삼성E&A (028050)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

1Q26 Preview: 전쟁 영향 제한적. 멀티플 확장 국면 돌입

BUY **TP 53,000원**

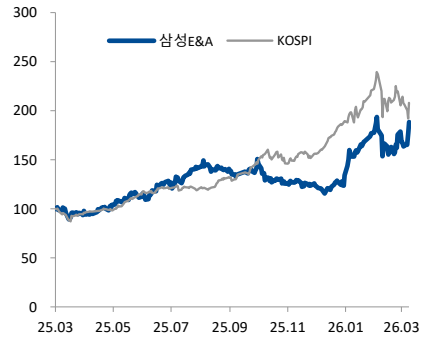
현재주가 (4/1)	37,900원
상승여력	39.8%
시가총액	7,428십억원
발행주식수	196,000천주
자본금/액면가	980십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	38,950원/17,950원
일평균 거래대금 (60일)	49십억원
외국인 지분율	45.97%
주요주주 지분율	
삼성SDI외7인	20.61%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	4.1	57.6	39.9
상대주가(%p)	18.7	21.2	-11.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,758	3,632	43,000
After	3,398	3,579	53,000
Consensus	3,602	3,917	40,600
Cons. 차이	-5.7%	-8.6%	30.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26F 연결 매출액 2조 3,866억원(+13.8% yoy, -13.4% qoq), 영업이익 2,053억원(+30.5% yoy, -26.0% qoq, OPM 8.6%)으로 컨센서스 부합 전망
- 중동 전쟁에도 불구하고 동사의 주요 공사는 차질없이 진행되는 중. 4Q25 수주한 프로젝트들의 매출이 올라옴에 따라 매출액은 올해 중 QoQ 증가를 이어갈 전망
- 전쟁 장기화라는 불가항력적 변수만 제외한다면 에너지 공급망 다변화, LNG 발주 지속, 중동 재건 기대감, 반도체 사이클 등 동사를 둘러싼 내러티브는 모두 긍정적

주요이슈 및 실적전망

- 중동 전쟁 발발 이후 바레인 BAPCO 정유공장이 마지막 유닛 시운전을 앞두고 인력을 철수하였으나 이미 수주잔고가 모두 소진된 현장임. 그 외에 사우디 Fadhili, 카타르 Ras Laffan, UAE Taziz 등 주요 현장은 정상 진행되고 있는 것으로 확인됨
- 가장 매출 기여가 큰 Fadhili의 경우 당장의 공사를 위한 대형 중량물 기자재들은 이미 확보한 상황. 2Q26 이후로 전쟁이 장기화될 경우 선박 우회 수송에 따른 공기 지연 등 발생 가능하나 아직은 확인되는 피해 없음
- 1Q26 대형 신규수주는 2/26 공시된 중동 석화 수의계약 24억달러로 마무리되었으며 그 외 파이프라인은 25년 말 이후 모두 유지되고 있음. 당초 일정 및 전쟁 영향 고려 시 중동 수주는 2H25에 집중될 수 있음. 다만 삼성전자 P5 초기 Phase, 삼성바이오로직스 6공장 등 관계사향 수주가 올해 중으로 인식될 가능성이 높다고 판단함. 또한 북미 LNG 액화시설 관련 Pre-FEED 및 FEED 발주가 올해 집중적으로 발생할 수 있어 동사의 수주 기대감도 키울 필요가 있음

BUY(유지) / TP 53,000 원(상향) = 12m Fwd. BPS 27,478 원 * Target P/B 1.92x

- Target P/B를 기존 1.55x(비화공 수주 반등 시작하던 21년 평균)에서 1.92x(비화공 수주가 지속 증가하며 멀티플 확장 국면에 들어선 21년~1H23 평균)로 상향
- 목표주가를 43,000원 → 53,000원으로 23% 상향하며 업종 내 Top-pick 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	9,967	972	757	1,041	3,862	0.4	4.3	0.8	0.2	19.6	4.0
2025	9,029	792	617	874	3,150	-18.4	7.6	1.0	2.0	13.8	3.3
2026F	10,184	889	666	957	3,398	7.9	11.2	1.4	3.3	13.3	2.2
2027F	10,559	937	701	994	3,579	5.3	10.6	1.3	2.5	12.7	2.3
2028F	10,956	945	715	994	3,650	2.0	10.4	1.2	1.7	11.8	2.4

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 삼성E&A 1Q26 실적 추정

	분기실적			증감		Consensus	
(단위: 십억원)	1Q25	4Q25	1Q26F	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	Diff.
매출액	2,098	2,757	2,387	13.8%	-13.4%	2,460	-3.0%
영업이익	157	277	205	30.8%	-25.9%	198	3.9%
세전이익	205	235	235	14.9%	0.2%	220	6.9%
당기순이익	157	192	177	12.5%	-8.0%	167	6.0%

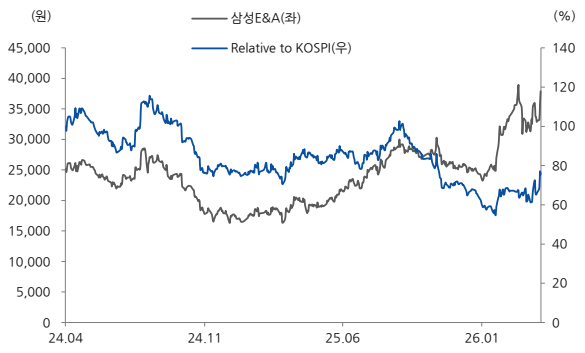
자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 삼성E&A 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	27,478	- 12M Fwd. BPS
Target P/B (배)	1.92	- 21년 ~ 1H23 P/B 평균
적정주가 (원)	52,757	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**53,000**	
전일종가 (원)	37,900	- 2026.04.01 종가
상승여력 (%)	39.8	
투자의견	**BUY**	

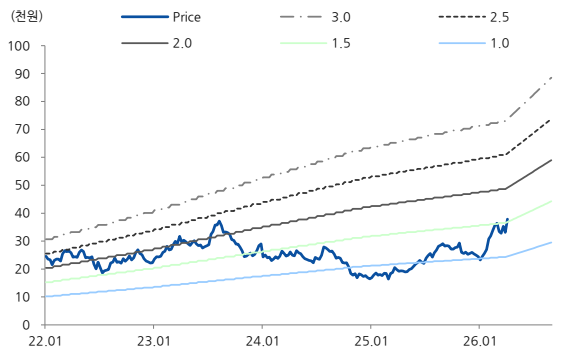
자료: 현대차증권

〈그림1〉 삼성E&A 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 삼성E&A P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표3〉 삼성E&A 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,387**	**2,410**	**2,654**	**2,733**	**9,029**	**10,184**	**10,559**
YoY	-12.0%	-18.9%	-13.9%	6.9%	13.8%	10.7%	33.0%	-0.9%	-9.4%	12.8%	3.7%
〉화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,332	1,337	1,487	1,467	5,151	5,622	5,585
YoY	16.7%	6.7%	14.5%	14.5%	22.0%	2.4%	17.4%	-1.5%	12.9%	9.1%	-0.7%
〉첨단산업	769	589	402	771	638	655	725	763	2,531	2,781	2,783
YoY	-36.3%	-53.5%	-61.5%	-28.3%	-17.0%	11.2%	80.1%	-0.9%	-44.9%	9.9%	0.1%
〉New Energy	238	283	327	498	417	418	443	503	1,346	1,781	2,191
YoY	-1.9%	44.3%	97.1%	143.6%	75.3%	47.7%	35.2%	1.0%	66.4%	32.3%	23.0%
매출총이익	**294**	**314**	**309**	**417**	**339**	**342**	**377**	**388**	**1,334**	**1,446**	**1,512**
YoY	-12.7%	-20.7%	-7.5%	-5.7%	15.2%	8.9%	22.2%	-7.0%	-11.6%	8.4%	4.6%
GPM	14.0%	14.4%	15.5%	15.1%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.8%	14.2%	14.3%
〉화공	132	180	184	244	186	187	208	205	739	787	782
YoY	-9.0%	-23.9%	-15.8%	2.6%	41.5%	4.1%	12.9%	-15.7%	-11.7%	6.5%	-0.7%
GPM	12.1%	13.8%	14.6%	16.4%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.4%	14.0%	14.0%
〉첨단산업	117	73	40	125	102	105	116	122	354	445	445
YoY	-27.3%	-46.1%	-57.9%	-15.5%	-12.9%	44.6%	193.5%	-2.5%	-34.1%	25.6%	0.1%
GPM	15.2%	12.3%	9.8%	16.2%	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%	14.0%	16.0%	16.0%
〉New Energy	45	62	85	48	50	50	53	60	240	214	285
YoY	46.1%	141.8%	302.4%	-14.8%	11.2%	-18.9%	-37.5%	24.7%	78.9%	-11.0%	33.3%
GPM	18.9%	21.8%	25.9%	9.7%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	17.8%	12.0%	13.0%
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**205**	**208**	**237**	**239**	**792**	**889**	**937**
YoY	-24.9%	-31.1%	-13.4%	-6.2%	30.5%	14.8%	34.5%	-13.8%	-18.5%	12.3%	5.4%
OPM	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.6%	8.6%	8.9%	8.7%	8.8%	8.7%	8.9%
세전이익	**205**	**203**	**187**	**235**	**235**	**207**	**238**	**245**	**830**	**925**	**974**
YoY	-6.8%	-30.6%	-15.0%	37.4%	15.1%	1.6%	27.0%	4.2%	-8.1%	11.4%	5.3%
세전이익률	9.8%	9.3%	9.4%	8.5%	9.9%	8.6%	9.0%	9.0%	9.2%	9.1%	9.2%
당기순이익	**157**	**142**	**157**	**192**	**177**	**155**	**178**	**184**	**648**	**694**	**731**
YoY	-4.2%	-31.0%	-0.6%	72.9%	12.3%	9.4%	13.2%	-4.2%	1.5%	7.0%	5.3%
당기순이익률	7.5%	6.5%	7.9%	7.0%	7.4%	6.4%	6.7%	6.7%	7.2%	6.8%	6.9%
수주잔고	**21,355**	**18,218**	**18,043**	**17,756**	**18,980**	**17,444**	**20,465**	**21,662**	**17,756**	**21,662**	**20,593**
〉화공	11,690	9,472	8,509	7,399	9,547	8,261	6,824	8,257	7,399	8,257	6,671
〉첨단산업	3,167	2,981	2,780	4,906	4,369	3,813	5,089	5,325	4,906	5,325	5,042
〉New Energy	6,498	5,765	6,755	5,451	5,064	5,370	8,553	8,080	5,451	8,080	8,879

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,184	10,559	10,956
증가율 (%)	-6.2	-9.4	12.8	3.7	3.8
매출원가	8,457	7,695	8,738	9,047	9,422
매출원가율 (%)	84.9	85.2	85.8	85.7	86.0
매출총이익	1,509	1,334	1,446	1,512	1,534
매출이익률 (%)	15.1	14.8	14.2	14.3	14.0
증가율 (%)	4.0	-11.6	8.4	4.6	1.5
판매관리비	538	542	557	575	589
판관비율(%)	5.4	6.0	5.5	5.4	5.4
EBITDA	1,041	874	957	994	994
EBITDA 이익률 (%)	10.4	9.7	9.4	9.4	9.1
증가율 (%)	-1.6	-16.0	9.5	3.9	0.0
영업이익	972	792	889	937	945
영업이익률 (%)	9.8	8.8	8.7	8.9	8.6
증가율 (%)	-2.1	-18.5	12.2	5.4	0.9
영업외손익	-74	20	32	32	44
금융수익	279	242	232	234	221
금융비용	116	135	122	122	122
기타영업외손익	-237	-87	-78	-80	-55
종속/관계기업관련손익	7	19	4	4	4
세전계속사업이익	904	830	925	974	993
세전계속사업이익률	9.1	9.2	9.1	9.2	9.1
증가율 (%)	-3.1	-8.2	11.4	5.3	2.0
법인세비용	265	182	231	244	248
계속사업이익	639	648	694	731	745
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	694	731	745
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.8	6.9	6.8
증가율 (%)	-8.2	1.4	7.1	5.3	1.9
지배주주지분 순이익	757	617	666	701	715
비지배주주지분 순이익	-118	31	28	29	30
기타포괄이익	-41	50	0	0	0
총포괄이익	598	698	694	731	745

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	8,178	8,664	9,585
현금성자산	2,596	862	2,181	2,874	3,691
단기투자자산	532	2,123	2,123	2,123	2,123
매출채권	3,505	2,918	2,117	1,911	2,015
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,310	1,756	1,756	1,756	1,756
비유동자산	2,071	2,380	2,351	2,328	2,029
유형자산	443	507	512	512	512
무형자산	99	108	74	51	35
투자자산	321	383	383	383	100
기타비유동자산	1,208	1,382	1,382	1,382	1,382
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	10,013	10,040	10,529	10,992	11,613
유동부채	5,871	5,259	5,210	5,116	5,163
단기차입금	104	0	0	0	0
매입채무	800	1,010	961	868	915
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	4,967	4,249	4,249	4,248	4,248
비유동부채	246	335	334	327	330
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	6	16	16	16	16
기타비유동부채	240	319	318	311	314
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	6,118	5,593	5,544	5,443	5,493
지배주주지분	4,232	4,741	5,252	5,787	6,328
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	86	152	152	152	152
이익잉여금	3,187	3,675	4,187	4,721	5,262
비지배주주지분	-336	-295	-267	-238	-208
자본총계	3,896	4,446	4,985	5,549	6,120

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,636	254	1,513	909	753
당기순이익	639	648	694	731	745
유형자산 상각비	43	47	34	34	34
무형자산 상각비	26	35	33	23	16
외환손익	-126	47	5	20	15
운전자본의 감소(증가)	730	-517	751	105	-53
기타	324	-6	-4	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	-50	-1,709	-39	-50	238
투자자산의 감소(증가)	-7	-55	4	4	287
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-53	-38	-34	-34
기타	-1	-1,603	-5	-20	-15
재무활동으로인한현금흐름	-30	-264	-155	-167	-174
차입금의 증가(감소)	5	10	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	-45	0	0	0
배당금	-0	-129	-155	-167	-174
기타	-35	-100	0	0	0
기타현금흐름	124	-15	0	0	0
현금의증가(감소)	1,681	-1,734	1,320	692	817
기초현금	915	2,596	862	2,181	2,874
기말현금	2,596	862	2,181	2,874	3,691

(단위: 원, 배, %)

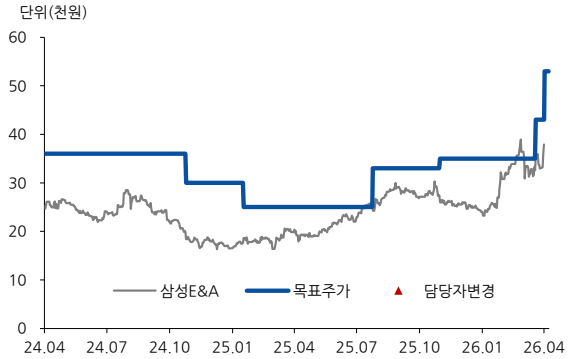
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,259	3,308	3,540	3,728	3,802
EPS(지배순이익 기준)	3,862	3,150	3,398	3,579	3,650
BPS(자본총계 기준)	19,876	22,685	25,434	28,312	31,224
BPS(지배지분 기준)	21,591	24,187	26,795	29,524	32,284
DPS	660	790	850	890	910
P/E(당기순이익 기준)	5.1	7.3	10.7	10.2	10.0
P/E(지배순이익 기준)	4.3	7.6	11.2	10.6	10.4
P/B(자본총계 기준)	0.8	1.1	1.5	1.3	1.2
P/B(지배지분 기준)	0.8	1.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(Reported)	0.2	2.0	3.3	2.5	1.7
배당수익률	4.0	3.3	2.2	2.3	2.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-8.2	1.5	7.0	5.3	2.0
EPS(지배순이익 기준)	0.4	-18.4	7.9	5.3	2.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	17.8	15.5	14.7	13.9	12.8
ROE(지배순이익 기준)	19.6	13.8	13.3	12.7	11.8
ROA	7.2	6.5	6.7	6.8	6.6
안정성 (%)					
부채비율	157.0	125.8	111.2	98.1	89.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	68.9	479.6	587.2	619.1	623.8

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.31	BUY	36,000	-31.68	-20.83
2024.07.31	AFTER 6M	36,000	-32.71	-21.11
2024.10.25	BUY	30,000	-41.20	-37.07
2025.01.17	BUY	25,000	-18.96	1.40
2025.07.17	AFTER 6M	25,000	1.72	-0.20
2025.07.25	BUY	33,000	-15.60	-8.18
2025.10.31	BUY	35,000	-19.26	11.29
2026.03.20	BUY	43,000	-19.68	-11.86
2026.04.02	BUY	53,000		

▶ 최근 2년간 삼성E&A 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.