



BUY(Maintain)

목표주가: 67,000원

주가(6/9): 46,450원

시가총액: 91,042억원



건설 Analyst 신대현

Stock Data

KOSPI (6/9)		8,096.93pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,400 원	21,950원
등락률	-27.9%	111.6%
수익률	절대	상대
1M	-25.6%	-31.1%
6M	88.8%	-3.4%
1Y	102.8%	-28.1%

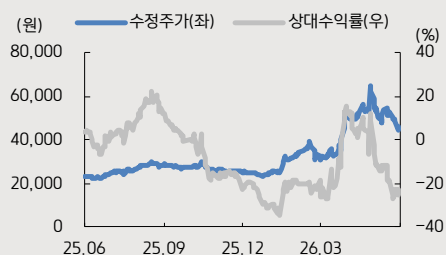
Company Data

발행주식수	196,000 천주
일평균 거래량(3M)	3,406천주
외국인 지분율	39.7%
배당수익률(26E)	1.9%
BPS(26E)	26,923원
주요 주주	삼성 SDI 외 6인 20.6%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,967	9,029	10,021	11,333
영업이익	972	792	845	995
EBITDA	1,041	874	934	1,091
세전이익	904	830	895	1,045
순이익	639	648	661	757
지배주주지분순이익	757	617	690	791
EPS(원)	3,862	3,150	3,521	4,034
증감률(%YoY)	0.4	-18.4	11.8	14.6
PER(배)	4.3	7.6	12.6	11.0
PBR(배)	0.77	0.99	1.65	1.48
EV/EBITDA(배)	0.2	2.0	6.0	5.0
영업이익률(%)	9.8	8.8	8.4	8.8
ROE(%)	19.6	13.8	13.8	14.2
순차입금비율(%)	-69.6	-59.9	-56.2	-53.2

Price Trend



☑ 삼성E&A 테크포럼 탐방 코멘트

삼성E&A (028050)

사우디, UAE의 에너지 전략 속 기회요인 확인



이번 테크포럼에서 중장기적으로 사우디, UAE 등에서 가스 수요가 증가함에 따라 가스전/처리 시설 등의 수주가 나타날 수 있다는 점을 확인했다. 단기적으로는 현재 보유한 파이프라인과 중동 재건 수주가 화공 매출을 받쳐주고, 중장기적으로는 가스 수주 증가가 화공 매출을 받쳐줄 것으로 전망된다. 특히, 삼성E&A는 Fadhili Gas Plant 확장 프로젝트에서 Interface Leading 업체로서 역할을 하고 있는 만큼 향후 대규모 가스전/처리 시설 발주가 나올 시 수주 확률이 높을 것으로 전망된다.

>>> 사우디 자국 발전 가스 대체로 원유 수출 확대 전략

사우디는 아람코를 중심으로 자국의 가스 수요 증가를 가스 생산확대를 통해 대응하고자 한다. Vision 2030에서 석유 발전을 천연가스와 재생에너지로 대체하도록 밝힌 바 있는 가운데, 천연가스 발전을 통해 석유 발전 비중을 줄이는 방안이 가장 현실적일 것으로 판단된다. 산업구조에서도 원유 수출 의존도를 줄이고자, 제조업, 광업, 데이터센터(1.8GW) 등의 투자를 계획하고 있다. 이는 모두 전력을 많이 사용하는 산업인 만큼 향후 사우디의 천연가스 수요가 크게 늘어날 것으로 판단된다. 따라서 **중장기적으로 사우디는 대규모 가스처리 시설과 추가 가스전 개발 등의 발주가 나올 것으로 전망된다.**

>>> UAE, 카타르에 이은 중동 가스 수출국으로 변화

UAE의 경우 충분한 천연가스 매장량에도 불구하고 천연가스를 수입하고 있는 상황이다. UAE도 발전원에서 가스가 차지하는 비중이 높은 가운데, 높은 담수화 의존도, 국가 산업전략에 따른 제조업, IT·소프트웨어 기술, 헬스케어, 식량 안보 투자 등으로 자국 내 전력 수요가 중장기적으로 증가할 전망이다. 특히, 과거 카타르의 OPEC 탈퇴와 마찬가지로 UAE는 OPEC 탈퇴에 따라 LNG 수출 확대에 나설 것으로 판단된다. 러시아-우크라이나 전쟁과 AI 기술 개발에 따른 전력 수요 증가로 LNG 수요가 증가하고 있는 가운데, 최근 중동 전쟁으로 인해 카타르의 Ras Gas T4, T6 손상에 따라, UAE가 LNG 생산을 확대한다면 충분히 재정적인 이익을 가져갈 수 있는 상황이다. **UAE에선 대규모 가스전 개발과 가스처리 시설, LNG 수출 터미널까지 다양한 시설 투자가 전망된다.**

>>> 사우디, UAE 가스 투자 증가에 따른 삼성E&A 수혜 전망

중동 전쟁 이후 사우디, UAE 모두 가스 생산 확대에 나설 것으로 전망되며, 공사비 상승과 규모가 커짐에 따라 삼성E&A 등 실력있는 EPC社의 역할이 중요할 것으로 판단된다. 특히, 이미 중동 내 EPC 시장에선 '10년대의 중동 저가 수주 경쟁 이후 실력있는 EPC社들이 크게 감소한 상황이기 때문에 삼성E&A에게 기회가 많다고 판단된다. 이에 대한 방증으로 **삼성E&A 이미 사우디 Fadhili Gas Plant 확장 프로젝트에서 Interface Leading 업체로 역할을 하고 있다는 점을 들 수 있다. 삼성E&A에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 67,000원, 업종 Top Pick을 유지한다.**

국가별 천연가스 매장량 순위

순위	국가명	매장량(Bscm)
1	러시아	41,997
2	이란	33,988
3	카타르	23,831
4	투르크메니스탄	13,900
5	미국	13,894
6	사우디아라비아	9,786
7	UAE	8,410
8	나이지리아	6,111
9	캐나다	5,558
10	베네주엘라	5,418

자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

국가별 천연가스 연간 생산량 순위

순위	국가명	생산량(Mmscm)
1	미국	1,116,097
2	러시아	624,737
3	이란	280,387
4	중국	255,825
5	캐나다	218,452
6	카타르	212,204
7	호주	156,919
8	노르웨이	125,047
9	사우디아라비아	111,376
10	알제리	104,688
...
15	UAE	60,132

자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

국가별 천연가스 연간 수출량 순위

순위	국가명	생산량(Mmscm)
1	미국	254,101
2	카타르	173,406
3	노르웨이	119,090
4	호주	102,450
5	캐나다	98,976
6	알제리	46,107
7	투르크메니스탄	45,362
8	말레이시아	37,068
9	네덜란드	35,078
10	벨기에	31,161
...
29	UAE	3,437

자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

사우디 자국 발전
가스 대체로 원유
수출 확대 전략

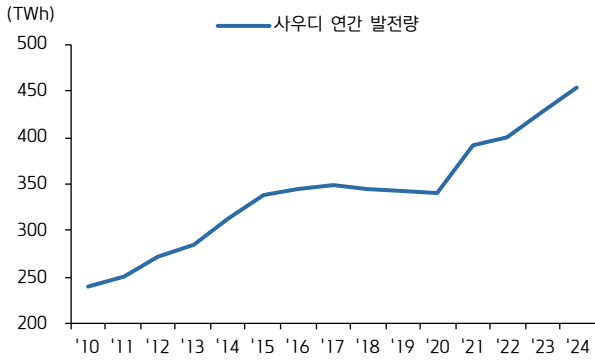
중동 전쟁 이후 에너지 안보에 대한 이슈와 함께 사우디는 에너지 패권 경쟁력을 강화할 것으로 전망된다. 사우디는 가스 생산 확대로 글로벌 에너지 시장 패권 경쟁력 강화에 나설 가능성이 높다,

사우디의 경우 아랍코를 중심으로 자국의 가스 수요 증가를 자국 내 가스 생산확대를 통해 대응하고자 한다. 사우디는 Vision 2030에서 발전용 액체연료(석유)를 천연가스와 재생에너지로 대체하도록 밝힌 바 있다. '24년 기준 사우디의 발전원 비중은 여전히 석유 34.4%, 재생에너지 1.4% 수준으로 재생에너지를 빠르게 확대하더라도 현실적으로 석유 발전을 모두 대체하기는 어려운 상황이다. 따라서 사우디는 천연가스 발전을 통해 석유 발전을 줄일 것으로 전망된다. 이를 통해 원유를 확보하여 원유 수출을 늘려 원유 가격 결정권을 가져가려고 하고 있으며, 이는 결과적으로 사우디로 하여금 에너지 패권 경쟁력을 높일 수 있는 방안이 될 것으로 판단된다.

또한, Vision 2030에서 자국 내 원유 수출 의존도를 낮추기 위한 산업구조 변화도 이루고자 한다. 제조업 측면에선 'Factories of the Future'를 계획하고 있다. 이는 신규 공장을 통해 현지 생산을 늘리고, 기존 공장의 경우 디지털화와 자동화를 통해 효율성을 높이는 전략이다. 광업에서는 자국 미개발 광물자원을 \$2.5T 규모로 추정(과거 \$1.3T)하면서 석유화학의 이은 제 3의 산업축으로 설정한 바 있으며, 최근 국내외 기업에 대한 탐사 라이선스를 부여하며 Jabal Sayid, Al Haja 지역 등에서 탐사를 할 계획 중이다. 또한, 최근에는 AI 발전에 따라 HUMAIN 프로젝트를 진행하며 '30년까지 총 1.8GW 규모의 데이터센터 건설을 목표하고 있다.

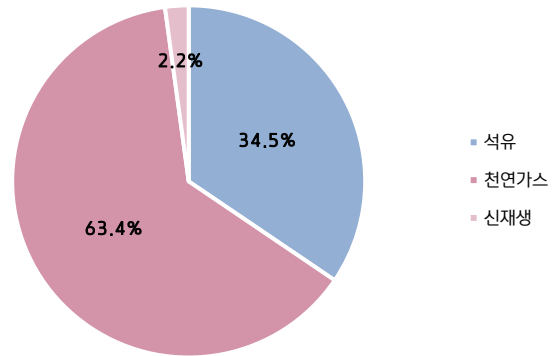
이들은 모두 전력이 많이 사용될 수밖에 없는 업종으로 사우디의 발전 계획과 함께 고려 시 천연가스에 대한 수요가 크게 늘 수밖에 없다. 이를 위해 아랍코는 '30년까지 '21년 생산 대비 판매 가스 생산 능력을 약 80% 확대할 계획이다. 삼성E&A가 수행하고 있는 Fadhili Gas Plant 확장 공사나, 현대건설이 진행하고 있는 Jafurah 가스처리시설 증설 프로젝트(Phase-2)가 이러한 가스 생산 확대의 일환이다. '30년 이후에도 추가적인 발전 수요가 발생할 수 있는 만큼 추가 대규모 가스처리 시설 외에도 자국 가스 발전 수요 증가에 따른 가스전 개발에도 나설 것으로 전망된다.

사우디 연간 발전량 추이



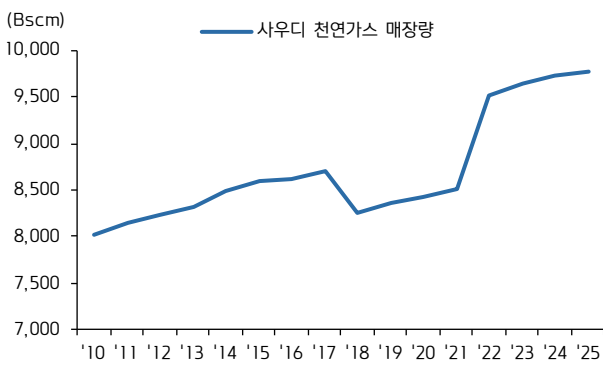
자료: Energy Institute, 키움증권 리서치센터

'24년 사우디 발전원별 비중



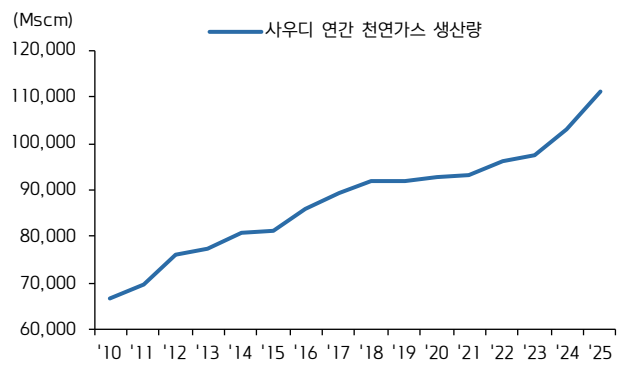
자료: Energy Institute, 키움증권 리서치센터

사우디 연간 가스 매장량 추이



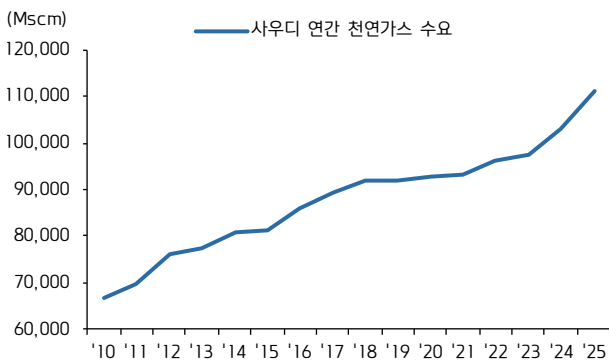
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

사우디 연간 가스 생산량 추이



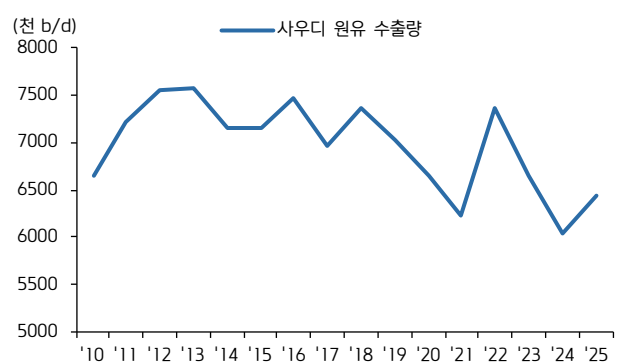
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

사우디 연간 가스 수요 추이



자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

사우디 연간 원유 수출량 추이



자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

UAE, 카타르에 이은
중동 가스 수출국으로
변화

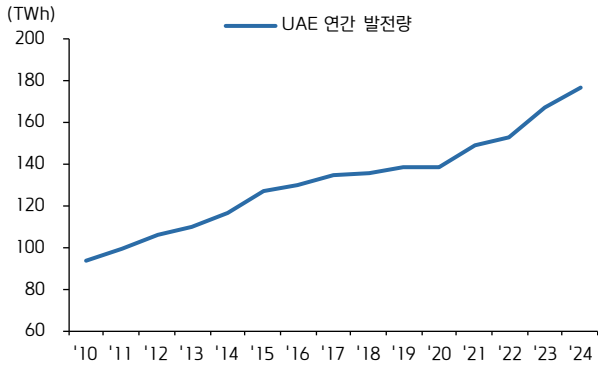
UAE의 경우는 천연가스 해외 의존도를 줄이고, 수출까지 확대할 계획을 갖고 있다. UAE는 전세계 7위 천연가스 매장량을 보유하고 있음에도 생산량이 자국내 수요를 여전히 따라잡지 못하고, 카타르를 통해 LNG 수입을 하고 있는 상황이다.

UAE는 대부분의 천연가스를 발전에 사용하고 있다. UAE가 전력이 많이 필요한 이유 중 하나는 물부족이 심각한 국가로 국가 전체 물 수요의 42%를 담수화에 의지하고 있으며, 상수도·음용수 기준으로는 80~90%가 담수화에 의지하고 있기 때문이다. 국가 산업전략으로도 제조업, IT·소프트웨어 기술, 헬스케어, 식량 안보에 투자하면서 내수 공급망을 확대할 계획이다. 최근에는 AI 기술 개발에 따라 중장기적으로 Abu Dhabi 내에 AI 데이터센터 5GW를 배치하는 것까지 목표로 하고 있다. 이는 모두 자국 내 전력 수요를 크게 증가시키면서 UAE의 천연가스 수요도 자연스럽게 증가할 것으로 판단된다.

특히, UAE의 OPEC 탈퇴를 눈여겨볼 필요가 있다. 과거 '19년 1월 1일 카타르는 천연가스 수출 집중을 이유로 OPEC을 탈퇴했고, '19년 이후 카타르의 천연가스 수출은 지속적으로 증가했다. UAE의 OPEC 탈퇴에도 원유 생산 확대 외에도 천연가스 수출 증가에 대한 속내가 있다고 판단된다. UAE는 현재 Das Island LNG를 통해 약 6mtpa 수출능력을 갖추고 있고, Ruwais LNG 신설을 통해 추가 9.6mtpa 수출을 계획하고 있다. 특히, 러시아-우크라이나 전쟁 이후 글로벌 LNG 수요가 증가했고, 최근에는 AI 기술 개발에 따른 전력 수요 증가로 추가적인 LNG 수요가 발생하고 있는 상황이다. 또한 최근 중동 전쟁으로 인한 카타르의 Ras Gas T4, T6의 손상(약 13 mtpa)으로 복구에 3~5년이 걸릴 것으로 전망되고 있어, UAE가 LNG 생산을 확대한다면 충분히 재정적인 이익을 가져갈 수 있는 상황이다.

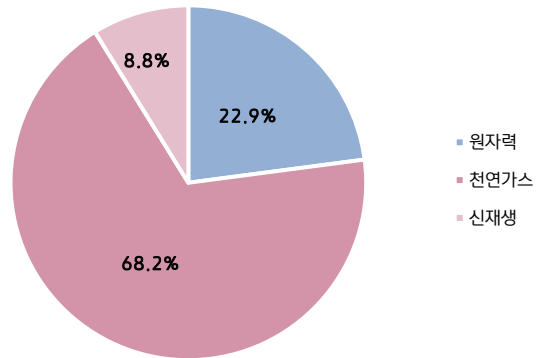
결국 UAE는 자국 내 천연가스 수요 증가와 LNG 해외 수출 확대를 위해 중장기적으로 가스전 개발, 가스처리 시설 및 LNG 수출 터미널 건설까지 다양한 시설 투자가 전망되는 상황이다. 특히, 최근 중동 전쟁 이후 우회 파이프라인에 대한 수요가 증가한 가운데, UAE는 푸자이라(Fujairah)항을 사용한 우회 수출 경로를 확보하고 있는 만큼 향후 에너지 패권 경쟁에서 주요 플레이어로서 자리매김할 것으로 판단된다.

UAE 연간 발전량 추이



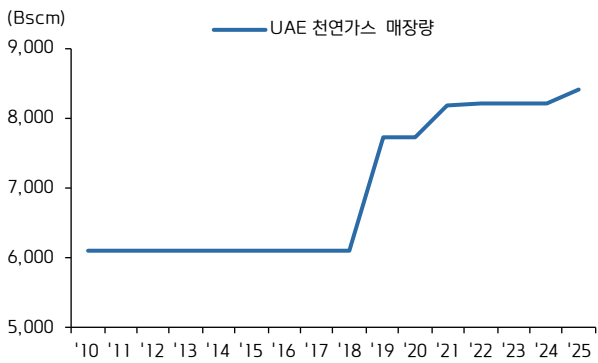
자료: Energy Institute, 키움증권 리서치센터

'24년 UAE 발전원별 비중



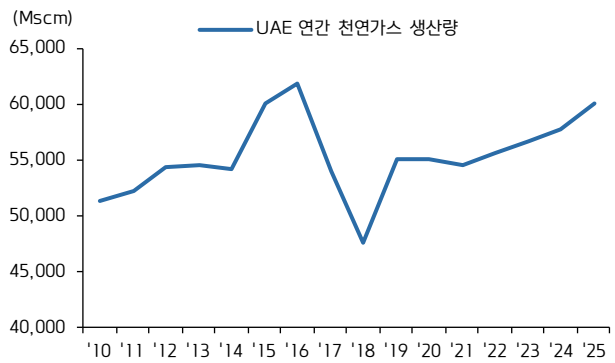
자료: Energy Institute, 키움증권 리서치센터

UAE 연간 가스 매장량 추이



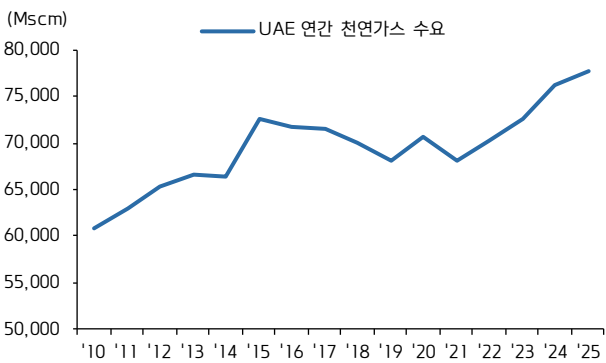
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

UAE 연간 가스 생산량 추이



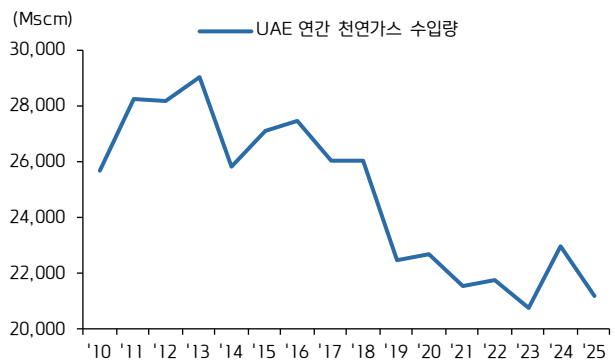
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

UAE 연간 가스 수요 추이



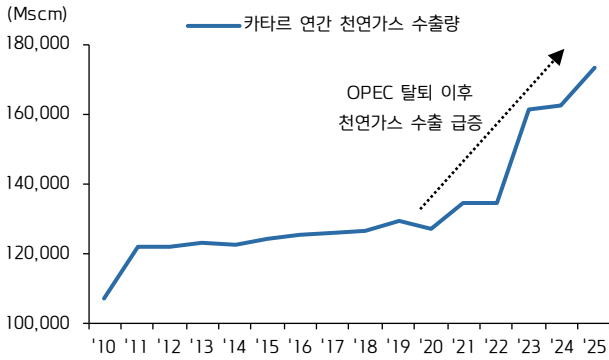
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

UAE 연간 가스 수입 추이



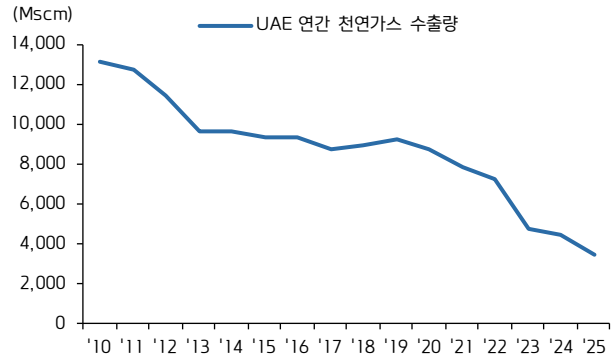
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

카타르 연간 가스 수출 추이



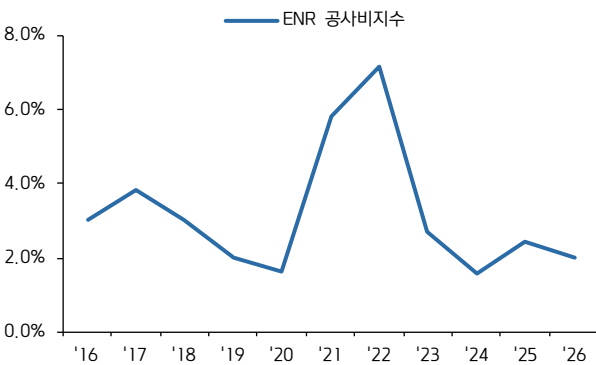
자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

UAE 연간 가스 수출 추이



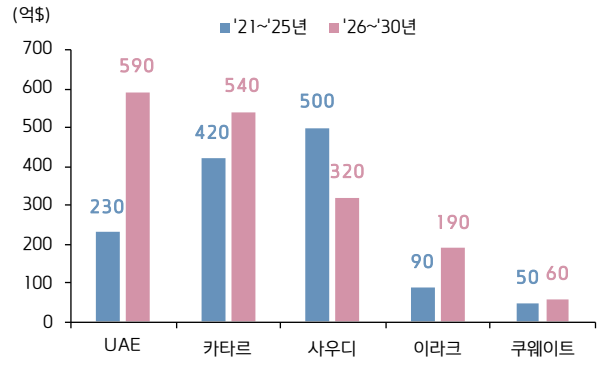
자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

ENR 공사비지수 추이



자료: ENR, 키움증권 리서치센터

중동 Greenfield 투자 전망



자료: Rystad, 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

O&G EPC 시장에서의 변화 - 삼성E&A 테크포럼 자료 중

O&G 시장의 변화 - 시사점

속도전

- 에너지 산업 전반에 핵심 기자재 품귀로 조달기간(리드타임) 장기화
- FID가 지연될수록 CAPEX 지속 증가(고금리, 인플레이션, 리소스 부족 등)

아이템	기간(개월)	가격(%)
번압기	10 → 36	+80%
고압 전선	4 → 18	+50%
LNG 콜드박스	12 → 26	+30%
인프라 건설비	+2~3년	+60%

* S&P Global Eng. & Const. Index 기준

EPC 쓸림현상 → 경쟁 공백 발생

경쟁사	個月 ¹⁾	주요 안전 수주 時
日 JGC	16 → 43	캐나다 LNG2, 모잠비크 FLNG, 파푸아 LNG 등
伊 Maire	28 → 43	미 Argent LNG 등
佛 Technip	35 → 46	미 Commonwealth LNG, 모잠비크 LNG 등
印 L&T	59	수익성 중심의 선별적 수주 예상

1) '26.1Q 기준 수주잔고 + '26년 수주 가이드선스 안전의 전부 수주로 가정

EPC 입찰 환경의 변화

- EPC社 20개사 → 4개사
- Offshore社 9개사 → 2개사

실력있는 EPC社 감소

혁신 수용성 증가

- 공기 단축 니즈 및 리스크 조기 해소 가능
- 모듈화, DT, AWP 등 공기 절감案 적극 수용

AHEAD (AI, Robotics) Capa. Up

청정에너지 전환 가속

정책	지원 내역 및 추진 프로젝트
EU	청정에너지 투자전략(26.3월) • 유럽투자은행 800억\$ 투자 (RE: 청정메탄올 SAF)
중국	제 15차 5개년 계획(26.3월) • 전력망/ESS에 7,000억\$ 투자, 그린수소 확대
인도	청정에너지 예산(26.2월) • 청정에너지 예산 전년비 +30% 증액 (40억\$)
호주	미래 호주산 제품법(26.5월) • '30년 재생에너지 발전량 비중 82% 목표
브라질	예코 인베스트(26.5월) • 100억\$ 그린 비료, 배터리, SAF 등 금융 지원

자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 키움증권 추정치 변화 Table

구분 (십억)	매출액				영업이익				YoY	
	'25년	'26년 기준	'26년 신규	변화	'25년	'26년 기준	'26년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	2,385	2,267	2,267	0%	209	188	188	0%	-5%	-10%
2Q	2,686	2,298	2,306	0%	263	184	186	1%	-14%	-29%
3Q	2,317	2,615	2,682	3%	204	225	234	4%	16%	15%
4Q	2,579	2,694	2,767	3%	296	229	237	3%	7%	-20%
연간	9,967	9,874	10,021	1%	972	827	845	2%	1%	-13%

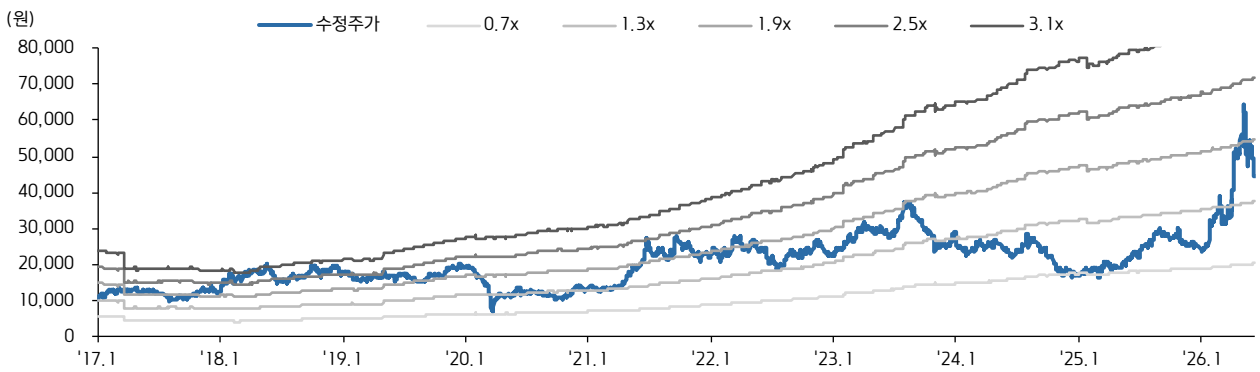
자료: 삼성E&A, Fnguide, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 키움증권 추정치 VS 컨센서스

(십억) 회사명	구분	키움추정치			컨센서스			차이		
		2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	
삼성 E&A	매출액	2,486.0	10,021.4	11,332.9	2,531.5	10,188.6	11,590.4	-1.8%	-1.6%	-2.2%
	영업이익	211.5	845.4	994.7	220.2	881.2	1,023.4	-3.9%	-4.1%	-2.8%
	지배주주순이익	168.5	690.1	790.6	179.9	705.5	824.3	-6.3%	-2.2%	-4.1%

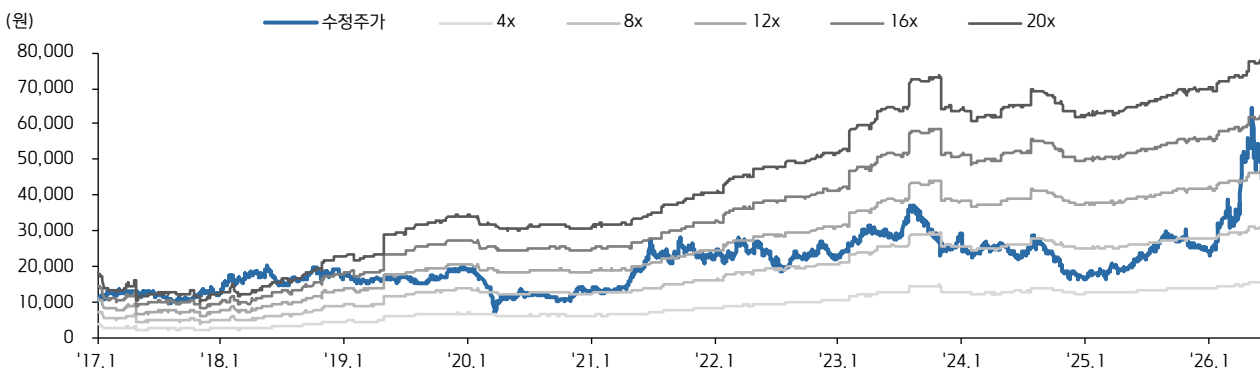
자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
신규수주	2,417	231	1,439	2,269	4,628	2,100	5,000	6,000	6,357	17,728	15,300
화공	49	21	59	129	3,174	100	1,000	3,000	258	7,274	4,800
첨단산업	144	181	1,006	1,330	862	1,000	1,000	1,000	2,661	3,862	4,000
뉴 에너지	2,224	30	374	810	592	1,000	3,000	2,000	3,438	6,592	6,500
수주잔고	21,355	18,218	18,043	17,756	20,624	20,418	22,736	25,970	17,756	25,970	29,937
화공	11,690	9,472	8,509	7,399	9,806	8,704	8,403	10,095	7,399	10,095	9,766
첨단산업	3,167	2,981	2,780	4,906	5,194	5,633	5,856	6,035	4,906	6,035	6,679
뉴 에너지	6,498	5,765	6,755	5,451	5,625	6,081	8,477	9,839	5,451	9,839	13,492
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,306	2,682	2,767	9,029	10,021	11,333
YoY	-12.0%	-18.9%	-13.9%	6.9%	8.1%	5.9%	34.4%	0.3%	-9.4%	11.0%	13.1%
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,202	1,301	1,308	5,151	4,940	5,129
첨단산업	769	589	402	771	574	560	777	821	2,531	2,732	3,356
뉴 에너지	238	283	327	498	563	544	604	638	1,346	2,349	2,847
매출총이익	294	314	309	417	344	317	369	381	1,334	1,412	1,558
YoY	-12.7%	-20.7%	-7.5%	-5.7%	16.9%	1.0%	19.7%	-8.7%	-11.6%	5.8%	10.4%
화공	132	180	184	244	181	168	182	183	739	714	718
첨단산업	117	73	40	125	80	78	109	115	354	382	470
뉴 에너지	45	62	85	48	83	71	79	83	240	315	370
매출총이익률	14.0%	14.4%	15.5%	15.1%	15.2%	13.8%	13.8%	13.8%	14.8%	14.1%	13.7%
화공	12.1%	13.8%	14.6%	16.4%	16.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.4%	14.5%	14.0%
첨단산업	15.2%	12.3%	9.8%	16.2%	13.9%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%
뉴 에너지	18.9%	21.8%	25.9%	9.7%	14.8%	13.0%	13.0%	13.0%	17.8%	13.4%	13.0%
판관비	137	133	132	140	156	131	135	144	542	566	563
YoY	7.2%	-0.4%	1.8%	-4.6%	13.8%	-1.5%	2.5%	3.0%	0.8%	4.5%	-0.5%
판관비율	6.5%	6.1%	6.6%	5.1%	6.9%	5.7%	5.1%	5.2%	6.0%	5.6%	5.0%
영업이익	157.3	180.9	176.5	277.4	188.2	186.1	233.9	237.1	792	845	995
YoY	-24.9%	-31.1%	-13.4%	-6.2%	19.6%	2.9%	32.5%	-14.5%	-18.5%	6.7%	17.7%
OPM	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.3%	8.1%	8.7%	8.6%	8.8%	8.4%	8.8%
세전이익	205	203	187	235	209	206	254	227	830	895	1,045
당기순이익	157	142	157	192	163	149	184	165	648	661	757
지배주주순이익	151	141	142	184	156	160	198	177	617	690	791
YoY	-7.0%	-55.4%	-13.3%	59.0%	3.3%	14.0%	39.2%	-4.2%	-18.4%	11.8%	14.6%

자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,021	11,333	12,249
매출원가	8,457	7,695	8,610	9,775	10,565
매출총이익	1,509	1,334	1,412	1,558	1,684
판관비	538	542	566	563	609
영업이익	972	792	845	995	1,075
EBITDA	1,041	874	934	1,091	1,180
영업외손익	-68	38	50	50	64
이자수익	59	107	108	114	127
이자비용	14	2	1	1	1
외환관련이익	374	227	208	208	208
외환관련손실	290	272	205	205	205
종속 및 관계기업손익	7	19	9	9	9
기타	-204	-41	-69	-75	-74
법인세차감전이익	904	830	895	1,045	1,139
법인세비용	265	182	234	287	313
계속사업손익	639	648	661	757	826
당기순이익	639	648	661	757	826
지배주주순이익	757	617	690	791	862
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-6.2	-9.4	11.0	13.1	8.1
영업이익 증감율	-2.1	-18.5	6.7	17.8	8.0
EBITDA 증감율	-1.6	-16.0	6.9	16.8	8.2
지배주주순이익 증감율	0.4	-18.5	11.8	14.6	9.0
EPS 증감율	0.4	-18.4	11.8	14.6	9.0
매출총이익율(%)	15.1	14.8	14.1	13.7	13.7
영업이익률(%)	9.8	8.8	8.4	8.8	8.8
EBITDA Margin(%)	10.4	9.7	9.3	9.6	9.6
지배주주순이익률(%)	7.6	6.8	6.9	7.0	7.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	466	520	789
당기순이익	639	648	661	757	826
비현금항목의 가감	449	393	200	255	275
유형자산감가상각비	43	47	51	54	57
무형자산감가상각비	26	35	38	42	47
지분법평가손익	-7	-19	-12	-12	-12
기타	387	330	123	171	183
영업활동자산부채증감	730	-517	-275	-325	-132
매출채권및기타채권의감소	-350	513	-163	-340	-246
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	807	-458	-27	59	129
기타	273	-572	-85	-44	-15
기타현금흐름	-182	-270	-120	-167	-180
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-244	-252	-257
유형자산의 취득	-43	-53	-71	-71	-71
유형자산의 처분	1	2	0	0	0
무형자산의 순취득	-43	-43	-49	-57	-61
투자자산의감소(증가)	-51	-34	-83	-83	-83
단기금융자산의감소(증가)	62	-1,560	-21	-21	-21
기타	24	-21	-20	-20	-21
재무활동 현금흐름	-30	-264	-186	-198	-227
차입금의 증가(감소)	-19	-104	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-129	-155	-167	-196
기타	-11	-31	-31	-31	-31
기타현금흐름	124	-15	64	64	64
현금 및 현금성자산의 순증가	1,681	-1,734	100	135	370
기초현금 및 현금성자산	915	2,596	862	962	1,097
기말현금 및 현금성자산	2,596	862	962	1,097	1,467

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	7,957	8,467	9,119
현금 및 현금성자산	2,596	862	962	1,097	1,467
단기금융자산	531	2,091	2,112	2,133	2,155
매출채권 및 기타채권	3,809	3,301	3,464	3,804	4,050
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,537	3,496	3,531	3,566	3,602
비유동자산	2,071	2,380	2,503	2,626	2,745
투자자산	318	371	463	554	646
유형자산	443	507	528	544	558
무형자산	99	108	119	133	147
기타비유동자산	1,211	1,394	1,393	1,395	1,394
자산총계	10,013	10,040	10,460	11,093	11,864
유동부채	5,871	5,259	5,172	5,231	5,360
매입채무 및 기타채무	4,636	4,383	4,356	4,415	4,543
단기금융부채	403	281	281	281	281
기타유동부채	832	595	535	535	536
비유동부채	246	335	335	335	335
장기금융부채	12	9	9	9	9
기타비유동부채	234	326	326	326	326
부채총계	6,118	5,593	5,507	5,566	5,694
지배지분	4,232	4,741	5,277	5,884	6,563
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	86	152	165	178	190
이익잉여금	3,187	3,675	4,199	4,794	5,459
비지배지분	-336	-295	-324	-357	-393
자본총계	3,896	4,446	4,953	5,527	6,170

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	3,521	4,034	4,398
BPS	21,591	24,187	26,923	30,022	33,484
CFPS	5,547	5,314	4,394	5,166	5,618
DPS	660	790	850	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	4.3	7.6	12.6	11.0	10.1
PER(최고)	7.6	9.7	19.1		
PER(최저)	4.2	5.2	6.6		
PBR	0.77	0.99	1.65	1.48	1.33
PBR(최고)	1.36	1.27	2.50		
PBR(최저)	0.75	0.68	0.86		
PSR	0.33	0.52	0.87	0.77	0.71
PCFR	3.0	4.5	10.1	8.6	7.9
EV/EBITDA	0.2	2.0	6.0	5.0	4.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	20.3	23.9	25.2	25.9	23.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	4.0	3.3	1.9	2.2	2.2
ROA	7.2	6.5	6.4	7.0	7.2
ROE	19.6	13.8	13.8	14.2	13.8
ROIC	91.3	142.1	68.7	59.1	53.3
매출채권회전율	3.2	2.5	3.0	3.1	3.1
재고자산회전율					
부채비율	157.0	125.8	111.2	100.7	92.3
순차입금비율	-69.6	-59.9	-56.2	-53.2	-54.0
이자보상배율	68.9	479.6	788.3	927.5	1,002.5
총차입금	414	290	290	290	290
순차입금	-2,712	-2,663	-2,785	-2,941	-3,332
NOPLAT	1,041	874	934	1,091	1,180
FCF	1,268	110	318	365	620

Compliance Notice

- 당사는 6월 9일 현재 '삼성E&A' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

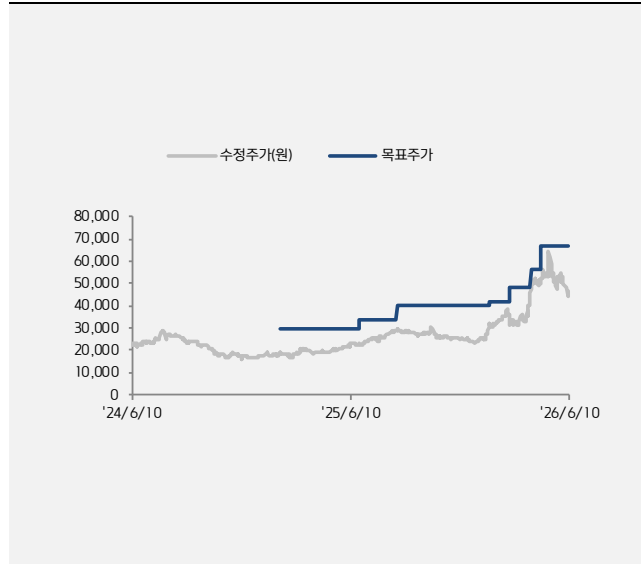
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성E&A (028050)	2025-02-11	Buy(Initiate)	30,000원	6개월	-37.15	-31.33
	2025-04-14	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-36.97	-31.33
	2025-04-25	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-33.77	-21.50
	2025-06-24	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-33.53	-31.62
	2025-07-04	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-30.73	-25.44
	2025-07-15	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-28.96	-24.12
	2025-07-25	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-24.76	-15.00
	2025-08-26	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-29.22	-25.00
	2025-09-30	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-29.79	-24.25
	2025-10-31	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-33.75	-24.25
	2026-01-26	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-33.56	-19.63
	2026-01-29	Buy(Maintain)	42,000원	6개월	-19.22	-7.26
	2026-03-04	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-28.29	-4.90
	2026-04-07	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-9.88	-6.43
	2026-04-24	Buy(Maintain)	67,000원	6개월	-17.76	-3.88
	2026-05-18	Buy(Maintain)	67,000원	6개월	-19.13	-3.88
	2026-06-10	Buy(Maintain)	67,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

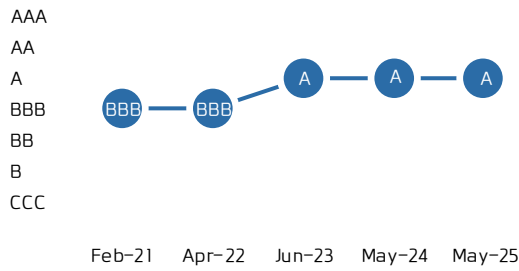
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

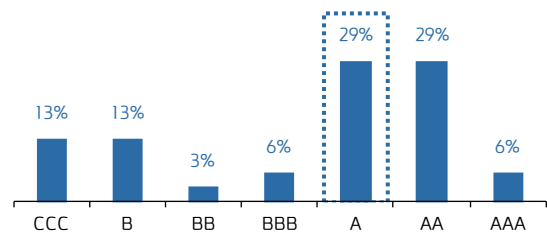
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.8	4.9		
환경	5.2	4.2	17.0%	
청정 기술에 대한 기회	5.2	4.2	17.0%	
사회	5.1	4.9	25.0%	▲1.1
건강과 안전성	5.1	5.3	25.0%	▲1.1
지배구조	6.2	5.4	58.0%	▼0.1
기업 지배구조	6.8	6.2		▼0.2
기업 활동	6.6	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
삼성 E&A	●●●●	●●	●●●	●●●	A	◀▶
GS건설	●●●	●	●●●	●●	A	▲
현대건설	●●●●	●●	●	●●●	A	▲
DL이앤씨	●●●	●	●●●	●●●	BBB	◀▶
대우건설	●●	●	●●●	●	BBB	▲
HDC현대산업개발	●	●	●	●●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●
등급 추세 : 유지 ▶▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치