

삼성E&A (028050)

반도체 투자 사이클 수혜

투자의견 Buy, 목표주가 67,000원 유지

투자의견 Buy와 목표주가 67,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target P/B 2.40배를 적용한 것이다(Target P/E 17.8배). 삼성전자향 반도체 투자 사이클에 따라 첨단산업 부문에서의 안정적인 신규 수주 및 매출 확대가 예상된다. 최소 2028년까지 첨단 산업 외형 확대가 기대된다. 또한 중동의 지정학적 리스크 감소에 따라 하반기 갈수록 100억달러 이상 파이프라인의 수주 기대감이 커질 것으로 예상된다. 또한 멕시코, 인도네시아 LNG 수주 기대감, 대미투자 프로젝트에서의 역할도 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다. 현재 주가는 5월 고점 대비 약 26% 하락하여 밸류에이션 매력도가 생겼으며(12M Fwd P/E 12.7배, P/B 1.70배), 강력한 내러티브(관계사 물량, 대미투자, LNG 등)는 아직 유효하다고 판단하여 현재 주가에서 매수를 권고한다.

반도체 투자 사이클에서 커다란 수혜 기대

삼성전자의 반도체 투자 사이클에서 커다란 수혜가 예상된다. 삼성E&A는 현재 평택 P4, P5 공사를 수행하고 있다. 1Q26 분기 보고서 기준 평택 삼성전자 P4의 수주잔고는 2.2조원, P5는 0.7조원이며, P4, P5 기존 Phase에서의 마감공사, 그리고 P5는 Phase 2 신규 착공으로 신규 수주가 크게 늘어날 여지가 있다. 추가로 삼성전자의 서남권 반도체 투자(400조원) 계획에도 수혜를 기대할 수 있다. 2Q26말 기준 첨단산업 신규 수주는 약 2조원으로 예상되며, 연간으로는 최소 5조원 이상의 수주가 기대된다. 과거 반도체 투자 사이클에서 삼성E&A는 비화공에서 2023년 7.7조원의 신규 수주를 기록하였으며, 최근의 관계사의 투자 기조와 높아진 공사비를 감안 시 2027~2028년에는 2023년 이상의 신규 수주도 충분히 기대할 수 있다. 또한 반도체 공장은 화공 등 다른 사업 부문 대비 신규 수주의 매출화 속도가 매우 빨라(분기 기준 수주잔고 대비 15~20% 매출화), 2028년까지 매출 성장세가 굉장히 가시적이다. 첨단산업 매출액은 2025년 2.5조원에서 2026년 3.2조원, 2027년 4.6조원, 2028년 5.3조원으로 큰 폭으로 늘어날 것으로 예상된다.

중동 전쟁에도 여전한 파이프라인, LNG와 대미투자 기대감

삼성E&A의 화공/첨단 산업 수주는 1Q26 24억달러(비공개 안건) 수주 외 아직까지 유의미한 수주 건이 없다. 사우디 San 6, 멕시코 Pacifico 그린 메탄올, 사우디 Khafji 등 2026년 100억달러 이상의 파이프라인의 수주 결과 시기는 이연 되기는 했으나, 아직 수주를 기대할 수 있는 안건들이다. 중동 리스크가 감소되고 있어 하반기 갈수록 수주 기대감이 커질 것으로 예상된다.

삼성E&A는 새로운 사업 영역으로 LNG에 집중하고 있으며, 구체적으로 인도네시아 Abadi LNG(10.5MTPA, 사업비 200억달러)의 FEED를 KBR과 수행하고 있으며, 멕시코 Coatzacoalcos LNG는 Pre-FEED를 수행 중이다. 2026년말, 2027년에 사업 구체화가 기대된다. 추가적으로 대미투자 프로젝트에서도 역할도 기대할 수 있다고 판단한다. 3월 대미투자특별법이 통과, 6월 한미전략투자공사가 출범한 만큼 이르면 하반기 내 대미투자 프로젝트들이 발표될 것으로 예상된다. 삼성E&A는 미국 내 트랙 레코드가 다수 있는 만큼(Wabash, Dow-Mitsui 등), 향후 대미투자 프로젝트에서의 사업 참여 가능성이 있다고 판단한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

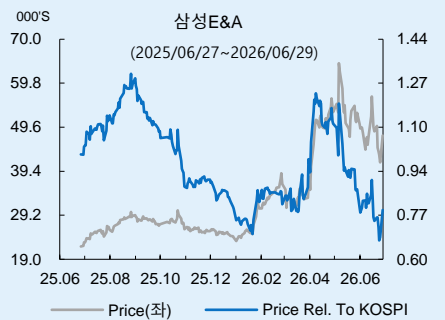
목표주가(12M)	67,000원(유지)
증가(2026.06.29)	47,650원
상승여력	40.6%

Stock Indicator

자본금	980십억원
발행주식수	19,600만주
시가총액	9,339십억원
외국인지분율	38.2%
52주 주가	22,000~64,400원
60일평균거래량	3,377,855주
60일평균거래대금	175.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.9	44.0	96.1	116.6
상대수익률	-9.0	-10.4	-2.8	-58.1

Price Trend



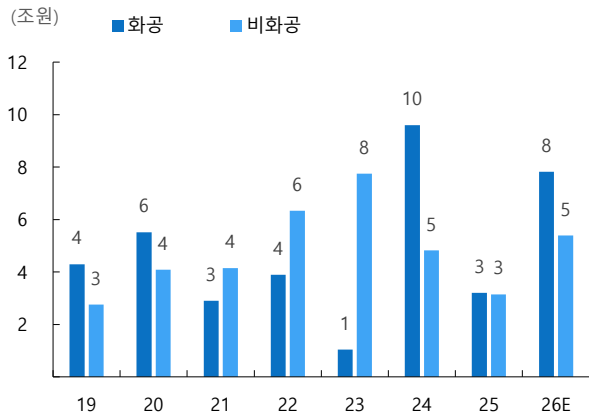
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	9,029	10,420	12,707	14,009
영업이익(십억원)	792	842	1,017	1,075
순이익(십억원)	617	697	777	832
EPS(원)	3,150	3,558	3,966	4,244
BPS(원)	24,187	26,486	29,562	32,815
PER(배)	7.6	13.4	12.0	11.2
PBR(배)	1.0	1.8	1.6	1.4
ROE(%)	13.0	13.4	13.4	12.9
배당수익률(%)	3.3	1.8	2.1	2.2
EV/EBITDA(배)	1.9	4.7	4.0	3.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

건설/운송]

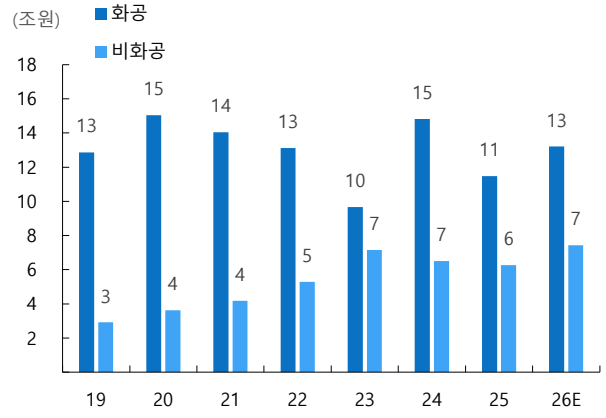
배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

그림1. 삼성 E&A 신규 수주 추이 및 전망



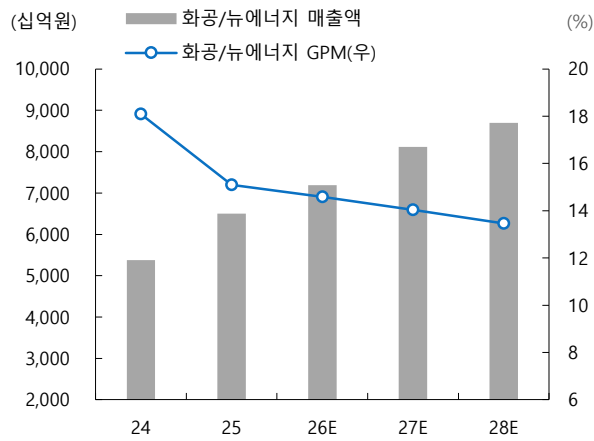
자료: 삼성E&A, iM증권
 주: 2026년 수주 가이드는 12조원

그림2. 삼성 E&A 수주잔고 추이 및 전망



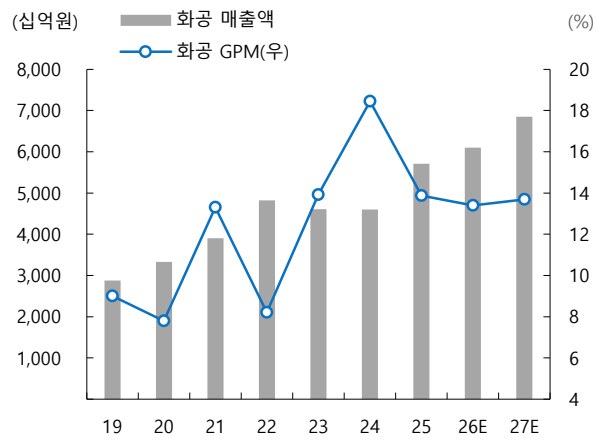
자료: 삼성E&A, iM증권

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	3Q26	FEED 수행
멕시코 Pacifico 그린 메탄올	20억달러	4Q26	수계약
사우디 Khafji(가스)	20억달러	4Q26	
카타르 Urea(석유화학)	-	4Q26	
UAE Falcon PLA(석유화학)	-	4Q26	
인도네시아 Abadi LNG	-	2026~2027	FEED 수행
멕시코 LNG	-	2027	Pre-FEED, 수계약
미국 루이지애나 SAF	30억달러	2027	FEED 수행

자료: 삼성E&A, iM증권

표2. 삼성E&A 2Q26E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2Q26E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2Q25	YoY %	2Q26E	Diff %	2Q26E	Diff %
매출액	2,589	2,178	18.9	2,512	3.1	2,747	-5.8
영업이익	212	181	17.3	219	-2.9	227	-6.5
세전이익	251	203	23.6	244	3.1	249	0.9
지배주주순이익	187	141	32.6	180	3.6	185	0.8
영업이익률	8.2	8.3	-0.1	8.7	-0.5	7.3	0.9
지배주주순이익률	7.2	6.5	0.7	7.2	0.0	7.3	-0.1

자료: Dart, Quantwise, iM증권

표3. 삼성E&A 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	10,420	9,029	15.4	10,189	2.3	10,981	-5.1
영업이익	842	792	6.3	881	-4.4	874	-3.6
세전이익	955	830	15.0	951	0.4	992	-3.7
지배주주순이익	697	617	12.9	706	-1.2	726	-3.9
영업이익률	8.1	8.8	-0.7	8.6	-0.6	8.0	0.1
지배주주순이익률	6.7	6.8	-0.1	6.9	-0.2	6.6	0.1

자료: Dart, Quantwise, iM증권

표4. 삼성E&A 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	10,420	12,707	10,981	13,698	-5.1	-7.2
영업이익	842	1,017	874	1,085	-3.6	-6.3
영업이익률	8.1	8.0	8.0	7.9	0.1	0.1
세전이익	955	1,101	992	1,210	-3.7	-9.0
지배주주순이익	697	777	726	866	-3.9	-10.2
지배주주순이익률	6.7	6.1	6.6	6.3	0.1	-0.2
EPS	3,558	3,966	3,706	4,417	-4.0	-10.2
BPS	26,486	29,562	27,106	30,596	-2.3	-3.4
ROE	13.4	13.4	13.7	14.4	-0.3	-1.0

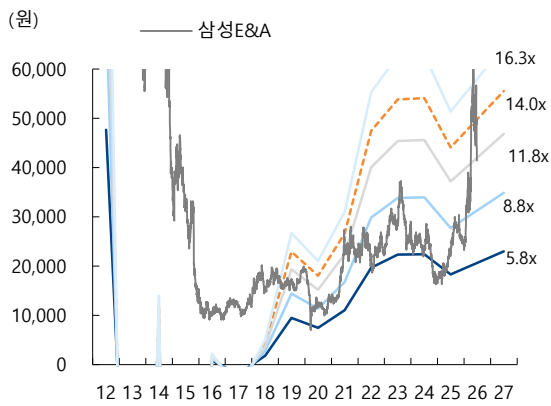
자료: iM증권

표5. 삼성E&A 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	1,900	3,393	3,846	3,862	3,150	3,558	3,966	
BPS (원)	10,216	13,741	17,721	21,591	24,187	26,486	29,562	
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	13.4	13.4	
적용 BPS (원)						28,024		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						2.40		글로벌 EPC사 평균
목표주가 (원)						67,000		Target P/E 17.8x
전일 종가 (원)						47,650		12m fwd P/E 12.7x, P/B 1.70x
상승 여력						40.6		

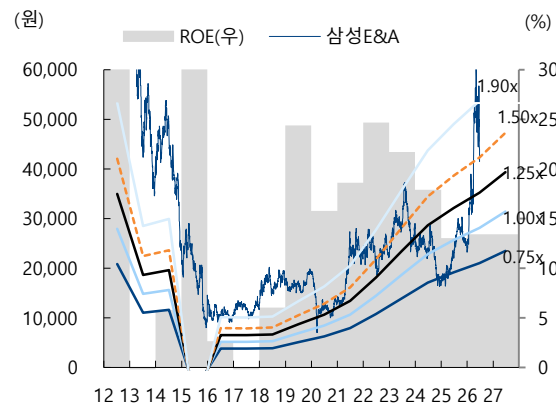
자료: iM증권 리서치본부

그림5. 삼성E&A P/E Band



자료: 삼성E&A, iM증권

그림6. 삼성E&A P/B Band



자료: 삼성E&A, iM증권

표6. 삼성 E&A 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,589	2,590	2,974	9,967	9,029	10,420	12,707
YoY	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	8.1	18.9	29.8	7.9	-6.2	-9.4	15.4	21.9
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,268	1,335	1,506	4,564	5,151	5,239	5,988
YoY	16.7	6.7	14.5	14.5	3.5	-2.8	5.4	1.2		12.9	1.7	14.3
첨단산업	769	589	402	771	574	793	838	1,023	4,594	2,531	3,228	4,588
YoY	-36.3	-53.5	-61.5	-28.3	-25.3	34.6	108.3	32.8		-44.9	27.5	42.1
뉴에너지	238	283	327	498	563	528	417	445	809	1,346	1,954	2,130
YoY	-1.9	44.3	97.1	143.6	136.9	86.2	27.6	-10.6		66.4	45.1	9.0
매출총이익	294	314	309	417	344	364	338	417	1,509	1,334	1,462	1,744
YoY	-12.7	-20.7	-7.5	-5.7	16.9	15.8	9.4	0.0	4.0	-11.6	9.6	19.3
매출총이익률	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	14.1	13.0	14.0	15.1	14.8	14.0	13.7
화공	132	180	185	244	181	191	189	214	838	741	775	819
첨단산업	117	72	39	125	80	99	107	127	538	354	413	605
뉴에너지	45	62	85	48	83	74	42	76	134	240	275	320
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	14.1	15.0
판매관리비	137	133	132	140	156	152	158	155	538	542	620	727
판매비율	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.9	6.1	5.2	5.4	6.0	6.0	5.7
영업이익	157	181	177	277	188	212	179	262	972	792	842	1,017
YoY	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	19.6	17.3	1.5	-5.4	-2.2	-18.5	6.3	20.8
영업이익률	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	8.2	6.9	8.8	9.7	8.8	8.1	8.0
영업외손익	47	22	10	-42	21	39	36	17	-68	38	113	84
세전이익	205	203	187	235	209	251	215	280	904	830	955	1,101
순이익	157	142	157	192	163	182	156	203	639	648	704	799
지배주주순이익	151	141	142	184	156	187	155	201	757	617	697	777
YoY	-7.0	-55.4	-13.3	59.0	3.3	32.6	9.0	8.8	0.4	-18.4	12.9	11.5
지배주주순이익률	7.2	6.5	7.1	6.7	6.9	7.2	6.0	6.7	7.6	6.8	6.7	6.1

자료: Dart, iM증권

표7. 글로벌 EPC 손익 및 밸류에이션(CY 기준)

(백만USD, %)	FY	삼성E&A	Saipem	Fluor	Technip Energies	Marie Tecnimont	Tecnicas Reunidas	JGC
시가총액(백만USD)		5,992	9,650	7,492	6,655	5,265	2,708	3,850
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	-12.4
	2026E	12.6	0.9	3.0	11.4	8.0	1.0	-3.6
	2027E	12.5	0.7	6.8	16.4	6.0	2.1	7.0
영업이익 증가율(%)	2024	-2.2	38.7	152.4	-0.6	48.5	15.7	적지
	2025	-18.5	12.0	-185.2	-4.8	31.8	60.6	흑전
	2026E	10.1	25.9	-249.7	17.5	16.7	7.6	16.8
	2027E	14.9	22.9	11.2	38.5	12.7	27.7	20.8
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	8.1	5.5	3.0	6.3	6.5	4.8	5.1
	2027E	8.0	6.7	3.1	7.5	6.9	6.0	5.7
P/E(배)	2024	4.3	15.7	4.1	11.6	13.7	10.0	N/A
	2025	7.6	15.2	14.6	15.7	17.3	14.0	19.4
	2026E	13.4	17.5	20.6	14.0	15.4	12.7	14.3
	2027E	12.0	13.6	16.6	10.4	13.5	9.4	14.7
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	6.5	4.0	1.5
	2026E	1.8	3.0	3.3	2.4	5.7	3.3	1.4
	2027E	1.6	2.7	2.8	2.0	4.9	2.5	1.3
EV/EBITDA(배)	2024	1.5	4.0	14.7	8.1	6.9	3.5	N/A
	2025	1.9	3.0	N/A	12.3	9.3	5.9	6.5
	2026E	4.7	4.5	9.6	9.9	8.0	5.7	5.0
	2027E	4.0	4.2	8.2	7.6	7.2	4.6	4.2
ROE(%)	2024	17.9	12.4	72.8	19.7	35.4	25.6	-0.1
	2025	13.0	12.0	-1.4	16.9	39.4	33.2	7.8
	2026E	13.4	17.1	13.3	17.9	34.0	26.5	10.2
	2027E	13.4	21.2	16.1	21.0	33.9	28.6	8.9

자료: Bloomberg, IM증권 리서치본부

주: JGC는 3/31일 결산, CY2026는 FY2027

K-IFRS 연결 요약 재무제표

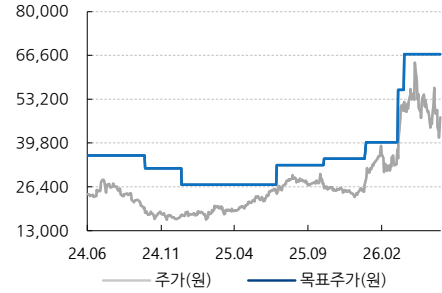
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,659	8,843	9,334	9,999	매출액	9,029	10,420	12,707	14,009
현금 및 현금성자산	862	1,678	1,467	1,705	증가율(%)	-9.4	15.4	21.9	10.2
단기금융자산	2,091	2,032	2,032	2,032	매출원가	7,695	8,958	10,963	12,135
매출채권	3,301	3,110	3,362	3,962	매출총이익	1,334	1,462	1,744	1,874
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	542	620	727	799
비유동자산	2,380	2,440	2,688	2,932	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	507	549	674	797	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	108	107	111	113	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	10,040	11,283	12,022	12,931	영업이익	792	842	1,017	1,075
유동부채	5,259	5,967	6,098	6,364	증가율(%)	-18.5	6.3	20.8	5.7
매입채무	1,010	1,551	1,578	1,632	영업이익률(%)	8.8	8.1	8.0	7.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	107	84	84	84
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	2	1	1	1
비유동부채	335	335	335	335	지분법이익(손실)	19	-3	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-87	29	24	27
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	830	955	1,101	1,169
부채총계	5,593	6,302	6,433	6,698	법인세비용	182	251	303	322
자배주주지분	4,741	5,269	5,856	6,483	세전계속이익률(%)	9.2	9.2	8.7	8.3
자본금	980	980	980	980	당기순이익	648	704	799	848
자본잉여금	-67	-67	-67	-67	순이익률(%)	7.2	6.8	6.3	6.1
이익잉여금	3,675	4,200	4,784	5,408	지배주주귀속 순이익	617	697	777	832
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	50	36	36	36
비지배주주지분	-295	-288	-266	-250	총포괄이익	698	740	834	883
자본총계	4,446	4,981	5,589	6,233	지배주주귀속총포괄이익	698	740	834	883

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	254	1,043	187	653	주당지표(원)				
당기순이익	648	704	799	848	EPS	3,150	3,558	3,966	4,244
유형자산감가상각비	-	53	-	-	BPS	24,187	26,486	29,562	32,815
무형자산상각비	35	40	-	-	CFPS	3,329	3,329	3,329	3,329
지분법관련손실(이익)	19	-3	0	0	DPS	790.0	880.0	990.0	1,060.0
투자활동 현금흐름	-1,709	-88	-241	-241	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-53	-114	-125	-123	PER	7.6	13.4	12.0	11.2
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	1.0	1.8	1.6	1.4
금융상품의 증감	-1,560	59	-	-	PCR	7.2	7.2	7.2	7.2
재무활동 현금흐름	-264	-155	-172	-194	EV/EBITDA	1.9	4.7	4.0	3.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	13.0	13.4	13.4	12.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	9.7	8.9	8.7	8.3
배당금지급	-129	-155	-172	-194	부채비율	125.8	125.8	125.8	125.8
현금및현금성자산의증감	-1,734	816	-211	238	순부채비율	-66.4	-66.4	-66.4	-66.4
기초현금및현금성자산	2,596	862	1,678	1,467	매출채권회전율(x)	2.5	2.5	2.5	2.5
기말현금및현금성자산	862	1,678	1,467	1,705	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 삼성E&A, iM증권 리서치본부

삼성E&A 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	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.

[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%	-