삼성 E&A (028050)

높아진 상대적 투자 매력

2026년 10월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	68,000 원 (유지)
✓ 상승여력	40.9%	✓ 현재주가 (10 월 12 일)	46,050 원

신한생각 상대적 투자 우위 확대

미국 금리 상승, 대미투자 관련 불확실성 확대, AI 산업 성장 전망 약화 등 대외 리스크가 부각될 경우, 동사의 상대적 투자 매력도가 높아질 것으로 판단. 동사 또한 본격적 주가 리레이팅은 LNG 및 뉴에너지부문 실적 확대와 함께하겠으나, 매분기 확인되는 관계사 수주 물량 및 그에 따른 실적 상향 전망만으로도 주가는 양호한 흐름 이어갈 수 있을 전망

3Q26 Preview: 첨단부문 실적 확대로 실적 안정성 강화

3Q26 연결 매출액 2.6조원, 영업이익 2,430억원으로 컨센서스 부합 예상. 화공부문 원화 환산 매출 축소를 첨단부분이 방어(각각 매출액 -21.6%, +126.7% YoY). 3Q25 이후 첨단부문 신규수주 분기 평균 1.2조원대로 확대(vs. 3QF 0.9조원). 연간 7조원대 이상으로 높아진 관계사 수주 전망 및 빠른 공정률 고려 시, 향후 첨단부문 매출은 1.4조원 내외까지 꾸준히 증가 예상. Cost+fee 계약구조 상 매출 성장과 함께 이익 안정성도 강화

뉴에너지부문, 대외비 성격 강해 수주 추적 어려우나 Feed-to-EPC 전략 하에 27년 수주파이프라인 확장 중. 동사 잠재적 리레이팅 요인으로 유효

Valuation & Risk: 남아있는 밸류에이션 상승 여력

실적 추정치 변경 크지 않아 EV/Backlog(수주잔고 대비 기업가치 평가)로 산정한 목표주가 6.8만원 유지. 현 주가 기준 EV/Backlog 비율 0.57배로 장기 과거 평균 대비 높게 거래되고 있으나 관계사 수주로 확정적으로 갖춰진 실적 성장성(26~28F 영업이익 연평균 성장률 +13.8%)이 이를 정당화. 뉴에너지부문 수주/실적 증가 시 05~07년 당시의 리레이팅 국면 재연 가능할 것으로 기대(07년 EV/Backlog 비율 0.82배)

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	9,966.6	9,028.8	10,524.4	12,580.1	13,557.5
영업이익 (십억원)	971.6	792.1	976.8	1,075.6	1,168.9
순이익 (십억원)	756.9	617.5	770.2	912.3	984.1
ROE (%)	19.6	13.8	15.4	16.1	15.4
배당수익률 (%)	4.0	3.3	1.7	2.0	2.2
PER (배)	4.3	7.6	12.3	10.4	9.6
PBR (배)	0.8	1.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	0.2	2.0	5.0	4.5	3.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[건설]

김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

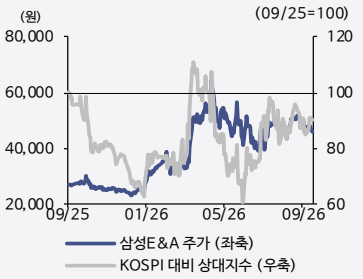
김도연 연구원
✉ doyeon.k@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

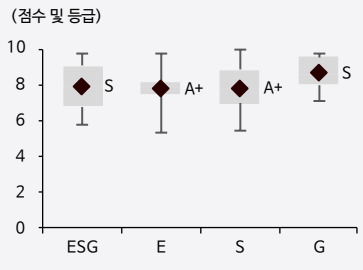
시가총액	9,025.8 십억원
발행주식수(유동비율)	196.0 백만주(79.4%)
52 주 최고가/최저가	64,400 원/23,250 원
일평균 거래액 (60 일)	85,470 백만원
외국인 지분율	37.8%
주요주주 (%)	
삼성 SDI 외 6 인	20.6
국민연금공단	9.3

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.7)	4.4	66.2	98.1
상대	(2.3)	22.3	(6.0)	33.7

주가



ESG 컨센서스



삼성E&A 3Q26년 Preview

(십억원, %, %p)	3Q26F	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
매출액	2,634.8	2,609.3	1.0	1,995.6	32.0	2,742.9	2,637.6
영업이익	243.0	273.1	(1.1)	176.5	37.7	246.7	226.4
세전이익	273.1	245.7	11.2	187.0	46.0	262.9	250.6
순이익	205.6	181.3	13.4	141.9	44.9	201.4	188.7
영업이익률	9.2	10.5	(0.2)	8.8	0.4	9.0	8.6

자료: 전자공시, 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

삼성E&A 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		변경률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	10,439.9	11,826.5	10,524.4	12,580.1	0.8	6.4
영업이익	944.7	1,010.1	976.8	1,075.6	3.4	6.5
세전이익	989.7	1,146.6	1,030.1	1,211.7	4.1	5.7
순이익	739.8	863.3	770.2	912.3	4.1	5.7
영업이익률	9.0	8.5	9.3	8.6	(0.2)	(0.0)

자료: 신한투자증권 추정
주: 순이익은 지배주주 순이익 기준

삼성E&A EV/수주잔고 Valuation

자료: 신한투자증권

삼성E&A 목표주가 산출

(억원, 배, 원)	
Target EV/수주잔고 multiple	0.377
2007~2026년 평균	0.343
디스카운트/프리미엄 (%)	10%
Fw12M 수주잔고	274,478
Target EV	107,664
Target 시가총액	137,664
현재 시가총액	90,062
목표주가	68,000

자료: 신한투자증권

삼성E&A 세부 실적 추정 내역

(억원, %, %p)	2025	2026F	YoY (chg, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F
신규수주	**63,567**	**174,342**	**174.3**	**24,174**	**2,310**	**14,394**	**22,689**	**46,277**	**30,065**	**53,000**	**45,000**
화공	2,578	74,214	2778.7	492	206	593	1,287	31,736	2,478	25,000	15,000
첨단	26,607	71,851	170.0	1,438	1,809	10,057	13,303	8,618	15,233	23,000	25,000
New Energy	34,382	28,277	(17.8)	22,244	295	3,744	8,099	5,923	12,354	5,000	5,000
매출액	**90,288**	**105,244**	**16.6**	**20,980**	**21,780**	**19,956**	**27,572**	**22,674**	**26,093**	**26,348**	**30,129**
화공	51,513	43,540	(15.5)	10,913	13,052	12,660	14,888	11,299	10,732	9,925	11,583
첨단	25,312	34,436	36.0	7,689	5,894	4,024	7,705	5,742	8,380	9,129	11,185
New Energy	13,463	27,268	102.5	2,378	2,834	3,272	4,979	5,633	6,981	7,293	7,361
원가율	**85.2**	**85.1**	**(0.1)**	**86.0**	**85.6**	**84.5**	**84.9**	**84.8**	**84.2**	**85.4**	**85.8**
화공	85.6	85.3	(0.4)	87.9	86.2	85.4	83.6	84.0	85.1	86.0	86.0
첨단	86.0	85.0	(1.0)	84.8	87.7	90.2	83.8	86.1	82.8	85.0	86.0
New Energy	82.2	84.9	2.8	81.1	78.2	74.1	90.3	85.2	84.5	85.0	85.0
영업이익	**7,921**	**9,768**	**23.3**	**1,573**	**1,809**	**1,765**	**2,774**	**1,882**	**2,731**	**2,430**	**2,725**
OPM	**8.8**	**9.3**	**0.5**	**7.5**	**8.3**	**8.8**	**10.1**	**8.3**	**10.5**	**9.2**	**9.0**

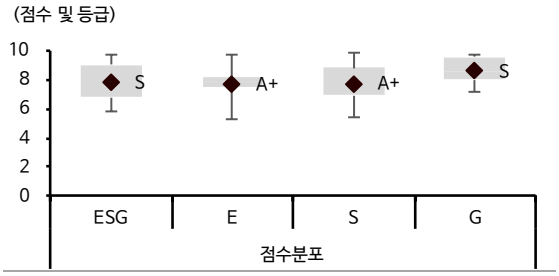
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

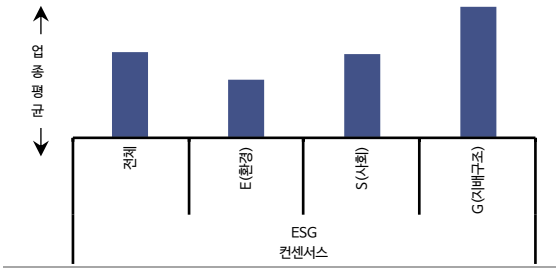
- EPC 전과정 환경 활동을 기반 지속가능사회 건설'을 환경비전으로, 환경영향 최소화 위한 다양한 지표 관리 노력
- 21년 국내 20개 현장 및 12개 현장 안전 점검 시행하며 프로젝트 현장 안전 준수 강화를 위한 노력 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

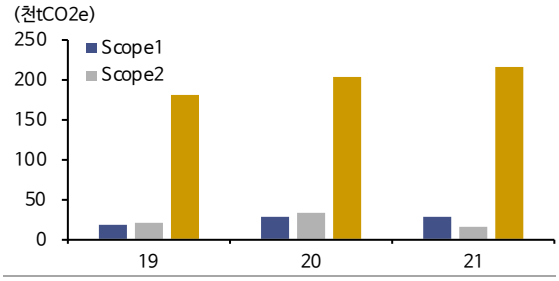
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

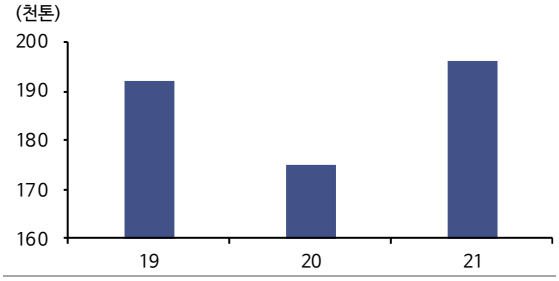
Key Chart

온실가스 배출량 추이



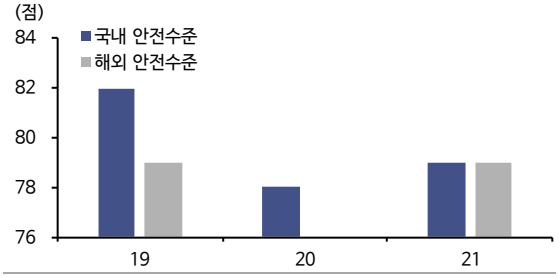
자료: 삼성E&A, 신한투자증권

총 폐기물 발생량 추이



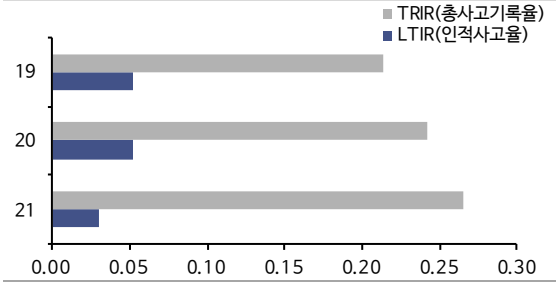
자료: 삼성E&A, 신한투자증권

안전수준 점검 시행



자료: 신한투자증권

재해율 현황



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**10,013.3**	**10,039.6**	**11,444.2**	**12,295.1**	**13,455.9**
유동자산	7,941.9	7,659.2	8,985.0	9,623.1	10,525.9
현금및현금성자산	2,595.7	861.8	1,656.7	1,427.5	1,601.5
매출채권	3,504.8	2,918.2	3,101.8	3,468.8	3,777.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	2,071.4	2,380.4	2,459.1	2,672.1	2,929.9
유형자산	443.4	507.5	595.6	765.4	957.0
무형자산	98.9	107.6	97.7	72.9	56.7
투자자산	320.6	383.5	392.6	460.5	543.0
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**6,117.6**	**5,593.4**	**6,443.9**	**6,564.6**	**6,940.4**
유동부채	5,871.1	5,258.7	5,994.1	6,092.4	6,457.8
단기차입금	103.6	0.0	71.5	71.5	71.5
매입채무	800.0	1,010.3	1,436.1	1,222.3	1,331.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	246.5	334.7	449.8	472.2	482.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	17.7	24.9	11.2	11.2	11.2
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**3,895.7**	**4,446.2**	**5,000.3**	**5,730.6**	**6,515.5**
자본금	980.0	980.0	980.0	980.0	980.0
자본잉여금	(21.9)	(66.9)	(66.9)	(66.9)	(66.9)
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	86.4	152.2	238.0	238.0	238.0
이익잉여금	3,187.3	3,675.4	4,136.6	4,860.7	5,639.0
지배주주지분	**4,231.7**	**4,740.7**	**5,287.7**	**6,011.8**	**6,790.1**
비지배주주지분	(336.0)	(294.5)	(287.4)	(281.2)	(274.6)
*총차입금	466.4	325.2	518.0	569.5	612.8
*순차입금(순현금)	(2,661.3)	(2,659.8)	(3,788.4)	(3,821.3)	(4,215.5)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**9,966.6**	**9,028.8**	**10,524.4**	**12,580.1**	**13,557.5**
증감률 (%)	(6.2)	(9.4)	16.6	19.5	7.8
매출원가	**8,457.4**	**7,694.9**	**8,953.8**	**10,839.0**	**11,678.6**
매출총이익	**1,509.2**	**1,333.9**	**1,570.6**	**1,741.1**	**1,878.9**
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	14.9	13.8	13.9
판매관리비	**537.6**	**541.8**	**593.8**	**665.5**	**710.0**
영업이익	**971.6**	**792.1**	**976.8**	**1,075.6**	**1,168.9**
증감률 (%)	(2.2)	(18.5)	23.3	10.1	8.7
영업이익률 (%)	9.7	8.8	9.3	8.5	8.6
영업외손익	(67.8)	38.4	53.3	129.8	135.1
금융손익	162.5	106.5	118.1	109.5	115.6
기타영업외손익	(237.2)	(87.0)	(64.7)	15.5	17.1
종속 및 관계기업관련손익	6.9	18.8	(0.1)	4.8	2.3
세전계속사업이익	**903.8**	**830.4**	**1,030.1**	**1,205.4**	**1,304.0**
법인세비용	265.1	182.1	248.0	293.2	316.3
계속사업이익	638.7	648.3	782.0	913.7	988.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	6.3	3.1
당기순이익	**638.7**	**648.3**	**782.0**	**918.4**	**990.8**
증감률 (%)	(8.2)	1.5	20.6	17.4	7.9
순이익률 (%)	6.4	7.2	7.4	7.3	7.3
(지배주주)당기순이익	756.9	617.5	770.2	912.3	984.1
(비지배주주)당기순이익	(118.3)	30.8	11.8	6.2	6.7
총포괄이익	597.6	697.9	865.7	918.4	990.8
(지배주주)총포괄이익	758.5	683.3	862.3	920.1	992.6
(비지배주주)총포괄이익	(160.9)	14.6	3.4	(1.7)	(1.8)
EBITDA	**1,040.9**	**874.2**	**1,070.7**	**1,178.2**	**1,282.0**
증감률 (%)	(1.7)	(16.0)	22.5	10.0	8.8
EBITDA 이익률 (%)	10.4	9.7	10.2	9.4	9.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**1,635.8**	**254.4**	**1,436.6**	**535.9**	**764.6**
당기순이익	638.7	648.3	782.0	918.4	990.8
유형자산상각비	43.3	47.1	54.1	70.2	88.5
무형자산상각비	25.9	35.0	39.8	32.5	24.6
외화환산손실(이익)	(125.8)	46.6	(22.9)	4.1	1.7
자산처분손실(이익)	0.0	1.6	0.5	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(6.9)	(18.8)	0.1	(4.8)	(2.3)
운전자본변동	730.4	(516.9)	429.5	(484.5)	(338.7)
(법인세납부)	(224.5)	(374.3)	(236.7)	(293.2)	(316.3)
기타	554.7	385.8	390.2	293.2	316.3
투자활동으로인한현금흐름	**(49.7)**	**(1,709.1)**	**(678.3)**	**(628.4)**	**(633.9)**
유형자산증가(CAPEX)	(43.0)	(53.5)	(130.9)	(240.0)	(280.0)
유형자산감소	1.3	1.5	0.9	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(43.5)	(43.0)	(30.7)	(7.7)	(8.5)
투자자산감소(증가)	(18.9)	(55.5)	(22.0)	(63.1)	(80.2)
기타	54.4	(1,558.6)	(495.6)	(317.6)	(265.2)
FCF	1,759.8	272.5	1,194.6	122.9	535.5
재무활동으로인한현금흐름	**(29.6)**	**(263.9)**	**(45.0)**	**(105.3)**	**(144.9)**
차입금증가(감소)	(19.1)	(103.6)	129.6	51.5	43.3
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.2)	(129.4)	(169.3)	(156.8)	(188.2)
기타	(10.3)	(30.9)	(5.3)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	31.4	(31.4)	188.2
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	124.1	(15.3)	50.2	0.0	0.0
현금증가(감소)	**1,680.7**	**(1,733.9)**	**794.9**	**(229.2)**	**174.0**
기초현금	915.0	2,595.7	861.8	1,656.7	1,427.5
기말현금	2,595.7	861.8	1,656.7	1,427.5	1,601.5

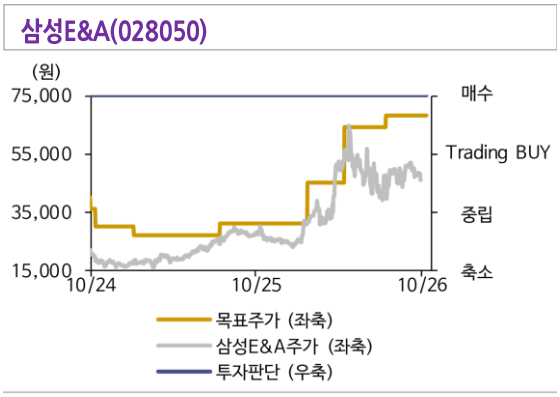
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,259	3,308	3,990	4,686	5,055
EPS (지배순이익, 원)	3,862	3,150	3,930	4,654	5,021
BPS (자본총계, 원)	19,876	22,685	25,512	29,238	33,243
BPS (지배지분, 원)	21,591	24,187	26,978	30,672	34,643
DPS (원)	660	790	800	960	1,050
PER (당기순이익, 배)	5.1	7.3	12.1	10.3	9.5
PER (지배순이익, 배)	4.3	7.6	12.3	10.4	9.6
PBR (자본총계, 배)	0.8	1.1	1.9	1.7	1.5
PBR (지배지분, 배)	0.8	1.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	0.2	2.0	5.0	4.5	3.9
배당성향 (%)	17.1	25.1	20.4	20.6	20.9
배당수익률 (%)	4.0	3.3	1.7	2.0	2.2
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	10.4	9.7	10.2	9.4	9.5
영업이익률 (%)	9.7	8.8	9.3	8.5	8.6
순이익률 (%)	6.4	7.2	7.4	7.3	7.3
ROA (%)	7.2	6.5	7.3	7.7	7.7
ROE (지배순이익, %)	19.6	13.8	15.4	16.1	15.4
ROIC (%)	72.6	133.5	145.5	128.5	76.3
안정성					
부채비율 (%)	157.0	125.8	128.9	114.6	106.5
순차입금비율 (%)	(68.3)	(59.8)	(75.8)	(66.7)	(64.7)
현금비율 (%)	44.2	16.4	27.6	23.4	24.8
이자보상배율 (배)	68.9	479.6	181.9	136.6	139.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	42.1	(90.6)	(66.9)	(100.7)	55.5
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	102.7	129.8	104.4	95.3	97.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 04월 26일	매수	40,000	(38.6)	(28.6)
2024년 10월 14일	매수	36,000	(43.2)	(39.7)
2024년 10월 25일	매수	30,000	(41.2)	(37.1)
2025년 01월 17일	매수	27,000	(24.8)	(5.9)
2025년 07월 18일		6개월경과	(5.8)	(4.4)
2025년 07월 25일	매수	31,000	(14.1)	(2.3)
2026년 01월 26일		6개월경과	(1.0)	3.7
2026년 02월 02일	매수	45,000	(15.2)	16.4
2026년 04월 24일	매수	64,000	(23.2)	0.6
2026년 07월 24일	매수	68,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미, 김도연)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 09일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%