

삼성E&A (028050)

모든 면에서 매력적인 주가

2026년 신규 수주, Valuation, 배당 정책 모든 면에서 매력적인 주가

투자자의견 Buy와 목표주가를 35,000원을 유지한다. 2025년 신규 수주 부진과 유가 하향 안정화로 최근 주가는 부진하다(직전 3개월 -11%). 하지만 현재 주가는 2026년 신규 수주, 새로운 배당 정책 기대감, 그리고 Valuation을 고려 시 충분히 접근 가능한 구간이라고 판단하여 매수를 권고한다.

2025년 신규 수주는 약 6조원(화공 3.2조원, 비화공 2.7조원)으로 마무리될 것으로 예상된다. 예상했던 파이프라인의 결과가 이연되며 부진한 수주 실적이 예상되나, San 6 블루암모니아 등 기존 프로젝트들의 수주를 2026년 1분기에 기대할 수 있다. 또한 비화공 부문에서 삼성전자 P5 등 추가 수주 기대감을 고려 시, 2026년의 신규 수주는 전년대비 두 배 이상을 기대할 수 있다. 그리고 화공에서 4Q25 수주한 미국 Wabashi 프로젝트, FEED를 진행 중인 인도네시아 Abadi LNG 프로젝트는 수주 국가와 공종이 다변화했다는 점에서 매우 긍정적이다.

삼성E&A의 현재 주가는 수주잔고 대비 시총, EV 그리고 P/E, P/B를 고려 시 하락 리스크가 제한되어 있다. 현재 시가총액은 2026년 예상 수주 잔고(20조원) 대비 0.24배로 최근 5년(2021~2025년) 0.25배, 최근 10년(2016~2025) 0.23배로 평균 수준에 위치해 있고, 수주잔고 대비 EV는 0.10배로 최근 5년 0.14배, 최근 10년 0.18배에 저평가 구간에 위치해 있다. 12개월 선행 기준 P/E는 7.7배, P/B는 0.92배로 과거 5년과 비교 시 P/E는 평균, P/B는 하단에 위치해 있다.

삼성E&A의 2025년말 기준 순현금은 약 3조원으로 추정되고, FCF(잉여현금흐름)은 6,000여억원으로 예상된다. FCF의 경우 2024년부터 안정적인 흐름을 이어가고 있다. 2025년 1월 발표한 3개년 주주환원정책(2024~2026년)은 지배주주순이익의 15~20% 배당이다. 삼성E&A는 2024년 회계연도 기준 660원(배당총액 1,294억원)을 발표하였으며, 2025년 회계연도 기준 주당 배당금은 610원이 예상된다. 2026년 새로운 배당 정책 발표가 예상되는데, 우량한 재무 구조를 고려 시 지난 배당 정책보다 더욱 공격적인 배당 정책을 충분히 기대할 수 있을 것으로 예상된다.

4Q25 예상 영업이익 1,733억원, 컨센서스 하회 전망

연결 기준 4Q25 삼성E&A의 매출액은 2.3조원(-10.7% YoY, +15.3% QoQ), 영업이익은 1,733억원(-41.4% YoY, -1.8% QoQ, OPM 7.5%)가 예상된다. 추정 영업이익은 시장 컨센서스를 17% 하회한다.

화공 매출액 1.5조원(+12.4% YoY, +3.6% QoQ), GPM 12.9%(-5.8%p YoY, -0.6% QoQ)이 예상된다. 사우디 Fadhili, 러시아 BGCC 등 대형 현장 기성률 상승으로 YoY 매출 증가가 예상된다. 4Q24는 대규모 일회성 이익이 반영되었지만, 이번 추정에서는 일회성 손익은 고려하지 않았다. 비화공 매출액은 0.8조원(-34.9% YoY, +44.9% QoQ)이 예상된다. GPM은 15.0%(-2.8%p YoY, -2.8%p QoQ)가 예상된다. 펄팩 P4, P5 공정률이 상승하며 3Q25 대비 매출 증가가 매우 클 것으로 예상된다.

4Q25 화공 수주는 미국 Wabashi 저탄소 암모니아 프로젝트(0.7조원), 비화공 수주는 약 1조원 수준이 예상된다. 화공의 경우 대형 프로젝트들의 수주 결과가 2026년으로 이연되었다. 구체적인 2026년 상반기 파이프라인으로는 사우디 San 6 블루암모니아(25억달러), 멕시코 Pacifco Mexinol 블루 메탄올(25억달러) 등이 있다.

Company Brief

Buy (Maintain)

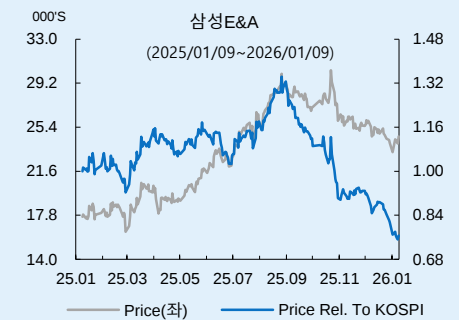
목표주가(12M)	35,000원(유지)
증가(2026.01.09)	24,600원
상승여력	42.3 %

Stock Indicator

자본금	980십억원
발행주식수	19,600만주
시가총액	4,822십억원
외국인지분율	48.3%
52주 주가	16,380~30,300원
60일평균거래량	753,117주
60일평균거래대금	19.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.6	-11.2	-0.8	37.7
상대수익률	-12.2	-38.2	-45.2	-44.6

Price Trend



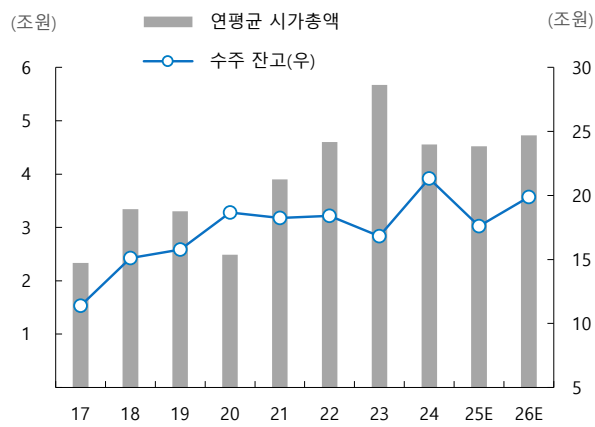
FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	9,967	8,573	10,260	11,470
영업이익(십억원)	972	687	735	891
순이익(십억원)	757	599	616	744
EPS(원)	3,862	3,056	3,145	3,794
BPS(원)	21,591	24,069	26,603	29,768
PER(배)	43	8.0	7.8	6.5
PBR(배)	0.8	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	17.9	12.7	11.8	12.7
배당수익률(%)	4.0	2.5	2.5	3.8
EV/EBITDA(배)	1.5	3.0	2.8	2.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

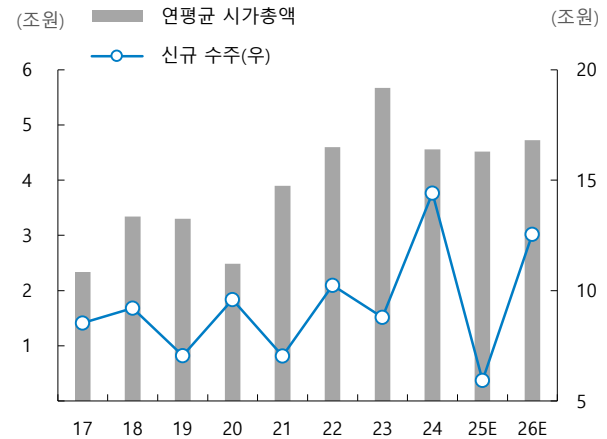
배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

그림1. 삼성 E&A 연평균 시가총액과 수주 잔고 비교



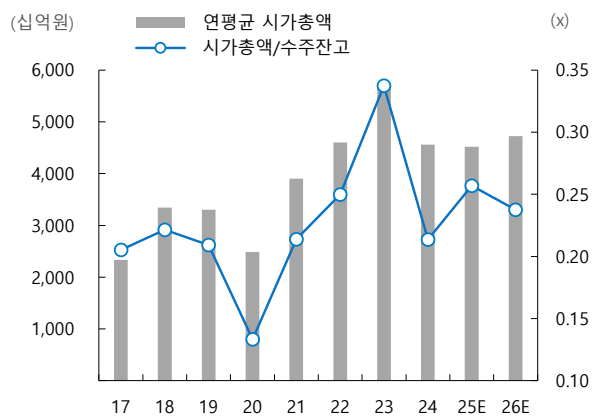
자료: 삼성E&A, iM증권 리서치본부

그림2. 삼성 E&A 연평균 시가총액과 신규 수주 비교



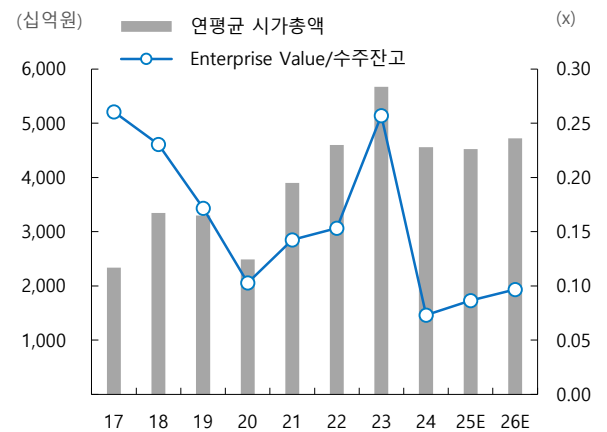
자료: 삼성E&A, iM증권 리서치본부

그림3. 삼성 E&A 연평균 시가총액과 시가총액/수주잔고 비교



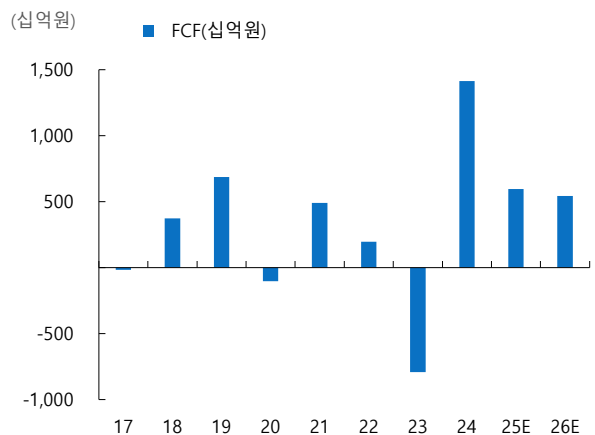
자료: 삼성E&A, iM증권 리서치본부

그림4. 삼성 E&A 연평균 시가총액과 EV/수주잔고 비교



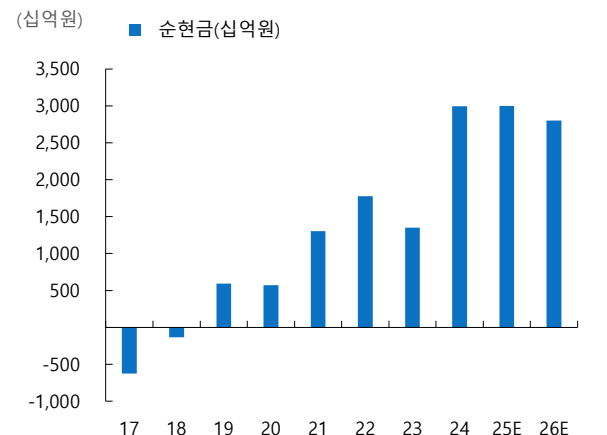
자료: 삼성E&A, iM증권 리서치본부

그림5. 삼성 E&A FCF 추이 및 전망



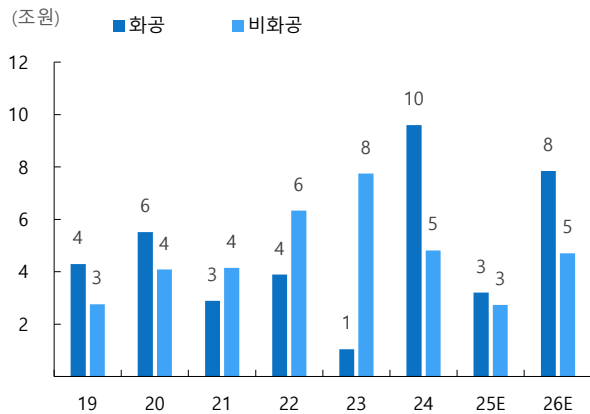
자료: 삼성E&A, iM증권

그림6. 삼성 E&A 순현금 추이 및 전망



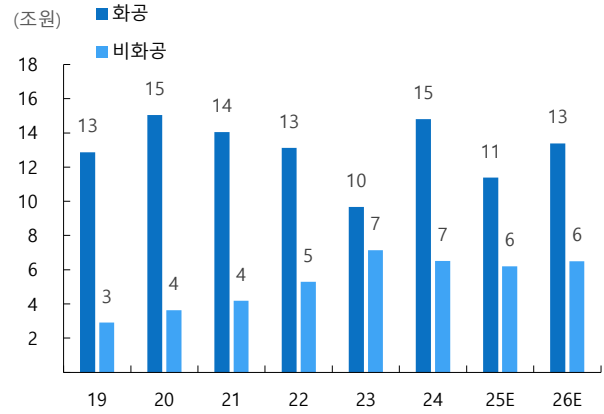
자료: 삼성E&A, iM증권

그림7. 삼성 E&A 신규 수주 추이 및 전망



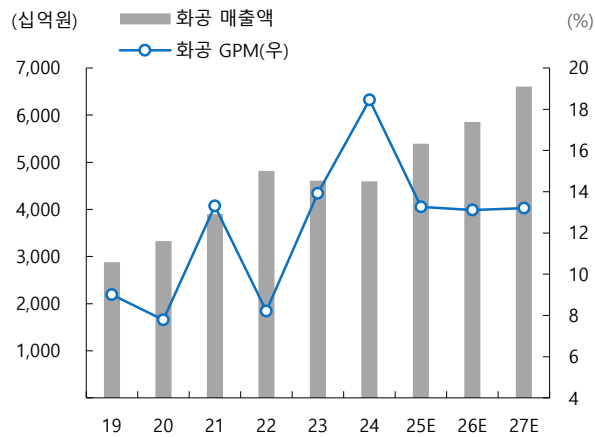
자료: 삼성E&A, iM증권

그림8. 삼성 E&A 수주잔고 추이 및 전망



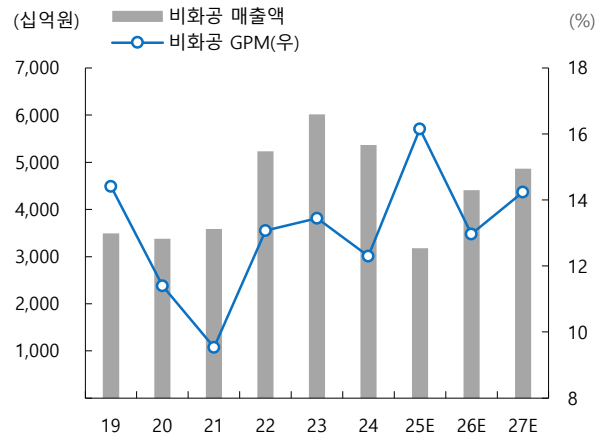
자료: 삼성E&A, iM증권

그림9. 삼성 E&A 화공 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, iM증권

그림10. 삼성 E&A 비화공 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, iM증권

표1. 삼성 E&A 화공 부문 주요 파이프라인

프로젝트	금액	시기
사우디 San - Six 블루 암모니아	25억달러	1Q26
중동 프로젝트(수익계약)	-	1Q26
멕시코 퍼시피코 그린 메탄올	25억달러	2026
사우디 Khafji(가스)	20억달러	2026
카타르 Urea(석유화학)	-	2026
UAE Falcon PLA(석유화학)	-	2026
인도네시아 Abadi LNG	-	2027

자료: 삼성E&A, iM증권

표2. 삼성E&A 4Q25E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	4Q25E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		4Q24	YoY %	4Q25E	Diff %	4Q25E	Diff %
매출액	2,301	2,579	-10.7	2,648	-13.1	2,259	1.9
영업이익	173	296	-41.4	210	-17.4	170	1.9
세전이익	222	171	29.6	223	-0.6	219	1.4
지배주주순이익	166	116	43.1	165	0.5	165	0.5
영업이익률	7.5	11.5	-3.9	7.9	-0.4	7.5	0.0
지배주주순이익률	7.2	4.5	2.7	6.2	1.0	7.3	-0.1

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표3. 삼성E&A 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025E	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	10,260	8,573	19.7	10,335	-0.7	9,797	4.7
영업이익	735	688	6.9	829	-11.3	715	2.9
세전이익	837	817	2.4	922	-9.2	796	5.1
지배주주순이익	616	599	2.9	681	-9.5	592	4.1
영업이익률	7.2	8.0	-0.9	8.0	-0.9	7.3	-0.1
지배주주순이익률	6.0	7.0	-1.0	6.6	-0.6	6.0	0.0

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표4. 삼성E&A 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	8,573	10,260	8,531	9,797	0.5	4.7
영업이익	688	735	684	715	0.6	2.9
영업이익률	8.0	7.2	8.0	7.3	0.0	-0.1
세전이익	817	837	814	796	0.4	5.1
지배주주순이익	599	616	598	592	0.2	4.1
지배주주순이익률	7.0	6.0	7.0	6.0	0.0	0.0
EPS	3,056	3,145	3,050	3,021	0.2	4.1
BPS	24,069	26,603	23,956	26,458	0.5	0.5
ROE	12.7	11.8	12.7	10.0	0.0	1.8

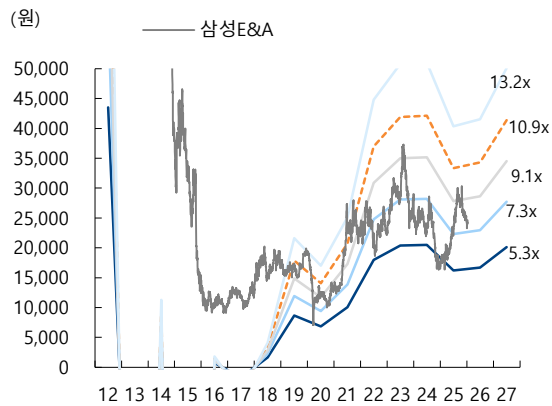
자료: iM증권

표1. 삼성E&A 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	비고
EPS (원)	1,900	3,393	3,846	3,862	3,056	3,145	3,794	
BPS (원)	10,216	13,741	17,721	21,591	24,069	26,603	29,768	
고점 P/E (배)	14.7	8.2	9.7	9.7	9.9			최근 5년 평균 10.0
평균 P/E (배)	10.5	6.9	7.5	5.1	8.0			최근 5년 평균 7.8
저점 P/E (배)	6.5	5.5	5.8	4.2	5.4			최근 5년 평균 5.5
고점 P/B (배)	2.74	2.03	2.10	1.73	1.26			최근 5년 평균 1.89
평균 P/B (배)	1.95	1.71	1.63	0.91	0.96			최근 5년 평균 1.46
저점 P/B (배)	1.21	1.35	1.26	0.76	0.68			최근 5년 평균 1.05
ROE(%)	18.6	24.7	21.7	17.9	12.7	11.8	12.7	
적용 BPS (원)					26,867			12개월 선행 BPS
Target P/B (배)					1.30			최근 3년 중하단
목표주가 (원)					35,000			Target P/E 10.9x
전일 종가 (원)					24,650			12m fwd P/E 7.7x, P/B 0.92x
상승 여력					42.0			

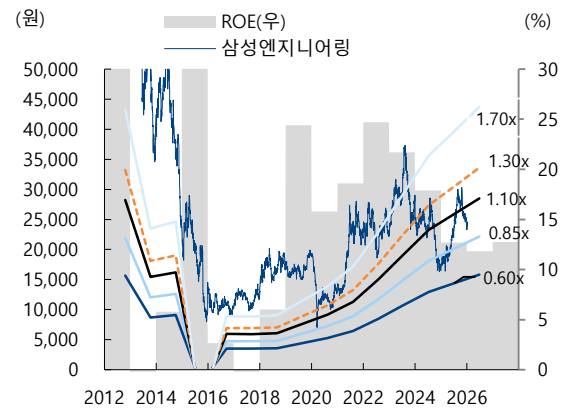
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 삼성E&A P/E Band(Implied P/E 10.9x)



자료: 삼성E&A, iM증권

그림2. 삼성E&A P/B Band(Implied P/B 1.30x)



자료: 삼성E&A, iM증권

표5. 삼성 E&A 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,301	2,383	2,585	2,607	2,686	9,967	8,573	10,260	11,470
YoY	-12.0	-18.9	-13.9	-10.7	13.6	18.7	30.7	16.7	-6.2	-14.0	19.7	11.8
화공	1,123	1,362	1,429	1,481	1,338	1,499	1,460	1,556	4,598	5,394	5,854	6,607
YoY	19.3	10.7	28.9	12.4	19.2	10.1	2.2	5.1	-0.2	17.3	8.5	12.9
비화공	975	816	567	821	1,044	1,086	1,148	1,129	5,369	3,179	4,407	4,862
YoY	-32.4	-43.9	-53.1	-34.9	7.1	33.0	102.6	37.6	-10.8	-40.8	38.6	10.3
매출총이익	294	314	308	314	297	341	341	360	1,509	1,229	1,339	1,565
YoY	-12.7	-20.9	-7.8	-29.0	1.2	8.6	10.7	14.8	4.0	-18.5	8.9	16.9
매출총이익률	14.0	14.4	15.4	13.6	12.5	13.2	13.1	13.4	15.1	14.3	13.1	13.6
화공	138	180	207	191	166	205	195	202	848	716	767	872
비화공	156	134	101	123	131	136	146	158	661	513	572	693
화공 GPM	12.3	13.2	14.5	12.9	12.4	13.6	13.3	13.0	18.5	13.3	13.1	13.2
비화공 GPM	16.0	16.4	17.8	15.0	12.6	12.5	12.8	14.0	12.3	16.2	13.0	14.2
판매관리비	137	133	132	140	137	151	159	156	538	543	604	674
판매비율	6.5	6.1	6.6	6.1	5.8	5.9	6.1	5.8	5.4	6.3	5.9	5.9
영업이익	157	181	177	173	160	189	182	205	972	688	735	891
YoY	-24.9	-31.1	-13.4	-41.4	1.7	4.7	2.8	18.1	-2.2	-29.2	6.9	21.1
영업이익률	7.5	8.3	8.8	7.5	6.7	7.3	7.0	7.6	9.7	8.0	7.2	7.8
영업외손익	47	22	10	49	36	37	17	12	-68	129	101	135
세전이익	205	203	187	222	196	226	198	216	904	817	837	1,025
순이익	157	142	157	161	142	164	144	157	639	617	607	743
지배주주순이익	151	141	142	166	146	169	144	157	757	599	616	744
YoY	-7.0	-55.4	-13.3	43.1	-2.8	20.4	1.4	-5.5	0.4	-20.9	2.9	20.6
지배주주순이익률	7.2	6.5	7.1	7.2	6.1	6.6	5.5	5.8	7.6	7.0	6.0	6.5

자료: Dart, iM증권

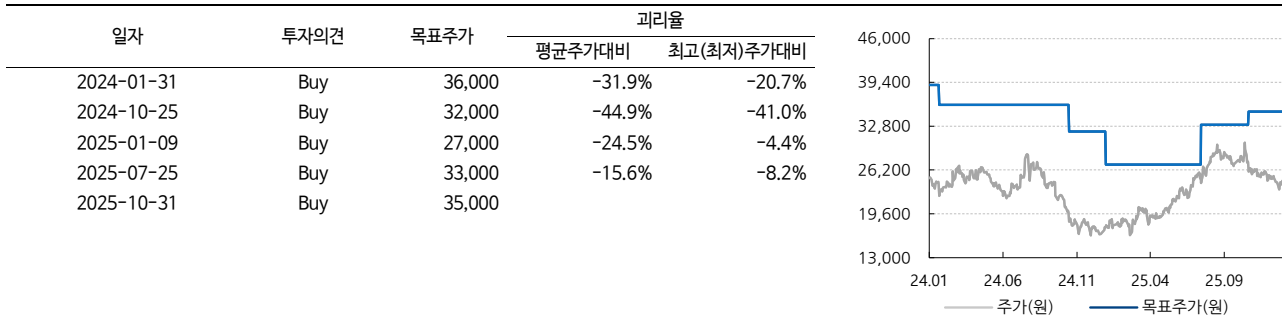
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	7,942	8,797	9,410	10,021	매출액	9,967	8,573	10,260	11,470
현금 및 현금성자산	2,596	2,424	3,156	3,281	증가율(%)	-6.2	-14.0	19.7	11.8
단기금융자산	531	2,481	2,068	2,068	매출원가	8,457	7,344	8,921	9,905
매출채권	3,809	1,717	2,004	2,494	매출충이익	1,509	1,229	1,339	1,565
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	538	543	604	674
비유동자산	2,071	2,155	2,364	2,589	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	443	509	610	725	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	99	105	106	109	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	10,013	10,953	11,774	12,610	영업이익	972	687	735	891
유동부채	5,871	6,313	6,660	6,948	증가율(%)	-2.2	-29.3	7.1	21.1
매입채무	800	958	988	1,016	영업이익률(%)	9.7	8.0	7.2	7.8
단기차입금	104	-	-	-	이자수익	59	113	130	130
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	14	2	1	1
비유동부채	246	246	246	246	지분법이익(손실)	7	19	15	15
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-237	1	-30	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	904	817	837	1,025
부채총계	6,118	6,559	6,906	7,194	법인세비용	265	200	230	282
지배주주지분	4,232	4,711	5,196	5,744	세전계속이익률(%)	9.1	9.5	8.2	8.9
자본금	980	980	980	980	당기순이익	639	617	607	743
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	순이익률(%)	6.4	7.2	5.9	6.5
이익잉여금	3,187	3,667	4,162	4,721	지배주주귀속 순이익	757	599	616	744
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	-41	-73	-73	-73
비지배주주지분	-336	-318	-328	-328	총포괄이익	598	544	533	670
자본총계	3,896	4,393	4,868	5,416	지배주주귀속총포괄이익	598	544	533	670

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,636	2,351	828	653	주당지표(원)				
당기순이익	639	617	607	743	EPS	3,862	3,056	3,145	3,794
유형자산감가상각비	-	46	-	-	BPS	21,591	24,069	26,603	29,768
무형자산상각비	26	38	-	-	CFPS	3,994	3,483	3,145	3,794
지분법관련손실(이익)	7	19	15	15	DPS	660	610	620	940
투자활동 현금흐름	-50	-2,066	238	-188	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-43	-139	-101	-115	PER	4.3	8.0	7.8	6.5
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	0.8	1.0	0.9	0.8
금융상품의 증감	62	-1,951	414	-	PCR	4.1	7.1	7.8	6.5
재무활동 현금흐름	-30	-233	-120	-122	EV/EBITDA	1.5	3.0	2.8	2.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	17.9	12.7	11.8	12.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.4	9.0	8.0	8.5
배당금지급	0	-129	-120	-122	부채비율	157.0	149.3	141.9	132.8
현금및현금성자산의증감	1,681	-171	732	124	순부채비율	-77.6	-111.7	-107.3	-98.8
기초현금및현금성자산	915	2,596	2,424	3,156	매출채권회전율(x)	3.2	3.1	5.5	5.1
기말현금및현금성자산	2,596	2,424	3,156	3,281	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 삼성E&A, iM증권 리서치본부

삼성E&A 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-