

# 삼성E&A (028050)

## 1Q26 Review: 중단기 풍부한 모멘텀

투자의견 Buy, 목표주가 67,000원 유지

투자의견 Buy와 목표주가를 67,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target P/B 2.4배(Target P/E 17.0배)를 적용했다. 단기적으로는 중동 전쟁 이후, 바레인 Bapco 등 재건 수요가 구체화될 수 있고, 중동 내에서 추진하고 있는 수주 안건들의 불확실성도 대거 줄어들 것으로 예상된다. 또한 1Q26 수주 가이드의 39%를 달성한만큼 향후 수주 가이드도 상향될 여지가 있다. 그리고 인도네시아, 북미 LNG 수주 기대, 그리고 대미투자 프로젝트에서의 역할도 증가에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 현재 주가는 12m fwd P/E 12.8배, P/B 1.78배에 해당하여 밸류에이션 부담도 크지 않다.

### 1Q26 영업이익 1,882억원(+19.6% YoY) 기록

연결 기준 1Q26 삼성E&A의 매출액은 2.3조원(+8.1% YoY, -17.8% QoQ), 영업이익은 1,882억원(+19.6% YoY, -32.2% QoQ, OPM 8.3%)를 기록했다. 영업이익은 시장 컨센서스에 부합했다.

화학 매출액 1.1조원(+3.5% YoY, -24.1% QoQ), GPM 16.0%(+3.9%p YoY, -0.4% QoQ), 뉴에너지 매출액 5,633억원(+136.9% YoY, +13.1% QoQ), GPM은 14.8%(-4.1%p YoY, +5.1%p QoQ)을 기록했다. 사우디 Fadhili, UAE Taziz 프로젝트가 화공과 뉴에너지 매출에서 각각 65%, 40%를 차지하고 있으며 이들 공사의 기성률이 늘어나며 매출액 YoY 증가가 있었다. GPM의 경우 일부 준공정산이익이 포함되어 있으며 이를 제외했을 시 GPM은 화공 9.2%, 뉴에너지 10.6%다. 첨단산업 매출액은 5,742억원(-25.3% YoY, -25.5 QoQ), GPM은 13.9%(-1.3%p YoY, -2.3%p QoQ)를 기록했다. 관계사 물량 공사 확대에도 전년 기저효과와 계절성 요인으로 매출액은 YoY, QoQ 감소했다.

1Q26 신규 수주는 4.6조원(화학 3.2조원, 뉴에너지 0.6조원, 첨단산업 0.8조원)을 기록하였으며, 이는 연간 수주 가이드의 39%를 달성한 것이다. 2월 중동 화공 안건(미공개) 25억달러 수주와 관계사 수주 증가가 있었다.

### 재건 수요, LNG 수요 기대감, 중단기 모멘텀 모두 풍부

중동 전쟁이 지속되며 40여개 이상의 에너지, 인프라 시설이 공격 받았고, 관련되어 재건 수요가 기대된다. 구체적으로 삼성E&A가 수행한 바레인 Bapco 정유, 쿠웨이트 CFP 시설은 직접적인 피해를 입었고, 카타르 Las Raffan LNG터미널의 경우 삼성E&A가 직접 시공을 하지는 않았지만 인근 시설을 수행하고 있는 만큼(에틸렌 스토리지) 역시 정비 수요를 기대할 수 있다.

글로벌 에너지 자립 트렌드에서 글로벌 LNG 프로젝트들이 더욱 가속화될 것으로 보이며, 삼성E&A의 LNG 수주를 기대할 수 있다. 현재 LNG 수주 안건은 인도네시아 Abadi LNG, 북미 LNG로 인도네시아는 FEED, 북미 LNG는 Pre-FEED를 진행 중이다. 인도네시아 LNG의 경우 이르면 연말까지 본계약을 기대할 수 있다. 추가적으로 중남미 LNG 프로젝트도 현재 검토 단계에 있다. 삼성E&A는 현재 LNG 트랙 레코드가 없어, 수주에 성공할 경우 고부가가치 공종 트랙 레코드 확보, 그리고 글로벌 LNG 시장에 진출할 수 있다는 점에서 충분한 멀티플 상향 요인이 될 수 있다.

### Company Brief

Buy (Maintain)

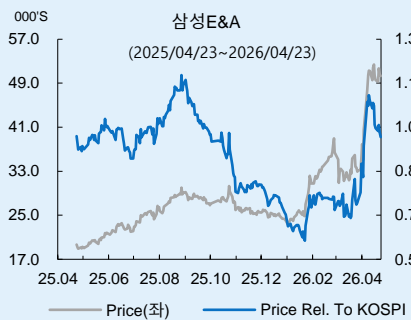
목표주가(12M)	67,000원(유지)
증가(2026.04.23)	50,300원
상승여력	33.2%

#### Stock Indicator

자본금	980십억원
발행주식수	19,600만주
시가총액	9,859십억원
외국인지분율	41.9%
52주 증가	18,940~52,400원
60일평균거래량	2,593,653주
60일평균거래대금	110.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	39.9	86.3	66.0	155.5
상대수익률	20.1	56.5	-2.4	-1.0

#### Price Trend



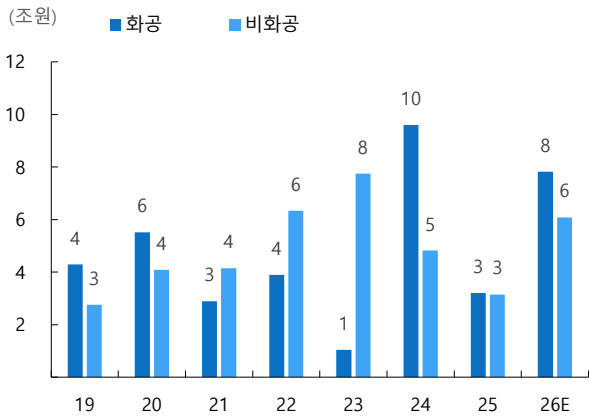
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	9,029	10,981	13,698	14,249
영업이익(십억원)	792	875	1,085	1,084
순이익(십억원)	617	726	866	875
EPS(원)	3,150	3,706	4,417	4,463
BPS(원)	24,187	27,106	30,596	33,955
PER(배)	7.6	13.6	11.4	11.3
PBR(배)	1.0	1.9	1.7	1.5
ROE(%)	13.0	13.7	14.4	13.1
배당수익률(%)	3.3	1.8	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	1.9	7.2	5.9	5.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

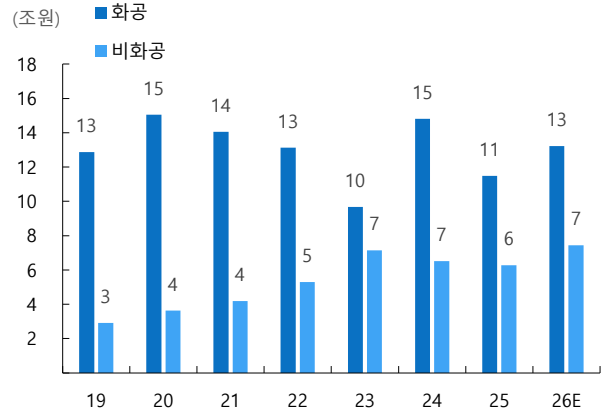
배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

그림1. 삼성 E&A 신규 수주 추이 및 전망



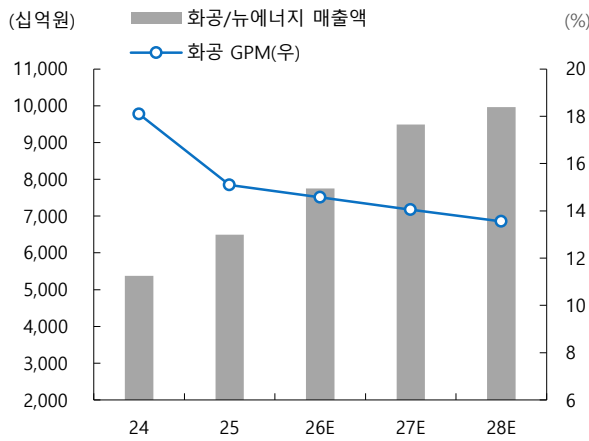
자료: 삼성E&A, iM증권  
 주: 2026년 수주 가이드는 12조원

그림2. 삼성 E&A 수주잔고 추이 및 전망



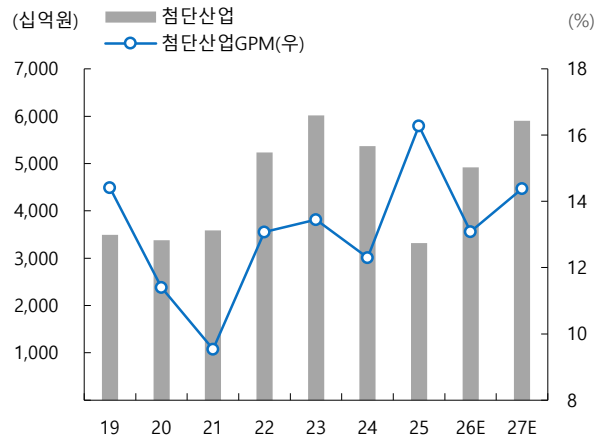
자료: 삼성E&A, iM증권

그림3. 삼성 E&A 화공/뉴에너지 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, iM증권

그림4. 삼성 E&A 첨단 산업 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, iM증권

표1. 삼성 E&A 화공/뉴에너지 부문 주요 파이프라인

프로젝트	금액	시기	비고
사우디 San - Six 블루 암모니아	35억달러	2026	FEED 수행 중
멕시코 Pacifico 그린 메탄올	20억달러	2026	수의계약
사우디 Khafji(가스)	20억달러	2026	
카타르 Urea(석유화학)	-	2026	
UAE Falcon PLA(석유화학)	-	2026	
인도네시아 Abadi LNG	-	2026~2027	FEED 수행 중
북미 LNG		2027	수의계약
미국 루이지애나 SAF	30억달러	2027	FEED 수행 중

자료: 삼성E&A, iM증권

표1. 삼성E&A 1Q26P 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q26P	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q25	YoY %	1Q26P	Diff %	1Q26P	Diff %
매출액	2,267	2,098	8.1	2,421	-6.3	2,439	-7.0
영업이익	188	157	19.6	197	-4.5	179	5.1
세전이익	209	205	2.0	219	-4.7	241	-13.4
지배주주순이익	156	151	3.3	162	-4.2	179	-13.1
영업이익률	8.3	7.5	0.8	8.1	0.2	7.3	1.0
지배주주순이익률	6.9	7.2	-0.3	6.7	0.2	7.3	-0.4

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 삼성E&A 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	10,981	9,029	21.6	10,255	7.1	11,049	-0.6
영업이익	874	792	10.4	859	1.8	831	5.2
세전이익	992	830	19.4	932	6.4	1,002	-1.0
지배주주순이익	726	617	17.6	695	4.6	734	-1.0
영업이익률	8.0	8.8	-0.8	8.4	-0.4	7.5	0.5
지배주주순이익률	6.6	6.8	-0.2	6.8	-0.2	6.6	0.0

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	10,981	13,698	11,049	12,727	-0.6	7.6
영업이익	874	1,085	831	952	5.2	14.0
영업이익률	8.0	7.9	7.5	7.5	0.5	0.4
세전이익	992	1,210	1,002	1,109	-1.0	9.1
지배주주순이익	726	866	734	793	-1.0	9.2
지배주주순이익률	6.6	6.3	6.6	6.2	0.0	0.1
EPS	3,706	4,417	3,747	4,048	-1.1	9.1
BPS	27,106	30,596	27,147	30,258	-0.2	1.1
ROE	13.7	14.4	13.8	13.4	-0.1	1.0

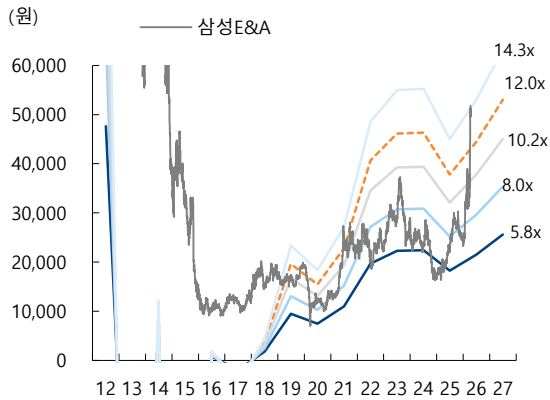
자료: iM증권

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	3,706	4,417	
BPS (원)	10,216	13,741	17,721	21,591	24,187	27,106	30,596	
고점 P/E (배)	14.7	8.2	9.7	9.7	9.6			최근 5년 평균 8.5
평균 P/E (배)	10.5	6.9	7.5	5.1	11.3			최근 5년 평균 6.8
저점 P/E (배)	6.5	5.5	5.8	4.2	5.2			최근 5년 평균 5.2
고점 P/B (배)	2.74	2.03	2.10	1.73	1.25			최근 5년 평균 1.82
평균 P/B (배)	1.95	1.71	1.63	0.91	0.95			최근 5년 평균 1.47
저점 P/B (배)	1.21	1.35	1.26	0.76	0.68			최근 5년 평균 1.12
ROE(%)	18.6	24.7	21.7	17.9	13.0	13.7	14.4	
적용 BPS (원)						28,269		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						2.40		글로벌 EPC사 평균
<b>목표주가 (원)</b>						<b>67,000</b>		<b>Target P/E 17.0x</b>
전일 증가 (원)						50,300		12m fwd P/E 12.8x, P/B 1.78x
상승 여력						33.2		

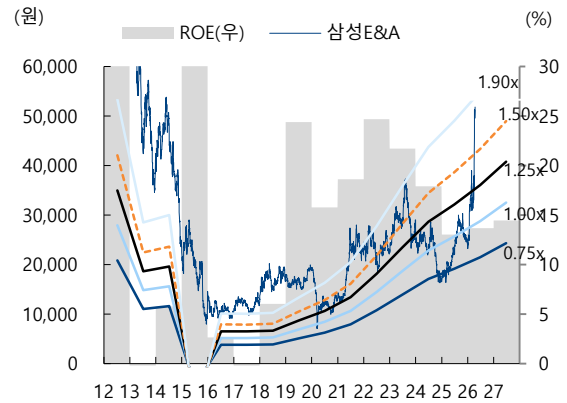
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 삼성E&A P/E Band



자료: 삼성E&A, iM증권

그림2. 삼성E&A P/B Band



자료: 삼성E&A, iM증권

표2. 삼성 E&A 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,747	2,686	3,281	9,967	9,029	10,981	13,698
YoY	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	8.1	26.1	34.6	19.0	-6.2	-9.4	21.6	24.7
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,427	1,340	1,723	4,564	5,151	5,620	6,761
YoY	16.7	6.7	14.5	14.5	3.5	9.3	5.9	15.7		12.9	9.1	20.3
첨단산업	769	589	402	771	574	793	838	1,023	4,594	2,531	3,228	4,208
YoY	-36.3	-53.5	-61.5	-28.3	-25.3	34.6	108.3	32.8		-44.9	27.5	30.4
뉴에너지	238	283	327	498	563	528	508	535	809	1,346	2,134	2,730
YoY	-1.9	44.3	97.1	143.6	136.9	86.2	55.3	7.4		66.4	58.5	27.9
<b>매출총이익</b>	294	314	309	417	344	388	347	463	1,509	1,334	1,542	1,888
YoY	-12.7	-20.7	-7.5	-5.7	16.9	23.4	12.6	11.0	4.0	-11.6	15.6	22.4
<b>매출총이익률</b>	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	14.1	12.9	14.1	15.1	14.8	14.0	13.8
화공	132	180	185	244	181	215	190	245	838	741	830	924
첨단산업	117	72	39	125	80	99	107	127	538	354	413	555
뉴에너지	45	62	85	48	83	74	51	91	134	240	299	409
화공 GPM	12.1	13.8	14.6	16.4	16.0	15.1	14.2	14.2	18.4	14.4	14.8	13.7
첨단산업 GPM	15.2	12.3	9.8	16.2	13.9	12.5	12.7	12.4	11.7	14.0	12.8	13.2
뉴에너지 GPM	18.9	21.8	25.9	9.7	14.8	14.0	10.0	17.0	16.6	17.8	14.0	15.0
<b>판매관리비</b>	137	133	132	140	156	161	164	187	538	542	668	803
<b>판매관리비율</b>	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.9	6.1	5.7	5.4	6.0	6.1	5.9
<b>영업이익</b>	157	181	177	277	188	227	183	276	972	792	874	1,085
YoY	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	19.6	25.4	3.8	-0.4	-2.2	-18.5	10.4	24.1
<b>영업이익률</b>	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	8.3	6.8	8.4	9.7	8.8	8.0	7.9
<b>영업외손익</b>	47	22	10	-42	21	22	46	28	-68	38	117	125
<b>세전이익</b>	205	203	187	235	209	249	230	304	904	830	992	1,210
<b>순이익</b>	157	142	157	192	163	180	167	221	639	648	731	878
<b>지배주주순이익</b>	151	141	142	184	156	185	166	219	757	617	726	866
YoY	-7.0	-55.4	-13.3	59.0	3.3	31.8	16.9	19.1	0.4	-18.4	17.6	19.2
<b>지배주주순이익률</b>	7.2	6.5	7.1	6.7	6.9	6.7	6.2	6.7	7.6	6.8	6.6	6.3

자료: Dart, iM증권

표1. 글로벌 EPC 손익 및 밸류에이션(CY 기준)

(백만USD, %)	FY	삼성E&A	Saipem	Fluor	Technip Energies	Marie Tecimont	Tecnicas Reunidas	JGC
시가총액(백만USD)		6,625	9,773	6,850	8,400	5,557	3,373	3,608
매출액 증가율(%)	2024	-6.2	22.5	5.4	11.9	38.5	7.6	3.1
	2025	-9.4	6.5	-5.0	7.2	20.2	45.3	-12.2
	2026E	13.9	0.8	5.6	17.1	8.0	0.3	1.4
	2027E	10.7	0.4	5.9	9.0	6.3	0.2	5.7
영업이익 증가율(%)	2024	-2.2	38.7	152.4	-0.6	48.5	15.7	적지/
	2025	-18.5	12.0	적전	-4.8	31.8	60.6	흑전
	2026E	8.5	29.4	흑전	42.2	16.1	14.2	13.6
	2027E	11.4	17.6	14.9	16.2	13.3	17.5	22.2
영업이익률(%)	2024	9.7	4.2	2.3	6.7	5.5	4.1	-1.3
	2025	8.8	4.4	-2.0	5.9	6.0	4.5	4.2
	2026E	8.4	5.6	2.9	7.2	6.5	5.1	4.6
	2027E	8.4	6.6	3.1	7.7	6.9	6.0	5.4
P/E(배)	2024	4.3	15.7	4.1	11.6	13.7	10.0	N/A
	2025	7.7	15.2	14.6	15.7	17.8	14.0	18.2
	2026E	14.3	17.4	17.3	14.6	16.1	14.1	16.4
	2027E	12.8	13.7	14.7	12.6	13.9	11.5	14.1
P/B(배)	2024	0.8	1.9	2.1	2.2	4.6	2.3	0.7
	2025	1.0	1.8	1.9	2.6	6.6	4.0	1.4
	2026E	1.9	2.9	2.3	2.9	5.7	3.8	1.3
	2027E	1.7	2.6	2.5	2.5	5.1	3.0	1.2
EV/EBITDA(배)	2024	N/A	4.0	14.7	8.1	6.9	3.5	N/A
	2025	1.8	3.0	N/A	12.3	9.6	5.9	6.3
	2026E	7.1	4.5	7.6	10.8	8.3	7.2	5.6
	2027E	6.4	4.2	6.8	9.5	7.4	6.2	4.3
ROE(%)	2024	19.6	12.4	72.8	19.7	35.4	25.6	-0.1
	2025	13.8	12.0	-1.4	16.9	39.4	33.2	7.7
	2026E	13.9	17.6	14.2	20.4	37.2	28.8	8.4
	2027E	14.0	20.4	18.9	21.0	37.8	27.7	9.2

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	8,376	8,918	9,571	매출액	9,029	10,981	13,698	14,249
현금 및 현금성자산	862	850	1,184	1,632	증가율(%)	-9.4	21.6	24.7	4.0
단기금융자산	2,091	2,010	2,010	2,010	매출원가	7,695	9,439	11,810	12,331
매출채권	3,301	3,476	3,729	3,978	매출총이익	1,334	1,542	1,888	1,918
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	542	668	803	834
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	10,807	11,593	12,485	영업이익	792	875	1,085	1,084
유동부채	5,259	5,472	5,593	5,819	증가율(%)	-18.5	10.4	24.1	-0.2
매입채무	1,010	1,056	1,072	1,088	영업이익률(%)	8.8	8.0	7.9	7.6
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	107	106	106	106
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	2	1	1	1
비유동부채	335	335	335	335	자본법이익(손실)	19	15	14	14
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-87	-7	12	18
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	830	992	1,210	1,214
부채총계	5,593	5,807	5,927	6,154	법인세비용	182	261	333	334
지배주주지분	4,741	5,290	5,944	6,604	세전계속이익률(%)	9.2	9.0	8.8	8.5
자본금	980	980	980	980	당기순이익	648	731	878	880
자본잉여금	-67	-67	-67	-67	순이익률(%)	7.2	6.7	6.4	6.2
이익잉여금	3,675	4,221	4,872	5,529	지배주주귀속 순이익	617	726	866	875
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	50	36	36	36
비지배주주지분	-295	-290	-278	-273	총포괄이익	698	766	913	915
자본총계	4,446	5,000	5,665	6,331	지배주주귀속총포괄이익	698	766	913	915

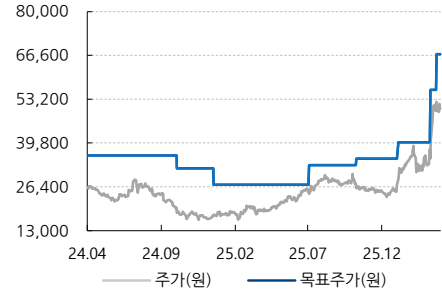
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	254	184	736	880	주당지표(원)				
당기순이익	648	731	878	880	EPS	3,150	3,706	4,417	4,463
유형자산감가상각비	-	54	-	-	BPS	24,187	27,106	30,596	33,955
무형자산상각비	35	40	-	-	CFPS	3,329	4,188	4,417	4,463
지분법관련손실(이익)	19	15	14	14	DPS	790	920	1,100	1,110
투자활동 현금흐름	-1,709	-57	-240	-239	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-53	-106	-122	-119	PER	7.6	13.6	11.4	11.3
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	1.0	1.9	1.7	1.5
금융상품의 증감	-1,560	81	-	-	PCR	7.2	12.0	11.4	11.3
재무활동 현금흐름	-264	-155	-180	-216	EV/EBITDA	1.9	7.2	5.9	5.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	13.0	13.7	14.4	13.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	9.7	8.8	8.6	8.3
배당금지급	-129	-155	-180	-216	부채비율	125.8	116.1	104.6	97.2
현금및현금성자산의증감	-1,734	-12	334	448	순부채비율	-66.4	-57.2	-56.4	-57.5
기초현금및현금성자산	2,596	862	850	1,184	매출채권회전율(x)	2.5	3.2	3.8	3.7
기말현금및현금성자산	862	850	1,184	1,632	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 삼성E&A, iM증권 리서치본부

삼성E&A 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-25	Buy	32,000	-44.9%	-41.0%
2025-01-09	Buy	27,000	-24.5%	-4.4%
2025-07-25	Buy	33,000	-15.6%	-8.2%
2025-10-31	Buy	35,000	-27.7%	-22.9%
2026-01-26	Buy	40,000	-16.3%	-2.6%
2026-04-02	Buy	56,000	-13.3%	-7.5%
2026-04-15	Buy	67,000		



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.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 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%	-