

Industry Comment

건설, 반도체 CAPEX 수혜

건설/부동산/인프라 박세라 T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

분석의 기본 가정

- AI 전력 인프라 투자 지속

반도체 공장 건설 본격화, 수혜 가시화

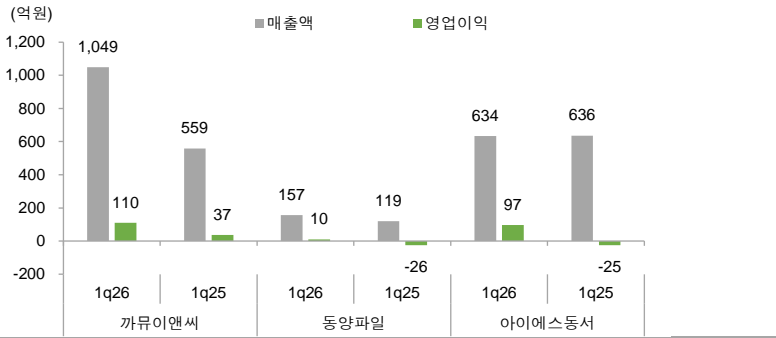
반도체 CAPEX 증설이 본격화되는 국면에서 건설업 역시 직접적인 수혜가 예상된다. Fab 1기 건설에는 부지 조성, 파일 기초, 골조 Shell, 유틸리티, MEP, 클린룸, 장비 반입까지 다양한 공정이 진행된다. 과거에는 공정별 선행행 관계가 비교적 뚜렷했지만, 최근 반도체 Fab 투자는 납기 단축과 조기 가동을 위해 공정 일정이 부분 병행되는 패스트 트랙 방식으로 진행되는 추세이다. 따라서 관련 기업들의 수혜도, 초기 토목·파일·콘크리트 물량이 먼저 확인된 이후 골조·Shell, 배관·전기·수처리·초순수, 클린룸 관련 발주가 일정 부분 겹쳐서 나타나는 구조가 될 것으로 전망된다. 실제로 선행 공정에 해당하는 PHC 파일과 콘크리트 업체들의 실적 개선이 먼저 확인되고 있으며, MEP 업체들의 수주도 점차 가시화되고 있다.

반도체 공장(FAB) 건설 프로세스 및 관련 기업

공정 단계	주요 내용	원청	주요 도급 및 협력사	공사 투입 및 소요기간 (총 30~36개월)
부지조성/토목	부지 정리 및 조성, 도로/용수/전력 인입 흙막이 및 지반공사	삼성물산/ SK에코플랜트 - Main FAB 건축 Shell 주도	삼호개발(단지조성)	초기 6개월
기초공사(PHC/파일)	파일(말뚝) 공사 매트기초/지내력 기초 지하층 구조체 시공		아이에스동서(PC, PHC) 까뮤이앤씨(PC, PHC) PHC제조사(동양파일, 삼일씨엔에스 등)	3~9개월
골조공사(Shell)	철골/철근콘크리트 공사 기둥/보/슬래브 시공			6~18개월
유틸리티 인프라	복합동, 그림동, 변전소 등 구축 전력공급, 초순수(UPW) 폐수/대기처리, 냉각설비 등	삼성E&A/ SK에코플랜트 - 유틸리티 인프라 주도	동부건설(기숙사 등), HLD디앤아이한라(변전소) 한성크린텍(초순수)	6~20개월(골조와 병행)
MEP 공사 (기계/전기/배관)	전력/조명/통신 배관 HVAC 덕트/배관 공정가스 배관(1차), 소방		세보엠이씨(덕트, 1차 배관) 한양이엔지(CCSS) 성도이엔지(배관, 덕트)	10~22개월(골조 후반부터 시작)
클린룸 구축 (내부 마감)	클린룸 벽체/천장/바닥 FFU, HEPA 설치 유틸리티 2차 배관 배선, 케이블 트레이	삼성전자/ SK하이닉스 or EPC package	신성이엔지(FFU, 클린룸) 케이엔솔(클린룸) 에스와이(샌드위치패널)	16~24개월(MEP와 병행)
Hook-up (장비 연계)	유틸리티 2차, 전기/통신 연결		한양이엔지(2차 배관) 성도이엔지	20~28개월(구역별 순차 진행)
장비 반입	장비 반입 및 설치		원익PS 등	20~28개월(구역별 순차 반입)
시운전(Test)	Cold/Hot Test, 공정 시운전	삼성전자/ SK하이닉스	한미글로벌(CM, 설계) 희림(CM, 설계)	26~32개월(Cold -> Hot Test)
양산(Ramp-up)	초기 양산, 수율 안정화			30~36개월

자료 : 신영증권 리서치센터

주요 PHC 기업 2026년 1분기 실적 추이



자료 : Dart, 신영증권 리서치센터
 참고 : 아이에스동서는 콘크리트부문 사업만 발체

3대 메가프로젝트와 함께 확대된 반도체 투자 규모, 총 3,530조원

3대 메가프로젝트 발표 이후 삼성전자와 SK하이닉스의 반도체 투자 계획은 기존 약 2,150조원에서 약 3,530조원으로 확대되었다. 삼성은 평택·용인 등 수도권 반도체 클러스터에 2,030조원, 광주 신규 반도체 Fab에 약 400조원을 투자할 계획이며, SK하이닉스는 용인 600조원, 청주 100조원, 서남권 400조원 등 총 1,100조원의 AI 메모리 투자를 제시했다. 여기에 삼성의 천안·온양 HBM 후공정·패키징 투자 56조원까지 포함할 경우 총 투자 규모는 약 3,586조원까지 확대된다.

삼성 그룹사 지역별 투자 계획

단지명	금액	비고
평택/용인	약 1650 조원	기존 반도체 단지 투자 및 천안 온양 HBM Fab 구축
광주	약 400 조원	광주 글로벌 최첨단 반도체 클러스터 조성
천안 온양	약 56 조원	후공정/패키징/테스트 거점
DX 및 디스플레이	약 300 조원	구미 휴머노이드 로봇라인 건설

자료 : 삼성전자, 신영증권 리서치센터

SK하이닉스 투자 계획

단지명	금액	비고
용인 반도체 클러스터	약 600 조원	2033년까지 4번째 팹의 건설 완료 후 생산 설비 및 장비 단계적 투입
청주 생산기지	약 100 조원	신규 팹 건설과 생산 장비 도입 등 시설투자, HBM 후공정 첨단패키징 역량 강화
서남권 클러스터	약 400 조원	서남권 부지 확보, 팹 건설, 생산 설비 도입 등을 포함한 투자를 단계적으로 추진

자료 : SK하이닉스, 신영증권 리서치센터

삼성전자의 반도체 공장 증설은 **평택 P5 Fab 1, P5 Fab 2, 용인 국가산단**으로 이어지는 구조다. 먼저 평택 P5 Fab 1은 2025년 11월 평택사업장 2단지 5라인 골조 공사 추진이 결정되었으며, 2028년 본격 가동을 목표로 한다. 총 투자 규모는 건설 및 장비 투자를 포함해 약 60~80조원 수준으로 추정된다. P5는 기존 P3·P4의 복층 클린룸 구조보다 효율을 높인 트리플 팹 구조를 채택한 것이 특징이며, 1c D램, HBM4, 낸드, 파운드리를 동시에 수행하는 복합 메가팹 역할을 맡을 전망이다. 메모리 라인 기준 생산능력은 월 30만장 수준으로 추산된다.

이어 기존 P6로 예상됐던 평택의 마지막 생산라인은 신규 설계 대신 P5 설계를 복제한 P5 Fab 2 방식으로 추진된다. P5 Fab 2 역시 P5 Fab 1과 유사한 60~80조원 규모의 투자가 예상되며, **착공 시점은 당초 2027년 상반기에서 2026년 하반기로** 앞당겨졌다. 2026년 6월 말 기준 부지에는 향타기 등 건설 장비가 배치된 것으로 파악된다.

용인 국가산단은 2023년 3월 국가첨단산업 육성전략에서 시스템반도체·파운드리 생산기지로 선정되었으며, **2026년 하반기 산업단지 용지 조성사업 착공, 2030년 1차 Fab 준공을 목표로** 한다. 총 6개의 메가 Fab 건설이 계획되어 있으며, 투자 규모를 감안하면 P5급 이상의 대형 Fab들이 순차적으로 들어설 가능성이 높다. 기존에는 2047년 준공이 목표였으나, 6월 29일 발표를 통해 최종 준공 목표가 2040년으로 7년 앞당겨졌다.

삼성전자 평택 P4 관련 수주 공시 내역

구 분	삼성물산	삼성 E&A
P4 신축공사	3 조 7,667 억원	2 조 6,295 억원
P4 Ph1(하서)	2 조 9,635 억원	2 조 6,655 억원
P4 Ph3(상서)	2 조 3,344 억원	1 조 5,994 억원
P4 Ph4(상동)	2 조 3,671 억원	1 조 3,288 억원
P4 Ph2(하동)	1 조 3,791 억원	8,838 억원
합산	12.8 조원	9.1 조원

자료 : dart, 신영증권 리서치센터

삼성전자의 Fab 증설은 그룹사 EPC 물량 확대로 연결될 가능성이 높다. 대표적인 수혜 기업은 삼성물산과 삼성 E&A다. **삼성물산과 삼성E&A는 각각 연초 그룹사 수주 가이드를 각각 6.8조원, 3조원을 제시하였으나 이를 상회**할 가능성이 높아졌다. 평택 P4 사례를 보면, Fab 신축공사 이후 Phase별 마감공사가 반복 발주되면서 삼성물산과 삼성E&A 양사에 대규모 그룹사 물량이 배정된 바 있다. P5 역시 신축공사, Phase별 마감공사, 유틸리티·배관·전기·클린룸 관련 공정이 병행되며 유사한 발주 패턴이 재현될 가능성이 높다. P5 Ph1은 2026년 11월 착수, 2027년 7월 말 준공 일정으로 검토 중이며, Ph1 이후에도 약 5~6개월 간격으로 후속 Phase 마감공사가 순차적으로 이어질 수 있다. 평택 외에도 기흥 R&D Fab인 NRD-K2 투자 결정에 따른 착공 준비, 3월 공식화된 베트남 후공정 신규 Fab 투자까지 감안하면 삼성그룹 반도체 CAPEX 확대는 삼성물산과 삼성E&A의 중장기 수주 가시성을 높이는 요인이다.

관련 건설사 2026년 신규 수주 공시 내역

회사	공시일	계약명	계약상대	계약금액	계약기간
세보엘이씨	2026-04-09	아산 배관공사	삼성물산	415.4 억원	2026-04-10~2027-03-31
세보엘이씨	2026-05-14	평택 배관공사2	삼성이앤에이	400.0 억원	2026-05-26~2027-12-31
한성크린텍	2026-02-26	용인 FAB 1기 Ph1 WWT 시스템 구축공사 2 공구	SK 하이닉스	119.3 억원	2025-06-11~2027-01-31
한성크린텍	2026-05-18	평택 P5 Ph1 그린동 배관공사(2)	삼성이앤에이	155 억원	2026-02-20~2027-05-31
한성크린텍	2026-05-18	DB 하이텍 상우캠퍼스 South Fab ph2 UPW	디비월드	155 억원	2026-06-01~2027-08-31
한성크린텍	2026-06-17	평택 P5 Ph1 초순수 복합동 설비공사A	삼성이앤에이	221.8 억원	2026-06-17~2027-07-31
아이에스동서	2026-05-11	청주 P&T7 신축 Project	SK 에코플랜트	635.1 억원	2026-05-11~2028-06-30

자료 : dart, 신영증권 리서치센터

주요 건설사 실적 및 valuation table

구분	구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
삼성물산	매출액	십억원	43,162	41,896	42,103	40,742	44,161	46,684
	영업이익	십억원	2,529	2,870	2,983	3,293	3,630	4,117
	순이익	십억원	2,044	2,218	2,230	2,439	2,655	2,858
	PBR	배	0.70	0.62	0.60	0.79	1.18	1.11
	ROE	%	7.16	7.28	6.83	6.02	4.62	4.25
삼성 E&A	매출액	십억원	10,054	10,625	9,967	9,029	10,170	11,523
	영업이익	십억원	703	993	972	792	882	1,020
	순이익	십억원	665	754	757	617	705	818
	PBR	배	1.62	1.64	0.77	0.99	1.76	1.56
	ROE	%	28.32	24.45	19.65	13.76	14.03	14.49
세보엠이씨	매출액	십억원	1,032	880	789	716	980	983
	영업이익	십억원	33	47	29	40	56	58
	순이익	십억원	24	37	28	36	47	49
	PBR	배	0.41	0.40	0.41	0.50	0.9	0.8
	ROE	%	13.67	18.53	12.24	13.87	16.2	14.8
희림	매출액	십억원	221	229	241	232	251	296
	영업이익	십억원	10	7	15	9	9	13
	순이익	십억원	7	6	13	8	7	10
	PBR	배	1.58	1.38	0.76	0.67	0.5	0.5
	ROE	%	11.39	9.09	16.94	9.22	7.7	10.6

자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

참고 : 6/30 종가 기준, 2026년과 2027년은 시장 컨센서스 기준, 컨센서스가 없을 경우 당사 추정치 사용

SK하이닉스의 용인 클러스터 역시 유사한 구조로 전개될 전망이다. 용인 클러스터는 총 4개의 메가 Fab 건설을 목표로 하고 있으며, 우선 1기 Fab의 골조와 Phase 2~6에 해당하는 5개 클린룸 구축이 먼저 진행되는 구조다. 첫 클린룸 오픈 목표도 기존 2027년 5월에서 2027년 2월로 앞당겨진 만큼, 초기에는 부지 조성·골조·PC·파일 물량이 먼저 확인되고, 이후 MEP·배관·전기·수처리·초순수·클린룸 물량이 병행 발주될 가능성이 높다. 이후 2033년까지 4번째 Fab의 클린룸 완공 목표가 제시되어 있어, 용인 클러스터는 평택 P5·P5 Fab 2와 함께 반도체 건설 밸류체인 전반의 장기 수주 가시성을 높이는 핵심 프로젝트가 될 전망이다.

삼성물산과 삼성E&A뿐 아니라 반도체 Fab 건설 공정에 참여하는 관련 건설사들의 수주도 점차 확인되고 있다. 최근 수주 공시에서는 배관, 초순수·수처리, PC공사, 후공정·패키징 시설 등으로 물량이 확산되고 있으며, 이는 **반도체 증설 수혜가 대형 EPC사에만 국한되지 않고 건설업 전반으로 넓어지고 있음**을 보여준다.

1차 배관·덕트 업체인 **세보엠이씨**는 Shell·골조 공사 이후 본격화되는 MEP 단계에서 초기 수혜가 기대되는 기업이다. 평택 P5 Fab 1의 골조 공사가 재개된 데 이어 P5 Fab 2 착공 시점도 앞당겨지고 있어, 배관·덕트·기계설비 물량은 2026~2027년부터 점차 확대될 가능성이 높다. 특히 P5 Fab 1과 P5 Fab 2는 모두 대규모 메모리 생산능력 확대를 목표로 하는 메가 Fab인 만큼, Shell 공사 이후 반복적으로 발생하는 Phase별 MEP·클린룸 공사가 관련 업체들의 수주 기반이 될 전망이다. 이후 용인 국가산단에서도 2026년 하반기 용지 조성 착공, 2027년 상반기 1차 Fab 착공, 2030년 1차 Fab 준공 일정이 제시되어 있어, 평택 이후의 중장기 수혜도 이어질 수 있다.

삼성물산(028260.KS)

본업의 가치 성장

매수(유지)

현재 주가(6/30) **468,500원**
 목표주가(12M) **600,000원**

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	16.9	31.9	26.8
PBR	0.8	1.5	1.5
EV/EBITDA	10.8	16.2	14.8
ROE	6.0	4.8	5.4
DPS	2,800	2,800	3,000

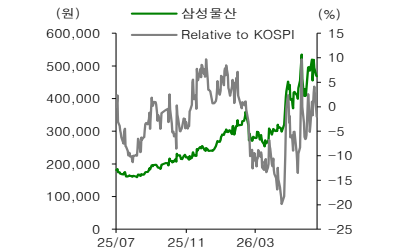
Key Data (기준일: 2026. 06. 30)

KOSPI(pt)	8476.48
KOSDAQ(pt)	916.18
액면가(원)	100
시가총액(억원)	759,755
발행주식수(천주)	163,635
평균거래량(3M, 주)	653,723
평균거래대금(3M, 백만원)	271,876
52주 최고/최저	535,000 / 159,000
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F, %)	0.6
외국인지분율(%)	30.6
주요주주 지분율(%)	
이재용 외 11 인	38.1 %
케이씨씨	10.5 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.3	80.5	95.6	190.3
KOSPI대비 상대수익률	8.3	12.4	-2.7	5.2

Company vs KOSPI composite



건설부문 수주와 실적에 주목

삼성물산의 건설부문 신규 수주가 연초 가이던스 제시 수치 대비 상향될 여지가 충분하다. 하이테크 그룹 물량 수주 목표로 6.8조원을 제시하였으나 최근 빨라진 투자 속도를 감안, 해당 수치는 보다 높게 제시될 가능성이 높다. 또한 정비사업 부문에서 역시 연초 7.7조원이었던 주택 시공권 수주 목표에 이미 상반기 4조원의 시공권을 확보, 연간 수주 가이던스 눈높이를 13조원까지 상향한 상황이다. 스웨덴과 폴란드 SMR과 팀코리아 협업 등 원전 사업과 더불어, 미국 내에서의 태양광 그린필드 개발 및 운영 사업 확장까지 지속적으로 파이프라인이 신규 추가되고 있다. 삼성물산의 본업에서의 성장에 주목되는 시기이다.

삼성물산 Valuation

구분	지분율	평가액	비고
투자자산가치		82,502	상장사 50% 할인을 적용
상장사 - 종가(6/17)			
삼성전자	5.0%	97,633	
삼성생명	19.3%	15,479	
삼성바이오로직스	43.1%	27,752	
삼성에프스홀딩스	43.1%	4,612	
삼성 SDS	17.1%	2,525	
삼성 E&A	7.0%	653	
영업가치		10,929	
건설		6,334	27F 세후 영업이익 X 8 배
상사		2,865	27F 세후 영업이익 X 8 배
패션/식음료		1,730	27F 세후 영업이익 X 6 배
부동산가치		15	
총 기업가치		93,447	
주식 수(천주)		163,635	
주당 NAV(원)		571,067	자사주 제외, 우선주 포함
적정 주가(원)		600,000	

자료 : 삼성물산, 신영증권 리서치센터

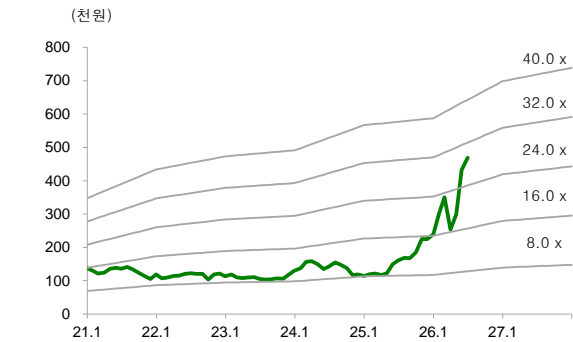
삼성물산 분기 실적 테이블

(단위: 십억원)

구분	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27A	2Q27A	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,466	10,816	11,012	12,027	11,176	11,660	11,663	12,719	40,742	44,321	47,218	50,025
건설	3,413	3,811	3,781	4,448	3,912	4,221	3,945	4,984	14,148	15,453	17,062	19,312
상사	4,114	3,921	3,911	4,154	4,018	4,011	4,221	4,333	14,636	16,100	16,583	16,898
바이오	1,436	1,494	1,742	1,739	1,544	1,741	1,811	1,941	5,951	6,411	7,037	7,133
기타	1,503	1,590	1,578	1,686	1,702	1,687	1,686	1,461	6,007	6,357	6,536	6,682
매출원가	8,561	8,815	8,810	9,531	9,042	9,340	9,214	9,909	33,055	35,717	37,505	40,047
영업이익	720	876	1,079	1,231	984	1,108	1,248	1,370	3,293	3,906	4,709	4,876
세전이익	1,345	876	1,207	1,189	1,496	1,119	1,372	1,457	4,260	4,617	5,443	5,594
지배순이익	844	423	572	585	785	587	720	765	2,439	2,424	2,857	3,021
증가율(yoy)												
매출액	7.5%	7.9%	8.5%	11.0%	6.8%	7.8%	5.9%	5.8%	-3.2%	8.8%	6.5%	5.9%
영업이익	-0.6%	16.4%	8.6%	49.7%	36.5%	26.4%	15.6%	11.3%	10.4%	18.6%	20.5%	3.6%
세전이익	11.7%	16.4%	0.1%	8.2%	11.2%	27.7%	13.6%	22.5%	14.4%	8.4%	17.9%	2.8%
지배순이익	15.2%	19.8%	0.9%	-25.6%	-7.0%	39.0%	26.0%	30.6%	9.4%	-0.6%	17.9%	5.7%
매출원가율	81.8%	81.5%	80.0%	79.2%	80.9%	80.1%	79.0%	77.9%	81.1%	80.6%	79.4%	80.1%
영업이익률	6.9%	8.1%	9.8%	10.2%	8.8%	9.5%	10.7%	10.8%	8.1%	8.8%	10.0%	9.7%

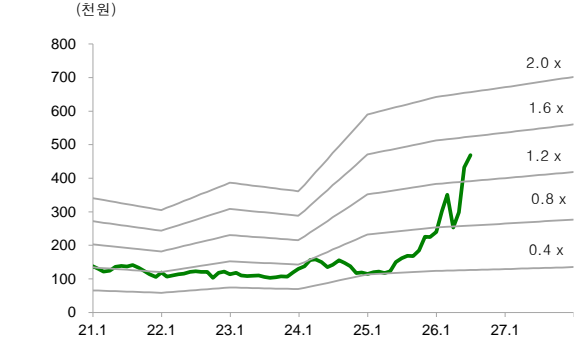
자료 : 삼성물산, 신영증권 리서치센터

삼성물산 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성물산 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성물산(028260.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	421,032	407,422	443,207	472,185	500,251
증가율(%)	0.5	-3.2	8.8	6.5	5.9
매출원가	349,956	330,547	357,165	375,045	400,466
원가율(%)	83.1	81.1	80.6	79.4	80.1
매출총이익	71,076	76,876	86,042	97,140	99,785
매출총이익률(%)	16.9	18.9	19.4	20.6	19.9
판매비와 관리비 등	41,242	43,948	46,980	50,052	51,026
판매비율(%)	9.8	10.8	10.6	10.6	10.2
영업이익	29,834	32,927	39,062	47,088	48,759
증가율(%)	3.9	10.4	18.6	20.5	3.5
영업이익률(%)	7.1	8.1	8.8	10.0	9.7
EBITDA	39,165	43,511	53,426	59,078	59,157
EBITDA마진(%)	9.3	10.7	12.1	12.5	11.8
순금융손익	763	751	850	928	2,141
이자손익	10	659	787	865	2,078
외화관련손익	753	92	63	63	63
기타영업외손익	6,064	8,143	5,477	5,631	4,259
종속및관계기업 관련손익	564	781	781	781	781
법인세차감전계속사업이익	37,225	42,603	46,170	54,428	55,940
계속사업손익법인세비용	9,505	3,536	11,542	13,607	13,985
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	27,720	39,067	34,627	40,821	41,955
증가율(%)	1.9	40.9	-11.4	17.9	2.8
순이익률(%)	6.6	9.6	7.8	8.6	8.4
지배주주지분 당기순이익	22,303	24,391	24,239	28,575	30,207
증가율(%)	0.5	9.4	-0.6	17.9	5.7
기타포괄이익	-50,025	168,493	95	95	95
총포괄이익	-22,305	207,560	34,722	40,916	42,049

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	33,069	30,237	103,760	26,181	57,525
당기순이익	27,720	39,067	34,627	40,821	41,955
현금유출이없는비용및수익	13,703	7,978	24,276	23,888	21,462
유형자산감가상각비	9,331	10,583	14,364	11,990	10,398
무형자산상각비	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	-7,271	-13,348	55,612	-25,786	6,016
매출채권의감소(증가)	-9,660	-1,270	-1,953	-13,675	-6,686
재고자산의감소(증가)	-6,551	-5,166	-2,148	-3,829	-3,709
매입채무의증가(감소)	-3,133	-40	2,391	2,169	2,118
투자활동으로인한현금흐름	-17,595	-18,398	137,361	212,616	213,067
투자자산의 감소(증가)	70,630	-230,477	-84,299	-7,546	-6,396
유형자산의 감소	420	1,076	0	0	0
CAPEX	-16,281	-17,364	-10,630	-12,020	-12,390
단기금융자산의감소(증가)	5,963	-5,865	-211	-319	-648
재무활동으로인한현금흐름	-12,983	-12,769	-10,243	-8,235	-8,562
장기차입금의증가(감소)	1,420	7,264	0	0	0
사채의증가(감소)	12,962	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-8	0	0
기타현금흐름	2,538	-712	-228,690	-228,690	-228,690
현금의 증가	5,029	-1,642	2,188	1,872	33,340
기초현금	31,195	36,224	34,582	36,770	38,642
기말현금	36,224	34,582	36,770	38,642	71,981

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	201,810	213,564	220,839	241,347	286,583
현금및현금성자산	36,224	34,582	36,770	38,642	71,981
매출채권 및 기타채권	83,259	85,282	87,236	100,911	107,597
재고자산	51,259	56,421	58,569	62,398	66,107
비유동자산	418,095	651,763	733,109	741,465	750,634
유형자산	86,499	96,739	93,005	93,035	95,027
무형자산	61,871	59,637	59,637	59,637	59,637
투자자산	234,174	465,431	550,511	558,838	566,015
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	619,904	865,327	953,948	982,813	1,037,217
유동부채	147,473	138,720	149,743	142,602	160,030
단기차입금	8,221	9,813	13,813	13,813	13,813
매입채무및기타채무	68,206	66,561	68,952	71,121	73,240
유동성장기부채	12,760	7,712	1,712	1,712	1,712
비유동부채	99,846	151,638	199,104	199,104	199,104
사채	16,162	9,685	9,685	9,685	9,685
장기차입금	1,258	6,428	6,428	6,428	6,428
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	247,319	290,358	348,846	341,706	359,134
지배주주지분	310,687	499,119	518,862	542,622	567,851
자본금	185	185	177	177	177
자본잉여금	106,955	106,512	106,512	106,512	106,512
기타포괄이익누계액	82,278	249,536	249,631	249,726	249,820
이익잉여금	140,144	155,099	174,756	198,421	223,554
비지배주주지분	61,899	75,851	86,239	98,485	110,232
자본총계	372,585	574,969	605,101	641,107	678,083
총차입금	46,934	41,204	39,204	39,204	39,204
순차입금	-5,889	-15,842	-19,538	-21,729	-55,716

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	12,280	14,165	14,677	17,462	18,460
BPS	180,536	294,897	321,035	335,555	350,973
DPS	2,600	2,800	2,800	3,000	3,100
Multiples (배)					
PER	9.3	16.9	31.9	26.8	25.4
PBR	0.6	0.8	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	6.7	10.8	16.2	14.8	14.4
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	3.9%	15.4%	3.6%	19.0%	5.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	6.1%	11.1%	22.8%	10.6%	0.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.2%	8.2%	5.9%	6.6%	6.4%
ROE(지배순이익 기준)	6.8%	6.0%	4.8%	5.4%	5.4%
ROC	1.3%	38.9%	35.4%	15.8%	15.6%
WACC	10.5%	11.3%	11.6%	11.6%	11.6%
안정성(%)					
부채비율	66.4%	50.5%	57.7%	53.3%	53.0%
순차입금비율	-1.6%	-2.8%	-3.2%	-3.4%	-8.2%
이자보상배율	13.3	23.9	29.8	36.0	37.2

삼성E&A(028050.KS)

국내외 발주 확대의 수혜

매수(유지)

현재 주가(6/30) **47,600원**
 목표주가(12M) **60,000원**

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	7.6	12.7	10.9
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

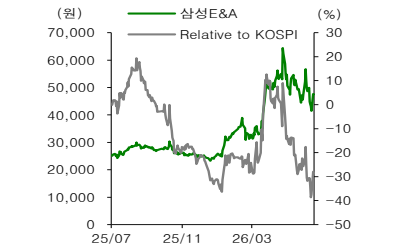
(기준일: 2026. 06. 30)

KOSPI(pt)	8476.48
KOSDAQ(pt)	916.18
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	93,296
발행주식수(천주)	196,000
평균거래량(3M, 주)	3,395,374
평균거래대금(3M, 백만원)	174,357
52주 최고/최저	64,400 / 22,100
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(26F, %)	1.6
외국인지분율(%)	37.8
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 6 인	20.6 %
국민연금공단	7.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.0	43.2	97.9	115.4
KOSPI대비 상대수익률	-10.0	-10.9	-1.6	-21.9

Company vs KOSPI composite



첨단산업에 대한 뉴에너지 사업 수주 성과

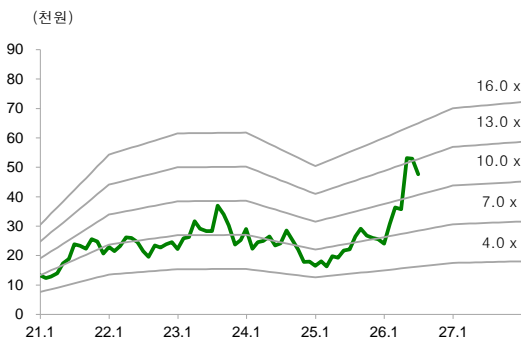
연초 가이던스를 상회할 것으로 보이는 그룹사 수주에 더해 중동 지정학적 리스크로 발주가 지연되었던 프로젝트가 정상화되면서 하반기부터 삼성E&A의 수주가 본격화될 것으로 기대된다. 당초 3조원 내외를 예상했던 그룹 물량은 투자 확대 소식에 맞춰 4~6조원 수준까지 증가할 것으로 전망된다. 수주와 동시에 매출이 진행된다는 점에서 올해 실적에서 첨단산업이 기여하는 부분이 가장 클 것으로 기대된다. 한편 중동 전쟁이 마무리 단계에 들어가면서 일부 국가에서 재건 요구에 따른 선행 스테디와 내부 검토가 구체화되고 있어 연내 일부 수치가 가시화될 것으로 기대된다. 현재 사우디 수처리 안건(1조원) 및 사우디 San-6 암모니아(35억 달러) 수주가 최종 협상 단계에 있으며, 멕시코 Mexinol, 사우디 Khafji, 카타르 Urea 등은 하반기 내 결과 도출을 타겟으로 입찰을 진행 중에 있다.

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	

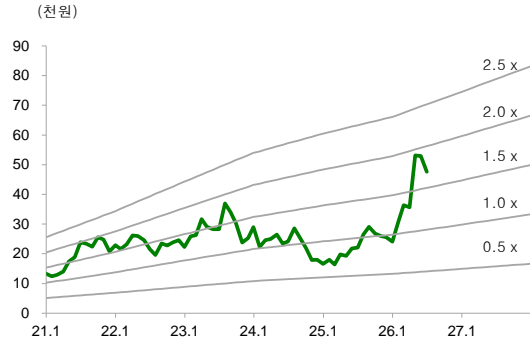
자료 : 삼성E&A, 신영증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성E&A 분기 실적 테이블

(단위: 십억원)

구분	2026F				2027F				연간			
	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	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	379	360	447	422	444	398	487	1,334	1,530	1,752	1,836
영업이익	188	237	242	289	269	286	253	323	792	956	1,131	1,170
세전이익	209	249	245	295	264	290	267	344	830	997	1,165	1,200
지배순이익	150	181	180	224	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%	30.8%	36.9%	4.3%	42.8%	20.8%	4.7%	11.7%	-18.5%	20.7%	18.3%	3.5%
세전이익	2.0%	22.3%	30.8%	25.2%	26.3%	16.6%	9.1%	16.8%	-8.1%	20.0%	16.8%	3.0%
지배순이익	-0.2%	28.6%	26.7%	21.4%	27.7%	16.6%	8.0%	16.9%	-18.4%	19.0%	16.8%	109.2%
매출총이익률	15.2%	15.4%	15.5%	14.8%	16.0%	16.0%	15.9%	14.5%	14.8%	15.2%	15.5%	15.7%
영업이익률	8.3%	9.6%	10.4%	9.6%	10.2%	10.3%	10.1%	9.6%	8.8%	9.5%	10.0%	10.0%

자료 : 삼성E&A, 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
판매비율(%)	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 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

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

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

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	12.7	10.9	10.6
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

세보엠이씨(011560.KQ)

[Corporate day Note] 수주와 매출 성장 본격화

매수(유지)

현재 주가(6/30) 27,150원
 목표주가(12M, 상향) 40,000원

Valuation Indicator

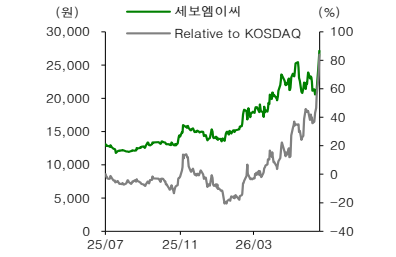
(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	4.1	5.9	5.6
PBR	0.5	0.9	0.8
EV/EBITDA	-0.1	1.5	0.6
ROE	13.9	16.2	14.8
DPS	600	650	700

Key Data	(기준일: 2026. 06. 30)
KOSPI(pt)	8476.48
KOSDAQ(pt)	916.18
액면가(원)	500
시가총액(억원)	2,738
발행주식수(천주)	10,085
평균거래량(3M, 주)	55,269
평균거래대금(3M, 백만원)	1,226
52주 최고/최저	27,150 / 11,760
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	2.4
외국인지분율(%)	12.1
주요주주 지분율(%)	
김종서 외 3 인	49.6 %
브이아이피자산운용	5.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.1	51.7	95.9	115.6
KOSDAQ대비 상대수익률	40.9	83.3	97.9	83.9

Company vs KOSDAQ composite



2026년 매출 9,801억원 전년대비 36.9% 성장, 영업이익 559억원 전년대비 38.4% 성장 전망

동사는 1978년 설립된 기계 가스 배관 설비 공사업 전문 건설 회사임. 충북 음성에 메인 제조 공장을 보유하고 있으며 자체 제조된 덕트 및 배관 자재를 활용해 타사 대비 공사 원가에 경쟁 우위를 보유하고 있음. 전체 매출에서 하이테크 부문이 차지하는 비중이 85%에 달해 반도체 경기에 민감한 특성을 지니고 있음. 2025년 하반기 대규모 수주 유입을 기점으로 2026년은 반도체 업황 턴어라운드 수혜가 매출에 본격적으로 반영될 것으로 기대됨. 과거의 순차적 건설 방식과 달리 현재는 골조 공사와 설비 공사가 동시다발적으로 진행되어 착공 후 완공까지 1년 반에서 2년 미만의 기간이 소요됨. 즉 수주와 동시에 매출화가 바로 진행됨. 현재 평택 P5 본공사가 본격 개시된 이후 세부 마감 공사와 함께 순차적인 수주가 예상되며, 이외에도 청주, 이천, 기흥 등 잔여 물량과 울산 A1 데이터센터 설비 공사 등 비반도체 영역에서의 고부가가치 현장 비중도 점차 증가할 것으로 보임. 동사에 대해 투자 의견 매수를 유지하며, 2026년 실적 추정치 상향에 따라 목표주가를 40,000원으로 상향 제시함.

세보엠이씨 Valuation

구분	내용
2027F 순이익(억원)	491
적정 배수(배)	8.0
적정 기업가치(억원)	3,926
발행주식총수(천 주)	9,745
적정 주가(원)	40,283
적정 주가(원)	40,000

자료 : 세보엠이씨, 신영증권 리서치센터

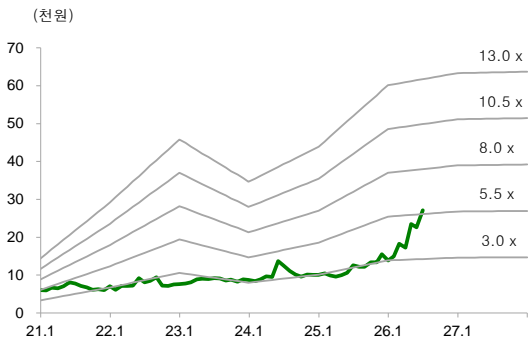
세보엠이씨 분기 실적 테이블

(단위: 억원)

구분	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,459	2,219	2,514	2,608	2,511	2,311	2,707	2,301	7,888	7,158	9,801	9,830
매출원가	196	142	171	226	171	150	184	252	472	495	735	757
영업이익	158	120	146	135	136	127	149	168	286	404	559	580
세전이익	181	131	147	166	154	137	154	205	362	461	625	650
지배순이익	132	101	113	128	118	106	119	158	281	356	472	491
증가율(YoY)												
매출액	40.9%	24.5%	53.5%	30.9%	2.1%	4.1%	7.7%	-11.8%	-10.4%	-9.3%	36.9%	0.3%
영업이익	55.8%	22.7%	90.7%	5.3%	-14.2%	6.1%	2.1%	24.7%	-38.6%	41.1%	38.4%	3.8%
세전이익	54.3%	6.4%	76.7%	20.2%	-15.3%	4.8%	4.8%	24.0%	-24.0%	27.4%	35.4%	4.1%
지배순이익	5.4%	4.5%	4.5%	4.9%	4.7%	4.6%	4.4%	6.9%	3.6%	5.0%	4.8%	5.0%
매출원가율	8.0%	6.4%	6.8%	8.7%	6.8%	6.5%	6.8%	10.9%	6.0%	6.9%	7.5%	7.7%
영업이익률	6.4%	5.4%	5.8%	5.2%	5.4%	5.5%	5.5%	7.3%	3.6%	5.6%	5.7%	5.9%

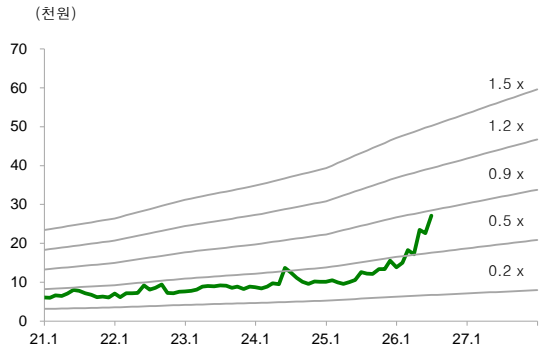
자료 : 세보엠이씨, 신영증권 리서치센터

세보엠이씨 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

세보엠이씨 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

세보엠이씨(O11560.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,888	7,158	9,801	9,830	9,665
증가율(%)	-10.4	-9.3	36.9	0.3	-1.7
매출원가	7,416	6,663	9,066	9,073	8,921
원가율(%)	94.0	93.1	92.5	92.3	92.3
매출총이익	472	495	735	757	744
매출총이익률(%)	6.0	6.9	7.5	7.7	7.7
판매비와 관리비 등	186	91	176	177	155
판매비율(%)	2.4	1.3	1.8	1.8	1.6
영업이익	286	404	559	580	590
증가율(%)	-38.6	41.3	38.4	3.8	1.7
영업이익률(%)	3.6	5.6	5.7	5.9	6.1
EBITDA	340	474	644	662	670
EBITDA 마진(%)	4.3	6.6	6.6	6.7	6.9
순금융손익	26	26	19	24	28
이자손익	12	10	13	18	22
외화관련손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	50	32	47	47	37
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	362	461	624	651	654
계속사업손익법인세비용	81	106	153	159	160
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	281	356	471	491	494
증가율(%)	-24.3	26.7	32.3	4.2	0.6
순이익률(%)	3.6	5.0	4.8	5.0	5.1
지배주주지분 당기순이익	281	356	471	491	494
증가율(%)	-24.3	26.7	32.3	4.2	0.6
기타포괄이익	28	16	1	1	1
총포괄이익	308	372	472	492	495

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,060	3,634	4,258	4,833	5,258
현금및현금성자산	616	1,062	1,461	2,000	2,419
매출채권 및 기타채권	1,806	1,910	2,086	2,119	2,126
재고자산	144	161	209	210	206
비유동자산	756	935	922	916	925
유형자산	486	562	551	547	557
무형자산	42	42	40	39	37
투자자산	173	196	196	196	196
기타 금융투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,816	4,569	5,181	5,749	6,183
유동부채	1,284	1,688	1,895	2,041	2,055
단기차입금	30	20	20	20	20
매입채무및기타채무	1,180	1,581	1,788	1,935	1,948
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	115	169	169	169	169
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,399	1,856	2,063	2,210	2,224
자본총계	2,417	2,712	3,117	3,539	3,959
자본금	53	53	50	50	50
자본잉여금	5	5	5	5	5
기타포괄이익누계액	53	69	70	71	72
이익잉여금	2,333	2,634	3,040	3,462	3,880
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,417	2,712	3,117	3,539	3,959
총차입금	49	116	116	116	116
순차입금	-1,126	-1,513	-1,775	-2,319	-2,742

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	987	698	536	683	582
당기순이익	281	356	471	491	494
현금유출이없는비용및수익	169	146	225	223	218
유형자산감가상각비	52	68	84	80	79
무형자산상각비	2	2	2	2	2
영업활동관련자산부채변동	623	287	-21	110	7
매출채권의감소(증가)	963	-34	-176	-33	-7
재고자산의감소(증가)	65	-17	-48	-1	4
매입채무의증가(감소)	-374	331	207	147	14
투자활동으로인한현금흐름	-315	-127	-75	-78	-91
투자자산의 감소(증가)	-33	-22	0	0	0
유형자산의 감소	68	1	0	0	0
CAPEX	-18	-110	-73	-76	-89
단기금융자산의감소(증가)	-400	1	-4	-4	-4
재무활동으로인한현금흐름	-390	-126	-100	-105	-110
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-2	0	0
기타현금흐름	0	0	38	38	38
현금의 증가	283	446	399	539	419
기초현금	334	616	1,062	1,461	2,000
기말현금	616	1,062	1,461	2,000	2,419

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	2,666	3,377	4,625	4,872	4,900
BPS	23,215	26,226	31,398	35,583	39,746
DPS	550	600	650	700	750
Multiples (배)					
PER	3.8	4.1	5.9	5.6	5.5
PBR	0.4	0.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	-0.2	-0.1	1.5	0.6	0.0
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-24.4%	26.7%	36.9%	5.3%	0.6%
EBITDA(발표기준) 증가율	-34.7%	39.4%	35.9%	2.8%	1.2%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	12.2%	13.9%	16.2%	14.8%	13.2%
ROE(지배순이익 기준)	12.2%	13.9%	16.2%	14.8%	13.2%
ROC	13.2%	25.2%	33.9%	37.0%	39.7%
WACC	8.3%	7.8%	7.9%	7.9%	7.9%
안전성(%)					
부채비율	57.9%	68.4%	66.2%	62.4%	56.2%
순차입금비율	-46.6%	-55.8%	-56.9%	-65.5%	-69.3%
이자보상배율	34.7	75.7	104.8	108.8	110.6

희림(037440.KQ)

[Corporate day Note] 건설이 올라오는 곳에 설계가 있다

매수(유지)

현재 주가(6/30) **3,750원**
 목표주가(12M) **8,000원**

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	8.2	7.5	5.1
PBR	0.7	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.3	1.9	3.2
ROE	9.2	7.7	10.6
DPS	100	150	200

Key Data

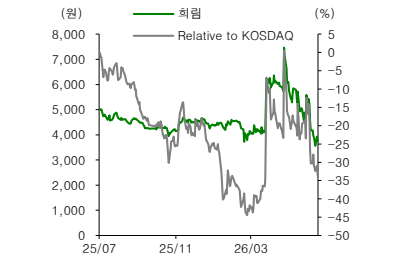
(기준일: 2026. 06. 30)

KOSPI(pt)	8476.48
KOSDAQ(pt)	916.18
액면가(원)	500
시가총액(억원)	522
발행주식수(천주)	13,922
평균거래량(3M, 주)	1,837,451
평균거래대금(3M, 백만원)	11,230
52주 최고/최저	7,460 / 3,560
52주 일간Beta	0.4
배당수익률(26F, %)	4.0
외국인지분율(%)	5.2
주요주주 지분율(%)	
정영균 외 4 인	19.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-34.4	-8.8	-18.7	-27.9
KOSDAQ대비 상대수익률	-23.1	10.2	-17.9	-38.5

Company vs KOSDAQ composite



건축, 토목, 플랜트, 인프라, 공항 등 다양한 포트폴리오 역량

동사는 국내 대표 종합건축설계회사로, 설계, CM, 감리 사업을 영위하고 있으며, 현재 1400명 인력 중 설계 700명, CM 700명을 보유하고 있다. 현재 14곳의 해외 지사, 법인, 연락사무소를 운영 중에 있어 타사 대비 해외 네트워크를 바탕으로 안정적인 해외 매출을 확보하고 있다는 점에 차별화되어 있다. 2025년 매출 기준 주거 30%, 오피스 21%, 호텔 19%, 공항 14%, 팩토리 14%로 구성되어 다각화된 포트폴리오 역시 강점이다. 특히 팩토리 부문에서 삼성전자 정식 협력사로 5년 전 등록되어 레퍼런스를 축적하고 있으며, SK하이닉스 물량 역시 최근 수처리 시설 물량을 확보하는 등 초도 진출에 성공, 물량을 확대해나가고 있다. 현재 LS 미국 공장, 솔브레인 헝가리 이차전지 등 첨단산업 분야에서의 국내 레퍼런스 구축 및 해외 네트워크를 활용한 해외 물량 부문에서도 수주 성과가 나타나고 있다. 최근 건설부문 선형지표가 크게 개선되면서 가장 앞선 영역인 설계에 대한 수요가 확장되고 있다. 수주 성과를 기반으로 2026년 실적 및 이익 성장이 본격화될 것으로 기대된다. 투자의견 매수, 목표주가 8,000원을 유지한다.

희림 Valuation

구 분	내 용
2027F 순이익(억원)	102
적정 배수(배)	10.0
적정 기업가치(억원)	1,021
발행주식총수(천주)	12,625
적정 주가(원)	8,090
목표 주가(원)	8,000

자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

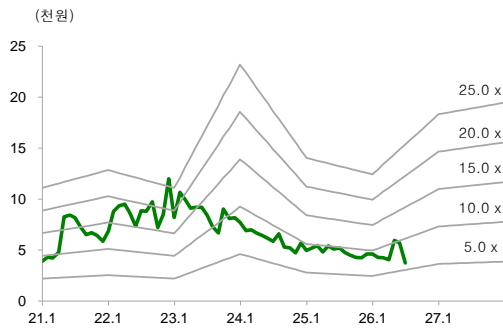
희림 분기 실적 테이블

(단위: 억원)

구분	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	597	622	654	636	687	721	733	823	2,410	2,319	2,509	2,964
매출원가	84	84	84	94	96	97	95	127	356	310	346	415
영업이익	12	17	25	42	29	25	24	55	153	91	95	133
세전이익	6	13	30	43	33	25	28	48	165	93	91	134
지배순이익	3	10	24	31	27	21	23	31	129	78	69	102
증가율(YoY)												
매출액	4.1%	3.7%	17.2%	8.2%	15.1%	15.9%	12.1%	29.4%	5.4%	-3.8%	8.2%	18.2%
영업이익	-52.0%	-39.0%	3304.4%	7.9%	149.4%	50.3%	-2.7%	30.8%	107.1%	-40.2%	4.3%	39.9%
세전이익	-65.5%	-21.8%	328.9%	-17.7%	447.6%	97.2%	-5.6%	12.7%	128.1%	-43.9%	-1.4%	47.1%
지배순이익	-66.2%	-34.3%	482.8%	-35.6%	734.3%	97.2%	-5.6%	0.6%	110.6%	-41.8%	-11.2%	47.1%
매출원가율	14.1%	13.5%	12.8%	14.9%	14.0%	13.4%	13.0%	15.4%	14.8%	13.4%	13.8%	14.0%
영업이익률	1.9%	2.7%	3.8%	6.6%	4.2%	3.5%	3.3%	6.7%	6.3%	3.9%	3.8%	4.5%

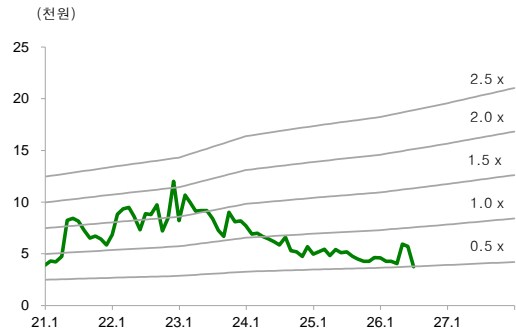
자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

희림 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

희림 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

희림(037440.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,410	2,319	2,509	2,964	3,140
증가율(%)	5.4	-3.8	8.2	18.1	5.9
매출원가	2,054	2,009	2,163	2,549	2,701
원가율(%)	85.2	86.6	86.2	86.0	86.0
매출총이익	356	310	346	415	440
매출총이익률(%)	14.8	13.4	13.8	14.0	14.0
판매비와 관리비 등	203	218	251	282	305
판매비율(%)	8.4	9.4	10.0	9.5	9.7
영업이익	153	91	95	133	135
증가율(%)	106.8	-40.5	4.4	40.0	1.5
영업이익률(%)	6.3	3.9	3.8	4.5	4.3
EBITDA	212	160	161	81	185
EBITDA마진(%)	8.8	6.9	6.4	2.7	5.9
순금융손익	22	-4	-1	0	2
이자손익	4	-3	-4	-3	0
외화관련손익	17	-2	1	1	1
기타영업외손익	-10	-40	-48	-44	-39
종속및관계기업 관련손익	0	45	45	45	45
법인세차감전계속사업이익	165	93	91	134	143
계속사업손익법인세비용	31	14	22	32	34
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	134	78	69	102	108
증가율(%)	109.4	-41.8	-11.5	47.8	5.9
순이익률(%)	5.6	3.4	2.8	3.4	3.4
지배주주지분 당기순이익	129	78	69	102	108
증가율(%)	108.1	-39.5	-11.5	47.8	5.9
기타포괄이익	5	-5	-1	-1	-1
총포괄이익	140	73	68	101	107

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	250	140	100	-29	137
당기순이익	134	78	69	102	108
현금유출이없는비용및수익	120	64	45	-63	39
유형자산감가상각비	59	66	63	-55	48
무형자산상각비	1	3	3	3	3
영업활동관련자산부채변동	6	46	11	-32	24
매출채권의감소(증가)	-51	27	-67	-109	-61
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	-13	-16	87	86	88
투자활동으로인한현금흐름	-31	-253	-36	44	-44
투자자산의 감소(증가)	-23	-1	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	89	0
CAPEX	-10	-124	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	37	-101	0	-8	-7
재무활동으로인한현금흐름	-65	-69	-63	-70	-76
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	8	-5	87	87	87
현금의 증가	161	-187	87	33	103
기초현금	340	501	314	401	434
기말현금	501	314	401	434	537

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,527	1,412	1,568	1,720	1,895
현금및현금성자산	501	314	401	434	537
매출채권 및 기타채권	895	854	921	1,031	1,092
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	556	706	685	694	688
유형자산	35	148	85	51	3
무형자산	24	31	28	25	22
투자자산	163	209	254	299	344
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,083	2,118	2,253	2,414	2,583
유동부채	1,124	1,139	1,225	1,311	1,399
단기차입금	180	180	180	180	180
매입채무및기타채무	506	548	634	720	808
유동성장기부채	48	50	50	50	50
비유동부채	137	104	104	104	104
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,262	1,243	1,330	1,415	1,503
지배주주지분	820	875	923	998	1,080
자본금	70	70	70	70	70
자본잉여금	76	76	76	76	76
기타포괄이익누계액	6	0	-2	-3	-4
이익잉여금	761	822	872	948	1,030
비지배주주지분	1	0	0	0	0
자본총계	821	875	923	998	1,080
총차입금	343	318	318	318	318
순차입금	-335	-274	-221	-261	-372

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	928	561	497	733	778
BPS	6,553	6,945	7,294	7,831	8,415
DPS	150	100	150	200	200
Multiples (배)					
PER	5.3	8.2	7.5	5.1	4.8
PBR	0.8	0.7	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	1.7	2.3	1.9	3.2	0.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	109.1%	-39.5%	-11.5%	47.4%	6.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	64.3%	-24.5%	0.6%	-49.7%	128.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	17.3%	9.2%	7.7%	10.6%	10.4%
ROE(지배순이익 기준)	16.9%	9.2%	7.7%	10.6%	10.4%
ROC	30.2%	17.6%	20.4%	32.9%	38.7%
WACC	6.6%	6.6%	6.3%	6.3%	6.3%
안정성(%)					
부채비율	153.6%	142.1%	144.0%	141.8%	139.2%
순차입금비율	-40.8%	-31.3%	-23.9%	-26.2%	-34.4%
이자보상배율	9.2	6.0	6.3	8.8	8.9

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
종립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중립 : 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, 기관투자자 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 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	종립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

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



Spot Comment

