

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 72,000원

현재가 (10/22) 55,400원

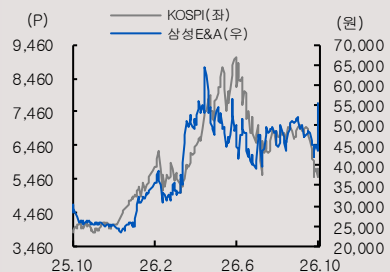
KOSPI (10/22)	5,533.77pt
시가총액	10,858십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	64,400원
최저가	23,250원
60일 일평균거래대금	90십억원
외국인 지분율	37.7%
배당수익률 (2026F)	1.8%

주주구성	
삼성SDI 외 6 인	20.56%
국민연금공단	9.34%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	37%	27%	37%
절대기준	8%	9%	95%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	72,000	68,000	▲
EPS(26)	4,367	3,791	▲
EPS(27)	5,302	5,180	▲

삼성E&A 주가추이



본 조식분석자료는 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)

3Q26 Review: 실적 서프라이즈, 가이던스 상향, 자사주 매입/소각

화공 정산이익 반영, 기초 수익성도 개선

삼성E&A의 3Q26 영업실적은 연결 기준 매출액 2,9조 원(YoY +45.8%), 영업이익 5,006억 원(YoY +183.6%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 2,497억 원을 100.5% 상회하였다. 이번 실적 서프라이즈에는 사우디 안부 발전 프로젝트의 충당금 환입 약 1,000억 원과 화공 현장에서 발생한 원가 절감 인센티브 및 정산이익이 반영되었다. 그러나 일회성 이익을 제외하더라도 화공 부문의 매출총이익률은 13.4%, 첨단산업과 뉴에너지 부문 역시 매출총이익률이 각각 14.0%, 13.4%로 기존 목표치 대비 1~2%pt보다 높은 것으로 판단한다. 전 사업부문에서 수익성 개선이 확인됐다는 점에서 동사의 기초 이익 창출력이 한 단계 높아진 것이다. 특히 원가 절감노력이 실제 수익성 개선으로 연결되고 있다는 점을 긍정적으로 평가한다.

2026년 가이던스: 연간 수주 19조 원, 영업이익 1.4조 원으로 상향

동사는 2026년 연간 매출액 가이던스를 기존 10조 원에서 11조 원(+10.0%)으로, 영업이익은 8,000억 원에서 1.4조 원(+75.0%)으로 상향하였다. 신규 수주 목표 역시 12조 원에서 19조 원으로 58.3% 높였다. 3분기 누적 신규 수주는 17.1조 원으로 수정 목표의 90.0%를 달성했으며, 수주잔고는 역대 최고 수준인 27.2조 원을 기록하였다. 특히 3분기 신규 수주 9.4조 원 가운데 화공 4.9조 원, 첨단산업 3.9조 원이 반영되면서 두 사업부문 모두 수주 확대가 확인됐다. 4분기에는 관계사 반도체 투자를 중심으로 추가 수주가 예상된다.

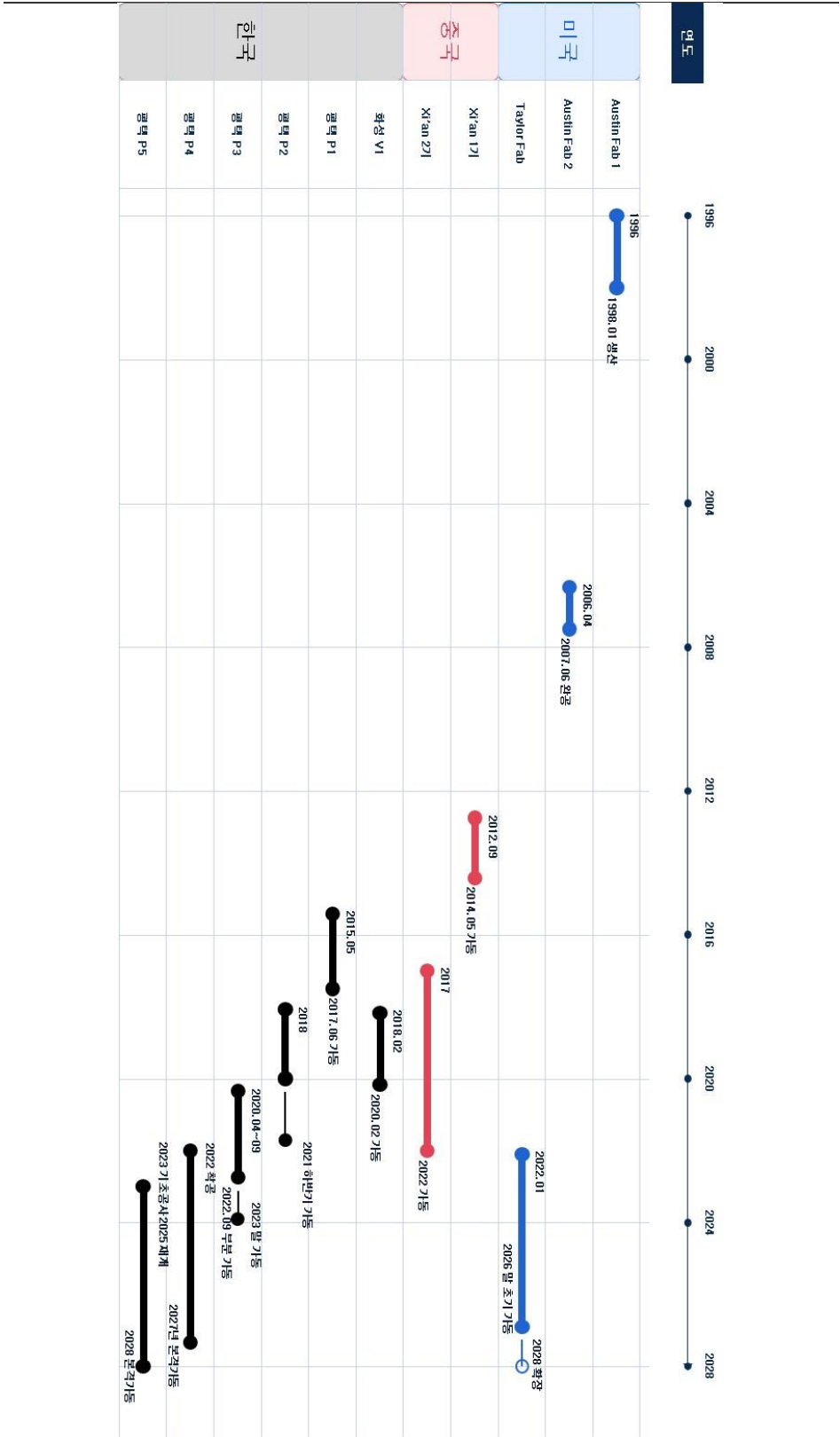
매수를 위한 삼박자: 서프라이즈, 가이던스 상향, 자사주 매입/소각

당사는 삼성E&A에 대한 매수를 유지하고, 목표주가는 72,000원으로 상향한다. 동사는 총 7,800억 원 규모의 자기주식 취득을 결정하였으며, 이 중 6,900억 원을 소각할 예정이다. 소각 예정 금액은 공시 당시 시가총액의 약 7.4%에 해당한다. 동사의 원가 경쟁력과 확대된 수주잔고를 고려하면, 2027년에도 과거보다 높은 이익 수준을 유지할 가능성이 크다고 판단한다. 여기에 대규모 자사주 소각이 더해지면서 이익 성장과 주당 가치 상승을 동시에 기대할 수 있다는 점에서 동사에 대한 긍정적인 투자 시각을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	11,098	13,480	14,525
영업이익	972	792	1,389	1,292	1,378
세전이익	904	830	1,134	1,309	1,386
지배주주이익	757	617	856	1,039	1,049
EPS(원)	3,862	3,150	4,367	5,302	5,353
증가율(%)	0.4	-18.4	38.6	21.4	1.0
영업이익률(%)	9.8	8.8	12.5	9.6	9.5
순이익률(%)	6.4	7.2	7.7	7.5	7.2
ROE(%)	19.6	13.8	16.7	17.5	15.4
PER	4.3	7.6	10.9	9.0	8.9
PBR	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-0.1	1.8	3.3	3.0	2.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 삼성전자 주요 반도체 공장 건설 타임라인



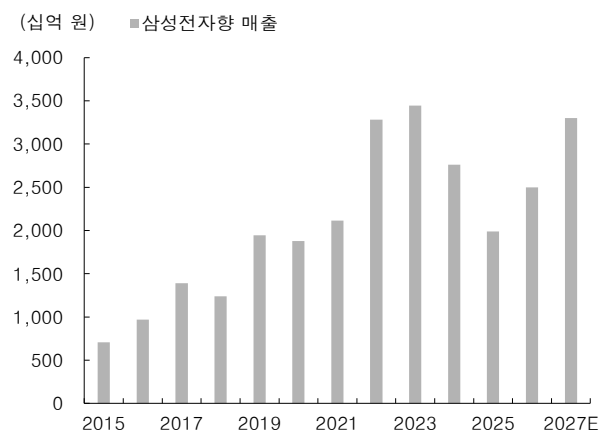
자료: 언론보도 종합, IBK투자증권

표 1. 삼성E&A 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	36,269	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	2.0	12 Fwd. ROE 17.3%, COE 8.4%, 영구성장을 1% 가정
적정주가 (원)	72,538	
목표주가 (원)	72,000	
전일종가 (원)	55,400	
상승여력 (%)	30.0	
투자의견	매수	

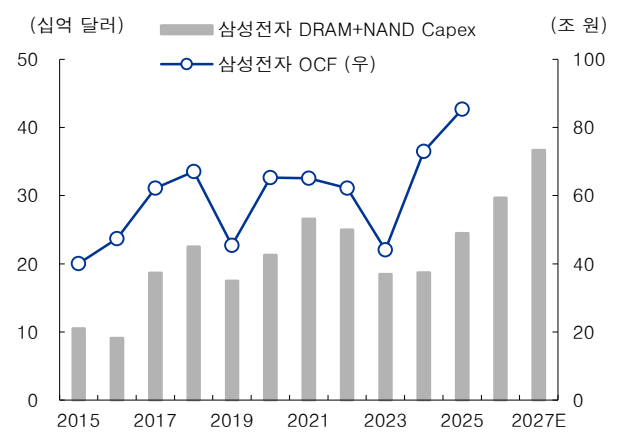
자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성E&A의 삼성전자 향 매출



자료: Dart, IBK투자증권 추정

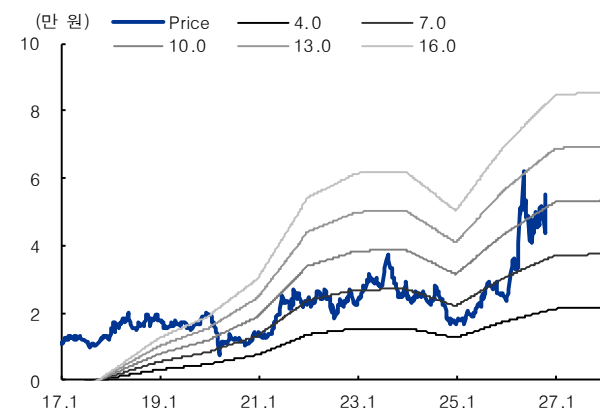
그림 3. 삼성전자 Capex는 OCF와 동행 경향



주: 2027년 낸드 Capex금액은 2026년 수치 준용

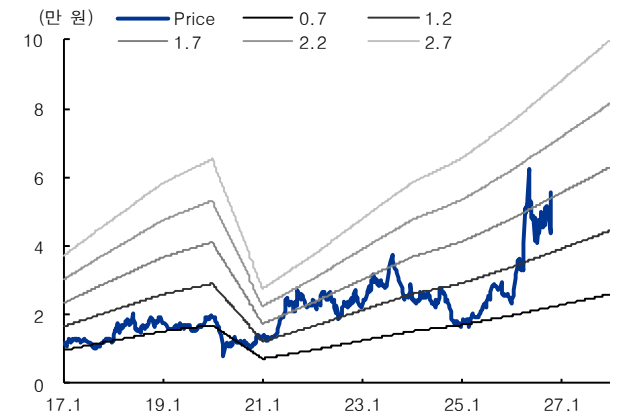
자료: Omdia, IBK투자증권 추정

그림 4. 삼성E&A PER Band 추이



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 삼성E&A PBR Band 추이



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 삼성E&A 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,910	2,609	1,996	11.5	45.8	2,521	15.4
영업이익	501	273	177	83.3	183.5	250	100.5
지배주주순이익	218	181	142	20.4	53.8	219	-0.3
OPM	17.2	10.5	8.8	6.7	8.4	9.9	7.3

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,609	2,910	3,310	9,029	11,098	13,480
YoY(%)	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	8.1	19.8	45.8	20.1	-9.4	22.9	21.5
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,073	1,049	1,209	5,151	4,462	4,940
첨단산업	769	589	402	771	574	838	1,071	1,285	2,531	3,768	5,422
New Energy	238	283	327	498	563	698	791	816	1,346	2,868	3,118
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	1,924	2,197	2,284	2,724	7,695	9,129	11,534
매출원가율(%)	86.0	85.6	84.5	84.9	84.8	84.2	78.5	82.3	85.2	82.3	85.6
화공	87.9	86.2	85.4	83.6	84.0	85.1	73.8	80.0	85.6	80.8	85.3
첨단산업	84.8	87.7	90.2	83.8	86.1	82.8	83.0	84.0	86.0	83.8	86.1
New Energy	81.1	78.2	74.1	90.3	85.2	84.5	78.6	83.0	82.2	82.6	85.0
판매비	137	133	132	140	156	139	125	159	542	579	654
판매비율(%)	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.3	4.3	4.8	6.0	5.2	4.9
영업이익	157	181	177	277	188	273	501	427	792	1,389	1,292
YoY(%)	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	19.6	51.0	183.5	54.0	17.5	75.4	-7.0
영업이익률(%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	10.5	17.2	12.9	8.8	12.5	9.6
영업외손익	21	16	0	-52	-16	27	-202	-46	-16	-242	17
세전이익	205	203	187	235	209	246	299	381	830	1,134	1,309
순이익	157	142	157	192	163	183	217	287	648	849	1,005
YoY(%)	-4.2	-31.0	-0.6	72.9	3.9	28.8	37.7	49.3	1.5	31.0	18.3
순이익률(%)	7.5	6.5	7.9	7.0	7.2	7.0	7.4	8.7	7.2	7.7	7.5
지배기업순이익	151	141	142	184	156	181	218	301	617	856	1,039

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	11,098	13,480	14,525
증가율(%)	-6.2	-9.4	22.9	21.5	7.7
매출원가	8,457	7,695	9,129	11,534	12,432
매출총이익	1,509	1,334	1,968	1,946	2,092
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	17.7	14.4	14.4
판매비	538	542	579	654	714
판매비율(%)	5.4	6.0	5.2	4.9	4.9
영업이익	972	792	1,389	1,292	1,378
증가율(%)	-2.2	-18.5	75.4	-7.0	6.7
영업이익률(%)	9.8	8.8	12.5	9.6	9.5
순금융손익	162	107	61	45	48
이자손익	44	105	104	125	146
기타	118	2	-43	-80	-98
기타영업외손익	-237	-87	-299	-44	-50
중속/관계기업손익	7	19	-17	16	10
세전이익	904	830	1,134	1,309	1,386
법인세	265	182	285	304	334
법인세율	29.3	21.9	25.1	23.2	24.1
계속사업이익	639	648	849	1,005	1,052
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	849	1,005	1,052
증가율(%)	-8.2	1.5	31.0	18.3	4.7
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	7.7	7.5	7.2
지배주주당기순이익	757	617	856	1,039	1,049
기타포괄이익	-41	50	52	7	13
총포괄이익	598	698	901	1,011	1,065
EBITDA	1,041	874	1,482	1,382	1,469
증가율(%)	-1.7	-16.0	69.6	-6.8	6.4
EBITDA마진율(%)	10.4	9.7	13.4	10.3	10.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	4,367	5,302	5,353
BPS	21,591	24,187	28,066	32,576	37,008
DPS	660	790	850	1,000	1,100
밸류에이션(배)					
PER	4.3	7.6	10.9	9.0	8.9
PBR	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-0.1	1.8	3.3	3.0	2.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-6.2	-9.4	22.9	21.5	7.7
EPS증가율	0.4	-18.4	38.6	21.4	1.0
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.3	1.8	2.1	2.3
ROE	19.6	13.8	16.7	17.5	15.4
ROA	7.2	6.5	7.5	7.6	7.1
ROIC	277.7	-373.3	-263.2	-131.7	-120.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	157.0	125.8	141.0	131.7	124.1
순차입금 비율(%)	-76.6	-64.4	-79.8	-81.1	-80.7
이자보상배율(배)	68.9	479.6	167.0	59.0	57.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	2.8	3.5	3.8	3.8
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	9,796	11,042	12,196
현금및현금성자산	2,596	862	1,486	2,010	2,464
유가증권	503	2,010	2,761	3,001	3,234
매출채권	3,505	2,918	3,408	3,704	3,992
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,725	2,965	3,298
유형자산	443	507	519	519	518
무형자산	99	108	116	122	128
투자자산	321	383	564	664	865
자산총계	10,013	10,040	12,521	14,007	15,495
유동부채	5,871	5,259	6,855	7,451	8,028
매입채무및기타채무	800	1,010	1,992	2,165	2,333
단기차입금	104	0	91	99	106
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	246	335	472	512	551
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	6,118	5,593	7,327	7,963	8,579
지배주주지분	4,232	4,741	5,501	6,385	7,254
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	86	152	209	220	236
이익잉여금	3,187	3,675	4,379	5,252	6,105
비지배주주지분	-336	-295	-306	-341	-338
자본총계	3,896	4,446	5,195	6,044	6,915
비이자부채	6003	5584	7227	7855	8463
총차입금	115	9	100	108	116
순차입금	-2,983	-2,863	-4,147	-4,903	-5,582

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	1,532	1,081	1,163
당기순이익	639	648	849	1,005	1,052
비현금성 비용 및 수익	449	393	543	73	83
유형자산감가상각비	43	47	58	57	57
무형자산상각비	26	35	35	33	35
운전자본변동	730	-517	136	-122	-118
매출채권등의 감소	-1,286	638	-381	-296	-287
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	422	173	168
기타 영업현금흐름	-182	-270	4	125	146
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-1,618	-744	-847
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-53	-59	-56	-56
유형자산의 감소	1	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-43	-43	-44	-40	-40
투자자산의 감소(증가)	-3	-56	-36	-100	-220
기타	38	-1559	-1480	-548	-531
재무활동 현금흐름	-30	-264	660	187	136
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-30	-264	660	187	136
기타 및 조정	125	-15	50	0	0
현금의 증가	1,681	-1,734	624	524	452
기초현금	915	2,596	862	1,486	2,010
기말현금	2,596	862	1,486	2,010	2,462

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 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

삼성E&A	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.09.30	매수	30,000	-29.18	0.00
	2025.09.30	1년경과	30,000	-6.55	1.00
	2025.10.30	매수	35,000	1.48	84.00
	2026.06.08	매수	60,000	-23.34	-5.50
	2026.07.23	매수	68,000	-30.07	-23.53
	2026.10.22	매수	72,000		