한화투자증권

2026년 1월 26일
기업분석

삼성E&A (028050)

나만 소외될 이유 없지

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 37,000원

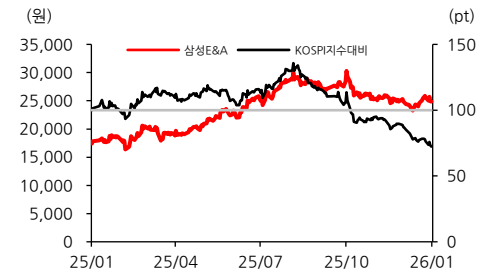
현재 주가(1/23)	27,000원
상승여력	▲37.0%
시가총액	52,920억원
발행주식수	196,000천주
52 주 최고가 / 최저가	30,300 / 16,380원
90 일 일평균 거래대금	205.64억원
외국인 지분율	48.2%
주주 구성	
삼성 SDI (외 8 인)	20.6%
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
InvescoAssetManagementLimit	7.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.7	-10.9	8.2	54.8
상대수익률(KOSPI)	-12.5	-40.7	-48.5	-43.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	9,967	9,029	10,284	10,836
영업이익	972	792	837	854
EBITDA	1,041	871	914	933
지배주주순이익	757	617	658	677
EPS	3,862	3,150	3,357	3,454
순차입금	-2,949	-2,914	-3,042	-3,188
PER	4.3	6.1	8.0	7.8
PBR	0.8	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA	0.3	1.0	2.5	2.3
배당수익률	4.0	4.1	3.1	3.2
ROE	19.6	13.8	13.2	12.4

주가 추이



7 년 연속 OP 가이던스를 초과 달성하며 실적에 대한 신뢰를 더욱 높였습니다. 올해는 신규수주 성과를 통해 동사의 경쟁력을 다시 한 번 입증해낼 전망입니다. 동사에 대해 투자의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 37,000 원으로 상향합니다.

4Q25 Review: 양호한 수익성 + 탑라인 반등 확인

삼성E&A의 4분기 연결 매출액은 2.8조 원, 영업이익은 2774억 원으로 전년동기 대비 각각 +6.9%, -6.2%의 증감률을 기록했다. 시장 컨센서스인 영업이익 2083억 원을 33.2% 상회한 수치다. 화공 매출 성장 지속(YoY +36.5%)과 비화공 매출 회복(QoQ+38.2%)으로 8개 분기만에 탑라인 YoY 반등에 성공했다. 원가개선 및 환율 효과, 판관비율 하락 등으로 양호한 영업이익률(4Q 10.1%)이 지속됨에 따라 2025년 기준 7년 연속 OP 가이던스를 상회함과 동시에 역대 최대 당기순이익률(7.2%)을 기록했다.

수주 파이프라인 다변화에 주목

2025년 신규수주는 6.4조 원으로 목표 달성률 55%에 그쳤으나 프로젝트의 순연 등으로 올해는 비교적 양호한 수주 성과가 기대된다. 2026년 수주 가이던스는 12조 원으로 제시됐으나 상반기에 쏠린 해외 수주 파이프라인과 계열사 수주 물량 증가 등을 고려하면 이는 보수적인 수치라고 판단한다. 가장 긍정적인 부분은 파이프라인의 지역 및 공종 다변화로 저유가 영향을 점차 벗어나는 그림이 예상된다는 점인데, 이는 단순 수주금액 증가를 넘어 여러 긍정적 해석을 낳을 것으로 기대된다. 이에 동사는 사업부문을 기존 [화공/비화공]에서 [화공/뉴에너지/첨단산업]으로 새롭게 구분지었으며, 뉴에너지 부문 중 LNG사업에 대해서는 '27년까지 5건(약 200억 달러)의 파이프라인을 협의 중이라고 밝혔다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 37,000원으로 상향

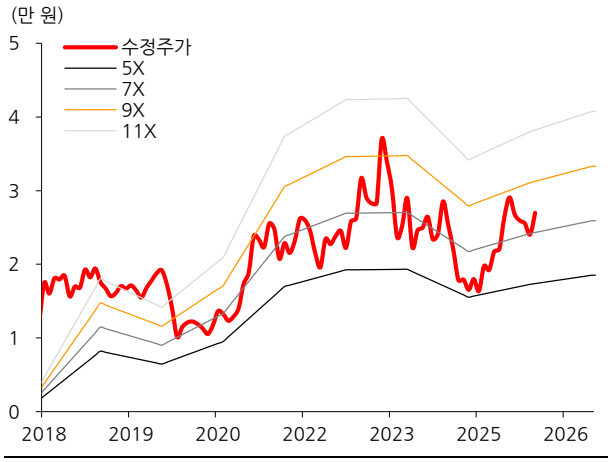
동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 32,000원에서 37,000원으로 상향한다. 2026년 예상 BPS에 목표배수를 1.4배로 상향해 적용(기존 1.2배, 예상 ROE 13.2%)했다. 동사의 수주 경쟁력, 수익 창출력, 양호한 재무현황, 배당 확대 등 여러 펀더멘털 요인을 고려할 때 최근 건설업 주가와의 괴리는 지나치다고 판단한다. 현 주가는 12M Fwd. P/B 1.0배, P/E 7.8배 수준이다.

[표1] 삼성 E&A 의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	26,649	2026 년 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	1.4	2026 년 예상 ROE 13.2%, COE 9.0%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인
적정 주가(원)	37,330	
목표 주가(원)	**37,000**	
현재 주가(원)	27,000	
상승 여력	37%	

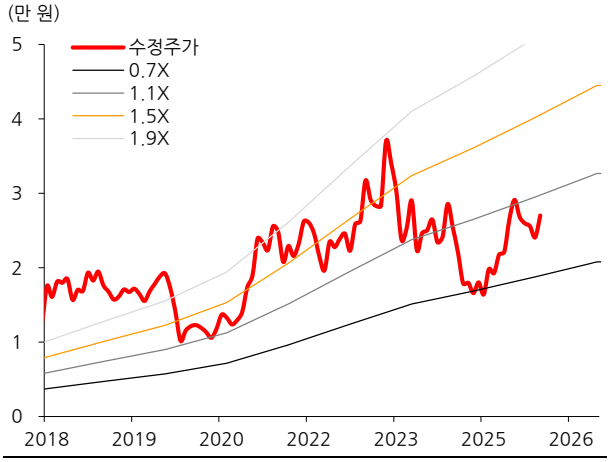
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



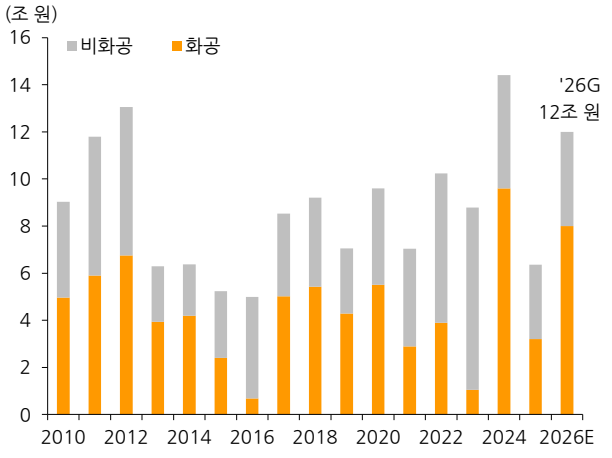
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



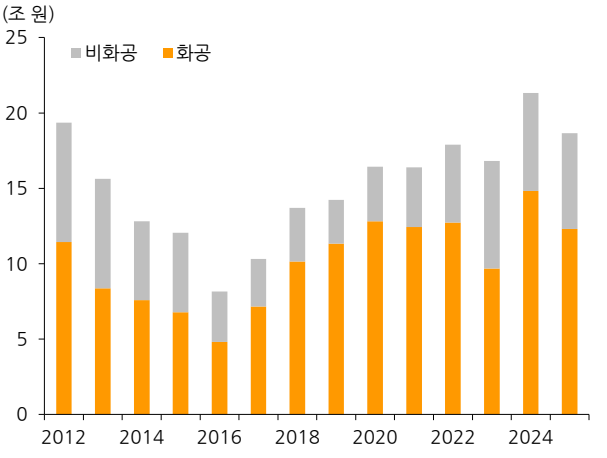
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 삼성 E&A 신규수주: '26 년 목표 12 조 원 제시



자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 삼성 E&A 수주잔고: '25 년 말 18.7 조 원



자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 삼성 E&A 해외 수주 파이프라인 - 화공/뉴에너지

시기	프로젝트명	규모	수주 시기	비고
	2026년 수주 목표	**10조 원**		**총 안건 17건, 250억 달러**
'26년 목표 10조 원	사우디 SAN-6 블루암모니아	35억 달러	1H26	경쟁
	중동 수의계약	25억 달러	1Q26	수의
	멕시코 멕시놀 메탄올	20억 달러	1Q26	수의
	UAE PLA	5억 달러	1H26	FEED 수행
	사우디 Khafji Pkg 1&2	20억 달러	1H26	경쟁
	중동 그린수소	5억 달러	1H26	경쟁
	카타르 Urea	40억 달러	2H26	경쟁
	인도네시아 Abadi LNG	30억 달러	2027	우리분, 3사 컨소, FEED 수행

주: 26년 화공/뉴에너지 수주 목표

자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성 E&A 2025 년 4 분기 실적 (단위: 십억 원)

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,579	1,996	**2,757**	2,718	2,624	*6.9%*	*38.2%*	*1.4%*	*5.1%*
영업이익	296	177	**277**	224	208	*-6.2%*	*57.1%*	*23.9%*	*33.2%*
지배주주순이익	116	142	**184**	163	164	*59.0%*	*29.9%*	*12.7%*	*12.2%*
영업이익률	*11.5%*	*8.8%*	***10.1%***	*8.2%*	*7.9%*	*-1.4%P*	*1.2%P*	*1.8%P*	*2.1%P*
순이익률	*4.5%*	*7.1%*	***6.7%***	*6.0%*	*6.3%*	*2.2%P*	*-0.4%P*	*0.7%P*	*0.4%P*

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 삼성 E&A 의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	**2,098**	**2,178**	**1,996**	**2,757**	**2,399**	**2,593**	**2,494**	**2,799**	**9,967**	**9,029**	**10,284**	**10,836**
YoY(%)	*-12.0*	*-18.9*	*-13.9*	*6.9*	*14.4*	*19.0*	*25.0*	*1.5*	*-6.2*	*-9.4*	*13.9*	*5.4*
화공	1,123	1,362	1,429	1,799	1,613	1,694	1,600	1,701	4,598	5,712	6,608	6,682
비화공	975	816	567	959	787	899	894	1,097	5,369	3,317	3,676	4,155
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	2,084	2,229	2,143	2,421	8,457	7,695	8,877	9,399
매출원가율(%)	*86.0*	*85.6*	*84.5*	*84.9*	*86.9*	*86.0*	*85.9*	*86.5*	*84.9*	*85.2*	*86.3*	*86.7*
화공	*87.7*	*86.8*	*85.5*	*85.1*	*88.0*	*87.0*	*87.0*	*87.5*	*81.5*	*86.1*	*87.4*	*88.0*
비화공	*84.0*	*83.6*	*82.2*	*84.4*	*84.5*	*84.0*	*84.0*	*85.0*	*87.7*	*83.7*	*84.4*	*84.7*
판관비	137	133	132	140	142	140	137	152	538	542	571	583
판관비율(%)	*6.5*	*6.1*	*6.6*	*5.1*	*5.9*	*5.4*	*5.5*	*5.4*	*5.4*	*6.0*	*5.6*	*5.4*
영업이익	**157**	**181**	**177**	**277**	**174**	**224**	**214**	**225**	**972**	**792**	**837**	**854**
YoY(%)	*-24.9*	*-31.1*	*-13.4*	*-6.2*	*10.3*	*24.1*	*21.0*	*-18.8*	*-2.2*	*-18.5*	*5.6*	*2.0*
영업이익률(%)	*7.5*	*8.3*	*8.8*	*10.1*	*7.2*	*8.7*	*8.6*	*8.0*	*9.7*	*8.8*	*8.1*	*7.9*
영업외손익	47	22	10	-42	10	26	21	21	-68	38	77	86
세전이익	205	203	187	235	184	250	234	246	904	830	914	940
순이익	157	142	157	192	138	187	176	185	639	648	685	705
YoY(%)	*-4.2*	*-31.0*	*-0.6*	*72.9*	*-12.3*	*32.3*	*11.6*	*-3.9*	*-8.2*	*1.5*	*5.7*	*2.9*
순이익률(%)	*7.5*	*6.5*	*7.9*	*7.0*	*5.7*	*7.2*	*7.0*	*6.6*	*6.4*	*7.2*	*6.7*	*6.5*
지배주주순이익	**151**	**141**	**142**	**184**	**132**	**180**	**169**	**177**	**757**	**617**	**658**	**677**

자료: 삼성E&A, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	10,625	9,967	9,029	10,284	10,836
매출총이익	1,451	1,509	1,334	1,408	1,437
영업이익	993	972	792	837	854
EBITDA	1,058	1,041	871	914	933
순이자손익	43	48	105	67	70
외화관련손익	-85	84	-38	0	0
지분법손익	0	7	15	0	0
세전계속사업손익	933	904	830	914	940
당기순이익	696	639	648	685	705
지배주주순이익	754	757	617	658	677
증가율(%)					
매출액	5.7	-6.2	-9.4	13.9	5.4
영업이익	41.3	-2.2	-18.5	5.6	2.0
EBITDA	39.3	-1.7	-16.3	4.9	2.1
순이익	16.8	-8.2	1.5	5.7	2.9
이익률(%)					
매출총이익률	13.7	15.1	14.8	13.7	13.3
영업이익률	9.3	9.7	8.8	8.1	7.9
EBITDA 이익률	10.0	10.4	9.6	8.9	8.6
세전이익률	8.8	9.1	9.2	8.9	8.7
순이익률	6.5	6.4	7.2	6.7	6.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	5,965	7,942	7,259	7,794	8,122
현금성자산	1,524	3,127	3,143	3,266	3,413
매출채권	2,351	3,809	2,417	2,760	2,870
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,836	2,071	2,106	2,162	2,220
투자자산	1,326	1,529	1,553	1,601	1,652
유형자산	430	443	446	445	446
무형자산	81	99	108	116	122
자산총계	7,801	10,013	9,365	9,956	10,342
유동부채	4,217	5,871	4,687	4,765	4,628
매입채무	3,340	4,636	3,928	3,987	3,827
유동성이자부채	133	161	197	193	193
비유동부채	286	246	273	283	293
비유동이자부채	14	18	31	31	31
부채총계	4,503	6,118	4,960	5,048	4,922
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	2,430	3,187	3,675	4,179	4,691
자본조정	85	86	86	86	86
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	3,298	3,896	4,405	4,908	5,421

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	-460	1,636	442	415	448
당기순이익	696	639	648	685	705
자산상각비	65	69	79	77	79
운전자본증감	-1,551	730	-165	-330	-318
매출채권 감소(증가)	-583	-350	1,129	-343	-110
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-1,097	807	-368	59	-160
투자현금흐름	16	-50	-262	-159	-164
유형자산처분(취득)	-28	-42	-40	-44	-47
무형자산 감소(증가)	-26	-43	-43	-40	-40
투자자산 감소(증가)	87	81	-117	-26	-27
재무현금흐름	-123	-30	-242	-158	-165
차입금의 증가(감소)	-124	-29	-113	-4	0
자본의 증가(감소)	0	0	-129	-155	-165
배당금의 지급	0	0	-129	-155	-165
총현금흐름	1,216	1,087	907	745	766
(-)운전자본증가(감소)	1,253	-1,253	522	330	318
(-)설비투자	28	43	41	44	47
(+)자산매각	-26	-42	-42	-40	-40
Free Cash Flow	-91	2,256	302	331	362
(-)기타투자	314	569	-296	49	51
잉여현금	-405	1,687	598	282	311
NOPLAT	741	687	618	628	640
(+) Dep	65	69	79	77	79
(-)운전자본투자	1,253	-1,253	522	330	318
(-)Capex	28	43	41	44	47
OpFCF	-475	1,966	134	330	355

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,846	3,862	3,150	3,357	3,454
BPS	17,721	21,591	24,081	26,649	29,263
DPS	0	660	790	840	860
CFPS	6,202	5,547	4,630	3,800	3,909
ROA(%)	9.6	8.5	6.4	6.8	6.7
ROE(%)	24.4	19.6	13.8	13.2	12.4
ROIC(%)	67.8	60.0	70.2	47.5	37.8
Multiples(x,%)					
PER	7.5	4.3	6.1	8.0	7.8
PBR	1.6	0.8	0.8	1.0	0.9
PSR	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
PCR	4.7	3.0	4.2	7.1	6.9
EV/EBITDA	4.1	0.3	1.0	2.5	2.3
배당수익률	n/a	4.0	4.1	3.1	3.2
안정성(%)					
부채비율	136.5	157.0	112.6	102.8	90.8
Net debt/Equity	-41.7	-75.7	-66.2	-62.0	-58.8
Net debt/EBITDA	-130.1	-283.3	-334.5	-332.9	-341.7
유동비율	141.5	135.3	154.9	163.6	175.5
이자보상배율(배)	43.4	68.9	490.5	749.2	766.1
자산구조(%)					
투하자본	36.8	11.9	19.5	23.7	27.0
현금+투자자산	63.2	88.1	80.5	76.3	73.0
자본구조(%)					
차입금	4.3	4.4	4.9	4.4	4.0
자기자본	95.7	95.6	95.1	95.6	96.0

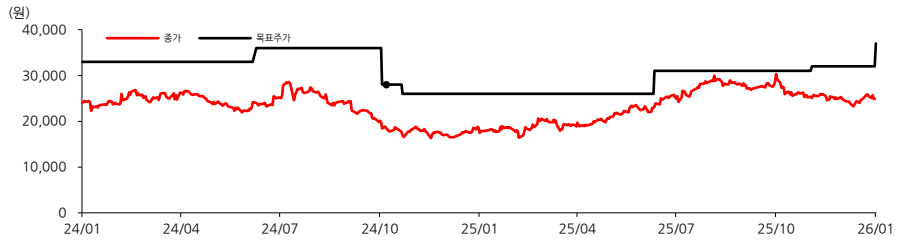
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 1 월 26 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성E&A 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.01	2024.07.25	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2024.08.30	2024.09.12	2024.09.24	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	28,000	26,000
일 시	2025.01.23	2025.02.10	2025.04.25	2025.05.23	2025.07.03	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	26,000	26,000	26,000	26,000	31,000	31,000
일 시	2025.07.24	2025.08.08	2025.11.25	2026.01.07	2026.01.26	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	31,000	31,000	32,000	32,000	37,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	36,000	-32.10	-20.69
2024.10.25	Buy	28,000	-34.98	-32.57
2024.11.13	Buy	26,000	-26.24	-9.42
2025.07.03	Buy	31,000	-12.97	-2.26
2025.11.25	Buy	32,000	-21.76	-18.75
2026.01.26	Buy	37,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%