

삼성E&A(028050)

2Q26 Review: 물 들어오는 첨단 산업 수주

유틸리티/건설

Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.krRA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

13분기 연속 발생한 일회성(?) 이익?

2Q26 연결 영업이익은 2,731억원(+51.0% YoY)을 기록하며 컨센서스(2,188억원)를 상회했다. 매출액은 기대치와 크게 다르지 않았으나 이익률이 호조를 보였다. 특히 첨단 산업의 GPM은 17.2%(+3.4%p QoQ)를 기록했으며, 화공 GPM(14.9%), New Energy GPM(15.5%)도 각각 높은 기저를 무색하게 하는 호실적을 기록했다. 전 사업 부문에서 준공 정산 및 환율 효과 등 일회성 요인이 있었으나, 이는 프로젝트 실행력에 기반한 13분기 연속 발생한 이익으로 동사의 기본 체력에 가깝다는 판단이다. 2Q26 수주는 3.0조원을 기록하였는데, 첨단 수주가 1.5조원을 기록하며 2년 반만에 분기 기준 최고치를 기록하는 등 본격적인 성장 구간에 진입했다.

반도체 일감, 양과 질이 모두 개선되고 있다

2026년 첨단 산업 수주의 눈높이는 3조원에서 약 7조원으로 상향되었다. 이는 삼성전자의 반도체 팹 건설 가속화, 추가 투자 등에 기인한 것이다. 수주에서 매출 인식까지 회전이 빠른 첨단 산업의 특성 상 2026년 매출액 역시 가이드라인인 10조원을 상회할 가능성이 높다. 삼성전자가 P5를 포함 2030년까지 신규 팹 4곳 건설을 예정 중인 만큼 2027년 이후에도 첨단 산업 수주는 성장 가능성이 높다. 반도체 팹 내에서 동사가 맡는 영역도 확장 중이다. P1~P3에서 일부 시공만 수행했던 초순수 사업이, P5부터는 EPC 전체로 확장되고 있다. 일본 Nomura, Kurita의 영역을 대체해 가고 있는 것이다. 초순수 사업은 전체 사업비에서 비중이 크진 않으나 고마진 사업이며, 타 산업으로의 확장 가능성이 있다는 측면에서 높게 평가한다.

지금은 Upcycle의 초기

첨단 산업 외에 화공 및 New Energy 사업 부문에서도 모멘텀이 겹치고 있다. 사우디 San 7 그레이 암모니아(30~35억 달러) 등 화공 수주가 임박했으며 재건 수주에 대한 기대감도 유효하다. 2027년 적정주가는 76,000원으로 +7% 상향한다. 할인율이 상승했으나, 2027년 실적 전망치 상향으로 인한 적정 PBR 상승 효과가 더 컸다. 수주 상황에 따라 추가적인 전망치 상향도 가능할 전망이다.

Meritz Research 2026. 7. 24

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	76,000원
현재주가 (7.23)	46,650원
상승여력	62.9%

표1 삼성E&A 2Q26P Review 테이블

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,609.3	2,178.0	19.8	2,267.4	15.1	2,460.1	6.1	2,521.1	3.5
영업이익	273.1	180.9	51.0	188.2	45.1	214.9	27.1	218.8	24.8
세전이익	245.7	203.4	20.8	208.8	17.7	230.4	6.6	240.2	2.3
순이익	182.5	141.7	28.8	163.3	11.8	167.1	9.2	178.0	2.6
영업이익률(%)	10.5	8.3		8.3		8.7		8.7	
세전이익률(%)	9.4	9.3		9.2		9.4		9.5	
순이익률(%)	7.0	6.5		7.2		6.8		7.1	

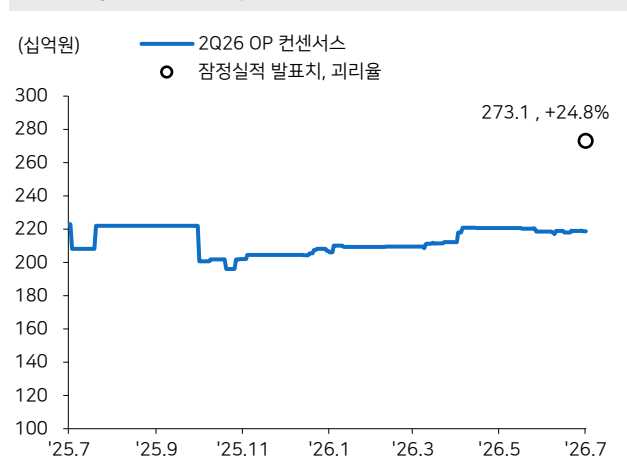
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 삼성E&A, 메리츠증권 리서치센터

표2 삼성E&A 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	10,683.5	9,996.6	6.9	13,554.7	11,964.3	13.3
영업이익	1,007.1	873.5	15.3	1,331.7	1,108.0	20.2
세전이익	1,008.8	919.4	9.7	1,403.4	1,178.5	19.1
순이익	734.1	665.6	10.3	1,007.3	845.9	19.1
영업이익률(%)	9.4	8.7		9.8	9.3	
세전이익률(%)	9.4	9.2		10.4	9.9	
순이익률(%)	6.9	6.7		7.4	7.1	

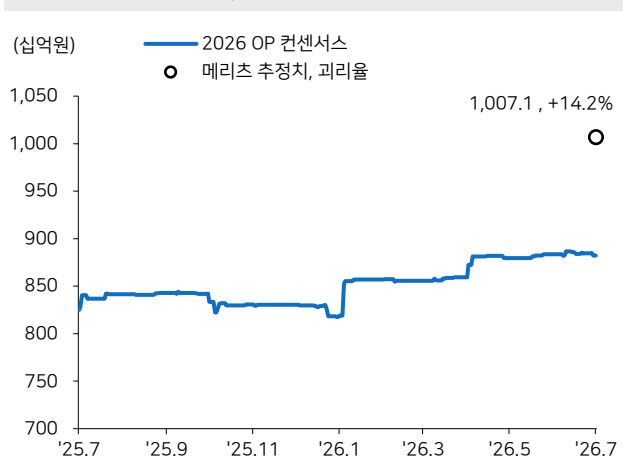
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 삼성E&A, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 +24.8% 상회



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 +14.2% 상회 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 삼성E&A 적정주가 산출		
구분	적용값	내용
순자산(십억원)	5,630.0	2027년 연평균 지배주주 자본총계
적정 배수(배)	2.63	적정 PBR 2.63배 적용
적정 시가총액(십억원)	14,803.2	
발행 주식수(백만주)	196,000	기말 주식수
적정주가(원)	76,000	
현재주가(원)	46,650	
상승여력(%)	62.9	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 적정PBR 산출	
적정 P/B (배)	2.63
COE(%)	7.4
Risk Free(%)	3.2
MRP(%)	5.0
52주 베타	0.84
2027년 ROE	17.8
2025	13.8
2026E	14.7
2027E	17.8
영구성장률	1.0

자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성E&A 연결 기준 실적 추이 및 전망												
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
주요 지표												
수주	2,417.4	231.0	1,439.4	2,268.9	4,627.7	3,006.5	7,500.0	2,250.0	14,415.0	6,356.7	17,384.2	16,400.6
수주 잔고	21,355.2	18,218.4	18,043.1	17,756.2	20,623.7	22,675.6	16,425.2	16,186.0	21,326.1	17,756.2	16,186.0	19,340.6
실적 전망												
연결 매출	2,098.0	2,178.0	1,995.6	2,757.2	2,267.4	2,609.3	2,701.7	3,105.1	9,966.6	9,028.8	10,683.5	13,554.7
매출액 증가율(% YoY)	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	8.1	19.8	35.4	12.6	-6.2	-9.4	18.3	26.9
화공	1,091.3	1,305.2	1,266.0	1,488.8	1,129.9	1,073.2	857.1	975.2	4,564.0	5,151.3	4,035.4	3,077.3
첨단산업	768.9	589.4	402.4	770.5	574.2	838.0	1,263.2	1,463.9	4,593.5	2,531.2	4,139.3	7,068.8
New Energy	237.8	283.4	327.2	497.9	563.3	698.1	581.5	665.9	809.1	1,346.3	2,508.8	3,408.6
매출원가	1,804.0	1,863.9	1,686.9	2,340.1	1,923.6	2,197.0	2,317.7	2,663.7	8,457.4	7,694.9	9,101.9	11,653.7
매출원가율(%)	86.0	85.6	84.5	84.9	84.8	84.2	85.8	85.8	84.9	85.2	85.2	86.0
화공(%)	87.9	86.2	85.4	83.6	84.0	85.1	86.0	86.0	81.7	85.6	85.2	87.0
첨단산업(%)	84.8	87.7	90.2	83.8	86.1	82.8	86.0	86.0	88.3	86.0	85.4	86.0
New Energy (%)	81.1	78.2	74.1	90.3	85.2	84.5	85.0	85.0	83.4	82.2	84.9	85.0
매출총이익	294.0	314.1	308.7	417.1	343.8	412.3	384.1	441.4	1,509.2	1,333.9	1,581.5	1,901.0
판관비	136.7	133.3	132.2	139.7	155.6	139.2	133.6	146.0	537.6	541.8	574.4	569.3
영업이익	157.3	180.9	176.5	277.4	188.2	273.1	250.4	295.4	971.6	792.1	1,007.1	1,331.7
영업이익률(%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	10.5	9.3	9.5	9.7	8.8	9.4	9.8
영업이익 성장률(% YoY)	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	19.6	51.0	41.9	6.5	-2.2	-18.5	27.2	32.2
금융손익	26.9	28.5	28.1	23.0	39.9	17.5	4.2	6.4	162.5	106.5	68.0	67.9
기타손익	3.6	-4.7	-17.3	-68.6	-13.6	-46.0	-3.4	-2.0	-237.2	-87.0	-65.0	-2.6
종속,관계기업 관련 손익	16.8	-1.3	-0.3	3.6	-5.7	1.6	1.6	1.6	6.9	18.8	-0.9	6.4
세전이익	204.6	203.4	187.0	235.4	208.8	245.7	252.9	301.3	903.8	830.4	1,008.8	1,403.4
법인세	47.4	61.6	29.7	43.4	45.5	63.2	69.5	82.9	265.1	182.1	261.2	385.9
법인세율(%)	23.2	30.3	15.9	18.4	21.8	25.7	27.5	27.5	29.3	21.9	25.9	27.5
당기순이익	157.2	141.7	157.4	192.0	163.3	182.5	183.4	218.5	638.7	648.3	747.6	1,017.4
당기순이익률(%)	7.5	6.5	7.9	7.0	7.2	7.0	6.8	7.0	6.4	7.2	7.0	7.5
순이익 성장률(% YoY)	-4.2	-31.0	-0.6	72.9	3.9	28.8	16.5	13.8	-8.2	1.5	15.3	36.1
지배주주 순이익	150.6	140.7	141.9	184.3	155.6	181.1	181.5	216.3	756.9	617.5	734.1	1,007.3

자료: 삼성E&A, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

삼성E&A (028050)

KOSPI	7,096.89pt
시가총액	91,434억원
발행주식수	19,600만주
유동주식비율	79.45%
외국인비중	38.68%
52주 최고/최저가	64,400원/23,250원
평균거래대금	1,385.4억원

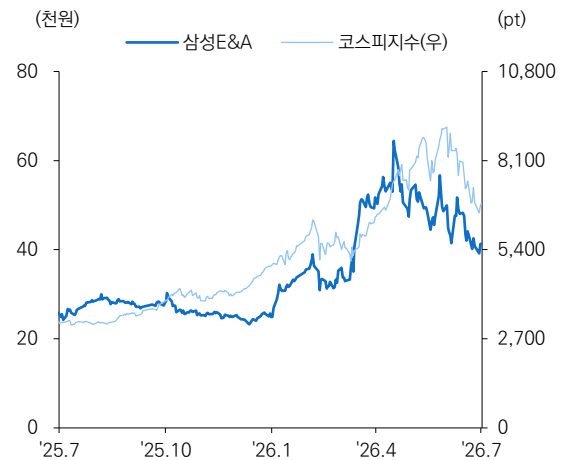
주요주주(%)

삼성SDI 외 6 인	20.55
국민연금공단	8.34

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.0	72.8	87.0
상대주가	20.2	21.5	-16.1

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	9,966.6	971.6	756.9	3,862	0.4	21,591	4.3	0.77	0.2	19.6	157.0
2025	9,028.8	792.1	617.5	3,150	-18.4	24,187	7.6	0.99	2.0	13.8	125.8
2026E	10,683.5	1,007.1	734.1	3,745	18.9	26,744	12.5	1.74	5.5	14.7	117.4
2027E	13,554.7	1,331.7	1,007.3	5,139	37.2	30,953	9.1	1.51	4.2	17.8	116.1
2028E	15,740.6	1,635.8	1,241.3	6,333	23.2	36,006	7.4	1.30	3.1	18.9	102.0

삼성E&A (028050)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	9,966.6	9,028.8	10,683.5	13,554.7	15,740.6
매출액증가율(%)	-6.2	-9.4	18.3	26.9	16.1
매출원가	8,457.4	7,694.9	9,102.0	11,653.7	13,521.5
매출총이익	1,509.2	1,333.9	1,581.5	1,901.0	2,219.1
판매관리비	537.6	541.8	574.4	569.3	583.3
영업이익	971.6	792.1	1,007.1	1,331.7	1,635.8
영업이익률(%)	9.7	8.8	9.4	9.8	10.4
금융손익	162.5	106.5	68.0	67.9	88.8
종속/관계기업손익	6.9	18.8	-0.9	6.4	6.4
기타영업외손익	-237.2	-87.0	-65.6	-2.6	-1.6
세전계속사업이익	903.8	830.4	1,008.8	1,403.4	1,729.4
법인세비용	265.1	182.1	261.2	385.9	475.6
당기순이익	638.7	648.3	747.6	1,017.4	1,253.8
지배주주지분 순이익	756.9	617.5	734.1	1,007.3	1,241.3

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,941.9	7,659.2	8,433.8	10,191.5	11,402.0
현금및현금성자산	2,595.7	861.8	543.8	590.3	1,305.7
매출채권	3,504.8	2,918.3	3,246.7	4,462.8	4,753.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	2,071.5	2,380.4	2,342.3	2,326.2	2,326.7
유형자산	443.4	507.5	504.8	496.4	500.4
무형자산	98.9	107.6	80.5	55.8	38.7
투자자산	320.6	383.5	389.9	406.9	420.4
자산총계	10,013.3	10,039.6	10,776.1	12,517.7	13,728.7
유동부채	5,871.1	5,258.7	5,364.8	6,109.2	6,278.6
매입채무	800.0	1,010.3	1,137.8	1,564.0	1,665.7
단기차입금	103.6	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	246.5	334.7	453.5	615.5	654.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	6,117.6	5,593.4	5,818.4	6,724.8	6,932.8
자본금	980.0	980.0	980.0	980.0	980.0
자본잉여금	-21.9	-66.9	-66.9	-66.9	-66.9
기타포괄이익누계액	86.4	152.2	212.0	212.0	212.0
이익잉여금	3,187.3	3,675.4	4,116.8	4,941.8	5,932.2
비지배주주지분	-336.1	-294.5	-284.1	-274.0	-261.4
자본총계	3,895.7	4,446.2	4,957.8	5,792.9	6,795.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,635.8	254.4	297.5	304.2	1,151.3
당기순이익(손실)	638.7	648.3	747.6	1,017.4	1,253.8
유형자산상각비	43.4	47.2	82.4	91.4	91.3
무형자산상각비	25.9	35.0	34.9	24.7	17.1
운전자본의 증감	730.4	-516.9	-662.5	-829.2	-210.9
투자활동 현금흐름	-49.7	-1,709.1	-479.8	-202.2	-215.3
유형자산의증가(CAPEX)	-43.0	-53.5	-72.1	-82.9	-95.4
투자자산의감소(증가)	-50.5	-44.1	-12.1	-17.0	-13.5
재무활동 현금흐름	-29.6	-263.9	-147.9	-55.6	-220.6
차입금의 증감	318.6	-141.1	33.9	126.7	30.2
자본의 증가	0.0	-45.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1,680.7	-1,733.9	-318.0	46.5	715.4
기초현금	915.0	2,595.7	861.8	543.8	590.3
기말현금	2,595.7	861.8	543.8	590.3	1,305.7

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	50,850	46,065	54,508	69,157	80,309
EPS(지배주주)	3,862	3,150	3,745	5,139	6,333
CFPS	5,547	5,314	5,754	7,356	8,924
EBITDAPS	5,311	4,460	5,737	7,386	8,899
BPS	21,591	24,187	26,744	30,953	36,006
DPS	660	790	930	1,280	1,280
배당수익률(%)	4.0	3.3	2.0	2.7	2.7
Valuation(Multiple)					
PER	4.3	7.6	12.5	9.1	7.4
PCR	3.0	4.5	8.1	6.3	5.2
PSR	0.3	0.5	0.9	0.7	0.6
PBR	0.77	0.99	1.74	1.51	1.30
EBITDA(십억원)	1,040.9	874.2	1,124.4	1,447.7	1,744.2
EV/EBITDA	0.2	2.0	5.5	4.2	3.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.6	13.8	14.7	17.8	18.9
EBITDA 이익률	10.4	9.7	10.5	10.7	11.1
부채비율	157.0	125.8	117.4	116.1	102.0
금융비용부담률	0.1	0.0	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	68.9	479.6	54.3	43.8	44.8
매출채권회전율(x)	3.6	2.8	3.5	3.5	3.4
재고자산회전율(x)					

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

삼성 E&A (028050) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.25	기업브리프	Buy	39,000	문경원	-37.1	-26.8	
2024.10.25	기업브리프	Buy	33,000	문경원	-46.3	-42.8	
2025.01.24	기업브리프	Buy	31,000	문경원	-33.6	-16.8	
2025.07.25	기업브리프	Buy	34,000	문경원	-18.6	-11.8	
2025.09.15	산업분석	Buy	37,000	문경원	-29.2	-18.1	
2026.01.26	기업브리프	Buy	41,000	문경원	-8.7	27.8	
2026.04.24	기업브리프	Buy	71,000	문경원	-30.7	-9.3	
2026.07.24	기업브리프	Buy	76,000	문경원	-	-	