삼성E&A(028050.KS) 매수(유지)

발주 환경의 긍정적 전환

건설/건자재/리츠 담당 박세라
T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재주가(4/23)	50,300원
목표주가(12M,상향)	60,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	25A	26F	27F
PER	7.6	13.4	11.5
PBR	1.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	1.9	6.3	4.8
ROE	13.8	14.8	15.6
DPS	790	820	850

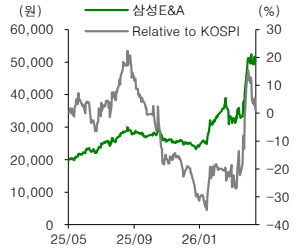
Key Data (기준일: 2026. 04. 23)

KOSPI(pt)	6475.81
KOSDAQ(pt)	1174.31
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	98,588
발행주식수(천주)	196,000
평균거래량(3M,주)	2,659,983
평균거래대금(3M, 백만원)	109,958
52주 최고/최저	52,400 / 18,940
52주 일간Beta	0.9
배당수익률(26F,%)	1.6
외국인지분율(%)	41.7
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 6 인	20.6 %
국민연금공단	7.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	39.9	86.3	66.0	155.5
KOSPI대비 상대수익률	16.8	43.6	-1.4	-0.4

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 에너지 공급망 재구축, 인프라 발주 확대
- 신재생 에너지 사업에 대한 중장기 이니셔티브 유지

첨단산업과 뉴에너지 프레임, 리레이팅의 근거가 쌓이는 중

- 삼성E&A의 2026년 1분기 매출액과 영업이익은 각각 2조2674억원, 1882억원으로 전년동기대비 8.1%, 19.6% 증가했음. 시장 컨센서스 대비 매출액은 소폭 하회하였으나, 하반기부터 대형 프로젝트(사우디 파딜리)와 뉴에너지, Captive 매출 공정률이 기여하면서 당초 예상했던 연간 가이던스(10조원) 흐름에 변화는 없다고 판단됨. 화공 부문의 원가 개선과 첨단산업 부문의 종료 임박 단계에서의 정산 이익 등이 기여하였으며 일회성 효과를 제외해도, 화공 경상 이익률이 9.2% 수준으로 우수함. 1분기 판관비율이 예외적으로 상승(6.9%)하였는데, 이는 1월 대법원의 퇴직금 재산정 판례에 따른 증가분을 1분기 일시적으로 소급 반영했기 때문임

삼성E&A 1분기 실적 발표 (단위: 십억원)

구분	1Q26	1Q25	yoy	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	2,267	2,098	8.1	2,421	-6.3	2,333	-2.8
영업이익	188	157	19.6	197	-4.5	203	-7.3
세전이익	209	205	2.0	219	-4.7	224	-6.8
지배순이익	150	151	-0.2	163	-7.5	161	-6.6

자료 : 삼성E&A, 신영증권 리서치센터

개선된 발주 환경(LNG, 중동-재건, 고유가, 수처리)에 수주 눈높이 상향

- 이번 1분기 실적발표에서 동사는 발주 환경이 과거 대비 개선되었다고 소통하였음. 실제 1분기 수주는 4조6277억원으로 연간 가이던스(12조원)의 39%를 조기 달성하며 순조로운 출발을 보이고 있음. 블랭크 공시이나 중동에서 수의계약(24억달러, 3.2조원)을 확보하였으며, Captive 공사 확대에 첨단사업 8618억원, 뉴에너지 부문에서도 5923억원을 수주를 각각 기록하였음

- 미-이란 전쟁과 함께 글로벌 에너지 시장은 과거 단순한 비용 절감이나 친환경 전환에서 벗어나, 자국 내 공급망을 강화하는 '에너지 안보' 중심으로 투자가 재편되고 있음. 또한 고유가 지속으로 주요 중동 산유국의 재정 여력이 커지면서 지연되었던 대형 프로젝트(가스 중심)으로 투자 의사결정이 가속화되고 있다는 회사 측의 발언이 있었음. 여기에 전쟁으로 인해 상대적으로 피해가 큰 카타르, 바레인, 쿠웨이트의 경우 과거 동사가 참여했던 핵심 공단 위주로 발주처와 긴밀하게 재건 안건을 협의 중이라 밝혀, 구체적인 재건 프로젝트 수주가 나올 지 귀추가 주목됨
- 중동 대체 산유국으로의 발주 확대 움직임도 포착됨. CIS의 아제르바이잔과 카자흐스탄은 유럽 및 중국의 주요 오일·가스 공급망 대안으로 부상하며 신규 가스전 및 정유 투자가 실현 중임. 중남미 또한 중동 대체 산유국으로 IOC 중심의 유전 개발이 빠르게 진행되고 있음. 아르헨티나가 대표적으로, 현재 '바카 무에르타' 셰일 분지 중심으로 글로벌 에너지 기업 합작 투자가 진행되어 2026년 LNG FID가 가속화될 전망임. 당사는 하반기 북미(멕시코 등) 중소형 프로젝트를 중심으로 수의 안건의 FEED를 진행 중에 있어 연내 EPC 전환을 목표로 하고 있음.

삼성E&A 수주파이프라인 점검

사업 부문	프로젝트명	예상 규모	비고
화공	중동 화공 프로젝트	24 억 달러(약 3.2 조 원)	1 분기 수주 인식 완료
화공	사우디 카푸지 가스	20 억 달러	입찰 진행 중, 하반기 중 결과 도출 기대
화공	카타르 우레아(유레아)	25 억 달러	하반기 결과 기대
청정에너지	사우디 산식스(San-6)	35 억 달러	발주처 요청으로 그레이 암모니아로 상품 변경 후 가격 제출 완료, 상반기 말~하반기 초 결과 기대
청정에너지	멕시코 멕시놀 프로젝트	20 억 달러	화공에서 신사업으로 분류, 상반기 말~가을 중 결과 기대
청정에너지	미국 루이지애나 SAF	-	현재 FEED 순항 중, 올해 말 파이낸셜 클로징(자금 조달) 후 내년 FID 및 EPC 전환 목표
LNG	인도네시아 인팩스 아바디	-	JGC 컨소시엄과 듀얼 FEED 진행 중, 내년 EPC 전환 목표
LNG	북미(멕시코 등) 중소형	-	수의 안건으로 프리-FEED 진행 중, 올해 FEED 를 거쳐 내년 EPC 전환 목표
물 사업	사우디 산업용 수처리	약 1 조 원	유전 공업용수 생산 프로젝트로, 현재 본계약 직전 단계인 LNTP(초기작업지시서) 수행 중
비화공	관계사(캡티브) 수주	3 조 원 + α	삼성전자의 110 조 원 규모 CAPEX 투자 발표로 기존 예상치(3 조 원) 대폭 상회 전망

자료 : 삼성E&A, 신영증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 60,000원 상향

- 삼성E&A에 대해 투자의견 매수, 목표주가 60,000원으로 상향 조정함. 글로벌EPC사들의 대외 발주 환경이 크게 개선되고 있음. 전쟁의 변수가 상수화 되어가는 상황에서, 비용에 따른 판단보다는 각국 안보 및 국익에 따른 결정으로 인해 향후 인프라 관련 발주가 확대될 것으로 기대됨. 검증된 수행 능력을 바탕으로 견조한 이익을 확보한 상황에서, 첨단산업(그룹사)과 뉴에너지 등 멀티플 상향이 가능한 차별화된 수주 영역까지 확보하고 있음

삼성E&A Valuation

구분	내용	비고
2027F BPS(원)	29,812	
적정 PBR(배)	2.0	ROE=14.0%, g=1.0%, K=11.0%
적정 주가(원)	59,624	

자료 : 삼성E&A, 신영증권 리서치센터

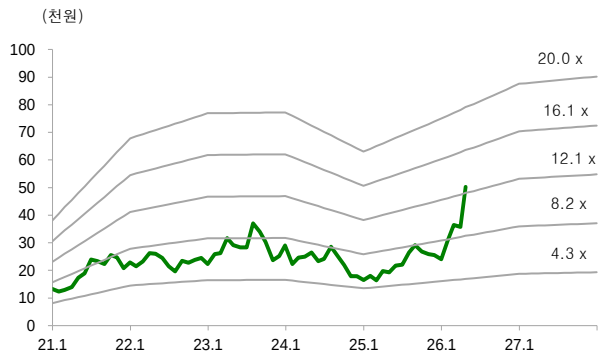
삼성E&A 분기 실적 테이블

(단위: 십억원)

구분	2025A				2026F				연간			
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,267	2,457	2,318	3,027	2,648	2,784	2,504	3,356	9,029	10,070	11,292	11,681
화공	1,130	1,344	1,288	1,611	1,321	1,378	1,299	1,734	5,151	5,373	5,732	5,675
첨단산업	574	601	612	881	715	799	691	1,045	2,531	2,668	3,250	3,336
뉴에너지	563	512	418	535	612	607	514	576	1,346	2,029	2,309	2,670
매출총이익	344	395	360	431	422	444	398	487	1,334	1,530	1,752	1,836
영업이익	188	252	242	274	269	286	253	323	792	956	1,131	1,170
세전이익	209	264	245	279	264	290	267	344	830	997	1,165	1,200
지배순이익	150	192	180	212	192	211	194	262	617	735	859	1,796
증가율(YoY)												
매출액	8.1%	12.8%	16.2%	9.8%	16.8%	13.3%	8.0%	10.9%	-9.4%	11.5%	12.1%	3.4%
영업이익	19.6%	39.4%	36.9%	-1.3%	42.8%	13.3%	4.7%	18.0%	-18.5%	20.7%	18.3%	3.5%
세전이익	2.0%	29.9%	30.8%	18.6%	26.3%	9.7%	9.1%	23.3%	-8.1%	20.0%	16.8%	3.0%
지배순이익	-0.2%	36.6%	26.7%	15.3%	27.7%	9.7%	8.0%	23.1%	-18.4%	19.0%	16.8%	109.2%
매출총이익률	15.2%	16.1%	15.5%	14.2%	16.0%	16.0%	15.9%	14.5%	14.8%	15.2%	15.5%	15.7%
영업이익률	8.3%	10.3%	10.4%	9.0%	10.2%	10.3%	10.1%	9.6%	8.8%	9.5%	10.0%	10.0%

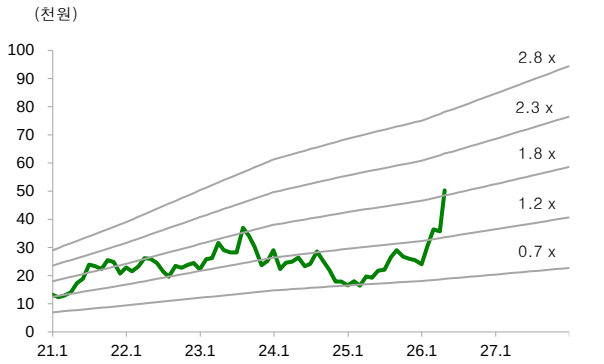
자료 : 삼성E&A, 신영증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성E&A(028050.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**99,666**	**90,288**	**100,700**	**112,920**	**116,812**
증가율(%)	-6.2	-9.4	11.5	12.1	3.4
매출원가	**84,574**	**76,949**	**85,400**	**95,400**	**98,456**
원가율(%)	84.9	85.2	84.8	84.5	84.3
매출총이익	**15,092**	**13,339**	**15,300**	**17,520**	**18,356**
매출총이익률(%)	15.1	14.8	15.2	15.5	15.7
판매비와 관리비 등	**5,376**	**5,418**	**5,740**	**6,211**	**6,658**
판관비율(%)	5.4	6.0	5.7	5.5	5.7
영업이익	**9,716**	**7,921**	**9,560**	**11,309**	**11,698**
증가율(%)	-2.2	-18.5	20.7	18.3	3.4
영업이익률(%)	9.7	8.8	9.5	10.0	10.0
EBITDA	**10,409**	**8,742**	**10,418**	**12,018**	**12,324**
EBITDA마진(%)	10.4	9.7	10.3	10.6	10.6
순금융손익	**1,625**	**1,065**	**1,359**	**1,686**	**1,927**
이자손익	444	1,052	1,137	1,463	1,705
외화관련손익	1,181	14	222	222	222
기타영업외손익	**-2,372**	**-870**	**-931**	**-1,311**	**-1,681**
종속및관계기업 관련손익	**69**	**188**	**-24**	**-40**	**50**
법인세차감전계속사업이익	**9,038**	**8,304**	**9,965**	**11,644**	**11,994**
계속사업손익법인세비용	**2,651**	**1,821**	**2,392**	**2,794**	**2,879**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**6,387**	**6,483**	**7,573**	**8,849**	**9,116**
증가율(%)	-8.2	1.5	16.8	16.8	3.0
순이익률(%)	6.4	7.2	7.5	7.8	7.8
지배주주지분 당기순이익	7,569	6,175	7,346	8,584	8,842
증가율(%)	0.4	-18.4	19.0	16.9	3.0
기타포괄이익	**-411**	**496**	**-306**	**-306**	**-306**
총포괄이익	**5,976**	**6,979**	**7,267**	**8,543**	**8,810**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**79,419**	**76,592**	**78,104**	**89,816**	**96,560**
현금및현금성자산	25,957	8,618	10,189	19,576	25,214
매출채권 및 기타채권	38,090	33,012	30,343	31,916	31,295
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	**20,714**	**23,804**	**24,554**	**25,473**	**26,664**
유형자산	4,434	5,075	4,877	4,844	4,807
무형자산	989	1,076	726	490	330
투자자산	3,206	3,835	5,133	6,321	7,709
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**100,133**	**100,396**	**102,658**	**115,289**	**123,225**
유동부채	**58,711**	**52,587**	**50,645**	**56,399**	**57,289**
단기차입금	1,036	0	0	2,120	2,120
매입채무및기타채무	46,360	43,830	40,432	43,435	44,325
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	**2,465**	**3,347**	**2,912**	**2,912**	**2,912**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**61,176**	**55,934**	**53,557**	**59,310**	**60,201**
지배주주지분	**42,318**	**47,407**	**51,820**	**58,431**	**65,203**
자본금	9,800	9,800	9,800	9,800	9,800
자본잉여금	-219	-669	-669	-669	-669
기타포괄이익누계액	864	1,522	196	-111	-417
이익잉여금	31,873	36,754	42,493	49,411	56,489
비지배주주지분	**-3,360**	**-2,945**	**-2,718**	**-2,453**	**-2,179**
자본총계	**38,957**	**44,462**	**49,101**	**55,978**	**63,024**
총차입금	**4,664**	**3,252**	**3,252**	**5,372**	**5,372**
순차입금	**-28,021**	**-28,005**	**-30,504**	**-38,243**	**-45,323**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**16,358**	**2,544**	**8,130**	**11,025**	**10,459**
당기순이익	**6,387**	**6,483**	**7,573**	**8,849**	**9,116**
현금유출이없는비용및수익	**4,486**	**3,932**	**1,853**	**1,786**	**1,390**
유형자산감가상각비	433	471	508	473	467
무형자산상각비	259	350	350	236	159
영업활동관련자산부채변동	**7,304**	**-5,169**	**-42**	**1,721**	**1,128**
매출채권의감소(증가)	-3,497	5,129	2,669	-1,573	621
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	8,072	-4,578	-3,398	3,003	890
투자활동으로인한현금흐름	**-497**	**-17,091**	**-4,556**	**-2,717**	**-3,722**
투자자산의 감소(증가)	-505	-441	-1,261	-1,156	-1,200
유형자산의 감소	13	15	0	0	0
CAPEX	-430	-535	-310	-440	-430
단기금융자산의감소(증가)	775	-15,911	-2,335	-471	-1,442
재무활동으로인한현금흐름	**-296**	**-2,639**	**-1,857**	**204**	**-1,975**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**1,241**	**-153**	**-145**	**875**	**875**
현금의 증가	**16,807**	**-17,339**	**1,572**	**9,387**	**5,637**
기초현금	9,150	25,957	8,618	10,190	19,577
기말현금	25,957	8,618	10,190	19,577	25,214

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	3,862	3,150	3,748	4,379	4,511
BPS	21,591	24,187	26,439	29,812	33,267
DPS	660	790	820	850	900
Multiples (배)					
PER	4.3	7.6	13.4	11.5	11.1
PBR	0.8	1.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	0.1	1.9	6.3	4.8	4.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	0.4%	-18.4%	19.0%	16.9%	3.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-1.7%	-16.0%	19.2%	15.4%	2.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	17.8%	15.5%	16.2%	16.8%	15.3%
ROE(지배순이익 기준)	19.6%	13.8%	14.8%	15.6%	14.3%
ROIC	89.1%	139.3%	105.8%	160.9%	246.5%
WACC	8.0%	8.3%	8.5%	8.4%	8.4%
안전성(%)					
부채비율	157.0%	125.8%	109.1%	106.0%	95.5%
순차입금비율	-71.9%	-63.0%	-62.1%	-68.3%	-71.9%
이자보상배율	68.9	479.6	578.9	414.5	428.8

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
삼성E&A	-	-	-	-	-	-	-	-

삼성E&A : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-04-24	매수	60000		
2026-02-10	매수	40000	-2.7	31.00
2025-08-18	매수	35000	-22.63	-4.86
2025-07-25	매수	30000	-11.44	-6.17
2025-01-24	매수	26000	-20.73	-0.77
2024-10-25	매수	29000	-38.98	-34.90