

(028050)

삼성 E&A

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

1Q26 Review: 재건, 그리고 Captive Premium

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
68,000 원(상향)
50,300 원(4/23)

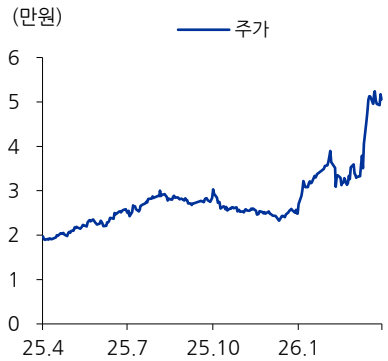
“ **[1Q26 Review]** 1Q26 실적은 매출액 2조 2,674억원(+8.1%yoy), 영업이익 1,882억원(+19.6%yoy, OPM 8.3%)으로 당사 추정치를 하회. 첨단산업 부문 매출액은 5,742억원(-25.3%yoy)으로 전년 동기 대비 감소한 반면, New Energy 부문은 5,633억원(+136.9%yoy)으로 가파른 성장세를 보임. 매출총이익률은 15.2%(+1.2%p yoy, +0.1%p qoq)로 견조한 흐름을 유지. 판매비율이 6.9%(+0.4%p yoy, +1.8%p qoq)로 상승했으나, 퇴직급여 관련 일회성 요인이며, 이를 제외할 경우 전년도와 유사한 수준.

“ **[가이던스 상향 가능성]** 1Q26 신규 수주는 4조 6,277억원으로 연간 가이던스(12조원)의 약 39%를 달성. 사우디 수처리(1조원), Khafji(20억불), SAN-6(35억불), 카타르 Urea(25억불), 멕시코 맥시놀(20억불) 등 대형 프로젝트 입찰 결과가 나올 예정. 그룹사 CAPEX 확대에 따른 캡티브(Captive) 물량 증가가 예상되며, 수주 실적 추이에 따라 하반기 가이던스 상향 조정 가능성 존재.

“ **[투자포인트]** ① **중동 재건:** 쿠웨이트, 카타르, 바레인 내 파손된 에너지 시설 중 기존 수행 프로젝트를 중심으로 재건 사업 협의 예정(쿠웨이트 KNPC, 바레인 BAPCO 등). ② **캡티브(Captive):** 반도체 호황에 따른 삼성 전자 CAPEX 투자 확대(2026년 시설 및 R&D 투자 110조원 이상)로 그룹사 공사 계약과 증액과 매출 가속화 기대. ③ **New Energy:** SAF, 암모니아, 메탄올, CCS, LNG 프로젝트 기회가 확대되고 있으며, 수처리는 EPC→PPP/O&M→Concession으로 사업 모델 고도화 진행 중. LNG의 경우 현재 인도네시아 Abadi LNG(FEED), 멕시코 LNG(Pre-FEED) 등 수행 중. 지정학적 불확실성으로 인해 신규 LNG 파이프라인 증가 기대.

“ **[2026년 실적 추정]** 호르무즈 해협을 우회하는 대체 경로를 확보하고 있으며, 주요 현장 또한 모듈화 기반으로 수행함에 따라 코로나 당시와 같이 수익성 방어 가능할 것으로 예상. 다만 이란 전쟁 장기화 시, 매출 둔화 가능성 존재하여 진행상황 모니터링 필요. 캡티브(Captive) 물량의 가파른 증가세가 기대되는 점은 긍정적. 2026년 실적은 매출 10조 7,790억원, 영업이익 9,434억원 전방(가이던스 매출 10조원, 영업이익 8,000억원).

“ **[Valuation]** 투자의견 BUY 유지, 목표주가 68,000원으로 기존 대비 38.8% 상향. 목표주가는 2026년 추정 EPS 3,903원에 Target P/E 17.5배를 적용해 산정(Target Multiple은 글로벌 peer 평균 P/E 15.9배에 반도체 특수를 고려한 프리미엄 10% 적용). 캡티브 기반의 높은 이익 가시성과 종전 이후 재건 및 산유국 CAPEX 투자 사이클 재개에 최대 수혜 기대.



시가총액(십억원)	9,859
발행주식수(천주)	196,000
52주 최고	54,500 원
최저	18,700 원
52주 일단 Beta	0.60
60일 평균 거래대금	1,100 억원
외국인 지분율	41.9%
배당수익률(26E)	1.9%
주주구성	
삼성 SDI(외 7인)	20.6%
국민연금공단(외 1인)	7.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	39.9	66.0	155.5
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	68,000	49,000	▲
영업이익(26E)	911	943	▼
영업이익(27E)	1,065	1,097	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	9,029	10,467	11,592
영업이익	792	911	1,065
세전손익	830	1,054	1,251
당기순이익	648	797	938
EPS(원)	3,150	3,903	4,595
증감률(%)	-18.4	239	17.7
PER(배)	7.6	129	10.9
ROE(%)	138	15.2	15.8
PBR(배)	1.0	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	2.3	6.8	5.3

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	10,779	11,828	10,467	11,592	(2.9)	(2.0)
영업이익	943	1,097	911	1,065	(3.5)	(2.9)
세전이익	1,098	1,274	1,054	1,251	(4.1)	(1.8)
지배주주순이익	791	917	765	901	(3.2)	(1.8)

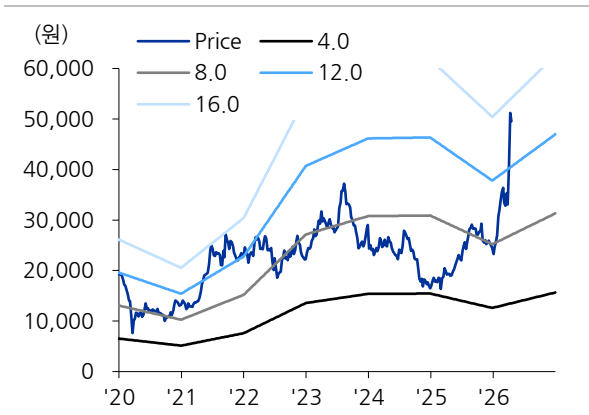
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
EPS	3,903	2026년 추정 EPS
Target P/E	17.5	글로벌 Peer 평균 P/E 15.9배에서 10% 프리미엄 적용
목표주가	68,000	EPS × Target P/E
현재주가	50,300	2026-04-23 종가 기준
상승여력	35.2	

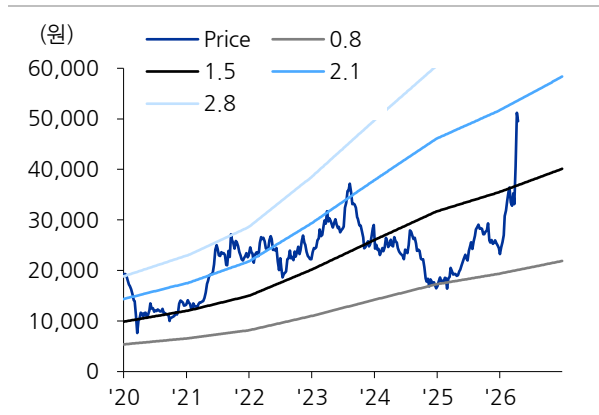
자료: 유진투자증권

PER Band Chart



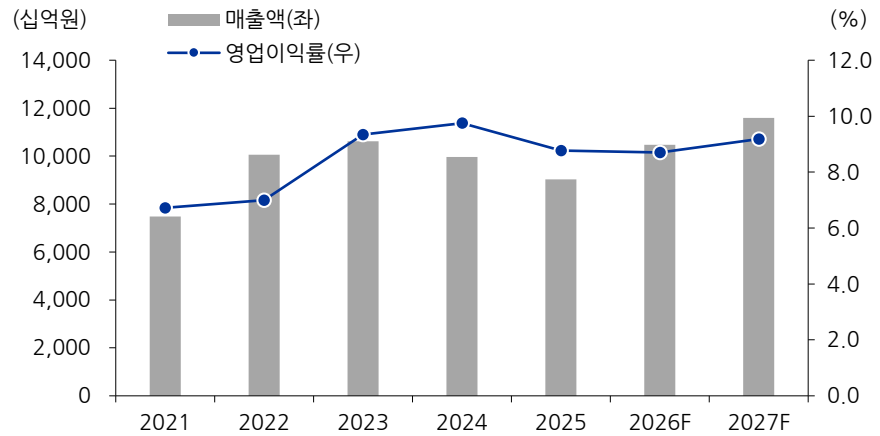
자료: 유진투자증권

PBR Band Chart



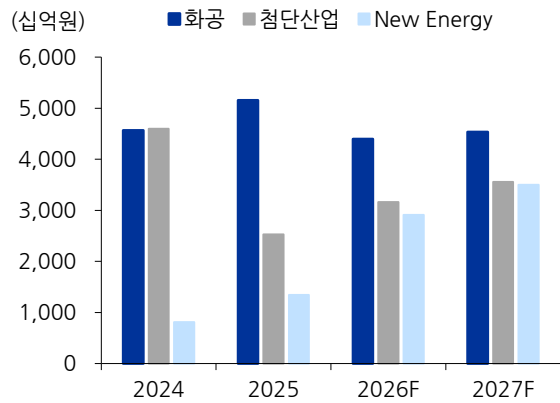
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



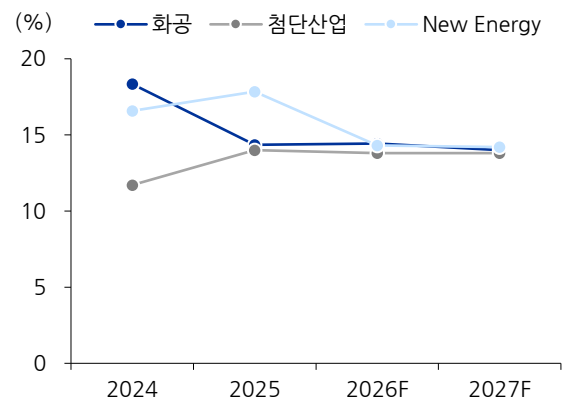
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 매출액



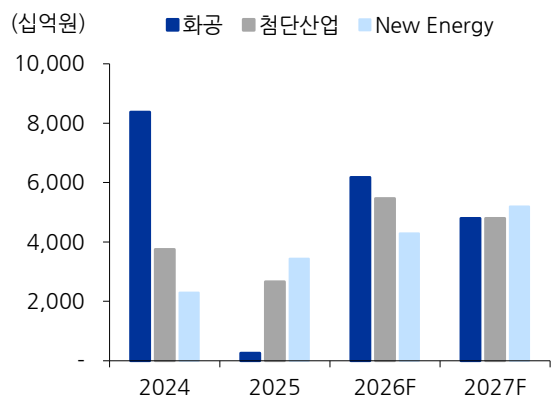
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



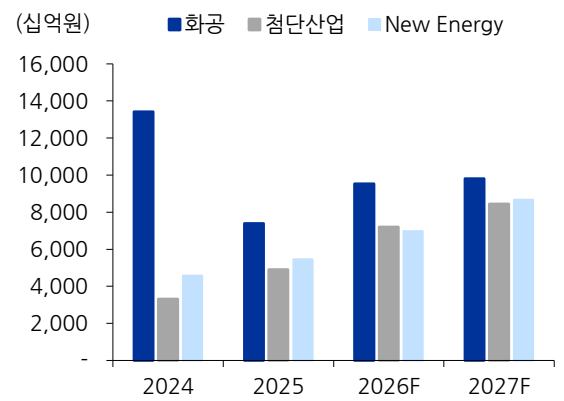
자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 신규수주 추이



자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

사업부문별 수주잔고 추이



자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

주요 수주 파이프라인

구분		프로젝트명	예상 금액	비고
1Q26	석유 화학	중동 PJT	24 억불	LOA 수령(2/26)
2Q26	ECO(물)	중동 수처리	-	
2H26	가스	사우디 Khafji Pkg. 1&2	20 억불	
2H26	석유 화학	카타르 Urea	25 억불	
2H26	석유 화학	사우디 SAN-6 암모니아	35 억불	
2H26	청정에너지	멕시코 Pacifico Mexinol	20 억불	
2026	청정에너지	UAE Falcon PLA	-	FEED to EPC
2026	청정에너지	중동 그린수소	-	
2026	ECO(물)	성남시 환경복원센터	0.7 조원	
2027	청정에너지	미국 DG Fuels SAF	30 억불	FEED to EPC
2027	LNG	인도네시아 Abadi LNG	30 억불	FEED to EPC

자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성 E&A 실적추정

(단위 : 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,468	2,667	3,065	9,029	10,467	11,592
YoY (%)	(12.0)	(18.9)	(13.9)	6.9	8.1	13.3	33.6	11.2	(9.4)	15.9	10.7
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,082	1,017	1,169	5,151	4,399	4,535
YoY (%)	16.7	6.7	14.5	14.5	3.5	(17.1)	(19.6)	(21.5)	12.9	(14.6)	3.1
첨단산업	769	589	402	771	574	711	872	1,001	2,531	3,158	3,555
YoY (%)	(36.3)	(53.5)	(61.5)	(28.3)	(25.3)	20.6	116.7	29.9	(44.9)	24.8	12.6
New Energy	238	283	327	498	563	675	777	895	1,346	2,910	3,501
YoY (%)	(1.9)	44.3	97.1	143.6	136.9	138.1	137.6	79.7	66.4	116.1	20.3
매출총이익	294	314	309	417	344	344	372	428	1,334	1,488	1,623
YoY (%)	(12.7)	(20.7)	(7.5)	(5.7)	17.0	9.6	20.5	2.6	(11.6)	11.5	9.1
GPM (%)	14.0	14.4	15.5	15.1	15.2	14.0	14.0	14.0	14.8	14.2	14.0
화공	132	180	184	244	181	150	141	162	739	635	635
GPM (%)	12.1	13.8	14.6	16.4	16.0	13.9	13.9	13.9	14.4	14.4	14.0
첨단산업	117	73	40	125	80	98	120	138	354	436	491
GPM (%)	15.2	12.3	9.8	16.2	13.9	13.8	13.8	13.8	14.0	13.8	13.8
New Energy	45	62	85	48	83	96	110	127	240	416	497
GPM (%)	18.9	21.8	25.9	9.7	14.8	14.2	14.2	14.2	17.8	14.3	14.2
판매비	137	133	132	140	156	134	137	151	542	577	558
판매비율 (%)	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.4	5.1	4.9	6.0	5.5	4.8
영업이익	157	181	177	277	188	210	235	277	792	911	1,065
YoY (%)	(24.9)	(31.1)	(13.4)	(6.2)	19.6	16.4	33.2	(0.1)	(18.5)	15.0	16.9
OPM (%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	8.5	8.8	9.0	8.8	8.7	9.2
세전이익	205	203	187	235	209	251	276	318	830	1,054	1,251
순이익	157	142	157	192	163	188	207	238	648	797	938
지배주주순이익	151	141	142	184	157	181	199	229	617	765	901
YoY (%)	(7.0)	(55.4)	(13.3)	59.0	4.1	28.3	40.3	24.0	(18.4)	23.9	17.7
산규수주	2,417	231	1,439	2,269	4,628	3,000	2,000	6,300	6,357	15,928	14,800
화공	49	21	59	129	3,174	0	0	3,000	258	6,174	4,800
첨단산업	144	181	1,006	1,330	862	2,000	1,300	1,300	2,661	5,462	4,800
New Energy	2,224	30	374	810	592	1,000	700	2,000	3,438	4,292	5,200
수주잔고	21,355	18,218	18,043	17,756	20,624	21,156	20,489	23,724	17,756	23,724	26,933
화공	11,690	9,472	8,509	7,399	9,806	8,723	7,706	9,537	7,399	9,537	9,802
첨단산업	3,167	2,981	2,780	4,906	5,194	6,483	6,911	7,210	4,906	7,210	8,454
New Energy	6,498	5,765	6,755	5,451	5,625	5,950	5,873	6,978	5,451	6,978	8,677

자료: 삼성 E&A, 유진투자증권

삼성E&A(028050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	10,013	10,040	10,844	11,738	12,659
유동자산	7,942	7,659	8,301	9,013	9,735
현금성자산	3,127	2,985	3,428	4,068	4,648
매출채권	3,809	3,301	3,486	3,544	3,672
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,543	2,725	2,925
투자자산	1,529	1,765	1,925	2,101	2,293
유형자산	443	507	510	516	523
기타	99	108	108	108	108
부채총계	6,118	5,593	5,788	5,973	6,163
유동부채	5,871	5,259	5,440	5,612	5,789
매입채무	4,636	4,383	4,559	4,725	4,896
유동성이자부채	449	300	300	300	300
기타	786	575	581	587	593
비유동부채	246	335	347	360	374
비유동이자부채	18	25	25	25	25
기타	229	310	322	335	349
자본총계	3,896	4,446	5,056	5,765	6,497
지배지분	4,232	4,741	5,351	6,059	6,791
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	(22)	(67)	(67)	(67)	(67)
이익잉여금	3,187	3,675	4,286	4,994	5,726
기타	86	152	152	152	152
비지배지분	(336)	(295)	(295)	(295)	(295)
자본총계	3,896	4,446	5,056	5,765	6,497
순차입금	466	325	325	325	325
순차입금	(2,661)	(2,659)	(3,102)	(3,743)	(4,322)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	1,636	254	856	1,104	1,097
당기순이익	639	648	797	938	997
자산상각비	69	82	90	90	91
기타비현금성손익	379	311	(2)	(24)	(26)
운전자본증감	730	(517)	(17)	100	34
매출채권감소(증가)	(350)	513	(185)	(58)	(128)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	807	(458)	176	166	170
기타	273	(572)	(8)	(8)	(8)
투자현금	(50)	(1,709)	(345)	(362)	(385)
단기투자자산감소	81	(1,565)	(86)	(90)	(93)
장기투자증권감소	(3)	(56)	(21)	(16)	(16)
설비투자	43	53	54	58	60
유형자산처분	1	2	0	0	0
무형자산처분	(43)	(43)	(38)	(38)	(38)
재무현금	(30)	(264)	(155)	(192)	(225)
차입금증가	(29)	(116)	0	0	0
자본증가	(0)	(129)	(155)	(192)	(225)
배당금지급	0	129	155	192	225
현금 증감	1,681	(1,734)	357	550	487
기초현금	915	2,596	862	1,219	1,769
기말현금	2,596	862	1,219	1,769	2,256
Gross Cash flow	1,087	1,041	873	1,004	1,062
Gross Investment	(599)	662	275	172	257
Free Cash Flow	1,687	380	598	832	805

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,467	11,592	12,010
증가율(%)	(6.2)	(9.4)	15.9	10.7	3.6
매출원가	8,457	7,695	8,979	9,969	10,327
매출총이익	1,509	1,334	1,488	1,623	1,683
판매 및 일반관리비	538	542	577	558	567
기타영업손익	17	1	7	(3)	2
영업이익	972	792	911	1,065	1,115
증가율(%)	(2.2)	(18.5)	15.0	16.9	4.8
EBITDA	1,041	874	1,001	1,155	1,207
증가율(%)	(1.7)	(16.0)	14.5	15.4	4.5
영업외손익	(68)	38	143	186	214
이자수익	62	110	138	153	180
이자비용	14	2	1	1	1
지분법손익	7	19	(6)	0	0
기타영업외손익	(123)	(89)	11	34	35
세전순이익	904	830	1,054	1,251	1,330
증가율(%)	(3.1)	(8.1)	26.9	18.7	6.3
법인세비용	265	182	257	313	332
당기순이익	639	648	797	938	997
증가율(%)	(8.2)	1.5	22.9	17.7	6.3
지배주주지분	757	617	765	901	957
증가율(%)	0.4	(18.4)	23.9	17.7	6.3
비지배지분	(118)	31	32	38	40
EPS(원)	3,862	3,150	3,903	4,595	4,884
증가율(%)	0.4	(18.4)	23.9	17.7	6.3
수정EPS(원)	3,862	3,150	3,903	4,595	4,884
증가율(%)	0.4	(18.4)	23.9	17.7	6.3

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	3,903	4,595	4,884
BPS	21,591	24,187	27,300	30,915	34,649
DPS	660	790	980	1,150	1,230
밸류에이션(배, %)					
PER	4.3	7.6	12.9	10.9	10.3
PBR	0.8	1.0	1.8	1.6	1.5
EV/ EBITDA	0.6	2.3	6.8	5.3	4.6
배당수익률	4.0	3.3	1.9	2.3	2.4
PCR	3.0	4.5	11.3	9.8	9.3
수익성(%)					
영업이익률	9.7	8.8	8.7	9.2	9.3
EBITDA이익률	10.4	9.7	9.6	10.0	10.0
순이익률	6.4	7.2	7.6	8.1	8.3
ROE	19.6	13.8	15.2	15.8	14.9
ROIC	53.3	53.0	46.2	50.1	49.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(68.3)	(59.8)	(61.4)	(64.9)	(66.5)
유동비율	135.3	145.6	152.6	160.6	168.2
이자보상배율	68.9	479.6	1,064.1	904.7	916.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	3.2	2.5	3.1	3.3	3.3
재고자산회전율	-	-	-	-	-
매입채무회전율	2.5	2.0	2.3	2.5	2.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

