

(028050)

삼성 E&A

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

연간 영업이익 1 조원이 보인다

- “ [2Q26 Review] 2Q26 실적은 매출액 2조 6,093억원(+19.8%yoy), 영업이익 2,731억원(+51.0%yoy, OPM 10.5%)으로 매출액은 당사 추정치에 부합, 영업이익은 크게 상회. 화공 부문 매출액은 1조 732억원으로 전년 동기 대비 17.8% 감소. 첨단산업 부문과 New Energy 부문은 각각 8,380억원(+42.2%yoy), 6,981억원(+146.3%yoy)으로 반도체 특수 본격화와 UAE Taziz 메탄올 및 말레이시아 SAF 프로젝트 등의 매출 확대를 바탕으로 가파른 성장세를 보임.
- “ 전사 매출총이익률은 15.8%(+0.6%p qoq)로 견조한 흐름을 유지. 사업부별 매출총이익률은 화공 14.9%(-1.1%p qoq), 첨단산업 17.2%(+3.3%p qoq), New Energy 15.5%(+0.7%p qoq)를 기록. 일회성 이익 및 환효과가 반영된 결과이며, 이를 제외할 경우의 매출총이익률은 화공 9.6%, 첨단산업 11.0%, New Energy 12.9% 수준으로 제시.
- “ [경상 마진율 재평가] 삼성E&A는 예상 리스크를 반영해 예비비를 원가에 선제적으로 반영하는 보수적인 원가관리 방식을 적용. 프로젝트 수행 역량을 바탕으로 예비비 환입이 반복적으로 발생하고 있는 점을 고려할 때, 기존 추정치에 반영했던 경상 마진율을 상향 조정할 필요가 있다고 판단.
- “ [가이던스 상향 가능성] 2Q26 누적 신규 수주는 7조 6,342억원으로 연간 수주 가이던스(12조원)의 63.6%, 누적 매출액은 4조 8,767억원으로 가이던스(10조원)의 48.8%, 누적 영업이익은 4,613억원으로 가이던스(8,000억원)의 57.7% 달성. 하반기 SAN-7 암모니아(35억불), 카타르 Urea(25억불), 멕시코 Mexinol(20억불) 등의 수주 파이프라인과 삼성전자를 중심으로 한 그룹사 투자 확대를 고려했을 때, 가이던스 상향 가능성 높다고 판단.
- “ [2026년 실적 추정] 지정학적 불확실성이 지속됨에 따라, 중동 화공 프로젝트의 수주와 매출에 대해서는 보수적으로 바라볼 필요. 다만 Captive 물량의 가파른 증가세와 경상 마진율 재평가를 고려할 때, 연간 영업이익 1조원 달성이 가능할 것으로 판단. 2026년 실적은 매출 10조 7,421억원, 영업이익 1조 13억원 전망(가이던스 매출 10조원, 영업이익 8,000억원).
- “ [Valuation] 투자의견 BUY 유지, 목표주가 77,000원으로 기존 대비 13.2% 상향. 목표주가는 Target PER 변동 없이 실적 추정치 상향 및 12M Fwd 기준시점 변경을 반영해 산정(현재 주가는 12M Fwd PER 10.0배, PBR 1.6배 수준). 삼성전자의 반도체 투자 확대에 따른 Captive 물량 증가는 높은 이익 가시성을 바탕으로 중장기 실적을 견인할 전망. 삼성E&A는 펄핑 P5를 시작으로 초순수(UPW, Ultra Pure Water) EPC 전 공정을 자체적으로 수행하는 중이며, 초순수 기술력을 기반으로 한 산업용수 및 수처리 사업 확대에도 주목할 필요.

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
77,000 원(상향)
46,650 원(7/23)



시가총액(십억원)	9,143
발행주식수(천주)	196,000
52 주 최고	67,300 원
최저	23,150 원
52 주 일간 Beta	0.77
60 일 평균 거래대금	1,385 억원
외국인 지분율	38.6%
배당수익률(26E)	2.1%
주주구성	
삼성 SDI(외 7 인)	20.6%
국민연금공단(외 1 인)	8.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	4.0	72.8	87.0
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	77,000	68,000	▲
영업이익(26E)	1,001	914	▲
영업이익(27E)	1,169	1,072	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	9,029	10,742	12,427
영업이익	792	1,001	1,169
세전손익	830	1,079	1,363
당기순이익	648	814	1,022
EPS(원)	3,150	3,980	5,008
증감률(%)	-18.4	26.3	25.8
PER(배)	7.6	11.7	9.3
ROE(%)	13.8	15.3	16.9
PBR(배)	1.0	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	2.3	5.3	4.1

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	10,497	11,690	10,742	12,427	2.3	6.3
영업이익	914	1,072	1,001	1,169	9.5	9.0
세전이익	1,058	1,266	1,079	1,363	1.9	7.7
지배주주순이익	767	912	780	982	1.7	7.7

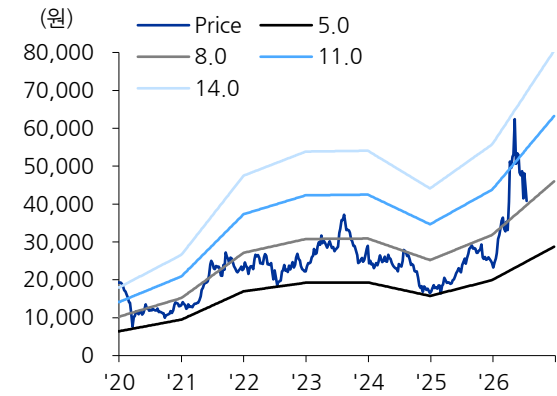
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
EPS	4,688	12M Fwd EPS
Target PER	16.4	글로벌 Peer 평균 PER
목표주가	77,000	EPS × Target PER
현재주가	46,650	2026-07-23 종가 기준
상승여력	65.1	

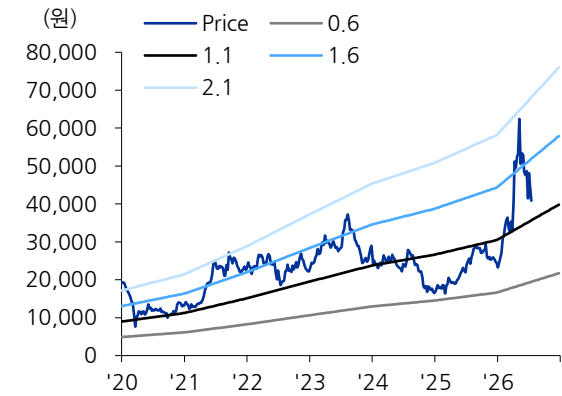
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER Band Chart



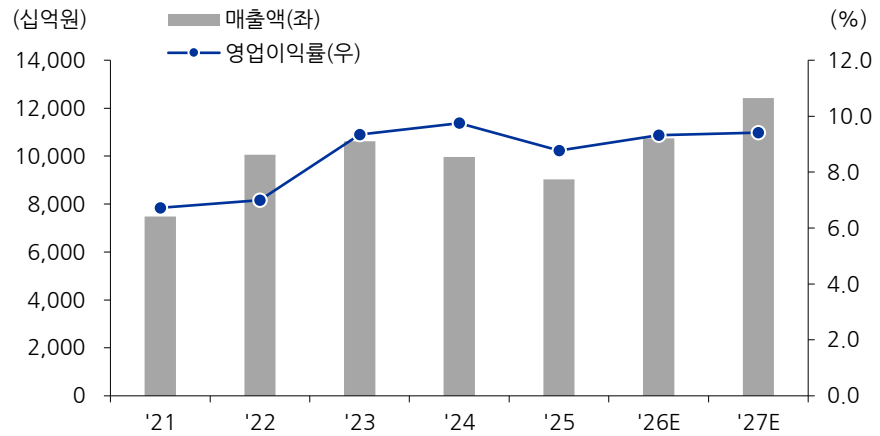
자료: 유진투자증권

12M Fwd PBR Band Chart



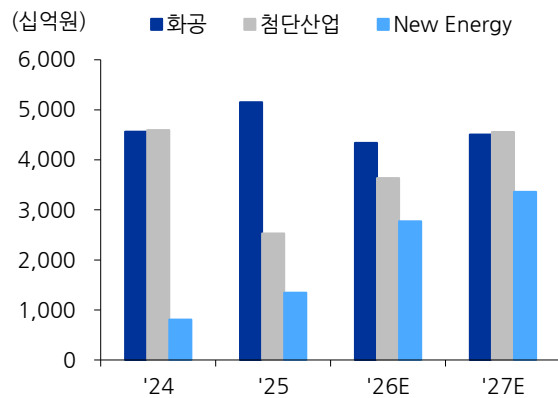
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



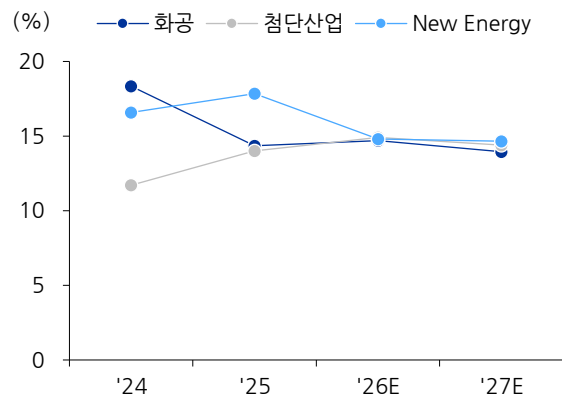
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 매출액



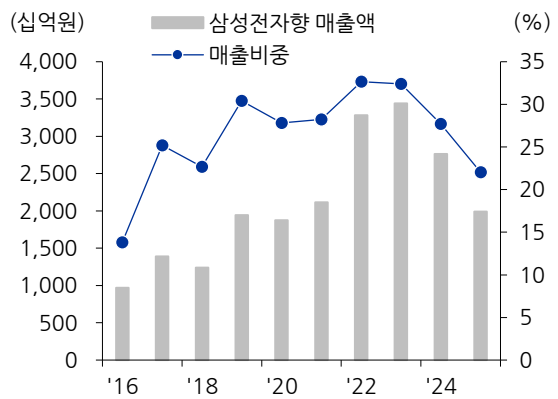
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



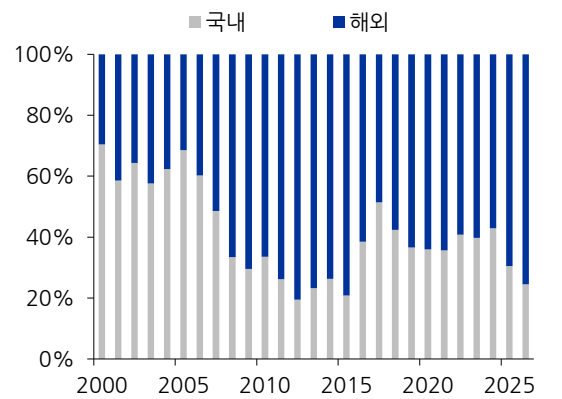
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성전자향 매출액 및 매출비중



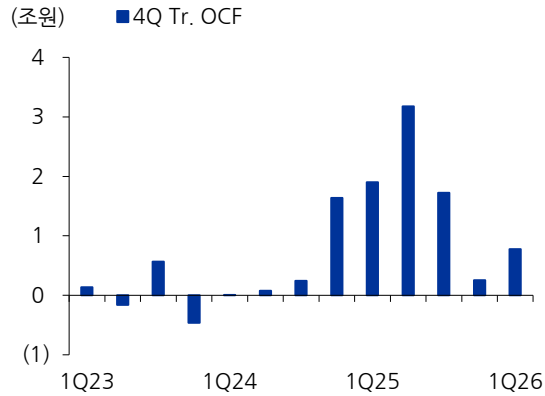
자료: DART, 유진투자증권

해외매출 비중 추이



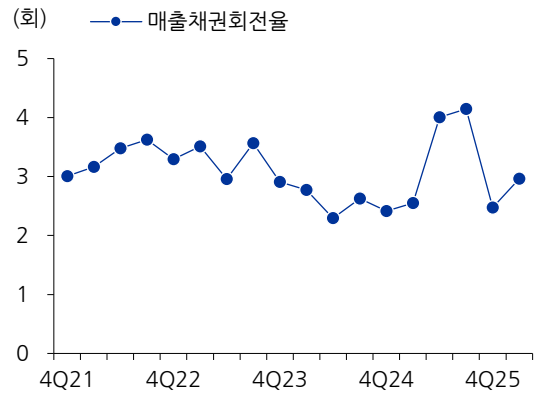
자료: DART, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantivise, 유진투자증권

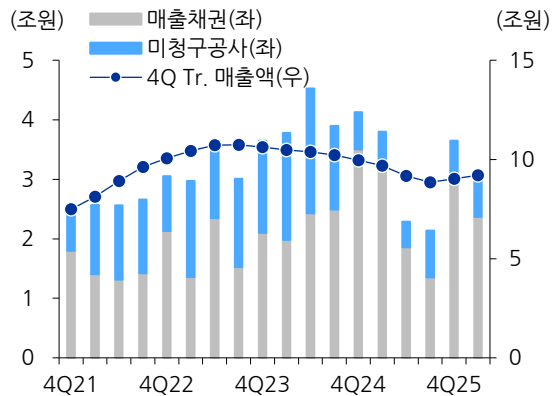
매출채권회전율



주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)

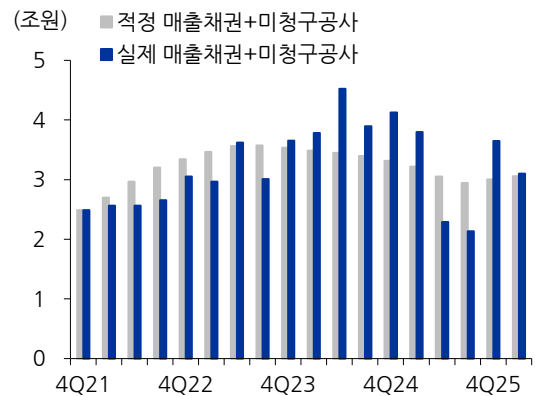
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

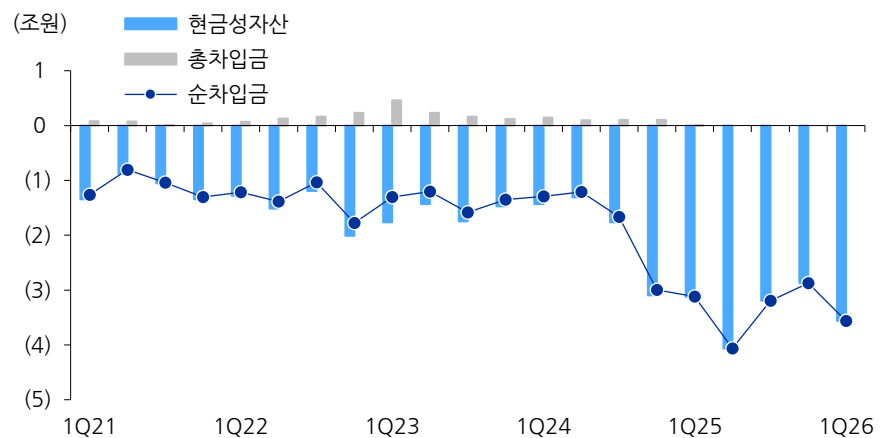
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정

자료: DART, 유진투자증권

순차입금



자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

주요 수주 파이프라인

구분		프로젝트명	예상 금액	비고
1Q26	화공	중동 화공플랜트	24 억불	(수주 안건)
2Q26	ECO(물)	중동 수처리	1 조원	(수주 안건)
3Q26	석유 화학	사우디 SAN-7 그레이 암모니아	35 억불	
4Q26	석유 화학	카타르 Urea	25 억불	
4Q26	청정에너지	멕시코 Pacifico Mexinol	20 억불	
2026	청정에너지	미국 DG Fuels SAF	30 억불	FEED to EPC
2026	청정에너지	UAE Falcon PLA	-	FEED to EPC
2026	청정에너지	중동 그린수소	-	
2026	가스	사우디 Khafji Pkg. 1&2	20 억불	
2026	LNG	멕시코 Ursus LNG(FEED)	-	
2026	ECO(물)	성남시 환경복원센터	0.7 조원	
2027	청정에너지	미국 CCS	10 억불	
2027	LNG	인도네시아 Abadi LNG	30 억불	FEED to EPC

자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성 E&A 실적추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,609	2,753	3,112	9,029	10,742	12,427
YoY (%)	(12.0)	(18.9)	(13.9)	6.9	8.1	19.8	38.0	12.9	(9.4)	19.0	15.7
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,073	1,053	1,081	5,151	4,337	4,508
YoY (%)	16.7	6.7	14.5	14.5	3.5	(17.8)	(16.8)	(27.4)	12.9	(15.8)	3.9
첨단산업	769	589	402	771	574	838	986	1,234	2,531	3,632	4,555
YoY (%)	(36.3)	(53.5)	(61.5)	(28.3)	(25.3)	42.2	145.1	60.1	(44.9)	43.5	25.4
New Energy	238	283	327	498	563	698	714	797	1,346	2,773	3,363
YoY (%)	(1.9)	44.3	97.1	143.6	136.9	146.3	118.2	60.2	66.4	106.0	21.3
매출총이익	294	314	309	417	344	412	391	442	1,334	1,589	1,778
YoY (%)	(12.7)	(20.7)	(7.5)	(5.7)	17.0	31.2	26.6	6.1	(11.6)	19.2	11.9
GPM (%)	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	15.8	14.2	14.2	14.8	14.8	14.3
화공	132	180	184	244	181	160	146	150	739	637	629
GPM (%)	12.1	13.8	14.6	16.4	16.0	14.9	13.9	13.9	14.4	14.7	14.0
첨단산업	117	73	40	125	80	144	141	176	354	542	656
GPM (%)	15.2	12.3	9.8	16.2	13.9	17.2	14.3	14.3	14.0	14.9	14.4
New Energy	45	62	85	48	83	108	104	116	240	410	493
GPM (%)	18.9	21.8	25.9	9.7	14.8	15.5	14.5	14.5	17.8	14.8	14.7
판매비	137	133	132	140	156	139	140	153	542	588	609
판매비율 (%)	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.3	5.1	4.9	6.0	5.5	4.9
영업이익	157	181	177	277	188	273	251	289	792	1,001	1,169
YoY (%)	(24.9)	(31.1)	(13.4)	(6.2)	19.6	51.0	42.0	4.3	(18.5)	26.4	16.8
OPM (%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	10.5	9.1	9.3	8.8	9.3	9.4
세전이익	205	203	187	235	209	246	292	332	830	1,079	1,363
순이익	157	142	157	192	163	183	219	249	648	814	1,022
지배주주순이익	151	141	142	184	156	175	210	239	617	780	982
YoY (%)	(7.0)	(55.4)	(13.3)	59.0	3.3	24.6	48.3	29.6	(18.4)	26.3	25.8
신규수주	2,417	231	1,439	2,269	4,628	3,007	2,400	7,300	6,357	17,334	14,800
화공	49	21	59	129	3,174	248	100	5,000	258	8,521	4,600
첨단산업	144	181	1,006	1,330	862	1,523	1,500	1,500	2,661	5,385	4,800
New Energy	2,224	30	374	810	592	1,235	800	800	3,438	3,428	5,400
수주잔고	21,355	18,218	18,043	17,756	20,624	22,676	22,322	26,510	17,756	26,510	28,884
화공	11,690	9,472	8,509	7,399	9,806	9,023	8,070	11,989	7,399	11,989	12,080
첨단산업	3,167	2,981	2,780	4,906	5,194	7,023	7,536	7,803	4,906	7,803	8,048
New Energy	6,498	5,765	6,755	5,451	5,625	6,630	6,716	6,719	5,451	6,719	8,756

자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성E&A(028050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	10,013	10,040	11,834	12,799	14,521
유동자산	7,942	7,659	9,330	10,105	11,615
현금성자산	3,127	2,985	3,673	4,260	5,103
매출채권	3,809	3,301	4,270	4,444	5,097
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,503	2,694	2,906
투자자산	1,529	1,765	1,862	2,031	2,217
유형자산	443	507	533	552	577
기타	99	108	108	111	112
부채총계	6,118	5,593	6,695	6,875	7,717
유동부채	5,871	5,259	6,349	6,516	7,344
매입채무	4,636	4,383	5,439	5,600	6,423
유동성이자부채	449	300	328	328	328
기타	786	575	581	587	593
비유동부채	246	335	346	360	373
비유동이자부채	18	25	21	21	21
기타	229	310	325	339	352
자본총계	3,896	4,446	5,138	5,924	6,804
자배지분	4,232	4,741	5,428	6,214	7,093
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	(22)	(67)	(67)	(67)	(67)
이익잉여금	3,187	3,675	4,303	5,089	5,968
기타	86	152	212	212	212
비지배지분	(336)	(295)	(290)	(290)	(290)
자본총계	3,896	4,446	5,138	5,924	6,804
총차입금	466	325	349	349	349
순차입금	(2,661)	(2,659)	(3,324)	(3,911)	(4,754)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	1,636	254	913	1,068	1,399
당기순이익	639	648	814	1,022	1,173
자산상각비	69	82	91	94	97
기타비현금성손익	379	311	17	(28)	(33)
운전자본증감	730	(517)	(70)	(21)	162
매출채권감소(증가)	(350)	513	(988)	(174)	(653)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	807	(458)	1,139	161	822
기타	273	(572)	(220)	(8)	(8)
투자현금	(50)	(1,709)	(306)	(375)	(402)
단기투자자산감소	81	(1,565)	(75)	(90)	(93)
장기투자증권감소	(3)	(56)	(11)	(15)	(16)
설비투자	43	53	71	75	82
유형자산처분	1	2	0	0	0
무형자산처분	(43)	(43)	(41)	(41)	(41)
재무현금	(30)	(264)	(17)	(196)	(247)
차입금증가	(29)	(116)	(3)	0	0
자본증가	(0)	(129)	(155)	(196)	(247)
배당금지급	0	129	155	196	247
현금 증감	1,681	(1,734)	602	497	750
기초현금	915	2,596	862	1,464	1,961
기말현금	2,596	862	1,464	1,961	2,711
Gross Cash flow	1,087	1,041	990	1,089	1,237
Gross Investment	(599)	662	300	306	147
Free Cash Flow	1,687	380	690	783	1,090

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	10,742	12,427	13,635
증가율(%)	(6.2)	(9.4)	19.0	15.7	9.7
매출원가	8,457	7,695	9,153	10,648	11,671
매출총이익	1,509	1,334	1,589	1,778	1,964
판매 및 일반관리비	538	542	588	609	621
기타영업손익	17	1	9	4	2
영업이익	972	792	1,001	1,169	1,343
증가율(%)	(2.2)	(18.5)	26.4	16.8	14.9
EBITDA	1,041	874	1,092	1,263	1,441
증가율(%)	(1.7)	(16.0)	24.9	15.7	14.0
영업외손익	(68)	38	77	194	221
이자수익	62	110	112	161	188
이자비용	14	2	1	1	1
지분법손익	7	19	(5)	0	0
기타영업외손익	(123)	(89)	(29)	34	35
세전순이익	904	830	1,079	1,363	1,565
증가율(%)	(3.1)	(8.1)	29.9	26.4	14.8
법인세비용	265	182	265	341	391
당기순이익	639	648	814	1,022	1,173
증가율(%)	(8.2)	1.5	25.5	25.6	14.8
지배주주지분	757	617	780	982	1,126
증가율(%)	0.4	(18.4)	26.3	25.8	14.8
비지배지분	(118)	31	34	41	47
EPS(원)	3,862	3,150	3,980	5,008	5,747
증가율(%)	0.4	(18.4)	26.3	25.8	14.8
수정EPS(원)	3,862	3,150	3,980	5,008	5,747
증가율(%)	0.4	(18.4)	26.3	25.8	14.8

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	3,980	5,008	5,747
BPS	21,591	24,187	27,696	31,704	36,191
DPS	660	790	1,000	1,260	1,400
밸류에이션(배, %)					
PER	4.3	7.6	11.7	9.3	8.1
PBR	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/ EBITDA	0.6	2.3	5.3	4.1	3.0
배당수익율	4.0	3.3	2.1	2.7	3.0
PCR	3.0	4.5	9.2	8.4	7.4
수익성(%)					
영업이익율	9.7	8.8	9.3	9.4	9.9
EBITDA이익율	10.4	9.7	10.2	10.2	10.6
순이익율	6.4	7.2	7.6	8.2	8.6
ROE	19.6	13.8	15.3	16.9	16.9
ROIC	53.3	53.0	53.0	57.4	61.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(68.3)	(59.8)	(64.7)	(66.0)	(69.9)
유동비율	135.3	145.6	147.0	155.1	158.2
이자보상배율	68.9	479.6	1,031.2	883.3	987.9
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	3.2	2.5	2.8	2.9	2.9
재고자산회전율	-	-	-	-	-
매입채무회전율	2.5	2.0	2.2	2.3	2.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

