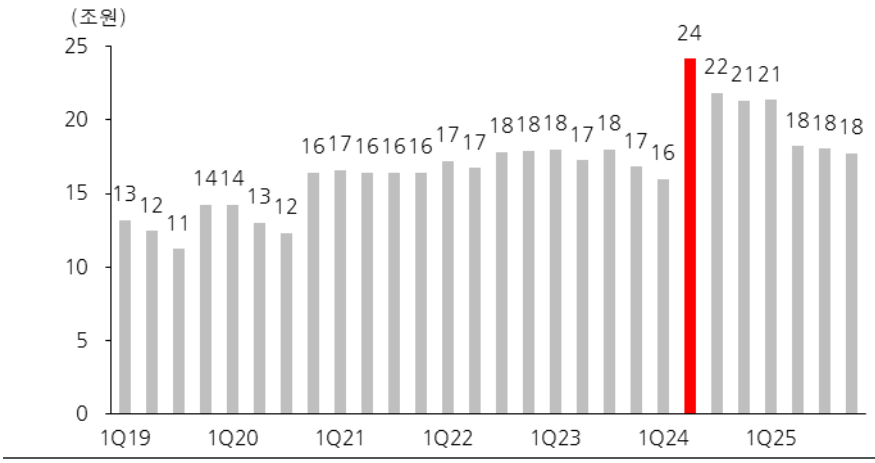
자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 4: 2026년 수주 유망 프로젝트 목록 (단위: 억달러)

프로젝트	예상 발주시기	금액
사우디 SAN-6 블루암모니아	2026.1Q	35
중동 화공 수의계약 프로젝트	2026.1Q	25
멕시코 Mexinol 메탄올	2026.1H	20
UAE Falcon PLA	2026.1H	5
사우디 Khafji 가스 Pkg 1&2	2026	20
쿠웨이트 KOC 가스 프로젝트	2026	20
카타르 Urea 석유화학	2026	40
인도네시아 LNG	2026	?

자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 5 삼성E&A 분기별 수주잔고(Backlog) 추이



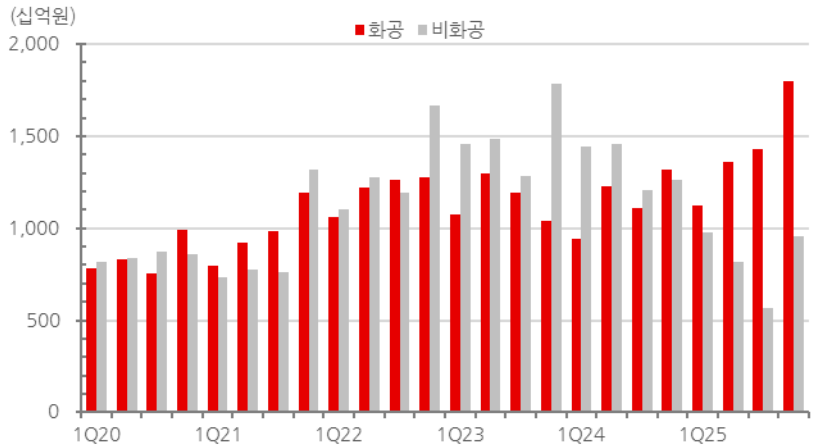
자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 6: 삼성E&A 연도별 실적 추이와 전망 (단위: 십억원, %)

	20	21	22	23	24	25P	26F	27F
신규수주								
화공	5,509	2,896	3,894	1,046	9,597	3,209	7,230	8,000
비화공	4,092	4,148	6,339	7,746	4,818	3,148	4,520	4,800
합계	**9,601**	**7,044**	**10,234**	**8,791**	**14,415**	**6,357**	**11,750**	**12,800**
(해외)	6,512	3,962	5,777	2,446	10,246	3,870	7,863	8,640
(국내)	3,089	3,082	4,456	6,346	4,169	2,487	3,887	4,160
수주잔고								
화공	12,809	12,435	12,722	9,671	14,815	11,486	12,870	14,669
비화공	3,622	3,950	5,180	7,147	6,511	6,271	6,819	7,000
합계	**16,430**	**16,385**	**17,902**	**16,818**	**21,326**	**17,756**	**19,689**	**21,670**
매출액								
화공	3,359	3,900	4,820	4,607	4,598	5,712	5,845	6,201
비화공	3,390	3,587	5,235	6,018	5,369	3,317	3,972	4,619
합계	**6,749**	**7,487**	**10,054**	**10,625**	**9,967**	**9,029**	**9,817**	**10,820**
매출총이익								
화공	275	519	396	642	849	793	800	835
비화공	397	342	685	809	661	541	587	673
합계	672	861	1,081	1,451	1,509	1,334	1,387	1,508
매출총이익률								
화공	8.2	13.3	8.2	13.9	18.5	13.9	13.7	13.5
비화공	11.7	9.5	13.1	13.4	12.3	16.3	14.8	14.6
합계	**10.0**	**11.5**	**10.8**	**13.7**	**15.1**	**14.8**	**14.1**	**13.9**
판매관리비	**311**	**358**	**378**	**458**	**538**	**542**	**545**	**584**
(판매관리비율)	**4.6**	**4.8**	**3.8**	**4.3**	**5.4**	**6.0**	**5.5**	**5.4**
영업이익	**361**	**503**	**703**	**993**	**972**	**792**	**842**	**924**
(영업이익률)	5.4	6.7	7.0	9.3	9.7	8.8	8.6	8.5

자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 7: 삼성E&A 부문별 분기 매출액 추이

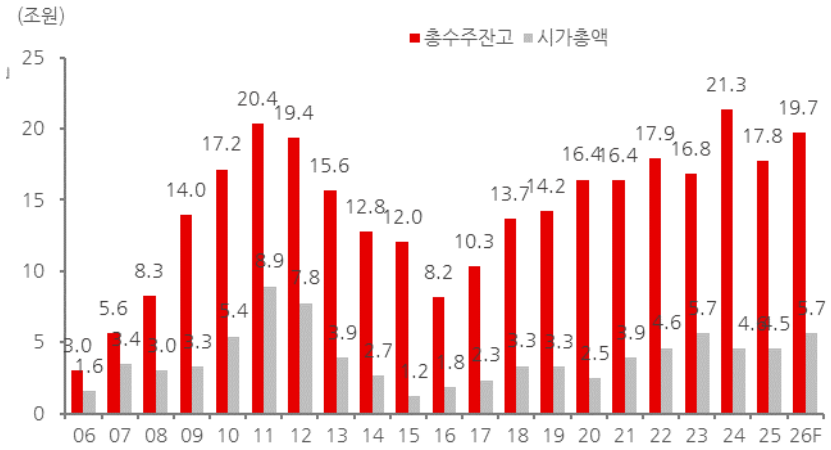


자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 8: 삼성E&A 부문별 분기 매출총이익률 추이

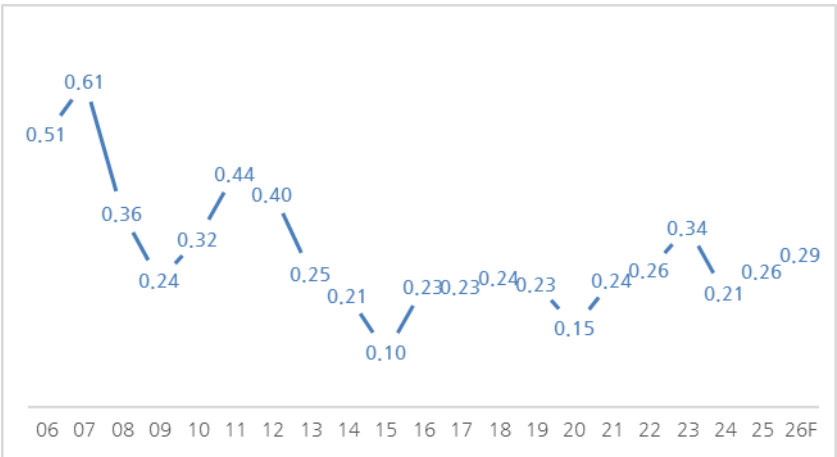
자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 9: 삼성E&A 수주잔고(Backlog)와 시가총액 추이



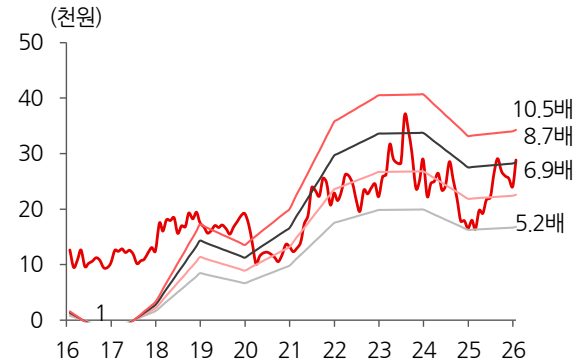
주: 수주잔고는 각 년도말 기준, 시가총액은 연평균 기준(단, 2026년은 현재 시가총액과 연말 예상수주잔고)
자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 10: 삼성E&A 수주잔고 대비 시가총액 배수 추이



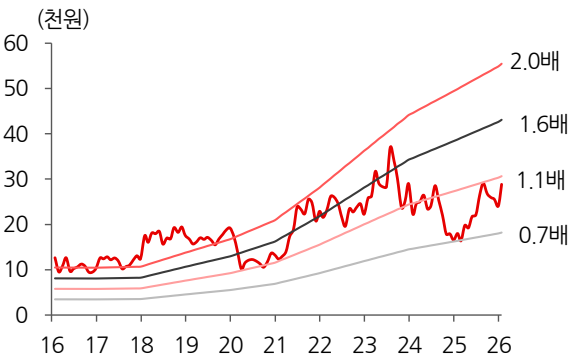
주: 수주잔고는 각 년도말 기준, 시가총액은 연평균 기준(단, 2026년은 현재 시가총액과 연도말 예상수주잔고)
자료: 삼성E&A, BNK투자증권

Fig. 11: 삼성E&A PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: 삼성E&A PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,965	7,942	8,369	8,988	9,796
현금성자산	915	2,596	3,510	3,946	4,590
매출채권	2,101	3,505	3,010	3,146	3,279
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,836	2,071	2,017	2,080	2,084
투자자산	263	321	321	327	331
유형자산	430	443	442	444	446
무형자산	81	99	88	80	75
자산총계	**7,801**	**10,013**	**10,386**	**11,069**	**11,879**
유동부채	4,217	5,871	5,705	5,829	5,909
매입채무	875	800	717	722	721
단기차입금	119	104	0	0	0
비유동부채	286	246	247	253	257
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	**4,503**	**6,118**	**5,952**	**6,082**	**6,165**
지배기업지분	3,473	4,232	4,738	5,261	5,953
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	2,430	3,187	3,694	4,216	4,908
자본총계	**3,298**	**3,896**	**4,433**	**4,987**	**5,714**
총차입금	148	178	75	76	77
순차입금	-1,377	-2,949	-3,969	-4,417	-5,069

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**10,625**	**9,967**	**9,029**	**9,817**	**10,820**
매출원가	9,174	8,457	7,695	8,430	9,312
매출총이익	1,451	1,509	1,334	1,387	1,508
매출총이익률	13.7	15.1	14.8	14.1	13.9
판매비와관리비	458	538	542	545	584
판관비율	4.3	5.4	6.0	5.6	5.4
영업이익	**993**	**972**	**792**	**842**	**924**
영업이익률	9.3	9.8	8.8	8.6	8.5
EBITDA	1,058	1,041	858	907	987
영업외손익	-60	-68	38	55	61
금융이자손익	40	44	106	116	121
외화관련손익	-103	118	0	0	0
기타영업외손익	3	-230	-68	-61	-60
세전이익	**933**	**904**	**830**	**897**	**985**
세전이익률	8.8	9.1	9.2	9.1	9.1
법인세비용	237	265	182	232	258
법인세율	25.4	29.3	21.9	25.9	26.2
계속사업이익	696	639	648	665	727
당기순이익	**696**	**639**	**648**	**665**	**727**
당기순이익률	6.6	6.4	7.2	6.8	6.7
지배기업순이익	754	757	617	633	692
총포괄손익	721	598	648	665	727

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**-460**	**1,636**	**1,124**	**678**	**711**
당기순이익	696	639	648	665	727
비현금비용	659	731	258	304	330
감가상각비	65	69	66	65	64
비현금수익	-139	-282	-138	-136	-141
자산및부채의증감	-1,551	730	428	-42	-72
매출채권감소	-583	-350	495	-137	-132
재고자산감소	0	0	0	0	0
매입채무증가	-1,097	807	-83	5	-1
법인세환급(납부)	-168	-225	-182	-232	-258
투자활동현금흐름	**16**	**-50**	**5**	**-133**	**-68**
유형자산증가	-28	-43	-42	-45	-46
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-26	-43	-12	-13	-15
재무활동현금흐름	**-123**	**-30**	**-214**	**-109**	**1**
차입금증가	-130	31	-103	1	1
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-111	-111	0
현금의증가	-497	1,681	914	436	644
기말현금	915	2,596	3,510	3,946	4,590
잉여현금흐름(FCF)	-488	1,593	1,082	633	665

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

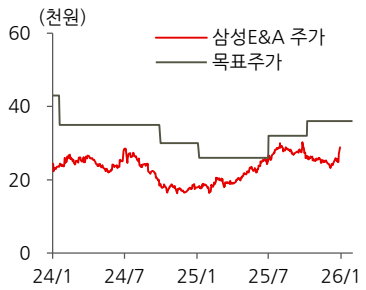
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	3,846	3,862	3,150	3,230	3,532
BPS	17,721	21,591	24,175	26,840	30,372
CFPS	6,202	5,547	3,922	4,253	4,672
DPS	0	660	660	660	660
PER (배)	7.5	4.3	7.6	8.9	8.2
PSR	0.5	0.3	0.5	0.6	0.5
PBR	1.6	0.8	1.0	1.1	0.9
PCR	4.7	3.0	6.1	6.8	6.2
EV/EBITDA	3.9	-	0.5	1.1	0.4
배당성향 (%)	0.0	20.3	20.0	19.5	17.8
배당수익률	0.0	4.0	2.7	2.4	2.4
매출액증가율	5.7	-6.2	-9.4	8.7	10.2
영업이익증가율	41.3	-2.2	-18.5	6.4	9.7
순이익증가율	13.4	0.4	-18.4	2.5	9.4
EPS증가율	13.4	0.4	-18.4	2.5	9.4
부채비율 (%)	136.5	157.0	134.3	122.0	107.9
차입금비율	4.5	4.6	1.7	1.5	1.4
순차입금/자기자본	-41.7	-75.7	-89.5	-88.6	-88.7
ROA (%)	8.9	7.2	6.4	6.2	6.3
ROE	24.4	19.6	13.8	12.7	12.3
ROIC	85.4	69.8	217.2	635.5	394.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/1/26 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
삼성E&A (028050)	23/08/02	매수	43,000원	-33.9	-13.3
	24/02/15	매수	35,000원	-29.6	-20.3
	24/07/29	매수	35,000원	-30.7	-18.4
	24/10/28	매수	30,000원	-41.1	-37.3
	25/02/03	매수	26,000원	-27.4	-20.8
	25/04/25	매수	26,000원	-13.6	-0.8
	25/07/29	매수	32,000원	-12.9	-5.3
	25/11/04	매수	36,000원	-29.6	-19.9
	26/01/27	매수	36,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.30기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.