

삼성E&A (028050)

이혜진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

68,000

하향

현재주가

46,650

(26.07.23)

건설업종

실적도, 수주도 가속화

- 투자의견 매수, 목표주가 68,000원(-6.8%). 건설업종 내 Top-pick 유지
- 매출액 2,6조(+19.8%, YoY), 영업이익 2,731억 원(+51.0%, YoY)으로 컨센 상회
- 그룹사 물량 확대에 따라 향후 2~3년 간 수주 확대 및 매출 성장 지속 전망

투자의견 매수, 목표주가 68,000원으로 -6.8% 하향. 업종 내 Top-pick

삼성E&A 투자의견 매수, 목표주가 68,000원으로 -6.8% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 30,200원에 Target PBR 2.25배 적용. Target PBR은 12개월 선행 ROE를 기준으로 ROE-PBR 방식으로 산출해 적용. 밸류에이션 방식 변경에 따라 목표주가를 소폭 하향하나, 그룹사 CAPEX 확대 및 해외 수주 모멘텀을 감안할 때 기존 투자 포인트 및 실적 성장성은 여전히 유효하다고 판단. 건설업종 내 Top-pick 유지

2Q26 매출액 2.6조(+19.8%, YoY), 영업이익 2,731억 원(+51.0%, YoY)

2026년 2분기 매출액은 2조 6,093억 원(+19.8%, YoY), 영업이익 2,731억 원(+51.0%, YoY)으로 당사 추정치(2,229억 원) 및 컨센서스(2,185억 원) 상회. 화공 부문의 매출은 1.1조 원(-17.8%, YoY)으로 감소했으나, 첨단산업(0.8조 원, +42.2%, YoY) 및 뉴에너지(0.7조 원, +146.3%, YoY) 부문에서 전년 동기 대비 큰 폭 상승. GPM은 15.8%(+1.4%p, YoY)을 기록했으며, 부문별로는 화공 14.9%, 첨단산업 17.2%, 뉴에너지 15.5%로 일회성 이익 반영된 결과. 일회성 제거 시 화공 9.6%, 첨단산업 11.0%, 뉴에너지 12.9%. OPM은 10.5%(+2.2%p, YoY) 기록. 2분기 신규 수주는 3.0조 원으로 부문별로는 화공 0.3조, 첨단산업 1.5조, 뉴에너지 1.2조, 수주잔고는 22.7조 원 수준

그룹사 수주 규모 확대 + 해외 수주 모멘텀도 유효

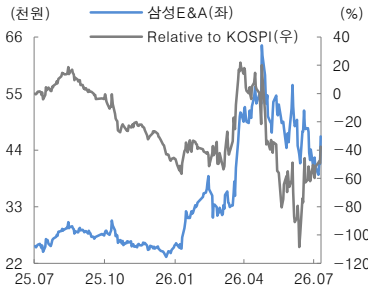
그룹사 수주 규모는 기존 예상(3조 원)을 크게 상회하는 7조 원 이상 기대. 기존 예상 대비 확대 가속화된 그룹사 CAPEX 규모 및 속도에 기인. 다만 공식적인 수주 가이던스 상향 여부는 화공 발주 상황을 감안해 3분기 재검토 예정

그룹사 물량은 화공 대비 매출 전환 기간(1.5~2년 수준)이 짧아 빠른 실적 반영 가능. P5 진행 가속화, 그룹사 CAPEX 확대, 평택-용인 프로젝트 등을 기반으로 향후 2~3년 간 수주 확대 및 매출 성장 지속 전망. 2026년 매출액 10.7조 원(+18.3%, YoY), 2027년 13.2조 원(+23.7%, YoY) 전망

하반기 해외 프로젝트 대형 수주 모멘텀도 여전히 유효. 하반기 수주가 기대되는 해외 프로젝트는 사우디 SAN-7(30~35억 달러), 카타르 Urea(25억 달러), 멕시코 Pacifico Mexinol(20억 달러) 등

KOSPI	7096.89
시가총액	9,143삼억원
시가총액비중	0.14%
자본금(보통주)	980삼억원
52주 최고/최저	64,400원 / 23,250원
120일 평균거래대금	1,242억원
외국인지분율	38.56%
주요주주	삼성SDI 외 6 인 20.55% 국민연금공단 8.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	-7.3	72.8	87.0
상대수익률	20.2	-15.4	21.5	-16.1



(단위: 삼억원 %)

구분	2025	1Q26	2026			3Q26				
			직전추정	집계치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,178	2,267	2,503	2,609	19.8	15.1	2,521	2,816	41.1	7.9
영업이익	181	188	223	273	51.0	45.1	219	279	58.3	2.3
순이익	141	156	175	219	55.7	40.8	178	221	55.9	1.0

자료: 삼성E&A, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,678	13,208	14,529
영업이익	972	792	1,034	1,327	1,518
세전순이익	904	830	1,130	1,433	1,561
총당기순이익	639	648	856	1,082	1,179
자비자분순이익	757	617	823	1,049	1,139
EPS	3,862	3,150	4,201	5,353	5,811
PER	4.3	7.6	9.8	7.7	7.1
BPS	21,591	24,187	27,676	32,214	37,034
PBR	0.8	1.0	1.7	1.4	1.3
ROE	19.6	13.8	16.2	17.9	16.8

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	10,269	11,633	10,678	13,208	4.0	13.5
판매비와 관리비	596	641	613	727	2.7	13.4
영업이익	910	1,078	1,034	1,327	13.7	23.1
영업이익률	8.9	9.3	9.7	10.0	0.8	0.8
영업외손익	63	44	96	105	51.5	139.2
세전순이익	973	1,122	1,130	1,433	16.1	27.6
자비자분순이익	712	822	823	1,049	15.7	27.6
순이익률	7.2	7.3	8.0	8.2	0.8	0.9
EPS(자비자분순이익)	3,631	4,193	4,201	5,353	15.7	27.6

자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

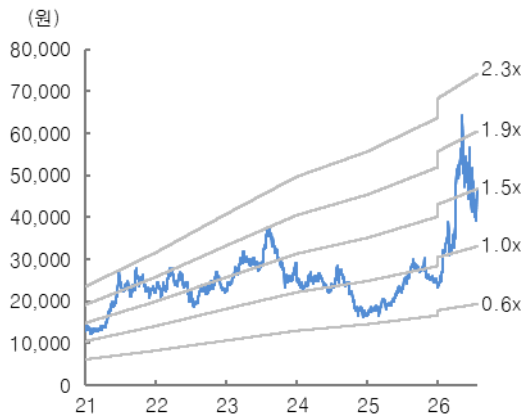
표 1. 삼성E&A 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

비고		
BPS	30,200	삼성E&A 12개월 fwd BPS
Target PBR	2.25	적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) 삼성E&A 12개월 fwd ROE: 17.1% 2) 영구성장률(g): 1.5% 3) 자기자본비용: 8.5%(Rf: 4.2%, Rm: 6.0%, 베타: 0.71)
적정주가	67,829	BPS * Target PBR
목표주가	68,000	
현재주가	46,650	2026.07.23 기준
상승여력(%)	45.8	

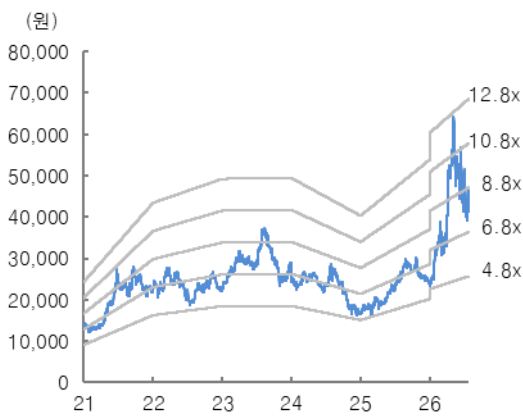
자료: 대신증권 Research Center

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

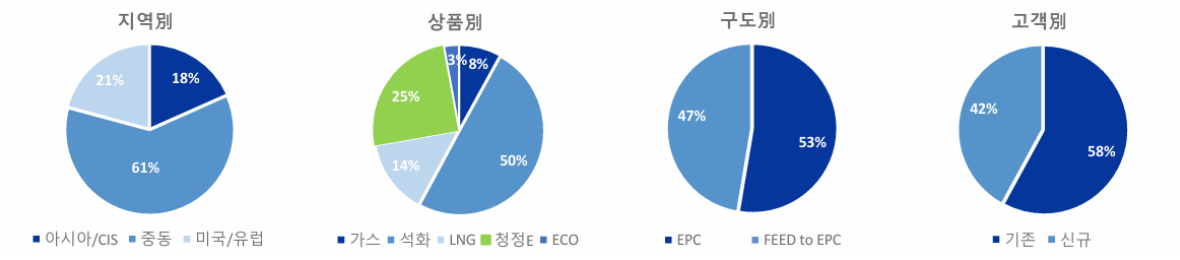
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098.0	2,178.0	1,995.6	2,757.2	2,267.4	2,609.3	2,816.0	2,985.7	9,028.8	10,678.4	13,207.9
YoY	-12.0%	-18.9%	-13.9%	6.9%	8.1%	19.8%	41.1%	8.3%	-9.4%	18.3%	23.7%
QoQ	-18.6%	3.8%	-8.4%	38.2%	-17.8%	15.1%	7.9%	6.0%			
회공	1,091.3	1,305.2	1,266.0	1,488.8	1,129.9	1,073.2	1,049.3	1,073.7	5,151.3	4,326.1	4,666.4
YoY	16.7%	6.7%	14.5%	14.5%	3.5%	-17.8%	-17.1%	-27.9%	12.9%	-16.0%	7.9%
QoQ	-16.1%	19.6%	-3.0%	17.6%	-24.1%	-5.0%	-2.2%	2.3%			
첨단산업	768.9	589.4	402.4	770.5	574.2	838.0	1,164.0	1,306.7	2,531.2	3,882.9	5,976.8
YoY	-36.3%	-53.5%	-61.5%	-28.3%	-25.3%	42.2%	189.3%	69.6%	-44.9%	53.4%	53.9%
QoQ	-28.4%	-23.3%	-31.7%	91.5%	-25.5%	45.9%	38.9%	12.3%			
뉴에너지	237.8	283.4	327.2	497.9	563.3	698.1	602.7	605.4	1,346.3	2,469.5	2,564.7
YoY	-1.9%	44.3%	97.1%	143.6%	136.9%	146.3%	84.2%	21.6%	66.4%	83.4%	3.9%
QoQ	16.3%	19.2%	15.5%	52.2%	13.1%	23.9%	-13.7%	0.4%			
매출총이익	294.0	314.1	308.7	417.1	343.8	412.3	433.3	457.8	1,333.9	1,647.2	2,054.0
YoY	-12.7%	-20.7%	-7.5%	-5.7%	16.9%	31.3%	40.4%	9.8%	-11.6%	23.5%	24.7%
GPM	14.0%	14.4%	15.5%	15.1%	15.2%	15.8%	15.4%	15.4%	14.8%	15.4%	15.6%
회공	131.8	179.7	184.3	243.5	180.9	159.8	162.1	167.3	739.3	670.1	716.9
GPM	12.1%	13.8%	14.6%	16.4%	16.0%	14.9%	15.5%	15.6%	14.4%	15.5%	15.4%
첨단산업	117.2	72.5	39.5	125.2	79.7	144.4	183.8	206.3	354.4	614.3	964.5
GPM	15.2%	12.3%	9.8%	16.2%	13.9%	17.2%	15.8%	15.8%	14.0%	15.8%	16.1%
뉴에너지	45.0	61.9	84.9	48.4	83.2	108.1	87.3	84.2	240.2	362.8	372.7
GPM	18.9%	21.8%	25.9%	9.7%	14.8%	15.5%	14.5%	13.9%	17.8%	14.7%	14.5%
판매관리비	136.7	133.2	132.2	139.7	155.6	139.2	153.9	164.2	541.8	612.9	726.9
판매비율	6.5%	6.1%	6.6%	5.1%	6.9%	5.3%	5.5%	5.5%	6.0%	5.7%	5.5%
영업이익	157.3	180.9	176.5	277.4	188.2	273.1	279.4	293.6	792.1	1,034.3	1,327.2
YoY	-24.9%	-31.1%	-13.4%	-6.2%	19.6%	51.0%	58.3%	5.8%	-18.5%	30.6%	28.3%
OPM	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.3%	10.5%	9.9%	9.8%	8.8%	9.7%	10.0%
당기순이익	157.2	141.7	157.4	192.0	163.3	182.5	227.4	233.3	648.3	806.5	1,081.4
YoY	-4.2%	-31.0%	-0.6%	72.9%	3.9%	28.8%	44.5%	21.5%	1.5%	24.4%	34.1%
QoQ	41.6%	-9.9%	11.0%	22.0%	-15.0%	11.8%	24.6%	2.6%			

자료: 삼성 E&A, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성E&A 수주 파이프라인

화 공		New Energy			계
가스	석유 화학	LNG	청정 Energy	ECO(물)	• Total 14건, 245억불
사우디 Khafji Pkg.1&2 1건, 20억불	사우디 SAN-7 , 카타르 Urea 포함 4건, 122억불	인니 INPEX 포함 2건, 35억불	멕시코 Pacifico Mexinol 포함 5건, 61억불	성남시 환경복원센터 포함 2건, 7억불	



자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,678	13,208	14,529
매출원가	8,457	7,695	9,031	11,154	12,255
매출총이익	1,509	1,334	1,647	2,054	2,274
판매비와판매비	538	542	613	727	755
영업이익	972	792	1,034	1,327	1,518
영업외수익	97	88	97	100	105
EBITDA	1,041	874	1,105	1,399	1,593
영업외손익	-68	38	96	105	43
관계기업손익	7	19	8	9	11
금융수익	279	242	294	354	243
외환관련이익	154	92	178	158	158
금융비용	-116	-135	-143	-175	-121
외환관련손실	102	133	141	173	119
기타	-237	-87	-64	-82	-90
법인세비용차감전순이익	904	830	1,130	1,433	1,561
법인세비용	-265	-182	-274	-351	-383
계속사업순이익	639	648	856	1,082	1,179
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	856	1,082	1,179
당기순이익률	6.4	7.2	8.0	8.2	8.1
비자비자분순이익	-118	31	32	32	40
자비자분순이익	757	617	823	1,049	1,139
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	5	5	5	5
포괄순이익	598	698	906	1,131	1,229
비자비자분포괄이익	-161	15	34	34	42
자비자분포괄이익	759	683	871	1,097	1,187

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,862	3,150	4,201	5,353	5,811
PER	43	7.6	9.8	7.7	7.1
BPS	21,591	24,187	27,676	32,214	37,034
PBR	0.8	1.0	1.7	1.4	1.3
EBITDAPS	5,311	4,460	5,640	7,140	8,128
EV/EBITDA	0.2	2.0	4.7	3.2	2.4
SPS	50,850	46,065	54,482	67,387	74,126
PSR	0.3	0.5	0.9	0.7	0.6
CFPS	5,547	5,314	6,446	7,870	8,915
DPS	660	790	900	1,085	1,160

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	-6.2	-9.4	18.3	23.7	10.0
영업이익 증/감률	-2.2	-18.5	30.6	28.3	14.4
순이익 증/감률	-8.2	1.5	32.0	26.4	9.0
수익성					
ROIC	-1,140.8	416.3	187.0	172.0	186.2
ROA	10.9	7.9	9.9	11.3	11.4
ROE	19.6	13.8	16.2	17.9	16.8
안정성					
부채비율	157.0	125.8	112.8	108.7	99.2
순차입금비율	-68.3	-59.8	-71.2	-72.4	-73.1
이자보상비율	68.9	479.6	626.3	816.5	949.3

자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	8,561	10,146	11,376
현금및현금성자산	2,596	862	1,727	2,306	2,907
매출채권 및 기타채권	3,809	3,301	3,834	4,652	5,079
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
관계기업투자지급	223	271	335	399	465
기타비유동자산	1,405	1,602	1,532	1,539	1,561
자산총계	10,013	10,040	10,948	12,622	13,959
유동부채	5,871	5,259	5,463	6,227	6,600
매입채무 및 기타채무	4,636	4,383	4,589	5,349	5,715
차입금	104	0	0	0	0
유동상채무	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	5,804	6,574	6,953
자비자분	4,232	4,741	5,425	6,314	7,259
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,187	3,675	4,344	5,217	6,143
기타자비자분	86	152	167	184	203
비자비자분	-336	-295	-280	-266	-253
자본총계	3,896	4,446	5,145	6,048	7,006
순차입금	-2,661	-2,660	-3,661	-4,379	-5,122

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	790	1,279	1,374
당기순이익	639	648	856	1,082	1,179
비현금항목의가감	449	393	407	461	568
감가상각비	69	82	71	72	75
외환손익	-126	47	-31	-58	-3
자본평가손익	-7	-19	-8	-9	-11
기타	512	283	375	455	508
자산부채의증감	730	-517	-306	-18	-94
기타현금흐름	-182	-270	-167	-246	-279
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-274	-283	-297
투자자산	-19	-56	-64	-64	-66
유형자산	-42	-52	-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
현금의증감	1,681	-1,734	865	579	601
기초 현금	915	2,596	862	1,727	2,306
기말 현금	2,596	862	1,727	2,306	2,907
NOPLAT	687	618	783	1,002	1,146
FCF	669	604	758	977	1,119

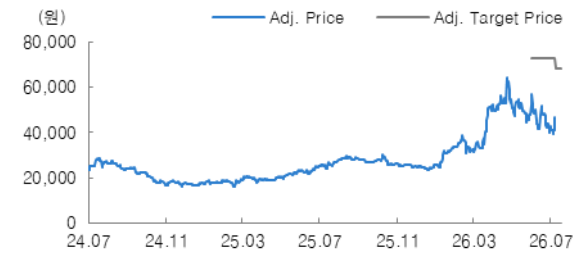
[Compliance Notice]

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	26.07.24	26.06.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	68,000	73,000
과다율(평균%)		(38.00)
과다율(최대/최소%)		(28.08)
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:20260721)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

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