삼성E&A (028050)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

모든 모멘텀 유효. Top pick 유지

BUY **TP 65,000원**

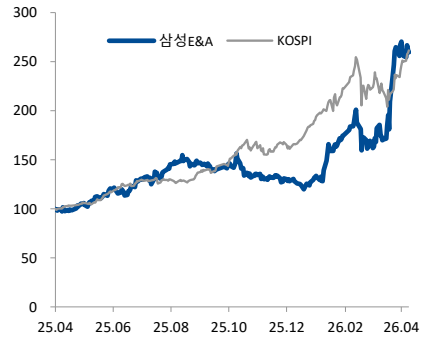
현재주가 (4/23)	50,300원
상승여력	29.2%
시가총액	9,859십억원
발행주식수	196,000천주
자본금/액면가	980십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	52,400원/18,940원
일평균 거래대금 (60일)	110십억원
외국인 지분율	41.86%
주요주주 지분율	
삼성SDI외 6인	20.59%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	39.9	86.3	66.0
상대주가(%p)	16.8	43.6	-1.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,398	3,579	53,000
After	3,416	3,617	65,000
Consensus	3,544	3,958	48,000
Cons. 차이	-3.6%	-8.6%	35.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 2조 2,674억원(+8.1% yoy, -17.8% qoq), 영업이익 1,882억원(+19.6% yoy, -32.2% qoq, OPM 8.3%)으로 컨센서스 부합
- 동사의 주가 모멘텀이 되고 있는 중동 재건의 가시성, 관계사 수주에 대한 자신감, LNG 등 뉴에너지 관련 수주 기회 지속 등이 확인됨. 업종 내 Top-pick 유지

주요이슈 및 실적전망

- 첨단산업 매출이 다소 감소한 것은 P4 공장 추가 수주 이후 정산 등이 이루어지며 초기 진행률이 더디게 상승한 것으로 추정. 이는 2Q26부터 정상화될 전망
- 중동에서는 카타르, 바레인, 쿠웨이트 중심으로 재건 참여 협상을 진행 중이며, 그 외 사우디, UAE 등지에서는 PJT 규모에 따른 선별적 재건 수주를 추진할 계획. 일부 설비의 경우 타사가 수행했으나 현재 Capa 부족으로 동사에게 요청이 오기도 하는 것으로 확인됨. 중동 재건 기대감은 유효하며 점차 확대되고 있음
- 4월 17일 P5 공장 추가 수주 약 1.3조원이 공시됨. 예상보다 빨라진 관계사의 투자 속도에 맞추어 동사의 첨단산업 매출액 타임라인 역시 소폭 앞당겨 추정함
- 인도네시아 INPEX Abadi PJT FEED, 멕시코 중소형 PJT Pre-FEED 등 LNG PJT는 정상적으로 수행 중이며, 전쟁 이후 LNG 재건 발주까지 증가 추세임에 따라 액화트레인 시장을 과점하던 5개사의 Capa는 더욱 타이트해질 전망. 이를 기회로 동사는 미국, 캐나다, 멕시코 등 북중미 중심의 액화트레인 진출을 지속 추진할 계획

BUY(유지) / TP 65,000 원(유지) = 12m Fwd. BPS 27,736 원 * Target P/B 2.36x

- Target P/B를 기존 1.92x(관계사 수주 증가하던 21년~1H23 평균)에서 중동 재건 수주 가능성까지 추가로 고려해 2.36x(대규모 손실 이후 중동 수주의 빠른 회복 및 비화공 수주 증가세가 동시에 확인되던 17~18년 평균)로 변경함. 당시 ROE가 10% 미만이었음을 고려하면 Target P/B의 상방은 여전히 열려 있다고 판단함
- 목표주가를 53,000원 → 65,000원으로 상향하며 업종 내 Top-pick을 유지함

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	10,442	896	670	963	3,416	8.4	14.7	1.9	3.4	13.4	2.2
2027F	10,791	969	709	1,026	3,617	5.9	13.9	1.7	2.4	12.8	2.4
2028F	11,033	963	714	1,013	3,645	0.8	13.8	1.6	1.7	11.8	2.4

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 삼성E&A 1Q25 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26P	Diff.	1Q26P	Diff.
매출액	2,098	2,757	2,267	8.1%	-17.8%	2,387	-5.0%	2,460	-7.8%
영업이익	157	277	188	19.6%	-32.2%	205	-8.3%	198	-4.8%
세전이익	205	235	209	1.9%	-11.1%	235	-11.3%	220	-5.2%
당기순이익	157	192	163	4.0%	-15.0%	177	-7.5%	167	-2.0%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 삼성E&A 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	10,442	10,791	10,184	10,559	2.5%	2.2%
영업이익	896	969	889	937	0.7%	3.3%
세전이익	921	985	925	974	-0.4%	1.1%
당기순이익	697	738	694	731	0.5%	1.1%

자료: 현대차증권

〈표3〉 삼성E&A 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	27,736	- 12M Fwd. BPS
Target P/B (배)	2.36	- 17~18년 P/B 평균
적정주가 (원)	65,456	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**65,000**	
전일종가 (원)	50,300	- 2026.04.23 종가
상승여력 (%)	29.2	
투자의견	**BUY**	

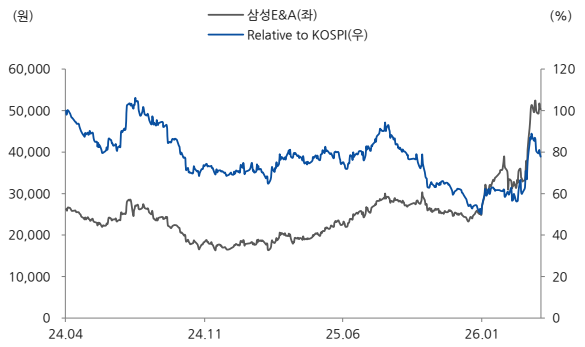
자료: 현대차증권

〈표4〉 삼성E&A 주요 해외 PJT 파이프라인

PJT 명	규모(억달러)	수주 예상 시기
사우디 수처리 PJT 수의계약	약 1 조원	1H26
사우디 SAN-6 암모니아	35	2H26
멕시코 Pacifico Mexinol 블루 메탄올 수의계약	20	2H26
UAE Falcon PLA(FEED 수행 중)	-	2H26
카타르 Urea	25	2H26
카타르 Khafji 가스 PKG #1, #2	20	2H26
인도네시아 Abadi INPEX 온쇼어 LNG(FEED 수행 중)	-	2027 년
가스/LNG PJT 소계	55	
석유화학 PJT 소계	120	-
청정에너지/수처리 PJT 소계	93	
합계	268 (총 16 건)	-

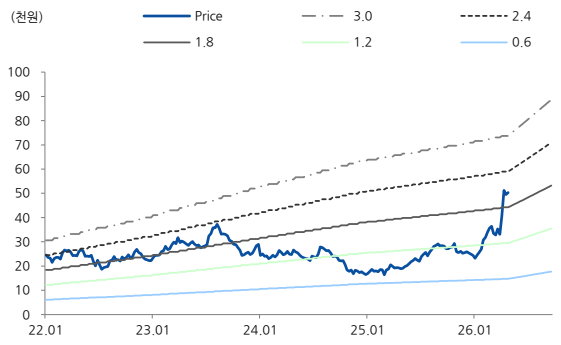
자료: 삼성E&A, 현대차증권

〈그림1〉 삼성E&A 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 삼성E&A P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표5〉 삼성E&A 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,267**	**2,501**	**2,747**	**2,926**	**9,029**	**10,442**	**10,791**
YoY	-12.0%	-18.9%	-13.9%	6.9%	8.1%	14.9%	37.7%	6.1%	-9.4%	15.7%	3.3%
〉화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,324	1,493	1,489	5,151	5,622	5,585
YoY	16.7%	6.7%	14.5%	14.5%	3.5%	1.4%	17.9%	0.0%	12.9%	9.1%	-0.7%
〉첨단산업	769	589	402	771	574	675	752	872	2,531	2,781	2,783
YoY	-36.3%	-53.5%	-61.5%	-28.3%	-25.3%	14.6%	87.0%	13.2%	-44.9%	9.9%	0.1%
〉New Energy	238	283	327	498	563	503	502	566	1,346	1,781	2,191
YoY	-1.9%	44.3%	97.1%	143.6%	136.9%	77.3%	53.3%	13.6%	66.4%	32.3%	23.0%
매출총이익	**294**	**314**	**309**	**417**	**344**	**354**	**390**	**416**	**1,334**	**1,503**	**1,548**
YoY	-12.7%	-20.7%	-7.5%	-5.7%	16.9%	12.6%	26.2%	-0.3%	-11.6%	12.7%	3.0%
GPM	14.0%	14.4%	15.5%	15.1%	15.2%	14.1%	14.2%	14.2%	14.8%	14.4%	14.3%
〉화공	132	180	184	244	181	185	209	208	739	787	782
YoY	-9.0%	-23.9%	-15.8%	2.6%	37.3%	3.1%	13.4%	-14.4%	-11.7%	6.5%	-0.7%
GPM	12.1%	13.8%	14.6%	16.4%	16.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.4%	14.0%	14.0%
〉첨단산업	117	73	40	125	80	108	120	140	354	445	445
YoY	-27.3%	-46.1%	-57.9%	-15.5%	-32.0%	49.0%	204.7%	11.4%	-34.1%	25.6%	0.1%
GPM	15.2%	12.3%	9.8%	16.2%	13.9%	16.0%	16.0%	16.0%	14.0%	16.0%	16.0%
〉New Energy	45	62	85	48	83	60	60	68	240	214	285
YoY	46.1%	141.8%	302.4%	-14.8%	84.9%	-2.6%	-29.1%	40.2%	78.9%	-11.0%	33.3%
GPM	18.9%	21.8%	25.9%	9.7%	14.8%	12.0%	12.0%	12.0%	17.8%	12.0%	13.0%
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**188**	**215**	**240**	**253**	**792**	**896**	**969**
YoY	-24.9%	-31.1%	-13.4%	-6.2%	19.6%	18.9%	35.7%	-8.8%	-18.5%	13.1%	8.1%
OPM	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.3%	8.6%	8.7%	8.6%	8.8%	8.6%	9.0%
세전이익	**205**	**203**	**187**	**235**	**209**	**214**	**239**	**259**	**830**	**921**	**985**
YoY	-6.8%	-30.6%	-15.0%	37.4%	2.0%	5.3%	28.0%	9.9%	-8.1%	10.9%	6.9%
세전이익률	9.8%	9.3%	9.4%	8.5%	9.2%	8.6%	8.7%	8.8%	9.2%	8.8%	9.1%
당기순이익	**157**	**142**	**157**	**192**	**163**	**161**	**180**	**194**	**648**	**697**	**738**
YoY	-4.2%	-31.0%	-0.6%	72.9%	3.9%	13.3%	14.1%	1.1%	1.5%	7.6%	5.9%
당기순이익률	7.5%	6.5%	7.9%	7.0%	7.2%	6.4%	6.5%	6.6%	7.2%	6.7%	6.8%
수주잔고	**21,355**	**18,218**	**18,043**	**17,756**	**20,624**	**20,397**	**23,325**	**23,429**	**17,756**	**21,662**	**20,593**
〉화공	11,690	9,472	8,509	7,399	9,806	8,532	7,089	8,500	7,399	8,257	6,671
〉첨단산업	3,167	2,981	2,780	4,906	5,194	6,018	7,266	6,494	4,906	5,325	5,042
〉New Energy	6,498	5,765	6,755	5,451	5,625	5,847	8,970	8,435	5,451	8,080	8,879

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,442	10,791	11,033
증가율 (%)	-6.2	-9.4	15.6	3.3	2.2
매출원가	8,457	7,695	8,939	9,243	9,488
매출원가율 (%)	84.9	85.2	85.6	85.7	86.0
매출총이익	1,509	1,334	1,503	1,548	1,545
매출이익률 (%)	15.1	14.8	14.4	14.3	14.0
증가율 (%)	4.0	-11.6	12.7	3.0	-0.2
판매관리비	538	542	607	579	581
판관비율(%)	5.4	6.0	5.8	5.4	5.3
EBITDA	1,041	874	963	1,026	1,013
EBITDA 이익률 (%)	10.4	9.7	9.2	9.5	9.2
증가율 (%)	-1.6	-16.0	10.2	6.5	-1.3
영업이익	972	792	896	969	963
영업이익률 (%)	9.8	8.8	8.6	9.0	8.7
증가율 (%)	-2.1	-18.5	13.1	8.1	-0.6
영업외손익	-74	20	21	12	25
금융수익	279	242	231	234	222
금융비용	116	135	122	122	122
기타영업외손익	-237	-87	-88	-100	-75
종속/관계기업관련손익	7	19	4	4	4
세전계속사업이익	904	830	921	985	992
세전계속사업이익률	9.1	9.2	8.8	9.1	9.0
증가율 (%)	-3.1	-8.2	11.0	6.9	0.7
법인세비용	265	182	224	246	248
계속사업이익	639	648	697	738	744
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	697	738	744
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.7	6.8	6.7
증가율 (%)	-8.2	1.4	7.6	5.9	0.8
지배주주지분 순이익	757	617	670	709	714
비지배주주지분 순이익	-118	31	28	30	30
기타포괄이익	-41	50	0	0	0
총포괄이익	598	698	697	738	744

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	8,255	8,679	9,601
현금성자산	2,596	862	2,109	2,882	3,691
단기투자자산	532	2,123	2,123	2,123	2,123
매출채권	3,505	2,918	2,267	1,918	2,031
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	10,606	11,007	11,630
유동부채	5,871	5,259	5,278	5,119	5,171
단기차입금	104	0	0	0	0
매입채무	800	1,010	1,029	871	922
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	4,967	4,249	4,249	4,248	4,249
비유동부채	246	335	339	327	331
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	6	16	16	16	16
기타비유동부채	240	319	323	311	315
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	6,118	5,593	5,617	5,446	5,502
지배주주지분	4,232	4,741	5,256	5,798	6,336
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	4,190	4,732	5,271
비지배주주지분	-336	-295	-267	-237	-207
자본총계	3,896	4,446	4,989	5,561	6,129

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,636	254	1,440	989	747
당기순이익	639	648	697	738	744
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	675	178	-58
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	-176
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	-176
기타	-35	-100	0	0	0
기타현금흐름	124	-15	0	0	0
현금의증가(감소)	1,681	-1,734	1,247	773	809
기초현금	915	2,596	862	2,109	2,882
기말현금	2,596	862	2,109	2,882	3,691

(단위: 원, 배, %)

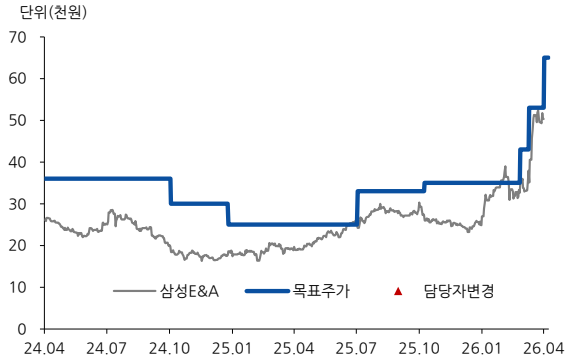
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,259	3,308	3,559	3,768	3,797
EPS(지배순이익 기준)	3,862	3,150	3,416	3,617	3,645
BPS(자본총계 기준)	19,876	22,685	25,453	28,371	31,268
BPS(지배지분 기준)	21,591	24,187	26,814	29,580	32,326
DPS	660	790	850	900	910
P/E(당기순이익 기준)	5.1	7.3	14.1	13.4	13.2
P/E(지배순이익 기준)	4.3	7.6	14.7	13.9	13.8
P/B(자본총계 기준)	0.8	1.1	2.0	1.8	1.6
P/B(지배지분 기준)	0.8	1.0	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA(Reported)	0.2	2.0	3.4	2.4	1.7
배당수익률	4.0	3.3	2.2	2.4	2.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-8.2	1.5	7.6	5.9	0.8
EPS(지배순이익 기준)	0.4	-18.4	8.4	5.9	0.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	17.8	15.5	14.8	14.0	12.7
ROE(지배순이익 기준)	19.6	13.8	13.4	12.8	11.8
ROA	7.2	6.5	6.8	6.8	6.6
안정성 (%)					
부채비율	157.0	125.8	112.6	97.9	89.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	68.9	479.6	591.5	639.6	636.1

** 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	-6.59	-1.13
2026.04.24	BUY	65,000		

▶ 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.