

삼성E&A (028050)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 건설/원전 | 2026. 7. 24

전략과 기대가 숫자로 입증되는 중

2Q26 Review: 반도체 매출 본격화, 수행 혁신 전략으로 정산이익

삼성E&A 2분기 매출액은 2조 6,093억원으로 전년동기대비 19.8% 증가, 컨센서스에 비교적 부합했다. 반면 영업이익은 2,731억원으로 전년동기대비 51.0% 증가, 컨센서스 영업이익 2,192억원 대비 24.6% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 화공 부문은 대형 현장인 사우디 파드힐리에서 전쟁 영향으로 화공은 YoY 매출 감익이 나타났으나, 첨단산업 부문에서 삼성전자 P5의 매출 본격화, New Energy 부문에서 UAE 타지즈 메탄올, 말레이시아 SAF의 매출 램프업 등이 전체 매출액 성장세를 견인했다. 이러한 가운데, 수행 혁신을 통한 특정 현장의 준공정산이익 반영 혹은 환 영향에 따른 일회성 이익 등의 영향으로 전 사업 부문에서 고르게 마진율이 개선된 점이 금번 어닝 서프라이즈의 원인이다. 이익 추정치는 경상 마진 레벨과 정산이익 빈도를 고려해 보수적인 눈높이를 설정했으나, 매출 볼륨 성장에 따른 이익 레버리지가 나타난다면 당사 추정치 대비 이익 상방은 더 열리게 된다.

단기적 주주 성과에 더해지는 에너지 트렌드의 주주 안건들

삼성E&A에 대해 투자이견 Buy 유지, 목표주가를 기존 70,000원에서 72,000원으로 상향 조정하고 섹터 내 차선호주 추천을 유지한다. 목표주가는 이익 추정치 상향과 목표 배수 할인을 조정에 따라 산정했다. 삼성E&A는 반도체 투자 사이클에 더불어 지난 해에서 이연된 프로젝트 및 에너지 전환 주주 풀 확대에 따라 올해 역사적 최고 수준의 신규주주가 기대된다. 이미 상반기 실적으로 이를 입증했으며, 향후 우량한 주주 성과와 실적을 바탕으로 Global Peers 대비 저평가된 밸류에이션 갭을 메워 나갈 것으로 기대된다. 장기 성장 동력인 LNG, New Energy 부문은 기술사와의 협업과 투자를 통해 적극적인 진입 준비를 하고 있다. 올해 주주가 펀더멘탈 개선의 동력을 만들고, 재건 주주 풀 확장이 모멘텀을 만들고, 장기적인 LNG 진입 노력이 Global Peers와 같이 멀티플을 만드는 시점이다. 주가는 어닝 서프라이즈에 따라 전일 12.9% 상승 마감했으나, 주주와 실적을 고려하면 밸류에이션은 여전히 편하다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,763	12,507	14,539
영업이익	972	792	931	1,115	1,348
세전이익	904	830	911	1,125	1,363
순이익	639	648	702	866	1,050
EPS (원)	3,862	3,150	3,473	4,320	5,235
증감률 (%)	0.4	-18.4	10.2	24.4	21.2
PER (X)	4.3	7.6	13.4	10.8	8.9
PBR (X)	0.8	1.0	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA (X)	0.7	4.4	7.9	6.7	5.4
영업이익률 (%)	9.7	8.8	8.7	8.9	9.3
EBITDA 마진 (%)	10.4	9.7	9.4	9.6	9.9
ROE (%)	16.6	14.5	13.5	14.4	15.3
부채비율 (%)	157.0	125.8	101.9	102.1	101.0

주: 삼성E&A, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터



Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	72,000 원
현재주가	46,650 원
상승여력	54.3 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/23)	7,096.89 pt
시가총액	91,434 억원
발행주식수	196,000 천주
52 주 최고가/최저가	64,400 / 23,250 원
90 일 일평균거래대금	1,395.4 억원
외국인 지분율	38.6%
배당수익률(26.12E)	1.7%
BPS(26.12E)	28,765 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 17.5%
	6개월 30.6%
	12개월 -35.9%
주주구성	삼성 SDI (외 8 인) 20.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.3%
	강성영 (외 1 인) 0.1%

Stock Price



표1 삼성 E&A 멀티플에 의한 목표주가 산정

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	21,591	24,187	28,765	32,602
PBR (X)	0.77	0.99	1.62	1.43
ROE (%)	16.6	14.5	13.5	14.4
적용BPS (원)	31,003	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	2.3	Global EPC 평균 PBR 2.7X에서 15% 할인		
목표주가 (원)	72,000			
현재주가 (원, 7/23)	46,650			
Upside (%)	54.3			
기존목표주가 (원)	70,000			
변동률 (%)	2.9			

자료: LS증권 리서치센터

표2 삼성 E&A 추정치 변경 내용

	2026E			2027E		
(단위: 십억원)	기존	변경	증감율 (%, %p)	기존	변경	증감율 (%, %p)
매출액	10,077	10,763	6.8	11,755	12,507	6.4
영업이익	833	931	11.8	1,065	1,115	4.6
영업이익률(%)	8.3	8.7	0.4	9.1	8.9	-0.1
순이익	665	702	5.5	851	866	1.8
순이익률(%)	6.6	6.5	-0.1	7.2	6.9	-0.3

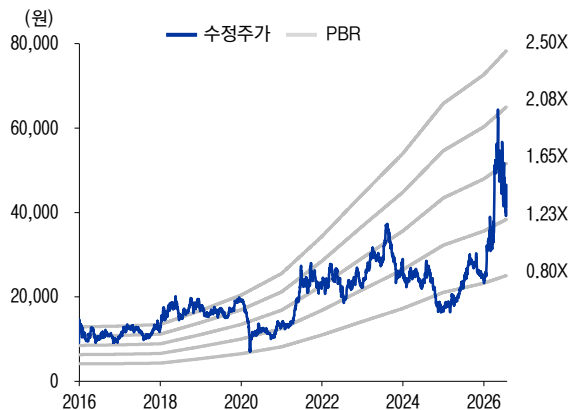
자료: LS증권 리서치센터

표3 삼성 E&A 2Q26 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY(%, %p)	1Q26	QoQ(%, %p)	컨센서스	Gap(%, %p)
매출액	2,609.3	2,178.0	19.8	2,267.4	15.1	2,505.2	4.2
영업이익	273.1	180.9	51.0	188.2	45.1	219.2	24.6
영업이익률(%)	10.5	8.3	2.2	8.3	2.2	8.8	1.7
순이익	182.5	141.7	28.8	163.3	11.8	181.0	0.8
순이익률(%)	7.0	6.5	0.5	7.2	-0.2	7.2	-0.2

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: 삼성E&A, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림1 삼성 E&A 12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 삼성 E&A 12M Forward PER Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

표4 플랜트 EPC Players Historical PBR

항목	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26E
해외 EPC 평균	2.7	2.6	2.5	2.6	2.4	2.3	1.9	1.9	2.2	1.9	3.1	3.1	2.9	3.2	3.1	3.4
L&T, Linde 제외시	2.5	2.6	2.5	2.5	2.2	2.3	1.8	1.7	2.1	1.7	3.4	3.3	2.6	2.5	2.4	2.7
Fluor	2.5	2.9	3.4	2.9	2.2	2.3	2.2	1.6	1.8	2.2	2.5	2.8	3.4	2.1	1.9	3.2
TR	4.6	4.5	5.1	4.5	4.9	5.0	3.3	3.5	4.2	2.2	4.1	7.2	1.9	2.3	4.0	3.6
Technip											1.5	1.5	2.0	2.2	2.6	2.5
Saipem	3.1	2.5	1.5	0.9	1.0	1.1	0.8	0.8	1.1	0.7	5.6	1.1	1.2	1.9	1.8	3.1
KBR Inc.	1.7	1.7	1.9	2.6	2.3	3.1	2.3	1.3	2.3	2.8	4.0	4.4	5.4	5.4	3.4	2.6
Chiyoda	1.3	1.6	1.4	1.8	1.3	1.1	1.2	1.7								
JGC	1.9	2.2	1.8	2.4	1.6	1.0	1.3	1.5	0.9	0.6	0.8	1.0	1.0	0.9	0.7	1.4
L&T	4.0	2.7	2.5	3.1	3.9	2.6	2.9	3.3	3.1	1.7	2.6	3.0	3.4	6.0	4.9	4.4
Linde							0.9	1.7	2.3	2.9	4.0	4.0	5.0	5.2	5.2	6.3

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표5 삼성 E&A 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	9,029	10,763	12,507	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,609	2,730	3,156
화공	5,151	4,983	5,272	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,073	1,265	1,515
첨단산업	2,531	3,128	4,651	769	589	402	771	574	838	831	884
New Energy	1,346	2,653	2,584	238	283	327	498	563	698	634	757
Sales Growth (YoY %)	-9.4	19.2	16.2	-11.8	-19.0	-13.7	7.6	8.1	19.8	36.8	14.5
화공	12.6	-3.3	5.8	16.7	5.8	14.5	14.5	3.5	-17.8	-0.1	1.7
첨단산업	-44.9	23.6	48.7	-36.3	-53.5	-61.5	-28.3	-25.3	42.2	106.6	14.8
New Energy	66.4	97.0	-2.6	-1.9	44.3	97.1	143.6	136.9	146.3	93.8	52.0
매출총이익률 (%)	14.8	14.4	14.3	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	15.8	13.2	13.5
화공	14.4	14.6	14.2	12.1	13.8	14.6	16.4	16.0	14.9	13.7	14.0
첨단산업	14.0	14.1	14.3	15.2	12.3	9.8	16.2	13.9	17.2	12.5	12.8
New Energy	17.8	14.2	14.5	18.9	21.8	25.9	9.7	14.8	15.5	13.2	13.5
판관비	542	613	675	137	133	132	140	156	139	151	168
판관비율 (%)	6.0	5.7	5.4	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.3	5.5	5.3
영업이익	792	931	1,115	157	181	177	277	188	273	210	259
영업이익률 (%)	8.8	8.7	8.9	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	10.5	7.7	8.2
(YoY %)	-18.5	17.6	19.7	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	19.6	51.0	19.2	-6.5
순이익	648	702	866	157	142	157	192	163	183	176	180
순이익률 (%)	7.2	6.5	6.9	7.5	6.5	7.9	7.0	7.2	7.0	6.4	5.7
(YoY %)	1.5	8.2	23.4	-4.2	-31.0	-0.6	72.9	3.9	28.8	11.8	-6.2

자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

삼성 E&A (028050)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,942	7,659	8,158	8,858	9,884
현금 및 현금성자산	2,596	862	1,156	1,218	1,532
매출채권 및 기타채권	3,809	3,301	3,244	3,598	3,983
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,537	3,496	3,759	4,042	4,368
비유동자산	2,071	2,380	2,517	3,254	3,945
관계기업투자등	1,529	1,765	1,672	2,404	3,091
유형자산	443	507	737	742	746
무형자산	99	108	108	108	108
자산총계	10,013	10,040	10,676	12,111	13,829
유동부채	5,871	5,259	5,056	5,789	6,623
매입채무 및 기타채무	4,636	4,383	4,546	5,285	6,133
단기금융부채	104	0	21	29	31
기타유동부채	1,132	876	489	474	460
비유동부채	246	335	332	330	327
장기금융부채	18	25	25	25	26
기타비유동부채	229	310	307	304	301
부채총계	6,118	5,593	5,388	6,118	6,950
지배주주지분	4,232	4,741	5,638	6,390	7,334
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,187	3,675	4,222	4,928	5,813
비지배주주지분(연결)	-336	-295	-350	-397	-456
자본총계	3,896	4,446	5,288	5,993	6,878

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,763	12,507	14,539
매출원가	8,457	7,695	9,218	10,717	12,435
매출총이익	1,509	1,334	1,545	1,790	2,104
판매비 및 관리비	538	542	613	675	756
영업이익	972	792	931	1,115	1,348
(EBITDA)	1,041	874	1,015	1,199	1,432
금융손익	162	107	107	107	107
이자비용	14	2	0	1	2
관계기업등 투자손익	18	23	0	0	0
기타영업외손익	-248	-91	-126	-96	-91
세전계속사업이익	904	830	911	1,125	1,363
계속사업법인세비용	265	182	210	259	314
계속사업이익	639	648	702	866	1,050
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	702	866	1,050
지배주주	757	617	681	847	1,026
총포괄이익	598	698	688	854	1,041
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	14.4	14.3	14.5
영업이익률 (%)	9.7	8.8	8.7	8.9	9.3
EBITDA 마진률 (%)	10.4	9.7	9.4	9.6	9.9
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.5	6.9	7.2
ROA (%)	7.2	6.5	6.8	7.6	8.1
ROE (%)	16.6	14.5	13.5	14.4	15.3
ROIC (%)	61.3	18.5	18.6	18.8	20.1

현금흐름표

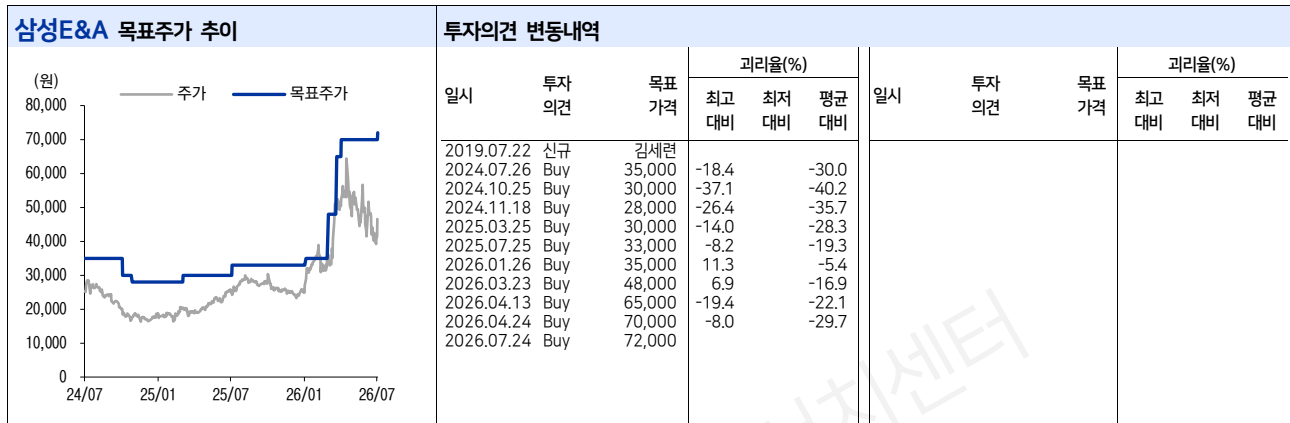
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,636	254	583	513	791
당기순이익(손실)	639	648	702	866	1,050
비현금수익비용가감	267	123	55	55	56
유형자산감가상각비	43	47	49	49	49
무형자산상각비	26	35	35	35	35
기타현금수익비용	197	41	-29	-29	-29
영업활동 자산부채변동	730	-517	-174	-408	-314
매출채권 감소(증가)	-1,286	638	-58	354	385
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-155	48	-163	-739	-847
기타자산, 부채변동	2,171	-1,203	47	-24	148
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-134	-260	-276
유형자산처분(취득)	-10	-13	21	8	1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-43	-53	-53	-53	-53
기타투자활동	4	-1,643	-102	-215	-224
재무활동 현금흐름	-30	-264	-212	-250	-257
차입금의 증가(감소)	-10	-13	21	8	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	129	-155	-161	-165
기타재무활동	-19	-380	-78	-98	-94
현금의 증가	1,681	-1,734	294	62	314
기초현금	915	2,596	862	1,156	1,218
기말현금	2,596	862	1,156	1,218	1,532

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성E&A, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	4.3	7.6	13.4	10.8	8.9
P/B	0.8	0.99	1.62	1.43	1.25
EV/EBITDA	0.7	4.4	7.9	6.7	5.4
P/CF	3.6	6.1	12.1	9.9	8.3
배당수익률 (%)	4.0	3.3	1.7	1.8	1.8
성장성 (%)					
매출액	-6.2	-9.4	19.2	16.2	16.2
영업이익	-2.2	-18.5	17.6	19.7	20.9
세전이익	-3.1	-8.1	9.7	23.4	21.2
당기순이익	-8.2	1.5	8.2	23.4	21.2
EPS	0.4	-18.4	10.2	24.4	21.2
안정성 (%)					
부채비율	157.0	125.8	101.9	102.1	101.0
유동비율	135.3	145.6	161.4	153.0	149.2
순차입금/자기자본(x)	-64.0	-19.4	-21.3	-19.3	-21.0
영업이익/금융비용(x)	68.9	479.6	1,947.0	776.9	563.7
총차입금 (십억원)	104	0	30	60	90
순차입금 (십억원)	-2,492	-862	-1,126	-1,158	-1,442
주당지표 (원)					
EPS	3,862	3,150	3,473	4,320	5,235
BPS	21,591	24,187	28,765	32,602	37,417
CFPS	4,620	3,936	3,859	4,701	5,641
DPS	660	790	790	820	840



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 바울	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경 투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)