삼성E&A (028050)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 건설/건자재 | 2026. 4. 24

수주, 역사적 고점을 향해

1Q26 Review: 무난했던 1분기

삼성E&A 1분기 매출액은 2조 2,674억원으로 전년동기대비 8.1% 증가, 컨센서스에 비교적 부합했다. 영업이익은 1,882억원으로 전년동기대비 19.6% 증가, 컨센서스 영업이익 1,979억원 대비 4.9% 하회, 당시 추정치 대비 8.0% 상회하는 실적을 기록했다. Preview 당시 언급한 것처럼, 삼성전자 P5의 이익 기여가 이르게 반영된 일부 아웃라이어를 제거한 컨센서스 기준에는 부합했던, 안정적이고 무난한 실적으로 판단한다. 매출 램프업이 본격적으로 진행중인 화공 부문의 사우디 파드힐리 가스 (8.7조원), UAE 타지즈 메탄올 (2.4조원), 말레이시아 SAF (1.4조원)의 본격 매출 반영으로 탑라인 성장성은 지속될 전망이다.

사우디 업스트림 발주, 반도체 투자 사이클, 중동 재건까지

삼성E&A의 1분기 신규수주는 4.6조원을 기록하며 연간 수주 가이던스 12조원의 40%를 채웠다. 연내 역사적 고점 수준의 수주가 예상되는 근거는 세가지이다. 1) 에너지 안보 강화, 에너지 다변화 니즈 확대에 따른 가스 및 신재생 부문의 발주는 전쟁으로 인해 더욱 가속화 될 전망이다. 2) 지난해에 이연된 사우디 카푸지 가스 20억달러, 카타르 우레아 요소수 플랜트 25억달러 등 굵직한 플랜트의 수주 안건이 대기중이다. 3) 이에 더해 삼성전자의 CAPEX 사이클로 인해 그룹사 수주 물량 역시 연초 대비 눈높이를 높여야 하는 시점이다. 아울러 4) 최근 전쟁에 따라 다운스트림 생산 시설이 타격을 받으며 재건 수주에 대한 기대감 역시 유효한 시점이다. 올해 수주가 펀더멘탈 개선의 동력을 만들고, 재건 수주 풀 확장이 모멘텀을 만들고, 장기적인 뉴에너지로의 전환이 멀티플을 만드는 시점이다. 투자의견 Buy, 목표주가는 멀티플 상향에 따라 기존 65,000원에서 70,000원으로 소폭 상향했다. Global Peers 밸류에이션 레벨 고려시 수주 성과에 따라 추가적인 리레이팅이 가능한 시점이다.

Financial Data

(십억원)	2025	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,077	11,755	12,876
영업이익	972	792	833	1,065	1,224
세전이익	904	830	853	1,091	1,255
순이익	639	648	665	851	979
EPS (원)	3,862	3,150	3,293	4,243	4,881
증감률 (%)	0.4	-18.4	4.5	28.8	15.0
PER (X)	4.3	7.6	15.3	11.9	10.3
PBR (X)	0.8	1.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (X)	0.7	4.4	9.5	7.5	6.3
영업이익률 (%)	9.7	8.8	8.3	9.1	9.5
EBITDA 마진 (%)	10.4	9.7	9.1	9.8	10.2
ROE (%)	16.6	14.5	12.9	14.3	14.5
부채비율 (%)	157.0	125.8	97.4	97.6	92.4

주: 삼성E&A, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	70,000 원
현재주가	50,300 원
상승여력	39.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (04/23)		6,475.81 pt
시가총액		98,588 억원
발행주식수		196,000 천주
52 주 최고가/최저가		52,400 / 18,850 원
90 일 일평균거래대금		1,095.15 억원
외국인 지분율		41.9%
배당수익률(26.12E)		1.6%
BPS(26.12E)		28,567 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	20.1%
	6 개월	-2.4%
	12 개월	-1.0%
주주구성	삼성 SDI (외 8 인)	20.6%
	국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
	강성영 (외 1 인)	0.1%

Stock Price

표1 삼성 E&A 멀티플에 의한 목표주가 산정

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	21,591	24,187	28,567	32,321
PBR (X)	0.77	0.99	1.76	1.56
ROE (%)	16.6	14.5	12.9	14.3
적용BPS (원)	29,819	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	2.3	Global EPC 평균 PBR 2.6X에서 10% 할인		
목표주가 (원)	70,000			
현재주가 (원, 4/23)	50,300			
Upside (%)	39.2			
기존목표주가 (원)	65,000			
변동률 (%)	7.7			

자료: LS증권 리서치센터

표2 삼성 E&A 1Q26 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	*YoY (%,%p)*	4Q25	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	2,267	2,098	*8.1*	2,757	*-17.8*	2,428	*-6.6*
영업이익	188	157	*19.6*	277	*-32.2*	198	*-4.9*
영업이익률 (%)	8.3	7.5	*0.8*	10.1	*-1.8*	8.2	*0.1*
순이익	163	157	*3.9*	192	*-15.0*	169	*-3.5*
순이익률 (%)	7.2	7.5	*-0.3*	7.0	*0.2*	7.0	*0.2*

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: 삼성E&A, FnGuide, LS증권 리서치센터

표3 플랜트 EPC Players Historical PBR

항목	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26E
해외 EPC 평균	**2.7**	**2.6**	**2.5**	**2.6**	**2.4**	**2.3**	**1.9**	**1.9**	**2.2**	**1.9**	**3.1**	**3.1**	**2.9**	**3.2**	**3.1**	**3.3**
L&T, Linde 제외시	2.5	2.6	2.5	2.5	2.2	2.3	1.8	1.7	2.1	1.7	3.4	3.3	2.6	2.5	2.4	2.6
Fluor	2.5	2.9	3.4	2.9	2.2	2.3	2.2	1.6	1.8	2.2	2.5	2.8	3.4	2.1	1.9	2.3
TR	4.6	4.5	5.1	4.5	4.9	5.0	3.3	3.5	4.2	2.2	4.1	7.2	1.9	2.3	4.0	3.8
Technip											1.5	1.5	2.0	2.2	2.6	2.9
Saipem	3.1	2.5	1.5	0.9	1.0	1.1	0.8	0.8	1.1	0.7	5.6	1.1	1.2	1.9	1.8	2.9
KBR Inc.	1.7	1.7	1.9	2.6	2.3	3.1	2.3	1.3	2.3	2.8	4.0	4.4	5.4	5.4	3.4	2.5
Chiyoda	1.3	1.6	1.4	1.8	1.3	1.1	1.2	1.7								
JGC	1.9	2.2	1.8	2.4	1.6	1.0	1.3	1.5	0.9	0.6	0.8	1.0	1.0	0.9	0.7	1.4
L&T	4.0	2.7	2.5	3.1	3.9	2.6	2.9	3.3	3.1	1.7	2.6	3.0	3.4	6.0	4.9	5.0
Linde							0.9	1.7	2.3	2.9	4.0	4.0	5.0	5.2	5.2	5.7

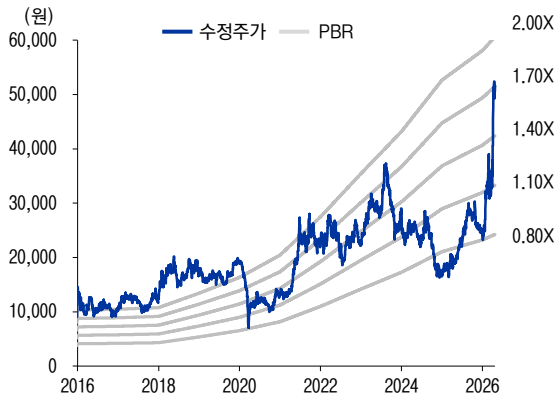
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표4 삼성 E&A 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	9,029	10,077	11,755	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,511	2,549	2,749
화공	5,151	5,131	5,234	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,312	1,289	1,399
첨단산업	2,531	2,675	3,981	769	589	402	771	574	633	711	756
New Energy	1,346	2,271	2,539	238	283	327	498	563	566	549	593
Sales Growth (YoY %)	*-9.4*	*11.6*	*16.7*	*-11.8*	*-19.0*	*-13.7*	*7.6*	*8.1*	*15.3*	*27.7*	*-0.3*
화공	*12.6*	*-0.4*	*2.0*	*16.7*	*5.8*	*14.5*	*14.5*	*3.5*	*0.5*	*1.8*	*-6.0*
첨단산업	*-44.9*	*5.7*	*48.8*	*-36.3*	*-53.5*	*-61.5*	*-28.3*	*-25.3*	*7.5*	*76.7*	*-1.8*
New Energy	*66.4*	*68.7*	*11.8*	*-1.9*	*44.3*	*97.1*	*143.6*	*136.9*	*99.6*	*67.7*	*19.2*
매출총이익률 (%)	14.8	14.0	14.4	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	13.6	13.9	13.6
화공	14.4	13.3	13.6	12.1	13.8	14.6	16.4	16.0	13.2	12.8	11.8
첨단산업	14.0	14.1	14.6	15.2	12.3	9.8	16.2	13.9	13.1	14.3	15.0
New Energy	17.8	15.5	15.7	18.9	21.8	25.9	9.7	14.8	15.1	16.1	15.9
판관비	542	579	623	137	133	132	140	156	136	141	146
판관비율 (%)	6.0	5.8	5.3	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.4	5.5	5.3
영업이익	792	833	1,065	157	181	177	277	188	204	213	227
영업이익률 (%)	8.8	8.3	9.1	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	8.1	8.4	8.3
(YoY %)	*-18.5*	*5.2*	*27.9*	*-24.9*	*-31.1*	*-13.4*	*-6.2*	*19.6*	*13.0*	*20.8*	*-18.1*
순이익	648	665	851	157	142	157	192	163	171	178	153
순이익률 (%)	7.2	6.6	7.2	7.5	6.5	7.9	7.0	7.2	6.8	7.0	5.6
(YoY %)	*1.5*	*2.6*	*27.9*	*-4.2*	*-31.0*	*-0.6*	*72.9*	*3.9*	*20.7*	*13.2*	*-20.4*

자료: LS증권 리서치센터

그림1 삼성 E&A 12M Forward PBR Band

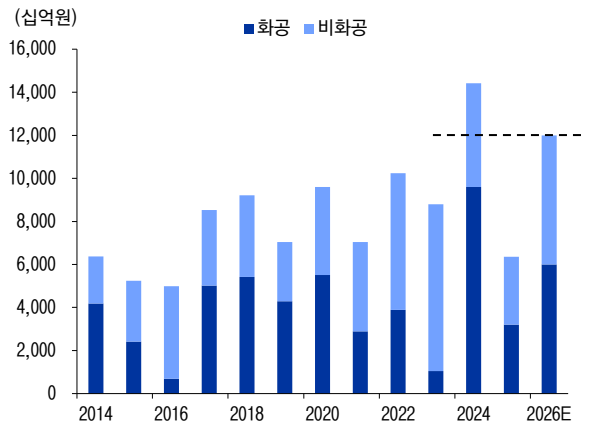


자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 중동 발주 사이클 ('10~'12) 당시 삼성 E&A PBR 추이

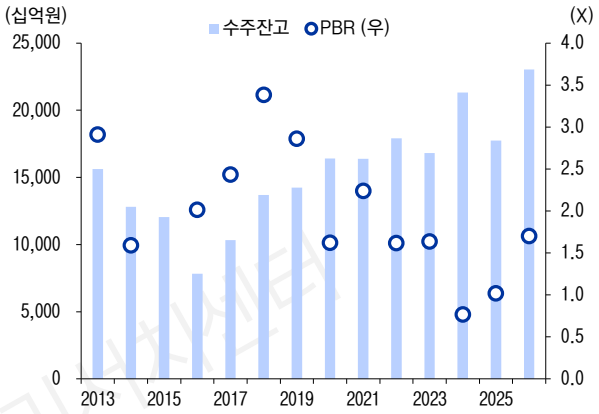
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 삼성 E&A 화공, 비화공 신규수주 추이 및 가이던스



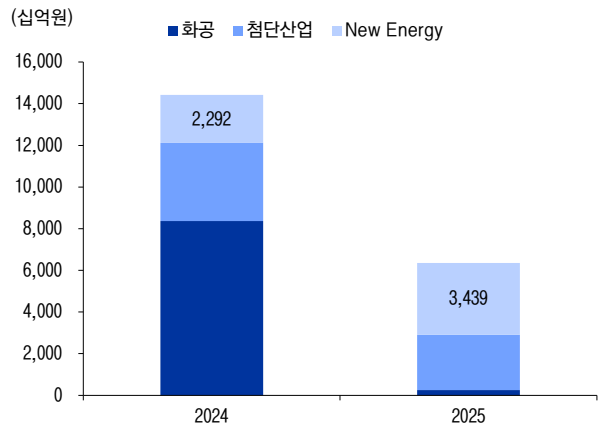
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림4 삼성 E&A 전체 수주잔고와 연도별 PBR 추이



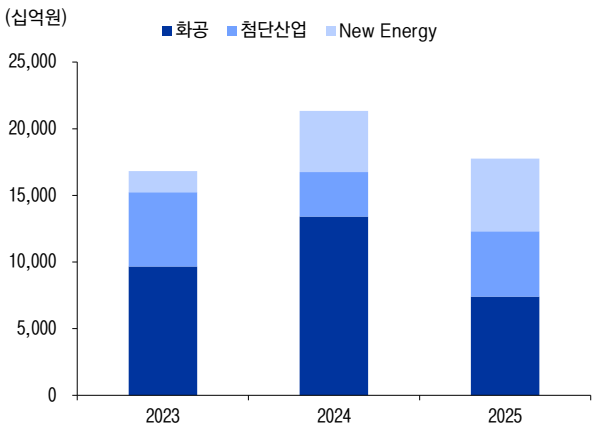
자료: 삼성E&A, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림5 삼성 E&A 화공, 첨단산업, New Energy 신규수주



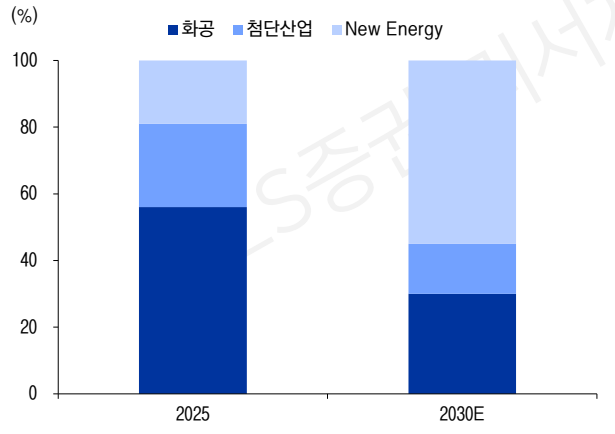
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림6 삼성 E&A 화공, 첨단산업, New Energy 수주잔고



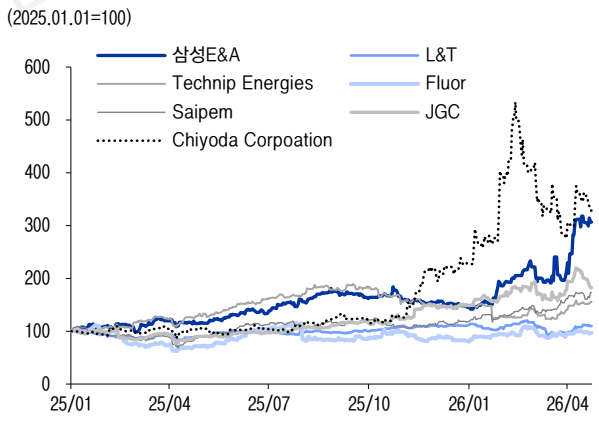
자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림7 삼성 E&A New Energy 중장기 매출 포트폴리오 목표



자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

그림8 삼성 E&A Global Peers 상대수익률 추이



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

삼성 E&A (028050)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,942	7,659	7,879	8,581	9,310
현금 및 현금성자산	2,596	862	1,186	1,270	1,664
매출채권 및 기타채권	3,809	3,301	3,037	3,382	3,528
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,537	3,496	3,656	3,929	4,119
비유동자산	2,071	2,380	2,487	3,158	3,685
관계기업투자등	1,529	1,765	1,642	2,308	2,832
유형자산	443	507	737	742	746
무형자산	99	108	108	108	108
자산총계	10,013	10,040	10,366	11,739	12,996
유동부채	5,871	5,259	4,783	5,468	5,913
매입채무 및 기타재무	4,636	4,383	4,273	4,964	5,422
단기금융부채	104	0	21	29	31
기타유동부채	1,132	876	489	474	460
비유동부채	246	335	332	330	327
장기금융부채	18	25	25	25	26
기타비유동부채	229	310	307	304	301
부채총계	6,118	5,593	5,115	5,797	6,240
지배주주지분	4,232	4,741	5,599	6,335	7,203
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,187	3,675	4,186	4,876	5,690
비지배주주지분(연결)	-336	-295	-348	-394	-448
자본총계	3,896	4,446	5,251	5,941	6,756

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,077	11,755	12,876
매출원가	8,457	7,695	8,664	10,067	10,995
매출총이익	1,509	1,334	1,412	1,688	1,881
판매비 및 관리비	538	542	579	623	657
영업이익	972	792	833	1,065	1,224
(EBITDA)	1,041	874	917	1,149	1,308
금융손익	162	107	107	107	107
이자비용	14	2	0	1	2
관계기업등 투자손익	18	23	0	0	0
기타영업외손익	-248	-91	-86	-81	-76
세전계속사업이익	904	830	853	1,091	1,255
계속사업법인세비용	265	182	188	240	276
계속사업이익	639	648	665	851	979
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	665	851	979
지배주주	757	617	645	832	957
총포괄이익	598	698	652	839	970
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	14.0	14.4	14.6
영업이익률 (%)	9.7	8.8	8.3	9.1	9.5
EBITDA 마진률 (%)	10.4	9.7	9.1	9.8	10.2
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.6	7.2	7.6
ROA (%)	7.2	6.5	6.5	7.7	7.9
ROE (%)	16.6	14.5	12.9	14.3	14.5
ROIC (%)	61.3	18.5	17.0	18.6	19.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,636	254	613	535	871
당기순이익(손실)	639	648	665	851	979
비현금수익비용가감	267	123	55	55	56
유형자산감가상각비	43	47	49	49	49
무형자산상각비	26	35	35	35	35
기타현금수익비용	197	41	-29	-29	-29
영업활동 자산부채변동	730	-517	-107	-371	-164
매출채권 감소(증가)	-1,286	638	-264	345	146
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-155	48	110	-692	-458
기타자산, 부채변동	2,171	-1,203	47	-24	148
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-134	-260	-276
유형자산처분(취득)	-10	-13	21	8	1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-43	-53	-53	-53	-53
기타투자활동	4	-1,643	-102	-215	-224
재무활동 현금흐름	-30	-264	-212	-250	-257
차입금의 증가(감소)	-10	-13	21	8	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	129	-155	-161	-165
기타재무활동	-19	-380	-78	-98	-94
현금의 증가	1,681	-1,734	324	84	394
기초현금	915	2,596	862	1,186	1,270
기말현금	2,596	862	1,186	1,270	1,664

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	4.3	7.6	15.3	11.9	10.3
P/B	0.8	0.99	1.76	1.56	1.37
EV/EBITDA	0.7	4.4	9.5	7.5	6.3
P/CF	3.6	6.1	13.7	10.9	9.5
배당수익률 (%)	4.0	3.3	1.6	1.6	1.7
성장성 (%)					
매출액	-6.2	-9.4	11.6	16.7	9.5
영업이익	-2.2	-18.5	5.2	27.9	14.9
세전이익	-3.1	-8.1	2.7	27.9	15.0
당기순이익	-8.2	1.5	2.6	27.9	15.0
EPS	0.4	-18.4	4.5	28.8	15.0
안정성 (%)					
부채비율	157.0	125.8	97.4	97.6	92.4
유동비율	135.3	145.6	164.7	156.9	157.5
순차입금/자기자본(x)	-64.0	-19.4	-22.0	-20.4	-23.3
영업이익/금융비용(x)	68.9	479.6	1,741.7	742.5	511.8
총차입금 (십억원)	104	0	30	60	90
순차입금 (십억원)	-2,492	-862	-1,156	-1,210	-1,574
주당지표 (원)					
EPS	3,862	3,150	3,293	4,243	4,881
BPS	21,591	24,187	28,567	32,321	36,750
CFPS	4,620	3,936	3,674	4,623	5,279
DPS	660	790	790	820	840

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

삼성E&A 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.22	신규	김세련			
2024.04.26	Buy	35,000	-18.4		-30.6
2024.10.25	Buy	30,000	-37.1		-40.2
2024.11.18	Buy	28,000	-26.4		-35.7
2025.03.25	Buy	30,000	-14.0		-28.3
2025.07.25	Buy	33,000	-8.2		-19.3
2026.01.26	Buy	35,000	11.3		-5.4
2026.03.23	Buy	48,000	6.9		-16.9
2026.04.13	Buy	65,000	-19.4		-22.1
2026.04.24	Buy	70,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)