

(028050)

삼성 E&A

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

건설업종 시총 1 위의 위엄

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
82,000 원(상향)
55,400 원(10/22)

“ [3Q26 Review] 3Q26 실적은 매출액 2조 9,105억원(+45.8%yoy), 영업이익 5,006억원(+183.5%yoy, OPM 17.2%)으로 영업이익 기준 컨센서스를 100% 가까이 상회하며 어닝 서프라이즈 기록. 화공 부문 매출액은 1조 490억원으로 전년 동기 대비 17.1% 감소한 반면, 첨단산업 부문과 New Energy 부문은 각각 1조 705억원(+166.0%yoy), 7,910억원(+141.7%yoy)을 기록. 반도체 투자 확대에 따른 Captive 물량 증가와 UAE Taziz 메탄올 및 말레이시아 SAF 프로젝트 등의 매출 본격화에 따른 외형 성장.

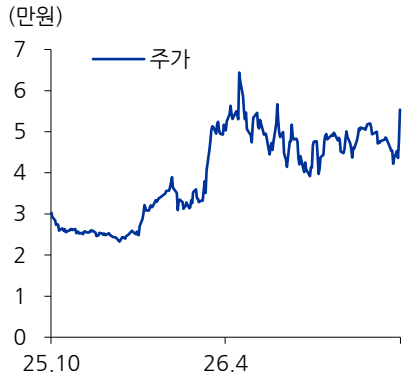
“ 전사 매출총이익률은 21.5%(+5.7%p qoq)로 큰 폭 개선. 사업부별 매출총이익률은 화공 26.2%(+11.2%p qoq), 첨단산업 17.0%(-0.2%p qoq), New Energy 21.4%(+6.1%p qoq)를 기록. 과거 사우디 Yanbu 발전 프로젝트에서 보수적으로 반영했던 비용의 환입과 VE(Value Engineering) 성과에 따른 인센티브, 준공 정산효과 등이 반영된 결과. 회사가 제시한 일회성 요인 제외 매출총이익률은 화공 13.4%, 첨단산업 14.0%, New Energy 13.4% 수준. 바레인 BMP 프로젝트에서 발생한 본드콜을 선제적으로 반영하면서 영업이익 증가 효과는 순이익 단계에서 상당 부분 상쇄.

“ [가이던스 상향] 2026년 경영 가이던스를 신규 수주 12조원에서 19조원, 매출 10조원에서 11조원, 영업이익 0.8조원에서 1.4조원으로 상향 조정. 3Q26 누적 실적을 고려할 때 수정 가이던스 달성을 위해 필요한 4Q26 실적은 신규 수주 1조 9,446억원, 매출액 3조 2,128억원, 영업이익 4,381억원(OPM 13.6%) 수준. 3분기 대규모 일회성 이익 반영에도 불구하고 4분기에도 높은 이익 수준을 유지할 전망.

“ [자기주식 취득 결정] 약 7,800억원의 자기주식 취득 결정. 10/22 종가 기준 예상 취득 주식 수는 약 1,408만 주로 전체 발행주식 수 대비 약 7.2%. 이 중 임직원 상여 지급 목적의 900억원을 제외한 6,900억원은 소각 예정. 대규모 자사주 매입 및 소각에 따른 주주가치 제고 효과 기대.

“ [4Q26 Preview] 매출액 3조 2,632억원(+18.4%yoy), 영업이익 4,511억원(+62.6%yoy, OPM 13.8%) 전망. 수정 가이던스 달성에 필요한 4분기 실적과 유사한 수준으로, 첨단산업 Captive 물량 확대와 New Energy 부문의 매출 성장이 실적을 견인할 전망.

“ [Valuation] 투자의견 BUY 유지, 목표주가 82,000원으로 상향. 목표주가는 12M Fwd EPS 6,584원에 Target P/E 12.5배를 적용해 산정(Target Multiple은 글로벌 peer 평균 PER). 현재 주가는 12M Fwd PER 8.4배, PBR 1.8배 수준. 첨단산업 신규 수주 약 3.9조원과 역대 최고 수준의 수주 잔고(27.2조원)를 바탕으로 향후 매출 성장 기반 확보. 또한 2025년 배당 성향이 약 25%로 기존 주주환원 정책을 상회했던 점을 고려하면, 2026년 실적 개선에 따른 배당 확대도 기대할 수 있을 것으로 판단.



시가총액(십억원)	10,858
발행주식수(천주)	196,000
52 주 최고	67,300 원
최저	23,150 원
52 주 일간 Beta	0.68
60 일 평균 거래대금	963 억원
외국인 지분율	37.7%
배당수익률(26E)	2.1%
주주구성	
삼성 SDI(외 7 인)	20.6%
국민연금공단(외 1 인)	9.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	8.2	9.5	95.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	82,000	77,000	▲
영업이익(26E)	1,413	1,004	▲
영업이익(27E)	1,462	1,207	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	9,029	11,050	14,048
영업이익	792	1,413	1,462
세전순익	830	1,244	1,643
당기순이익	648	930	1,232
EPS(원)	3,150	4,634	6,034
증감률(%)	-18.4	47.1	30.2
PER(배)	7.6	12.0	9.2
ROE(%)	13.8	17.6	19.5
PBR(배)	1.0	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	2.3	5.0	4.4

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	10,655	12,552	11,050	14,048	3.7	11.9
영업이익	1,004	1,207	1,413	1,462	40.8	21.1
세전이익	1,077	1,400	1,244	1,643	15.5	17.3
지배주주순이익	785	1,008	908	1,183	15.7	17.3

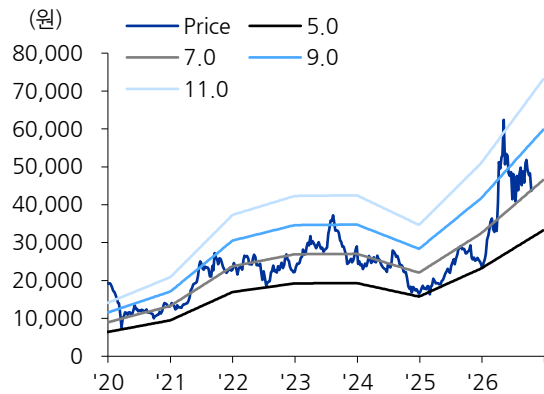
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
EPS	6,584	12M Fwd EPS (자사주 매입 효과 반영)
Target PER	12.5	글로벌 Peer 평균
목표주가	82,000	EPS × Target PER
현재주가	55,400	2026-10-22 종가 기준
상승여력	48.0	

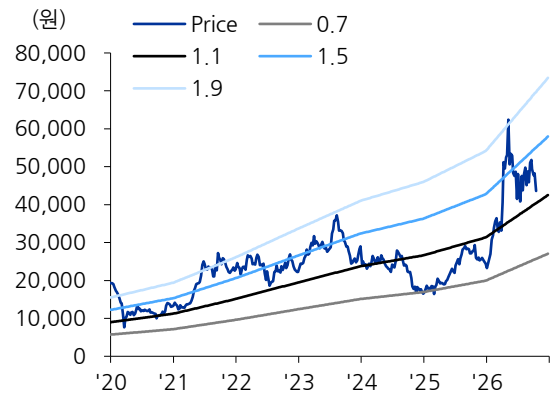
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER Band Chart



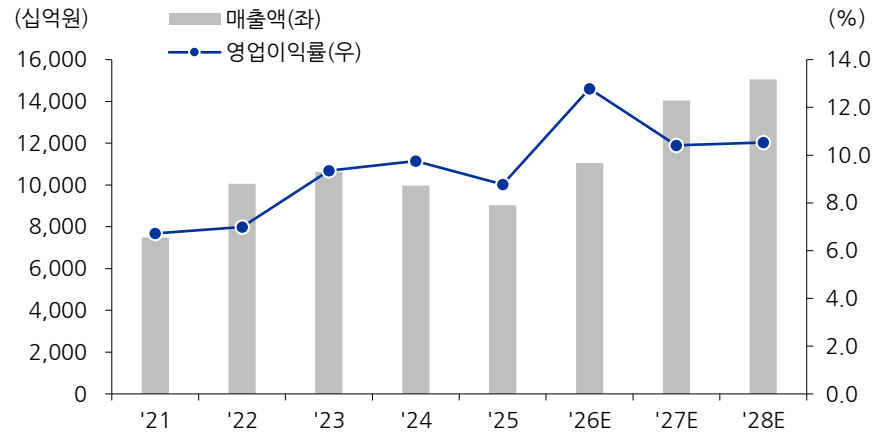
자료: 유진투자증권

12M Fwd PBR Band Chart



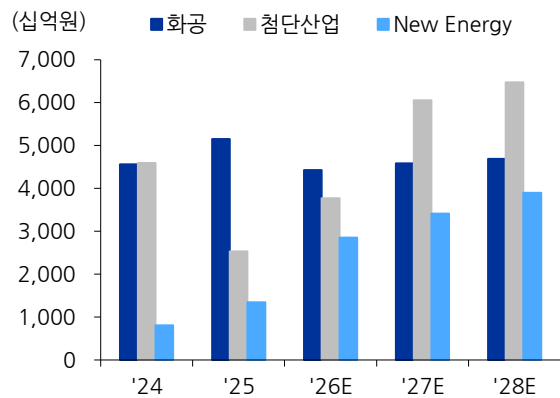
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



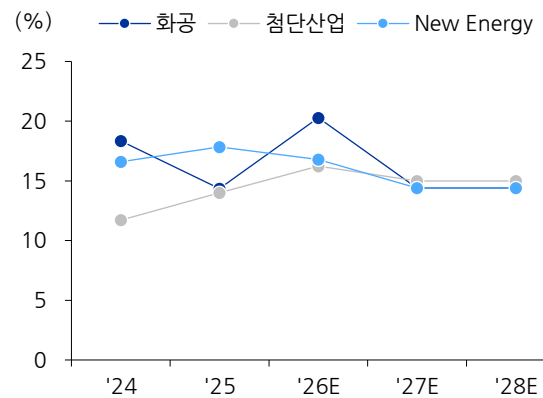
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 매출액



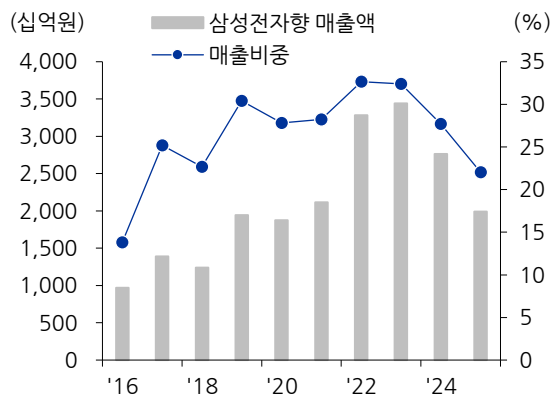
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



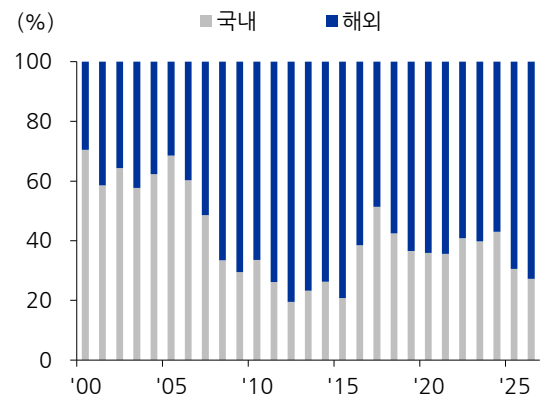
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성전자향 매출액 및 매출비중



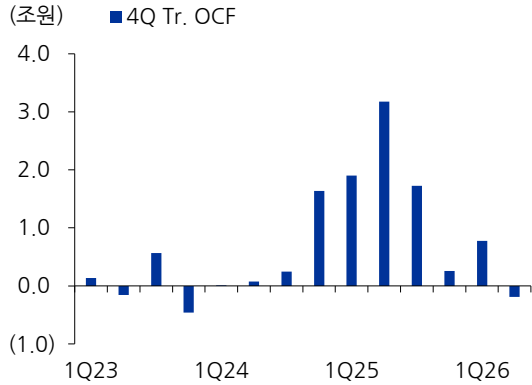
자료: DART, 유진투자증권

해외매출 비중 추이



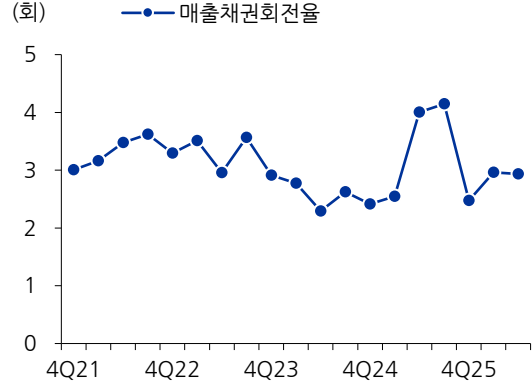
자료: DART, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantivise, 유진투자증권

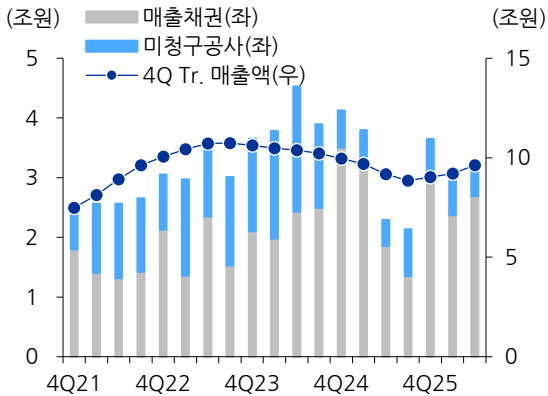
매출채권회전율



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

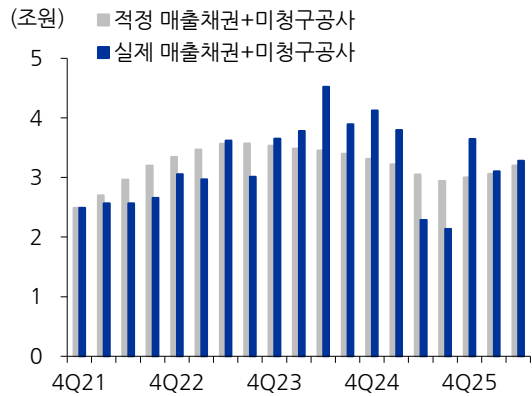
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

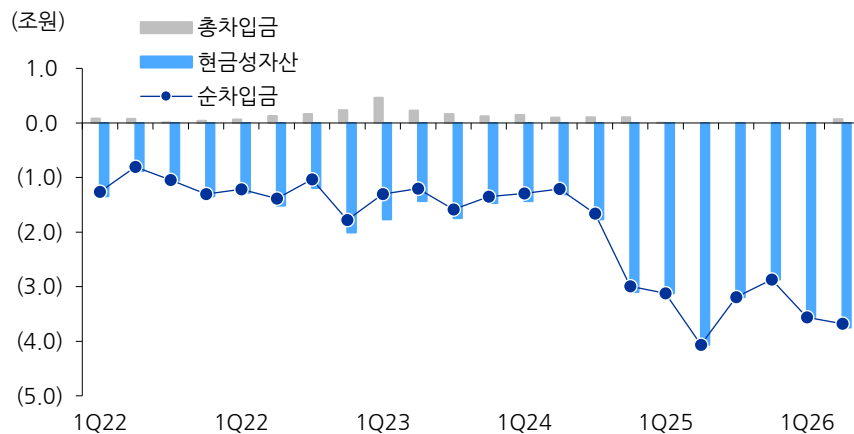
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



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 완료)
2Q26	ECO(물)	중동 수처리	1 조원	(수주 완료)
3Q26	석유 화학	사우디 SAN-7 그레이 암모니아	35 억불	(수주 완료)
4Q26	석유 화학	카타르 Urea	25 억불	
4Q26	가스	사우디 Khafji Pkg. 1&2	20 억불	
4Q26	청정에너지	멕시코 Pacifico Mexinol	20 억불	
2027	LNG	멕시코 Ursus LNG(FEED)	-	
2027	청정에너지	중동 그린수소	-	
2027	ECO(물)	성남시 환경복원센터	5 억불	
2027	LNG	인도네시아 Abadi LNG	30 억불	FEED to EPC
2027	청정에너지	미국 DG Fuels SAF	30 억불	FEED to EPC

자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성 E&A 실적추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,609	2,911	3,263	9,029	11,050	14,048
YoY (%)	(12.0)	(18.9)	(13.9)	6.9	8.1	19.8	45.8	18.4	(9.4)	22.4	27.1
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,073	1,049	1,175	5,151	4,427	4,584
YoY (%)	16.7	6.7	14.5	14.5	3.5	(17.8)	(17.1)	(21.1)	12.9	(14.1)	3.5
첨단산업	769	589	402	771	574	838	1,071	1,287	2,531	3,770	6,054
YoY (%)	(36.3)	(53.5)	(61.5)	(28.3)	(25.3)	42.2	166.0	67.1	(44.9)	48.9	60.6
New Energy	238	283	327	498	563	698	791	800	1,346	2,853	3,410
YoY (%)	(1.9)	44.3	97.1	143.6	136.9	146.3	141.7	60.8	66.4	111.9	19.5
매출총이익	294	314	309	417	344	412	625	608	1,334	1,989	2,059
YoY (%)	(12.7)	(20.7)	(7.5)	(5.7)	17.0	31.2	102.5	45.8	(11.6)	49.1	3.5
GPM (%)	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	15.8	21.5	18.6	14.8	18.0	14.7
화공	132	180	184	244	181	161	275	282	739	898	660
GPM (%)	12.1	13.8	14.6	16.4	16.0	15.0	26.2	24.0	14.4	20.3	14.4
첨단산업	117	73	40	125	80	145	182	206	354	612	908
GPM (%)	15.2	12.3	9.8	16.2	13.9	17.2	17.0	16.0	14.0	16.2	15.0
New Energy	45	62	85	48	83	107	169	120	240	479	491
GPM (%)	18.9	21.8	25.9	9.7	14.8	15.3	21.4	15.0	17.8	16.8	14.4
판매비	137	133	132	140	156	139	125	157	542	576	597
판매비율 (%)	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.3	4.3	4.8	6.0	5.2	4.2
영업이익	157	181	177	277	188	273	501	451	792	1,413	1,462
YoY (%)	(24.9)	(31.1)	(13.4)	(6.2)	19.6	51.0	183.5	62.6	(18.5)	78.4	3.5
OPM (%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	10.5	17.2	13.8	8.8	12.8	10.4
세전이익	205	203	187	235	209	246	300	490	830	1,244	1,643
순이익	157	142	157	192	163	183	217	367	648	930	1,232
지배주주순이익	151	141	142	184	156	181	219	353	617	908	1,183
YoY (%)	(7.0)	(55.4)	(13.3)	59.0	3.3	28.9	54.2	91.3	(18.4)	47.1	30.2
신규수주	2,417	231	1,439	2,269	4,628	3,007	9,421	2,200	6,357	19,255	18,500
화공	49	21	59	129	3,174	248	4,911	200	258	8,533	6,000
첨단산업	144	181	1,006	1,330	862	1,523	3,871	1,800	2,661	8,056	7,500
New Energy	2,224	30	374	810	592	1,235	639	200	3,438	2,666	5,000
수주잔고	21,355	18,218	18,043	17,756	20,624	22,676	27,156	26,093	17,756	26,093	30,544
화공	11,690	9,472	8,509	7,399	9,806	9,023	12,341	11,365	7,399	11,365	12,781
첨단산업	3,167	2,981	2,780	4,906	5,194	7,023	8,986	9,499	4,906	9,499	10,944
New Energy	6,498	5,765	6,755	5,451	5,625	6,630	5,829	5,229	5,451	5,229	6,819

자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성E&A(028050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	10,013	10,040	11,511	13,122	14,453
유동자산	7,942	7,659	9,045	10,452	11,565
현금성자산	3,127	2,985	3,822	4,490	5,445
매출채권	3,809	3,301	3,836	4,561	4,704
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,466	2,669	2,889
투자자산	1,529	1,765	1,813	1,978	2,160
유형자산	443	507	534	563	594
기타	99	108	118	128	135
부채총계	6,118	5,593	6,219	6,863	7,167
유동부채	5,871	5,259	5,837	6,467	6,755
매입채무	4,636	4,383	4,808	5,431	5,713
유동성이자부채	449	300	448	448	448
기타	786	575	581	587	593
비유동부채	246	335	382	397	412
비유동이자부채	18	25	11	11	11
기타	229	310	370	385	401
자본총계	3,896	4,446	5,292	6,258	7,286
자배지분	4,232	4,741	5,582	6,549	7,577
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	(22)	(67)	(67)	(67)	(67)
이익잉여금	3,187	3,675	4,431	5,398	6,425
기타	86	152	238	238	238
비지배지분	(336)	(295)	(290)	(290)	(290)
자본총계	3,896	4,446	5,292	6,258	7,286
총차입금	466	325	460	460	460
순차입금	(2,661)	(2,659)	(3,363)	(4,031)	(4,986)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	1,636	254	1,601	1,448	1,555
당기순이익	639	648	930	1,232	1,357
자산상각비	69	82	92	100	106
기타비현금성손익	379	311	672	226	(39)
운전자본증감	730	(517)	(100)	(110)	131
매출채권감소(증가)	(350)	513	239	(725)	(143)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	807	(458)	544	623	282
기타	273	(572)	(883)	(8)	(8)
투자현금	(50)	(1,709)	(408)	(399)	(425)
단기투자자산감소	81	(1,565)	(209)	(95)	(99)
장기투자증권감소	(3)	(56)	(29)	(15)	(16)
설비투자	43	53	68	84	90
유형자산처분	1	2	1	0	0
무형자산처분	(43)	(43)	(51)	(54)	(54)
재무현금	(30)	(264)	(623)	(476)	(275)
차입금증가	(29)	(116)	66	0	0
자본증가	(0)	(129)	(675)	(476)	(275)
배당금지급	0	129	155	216	275
현금 증감	1,681	(1,734)	620	573	856
기초현금	915	2,596	862	1,482	2,054
기말현금	2,596	862	1,482	2,054	2,911
Gross Cash flow	1,087	1,041	1,095	1,122	1,270
Gross Investment	(599)	662	339	221	181
Free Cash Flow	1,687	380	756	902	1,088

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	9,967	9,029	11,050	14,048	15,059
증가율(%)	(6.2)	(9.4)	22.4	27.1	7.2
매출원가	8,457	7,695	9,061	11,989	12,852
매출총이익	1,509	1,334	1,989	2,059	2,207
판매 및 일반관리비	538	542	576	597	621
기타영업손익	17	1	6	4	4
영업이익	972	792	1,413	1,462	1,586
증가율(%)	(2.2)	(18.5)	78.4	3.5	8.5
EBITDA	1,041	874	1,505	1,562	1,693
증가율(%)	(1.7)	(16.0)	72.2	3.8	8.3
영업외손익	(68)	38	(169)	180	223
이자수익	62	110	115	152	194
이자비용	14	2	54	6	6
지분법손익	7	19	(21)	0	0
기타영업외손익	(123)	(89)	(209)	34	35
세전순이익	904	830	1,244	1,643	1,809
증가율(%)	(3.1)	(8.1)	49.8	32.1	10.1
법인세비용	265	182	313	411	452
당기순이익	639	648	930	1,232	1,357
증가율(%)	(8.2)	1.5	43.5	32.4	10.1
지배주주지분	757	617	908	1,183	1,303
증가율(%)	0.4	(18.4)	47.1	30.2	10.1
비지배지분	(118)	31	22	49	54
EPS(원)	3,862	3,150	4,634	6,034	6,645
증가율(%)	0.4	(18.4)	47.1	30.2	10.1
수정EPS(원)	3,862	3,150	4,634	6,034	6,645
증가율(%)	0.4	(18.4)	47.1	30.2	10.1

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	4,634	6,034	6,645
BPS	21,591	24,187	28,482	33,412	38,656
DPS	660	790	1,160	1,510	1,670
밸류에이션(배, %)					
PER	4.3	7.6	12.0	9.2	8.3
PBR	0.8	1.0	1.9	1.7	1.4
EV/ EBITDA	0.6	2.3	5.0	4.4	3.5
배당수익율	4.0	3.3	2.1	2.7	3.0
PCR	3.0	4.5	6.2	7.0	7.6
수익성(%)					
영업이익율	9.7	8.8	12.8	10.4	10.5
EBITDA이익율	10.4	9.7	13.6	11.1	11.2
순이익율	6.4	7.2	8.4	8.8	9.0
ROE	19.6	13.8	17.6	19.5	18.4
ROIC	53.3	53.0	71.0	64.4	63.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(68.3)	(59.8)	(63.5)	(64.4)	(68.4)
유동비율	135.3	145.6	155.0	161.6	171.2
이자보상배율	68.9	479.6	26.0	232.9	245.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	0.9	1.0	1.1	1.1
매출채권회전율	3.2	2.5	3.1	3.3	3.3
재고자산회전율	-	-	-	-	-
매입채무회전율	2.5	2.0	2.4	2.7	2.7

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%

(2026.09.30 기준)

