IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

삼성E&A (028050)

2Q26 Review: 기대치를 넘는 그룹사 수주 상향

매수 (유지)

목표주가 (상향)	68,000원
현재가 (7/23)	46,650원

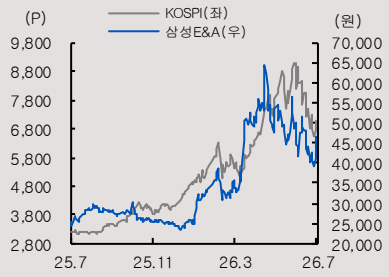
KOSPI (7/23)	7,096.89pt
시가총액	9,143십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	64,400원
최저가	23,250원
60일 일평균거래대금	138십억원
외국인 지분율	38.6%
배당수익률 (2026F)	1.6%

주주구성	
삼성SDI 외 6 인	20.55%
국민연금공단	8.34%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	20%	21%	-16%
절대기준	4%	73%	87%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	68,000	60,000	▲
EPS(26)	3,735	3,587	▲
EPS(27)	5,285	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.

2분기 실적은 첨단산업과 New Energy가 견인

삼성E&A의 2Q26 영업실적은 매출액 2.6조 원(YoY +19.8%), 영업이익 2,731억 원(YoY +51.0%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 2,185억 원 대비 25.0% 상회하였다. 영업실적이 시장 기대치를 크게 상회한 이유는 첨단산업과 New Energy 매출액이 전년 동기 대비 각각 42.2%, 146.3% 증가하며 외형 성장을 이끌었고, 원가 개선과 정산이익이 이어지며 OPM 10.5%를 달성하였다. 2분기 일회성 이익을 제외한 GPM은 화공 9.6%, 첨단산업 11.0%, New Energy 12.9%로 파악된다.

그룹사 수주 전망 확대에 따라, 가이던스 초과 달성 기대

주목할 부분은 **2026년 첨단산업 수주 전망이 기존 3조 원에서 당사 추정치 6조 원을 넘어선 7조 원 이상으로 상향됐다는 점이다.** P5를 포함한 그룹사 프로젝트가 예상보다 빠르게 진행되고 있으며, 삼성전자의 FCF가 가파르게 개선되고 있다는 점을 고려하면 투자 확대 기조도 당분간 이어질 가능성이 높다고 전망한다. 이에 따라 동사의 첨단산업 수주 호조는 일회성에 그치기보다 향후 2~3년간 지속될 것으로 판단한다.

다만, 동사는 그룹사 수주 증가 전망에도 화공 부문의 발주 불확실성을 고려해 전체 수주 가이던스를 유지하였다. 가이던스 상향 여부는 3분기 중 화공 프로젝트 진행 상황을 확인한 뒤 재검토할 예정이다. 하반기 주요 파이프라인으로는 사우디 SAN-6 암모니아(35억 달러), 카타르 Urea(25억 달러), 멕시코 멕시놀 프로젝트(20억 달러)등이 있다.

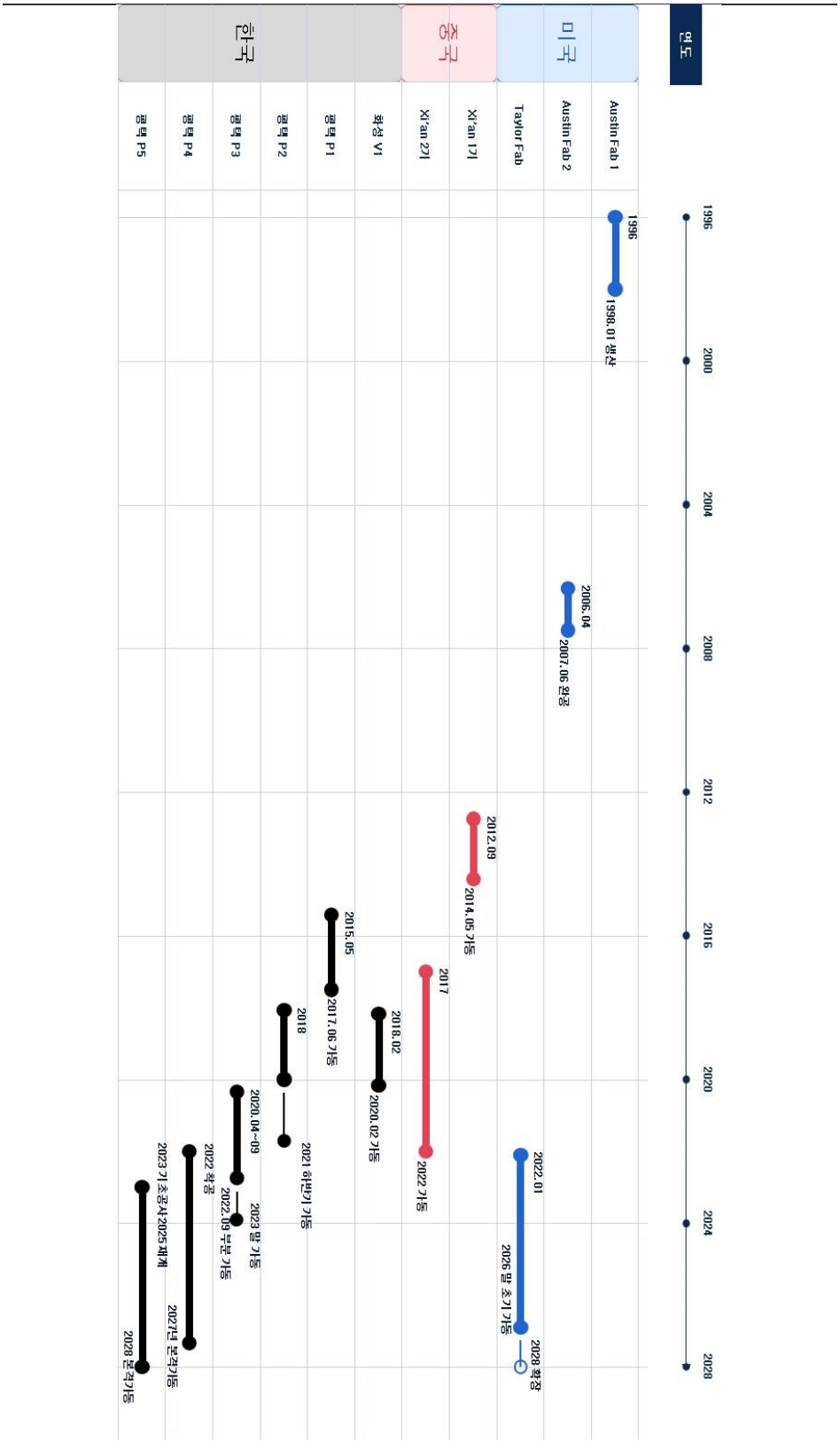
LNG 부문에서도 중장기 성장 파이프라인이 형성되고 있다. 중남미 중소형 LNG 프로젝트는 3분기 이후 FEED 단계로 전환될 가능성이 있으며, UAE LNG 사업은 하반기 FEED 참여 후 EPC 연계를 추진하고 있다. 인도네시아 Adabi LNG는 1Q27 FID가 예정되어 있으며, 미국에서도 Pre-FEED와 초기 타당성 검토를 진행 중인 복수 안건을 확보하고 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 68,000원으로 상향

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,668	12,893	13,501
영업이익	972	792	1,011	1,298	1,381
세전이익	904	830	953	1,294	1,363
지배주주순이익	757	617	732	1,036	1,045
EPS(원)	3,862	3,150	3,735	5,285	5,333
증가율(%)	0.4	-18.4	18.5	41.5	0.9
영업이익률(%)	9.8	8.8	9.5	10.1	10.2
순이익률(%)	6.4	7.2	6.8	7.7	7.7
ROE(%)	19.6	13.8	14.5	17.9	15.7
PER	4.3	7.6	12.5	8.8	8.7
PBR	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-0.1	1.8	4.3	2.9	2.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 삼성전자 주요 반도체 공장 건설 타임라인



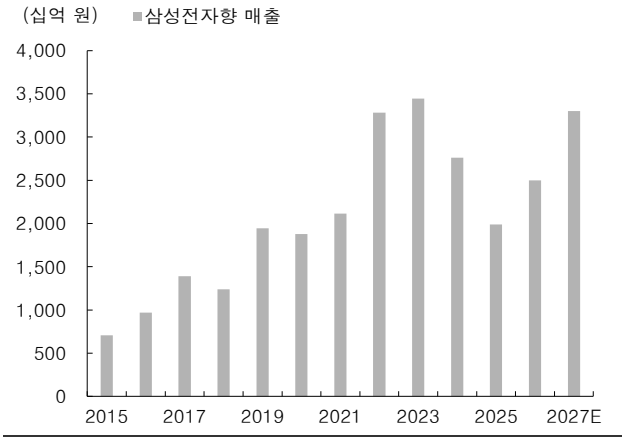
자료: 언론보도 종합, IBK투자증권

표 1. 삼성E&A 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	33,948	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	2.0	12 Fwd. ROE 16.4%, COE 8.4%, 영구성장률 1% 가정
적정주가 (원)	67,896	
목표주가 (원)	68,000	
전일종가 (원)	46,650	
상승여력 (%)	*45.8*	
투자의견	매수	

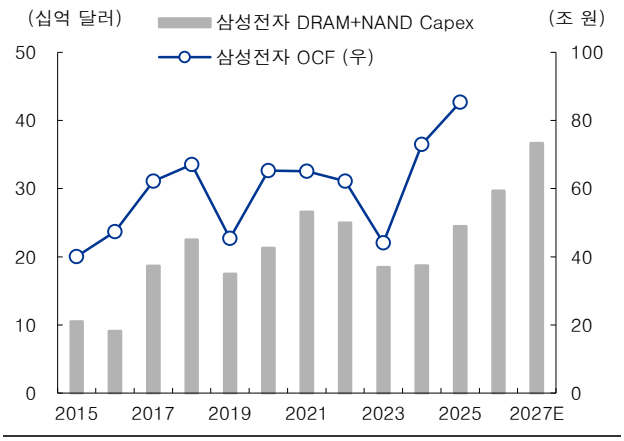
자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성E&A의 삼성전자 향 매출



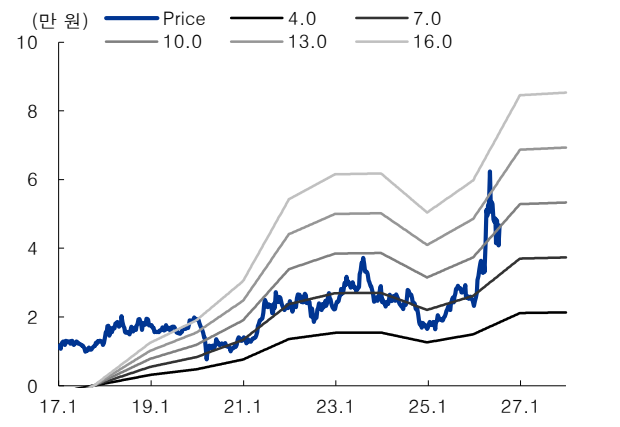
자료: Dart, IBK투자증권 추정

그림 3. 삼성전자 Capex는 OCF와 동행 경향



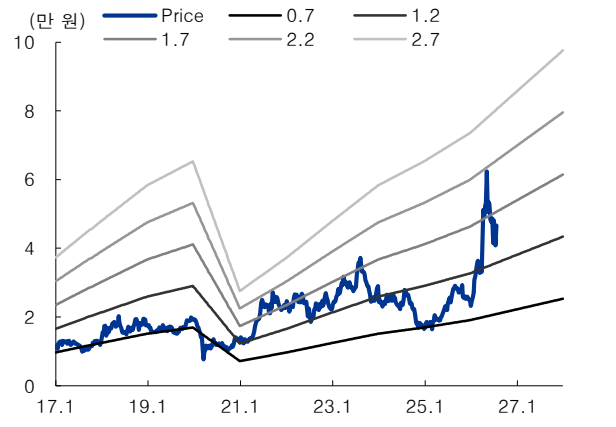
주: 2027년 낸드 Capex금액은 2026년 수치 준용
자료: Omdia, IBK투자증권 추정

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 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26E	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,609	2,267	2,178	15.1	19.8	2,521	3.5
영업이익	273	188	181	45.2	51.0	219	25.0
지배주주순이익	181	156	141	16.3	28.4	178	1.7
OPM	10.5	8.3	8.3	2.2	2.2	8.7	1.8

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,267**	**2,609**	**2,743**	**3,048**	**9,029**	**10,668**	**12,893**
YoY(%)	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	8.1	19.8	37.4	10.6	-9.4	18.2	20.9
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,073	1,083	1,171	5,151	4,457	4,982
첨단산업	769	589	402	771	574	838	997	1,164	2,531	3,573	5,052
New Energy	238	283	327	498	563	698	663	714	1,346	2,638	2,859
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	1,924	2,197	2,353	2,598	7,695	9,072	11,020
매출원가율(%)	*86.0*	*85.6*	*84.5*	*84.9*	*84.8*	*84.2*	*85.8*	*85.2*	*85.2*	*85.0*	*85.5*
화공	*87.9*	*86.2*	*85.4*	*83.6*	*84.0*	*85.1*	*85.8*	*84.9*	*85.6*	*84.9*	*84.8*
첨단산업	*84.8*	*87.7*	*90.2*	*83.8*	*86.1*	*82.8*	*86.3*	*85.9*	*86.0*	*85.3*	*86.4*
New Energy	*81.1*	*78.2*	*74.1*	*90.3*	*85.2*	*84.5*	*85.1*	*84.6*	*82.2*	*84.8*	*85.0*
판관비	137	133	132	140	156	139	141	149	542	585	575
판관비율(%)	*6.5*	*6.1*	*6.6*	*5.1*	*6.9*	*5.3*	*5.2*	*4.9*	*6.0*	*5.5*	*4.5*
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**188**	**273**	**248**	**302**	**792**	**1,011**	**1,298**
YoY(%)	*-24.9*	*-31.1*	*-13.4*	*-6.2*	*19.6*	*51.0*	*40.6*	*8.9*	*17.5*	*27.7*	*28.3*
영업이익률(%)	*7.5*	*8.3*	*8.8*	*10.1*	*8.3*	*10.5*	*9.0*	*9.9*	*8.8*	*9.5*	*10.1*
영업외손익	21	16	0	-52	-16	-28	0	-52	-16	-138	-4
세전이익	205	203	187	235	209	245	248	250	830	953	1,294
순이익	157	142	157	192	163	182	186	189	648	721	999
YoY(%)	*-4.2*	*-31.0*	*-0.6*	*72.9*	*3.9*	*28.7*	*18.5*	*-1.5*	*1.5*	*11.3*	*38.5*
순이익률(%)	*7.5*	*6.5*	*7.9*	*7.0*	*7.2*	*7.0*	*6.8*	*6.2*	*7.2*	*6.8*	*7.7*
지배기업순이익	**151**	**141**	**142**	**184**	**156**	**181**	**197**	**199**	**617**	**732**	**1,036**

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,668	12,893	13,501
증가율(%)	-6.2	-9.4	18.2	20.9	4.7
매출원가	8,457	7,695	9,072	11,020	11,518
매출총이익	1,509	1,334	1,597	1,873	1,983
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	15.0	14.5	14.7
판관비	538	542	585	575	602
판관비율(%)	5.4	6.0	5.5	4.5	4.5
영업이익	972	792	1,011	1,298	1,381
증가율(%)	-2.2	-18.5	27.7	28.3	6.4
영업이익률(%)	9.8	8.8	9.5	10.1	10.2
순금융손익	162	107	97	24	22
이자손익	44	105	87	104	120
기타	118	2	10	-80	-98
기타영업외손익	-237	-87	-154	-44	-50
종속/관계기업손익	7	19	-1	16	10
세전이익	904	830	953	1,294	1,363
법인세	265	182	231	295	320
법인세율	29.3	21.9	24.2	22.8	23.5
계속사업이익	639	648	721	999	1,043
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	721	999	1,043
증가율(%)	-8.2	1.5	11.3	38.5	4.4
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.8	7.7	7.7
지배주주당기순이익	757	617	732	1,036	1,045
기타포괄이익	-41	50	17	7	13
총포괄이익	598	698	739	1,005	1,056
EBITDA	1,041	874	1,102	1,387	1,472
증가율(%)	-1.7	-16.0	26.0	25.9	6.1
EBITDA마진율(%)	10.4	9.7	10.3	10.8	10.9

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	9,856	11,173	12,143
현금및현금성자산	2,596	862	1,355	1,857	2,388
유가증권	503	2,010	2,733	2,994	3,136
매출채권	3,505	2,918	3,188	3,493	3,658
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,852	3,114	3,403
유형자산	443	507	519	518	517
무형자산	99	108	113	120	126
투자자산	321	383	611	712	913
자산총계	10,013	10,040	12,708	14,287	15,545
유동부채	5,871	5,259	7,226	7,918	8,292
매입채무및기타채무	800	1,010	1,970	2,158	2,260
단기차입금	104	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	246	335	450	492	515
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	6,118	5,593	7,676	8,411	8,807
지배주주지분	4,232	4,741	5,341	6,221	7,086
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	4,255	5,124	5,974
비지배주주지분	-336	-295	-308	-345	-348
자본총계	3,896	4,446	5,032	5,876	6,738
비이자부채	6003	5584	7668	8403	8799
총차입금	115	9	8	8	8
순차입금	-2,983	-2,863	-4,080	-4,843	-5,515

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	3,735	5,285	5,333
BPS	21,591	24,187	27,249	31,742	36,154
DPS	660	790	850	1,000	1,100
밸류에이션(배)					
PER	4.3	7.6	12.5	8.8	8.7
PBR	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-0.1	1.8	4.3	2.9	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-6.2	-9.4	18.2	20.9	4.7
EPS증가율	0.4	-18.4	18.5	41.5	0.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.3	1.6	1.9	2.1
ROE	19.6	13.8	14.5	17.9	15.7
ROA	7.2	6.5	6.3	7.4	7.0
ROIC	277.7	-373.3	-161.4	-97.0	-91.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	157.0	125.8	152.5	143.1	130.7
순차입금 비율(%)	-76.6	-64.4	-81.1	-82.4	-81.8
이자보상배율(배)	68.9	479.6	781.8	1,048.6	1,115.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	2.8	3.5	3.9	3.8
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.1	0.9	0.9	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	1,178	1,081	1,210
당기순이익	639	648	721	999	1,043
비현금성 비용 및 수익	449	393	272	93	109
유형자산감가상각비	43	47	58	57	57
무형자산상각비	26	35	32	33	34
운전자본변동	730	-517	126	-115	-62
매출채권등의 감소	-1,286	638	-195	-305	-165
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	505	189	102
기타 영업현금흐름	-182	-270	59	104	120
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-1,917	-848	-668
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	-63	-101	-221
기타	38	-1559	-1752	-651	-351
재무활동 현금흐름	-30	-264	1,220	269	-14
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-30	-264	1220	269	-14
기타 및 조정	125	-15	13	0	0
현금의 증가	1,681	-1,734	494	502	528
기초현금	915	2,596	862	1,355	1,857
기말현금	2,596	862	1,355	1,857	2,386

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

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%	

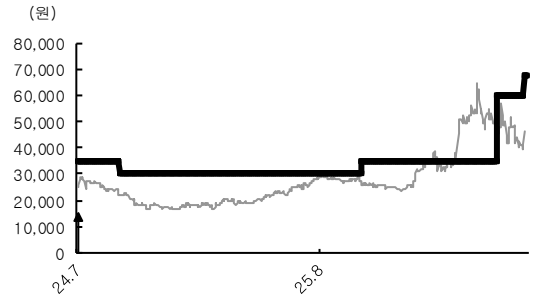
투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
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	-23.34	-5.50
2026.07.23	매수	68,000		