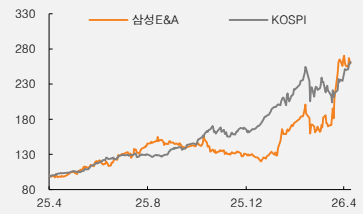


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 70,000원
현재주가(26/4/23)	50,300원
상승여력	39.2%

영업이익(26F,십억원)	907
Consensus 영업이익(26F,십억원)	859
EPS 성장률(26F,%)	15.5
MKT EPS 성장률(26F,%)	188.0
P/E(26F,x)	13.8
MKT P/E(26F,x)	8.1
KOSPI	6,475.81
시가총액(십억원)	9,859
발행주식수(백만주)	196
유동주식비율(%)	79.4
외국인 보유비중(%)	41.7
베타(12M) 일간수익률	0.59
52주 최저가(원)	18,940
52주 최고가(원)	52,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	39.9	66.0	155.5
상대주가	16.8	-1.4	-0.4



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeasset.com

삼성E&A

글로벌 에너지 수요 증가, 사업 참여 확대 기대

1Q26 Review : 시장 예상치 부합

2026년 1분기, 삼성E&A 연결 실적은 매출액 2.27조원(+8.1%, YoY), 영업이익 1,882억원(+19.6%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,979억원, 1개월 기준)에 부합했다. New Energy 부문 매출은 UAE 메탄올, 말레이시아 SAF, 수처리 현장의 실적 기여 확대로 전년동기 대비 크게 증가했다. 중동 사태로 인한 비용 이슈는 부재한 가운데, 각 사업 부문 마진율은 원가 절감 및 정산 이익 반영으로 가이던스(매출총이익률 평균 8~12%)를 상회했다. 다만, 판관비율은 인센티브의 퇴직급여 반영과 이에 따른 일회성 비용으로 전분기 대비 크게 상승하며 영업이익 감소 원인으로 작용했다[6.5%(1Q25) → 5.1%(4Q25) → 6.9%(1Q26P)].

글로벌 에너지 수요 증가와 동사의 사업 참여 확대

이란 사태에 따른 중동 시장은 고유가에 기반한 산유국의 투자 여력 확대, 생산 재개를 위한 재건 수요 측면에서 동사에게 기회 요인을 제공하고 있다. 각국의 에너지 안보를 목적으로 한 니즈는 중동 이외 지역까지 확산되고 있다. 호르무즈 해협 봉쇄 장기화 가능성에 대해서는 대체 루트를 통한 물류 확보, Force Majeure에 대한 계약 검토 및 선행적 법률 프로세스 등을 통해 대응해 나갈 계획이다.

동사의 중장기 성장축인 LNG 분야에서는 인도네시아 Abadi 프로젝트를 시작으로 사업 기회가 증가할 전망이다. 카타르 생산 차질로 미국 내에서는 민간 디벨로퍼를 중심으로 한 LNG 개발 안건이 증가하는 것으로 파악되고 있다. 물 사업 분야 역시 관계사 초순수 수행 역량을 바탕으로 컨세션까지 점차 확대해 나갈 계획이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가는 70,000원으로 32% 상향 제시

삼성E&A에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 Target PBR 상향(1.96x, → 2.6x, 글로벌 Peer 평균)을 반영해 기존 53,000원에서 70,000원으로 32% 상향 제시한다. 2026년, 에너지 분야의 상품군 확대를 통한 사업 영역 확장은 과거 대비 성장성에 근거한 멀티플 상향 요인으로 작용할 것으로 전망한다. 3조원 이상의 순현금을 기반으로 한 기술 투자 확대 역시 동사의 에너지 분야 내 영향력 강화를 기대할 수 있는 요인이다. 1분기 화공 플랜트 수주(약 3.2조원)에 이어 연내 중동 안건 및 관계사 투자 재개에 따른 연간 수주 가이던스(12조원) 상회 가능성 역시 긍정적이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	9,967	9,029	10,503	11,287	11,745
영업이익 (십억원)	972	792	907	997	1,055
영업이익률 (%)	9.8	8.8	8.6	8.8	9.0
순이익 (십억원)	757	617	713	820	904
EPS (원)	3,862	3,150	3,640	4,186	4,613
ROE (%)	19.6	13.8	14.2	14.6	14.3
P/E (배)	4.3	7.6	13.8	12.0	10.9
P/B (배)	0.8	1.0	1.9	1.7	1.5
배당수익률 (%)	4.0	3.3	1.8	1.8	1.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성E&A 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	8.1%	-17.8%	2,428	-6.6%
영업이익	157	181	177	277	188	19.6%	-32.2%	198	-4.9%
세전이익	205	203	187	235	209	2.0%	-11.3%	228	-8.2%
지배주주순이익	151	141	142	184	156	3.3%	-15.6%	163	-4.4%
영업이익률	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.3%			8.2%	
세전이익률	9.8%	9.3%	9.4%	8.5%	9.2%			9.4%	
순이익률	7.2%	6.5%	7.1%	6.7%	6.9%			6.7%	

자료: 삼성E&A, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

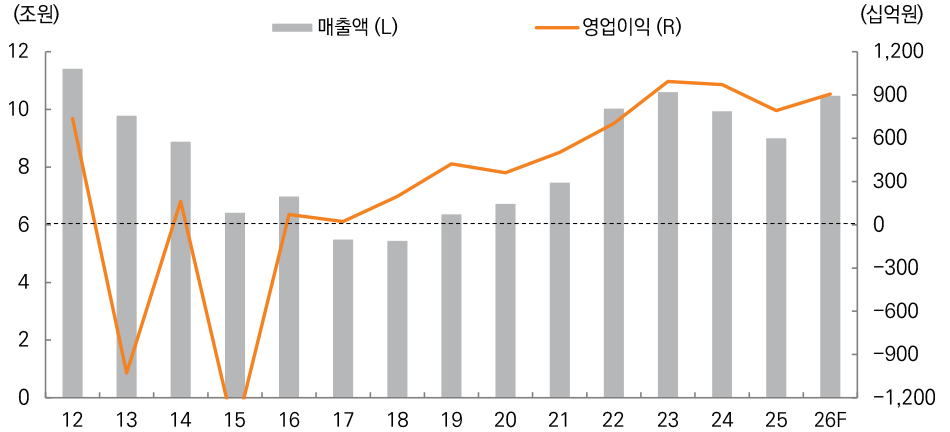
표 2. 삼성E&A, 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	9,029	2,267	2,694	2,448	3,093	10,503	11,287
- 화공	1,091	1,305	1,266	1,489	5,151	1,130	1,362	1,278	1,503	5,273	5,459
- 첨단산업	769	589	402	771	2,531	574	863	734	1,014	3,185	3,393
- New Energy	238	283	327	498	1,346	563	469	436	577	2,045	2,435
% 매출원가율	86.0%	85.6%	84.5%	84.9%	85.2%	84.8%	85.5%	85.7%	86.1%	85.6%	85.6%
- 화공	87.9%	86.2%	85.4%	83.6%	85.6%	84.0%	85.6%	85.8%	85.3%	85.2%	85.3%
- 첨단산업	84.8%	87.7%	90.2%	83.8%	86.0%	86.1%	86.7%	88.2%	86.8%	87.0%	86.9%
- New Energy	81.1%	78.2%	74.1%	90.3%	82.2%	85.2%	83.2%	81.1%	87.3%	84.4%	84.3%
매출총이익	294	314	309	417	1,334	344	390	351	429	1,513	1,631
- 화공	132	180	184	244	739	181	196	181	221	779	803
- 첨단산업	117	73	40	125	354	80	115	87	134	416	446
- New Energy	45	62	85	48	240	83	79	83	73	318	381
판관비	137	133	132	140	542	156	149	146	155	606	634
% 판관비율	6.5%	6.1%	6.6%	5.1%	6.0%	6.9%	5.5%	6.0%	5.0%	5.8%	5.6%
영업이익	157	181	177	277	792	188	241	205	274	907	997
% 영업이익률	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.8%	8.3%	8.9%	8.4%	8.8%	8.6%	8.8%
세전이익	205	203	187	235	830	209	278	216	291	994	1,156
% 세전이익률	9.8%	9.3%	9.4%	8.5%	9.2%	9.2%	10.3%	8.8%	9.4%	9.5%	10.2%
지배주주순이익	151	141	142	184	617	156	198	154	207	713	820
% 지배주주순이익률	7.2%	6.5%	7.1%	6.7%	6.8%	6.9%	7.3%	6.3%	6.7%	6.8%	7.3%

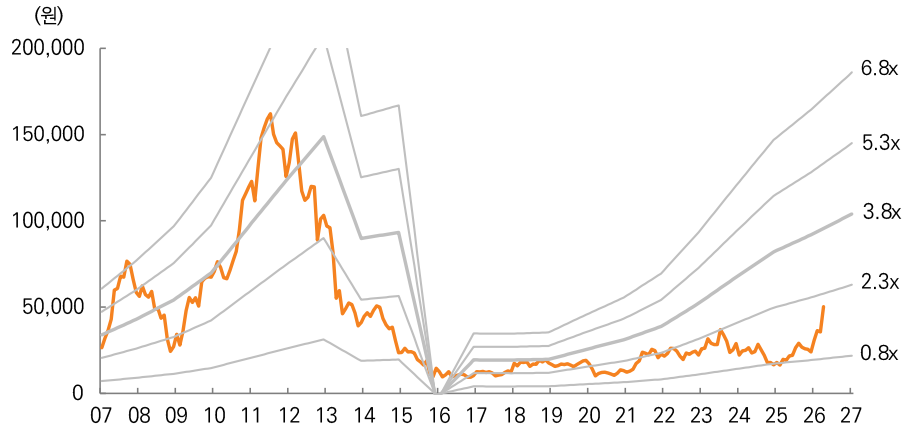
자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 삼성E&A 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 삼성E&A PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 삼성E&A 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	27,101	2026년 추정치 기준
Target PBR	2.6	글로벌 피어(JGC, Saipem, TR, Fluor) 평균
목표주가	70,000	반올림 적용
현재주가	50,300	4월 23일 종가 기준
% 상승여력	39%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성E&A (028050)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,029	10,503	11,287	11,745
매출원가	7,695	8,990	9,656	10,035
매출총이익	1,334	1,513	1,631	1,710
판매비와관리비	542	606	634	655
조정영업이익	792	907	997	1,055
영업이익	792	907	997	1,055
비영업손익	38	87	159	211
금융손익	105	111	123	139
관계기업등 투자손익	19	2	8	10
세전계속사업손익	830	994	1,156	1,266
계속사업법인세비용	182	261	318	348
계속사업이익	648	732	838	918
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	648	732	838	918
지배주주	617	713	820	904
비지배주주	31	19	18	14
총포괄이익	698	732	838	918
지배주주	683	754	862	944
비지배주주	15	-21	-24	-26
EBITDA	874	994	1,089	1,152
FCF	201	644	778	804
EBITDA 마진율 (%)	9.7	9.5	9.6	9.8
영업이익률 (%)	8.8	8.6	8.8	9.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.8	6.8	7.3	7.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,659	8,235	8,816	9,451
현금 및 현금성자산	862	1,416	1,898	2,386
매출채권 및 기타채권	3,162	3,277	3,298	3,375
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	3,635	3,542	3,620	3,690
비유동자산	2,380	2,453	2,524	2,639
관계기업투자등	271	298	312	336
유형자산	507	538	571	622
무형자산	108	108	110	113
자산총계	10,040	10,688	11,340	12,089
유동부채	5,259	5,325	5,326	5,345
매입채무 및 기타채무	1,359	1,441	1,465	1,510
단기금융부채	300	291	284	276
기타유동부채	3,600	3,593	3,577	3,559
비유동부채	335	326	318	309
장기금융부채	25	26	24	24
기타비유동부채	310	300	294	285
부채총계	5,593	5,651	5,644	5,654
지배주주지분	4,741	5,311	5,954	6,680
자본금	980	980	980	980
자본잉여금	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,675	4,234	4,876	5,602
비지배주주지분	-295	-275	-258	-244
자본총계	4,446	5,036	5,696	6,436

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	254	725	867	915
당기순이익	648	732	838	918
비현금수익비용가감	393	228	271	288
유형자산감가상각비	47	51	55	60
무형자산상각비	35	36	37	37
기타	311	141	179	191
영업활동으로인한자산및부채의변동	-517	-92	-55	-89
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	513	-107	-19	-69
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-458	62	15	34
법인세납부	-374	-261	-318	-348
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,709	9	-185	-218
유형자산처분(취득)	-52	-81	-89	-111
무형자산감소(증가)	-43	-36	-39	-40
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,602	135	-45	-44
기타투자활동	-12	-9	-12	-23
재무활동으로 인한 현금흐름	-264	-163	-187	-186
장단기금융부채의 증가(감소)	-141	-8	-9	-8
자본의 증가(감소)	-45	0	0	0
배당금의 지급	-129	-155	-178	-178
기타재무활동	51	0	0	0
현금의 증가	-1,734	554	483	487
기초현금	2,596	862	1,416	1,898
기말현금	862	1,416	1,898	2,386

자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	7.6	13.8	12.0	10.9
P/CF (x)	4.5	10.3	8.9	8.2
P/B (x)	1.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA (x)	2.0	6.5	5.5	4.7
EPS (원)	3,150	3,640	4,186	4,613
CFPS (원)	5,314	4,898	5,661	6,153
BPS (원)	24,187	27,101	30,377	34,080
DPS (원)	790	910	910	910
배당성향 (%)	23.9	24.3	21.3	19.4
배당수익률 (%)	3.3	2.5	2.5	2.5
매출액증가율 (%)	-9.4	16.3	7.5	4.1
EBITDA증가율 (%)	-16.0	13.6	9.6	5.8
조정영업이익증가율 (%)	-18.5	14.5	9.9	5.8
EPS증가율 (%)	-18.4	15.5	15.0	10.2
매출채권 회전율 (회)	2.8	3.5	3.7	3.8
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	8.5	8.6	8.9	9.1
ROA (%)	6.5	7.1	7.6	7.8
ROE (%)	13.8	14.2	14.6	14.3
ROIC (%)	76.7	56.9	56.7	54.7
부채비율 (%)	125.8	112.2	99.1	87.8
유동비율 (%)	145.6	154.6	165.5	176.8
순차입금/자기자본 (%)	-59.8	-61.3	-63.5	-64.5
조정영업이익/금융비용 (x)	479.6	618.6	694.4	758.2

ESG 레이팅 : 삼성E&A (028050)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	6.3	=	직전점수	6.3	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	6.8	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.1	AA	10	=		
		거버넌스(G)	5.4	A	50	=		
							가중치 변경 없음.	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

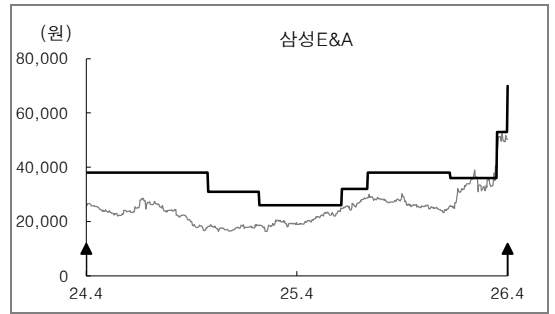
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성E&A (028050)				
2026.04.24	매수	70,000	-	-
2026.04.06	매수	53,000	-4.73	-1.13
2026.01.15	매수	36,000	-9.35	12.64
2025.08.25	매수	38,000	-29.97	-20.26
2025.07.11	매수	32,000	-17.36	-10.31
2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성E&A 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.