

삼성E&A (028050)

벨류에이션 매력에 강력한 내러티브까지

투자 의견 Buy, 목표주가 56,000원으로 상향

투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 40,000원에서 56,000원으로 상향한다. LNG, 청정에너지 등 신규 수주 증가 기대감과 포트폴리오 다변화를 감안하여 Target P/B를 1.46배에서 2.0배로 상향했다. 삼성E&A의 주가는 사업 포트폴리오 변경, 수주 증가 기대감이 본격적으로 반영되며 연초부터 2월말까지 62% 상승했으나, 이란 사태로 중동 내 공사 진행, 수주 우려에 따른 주가 하락이 있었다. 따라서 중동 리스크가 해소될수록 주가 회복을 기대할 수 있다고 판단한다. 한국의 대미투자 관련하여 삼성E&A의 트랙 레코드(2025년 Wabash 암모니아 플랜트 EPC 수주, DG Fuels SAF FEED 수주) 감안 시, 삼성E&A도 대미 인프라 투자 관련 수혜를 기대할 수 있다. 현재 주가는 12m fwd P/E 10.0배, P/B 1.36배에 해당하며, 글로벌 EPC사 P/E 평균 15배 대비 저평가 구간에 위치해 있어 매수를 추천한다.

전쟁 리스크 해소될수록 수주 기대감 상승

삼성E&A는 중동 내 공사 현장과 수주 안전들이 많아 이란 사태에 따른 우려가 확대되었다. 사우디 Fadhili 가스, 카타르 Ras Laffan 석유화학 등을 포함하여 대략 전체 매출에서 40~50%가 중동에서 발생되고 있다. 2026년 중 수주 안전도 사우디 San-six, 사우디 Khafji 가스 등 다수의 안전이 있다. 삼성E&A는 2026년 12조원의 신규 수주 가이드를 제시했으나, 화공 부문에서 이미 1Q26 24억달러를 수주했고, 첨단산업에서의 삼성전자 등 주요 그룹사의 Capex 사이클과 높아진 공사비를 감안 시 가이드선 초과 달성이 충분하다고 판단한다.

이란 사태 발발 1개월이 경과되었지만 실질적으로 현재까지 공사가 지연되거나, 기자재 조달에 이슈가 생기지 않은 것으로 파악된다. 사태가 현시점에서 1~2개월 이상 장기화되지 않는다면 비용 증가는 매우 제한적일 것으로 예상된다. 사우디, 카타르 등에서의 수주 파이프라인 역시 전쟁 리스크가 점차 해소될수록 다시 수주 기대감이 확대될 수 있다.

북미 LNG, 미국 SAF 프로젝트 등 뉴에너지 수주 기대감 확대

삼성E&A는 사업 부문을 기존 화공, 비화공에서 화공, 첨단산업, 뉴에너지로 분리하였다. 뉴에너지 부문은 LNG, 청정에너지(수소/암모니아, SAF 등), 수처리로 구성되어 있다. 뉴에너지의 세전이익 비중을 2025년 19%, 2028년 32%, 2030년 55%까지 확대하려는 계획으로 올해부터 본격적인 뉴에너지 수주를 기대할 수 있다.

LNG는 현재 FEED를 진행 중인 인도네시아 INPEX Abadi LNG, 그리고 Pre-FEED 단계인 북미 LNG 프로젝트가 가장 빠르게 수주를 기대할 수 있는 프로젝트다. 삼성E&A는 LNG터미널 트랙 레코드가 없어, 수주 가시화 시 포트폴리오 다변화 측면에서 벨류에이션 상향을 기대할 수 있다.

청정에너지는 올해 사우디 San 6 등 중동에서의 대형 안전 뿐만 아니라 미국에서도 가시적인 성과도 기대할 수 있다. 삼성E&A는 2025년 12월 미국 DG Fuels사의 루이지애나 SAF 프로젝트의 FEED를 수주했다. 본사업의 EPC 규모는 약 30억달러로 알려져 있다. 3월 12일 대미투자특별법 통과로 한국의 대미투자펀드가 본격적으로 가동 예정으로, 삼성E&A 역시 대미 인프라 투자 관련 수혜를 기대할 수 있다.

Company Brief

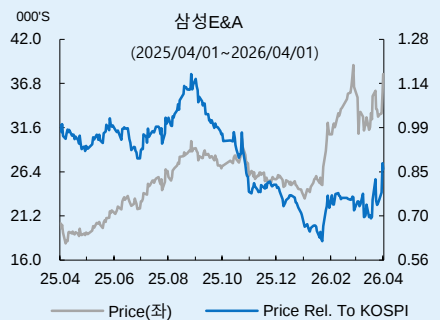
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	56,000원(상향)
종가(2026.04.01)	37,900원
상승여력	47.8%

Stock Indicator	
자본금	980십억원
발행주식수	19,600만주
시가총액	7,428십억원
외국인지분율	46.0%
52주 주가	17,950~38,950원
60일평균거래량	1,461,219주
60일평균거래대금	49.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.1	57.6	39.9	86.2
상대수익률	16.4	27.6	-18.7	-31.0

Price Trend



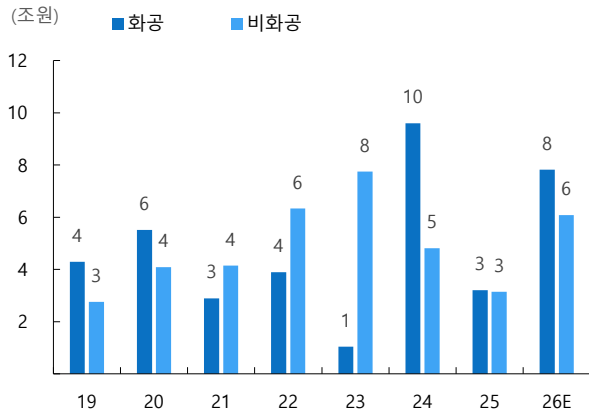
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	9,029	11,049	12,727	12,914
영업이익(십억원)	792	831	952	926
순이익(십억원)	617	734	793	785
EPS(원)	3,150	3,747	4,048	4,003
BPS(원)	24,187	27,147	30,258	33,249
PER(배)	7.6	10.1	9.4	9.5
PBR(배)	1.0	1.4	1.3	1.1
ROE(%)	13.0	13.8	13.4	12.0
배당수익률(%)	3.3	2.5	2.7	2.6
EV/EBITDA(배)	1.9	1.8	1.6	1.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

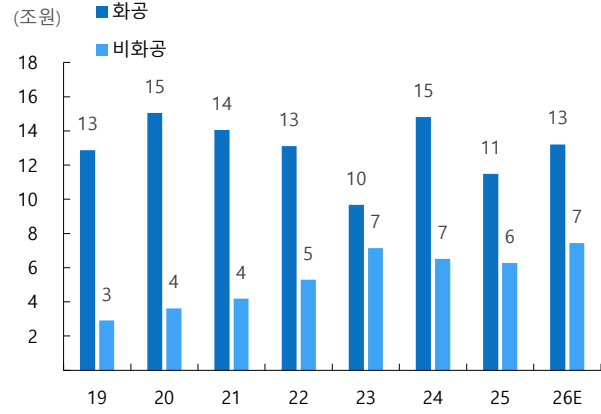
배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

그림1. 삼성 E&A 신규 수주 추이 및 전망



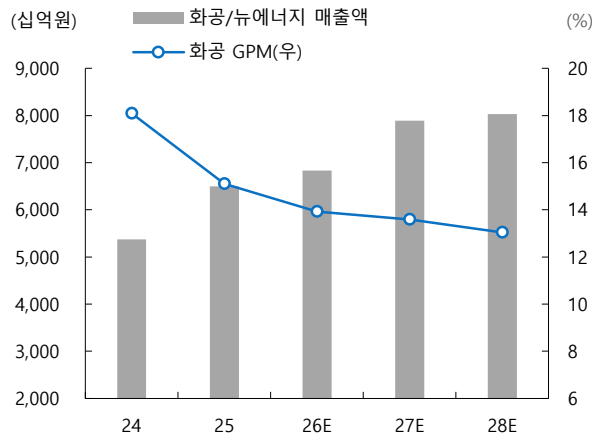
자료: 삼성E&A, iM증권
 주: 2026년 수주 가이드는 12조원

그림2. 삼성 E&A 수주잔고 추이 및 전망



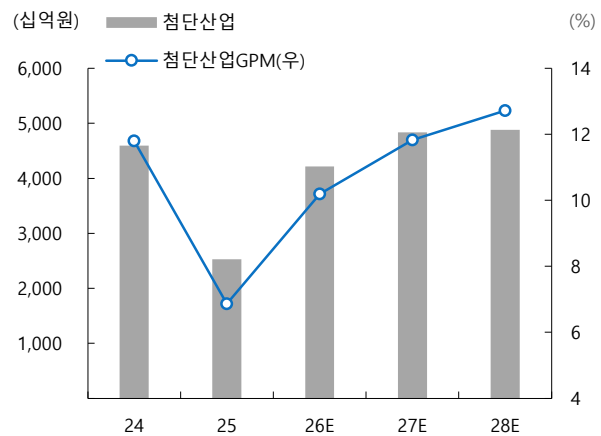
자료: 삼성E&A, iM증권

그림3. 삼성 E&A 화공/뉴에너지 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, iM증권

그림4. 삼성 E&A 첨단산업 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, iM증권

표1. 삼성 E&A 화공/뉴에너지 부문 주요 파이프라인

프로젝트	금액	시기
사우디 San - Six 블루 암모니아	25억달러	2026
멕시코 Pacifico 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

표1. 삼성E&A 1Q26P 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q26P	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q25	YoY %	1Q26E	Diff %	1Q26E	Diff %
매출액	2,439	2,098	16.3	2,460	-0.9	2,531	-3.6
영업이익	179	157	13.9	198	-9.4	175	2.4
세전이익	241	205	17.8	220	9.4	207	16.4
지배주주순이익	179	151	19.0	168	6.6	154	16.4
영업이익률	7.3	7.5	-0.2	8.0	-0.7	7.5	-0.2
지배주주순이익률	7.3	7.2	0.2	6.8	0.5	7.2	0.1

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 삼성E&A 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025E	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	11,049	9,029	22.4	10,335	6.9	10,949	0.9
영업이익	831	792	4.9	858	-3.2	810	2.6
세전이익	1,002	830	20.7	941	6.5	963	4.1
지배주주순이익	734	617	18.9	706	4.0	706	4.0
영업이익률	7.5	8.8	-1.3	8.3	-0.8	7.4	0.1
지배주주순이익률	6.6	6.8	-0.2	6.8	-0.2	6.4	0.2

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표1. 삼성E&A 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	11,049	12,727	10,949	12,282	0.9	3.6
영업이익	831	952	810	996	2.6	-4.4
영업이익률	7.5	7.5	7.4	8.1	0.1	-0.6
세전이익	1,002	1,109	963	1,143	4.1	-2.9
지배주주순이익	734	793	706	818	4.0	-3.0
지배주주순이익률	6.6	6.2	6.4	6.7	0.2	-0.5
EPS	3,747	4,048	3,602	4,173	4.0	-3.0
BPS	27,147	30,258	26,978	30,250	0.6	0.0
ROE	13.8	13.4	13.4	13.8	0.4	-0.4

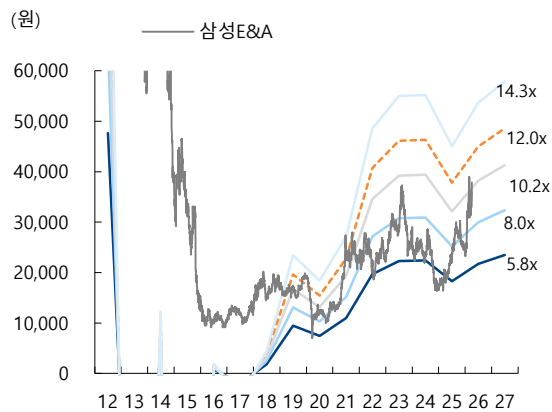
자료: iM증권

표1. 삼성E&A 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	1,900	3,393	3,846	3,862	3,150	3,747	4,048	
BPS (원)	10,216	13,741	17,721	21,591	24,187	27,147	30,258	
고점 P/E (배)	14.7	8.2	9.7	9.7	9.6			최근 5년 평균 10.0
평균 P/E (배)	10.5	6.9	7.5	5.1	11.3			최근 5년 평균 8.5
저점 P/E (배)	6.5	5.5	5.8	4.2	5.2			최근 5년 평균 5.4
고점 P/B (배)	2.74	2.03	2.10	1.73	1.25			최근 5년 평균 1.89
평균 P/B (배)	1.95	1.71	1.63	0.91	0.95			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	13.0	13.8	13.4	
적용 BPS (원)						27,925		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						2.00		2023년 고점 부근
목표주가 (원)						56,000		Target P/E 14.7x
전일 증가 (원)						37,900		12m fwd P/E 9.9x, P/B 1.36x
상승 여력						47.8		

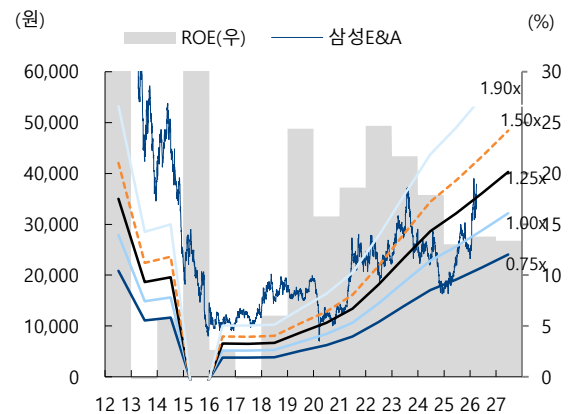
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 삼성E&A P/E Band(Implied P/E 14.7x)



자료: 삼성E&A, iM증권

그림2. 삼성E&A P/B Band(Implied P/B 2.0x)



자료: 삼성E&A, iM증권

표2. 삼성 E&A 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,439	2,733	2,810	3,067	9,967	9,029	11,049	12,727
YoY	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	16.3	25.5	40.8	11.2	-6.2	-9.4	22.4	15.2
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,211	1,335	1,272	1,348	4,564	5,151	5,167	5,297
YoY	16.7	6.7	14.5	14.5	11.0	2.3	0.5	-9.4		12.9	0.3	2.5
첨단산업	769	589	402	771	849	1,076	1,112	1,180	4,594	2,531	4,218	4,837
YoY	-36.3	-53.5	-61.5	-28.3	10.5	82.6	176.6	53.2		-44.9	66.7	14.7
뉴에너지	238	283	327	498	379	321	426	539	809	1,346	1,664	2,593
YoY	-1.9	44.3	97.1	143.6	59.2	13.3	30.1	8.2		66.4	23.6	55.8
매출총이익	294	314	308	417	320	380	357	421	1,509	1,333	1,478	1,698
YoY	-12.7	-20.9	-7.8	-5.6	8.8	21.4	16.0	0.9	4.0	-11.7	10.9	14.9
매출총이익률	14.0	14.4	15.4	15.1	13.1	13.9	12.7	13.7	15.1	14.8	13.4	13.3
화공	132	180	185	244	176	204	177	189	838	741	746	714
첨단산업	117	72	39	125	107	134	141	145	538	354	527	627
뉴에너지	45	62	85	48	36	43	39	87	134	240	205	358
화공 GPM	12.1	13.8	14.6	16.4	14.5	15.3	13.9	14.0	18.4	14.4	14.4	13.5
첨단산업 GPM	15.2	12.3	9.8	16.2	12.6	12.4	12.7	12.3	11.7	14.0	12.5	13.0
뉴에너지 GPM	18.9	21.8	25.9	9.7	9.6	13.3	9.2	16.2	16.6	17.8	12.3	13.8
판매관리비	137	133	132	140	141	160	172	175	538	542	647	746
판매비율	6.5	6.1	6.6	5.1	5.8	5.9	6.1	5.7	5.4	6.0	5.9	5.9
영업이익	157	181	177	277	179	220	185	246	972	792	831	952
YoY	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	13.9	21.9	4.9	-11.3	-2.2	-18.5	4.9	14.6
영업이익률	7.5	8.3	8.8	10.1	7.3	8.1	6.6	8.0	9.7	8.8	7.5	7.5
영업외손익	47	22	10	-42	62	26	51	33	-68	38	171	157
세전이익	205	203	187	235	241	246	236	279	904	830	1,002	1,109
순이익	157	142	157	192	175	178	171	202	639	648	727	804
지배주주순이익	151	141	142	184	179	184	170	201	757	617	734	793
YoY	-7.0	-55.4	-13.3	59.0	19.0	30.5	20.1	9.1	0.4	-18.4	18.9	8.0
지배주주순이익률	7.2	6.5	7.1	6.7	7.3	6.7	6.1	6.6	7.6	6.8	6.6	6.2

자료: Dart, iM증권

표1. 글로벌 EPC 손익 및 밸류에이션(CY 기준)

(백만USD, %)	FY	삼성E&A	Saipem	Fluor	Technip Energies	Marie Tecnimont	Tecnicas Reunidas	JGC
시가총액(백만USD)		4,913	8,933	6,676	7,565	5,198	2,922	3,819
매출액 증가율(%)	2023	5.7	19.0	12.6	-4.4	23.6	-2.3	37.2
	2024	-6.2	22.5	5.4	11.9	41.5	7.6	-0.3
	2025E	-9.6	3.9	-3.4	8.5	17.7	41.7	-9.2
	2026E	14.3	4.1	3.5	16.7	8.6	3.0	1.4
영업이익 증가율(%)	2023	41.3	345.9	-29.7	-10.3	38.0	1,691.5	적전
	2024	-2.2	38.7	152.4	-0.6	52.7	15.7	적지
	2025E	-24.8	9.8	-33.3	11.8	28.2	56.6	흑전
	2026E	16.7	34.3	91.7	21.1	16.2	17.4	흑전
영업이익률(%)	2023	9.3	3.7	0.9	7.5	5.1	3.8	-2.3
	2024	9.7	4.2	2.3	6.7	5.5	4.1	-1.7
	2025E	8.1	4.4	1.6	6.9	6.0	4.5	4.2
	2026E	8.3	5.7	2.9	7.2	6.4	5.1	4.6
P/E(배)	2023	7.5	15.9	321.7	12.5	12.9	11.0	N/A
	2024	4.3	15.7	4.1	11.6	21.9	10.0	N/A
	2025E	12.3	22.1	21.3	15.9	16.9	16.0	19.2
	2026E	10.8	15.4	17.1	13.1	14.7	12.2	17.3
P/B(배)	2023	1.6	1.2	3.4	2.0	3.1	1.9	0.9
	2024	0.8	1.9	2.1	2.2	6.7	2.3	1.6
	2025E	1.6	2.9	1.6	2.8	6.3	4.5	1.5
	2026E	1.4	2.7	2.2	2.6	5.4	3.3	1.4
EV/EBITDA(배)	2023	4.0	3.8	18.6	7.5	5.8	2.5	N/A
	2024	N/A	4.0	14.7	8.1	11.3	3.5	N/A
	2025E	5.3	4.8	7.6	11.6	9.0	7.2	7.0
	2026E	4.6	4.2	7.3	10.0	7.8	6.1	6.2
ROE(%)	2023	24.4	8.0	4.5	16.5	24.6	31.7	-2.0
	2024	19.6	12.4	72.8	19.7	34.0	25.6	-1.0
	2025E	13.5	13.5	6.9	18.3	39.4	30.4	7.7
	2026E	13.9	19.4	14.2	20.6	38.5	29.3	8.4

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: JGC는 3/31일 결산, CY2026는 FY2027

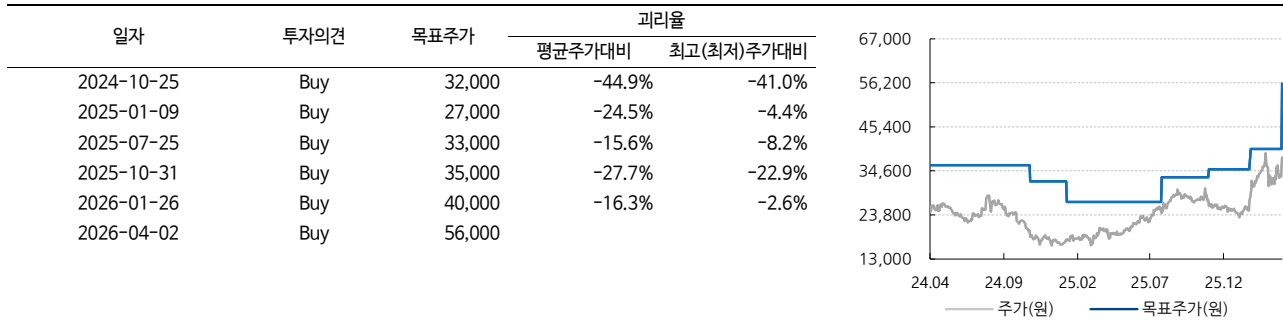
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,659	8,349	8,827	9,403	매출액	9,029	11,049	12,727	12,914
현금 및 현금성자산	862	1,048	1,428	1,910	증가율(%)	-9.4	22.4	15.2	1.5
단기금융자산	2,091	2,010	2,010	2,010	매출원가	7,695	9,571	11,029	11,232
매출채권	3,301	3,249	3,360	3,467	매출충이익	1,334	1,478	1,698	1,682
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	542	647	746	756
비유동자산	2,380	2,431	2,675	2,914	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	507	539	661	781	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	108	108	111	112	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	10,040	10,780	11,502	12,317	영업이익	792	831	952	926
유동부채	5,259	5,451	5,564	5,782	증가율(%)	-18.5	4.9	14.6	-2.8
매입채무	1,010	1,035	1,043	1,051	영업이익률(%)	8.8	7.5	7.5	7.2
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	107	106	106	106
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	2	1	1	1
비유동부채	335	335	335	335	지분법이익(손실)	19	15	14	14
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-87	47	45	51
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	830	1,002	1,109	1,088
부채총계	5,593	5,786	5,899	6,117	법인세비용	182	276	305	299
지배주주지분	4,741	5,296	5,895	6,487	세전계속이익률(%)	9.2	9.1	8.7	8.4
자본금	980	980	980	980	당기순이익	648	727	804	789
자본잉여금	-67	-67	-67	-67	순이익률(%)	7.2	6.6	6.3	6.1
이익잉여금	3,675	4,228	4,823	5,412	지배주주귀속 순이익	617	734	793	785
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	50	36	36	36
비지배주주지분	-295	-302	-291	-287	총포괄이익	698	762	840	825
자본총계	4,446	4,994	5,604	6,200	지배주주귀속총포괄이익	698	762	840	825

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	254	382	783	897	주당지표(원)				
당기순이익	648	727	804	789	EPS	3,150	3,747	4,048	4,003
유형자산감가상각비	-	54	-	-	BPS	24,187	27,147	30,258	33,249
무형자산상각비	35	40	-	-	CFPS	3,329	4,229	4,048	4,003
지분법관련손실(이익)	19	15	14	14	DPS	790	930	1,000	1,000
투자활동 현금흐름	-1,709	-57	-240	-239	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-53	-106	-122	-119	PER	7.6	10.1	9.4	9.5
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	1.0	1.4	1.3	1.1
금융상품의 증감	-1,560	81	-	-	PCR	7.2	9.0	9.4	9.5
재무활동 현금흐름	-264	-155	-182	-198	EV/EBITDA	1.9	1.8	1.6	1.6
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	13.0	13.8	13.4	12.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	9.2	8.4	7.5	7.2
배당금지급	-129	-155	-182	-198	부채비율	125.8	115.9	105.3	98.7
현금및현금성자산의증감	-1,734	186	379	482	순부채비율	-66.4	-61.2	-61.3	-63.2
기초현금및현금성자산	2,596	862	1,048	1,428	매출채권회전율(x)	2.5	3.4	3.9	3.8
기말현금및현금성자산	862	1,048	1,428	1,910	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	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-