한화투자증권

2026년 4월 24일
기업분석

삼성E&A (028050)

수주 좋고, 재건 붙고

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 63,000원

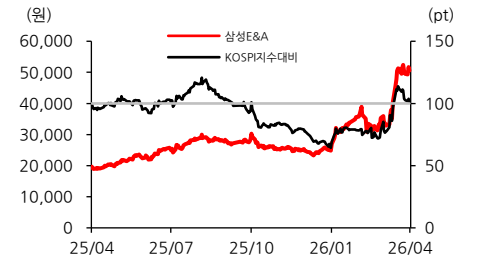
현재 주가(4/23)	50,300원
상승여력	▲25.2%
시가총액	98,588억원
발행주식수	196,000천주
52 주 최고가 / 최저가	52,400 / 18,850원
90 일 일평균 거래대금	1,095.15억원
외국인 지분율	41.9%
주주 구성	
삼성 SDI (외 7 인)	20.6%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
강성영 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	39.9	86.3	66.0	155.5
상대수익률(KOSPI)	20.1	56.5	-2.4	-1.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	9,967	9,029	10,327	11,153
영업이익	972	792	883	979
EBITDA	1,041	874	965	1,062
지배주주순이익	757	617	673	738
EPS	3,862	3,150	3,434	3,763
순차입금	-2,661	-2,659	-3,234	-3,451
PER	13.0	16.0	14.6	13.4
PBR	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	6.9	8.2	6.9	6.0
배당수익률	1.3	1.6	1.7	1.9
ROE	19.6	13.8	13.6	13.5

주가 추이



1 분기 영업이익은 시장 컨센서스를 소폭 하회했지만 연간 이익 추정치는 오히려 올라갔고, 수주 가이던스 상향 및 재건사업 참여 가능성이 열려있는데 밸류에이션 부담은 상대적으로 낮습니다. 동사에 대해 투자의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 63,000 원으로 상향합니다.

1Q26 Review: 예상보다 좋았던 마진

삼성E&A의 1분기 연결 매출액은 2.3조 원, 영업이익은 1882억 원으로 전년동기 대비 각각 +8.1%, +19.6%의 증감률을 기록했다. 시장 컨센서스인 영업이익 1970억 원을 4.5% 하회했으나 당사 추정치보다는 8.2% 높았다. 매출액이 시장 기대치보다 작았음에도, 또 퇴직금 이슈로 판관비가 일시 증가했음에도 영업이익이 컨센서스 대비 소폭 하회에 그친 이유는 뛰어난 마진(GPM 15.2%) 덕분이다. 정산이익 등 일회성 요인이 포함되어 있다고는 하지만 최근 2년 동안 매분기 14~15% 수준의 마진을 지속해온 것은 분명 운이 아닌 실력이다.

수주 가이던스 상향 및 재건사업 참여 가능성

1분기 신규수주는 4.6조 원으로 연간 목표 12조 원 대비 약 39%를 달성했다. 여기에 올해 중순에 집중된 풍부한 해외 수주 파이프라인과 관계사 Capex 기조를 감안하면 연간 수주 가이던스의 상향 가능성도 충분히 열려있는 상태다. 파이프라인과는 별개로 현재 재건 안건에 대해서도 기 수행 프로젝트의 발주처와 긴밀하게 협의 중인 것으로 파악됨에 따라 관련 수주가 가시화될 때까지 재건 기대감도 유효할 전망이다. 한편, 실적과 관련해서는 매출 가이던스(10조 원)에 변동이 없는 가운데 상저하고의 매출 흐름과 양호한 마진 레벨을 감안하면 1분기 OP는 시장 컨센서스 하회지만 연간 추정치는 상향 조정될 여지가 크다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 63,000원으로 상향

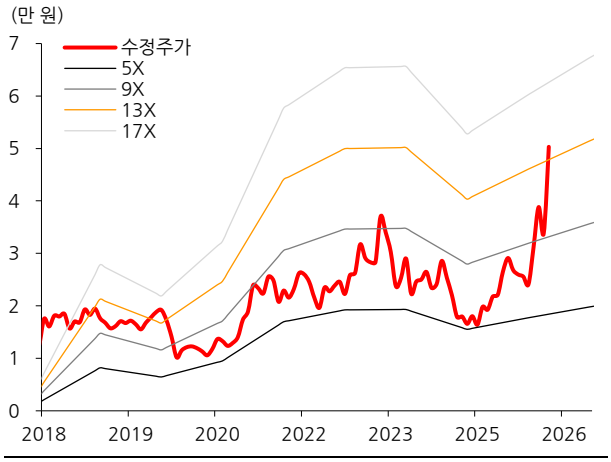
동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 37,000원에서 63,000원으로 상향한다. 12개월 예상 BPS에 목표배수를 2.3배로 높여 적용(기존 1.4배, 예상 ROE 13.5%, P/E 18배)했다. 목표배수는 '21년 수주 사이클 당시 고점 P/B 2.55배, P/E 16배를 고려해 산정했다. 다. 현 동사의 주가는 12M Fwd. P/B 1.8배(ROE 13.7%), 13.7배 수준으로 건설업종 P/B 1.54배(ROE 9%), P/E 16배보다도 낮다.

[표1] 삼성 E&A 의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	27,470	12 개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	2.3	12 개월 예상 ROE 13.5%, COE 9.0%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할증
적정 주가(원)	63,157	
목표 주가(원)	**63,000**	
현재 주가(원)	50,300	
상승 여력	25%	

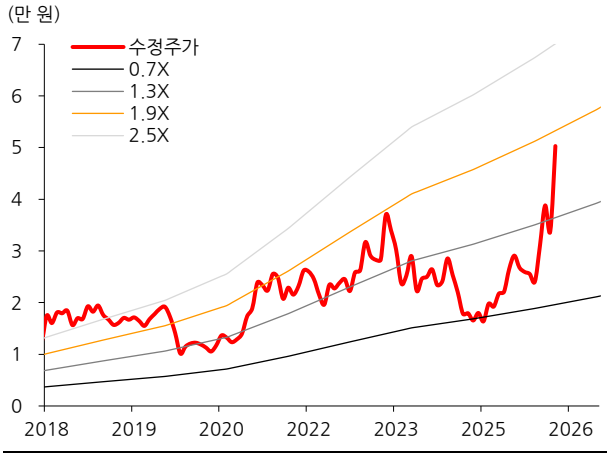
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



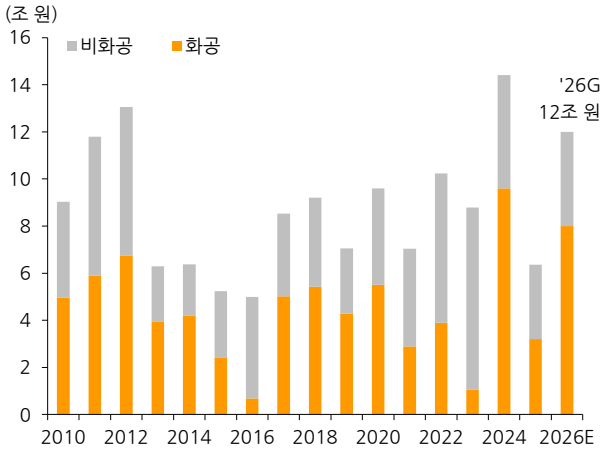
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



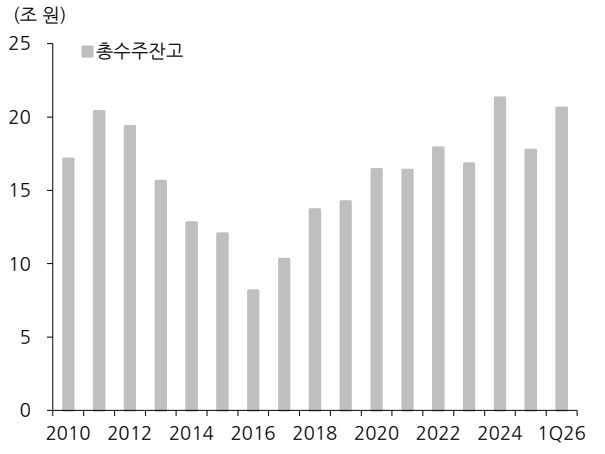
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 삼성 E&A 신규수주: '26 년 목표 12 조 원 제시



자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 삼성 E&A 수주잔고: '26 년 1 분기 20.6 조 원



자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 삼성 E&A 해외 수주 파이프라인 - 화공/뉴에너지

시기	프로젝트명	규모	수주 시기	비고
	2026년 수주 목표	**10조 원**	**1분기**	**신규수주 3.8조 원(달성률 38%)**
'26년 목표 10조 원	사우디 SAN-6 암모니아	35억 달러	3Q	경쟁
	멕시코 멕시놀 메탄올	20억 달러	2Q~	수의
	UAE PLA	5억 달러	2Q~	FEED 수행
	사우디 Khafji Pkg 1&2	20억 달러	2Q~	경쟁
	중동 그린수소	5억 달러	2Q~	경쟁
	중동 물사업	1조 원	2Q	
	카타르 Urea	25억 달러	2H	경쟁
	인도네시아 Abadi LNG	30억 달러	2027	우리분, 3사 컨소, FEED 수행

주: 26년 화공/뉴에너지 수주 목표 / 자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성 E&A 2026 년 1 분기 실적 (단위: 십억 원)

	1Q25	4Q25	1Q26P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,098	2,757	**2,267**	2,399	2,421	*8.1%*	*-17.8%*	*-5.5%*	*-6.3%*
영업이익	157	277	**188**	174	197	*19.6%*	*-32.2%*	*8.2%*	*-4.5%*
지배주주순이익	151	184	**156**	132	162	*3.3%*	*-15.6%*	*17.9%*	*-4.2%*
영업이익률	*7.5%*	*10.1%*	***8.3%***	*7.3%*	*8.1%*	*0.8%P*	*-1.8%P*	*1.0%P*	*0.2%P*
순이익률	*7.2%*	*6.7%*	***6.9%***	*5.5%*	*6.7%*	*-0.3%P*	*0.2%P*	*1.4%P*	*0.2%P*

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 삼성 E&A 의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,267**	**2,569**	**2,570**	**2,921**	**9,967**	**9,029**	**10,327**	**11,153**
YoY(%)	*-12.0*	*-18.9*	*-13.9*	*6.9*	*8.1*	*17.9*	*28.8*	*6.0*	*-6.2*	*-9.4*	*14.4*	*8.0*
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,275	1,274	1,398	4,564	5,151	5,077	5,150
첨단산업	769	589	402	771	574	675	691	841	4,594	2,531	2,782	3,464
뉴에너지	238	283	327	498	563	619	604	682	809	1,346	2,468	2,538
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	1,924	2,203	2,204	2,518	8,457	7,695	8,848	9,574
매출원가율(%)	*86.0*	*85.6*	*84.5*	*84.9*	*84.8*	*85.8*	*85.8*	*86.2*	*84.9*	*85.2*	*85.7*	*85.8*
화공	*87.9*	*86.2*	*85.4*	*83.6*	*84.0*	*85.2*	*85.0*	*86.0*	*81.7*	*85.6*	*85.1*	*85.8*
첨단산업	*84.8*	*87.7*	*90.2*	*83.8*	*86.1*	*86.5*	*86.5*	*85.8*	*88.3*	*86.0*	*86.2*	*85.4*
뉴에너지	*81.1*	*78.2*	*74.1*	*90.3*	*85.2*	*86.2*	*86.5*	*87.0*	*83.4*	*82.2*	*86.3*	*86.5*
판관비	137	133	132	140	156	141	139	160	538	542	596	600
판관비율(%)	*6.5*	*6.1*	*6.6*	*5.1*	*6.9*	*5.5*	*5.4*	*5.5*	*5.4*	*6.0*	*5.8*	*5.4*
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**188**	**224**	**227**	**243**	**972**	**792**	**883**	**979**
YoY(%)	*-24.9*	*-31.1*	*-13.4*	*-6.2*	*19.6*	*23.7*	*28.8*	*-12.2*	*-2.2*	*-18.5*	*11.5*	*10.9*
영업이익률(%)	*7.5*	*8.3*	*8.8*	*10.1*	*8.3*	*8.7*	*8.9*	*8.3*	*9.7*	*8.8*	*8.5*	*8.8*
영업외손익	47	22	10	-42	21	17	7	7	-68	38	52	57
세전이익	205	203	187	235	209	241	235	251	904	830	935	1,035
순이익	157	142	157	192	163	181	176	188	639	648	708	776
YoY(%)	*-4.2*	*-31.0*	*-0.6*	*72.9*	*3.9*	*27.5*	*11.8*	*-2.1*	*-8.2*	*1.5*	*9.2*	*9.7*
순이익률(%)	*7.5*	*6.5*	*7.9*	*7.0*	*7.2*	*7.0*	*6.8*	*6.4*	*6.4*	*7.2*	*6.9*	*7.0*
지배주주순이익	**151**	**141**	**142**	**184**	**156**	**172**	**167**	**179**	**757**	**617**	**673**	**738**

자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	10,625	9,967	9,029	10,327	11,153
매출총이익	1,451	1,509	1,334	1,479	1,579
영업이익	993	972	792	883	979
EBITDA	1,058	1,041	874	965	1,062
순이자손익	43	48	109	126	131
외화관련손익	-85	84	-44	0	0
지분법손익	0	7	19	0	0
세전계속사업손익	933	904	830	935	1,035
당기순이익	696	639	648	708	776
지배주주순이익	754	757	617	673	738
증가율(%)					
매출액	5.7	-6.2	-9.4	14.4	8.0
영업이익	41.3	-2.2	-18.5	11.5	10.9
EBITDA	39.3	-1.7	-16.0	10.4	10.1
순이익	16.8	-8.2	1.5	9.2	9.7
이익률(%)					
매출총이익률	13.7	15.1	14.8	14.3	14.2
영업이익률	9.3	9.7	8.8	8.5	8.8
EBITDA 이익률	10.0	10.4	9.7	9.3	9.5
세전이익률	8.8	9.1	9.2	9.1	9.3
순이익률	6.5	6.4	7.2	6.9	7.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	5,965	7,942	7,659	7,866	8,292
현금성자산	1,524	3,127	2,985	3,555	3,772
매출채권	2,351	3,809	3,301	2,881	3,032
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,836	2,071	2,380	2,437	2,499
투자자산	1,326	1,529	1,765	1,822	1,881
유형자산	430	443	507	501	498
무형자산	81	99	108	115	120
자산총계	7,801	10,013	10,040	10,303	10,791
유동부채	4,217	5,871	5,259	5,057	4,963
매입채무	3,340	4,636	4,383	4,162	4,043
유동성이자부채	133	449	300	297	297
비유동부채	286	246	335	347	360
비유동이자부채	14	18	25	25	25
부채총계	4,503	6,118	5,593	5,405	5,323
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-67	-67	-67
이익잉여금	2,430	3,187	3,675	4,194	4,763
자본조정	85	86	152	86	86
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	3,298	3,896	4,446	4,899	5,468

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-460	1,636	254	869	531
당기순이익	696	639	648	708	776
자산상각비	65	69	82	83	84
운전자본증감	-1,551	730	-517	166	-304
매출채권 감소(증가)	-583	-350	513	420	-151
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-1,097	807	-458	-221	-119
투자현금흐름	16	-50	-1,709	-226	-235
유형자산처분(취득)	-28	-42	-52	-45	-48
무형자산 감소(증가)	-26	-43	-43	-38	-38
투자자산 감소(증가)	87	81	-1,565	-86	-90
재무현금흐름	-123	-30	-264	-158	-169
차입금의 증가(감소)	-124	-29	-116	-4	0
자본의 증가(감소)	0	0	-129	-155	-169
배당금의 지급	0	0	-129	-155	-169
총현금흐름	1,216	1,087	1,041	702	835
(-)운전자본증가(감소)	1,253	-965	324	-166	304
(-)설비투자	28	43	53	45	48
(+)자산매각	-26	-42	-41	-38	-38
Free Cash Flow	-91	1,967	622	786	444
(-)기타투자	314	281	242	57	59
잉여현금	-405	1,687	380	729	386
NOPLAT	741	687	618	668	734
(+) Dep	65	69	82	83	84
(-)운전자본투자	1,253	-965	324	-166	304
(-)Capex	28	43	53	45	48
OpFCF	-475	1,678	323	873	466

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,846	3,862	3,150	3,434	3,763
BPS	17,721	21,591	24,187	26,495	29,399
DPS	0	660	790	860	940
CFPS	6,202	5,547	5,314	3,584	4,258
ROA(%)	9.6	8.5	6.2	6.6	7.0
ROE(%)	24.4	19.6	13.8	13.6	13.5
ROIC(%)	67.8	53.3	53.0	49.3	49.9
Multiples(x,%)					
PER	13.1	13.0	16.0	14.6	13.4
PBR	2.8	2.3	2.1	1.9	1.7
PSR	0.9	1.0	1.1	1.0	0.9
PCR	8.1	9.1	9.5	14.0	11.8
EV/EBITDA	8.0	6.9	8.2	6.9	6.0
배당수익률	n/a	1.3	1.6	1.7	1.9
안정성(%)					
부채비율	136.5	157.0	125.8	110.3	97.4
Net debt/Equity	-41.7	-68.3	-59.8	-66.0	-63.1
Net debt/EBITDA	-130.1	-255.7	-304.2	-335.0	-324.8
유동비율	141.5	135.3	145.6	155.5	167.1
이자보상배율(배)	43.4	68.9	479.6	593.0	658.2
자산구조(%)					
투하자본	36.8	16.4	23.0	19.4	22.6
현금+투자자산	63.2	83.6	77.0	80.6	77.4
자본구조(%)					
차입금	4.3	10.7	6.8	6.2	5.6
자기자본	95.7	89.3	93.2	93.8	94.4

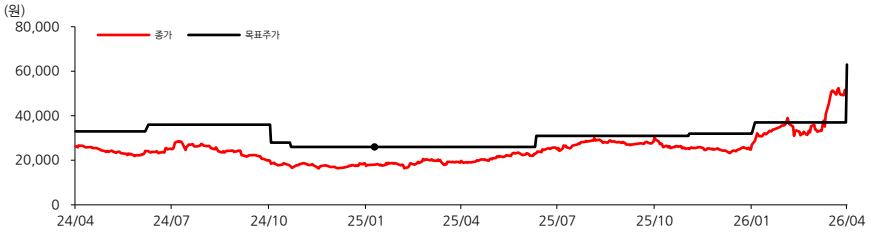
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 4 월 24 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성E&A 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.01	2024.07.25	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2024.08.30	2024.09.12	2024.09.24	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	28,000	26,000
일 시	2025.01.23	2025.02.10	2025.04.25	2025.05.23	2025.07.03	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	26,000	26,000	26,000	26,000	31,000	31,000
일 시	2025.07.24	2025.08.08	2025.11.25	2026.01.07	2026.01.26	2026.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	31,000	31,000	32,000	32,000	37,000	63,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	36,000	-32.10	-20.69
2024.10.25	Buy	28,000	-34.98	-32.57
2024.11.13	Buy	26,000	-26.24	-9.42
2025.07.03	Buy	31,000	-12.97	-2.26
2025.11.25	Buy	32,000	-21.76	-18.75
2026.01.26	Buy	37,000	0.12	41.62
2026.04.24	Buy	63,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%