

삼성 E&A (028050)

앞으로가 더 기대된다

2026년 10월 23일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	79,000 원 (상향)
✓ 상승여력	42.6%	✓ 현재주가 (10월 22일)	55,400 원

신한생각 안 살 이유가 없다

관계사 수주 기반 실적 고성장도 고무적이거나, 반복되던 일회성 이익이 지속가능한 수익성 상향 및 주주환원 확대에 연결된 점이 가장 긍정적. 불안정한 대외환경에서 비롯된 사업기회가 동사 27년 신규수주 확대에 현실화된다면, 건설업종을 넘어 거부할수 없는 투자대안으로 부상할 전망이다

3Q26 Review: 놀라운 실적, 27년 실적 전망도 서프라이즈

3Q26 연결 매출액 2.9조원, 영업이익 5,006억원으로 영업이익 컨센서스 100% 상회하는 실적 서프라이즈 기록. 1) 관계사 매출 증가(+28% QoQ)에 더해 2) 안부발전 중재 최종정산금 환입 1천억원, 3) 원가절감 발주처 인센티브 지급 및 4) 일부 현장 준공정산이익 반영되며 3Q 매출총이익률 22%(+5.7%p QoQ)으로 개선됐기 때문. 이를 반영해 26년 가이던스도 상향(매출, 영업이익 각각 11조원, 1.4조원으로 기존대비 +10%, +75%)

27년 이후 실적 눈높이도 상향. 1) 관계사 수주는 향후 2~3년 7조원 이상으로 유지될 가능성이 높으며, 2) 늘어나는 에너지 인프라 수주 안건, 3) 높아진 원가절감 및 공기단축 시공역량의 가치 고려시 27년 이후에도 15%의 매출총이익률 기대 가능. 특별배당은 사측의 자신감의 표현이라 판단

Valuation & Risk: 낮아진 밸류에이션, 프리미엄까지 기대 가능

수주 및 실적 추정치 상향(27F 영업이익 +31%)으로 EV/Backlog(수주잔고 대비 기업가치 평가) 산정 목표주가 7.9만원으로 기존대비 16% 상향, 투자이전 BUY 유지. 현 주가 기준 27F PER(주가이익비율) 8.0배. 3조원 이상의 순현금, 특별배당으로 연결되는 실적 고성장(26~28F 영업이익 연평균 성장률 +26%) 고려 시 밸류에이션 프리미엄까지 기대 가능 판단

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	9,966.6	9,028.8	11,033.7	13,670.0	15,195.2
영업이익 (십억원)	971.6	792.1	1,408.4	1,411.7	1,577.9
순이익 (십억원)	756.9	617.5	927.0	1,167.5	1,300.2
ROE (%)	19.6	13.8	19.4	22.5	21.4
배당수익률 (%)	4.0	3.3	2.1	2.5	2.9
PER (배)	4.3	7.6	10.1	8.0	7.2
PBR (배)	0.8	1.0	1.9	1.7	1.4
EV/EBITDA (배)	0.2	2.0	3.9	3.8	3.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[건설]

김선미 연구위원

✉ sunmi.kim@shinhan.com

김도연 연구원

✉ doyeon.k@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	10,858.4십억원
발행주식수(유동비율)	196.0 백만주 (79.4%)
52주 최고가/최저가	64,400 원/23,250 원
일평균 거래액 (60 일)	89,871 백만원
외국인 지분율	37.7%

주요주주 (%)

삼성 SDI 외 6 인	20.6
국민연금공단	9.3

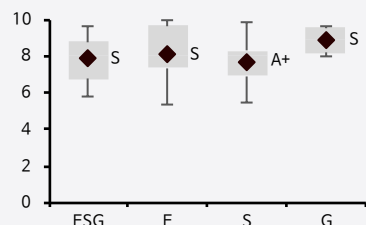
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	8.2	34.1	95.1	138.3
상대	37.2	64.8	36.9	85.6

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



삼성E&A 3Q26년 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	신한
매출액	2,910.5	2,609.3	11.5	1,995.6	45.8	2,770.0	2,634.8
영업이익	500.6	273.1	83.3	176.5	183.6	252.0	243.0
세전이익	298.7	245.7	21.6	187.0	59.7	270.4	273.1
순이익	228.0	181.3	25.8	141.9	60.7	206.8	205.6
영업이익률	17.2	10.5	6.7	8.8	8.4	9.1	9.2

자료: 전자공시, 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

삼성E&A 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		변경률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	10,524.4	12,580.1	11,033.7	13,670.0	4.8	8.7
영업이익	976.8	1,075.6	1,408.4	1,411.7	44.2	31.2
세전이익	1,030.1	1,211.7	1,227.7	1,529.7	19.2	26.2
순이익	770.2	912.3	927.0	1,167.5	20.4	28.0
영업이익률	9.3	8.6	12.8	10.3	3.5	1.8

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	0.392
2007~2012년 평균	0.341
디스카운트/프리미엄 (%)	15%
Fw12M 수주잔고	303,568
Target EV	119,075
Target 시가총액	154,075
현재 시가총액	107,996
목표주가	79,000

자료: 신한투자증권

삼성E&A 세부 실적 추정 내역

(억원, %, %p)	2025	2026F	YoY (chg, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F
신규수주	63,567	215,554	239.1	24,174	2,310	14,394	22,689	46,277	30,065	94,212	45,000
화공	2,578	98,328	3714.1	492	206	593	1,287	31,736	2,478	49,114	15,000
첨단	26,607	87,564	229.1	1,438	1,809	10,057	13,303	8,618	15,233	38,713	25,000
New Energy	34,382	29,662	(13.7)	22,244	295	3,744	8,099	5,923	12,354	6,385	5,000
매출액	90,288	110,337	22.2	20,980	21,780	19,956	27,572	22,674	26,093	29,105	32,465
화공	51,513	44,245	(14.1)	10,913	13,052	12,660	14,888	11,299	10,732	10,490	11,724
첨단	25,312	37,408	47.8	7,689	5,894	4,024	7,705	5,742	8,380	10,705	12,581
New Energy	13,463	28,685	113.1	2,378	2,834	3,272	4,979	5,633	6,981	7,910	8,161
원가율	85.2	82.3	(3.0)	86.0	85.6	84.5	84.9	84.8	84.2	78.5	82.2
화공	85.6	81.6	(4.1)	87.9	86.2	85.4	83.6	84.0	85.1	73.8	83.0
첨단	86.0	83.4	(2.6)	84.8	87.7	90.2	83.8	86.1	82.8	83.0	83.0
New Energy	82.2	81.8	(0.4)	81.1	78.2	74.1	90.3	85.2	84.5	78.6	80.0
영업이익	7,921	14,084	77.8	1,573	1,809	1,765	2,774	1,882	2,731	5,006	4,465
OPM	8.8	12.8	4.0	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	10.5	17.2	13.8

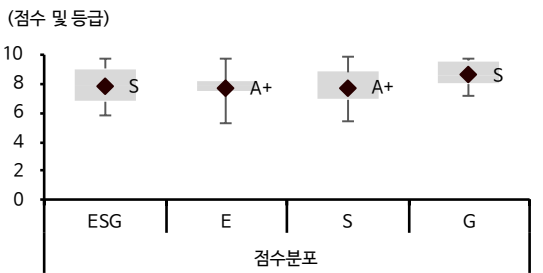
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

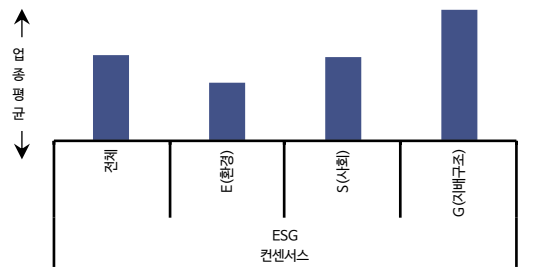
- ◆ EC 전과정 환경 활동을 기반 지속가능사회 건설'을 환경비전으로, 환경영향 최소화 위한 다양한 지표 관리 노력
- ◆ 21년 국내 20개 현장 및 12개 현장 안전 점검 시행하며 프로젝트 현장 안전 준수 강화를 위한 노력 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

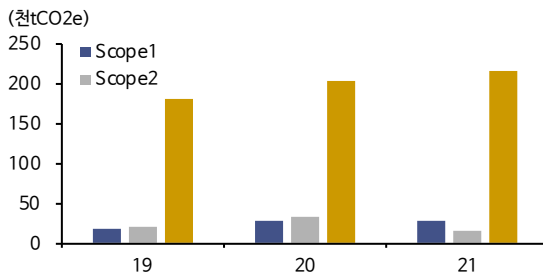
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

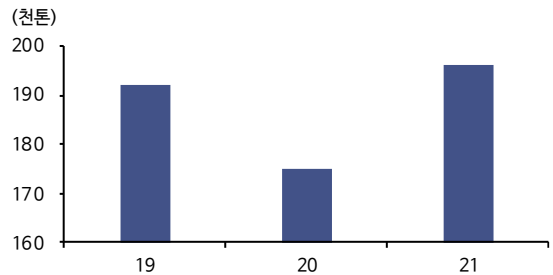
Key Chart

온실가스 배출량 추이



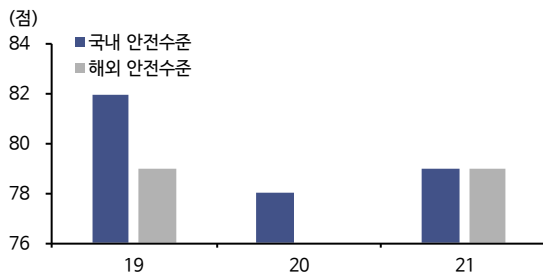
자료: 삼성E&A, 신한투자증권

총 폐기물 발생량 추이



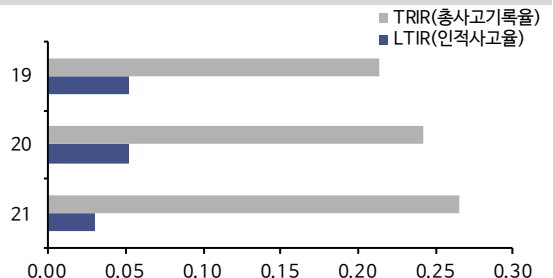
자료: 삼성E&A, 신한투자증권

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	11,182.2	12,180.1	13,819.9
유동자산	7,941.9	7,659.2	8,723.0	9,507.9	10,889.7
현금및현금성자산	2,595.7	861.8	948.7	696.9	873.7
매출채권	3,504.8	2,918.2	3,342.3	3,788.0	4,306.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	2,071.4	2,380.4	2,459.2	2,672.2	2,930.1
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	392.7	460.6	543.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	6,117.6	5,593.4	6,656.3	6,924.9	7,547.8
유동부채	5,871.1	5,258.7	6,165.5	6,404.8	6,997.7
단기차입금	103.6	0.0	71.5	71.5	71.5
매출채무	800.0	1,010.3	1,400.8	1,265.3	1,438.4
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	246.5	334.7	490.7	520.2	550.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	17.7	24.9	11.2	11.2	11.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,895.7	4,446.2	4,525.9	5,255.2	6,272.0
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	(585.0)	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	86.4	152.2	238.0	238.0	238.0
이익잉여금	3,187.3	3,675.4	4,254.2	4,406.5	5,432.4
지배주주지분	4,231.7	4,740.7	4,820.3	5,557.7	6,583.4
비지배주주지분	(336.0)	(294.5)	(294.4)	(302.5)	(311.4)
*충차입금	466.4	325.2	551.7	614.3	687.0
*순차입금(순현금)	(2,661.3)	(2,659.8)	(3,252.1)	(3,318.5)	(3,865.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,635.8	254.4	1,476.9	811.9	917.4
당기순이익	638.7	648.3	931.9	1,159.5	1,291.3
유형자산상각비	43.3	47.1	54.1	70.2	88.5
무형자산상각비	25.9	35.0	39.8	32.5	24.6
외환환산손실(이익)	(125.8)	46.6	(23.6)	4.5	2.1
자산채권손실(이익)	0.0	1.6	0.5	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손익(이익)	(6.9)	(18.8)	0.1	(4.8)	(2.3)
운전차분변동	730.4	(516.9)	320.6	(450.0)	(486.7)
(법인세납부)	(224.5)	(374.3)	(284.5)	(370.2)	(412.3)
기타	554.7	385.8	438.0	370.2	412.2
투자활동으로인한현금흐름	(49.7)	(1,709.1)	(883.1)	(696.1)	(813.3)
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)	(22.1)	(63.2)	(80.2)
기타	54.4	(1,558.6)	(700.3)	(385.2)	(444.6)
FCF	1,759.8	272.5	1,387.7	395.0	719.0
재무활동으로인한현금흐름	(29.6)	(263.9)	(596.2)	451.6	(162.5)
차입금증가(감소)	(19.1)	(103.6)	163.4	62.6	72.7
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	(585.0)	585.0	0.0
배당금	(0.2)	(129.4)	(169.3)	(196.0)	(235.2)
기타	(10.3)	(30.9)	(5.3)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	39.2	(819.2)	235.2
연결법위변동으로인한현금증가	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)	86.9	(251.8)	176.8
기초현금	915.0	2,595.7	861.8	948.7	696.9
기말현금	2,595.7	861.8	948.7	696.9	873.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,966.6	9,028.8	11,033.7	13,670.0	15,195.2
증감률 (%)	(6.2)	(9.4)	22.2	23.9	11.2
매출원가	8,457.4	7,694.9	9,076.1	11,702.2	13,005.4
매출총이익	1,509.2	1,333.9	1,957.6	1,967.8	2,189.8
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	17.7	14.4	14.4
판매관리비	537.6	541.8	549.2	556.1	611.8
영업이익	971.6	792.1	1,408.4	1,411.7	1,577.9
증감률 (%)	(2.2)	(18.5)	77.8	0.2	11.8
영업이익률 (%)	9.7	8.8	12.8	10.3	10.4
영업외손익	(67.8)	38.4	(180.7)	111.6	122.5
금융손익	162.5	106.5	116.1	91.7	103.3
기타영업외손익	(237.2)	(87.0)	(296.7)	15.2	16.8
종속 및 관계기업관련손익	6.9	18.8	(0.1)	4.8	2.3
세전계속사업이익	903.8	830.4	1,227.7	1,523.3	1,700.4
법인세비용	265.1	182.1	295.9	370.2	412.3
계속사업이익	638.7	648.3	931.9	1,154.7	1,288.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	6.3	3.1
당기순이익	638.7	648.3	931.9	1,159.5	1,291.3
증감률 (%)	(8.2)	1.5	43.7	24.4	11.4
순이익률 (%)	6.4	7.2	8.4	8.5	8.5
(지배주주)당기순이익	756.9	617.5	927.0	1,167.5	1,300.2
(비지배주주)당기순이익	(118.3)	30.8	4.8	(8.1)	(9.0)
총포괄이익	597.6	697.9	1,015.5	1,159.5	1,291.3
(지배주주)총포괄이익	758.5	683.3	1,012.4	1,161.6	1,293.6
(비지배주주)총포괄이익	(160.9)	14.6	3.1	(2.1)	(2.4)
EBITDA	1,040.9	874.2	1,502.3	1,514.4	1,691.0
증감률 (%)	(1.7)	(16.0)	71.8	0.8	11.7
EBITDA 이익률 (%)	10.4	9.7	13.6	11.1	11.1

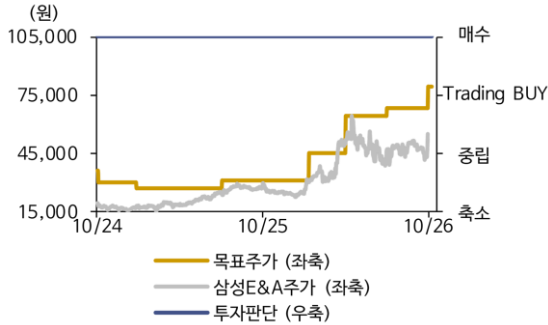
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,259	3,308	4,754	5,916	6,588
EPS (지배순이익, 원)	3,862	3,150	4,730	5,957	6,634
BPS (자본총계, 원)	19,876	22,685	23,091	26,812	32,000
BPS (지배지분, 원)	21,591	24,187	24,593	28,355	33,589
DPS (원)	660	790	1,000	1,200	1,400
PER (당기순이익, 배)	5.1	7.3	10.0	8.1	7.2
PER (지배순이익, 배)	4.3	7.6	10.1	8.0	7.2
PBR (자본총계, 배)	0.8	1.1	2.1	1.8	1.5
PBR (지배지분, 배)	0.8	1.0	1.9	1.7	1.4
EV/EBITDA (배)	0.2	2.0	3.9	3.8	3.1
배당성향 (%)	17.1	25.1	21.1	20.1	21.1
배당수익률 (%)	4.0	3.3	2.1	2.5	2.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	10.4	9.7	13.6	11.1	11.1
영업이익률 (%)	9.7	8.8	12.8	10.3	10.4
순이익률 (%)	6.4	7.2	8.4	8.5	8.5
ROA (%)	7.2	6.5	8.8	9.9	9.9
ROE (지배순이익, %)	19.6	13.8	19.4	22.5	21.4
ROIC (%)	72.6	133.5	187.2	140.9	89.4
안정성					
부채비율 (%)	157.0	125.8	147.1	131.8	120.3
순차입금비용 (%)	(68.3)	(59.8)	(71.9)	(63.1)	(61.6)
현금비용 (%)	44.2	16.4	15.4	10.9	12.5
이자보상배율 (배)	68.9	479.6	252.4	167.4	170.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	42.1	(90.6)	(122.3)	16,757.7	35.8
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	102.7	129.8	103.5	95.2	97.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

삼성E&A(028050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(29.9)	(18.5)
2026년 10월 23일	매수	79,000	-	-

주: 목표주가 과리율 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 21일 기준)

매수 (매수)	95.24%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	2.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------