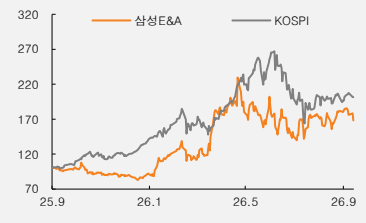


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 72,000원
현재주가(26/9/29)	47,150원
상승여력	52.7%

영업이익(26F, 십억원)	977
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	982
EPS 성장률(26F, %)	20.9
MKT EPS 성장률(26F, %)	282.0
P/E(26F, x)	12.4
MKT P/E(26F, x)	6.6
KOSPI	6,870.81
시가총액(십억원)	9,241
발행주식수(백만주)	196
유동주식비율(%)	79.4
외국인 보유비중(%)	37.8
벤테(12M) 일간수익률	0.69
52주 최저가(원)	23,250
52주 최고가(원)	64,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.3	42.4	73.7
상대주가	-4.4	12.8	-13.3



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

삼성E&A

잘하는 것도, 잘할 것도 많다

3Q26 Preview : 현 시장 예상치 상회 추정

2026년 3분기, 삼성E&A 연결 실적은 매출액 2.74조원(+37.2%, YoY), 영업이익 2,568억원(+45.5%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 2,352억원, 1개월 기준)를 9% 상회할 것으로 추정한다. 중동 사태 우려에도 사우디 파드힐리 등 주요 해외 현장에 미치는 영향은 2분기에 이어 제한적일 것으로 추정한다. 원/달러 하락에 따른 (원화 환산) 해외 손익 감소는 불가피하나, 반복된 일회성 손익 반영의 기초는 이를 상쇄할 것으로 예상한다. 5.5.3 수행 혁신, 설계·자동·모듈화를 통한 반복된 손익 개선 효과는 더 이상 일회성 이익으로 해석하기 어렵다고 판단한다. 그룹사 공사 중심의 첨단산업과 New Energy 부문 매출 확대는 판관비 부담 완화를 통한 영업이익 개선에 기여할 전망이다.

2026년, 창사 이래 최대 수주 전망

2026년 신규 수주(3분기 누계 기준)는 그룹사 물량 호조와 3분기 SAN 7 암모니아·비료 수주(연결 기준 약 4.7조원)로 연간 가이던스(12조원)를 상회할 전망이다. 연간 수주 가이던스 상향 조정 가능성 역시 유효할 것으로 예상한다. 2026년, 신규 수주는 17조원을 상회하며 창사 이래 최대 성과를 기록할 것으로 추정한다. 멕시코 Mexinol(20억불), 카타르 Urea(25억불), 사우디 카푸지 가스(20억불) 등 연내 대형 화공 안전에서는 선별적인 수주 전략이 반영될 것으로 예상한다.

그룹사 수주는 삼성전자 평택 P4 마감 공정과 P5 골조, P5 FAB2 조기 착공 등에 따라 상저하고의 흐름과 확대 기조가 이어질 것으로 예상된다.

투자 의견 매수, 업종 차선후주 의견 유지. 목표주가는 72,000원으로 상향

삼성E&A에 대한 투자 의견 매수 및 건설업종 차선후주 의견을 유지한다. 목표주가는 2026년 추정 BPS 조정분을 반영해 기존 70,000원에서 72,000원(Target PBR 2.6x 유지, 글로벌 Peer 4개사 평균)으로 3% 상향 제시한다.

해외 화공 수주 확대와 높아진 그룹사 수주 기조가 예상되는 만큼 중장기 실적 방향성 역시 우상향 기조를 이어갈 것으로 전망한다. 전통적인 화공 분야에서 점차 확대되는 상품군(LNG, Water, SAF 등), 3조원 규모의 순현금을 바탕으로 한 신사업 투자 방향성은 동사의 지속 가능한 성장을 전망할 수 있는 근거로 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	9,967	9,029	10,753	12,964	14,567
영업이익 (십억원)	972	792	977	1,200	1,404
영업이익률 (%)	9.8	8.8	9.1	9.3	9.6
순이익 (십억원)	757	617	747	921	1,101
EPS (원)	3,862	3,150	3,809	4,701	5,618
ROE (%)	19.6	13.8	14.7	15.9	16.7
P/E (배)	4.3	7.6	12.4	10.0	8.4
P/B (배)	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
배당수익률 (%)	4.0	3.3	2.0	2.4	2.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성E&A 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	1,996	2,757	2,267	2,609	2,739	37.2%	5.0%	2,677	2.3%
영업이익	177	277	188	273	257	45.5%	-6.0%	235	9.2%
세전이익	187	235	209	246	284	51.6%	15.4%	241	17.6%
지배주주순이익	142	184	156	181	207	45.6%	13.9%	194	6.4%
영업이익률	8.8%	10.1%	8.3%	10.5%	9.4%			8.8%	
세전이익률	9.4%	8.5%	9.2%	9.4%	10.4%			9.0%	
순이익률	7.1%	6.7%	6.9%	6.9%	7.5%			7.3%	

자료: 삼성E&A, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

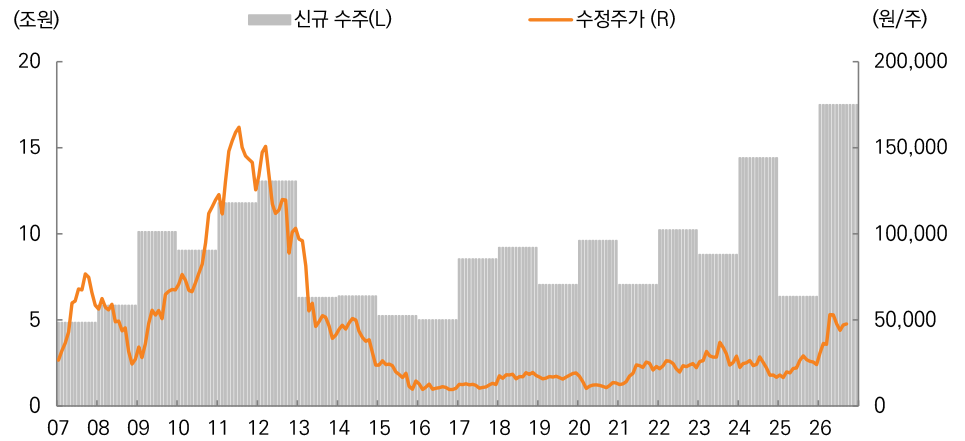
표 2. 삼성E&A 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	9,029	2,267	2,609	2,739	3,138	10,753	12,964
- 화공	1,091	1,305	1,266	1,489	5,151	1,130	1,073	1,186	1,394	4,783	4,873
- 첨단산업	769	589	402	771	2,531	574	838	851	1,021	3,284	5,008
- New Energy	238	283	327	498	1,346	563	698	702	723	2,686	3,083
% 매출원가율	86.0%	85.6%	84.5%	84.9%	85.2%	84.8%	84.2%	85.4%	86.2%	85.2%	85.2%
- 화공	87.9%	86.2%	85.4%	83.6%	85.6%	84.0%	85.1%	85.5%	85.3%	85.0%	85.1%
- 첨단산업	84.8%	87.7%	90.2%	83.8%	86.0%	86.1%	82.8%	86.2%	85.9%	85.2%	85.1%
- New Energy	81.1%	78.2%	74.1%	90.3%	82.2%	85.2%	84.5%	84.2%	88.6%	85.7%	85.6%
매출총이익	294	314	309	417	1,334	344	412	401	432	1,589	1,919
- 화공	132	180	184	244	739	181	160	172	205	718	727
- 첨단산업	117	73	40	125	354	80	144	118	144	486	746
- New Energy	45	62	85	48	240	83	108	111	83	385	445
판관비	137	133	132	140	542	156	139	144	173	612	719
% 판관비율	6.5%	6.1%	6.6%	5.1%	6.0%	6.9%	5.3%	5.3%	5.5%	5.7%	5.5%
영업이익	157	181	177	277	792	188	273	257	259	977	1,200
% 영업이익률	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.8%	8.3%	10.5%	9.4%	8.3%	9.1%	9.3%
세전이익	205	203	187	235	830	209	246	284	280	1,018	1,271
% 세전이익률	9.8%	9.3%	9.4%	8.5%	9.2%	9.2%	9.4%	10.4%	8.9%	9.5%	9.8%
지배주주순이익	151	141	142	184	617	156	181	207	203	747	921
% 지배주주순이익률	7.2%	6.5%	7.1%	6.7%	6.8%	6.9%	6.9%	7.5%	6.5%	6.9%	7.1%

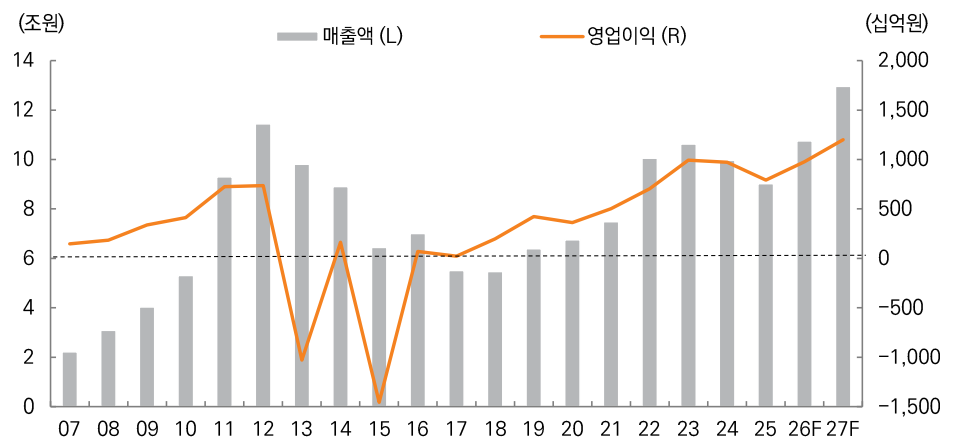
자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 신규 수주 실적 및 전망, 주가 추이



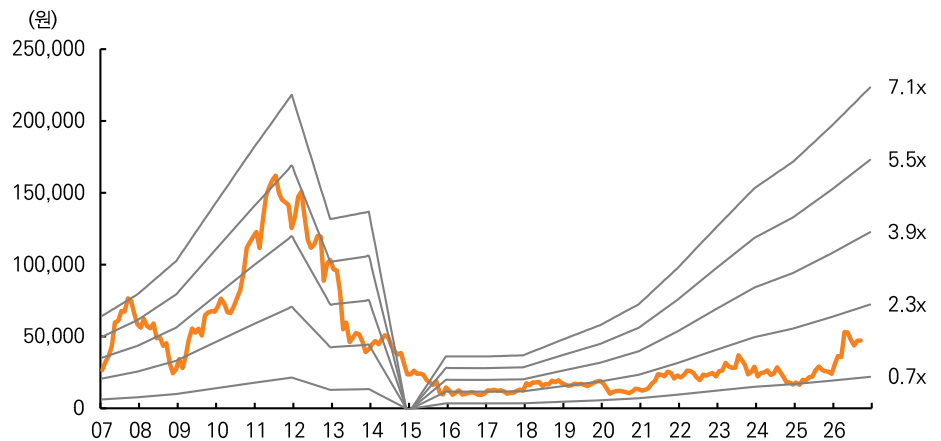
자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 삼성E&A 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 삼성E&A PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성E&A (028050)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,029	10,753	12,964	14,567
매출원가	7,695	9,164	11,045	12,395
매출총이익	1,334	1,589	1,919	2,172
판매비와관리비	542	612	719	767
조정영업이익	792	977	1,200	1,404
영업이익	792	977	1,200	1,404
비영업손익	38	41	71	109
금융손익	105	101	91	95
관계기업등 투자손익	19	1	8	12
세전계속사업손익	830	1,018	1,271	1,513
계속사업법인세비용	182	258	337	401
계속사업이익	648	760	934	1,112
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	648	760	934	1,112
지배주주	617	747	921	1,101
비지배주주	31	13	13	11
총포괄이익	698	843	934	1,112
지배주주	683	840	936	1,114
비지배주주	15	3	-2	-2
EBITDA	874	1,067	1,295	1,505
FCF	201	597	801	903
EBITDA 마진율 (%)	9.7	9.9	10.0	10.3
영업이익률 (%)	8.8	9.1	9.3	9.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.8	6.9	7.1	7.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,659	8,179	8,812	9,532
현금 및 현금성자산	862	1,159	1,621	2,116
매출채권 및 기타채권	3,162	3,209	3,290	3,398
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	3,635	3,811	3,901	4,018
비유동자산	2,380	2,548	2,664	2,818
관계기업투자등	271	298	342	398
유형자산	507	579	624	686
무형자산	108	128	130	130
자산총계	10,040	10,727	11,476	12,351
유동부채	5,259	5,212	5,226	5,232
매입채무 및 기타채무	1,359	1,424	1,491	1,560
단기금융부채	300	380	364	356
기타유동부채	3,600	3,408	3,371	3,316
비유동부채	335	372	354	335
장기금융부채	25	26	24	24
기타비유동부채	310	346	330	311
부채총계	5,593	5,584	5,580	5,567
지배주주지분	4,741	5,428	6,169	7,045
자본금	980	980	980	980
자본잉여금	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,675	4,270	5,011	5,887
비지배주주지분	-295	-286	-273	-262
자본총계	4,446	5,142	5,896	6,783

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	254	709	900	1,024
당기순이익	648	760	934	1,112
비현금수익비용가감	393	374	316	380
유형자산감가상각비	47	51	55	59
무형자산상각비	35	39	40	42
기타	311	284	221	279
영업활동으로 인한자산및부채의변동	-517	-285	-121	-177
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	513	295	-74	-85
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-458	-464	53	53
법인세납부	-374	-247	-337	-401
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,709	-275	-198	-242
유형자산처분(취득)	-52	-111	-99	-121
무형자산감소(증가)	-43	-60	-42	-42
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,602	-65	-40	-57
기타투자활동	-12	-39	-17	-22
재무활동으로 인한 현금흐름	-264	-157	-198	-233
장단기금융부채의 증가(감소)	-141	80	-18	-8
자본의 증가(감소)	-45	0	0	0
배당금의 지급	-129	-169	-180	-225
기타재무활동	51	-68	0	0
현금의 증가	-1,734	297	462	495
기초현금	2,596	862	1,159	1,621
기말현금	862	1,159	1,621	2,116

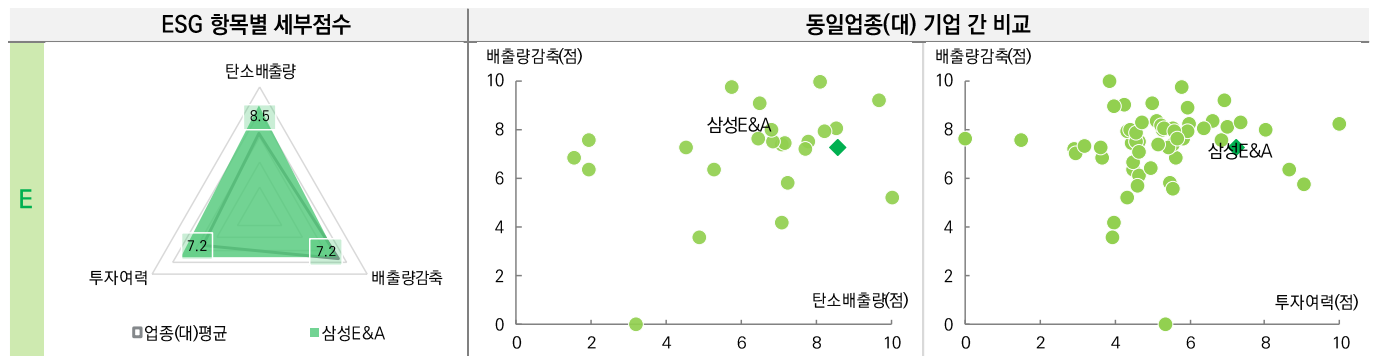
자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

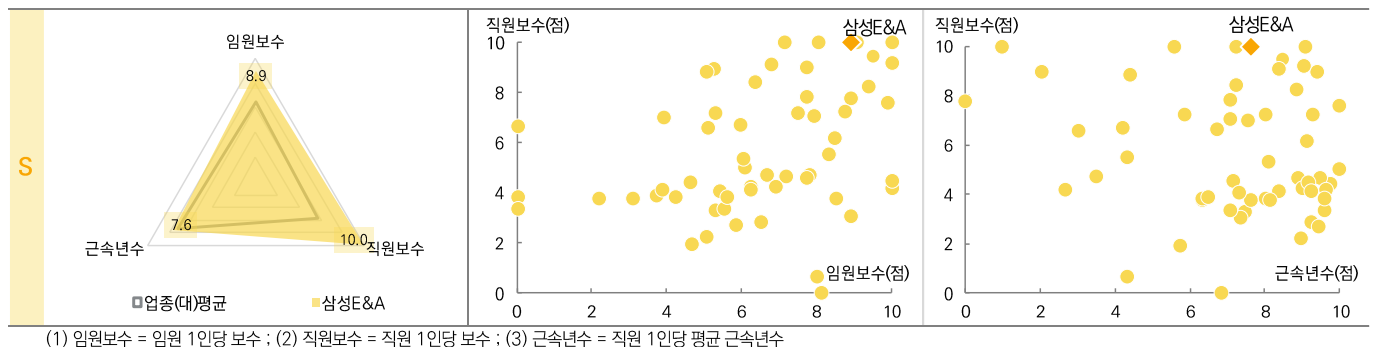
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	7.6	12.4	10.0	8.4
P/CF (x)	4.5	8.2	7.4	6.2
P/B (x)	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	2.0	5.6	4.3	3.3
EPS (원)	3,150	3,809	4,701	5,618
CFPS (원)	5,314	5,785	6,379	7,611
BPS (원)	24,187	27,696	31,478	35,945
DPS (원)	790	920	1,150	1,360
배당성향 (%)	23.9	23.7	24.1	24.0
배당수익률 (%)	3.3	2.0	2.5	3.0
매출액증가율 (%)	-9.4	19.1	20.6	12.4
EBITDA증가율 (%)	-16.0	22.1	21.3	16.3
조정영업이익증가율 (%)	-18.5	23.3	22.9	17.0
EPS증가율 (%)	-18.4	20.9	23.4	19.5
매출채권 회전율 (회)	2.8	3.7	4.3	4.7
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	8.5	8.9	10.2	10.9
ROA (%)	6.5	7.3	8.4	9.3
ROE (%)	13.8	14.7	15.9	16.7
ROIC (%)	76.7	53.4	56.1	58.9
부채비율 (%)	125.8	108.6	94.6	82.1
유동비율 (%)	145.6	156.9	168.6	182.2
순차입금/자기자본 (%)	-59.8	-57.2	-58.6	-59.2
조정영업이익/금융비용 (x)	479.6	260.6	206.8	248.8

ESG 레이팅 : 삼성E&A (028050)

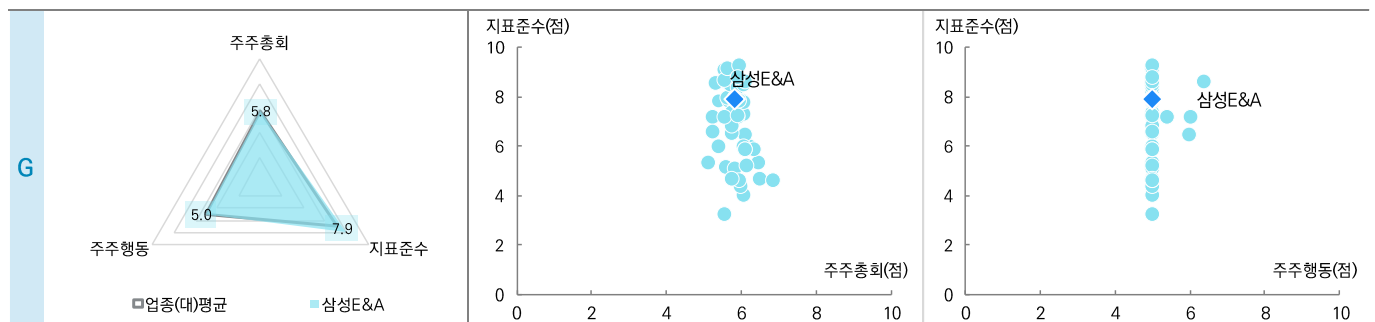
종합		세부항목						
E S G	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■삼성E&A	ESG 점수	6.3	=	직전점수	6.3	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	7.2	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.2	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	4.9	A	50	=		
가중치 변경 없음.								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



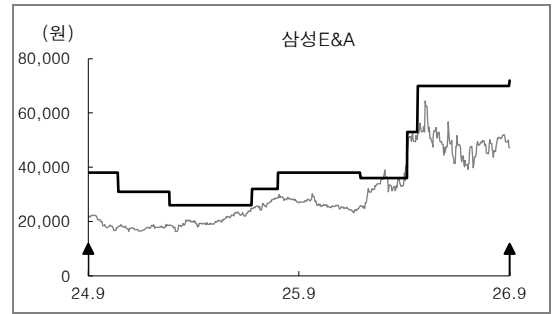
(1) 주주총회 = 주주 인권 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성E&A (028050)				
2026.09.30	매수	72,000	-	-
2026.04.24	매수	70,000	-30.52	-8.00
2026.04.06	매수	53,000	-4.73	-1.13
2026.01.15	매수	36,000	-9.35	12.64
2025.08.25	매수	38,000	-29.97	-20.26
2025.07.11	매수	32,000	-17.36	-10.31
2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성E&A 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.