

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 30,000원

현재가 (7/9) 25,000원

KOSPI (7/9)	3,133.74pt
시가총액	4,900십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	28,550원
최저가	16,310원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	45.4%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
삼성SDI 외 7 인	20.53%
국민연금공단	7.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	14%	-5%
절대기준	14%	41%	4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	30,000	30,000	-
EPS(25)	3,236	3,236	-
EPS(26)	4,144	4,144	-

삼성E&A 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성E&A (028050)

연내 실적은 무난하나, 수주는 성장할 것

영업이익은 컨센서스에 부합할 것으로 추정

삼성E&A의 2025년 2분기 영업실적은 매출액 2.3조 원(YoY -14.3%)으로 전년 대비 감소가 예상되나, 영업이익은 1,596억 원(YoY -39.2%)으로 시장 컨센서스(1,643억 원)에 부합한 수준으로 추정한다. 전반적인 외형 축소는 삼성전자 등 주요 관계사 CAPEX 둔화 영향으로 비화공 부문 매출이 줄었기 때문이다. 다만 부문별 GPM은 화공 13.1%, 비화공 12.8%로 견조한 수익성을 유지한 것으로 판단한다.

주요 발주처 Capex 축소에도 신규 수주는 가이던스를 상회할 것

동사는 올해 제시한 수주 가이던스 11.5조 원(화공 7.5 ~ 8.5조 원, 비화공 3 ~ 4조 원 추정)을 제시했지만, 하반기 수주 가시성을 고려할 때 이를 초과 달성할 가능성이 높다고 판단한다. 그 이유는 삼성바이오로직스의 P6 프로젝트(약 2조 원 규모)는 2027년 가동을 목표로 하고 있어 연내 발주될 가능성이 높고, 삼성전자 P5 재개 소식 존재하기 때문이다.

화공 부문에서는 1분기에만 2.3조 원에 수주를 달성하였고, 연내 착공이 유력한 멕시코 그린메탄올 프로젝트(당사 지분 약 2조 원), 중동 블루 암모니아 프로젝트(SAN-6, 약 4조 원 규모) 등 굵직한 해외 플랜트 프로젝트가 대기 중이다. 이는 글로벌 발주 환경이 둔화되는 가운데, 동사의 수주 경쟁력과 포트폴리오 다변화 측면에서 차별화되고 있음을 보여주는 지점이라 판단한다.

투자의견 매수 및 목표주가 30,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 30,000원을 유지한다. 동사의 주가는 관계사 CAPEX 축소 우려로, 작년 고점 29,300원 대비 14.6% 하락한 상태다. 다만, 향후 비화공 대형 프로젝트 재개 및 화공 중심의 해외 프로젝트 확대 가능성이 맞물리면서, 점진적인 회복은 가능할 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,625	9,967	9,360	10,384	11,412
영업이익	993	972	674	886	998
세전이익	933	904	821	1,033	1,165
지배주주순이익	754	757	634	812	918
EPS(원)	3,846	3,862	3,236	4,144	4,686
증가율(%)	13.4	0.4	-16.2	28.1	13.1
영업이익률(%)	9.3	9.8	7.2	8.5	8.7
순이익률(%)	6.6	6.4	6.4	7.1	7.3
ROE(%)	24.4	19.6	14.1	16.0	15.8
PER	7.5	4.3	7.3	5.7	5.1
PBR	1.6	0.8	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	3.9	-0.1	1.3	0.4	-0.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성E&A 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	26,060	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.2	12 Fwd. ROE 14.7%, COE 9.4%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	29,969	
목표주가 (원)	30,000	
전일종가 (원)	25,000	
상승여력 (%)	20.0	
투자의견	매수	

자료: IBK투자증권

표 2. 삼성E&A 파이프라인

프로젝트 명	예산 금액(억 불)	발주 예상 시기	입찰 진행 진행사항				비고
			FEED	PQ	Bid	수주	
말레이시아 SAF	10	1Q25					
UAE Taziz Methanol	17	1Q25					
자프라 Phase 4	25	2H25					삼성E&A, JGC, L&T, TR/Sinopec 참여
사우디 Horizon(Blue Ammonia)	30	2H25					Frontrunner: 삼성E&A
카타르 NGL	30	2H25					
미국 블루 암모니아	10	2H25					
KOC Gas	20	2H25					
멕시코 그린메탄올	2조 원	2H25					컨소: 삼성E&A, 테진트ENG
Adnoc Shah	20	2H25					
말레이시아 Shell OGP 2	15	2H25					

FEED 수행 안건

말레이시아 H2bscus	20	-					
사우디 Alujain PDH/PP	20	2H25					경쟁입찰로 전환
텍사스 LNG 플랜트	30	-					HOLD
미국 SAF		2025					
유럽 SAF		2025					

자료: 삼성E&A, 언론보도, IBK투자증권

표 3. 삼성바이오로직스 공장 목록

공장	가동(예정)시기	CAPA(만 L)	공사비용(조 원)
P1	2012.07	3.0	0.35
P2	2015.02	15.4	0.70
P3	2017.11	18.0	0.85
P4	2023.06	24.0	2.00
P5	2025.04	18.0	1.98
P6	2027	18.0	-

자료: 언론보도, IBK투자증권

표 4. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,385	2,686	2,317	2,579	2,098	2,301	2,430	2,532	9,967	9,360	10,384
YoY(%)	-5.9	-3.6	-6.5	-8.8	-12.0	-14.3	4.9	-1.8	-6.2	-6.1	10.9
회공	942	1,230	1,109	1,317	1,123	1,250	1,273	1,333	4,598	4,979	5,133
비회공	1,443	1,456	1,208	1,261	975	1,051	1,157	1,198	5,369	4,381	5,251
매출원가	2,048	2,290	1,983	2,136	1,804	2,003	2,133	2,183	8,457	8,123	8,952
매출원가율(%)	85.9	85.2	85.6	82.8	86.0	87.1	87.8	86.2	84.9	86.8	86.2
회공	84.2	80.5	80.7	81.3	87.7	87.2	87.6	86.8	81.5	87.3	86.4
비회공	87.0	89.2	90.1	84.4	84.0	86.9	88.0	85.6	87.7	86.2	86.0
판관비	128	134	130	147	137	138	143	144	538	563	547
판관비율(%)	5.3	5.0	5.6	5.7	6.5	6.0	5.9	5.7	5.4	6.0	5.3
영업이익	209	263	204	296	157	160	153	204	972	674	886
YoY(%)	-7.1	-23.8	32.9	9.6	-24.9	-39.2	-24.8	-30.9	-2.2	-30.6	31.4
영업이익률(%)	8.8	9.8	8.8	11.5	7.5	6.9	6.3	8.1	9.7	7.2	8.5
영업외손익	10	30	16	-125	47	30	34	35	126	147	146
세전이익	219	293	220	171	205	189	188	239	904	821	1,033
순이익	164	205	158	111	157	136	133	170	639	596	736
YoY(%)	-6.7	-18.4	1.5	-1.2	-4.2	-33.8	-15.9	52.8	-8.2	-6.7	23.5
순이익률(%)	6.9	7.6	6.8	4.3	7.5	5.9	5.5	6.7	6.4	6.4	7.1
지배기업순이익	162	315	164	116	151	150	147	186	757	634	812

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,625	9,967	9,360	10,384	11,412
증가율(%)	5.7	-6.2	-6.1	10.9	9.9
매출원가	9,174	8,457	8,123	8,952	9,832
매출총이익	1,451	1,509	1,237	1,433	1,580
매출총이익률 (%)	13.7	15.1	13.2	13.8	13.8
판매비	458	538	563	547	582
판매비율(%)	4.3	5.4	6.0	5.3	5.1
영업이익	993	972	674	886	998
증가율(%)	41.3	-2.2	-30.6	31.4	12.7
영업이익률(%)	9.3	9.8	7.2	8.5	8.7
순금융손익	-63	162	126	147	167
이자손익	40	44	124	147	167
기타	-103	118	2	0	0
기타영업외손익	2	-237	4	0	0
중속/관계기업손익	0	7	17	0	0
세전이익	933	904	821	1,033	1,165
법인세	237	265	225	297	333
법인세율	25.4	29.3	27.4	28.8	28.6
계속사업이익	696	639	596	736	832
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	696	639	596	736	832
증가율(%)	16.8	-8.2	-6.7	23.5	13.1
당기순이익률 (%)	6.6	6.4	6.4	7.1	7.3
지배주주당기순이익	754	757	634	812	918
기타포괄이익	26	-41	2	-4	7
총포괄이익	721	598	598	732	840
EBITDA	1,058	1,041	730	947	1,064
증가율(%)	39.3	-1.7	-29.8	29.7	12.3
EBITDA마진율(%)	10.0	10.4	7.8	9.1	9.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,846	3,862	3,236	4,144	4,686
BPS	17,721	21,591	24,172	27,701	31,770
DPS	0	660	600	650	700
밸류에이션(배)					
PER	7.5	4.3	7.3	5.7	5.1
PBR	1.6	0.8	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	3.9	-0.1	1.3	0.4	-0.2
성장성지표(%)					
매출증가율	5.7	-6.2	-6.1	10.9	9.9
EPS증가율	13.4	0.4	-16.2	28.1	13.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	4.0	2.9	3.2	3.4
ROE	24.4	19.6	14.1	16.0	15.8
ROA	8.9	7.2	5.8	6.8	7.0
ROIC	274.0	277.7	-156.3	-211.1	-220.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	136.5	157.0	137.7	124.1	119.3
순차입금 비율(%)	-40.5	-76.6	-75.9	-76.3	-75.4
이자보상배율(배)	43.4	68.9	133.0	163.2	175.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	3.6	2.7	3.0	3.1
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.4	1.1	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,965	7,942	8,181	8,807	9,795
현금및현금성자산	915	2,596	2,932	3,405	3,859
유가증권	556	503	494	508	558
매출채권	2,101	3,505	3,441	3,541	3,891
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,836	2,071	2,189	2,353	2,687
유형자산	430	443	469	492	513
무형자산	81	99	114	125	135
투자자산	263	321	591	691	891
자산총계	7,801	10,013	10,370	11,160	12,482
유동부채	4,217	5,871	5,764	5,932	6,519
매입채무및기타채무	875	800	785	808	888
단기차입금	119	104	102	105	115
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	286	246	242	249	272
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	4,503	6,118	6,006	6,181	6,791
지배주주지분	3,473	4,232	4,738	5,429	6,227
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	85	86	88	85	91
이익잉여금	2,430	3,187	3,692	4,387	5,178
비지배주주지분	-175	-336	-374	-450	-536
자본총계	3,298	3,896	4,363	4,979	5,691
비이자부채	4370	6003	5893	6065	6664
총차입금	133	115	113	116	127
순차입금	-1,337	-2,983	-3,313	-3,797	-4,290

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-460	1,636	676	723	637
당기순이익	696	639	596	736	832
비현금성 비용 및 수익	520	449	-91	-86	-101
유형자산감가상각비	44	43	30	33	35
무형자산상각비	22	26	25	28	30
운전자본변동	-1,551	730	48	-75	-261
매출채권등의 감소	87	-1,286	64	-100	-350
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	-15	23	80
기타 영업현금흐름	-125	-182	123	148	167
투자활동 현금흐름	16	-50	-140	-277	-581
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-43	-56	-56	-56
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-26	-43	-40	-40	-40
투자자산의 감소(증가)	-10	-3	-96	-100	-200
기타	80	38	52	-81	-285
재무활동 현금흐름	-123	-30	-200	28	398
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-123	-30	-200	28	398
기타 및 조정	70	125	1	-1	0
현금의 증가	-497	1,681	337	473	454
기초현금	1,412	915	2,596	2,932	3,405
기말현금	915	2,596	2,932	3,405	3,859

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

