

삼성E&A (028050)

이혜진 Hyejin.lee@dshin.com

투자의견 **BUY**
매수, 신규

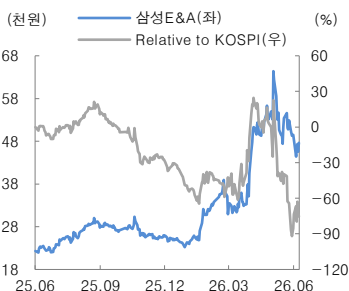
6개월 목표주가 **73,000** 신규

현재주가 (26.06.15) **52,100**

건설업종

KOSPI	8,123.62
시가총액	9,330십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	980십억원
52주 최고/최저	64,400원 / 22,000원
120일 평균거래대금	999억원
외국인지분율	38.70%
주요주주	삼성SDI 외 6인 20.63% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.3	49.5	87.4	103.4
상대수익률	-18.4	2.7	-3.9	-26.9



Initiation

뭘 고를지 몰라 다 준비해봤어

- 투자 의견 매수, 목표주가 73,000원으로 커버리지 개시. Top-pick
- 중동 재건, 뉴에너지, 캡티브 물량까지 가장 풍부한 수주 모멘텀 보유
- 글로벌 에너지 전환 트렌드에 맞춰 에너지 EPC 기업으로 리포지셔닝 중

투자 의견 매수, 목표주가 73,000원으로 커버리지 개시. Top-pick

삼성E&A를 건설업종 최선호주로, 투자 의견 매수, 목표주가 73,000원 제시. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target PBR 2.56배를 적용. Target PBR은 글로벌 EPC Peer 기업 평균 PBR에 20% 할인을 적용

중동/재건, 뉴에너지, 관계사까지 가장 풍부한 수주 모멘텀

동사의 강점은 풍부한 수주 파이프라인 확보, 2026년 연간 수주 가이드는 12조 원으로 제시한 바 있으나, 추가 상향 조정 가능성도 존재

[중동/재건] 전쟁 이후 중동 시장은 재건 수요와 에너지 인프라 투자 확대라는 두 가지 측면의 기회 제공. 중동 EPC 수행 경험 기반 재건 사업 참여 가능성 보유 및 고유가 기반 재정 여력 확대에 따른 GCC 국가들의 플랜트, 인프라 투자 가속화 수혜 기대

[뉴에너지] 글로벌 에너지 전환 및 에너지 안보 강화 트렌드 지속. 동사가 주력하고 있는 LNG, 그린수소, 암모니아, SAF, CCUS, 청정메탄올 등 뉴에너지 밸류체인 전반에서 수주 모멘텀 강화될 것으로 기대. 전통 화공 EPC를 넘어 글로벌 에너지 EPC 기업으로의 리포지셔닝 진행 중

[캡티브] 반도체 슈퍼사이클에 따른 관계사 CAPEX 확대 기대. 관계사 물량은 높은 수주 가시성 및 빠른 매출 인식으로 안정적인 탑라인 성장에 기여

2026년 실적 추정

2026년 연결 기준 매출액 10조 2,689억(+13.7%, YoY), 영업이익 9,100억 원(+14.9%, YoY, OPM 8.9%) 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,269	11,633	12,215
영업이익	972	792	910	1,078	1,182
세전순이익	904	830	973	1,122	1,159
총당기순이익	639	648	740	847	875
지배지분순이익	757	617	712	822	845
EPS	3,862	3,150	3,631	4,193	4,310
PER	4.3	7.6	13.1	11.4	11.0
BPS	21,591	24,187	27,106	30,485	33,804
PBR	0.8	1.0	1.8	1.6	1.4
ROE	19.6	13.8	14.2	14.6	13.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

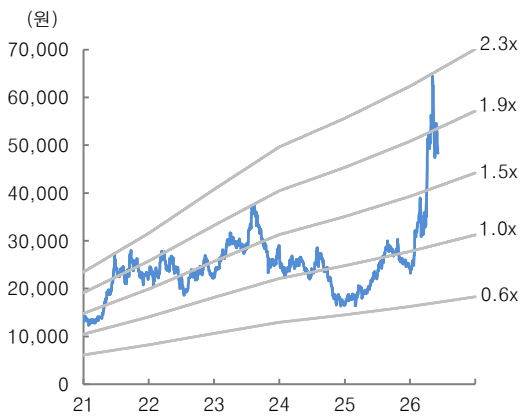
표 1. 삼성 E&A 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

비교		
BPS	28,624	삼성 E&A 12개월 fwd BPS
Target PBR	2.56	적정 PBR = 글로벌 EPC Peer 평균 PBR 3.2배에 할인율 20% 적용
적정주가	73,277	BPS * Target PBR
목표주가	73,000	
현재주가	52,100	2026.06.15 기준
상승여력(%)	40.1	

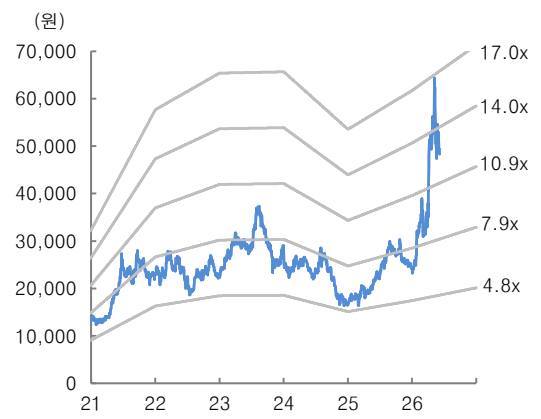
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성 E&A 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성 E&A 12m fwd PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

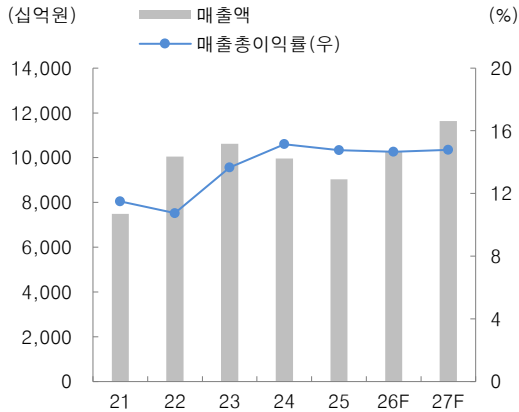
표 2. 삼성 E&A 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098.0	2,178.0	1,995.6	2,757.2	2,267.4	2,503.1	2,597.0	2,901.3	9,028.8	10,268.9	11,633.1
YoY	-12.0%	-18.9%	-13.9%	6.9%	8.1%	14.9%	30.1%	5.2%	-9.4%	13.7%	13.3%
QoQ	-18.6%	3.8%	-8.4%	38.2%	-17.8%	10.4%	3.8%	11.7%			
회공	1,091.3	1,305.2	1,266.0	1,488.8	1,129.9	998.9	1,163.1	1,479.5	5,151.3	4,771.4	6,610.0
YoY	16.7%	6.7%	14.5%	14.5%	3.5%	-23.5%	-8.1%	-0.6%	12.9%	-7.4%	38.5%
QoQ	-16.1%	19.6%	-3.0%	17.6%	-24.1%	-11.6%	16.4%	27.2%			
첨단산업	768.9	589.4	402.4	770.5	574.2	1,114.6	1,007.6	968.0	2,531.2	3,664.4	3,160.1
YoY	-36.3%	-53.5%	-61.5%	-28.3%	-25.3%	89.1%	150.4%	25.6%	-44.9%	44.8%	-13.8%
QoQ	-28.4%	-23.3%	-31.7%	91.5%	-25.5%	94.1%	-9.6%	-3.9%			
뉴에너지	237.8	283.4	327.2	497.9	563.3	389.6	426.4	453.8	1,346.3	1,833.1	1,863.1
YoY	-1.9%	44.3%	97.1%	143.6%	136.9%	37.5%	30.3%	-8.9%	66.4%	36.2%	1.6%
QoQ	16.3%	19.2%	15.5%	52.2%	13.1%	-30.8%	9.4%	6.4%			
매출총이익	294.0	314.1	308.7	417.1	343.8	365.6	373.4	423.7	1,333.9	1,506.5	1,719.4
YoY	-12.7%	-20.7%	-7.5%	-5.7%	16.9%	16.4%	21.0%	1.6%	-11.6%	12.9%	14.1%
GPM	14.0%	14.4%	15.5%	15.1%	15.2%	15.0%	15.2%	15.1%	14.8%	14.7%	14.8%
회공	131.8	179.7	184.3	243.5	180.9	151.6	172.4	223.3	739.3	728.1	1,000.7
GPM	12.1%	13.8%	14.6%	16.4%	16.0%	15.2%	14.8%	15.1%	14.4%	15.3%	15.1%
첨단산업	117.2	72.5	39.5	125.2	79.7	145.6	131.5	134.2	354.4	491.0	424.9
GPM	15.2%	12.3%	9.8%	16.2%	13.9%	13.1%	13.1%	13.9%	14.0%	13.4%	13.4%
뉴에너지	45.0	61.9	84.9	48.4	83.2	68.5	69.5	66.2	240.2	287.4	293.9
GPM	18.9%	21.8%	25.9%	9.7%	14.8%	17.6%	16.3%	14.6%	17.8%	15.7%	15.8%
판매관리비	136.7	133.2	132.2	139.7	155.6	142.7	144.5	153.7	541.8	596.5	641.2
판매관리비율	6.5%	6.1%	6.6%	5.1%	6.9%	5.7%	5.6%	5.3%	6.0%	5.8%	5.5%
영업이익	157.3	180.9	176.5	277.4	188.2	222.9	228.9	269.9	792.1	910.0	1,078.2
YoY	-24.9%	-31.1%	-13.4%	-6.2%	19.6%	23.3%	29.7%	-2.7%	-18.5%	14.9%	18.5%
OPM	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.3%	8.9%	8.8%	9.3%	8.8%	8.9%	9.3%
당기순이익	157.2	141.7	157.4	192.0	163.3	177.3	180.1	211.1	648.3	731.8	847.1
YoY	-4.2%	-31.0%	-0.6%	72.9%	3.9%	25.1%	14.4%	9.9%	1.5%	12.9%	15.8%
QoQ	41.6%	-9.9%	11.0%	22.0%	-15.0%	8.6%	1.6%	17.2%			

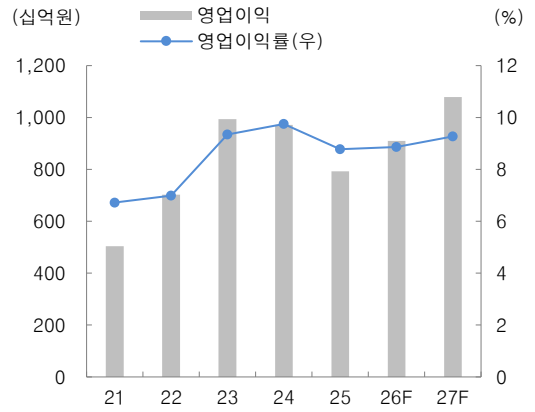
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성 E&A 매출액 및 GPM 추이



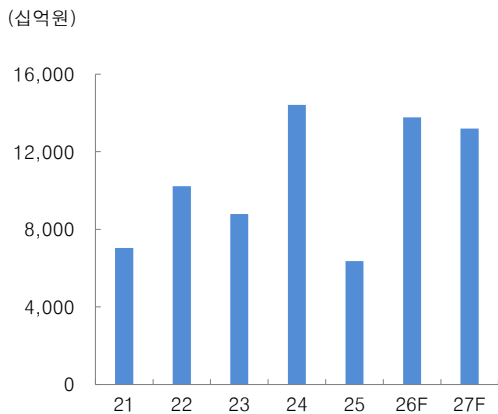
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 4. 삼성 E&A 영업이익 및 OPM 추이



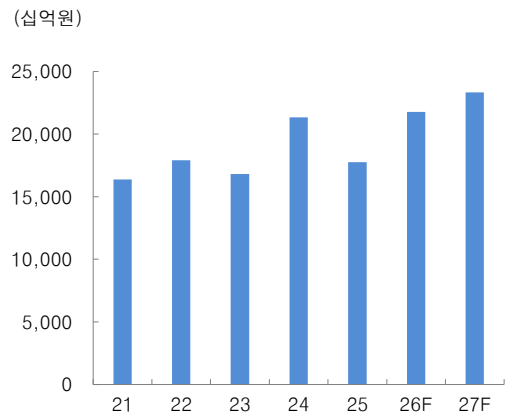
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성 E&A 신규 수주 추이



자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

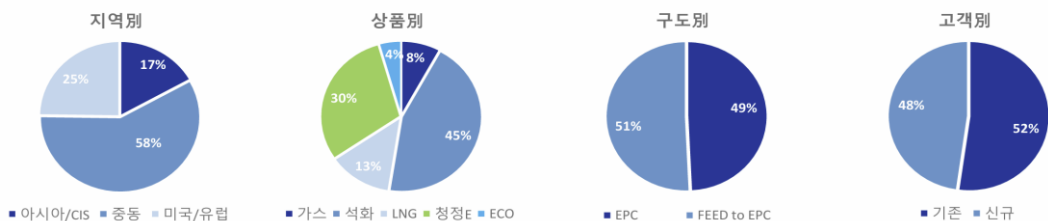
그림 6. 삼성 E&A 수주잔고 추이



자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

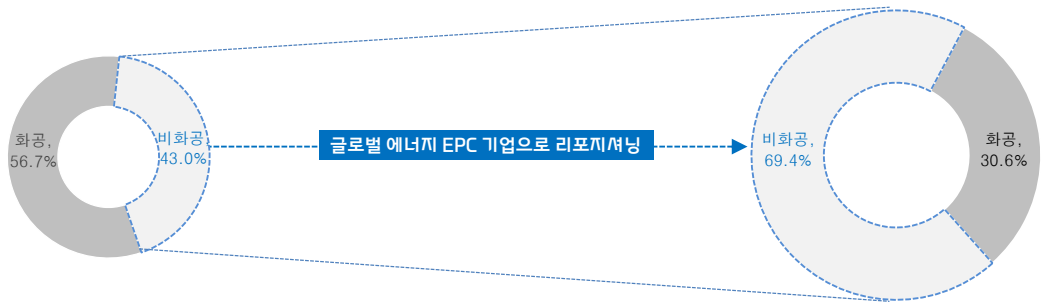
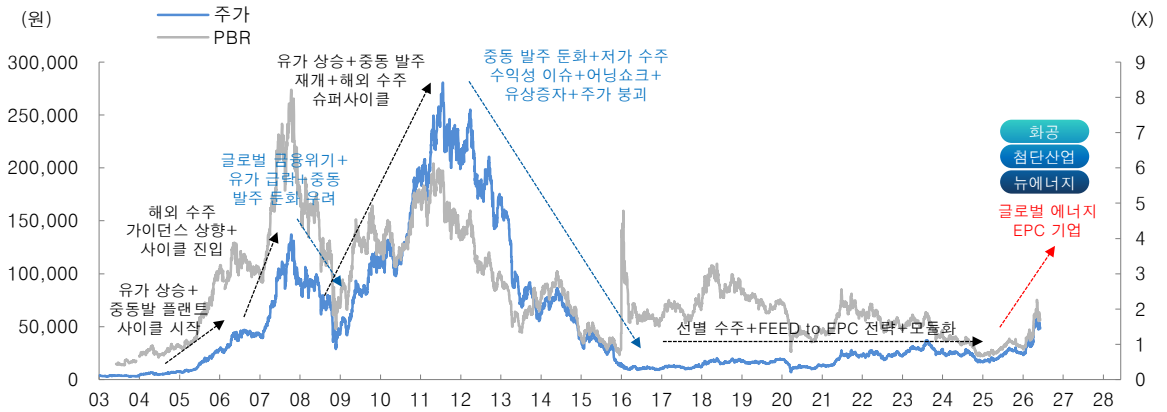
그림 7. 삼성 E&A 수주 파이프라인

화 공		New Energy			계
가스	석유 화학	LNG	청정 Energy	ECO(물)	
사우디 Khafji Pkg.1&2 1건, 20억불	사우디 SAN-6, 카타르 Urea 포함 3건, 120억불	인니 INPEX 포함 2건, 35억불	멕시코 Pacifico Mexinol, UAE Falcon PLA 포함 7건, 81억불	성남시 환경복원센터 포함 3건, 12억불	• Total 16건, 268억불



자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 8. 삼성 E&A 주가 추이



화공_중등/재건

- 중등 재건 & 고유가 기반 재정 여력 확대에 따른 신규 발주 기대
- 사우디 카부지 가스 (20억 달러)
- 사우디 SAN-6 블루암모니아 (35억 달러, FEED 수행 중)
- 카타르 Urea 석유화학 (25억 달러)

첨단산업_캡티브

- 삼성전자 및 삼성바이오로직스 등 관계사의 캡티브 물량 확보
- AI 확산 + 반도체 슈퍼사이클 진입에 따른 삼성전자 대규모 CAPEX 확대 기대

뉴에너지

- LNG, 청정에너지, ECO 등
- 에너지 안보 중요성 확대+에너지 전환 가속화에 따른 신규 발주 확대 흐름
- 인도네시아 인팩스 LNG (25억 달러, FEED 수행 중)
- 멕시코 멕시코놀 메탄올 (20억 달러)
- 미국 루이지애나 SAF (30억 달러, FEED 수행 중)
- 멕시코 LNG 프로젝트(Pre-FEED 수행 중)

자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

표 3. 삼성 E&A 주요 수주 잔고 리스트

(단위: 억원)

구분	사업명	수주일자	계약상 완성기한	수주총액	기납품액	수주잔고	
국내관급	천안소각 민자사업 운영	201506	203009	2,763	1,507	1,256	
국내	평택 전자 P-PJT Retrofit Ph3	202411	203012	2,025	149	1,876	
	기흥/화성 전자 Retrofit Ph1	202409	203012	911	502	409	
	천안 전자 C-PJT 건설공사	202402	202612	3,197	2,345	852	
	울산 STM 소재 4동 신축공사	202309	202605	1,962	1,941	21	
	송도 싸토리우스	202209	202702	5,534	3,727	1,807	
	평택 전자 P5-PJT	202207	202704	13,607	6,330	7,277	
	기흥 전자 NRD-K.PJT	202206	202612	11,810	10,970	840	
	평택 전자 P-PJT Retrofit Ph2	202203	202607	2,355	2,124	231	
	송도 SBL P5	202202	202603	18,482	18,414	68	
	평택 전자 P4-PJT	202107	202712	63,742	41,840	21,902	
민간	평택 전자 P-PJT 정수장 2 단계 증설	202011	202512	1,572	1,559	13	
	평택 전자 P3-PJT	202004	202503	53,497	53,477	20	
	탕정 SDC QD-Display 크린룸 전환공사(환경)	201911	202612	1,741	1,649	92	
	탕정 SDC Retrofit Project	201911	202610	2,742	2,678	64	
	천안 전자 L6 라인 건설PJT 공사	201903	202412	1,877	1,877	-	
	용인민자하수 운영	200807	203002	2,735	2,226	509	
	USA Wabash Hydrogen Energy Center PJT	202510	202704	7,180	317	6,863	
	미국 전자 T PJT FAB1 미감공사-EPC	202509	202612	3,365	1,170	2,195	
	UAE Taziz 메탄올	202502	202910	25,114	5,265	19,849	
	말레이시아 Phoenix Biorefinery (SAF)	202501	202809	15,013	3,640	11,373	
	사우디 Fadhil 가스	202404	202709	89,785	36,387	53,398	
	헝가리 SDI E-Project	202401	202612	8,751	4,922	3,829	
	Ras Laffan Petrochemicals Project	202212	202608	21,707	15,836	5,871	
	캐나다 Volta 전지박 공장 프로젝트	202207	202603	1,696	1,675	21	
	말련 Shell Rosmari & Marjoram OGP	202207	202606	11,826	10,547	1,279	
	말레이시아 SDI 2 공장 증설 공사	202206	202505	2,711	2,710	1	
	베트남 전기 SEMV FCBGA 증설공사	202204	202702	2,971	2,881	90	
	CC-7	202202	202711	18,320	15,340	2,980	
	헝가리 W-SCOPE 분리막 공장 프로젝트	202112	202510	7,379	6,203	1,176	
	Saudi Aramco Jafurah GPF Project	202111	202602	18,289	16,128	2,161	
	해외	SAUDI APOC PDH/UTOS Project	202105	202406	16,343	16,304	39
		태국 PTTGC Olefins Modification Project	202011	202307	1,579	1,573	6
		미국 전자 T-PJT	202009	202609	12,246	11,563	683
		Aramco HUGRS Project	201912	202404	25,567	25,561	6
		말련 Sarawak Methanol	201903	202506	13,602	13,426	176
헝가리 Volta 전지박 공장 신축공사		201812	202509	9,195	4,575	4,620	
Vietnam LSP HDPE/PP Project		201809	202401	6,675	6,669	6	
Oman Duqm Refinery Project Pkg.2		201806	202512	13,833	13,694	139	
UAE ADNOC Refining WHP		201803	202406	5,722	5,609	113	
UAE ADNOC Refining CFP		201802	202406	30,918	30,691	227	
Bahrain BAPCO (BMP) Refinery		201802	202210	1,324	1,315	9	
중국 전자 반도체 X2 Project		201709	202312	13,655	13,621	34	
태국 PTTGC Oxirane PO		201708	202012	5,452	5,449	3	
태국 PTTGC ORP Ethylene		201706	202106	7,348	7,343	5	
KNPC CFP MAB#1		201404	202104	18,138	18,047	91	

주 1: 기본 도급액 903억 원 이상(직전사업연도 연결기준 매출액의 약 1% 이상) 주요 프로젝트만 표시

주 2: 기준일 2026년 3월 31일

자료: 삼성 E&A, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,269	11,633	12,215
매출원가	8,457	7,695	8,762	9,914	10,397
매출총이익	1,509	1,334	1,506	1,719	1,818
판매비와관리비	538	542	596	641	635
영업이익	972	792	910	1,078	1,182
영업이익률	9.7	8.8	8.9	9.3	9.7
EBITDA	1,041	874	981	1,150	1,257
영업외손익	-68	38	63	44	-24
관계기업손익	7	19	8	9	11
금융수익	279	242	296	323	233
외환관련이익	154	92	178	158	158
금융비용	-116	-135	-149	-165	-121
외환관련손실	102	133	147	164	119
기타	-237	-87	-92	-123	-147
법인세비용차감전순손익	904	830	973	1,122	1,159
법인세비용	265	182	233	275	284
계속사업순손익	639	648	740	847	875
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	740	847	875
당기순이익률	6.4	7.2	7.2	7.3	7.2
비지배지분순이익	-118	31	29	25	30
지배지분순이익	757	617	712	822	845
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	5	5	5	5
포괄순이익	598	698	790	897	924
비지배지분포괄이익	-161	15	31	27	32
지배지분포괄이익	759	683	759	870	893

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,862	3,150	3,631	4,193	4,310
PER	4.3	7.6	13.1	11.4	11.0
BPS	21,591	24,187	27,106	30,485	33,804
PBR	0.8	1.0	1.8	1.6	1.4
EBITDAPS	5,311	4,460	5,005	5,870	6,414
EV/EBITDA	0.2	2.0	5.6	4.4	3.7
SPS	50,850	46,065	52,392	59,353	62,320
PSR	0.3	0.5	0.9	0.8	0.8
CFPS	5,547	5,314	5,667	6,390	6,912
DFPS	660	790	900	1,085	1,160

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-6.2	-9.4	13.7	13.3	5.0
영업이익 증가율	-2.2	-18.5	14.9	18.5	9.7
순이익 증가율	-8.2	1.5	14.2	14.4	3.2
수익성					
ROC	-1,140.8	416.3	163.6	134.8	135.7
ROA	10.9	7.9	8.8	9.6	9.7
ROE	19.6	13.8	14.2	14.6	13.4
안정성					
부채비율	157.0	125.8	112.5	105.6	96.6
순차입금비율	-68.3	-59.8	-70.3	-70.2	-69.6
이자보상배율	68.9	479.6	581.6	729.5	849.9

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	8,308	9,264	9,945
현금및현금성자산	2,596	862	1,606	1,933	2,224
매출채권및 기타채권	3,809	3,301	3,702	4,143	4,331
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,537	3,496	3,000	3,189	3,390
비유동자산	2,071	2,380	2,387	2,475	2,583
유형자산	443	507	521	538	557
관계기업투자금	223	271	335	399	465
기타비유동자산	1,405	1,602	1,532	1,539	1,561
자산총계	10,013	10,040	10,696	11,740	12,528
유동부채	5,871	5,259	5,322	5,684	5,802
매입채무 및 기타채무	4,636	4,383	4,447	4,806	4,917
차입금	104	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,132	876	874	878	885
비유동부채	246	335	341	347	353
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	246	335	341	347	353
부채총계	6,118	5,593	5,662	6,031	6,155
자배지분	4,232	4,741	5,313	5,975	6,626
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,187	3,675	4,232	4,878	5,510
기타자본변동	86	152	167	184	203
비자배지분	-336	-295	-280	-266	-253
자본총계	3,896	4,446	5,033	5,709	6,373
순차입금	-2,661	-2,660	-3,541	-4,006	-4,439

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	664	1,032	1,054
당기순이익	639	648	740	847	875
비현금항목의 가감	449	393	370	405	480
감가상각비	69	82	71	72	75
외환손익	-126	47	-32	-46	-3
지분법평가손익	-7	-19	-8	-9	-11
기타	512	283	340	387	419
자산부채의 증감	730	-517	-315	-43	-110
기타현금흐름	-182	-270	-132	-178	-191
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-274	-283	-297
투자자산	-19	-56	-64	-64	-66
유형자산	-42	-51	-55	-58	-61
기타	11	-1,602	-155	-160	-170
재무활동 현금흐름	-30	-264	-183	-255	-280
단기차입금	-19	-104	-12	-62	-49
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-129	-155	-176	-213
기타	-10	-31	-17	-17	-19
현금의 증감	1,681	-1,734	744	327	291
기초 현금	915	2,596	862	1,606	1,933
기말 현금	2,596	862	1,606	1,933	2,224
NOPLAT	687	618	692	814	893
FCF	669	604	667	789	865

자료: 삼성 E&A, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

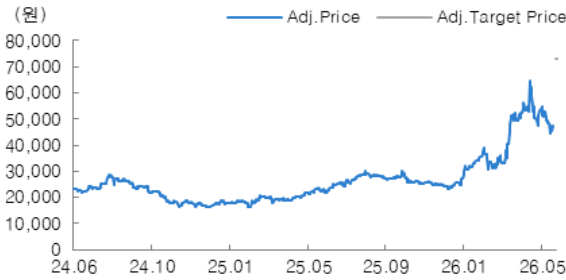
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성E&A(028050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 26.06.16
 투자의견 Buy
 목표주가 73,000

과다율(평균%)
 과다율(최대/최소%)

제시일자
 투자의견
 목표주가
 과다율(평균%)
 과다율(최대/최소%)

제시일자
 투자의견
 목표주가
 과다율(평균%)
 과다율(최대/최소%)

제시일자
 투자의견
 목표주가
 과다율(평균%)
 과다율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260613)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상