IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

삼성E&A (028050)

2Q26 Preview: 수주는 이제 시작이다

매수 (유지)

목표주가 (유지)	60,000원
현재가 (6/26)	41,450원

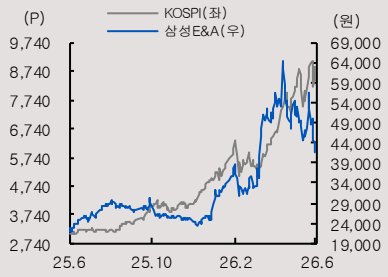
KOSPI (6/26)	8,411.21pt
시가총액	8,124십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	64,400원
최저가	22,000원
60일 일평균거래대금	176십억원
외국인 지분율	38.2%
배당수익률 (2026F)	1.6%

주주구성	
삼성SDI 외 6 인	20.63%
국민연금공단	7.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-27%	-17%	-33%
절대기준	-24%	70%	83%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	60,000	60,000	-
EPS(26)	3,587	3,587	-
EPS(27)	4,194	4,194	-

삼성E&A 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

반도체 공종 건설 계획 가속화에 따라 실적 서프라이즈 가능성 존재

삼성E&A의 2분기 영업실적은 매출액 2.4조 원(YoY +8.8%), 영업이익 2,140억 원(YoY +18.2%)으로 추정한다. 영업이익은 보수적으로 추정하였으며 시장 기대치 2,185억 원에 부합할 것으로 전망한다. 다만, 반도체 공장 착공 가속화 영향으로 첨단산업 부문 매출 인식 속도가 당초 기대보다 빠르게 올라올 경우 기대치 상회도 가능하다고 판단한다.

현 시점에서 단일 발주 산업 중 가장 강한 현금흐름 증가를 기록 중인 산업은 반도체다. **동사의 첨단산업(반도체) 수주 가이던스는 3조 원이나, 당사 추정으로는 연간 6조 원을 상회할 가능성이 높다고 판단**한다. 고객사인 삼성전자 투자 사이클이 올해부터 재개되는 국면에 진입했고, 7월 삼성전자 P5 Phase 2(평택캠퍼스 5공장 생산라인 2번) 조기 착공이 예상되기 때문이다.

화공 및 New Energy 수주 모멘텀은 중동 수처리 프로젝트에서 가장 먼저 확인될 가능성이 높다고 판단한다. 입찰 결과는 2~3분기 중 가시화될 전망이며, 프로젝트 규모는 1조 원 수준으로 파악된다. 그 외의 하반기 수주 파이프라인은 사우디 SAN-6 암모니아 프로젝트(35억 불), 카타르 Urea(25억 불), 멕시코 Mexinol 블루메탄올(20억 불) 등이 존재한다. 반면 LNG프로젝트는 내년 초까지 FEED(발주 단가 산정을 위한 기초설계 작업) 단계를 거쳐 FID(최종 투자 결정)로 넘어가는 구조이기 때문에, 본격적인 EPC 수주는 내년 상반기 이후로 보는 것이 합리적이다.

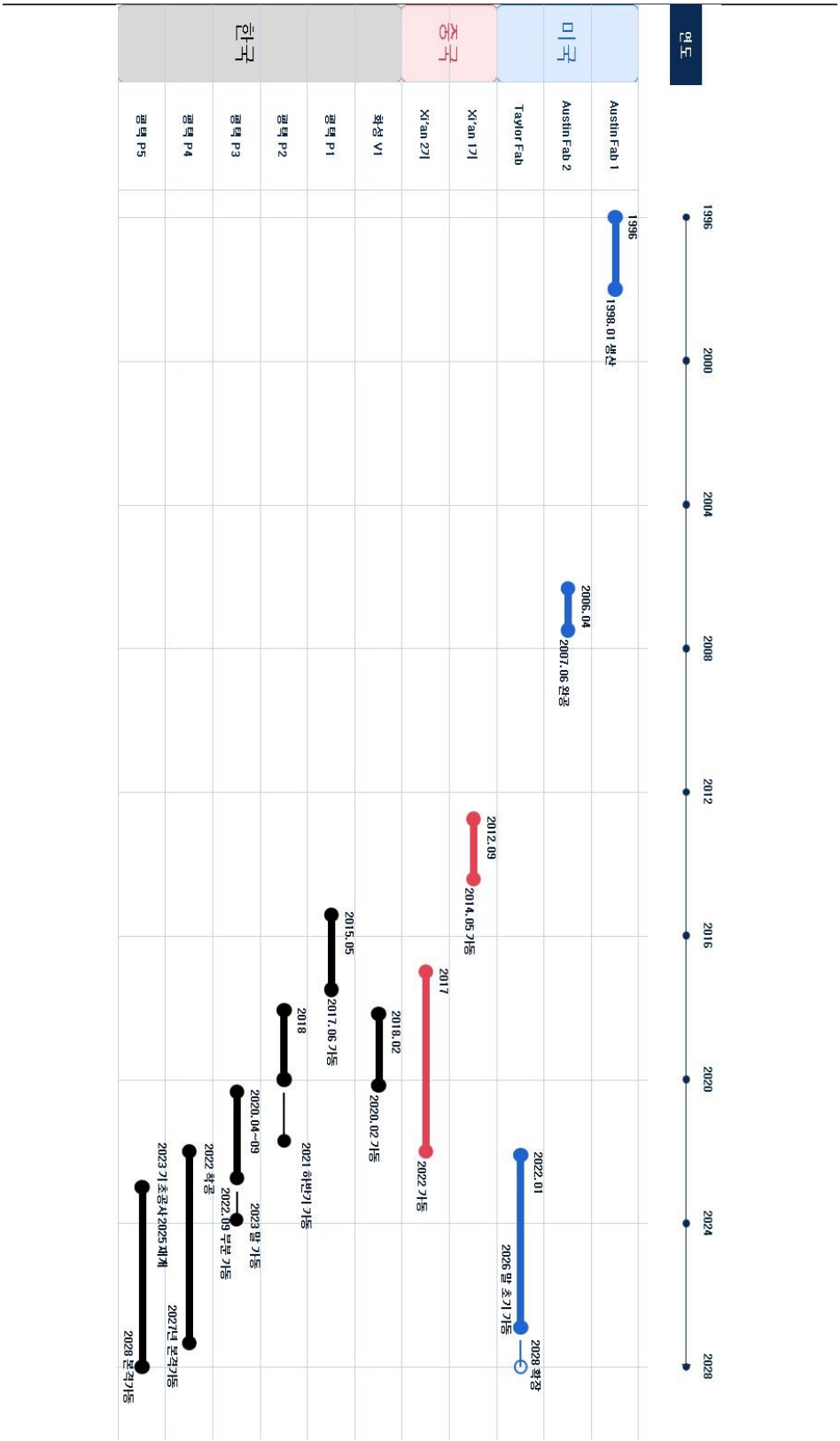
투자의견 매수와 목표주가 60,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 60,000원을 유지한다. EPC사의 주가는 발주처 투자 사이클이 열릴 때 가장 강하게 반응한다. 발주처의 현금흐름과 투자 명분이 동시에 좋아지는 국면에서 동사의 수주 가이던스는 보수적으로 판단한다. 동사의 가파른 수주 증가가 확인될 경우, 주가는 강하게 반응할 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	9,811	10,804	12,873
영업이익	972	792	909	1,026	1,408
세전이익	904	830	893	1,018	1,385
지배주주순이익	757	617	703	822	1,758
EPS(원)	3,862	3,150	3,587	4,194	8,970
증가율(%)	0.4	-18.4	13.8	16.9	113.9
영업이익률(%)	9.8	8.8	9.3	9.5	10.9
순이익률(%)	6.4	7.2	6.9	7.3	8.2
ROE(%)	19.6	13.8	14.0	14.6	25.9
PER	4.3	7.6	11.6	9.9	4.6
PBR	0.8	1.0	1.5	1.4	1.1
EV/EBITDA	-0.1	1.8	3.8	2.9	1.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 삼성전자 주요 반도체 공장 건설 타임라인



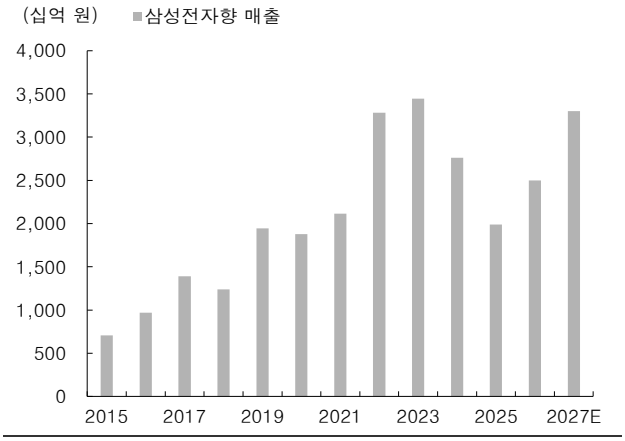
자료: 언론보도 종합, IBK투자증권

표 1. 삼성E&A 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	34,557	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.7	12 Fwd. ROE 14.3%, COE 8.4%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	60,000	
목표주가 (원)	60,509	
전일종가 (원)	41,450	
상승여력 (%)	*44.8*	
투자의견	매수	

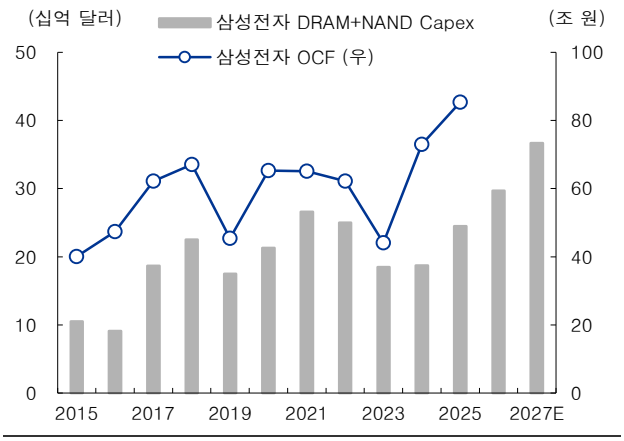
자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성E&A의 삼성전자 향 매출



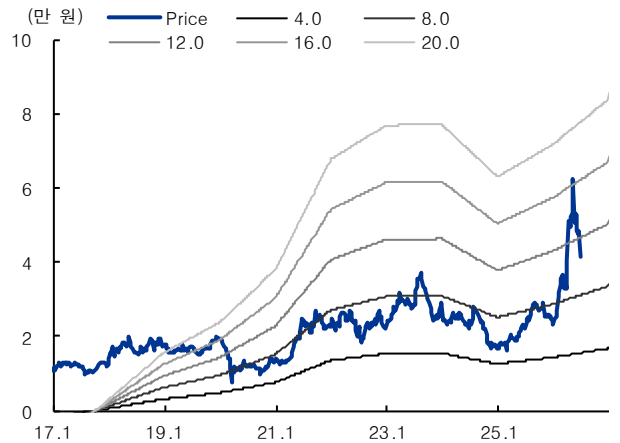
자료: Dart, IBK투자증권 추정

그림 3. 삼성전자 Capex는 OCF와 동행 경향



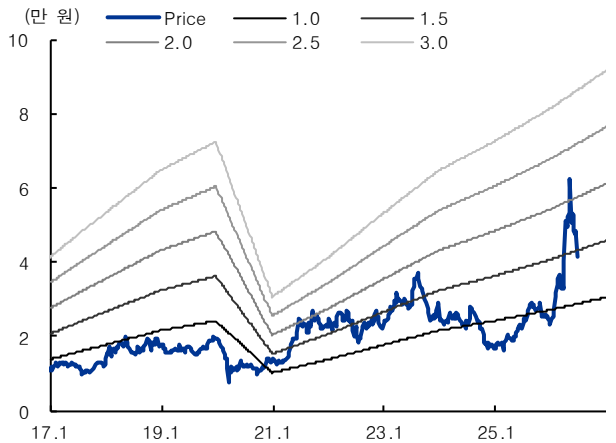
주: 2027년 낸드 Capex금액은 2026년 수치 준용
자료: Omdia, IBK투자증권 추정

그림 4. 삼성E&A PER Band 추이



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 삼성E&A PBR Band 추이



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,267**	**2,370**	**2,430**	**2,744**	**9,029**	**9,811**	**10,804**
YoY(%)	*-12.0*	*-18.9*	*-13.9*	*6.9*	*8.1*	*8.8*	*21.8*	*-0.5*	*-9.4*	*8.7*	10.1
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,079	1,063	1,186	5,151	4,458	4,584
첨단산업	769	589	402	771	574	701	769	941	2,531	2,986	3,715
New Energy	238	283	327	498	563	591	598	616	1,346	2,367	2,505
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	1,924	2,023	2,072	2,330	7,695	8,349	9,226
매출원가율(%)	*86.0*	*85.6*	*84.5*	*84.9*	*84.8*	*85.4*	*85.3*	*84.9*	*85.2*	*85.1*	*85.4*
화공	*87.9*	*86.2*	*85.4*	*83.6*	*84.0*	*84.8*	*84.8*	*84.3*	*85.6*	*84.5*	*84.8*
첨단산업	*84.8*	*87.7*	*90.2*	*83.8*	*86.1*	*86.1*	*86.3*	*85.9*	*86.0*	*86.1*	*86.4*
New Energy	*81.1*	*78.2*	*74.1*	*90.3*	*85.2*	*85.5*	*84.8*	*84.6*	*82.2*	*85.0*	*85.0*
판관비	137	133	132	140	156	133	129	136	542	553	552
판관비율(%)	*6.5*	*6.1*	*6.6*	*5.1*	*6.9*	*5.6*	*5.3*	*4.9*	*6.0*	*5.6*	*5.1*
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**188**	**214**	**229**	**278**	**792**	**909**	**1,026**
YoY(%)	*-24.9*	*-31.1*	*-13.4*	*-6.2*	*19.6*	*18.2*	*29.5*	*0.4*	*17.5*	*14.8*	*12.8*
영업이익률(%)	*7.5*	*8.3*	*8.8*	*10.1*	*8.3*	*9.0*	*9.4*	*10.1*	*8.8*	*9.3*	*9.5*
영업외손익	21	16	0	-52	-16	16	0	-52	-16	-53	-7
세전이익	205	203	187	235	209	229	228	226	830	893	1,018
순이익	157	142	157	192	163	171	172	171	648	678	787
YoY(%)	*-4.2*	*-31.0*	*-0.6*	*72.9*	*3.9*	*20.8*	*9.2*	*-10.8*	*1.5*	*4.5*	*16.1*
순이익률(%)	*7.5*	*6.5*	*7.9*	*7.0*	*7.2*	*7.2*	*7.1*	*6.2*	*7.2*	*6.9*	*7.3*
지배기업순이익	**151**	**141**	**142**	**184**	**156**	**186**	**181**	**180**	**617**	**703**	**822**

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	9,811	10,804	12,873
증가율(%)	-6.2	-9.4	8.7	10.1	19.1
매출원가	8,457	7,695	8,349	9,226	10,951
매출총이익	1,509	1,334	1,462	1,578	1,922
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	14.9	14.6	14.9
판관비	538	542	553	552	513
판관비율(%)	5.4	6.0	5.6	5.1	4.0
영업이익	972	792	909	1,026	1,408
증가율(%)	-2.2	-18.5	14.8	12.8	37.3
영업이익률(%)	9.8	8.8	9.3	9.5	10.9
순금융손익	162	107	96	21	17
이자손익	44	105	86	101	115
기타	118	2	10	-80	-98
기타영업외손익	-237	-87	-109	-44	-50
종속/관계기업손익	7	19	-3	16	10
세전이익	904	830	893	1,018	1,385
법인세	265	182	215	232	324
법인세율	29.3	21.9	24.1	22.8	23.4
계속사업이익	639	648	678	787	1,061
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	678	787	1,061
증가율(%)	-8.2	1.5	4.5	16.1	34.9
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.9	7.3	8.2
지배주주당기순이익	757	617	703	822	1,758
기타포괄이익	-41	50	17	7	13
총포괄이익	598	698	695	793	1,074
EBITDA	1,041	874	999	1,115	1,499
증가율(%)	-1.7	-16.0	14.3	11.6	34.4
EBITDA마진율(%)	10.4	9.7	10.2	10.3	11.6

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	9,208	9,363	11,029
현금및현금성자산	2,596	862	1,557	2,233	2,534
유가증권	503	2,010	2,459	2,292	2,731
매출채권	3,505	2,918	2,869	2,674	3,185
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,690	2,697	3,162
유형자산	443	507	519	518	517
무형자산	99	108	113	120	126
투자자산	321	383	610	709	911
자산총계	10,013	10,040	11,898	12,059	14,191
유동부채	5,871	5,259	6,503	6,061	7,221
매입채무및기타채무	800	1,010	1,773	1,652	1,968
단기차입금	104	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	246	335	406	379	450
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	6,118	5,593	6,909	6,439	7,671
지배주주지분	4,232	4,741	5,312	5,978	7,576
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	86	152	172	184	199
이익잉여금	3,187	3,675	4,226	4,881	6,463
비지배주주지분	-336	-295	-323	-358	-1,055
자본총계	3,896	4,446	4,989	5,620	6,520
비이자부채	6003	5584	6901	6431	7663
총차입금	115	9	8	8	8
순차입금	-2,983	-2,863	-4,008	-4,516	-5,256

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	3,587	4,194	8,970
BPS	21,591	24,187	27,101	30,502	38,651
DPS	660	790	850	900	1,000
밸류에이션(배)					
PER	4.3	7.6	11.6	9.9	4.6
PBR	0.8	1.0	1.5	1.4	1.1
EV/EBITDA	-0.1	1.8	3.8	2.9	1.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-6.2	-9.4	8.7	10.1	19.1
EPS증가율	0.4	-18.4	13.8	16.9	113.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.3	1.6	1.7	1.9
ROE	19.6	13.8	14.0	14.6	25.9
ROA	7.2	6.5	6.2	6.6	8.1
ROIC	277.7	-373.3	-184.4	-105.5	-129.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	157.0	125.8	138.5	114.6	117.6
순차입금 비율(%)	-76.6	-64.4	-80.3	-80.4	-80.6
이자보상배율(배)	68.9	479.6	702.7	828.7	1,137.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	2.8	3.4	3.9	4.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	1,212	1,058	1,097
당기순이익	639	648	678	787	1,061
비현금성 비용 및 수익	449	393	230	97	114
유형자산감가상각비	43	47	58	57	57
무형자산상각비	26	35	32	33	34
운전자본변동	730	-517	247	74	-193
매출채권등의 감소	-1,286	638	124	195	-512
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	308	-121	316
기타 영업현금흐름	-182	-270	57	100	115
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-1,237	221	-1,409
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-53	-62	-56	-56
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-43	-43	-40	-40	-40
투자자산의 감소(증가)	-3	-56	-62	-99	-222
기타	38	-1559	-1073	416	-1091
재무활동 현금흐름	-30	-264	708	-603	611
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-30	-264	708	-603	611
기타 및 조정	125	-15	12	-1	0
현금의 증가	1,681	-1,734	695	675	299
기초현금	915	2,596	862	1,557	2,233
기말현금	2,596	862	1,557	2,233	2,531

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

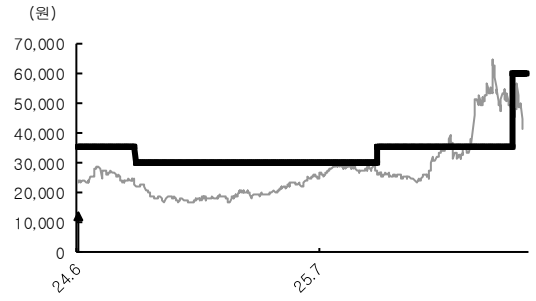
투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성E&A



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.13	매수	35,000	-28.61	-17.14
2024.09.30	매수	30,000	-29.18	0.00
2025.09.30	1년경과	30,000	-6.55	1.00
2025.10.30	매수	35,000	1.48	84.00
2026.06.08	매수	60,000	-20.25	-5.50
2026.06.29	매수	60,000		