



BUY (유지)

목표주가(12M) 39,000원
현재주가(8.14) 28,150원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,225.66
52주 최고/최저(원)	28,150/16,310
시가총액(십억원)	5,517.4
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	196,000.0
60일 평균 거래량(천주)	1,003.7
60일 평균 거래대금(십억원)	24.0
외국인지분율(%)	45.72
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 7인	20.52
국민연금공단	7.30

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,125.2	10,475.7
영업이익(십억원)	711.5	841.7
순이익(십억원)	584.6	667.0
EPS(원)	3,074	3,530
BPS(원)	24,050	26,913

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	10,624.9	9,966.6	8,669.3	9,866.8
영업이익	993.1	971.6	635.9	712.1
세전이익	932.6	903.8	745.7	792.1
순이익	753.8	756.9	541.2	586.2
EPS	3,846	3,862	2,761	2,991
증감율	13.38	0.42	(28.51)	8.33
PER	7.54	4.29	9.91	9.14
PBR	1.64	0.77	1.15	1.04
EV/EBITDA	3.90	(0.04)	2.45	1.51
ROE	24.45	19.65	12.14	11.94
BPS	17,721	21,591	23,882	26,213
DPS	0	660	660	660



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 08월 18일 | 기업분석_Update

삼성E&A (028050)

사야하는 이유(2): 가스파생 수주, 그리고 중동 화학

대가스시대, 그로부터 파생되는 수주들: 가스, 암모니아, 메탄올, NGL + CCS

유가의 하락, 중동의 오일 투자 감소 분위기에 시장에서의 화공 수주 기대감이 적어보인다. 하지만 삼성E&A가 수주를 목표로 하는 프로젝트들은 가스 관련 것들이며, 현 시점에서 발주가 매우 활발하다. 사우디는 비전 2030을 통해 가스 확장 전략을 취했으며, 이에 따라 국내 건설사가 자푸라(삼성E&A, 현대건설), 파딜리(삼성E&A, GS건설) 수주했다. 여전히 중동에서 가스 발주가 나오고 있는 환경(쿠웨이트 KOC, UAE Shah, 카타르 NLG5). 여기에 가스를 활용하여 생산하는 제품들(암모니아, 메탄올)에 대한 발주도 늘어나고 있다(사우디 블루암모니아, 미국 블루암모니아, 멕시코 메탄올). 최근 이러한 가스 활용 제품 생산에서 CO2에 대한 처리(CCUS)는 발주에 기본적으로 탑재되어 있다. CCS에 대한 기술력과 레퍼런스가 앞으로 수주에 필요한 기본적인 요소가 될 수 있다. 삼성E&A는 탄소포집을 위해 허니웰 UOP와 파트너십, 카본클린(500만달러), 스반테(500만달러) 등 기술확보를 위한 투자를 했으며, 향후 매출액의 3%에 해당하는 CAPEX 3,000억원 중 1,500억원을 관련 신사업에 지속적으로 투자할 계획이다.

중동은 화학을 원한다: 대기중인 화학 프로젝트들

중동은 원유보다 고부가가치의 화학으로 전환하고 싶어 한다. 특히 사우디는 2030년까지 400만배럴/일 원유를 화학제품으로 전환하는 LTC 프로그램을 진행하고 있다. 국내와 10~11개 Mixed-feed 크래커를 짓는 것이며, 현재 목표의 45%를 달성했다고 밝혔다. 국내에서 진행하고 있는 S-Oil Shaheen과 자국내에서 진행하는 Amiral(현대건설 수주) 또한 이런 프로젝트의 일환이다. 여기에 자국내 Jubail 단지에서 크래커를 짓는 Sasref 프로젝트도 진행 중에 있다. 해당 프로젝트 FEED를 삼성E&A가 수행중(24년 3월 수주, 18개월 소요)이며, 입찰 프로세스를 시작할 준비 가능성이 있다는 언론보도가 있었다. 사우디 외에도 삼성E&A가 입찰 준비하고 있는 UAE Adnoc사의 TAZIZ SALT 프로젝트는 PVC 연간 35만톤을 생산 목표로 한다. 이는 내수와 수출로 나갈 제품들이다. 또한 현재 삼성E&A가 FEED를 진행하고 있는 UAE Falcon은 생분해성 플라스틱 연 16만톤 생산을 목표로 하는 프로젝트다.

투자의견 Buy, 목표주가 39,000원, TOP PICK 유지

삼성E&A 투자의견 Buy, 목표주가 39,000원을 유지한다. 건설 업종 TOP PICK이다. 목표주가는 25년 EPS 추정치에 Target P/E 14.0배를 적용했다. 최근 5년내 가장 높았던 2021년 P/E Valuation을 가져왔다. 이전 리포트에서 밝혔듯이 비화공(계열사) 물량을 통한 성장을 전망한다. 여기에 화공도 탄탄하게 수주가 뒷받침되며 매출액의 증가가 2028년까지 확정적이다. 그럼에도 삼성E&A의 밸류는 역사적 밴드 하단에 있다. 최근 주가가 상승했어도, 여전히 저렴하다.

도표 1. 수주 파이프라인

(단위: 억달러)

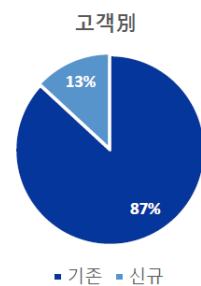
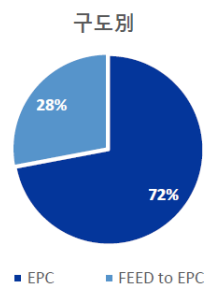
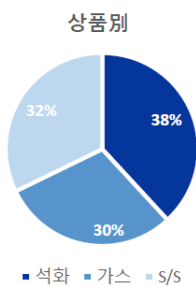
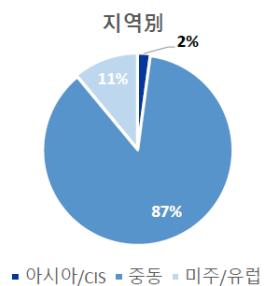
유형	기간	국가	프로젝트	금액	비고
경쟁입찰	1Q25	UAE	타지즈 메탄올	15	1Q25 수주 인식
	3Q25	사우디	SAN6 블루암모니아	35	Lowest
	3Q25	미국	블루암모니아	5	
	2H25	카타르	NGL5	35	
	2H25	쿠웨이트	KOC 가스	20	
	2H25	UAE	ADNOC Shah 가스	15	
	2H25	UAE	타지즈 SALT(PVC)	30	
	2026	멕시코	멕시놀 메탄올	20	
FEED	2026	UAE	Falcon PLA	5	2Q25 FEED 수주, EPC 전환
	2027	사우디	비공개안건(LTC?)	60	
	2027	인니	LNG		Dual, vs TE/JGC, EPC 전환
	미정	말레이시아	하이비스커스 블루암모니아	23.10	FEED

자료: 삼성E&A, 하나증권 추정

도표 2. 2Q25 삼성E&A 화공 EPC 안건 파이프라인

[참고] Pipeline

가스	석유화학	Sustainable Solutions	계
카타르 NGL-5 포함 3건, 70억불	UAE Taziz SALT 포함 2건, 90억불	사우디 SAN-6 블루암모니아, 멕시코 Pacifico Mexinol UAE Falcon PLA 포함 7건, 76억불	• Total 12건, 236억불



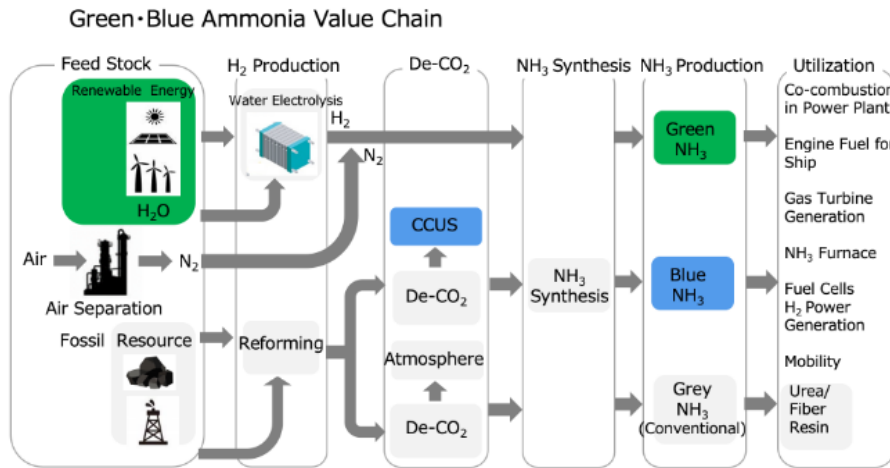
CORE to VALUE

11

SAMSUNG E&A

자료: 삼성E&A

도표 3. 블루암모니아: 화석(특히 가스)에서 CO2를 제거(CCUS)하고, 수소와 질소를 화합하여 암모니아 생성. 중등 가스 발주의 파생물



자료: Toyo Engineering

도표 4. 하반기 수주 기대 프로젝트 1: 미국 블루암모니아

구분	내용
프로젝트	Wabash Valley 블루암모니아
규모	24 억달러
생산	암모니아 50 만톤, 탄소포집저장(CCS)
참여기업	Baker Hughes(첨단기술 장비), Honeywell(탄소포집설계) 삼성 E&A America(전체 시설 설계)
진행사항	DOE 15 억달러 보조금 투입, 국토부 0.6 억달러 대출 승인

자료: 언론 종합, 하나증권

도표 5. 하반기 수주 기대 프로젝트 2: 사우디 블루암모니아/비료

구분	내용
프로젝트	사우디 Sabic Agri-Nutrients VI(SAN VI)
규모	35 억달러
생산	블루암모니아 120 만톤, 비료 110 만톤 생산 후 수출 > 포집한 CO ₂ 는 요소 생산에 활용, 잉여 CO ₂ 는 격리
입찰 경쟁	삼성 E&A, JGC(일본), L&T(인도) > 삼성 E&A 가 유력하다는 보도
진행사항	입찰자들과 협상 중

자료: meed, 하나증권

도표 6. 사우디 아람코 뉴에너지 전략: 수소, 암모니아, SAF, CCUS

구분	내용
프로젝트	아람코 New Energies Business Line
투자	CAPEX 의 10%
분야	Hydrogen and Ammonia: 그린/블루 수소, 저탄소암모니아, SAF, E-Fuel CCUS Energy efficiency and circular economy: 폐기물 절감 Research and development Renewable energy: 태양광/풍력 Advanced Materials: 소재 및 에너지저장 기술

자료: meed, 하나증권

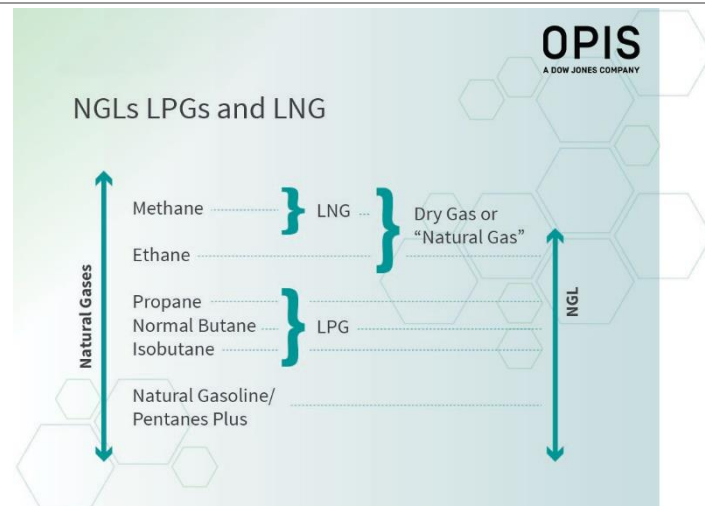
도표 7. 2H25~1H26 수주 기대 프로젝트 1: 카타르 NGL5

구분	내용
프로젝트	카타르 NGL 5
규모	35 억달러
생산	350 백만 cf/d 가스 처리
입찰 경쟁	CTCI(대만), L&T(인도), 삼성 E&A, TR(스페인), Tecnimont(이탈리아)
진행사항	기술입찰 4/13 → 8/31, 상업입찰 6/15 → 7/20

자료: meed, 하나증권

도표 8. NGL: 메탄을 제외한 천연가스를 의미

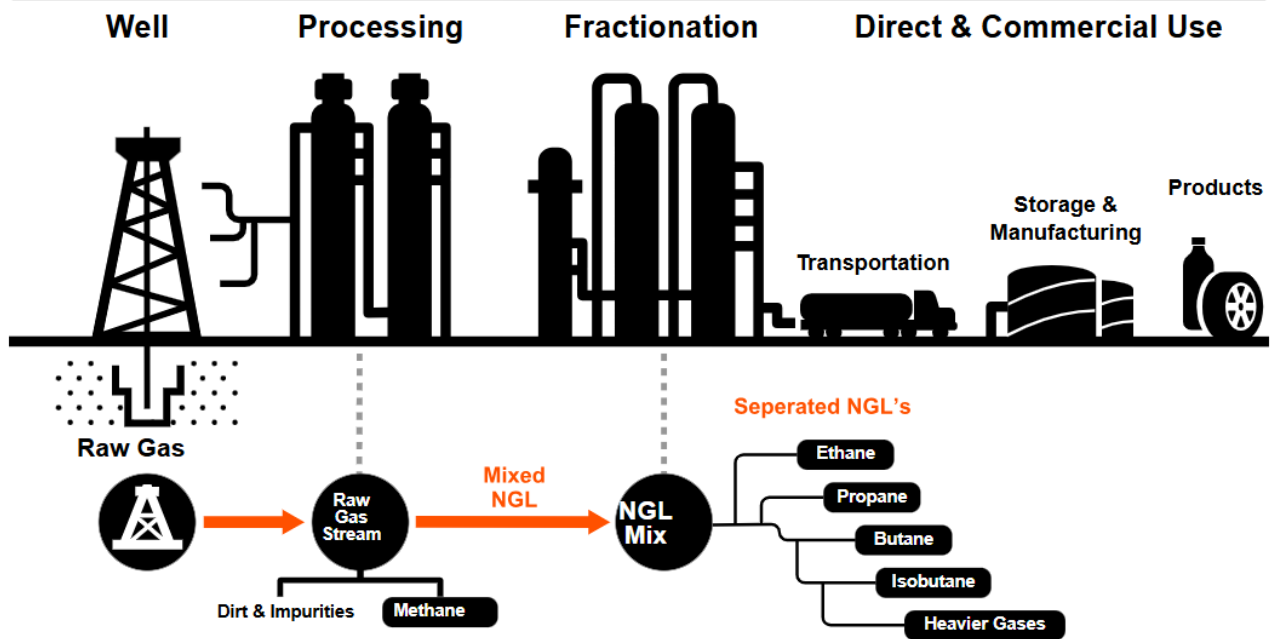
LNG: 메탄을 액화
NLG: 메탄을 제외한 가스화합물



자료: OPIS

도표 9. NLG: 뽑아낸 천연가스에서 Methane을 제거(Processing)하고 공정을 거쳐 에탄, 프로판, 부탄 등으로 분류

NGL Production and Fractionation



자료: SafeRack

도표 10. 2H25~1H26 수주 기대 프로젝트 2: UAE Shah Sour gas Expansion

구분	내용
프로젝트	UAE ADNOC Shah Gas Plant Expansion
규모	15 억달러
생산	Sour gas 처리 용량 14.5 억 → 18.5 억 cf/d 로 확장
입찰 경쟁	CPECC(중국), Petrfac(영국), Saipem/삼성 E&A, Tecnimont(이탈리아)
진행사항	기술입찰 5/13, 상업입찰 7/31

자료: meed, 하나증권

도표 11. 2H25~1H26 수주 기대 프로젝트 3: UAE Adnoc TAZIZ SALT(PVC 등)

구분	내용
프로젝트	UAE Adnoc TAZIZ SALT Project
규모	30 억달러
생산	EDC(120 만톤/연), chlor alkali, PVC(35 만톤/연) > 포집한 CO2 는 요소 생산에 활용, 잉여 CO2 는 격리
입찰 경쟁	삼성 E&A, CNCEC/CCEC/CTEC(중국) > 인도 L&T 는 입찰 포기
진행사항	8/15 상업 입찰 마감 예정(7/23 → 8/6 → 8/15)

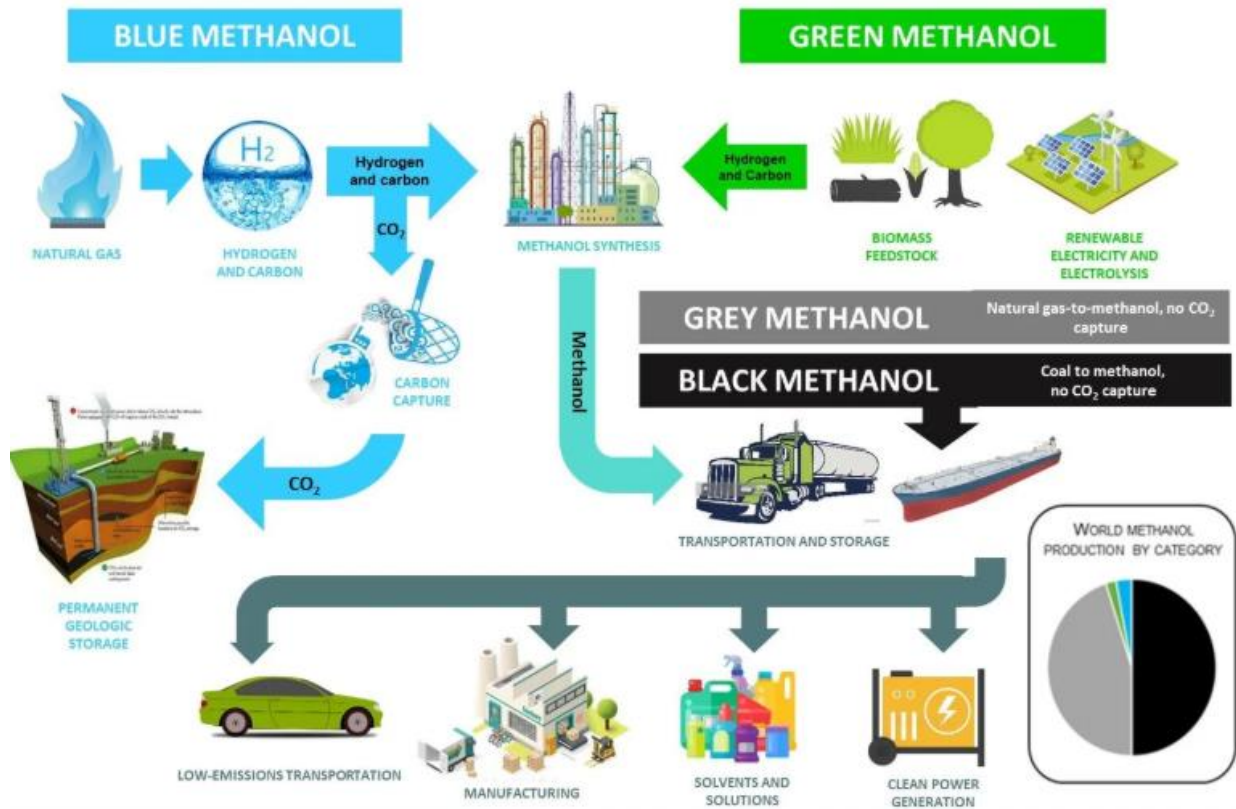
자료: meed, 하나증권

도표 12. 2026년 수주 기대 프로젝트 1: 멕시코 Mexinol 메탄올

구분	내용
프로젝트	멕시코 Pacifico Mexinol 메탄올
규모	33 억달러
생산	그린메탄올 35 만톤/연, 블루메탄올 180 만톤/연
수주기업	삼성 E&A/삼성 E&A 멕시코법인/Techint E&C(아르헨티나): EPC KT TECH(이탈리아): 생산특허기술과 핵심장비, 2.1 억유로 수주
진행사항	전략적 협업 합의(6/30), 11 월에 COP30 에서 Update, 2029 년 가동 목표

자료: 언론 종합, 하나증권

도표 13. 블루/그린 메탄올: 생성한 수소를 메탄올로 개질, 블루는 천연가스에서 CO2를 제거한 수소를, 그린은 수전해를 통해 생산한 수소를 활용



자료: Lake Charles Methanol

도표 14. 2026년 수주 기대 프로젝트 2: UAE Falcon 생분해성 플라스틱(PLA)

구분	내용
프로젝트	UAE Falcon PLA
발주처	Emirates Biotech
규모	5 억달러
생산	생분해성 플라스틱(Polylactic acid) 16 만톤/연
수주기업	삼성 E&A: FEED 와 예산산출. EPC 수행도 예정 Sulzer(스위스): 라이선스 기술과 자사장비
진행사항	FEED 진행중이며, 4Q25 건설 예정, 2028 년초 가동 예상

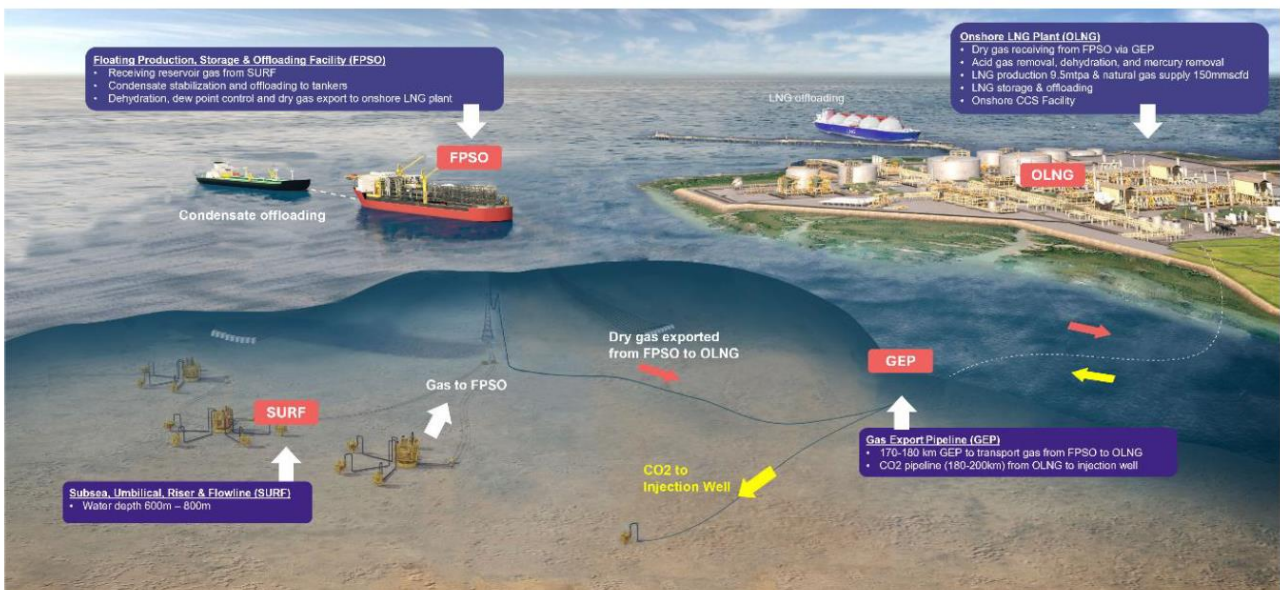
자료: meed, 하나증권

도표 15. 2026년 수주 기대 프로젝트 3: 인도네시아 Abadi LNG

구분	내용
프로젝트	인도네시아 Abadi LNG Project
발주처	Inpex 사(일본) 65%, Pertamina 20%, Petronas 15%
규모	200 억달러
생산	LNG(수출) 9.5 백만톤/년, PNG(내수) 150 백만 cf/일, 콘덴세이트 3.5 만배럴/일
발주	Dual Feed 경쟁 입찰로, 수주 시 EPC 전환 포함
입찰 경쟁	Onshore LNG(with CCS): JGC/Technip Energies vs KBR/삼성 E&A FPSO: Technip Engineering/Technip/JGC vs Saipem/Tripatra/McDermott GEP/SURF: Worley SEA
진행사항	25.8.6 LOA 접수(26 백만불), FEED 13 개월 수행

자료: Inpex, 삼성E&A, Saipem, 하나증권

도표 16. Inpex사의 인도네시아 Abadi LNG 개요: Onshore LNG 공정에 Dual FEED 경쟁 중, 13개월 후 선정 시 EPC로 전환



자료: Lake Charles Methanol

도표 17. 2027년 수주 기대 프로젝트: 사우디 LTC(Sasref)

구분	내용
프로젝트	사우디 아람코 Sasref Liquid to Chemical(LTC)
발주처	Saudi Aramco Jubail Refinery Company(Sasref)
규모	60 억달러
수주기업	삼성 E&A: Pre-FEED 및 FEED
진행사항	FEED 진행중(24 년 3 월, 18 개월), 현 EPC 입찰 프로세스 시작 준비 가능성 있음

자료: meed, 하나증권

도표 18. 사우디 LTC 크래커 업데이트: 가장 빠른 프로젝트가 Sasref

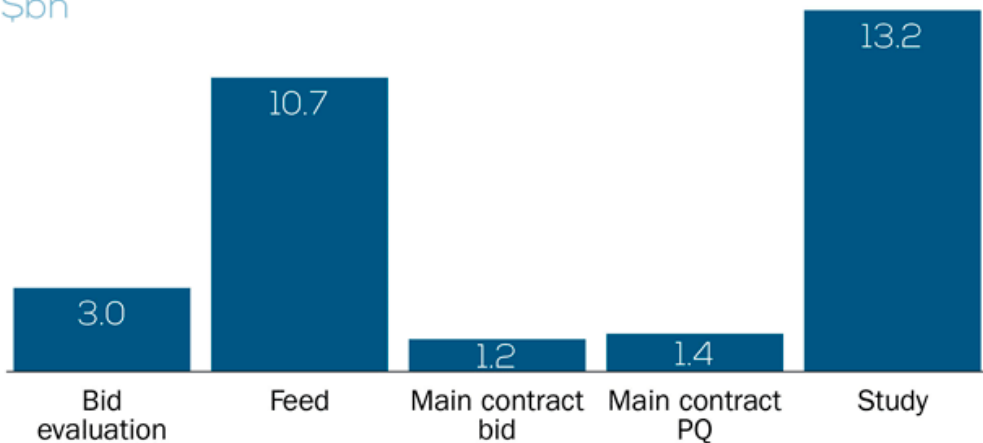
구분	내용
프로젝트	사우디 LTC(Liquid to Chemical) 프로그램
목표	2030 년까지 400 만배럴/일 원유를 고부가가치의 화학제품으로 전환
규모	국내외 10~11 개 Mixed-feed 크래커, 100 조원
진행사항	과잉생산 시장환경으로 프로젝트 범위를 간소화했지만, 400 만배럴 달성 목표 유지 LTC 전환 프로그램 목표의 45% 달성(Shaheen, Amiral)
프로젝트	SASREF(Jubail), Yasref(Yanbu), Samref(Yanbu), Ras al-Khair COTC 1)Sasref: FEED 수행 중(삼성 E&A, 24 년 3 월 수주, 18 개월), 투자합의서 작성(24.4.29) 2)Yasref: Sinopec 과 투자합의서 작성(2025.4.9) 3)Samref: 엑손모빌과 MOU(2025.5.16)

자료: meed, 하나증권

도표 19. 사우디가 준비중인 O&G, 화학 프로젝트 단계별 규모: Feed에서 107억달러 대기 중

PLANNED DOWNSTREAM OIL, GAS AND CHEMICAL PROJECTS IN STAGES

\$bn



PQ=Prequalification | Source: MEED Projects

자료: meed

도표 20. 2025~2026년 수주 대기 중인 사우디 O&G 및 화학 프로젝트: San6, LTC Complex가 삼성E&A의 수주 Pool에 있는 것

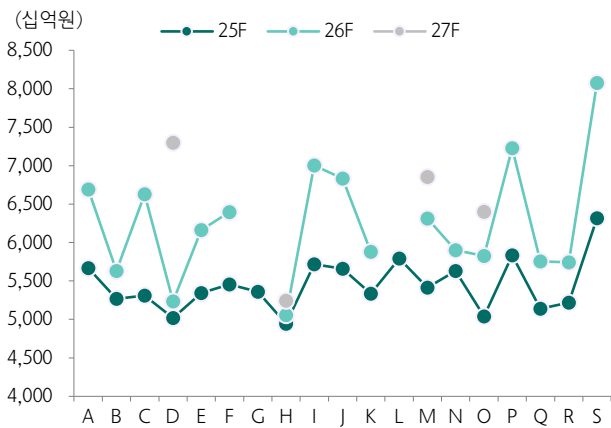
TOP PLANNED DOWNSTREAM PROJECTS

Project	Owner	Industry	Value (\$bn)	Status	Award year	Completion year
Mixed-feed cracker complex	Sipchem/LyondellBasell	Chemical	5.0	Study	2026	2029
Expansion of liquids-to-chemicals complex	Saudi Aramco/Rongsheng Petrochemical	Chemical	4.0	Feed	2026	2028
Rabigh Bottom of the Barrel project	Petro Rabigh	Oil	3.5	Study	2026	2028
San 6 low-carbon hydrogen complex	Sabir	Chemical	3.0	Bid evaluation	2025	2027
Shedgum & Uthmaniya gas compression plant: package 1 & 2	Saudi Aramco	Gas	2.5	Feed	2025	2028

Source: MEED Projects

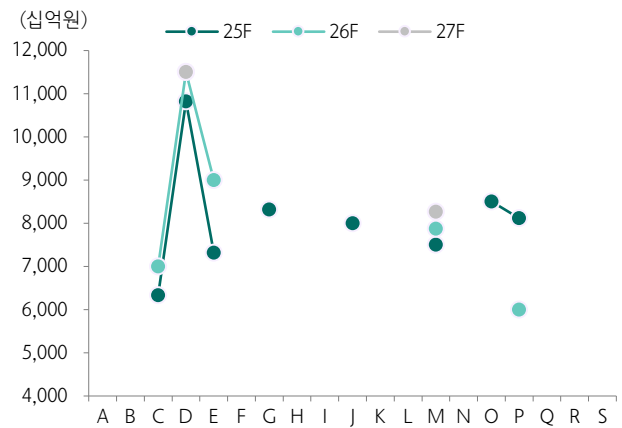
자료: meed

도표 21. 증권사별 화공 매출액 추정: 26년 6조원 초반, 27년 6조원 후반



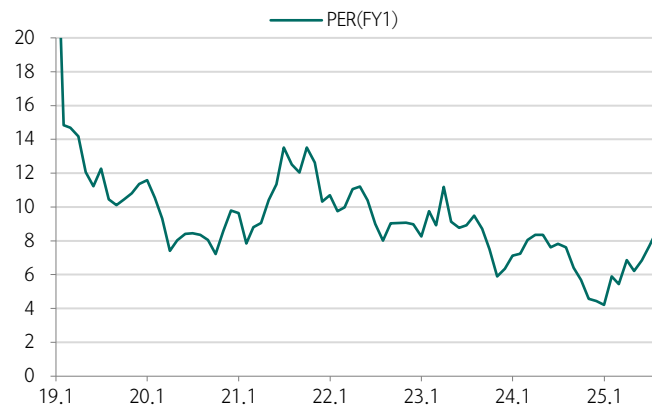
자료: Fnguide, 하나증권

도표 22. 증권사별 화공 수주 추정: 25년 8조원, 26년 7조원 중반



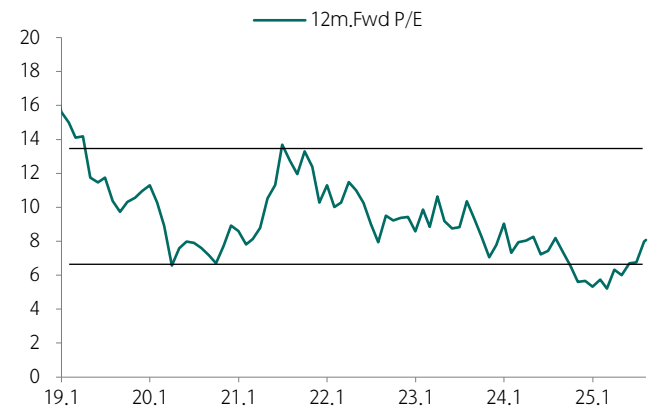
자료: Fnguide, 하나증권

도표 23. FY1 PER



자료: 하나증권

도표 24. 12m. Fwd PER



자료: 하나증권

도표 25. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2025E EPS	2,761	
2026E EPS	2,991	
Target P/E(배)*	14.0	
목표주가(원)	38,654	
현재주가(원)	28,150	
상승여력(%)	37.3	

자료: 삼성E&A, 하나증권 추정

도표 26. 삼성E&A 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	23,847	26,863	23,170	25,786	20,980	21,780	20,577	23,357	99,666	86,694	98,668	119,575
YoY	-5.9%	-3.6%	-6.5%	-8.8%	-12.0%	-18.9%	-11.2%	-9.4%	-6.2%	-13.0%	13.8%	21.2%
1. 화공	9,415	12,300	11,090	13,173	11,230	13,617	12,333	13,766	45,978	50,947	51,162	62,418
YoY	-12.4%	-5.2%	-7.0%	26.4%	19.3%	10.7%	11.2%	4.5%	-0.2%	10.8%	0.4%	22.0%
2. 비화공	14,432	14,563	12,080	12,613	9,750	8,163	8,244	9,590	53,688	35,747	47,506	57,156
YoY	-1.1%	-2.2%	-6.0%	-29.3%	-32.4%	-43.9%	-31.8%	-24.0%	-10.8%	-33.4%	32.9%	20.3%
매출총이익	3,369	3,942	3,358	4,423	2,940	3,141	2,613	2,968	15,092	11,662	12,571	15,233
YoY	4.4%	-12.8%	27.3%	7.3%	-12.7%	-20.3%	-22.2%	-32.9%	4.0%	-22.7%	7.8%	21.2%
매출총이익률	14.1%	14.7%	14.5%	17.2%	14.0%	14.4%	12.7%	12.7%	15.1%	13.5%	12.7%	12.7%
1. 화공	1,490	2,395	2,141	2,459	1,379	1,804	1,542	1,721	8,485	6,445	6,395	7,802
YoY	40.0%	2.7%	68.6%	40.7%	-7.4%	-24.7%	-28.0%	-30.0%	32.3%	-24.0%	-0.8%	22.0%
매출총이익률	15.8%	19.5%	19.3%	18.7%	12.3%	13.2%	12.5%	12.5%	18.5%	12.7%	12.5%	12.5%
2. 비화공	1,879	1,567	1,197	1,964	1,561	1,337	1,072	1,247	6,607	5,216	6,176	7,430
YoY	-13.2%	-28.4%	-12.4%	-17.2%	-16.9%	-14.7%	-10.5%	-36.5%	-18.4%	-21.0%	18.4%	20.3%
매출총이익률	13.0%	10.8%	9.9%	15.6%	16.0%	16.4%	13.0%	13.0%	12.3%	14.6%	13.0%	13.0%
영업이익	2,093	2,626	2,039	2,958	1,573	1,809	1,317	1,660	9,716	6,359	7,121	9,473
YoY	-7.1%	-23.8%	32.8%	9.6%	-24.8%	-31.1%	-35.4%	-43.9%	-2.2%	-34.6%	12.0%	33.0%
영업이익률	8.8%	9.8%	8.8%	11.5%	7.5%	8.3%	6.4%	7.1%	9.7%	7.3%	7.2%	7.9%
당기순이익	1,620	3,153	1,637	1,159	1,506	1,407	1,123	1,376	7,569	5,412	5,862	7,602
YoY	-8.7%	1.7%	8.8%	-0.1%	-7.0%	-55.4%	-31.4%	18.7%	0.4%	-28.5%	8.3%	29.7%
수주	14,141	95,030	5,924	29,055	24,174	2,310	65,000	26,000	144,150	117,484	119,000	152,000
YoY	-32.7%	453.7%	-79.8%	42.8%	70.9%	-97.6%	997.2%	-10.5%	64.0%	-18.5%	1.3%	27.7%
1. 화공	687	77,468	2,137	15,677	22,690	501	55,000	1,000	95,969	79,191	70,000	92,000
YoY	-24.8%	1101.2%	92.9%	690.2%	3202.8%	-99.4%	2473.7%	-93.6%	817.9%	-17.5%	-11.6%	31.4%
2. 비화공	13,454	17,562	3,787	13,378	1,484	1,809	10,000	25,000	48,181	38,293	49,000	60,000
YoY	-33.1%	63.9%	-86.6%	-27.1%	-89.0%	-89.7%	164.1%	86.9%	-37.8%	-20.5%	28.0%	22.4%
수주잔고	159,852	241,417	218,580	213,261	213,552	182,184	225,607	227,250	213,261	227,250	243,582	272,007
QoQ, YoY	-4.9%	51.0%	-9.5%	-2.4%	0.1%	-14.7%	23.8%	0.7%	26.8%	6.6%	7.2%	11.7%
1. 화공	90,228	168,255	152,705	148,148	155,434	130,660	172,327	158,560	148,148	158,560	173,398	198,980
QoQ, YoY	-6.7%	86.5%	-9.2%	-3.0%	4.9%	-15.9%	31.9%	-8.0%	53.2%	7.0%	9.4%	14.8%
2. 비화공	69,624	73,162	65,875	65,113	58,118	51,524	53,280	68,690	65,113	68,690	70,184	73,027
QoQ, YoY	-2.6%	5.1%	-10.0%	-1.2%	-10.7%	-11.3%	3.4%	28.9%	-8.9%	5.5%	2.2%	4.1%

자료: 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,624.9	9,966.6	8,669.3	9,866.8	11,957.5
매출원가	9,174.2	8,457.4	7,503.2	8,609.7	10,434.2
매출총이익	1,450.7	1,509.2	1,166.1	1,257.1	1,523.3
판매비	457.6	537.6	530.3	545.0	576.0
영업이익	993.1	971.6	635.9	712.1	947.3
금융손익	(63.1)	162.5	72.4	76.9	93.3
종속/관계기업손익	0.4	6.9	16.8	0.0	0.0
기타영업외손익	2.2	(237.2)	20.7	3.1	(13.3)
세전이익	932.6	903.8	745.7	792.1	1,027.3
법인세	237.0	265.1	196.9	206.0	267.1
계속사업이익	695.6	638.7	548.8	586.2	760.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	695.6	638.7	548.8	586.2	760.2
비배주주지분 순이익	(58.2)	(118.3)	7.6	0.0	0.0
지배주주순이익	753.8	756.9	541.2	586.2	760.2
지배주주지분포괄이익	780.1	758.5	569.4	571.0	740.5
NOPAT	740.7	686.6	468.0	527.0	701.0
EBITDA	1,058.4	1,040.9	705.8	771.1	997.5
성장성(%)					
매출액증가율	5.68	(6.20)	(13.02)	13.81	21.19
NOPAT증가율	26.68	(7.30)	(31.84)	12.61	33.02
EBITDA증가율	39.26	(1.65)	(32.19)	9.25	29.36
영업이익증가율	41.29	(2.16)	(34.55)	11.98	33.03
(지배주주)순이익증가율	13.37	0.41	(28.50)	8.31	29.68
EPS증가율	13.38	0.42	(28.51)	8.33	29.66
수익성(%)					
매출총이익률	13.65	15.14	13.45	12.74	12.74
EBITDA이익률	9.96	10.44	8.14	7.82	8.34
영업이익률	9.35	9.75	7.34	7.22	7.92
계속사업이익률	6.55	6.41	6.33	5.94	6.36

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,846	3,862	2,761	2,991	3,878
BPS	17,721	21,591	23,882	26,213	29,431
CFPS	6,202	5,547	3,819	3,951	5,022
EBITDAPS	5,400	5,311	3,601	3,934	5,089
SPS	54,209	50,850	44,231	50,341	61,008
DPS	0	660	660	660	660
주가지표(배)					
PER	7.54	4.29	9.91	9.14	7.05
PBR	1.64	0.77	1.15	1.04	0.93
PCFR	4.68	2.98	7.16	6.92	5.45
EV/EBITDA	3.90	(0.04)	2.45	1.51	0.33
PSR	0.53	0.33	0.62	0.54	0.45
재무비율(%)					
ROE	24.45	19.65	12.14	11.94	13.94
ROA	9.63	8.50	5.49	5.77	6.52
ROIC	(276.65)	(86.30)	(25.38)	(27.82)	(29.13)
부채비율	136.53	157.03	122.73	121.36	133.36
순부채비율	(41.74)	(75.71)	(74.94)	(79.67)	(85.79)
이자보상배율(배)	43.41	68.94	392.22	466.42	511.03

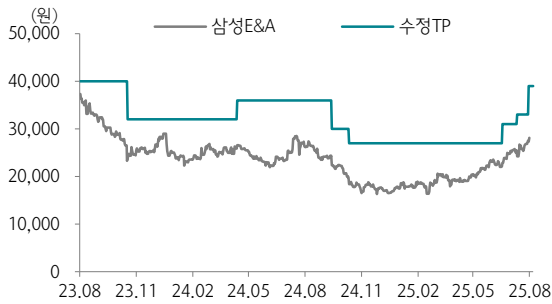
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,965.3	7,941.9	7,692.3	8,683.7	10,727.0
금융자산	1,524.4	3,127.6	3,327.1	3,901.8	4,751.6
현금성자산	915.0	2,595.7	2,845.2	3,373.8	4,091.5
매출채권	2,101.2	3,504.8	3,174.7	3,478.5	4,349.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	2,339.7	1,309.5	1,190.5	1,303.4	1,626.4
비유동자산	1,836.1	2,071.4	1,998.1	1,958.6	1,964.4
투자자산	263.1	320.6	299.4	318.9	374.9
금융자산	86.0	97.4	97.2	97.4	98.0
유형자산	429.7	443.4	411.1	372.3	337.2
무형자산	80.6	98.9	80.2	59.9	44.8
기타비유동자산	1,062.7	1,208.5	1,207.4	1,207.5	1,207.5
자산총계	7,801.4	10,013.3	9,690.4	10,642.3	12,691.4
유동부채	4,216.9	5,871.1	5,119.7	5,596.4	6,962.1
금융부채	133.3	160.6	55.2	60.2	74.3
매입채무	874.5	800.0	724.7	794.0	992.7
기타유동부채	3,209.1	4,910.5	4,339.8	4,742.2	5,895.1
비유동부채	286.1	246.5	219.9	238.3	290.9
금융부채	14.4	17.7	11.4	11.4	11.4
기타비유동부채	271.7	228.8	208.5	226.9	279.5
부채총계	4,503.1	6,117.6	5,339.6	5,834.6	7,253.0
지배주주지분	3,473.2	4,231.7	4,680.9	5,137.8	5,768.6
자본금	980.0	980.0	980.0	980.0	980.0
자본잉여금	(21.9)	(21.9)	(21.9)	(21.9)	(21.9)
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	84.8	86.4	123.7	123.7	123.7
이익잉여금	2,430.4	3,187.3	3,599.1	4,055.9	4,686.7
비지배주주지분	(174.9)	(336.0)	(330.1)	(330.1)	(330.1)
자본총계	3,298.3	3,895.7	4,350.8	4,807.7	5,438.5
순금융부채	(1,376.6)	(2,949.3)	(3,260.4)	(3,830.2)	(4,665.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(459.8)	1,635.8	455.8	953.2	1,692.8
당기순이익	695.6	638.7	548.8	586.2	760.2
조정	395.2	266.7	(41.9)	59.0	50.3
감가상각비	65.3	69.3	69.9	59.0	50.2
외환거래손익	125.3	(125.8)	(9.0)	0.0	0.0
지분법손익	(0.4)	(6.9)	(16.8)	0.0	0.0
기타	205.0	330.1	(86.0)	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(1,550.6)	730.4	(51.1)	308.0	882.3
투자활동 현금흐름	16.4	(49.7)	89.5	(65.6)	(188.1)
투자자산감소(증가)	(111.0)	(182.8)	39.5	(19.5)	(56.0)
자본증가(감소)	(28.0)	(43.0)	(7.6)	0.0	0.0
기타	155.4	176.1	57.6	(46.1)	(132.1)
재무활동 현금흐름	(130.5)	30.5	(294.3)	(124.4)	(115.2)
금융부채증가(감소)	(130.5)	30.5	(111.7)	4.9	14.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(53.2)	0.1	0.0
배당지급	0.0	0.0	(129.4)	(129.4)	(129.4)
현금의 증감	(573.8)	1,616.7	511.5	528.6	717.7
Unlevered CFO	1,215.5	1,087.2	748.5	774.3	984.3
Free Cash Flow	(487.8)	1,592.9	447.5	953.2	1,692.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성E&A



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.13	BUY	39,000		
25.7.25	BUY	33,000	-20.09%	-16.67%
25.7.1	BUY	31,000	-20.25%	-16.77%
24.10.25	BUY	27,000	-29.41%	-12.78%
24.9.27	BUY	30,000	-29.07%	-25.33%
24.4.26	BUY	36,000	-31.25%	-20.69%
23.10.31	BUY	32,000	-21.31%	-9.38%
23.2.1	BUY	40,000	-24.44%	-6.75%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 8월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 15일