Results Comment

삼성E&A (028050)

깜짝 놀랄 만한 실적

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 75,000원(+5.6%) 상향. 업종 내 차선호주
- 매출 2.9조(+45.8%, YoY), 영업이익 5,006억 원(+183.6%, YoY)으로 서프 기록
- 연간 가이던스 대폭 상향, 2027년에도 높아진 이익 체력 유지 기대

이혜진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	75,000 상향
현재주가 (26.10.22)	55,400 건설업종

KOSPI	5533.77
시가총액	10,858십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	980십억원
52주 최고/최저	64,400원 / 23,250원
120일 평균거래대금	1,142억원
외국인지분율	37.72%
주요주주	삼성SDI 외 6 인 20.56% 국민연금공단 9.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.2	34.1	9.5	95.1
상대수익률	37.2	64.8	27.0	36.9



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	790	900
수익률(%)	3.3	1.9
총주주환원 (십억원)	155	761
수익률(%)	3.3	7.0

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 매수, 목표주가 75,000원으로 +5.6% 상향

삼성E&A 투자의견 매수 유지, 목표주가 75,000원으로 +5.6% 상향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 31,584원에 Target PBR 2.37배를 적용해 산출. 건설업종 내 차선호주로 제시

3Q26 매출액 2.9조 원(+45.8%, YoY), 영업이익 5,006억 원(+183.6%, YoY)

3분기 매출액 2조 9,105억 원(+45.8%, 이하 YoY), 영업이익은 5,006억 원(+183.6%)으로 당사 추정치 및 컨센서스를 크게 상회. 매출은 첨단산업(+166.0%) 및 뉴에너지(+141.7%) 성장에 힘입어 증가. GPM은 21.5%(+6.0%p)로, 부문별로는 화공 26.2%, 첨단산업 17.0%, 뉴에너지 21.4% 기록

어닝 서프라이즈는 얀부 발전 프로젝트의 최종 정산에 따른 충당금 환입 약 1,000억 원, 밸류 엔지니어링 성과에 따른 인센티브 및 종료 단계 프로젝트의 추가 정산 이익 등에 기인. 다만 일회성 요인을 제외하더라도 화공 13.4%, 첨단산업 14.0%, 뉴에너지 13.4%로 전 사업부에서 기존 목표 상회. 영업외 단에서는 바레인 BMP 프로젝트 본드콜 비용 반영. 3분기 신규 수주는 사우디 SAN-7(35억 달러), 첨단산업 3.9조 원 등을 포함해 9.4조 원 기록

가이던스 상향, 일회성을 넘어 높아지는 이익 체력에 주목

실적 호조에 따라 연간 가이던스 상향. 신규수주는 12조 원→19조 원, 매출 10조 원→11조 원, 영업이익 8,000억 원→1조 4,000억 원으로 조정. 원가 통제력 강화 및 수익성 개선을 바탕으로 2027년에도 상향된 이익 체력 유지 기대

특히 첨단산업 성장세 지속 전망. 3Q26 누적 수주액은 6.3조 원이며, 4분기 잔여 수주도 그룹사 물량 중심 예상. 반도체 슈퍼사이클에 따른 그룹사 CAPEX 확대와 빠른 매출 전환으로, 향후 2~3년 간 높은 수준의 수주 및 매출 성장 지속 기대

우호적인 수주 환경과 주주환원 확대도 긍정적

글로벌 에너지 안보 강화 및 공급망 다변화에 따라 화공·뉴에너지 부문의 투자 확대 전망. 중동뿐 아니라 북미·중남미·CIS 등으로 시장이 다변화되는 가운데, FEED to EPC 연계 수주 및 설계 자동화 등 수행 혁신을 통한 경쟁력 강화 기대

실적 성장 및 재무 여력을 바탕으로 특별 자사주 매입 7,800억 원 결정(소각 6,900억 원, 임직원 상여 900억 원). 기존 배당정책과 별개로 시행되는 특별 주주환원으로, 적극적인 주주가치 제고 의지 확인

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,996	2,609	2,688	2,911	45.8	11.5	2,770	3,271	18.6	12.4
영업이익	177	273	258	500	183.2	83.1	252	431	55.3	-13.8
순이익	142	181	205	223	57.0	22.9	207	303	64.3	36.0

자료: 삼성E&A, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	11,058	13,266	14,194
영업이익	972	792	1,392	1,456	1,547
세전순이익	904	830	1,198	1,456	1,581
총당기순이익	639	648	896	1,092	1,186
지배지분순이익	757	617	862	1,059	1,150
EPS	3,862	3,150	4,400	5,404	5,869
PER	4.3	7.6	10.9	8.9	8.2
BPS	21,591	24,187	27,875	32,464	37,428
PBR	0.8	1.0	2.0	1.7	1.5
ROE	19.6	13.8	16.9	17.9	16.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

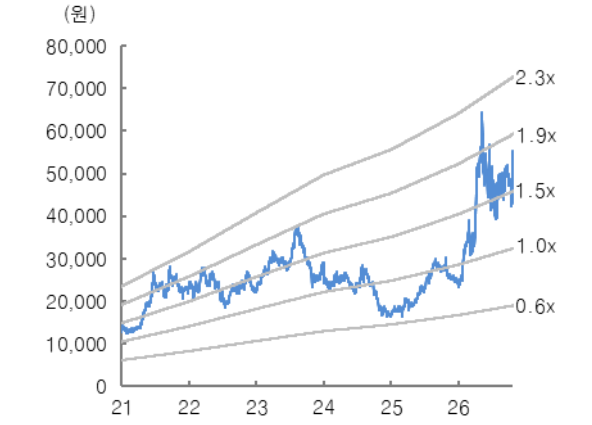
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	10,533	12,418	11,058	13,266	5.0	6.8
판매비와 관리비	613	709	593	740	-3.3	4.4
영업이익	1,008	1,190	1,392	1,456	38.1	22.4
영업이익률	9.6	9.6	12.6	11.0	3.0	1.4
영업외손익	95	100	-194	0	적자조정	적자조정
세전순이익	1,103	1,289	1,198	1,456	8.6	12.9
지배지분순이익	803	944	862	1,059	7.3	12.2
순이익률	7.9	7.8	8.1	8.2	0.2	0.4
EPS(지배지분순이익)	4,099	4,816	4,400	5,404	7.3	12.2

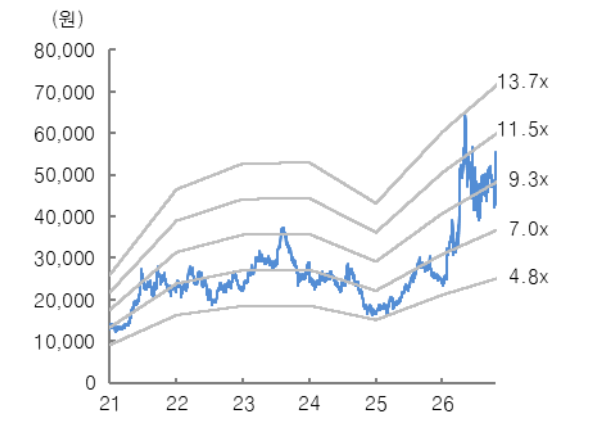
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성E&A 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성E&A 12m fwd PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추정

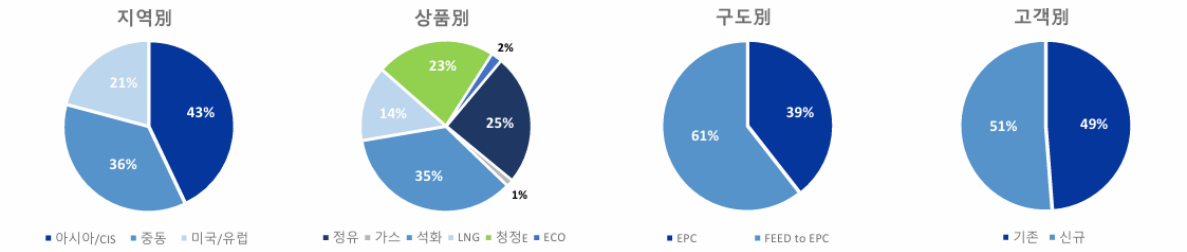
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098.0	2,178.0	1,995.6	2,757.2	2,267.4	2,609.3	2,910.5	3,270.5	9,028.8	11,057.7	13,265.8
YoY	*-12.0%*	*-18.9%*	*-13.9%*	*6.9%*	*8.1%*	*19.8%*	*45.8%*	*18.6%*	*-9.4%*	*22.5%*	*20.0%*
QoQ	*-18.6%*	*3.8%*	*-8.4%*	*38.2%*	*-17.8%*	*15.1%*	*11.5%*	*12.4%*			
화공	1,091.3	1,305.2	1,266.0	1,488.8	1,129.9	1,073.2	1,049.0	1,346.5	5,151.3	4,598.6	4,932.9
YoY	*16.7%*	*6.7%*	*14.5%*	*14.5%*	*3.5%*	*-17.8%*	*-17.1%*	*-9.6%*	*12.9%*	*-10.7%*	*7.3%*
QoQ	*-16.1%*	*19.6%*	*-3.0%*	*17.6%*	*-24.1%*	*-5.0%*	*-2.3%*	*28.4%*			
첨단산업	768.9	589.4	402.4	770.5	574.2	838.0	1,070.5	1,301.4	2,531.2	3,784.1	5,698.6
YoY	*-36.3%*	*-53.5%*	*-61.5%*	*-28.3%*	*-25.3%*	*42.2%*	*166.0%*	*68.9%*	*-44.9%*	*49.5%*	*50.6%*
QoQ	*-28.4%*	*-23.3%*	*-31.7%*	*91.5%*	*-25.5%*	*45.9%*	*27.7%*	*21.6%*			
뉴에너지	237.8	283.4	327.2	497.9	563.3	698.1	791.0	622.7	1,346.3	2,675.1	2,634.3
YoY	*-1.9%*	*44.3%*	*97.1%*	*143.6%*	*136.9%*	*146.3%*	*141.7%*	*25.1%*	*66.4%*	*98.7%*	*-1.5%*
QoQ	*16.3%*	*19.2%*	*15.5%*	*52.2%*	*13.1%*	*23.9%*	*13.3%*	*-21.3%*			
매출총이익	294.0	314.1	308.7	417.1	343.8	412.3	625.1	604.1	1,333.9	1,985.3	2,195.8
YoY	*-12.7%*	*-20.7%*	*-7.5%*	*-5.7%*	*16.9%*	*31.3%*	*102.5%*	*44.8%*	*-11.6%*	*48.8%*	*10.6%*
GPM	*14.0%*	*14.4%*	*15.5%*	*15.1%*	*15.2%*	*15.8%*	*21.5%*	*16.9%*	*14.8%*	*18.0%*	*16.6%*
화공	131.8	179.7	184.3	243.5	180.9	159.8	274.5	274.1	739.3	889.3	815.3
GPM	*12.1%*	*13.8%*	*14.6%*	*16.4%*	*16.0%*	*14.9%*	*26.2%*	*20.4%*	*14.4%*	*19.3%*	*16.5%*
첨단산업	117.2	72.5	39.5	125.2	79.7	144.4	181.7	215.8	354.4	621.6	941.3
GPM	*15.2%*	*12.3%*	*9.8%*	*16.2%*	*13.9%*	*17.2%*	*17.0%*	*16.6%*	*14.0%*	*16.4%*	*16.5%*
뉴에너지	45.0	61.9	84.9	48.4	83.2	108.1	168.9	114.1	240.2	474.3	439.2
GPM	*18.9%*	*21.8%*	*25.9%*	*9.7%*	*14.8%*	*15.5%*	*21.4%*	*18.3%*	*17.8%*	*17.7%*	*16.7%*
판매관리비	136.7	133.2	132.2	139.7	155.6	139.2	125.2	173.3	541.8	593.3	739.8
판관비율	*6.5%*	*6.1%*	*6.6%*	*5.1%*	*6.9%*	*5.3%*	*4.3%*	*5.3%*	*6.0%*	*5.4%*	*5.6%*
영업이익	157.3	180.9	176.5	277.4	188.2	273.1	500.6	430.7	792.1	1,392.6	1,456.0
YoY	*-24.9%*	*-31.1%*	*-13.4%*	*-6.2%*	*19.6%*	*51.0%*	*183.6%*	*55.3%*	*-18.5%*	*75.8%*	*4.6%*
OPM	*7.5%*	*8.3%*	*8.8%*	*10.1%*	*8.3%*	*10.5%*	*17.2%*	*13.2%*	*8.8%*	*12.6%*	*11.0%*
당기순이익	157.2	141.7	157.4	192.0	163.3	182.5	216.7	311.3	648.3	873.8	1,085.4
YoY	*-4.2%*	*-31.0%*	*-0.6%*	*72.9%*	*3.9%*	*28.8%*	*37.7%*	*62.1%*	*1.5%*	*34.8%*	*24.2%*
QoQ	*41.6%*	*-9.9%*	*11.0%*	*22.0%*	*-15.0%*	*11.8%*	*18.7%*	*43.7%*			

자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성E&A 수주 파이프라인

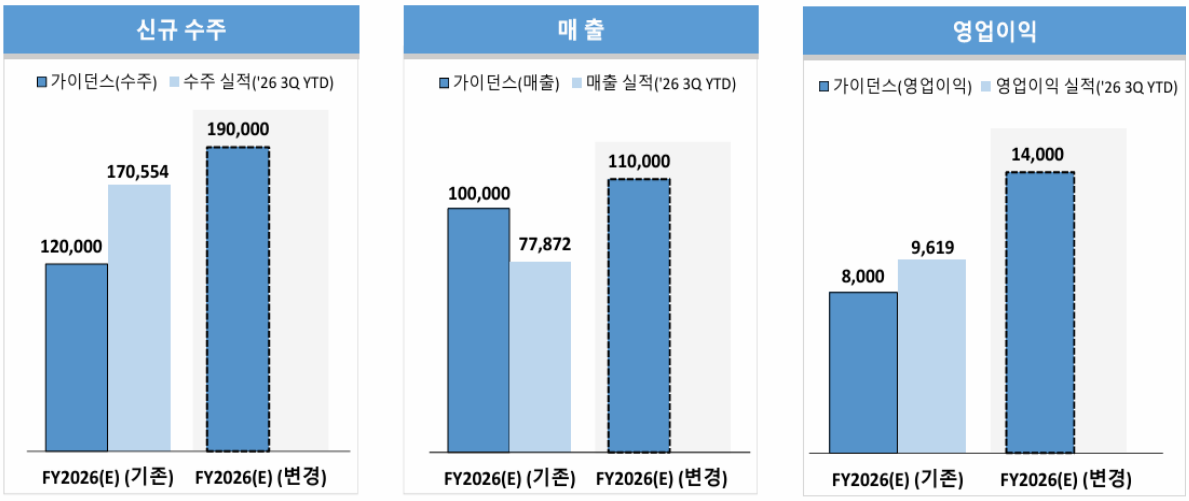
화 공			New Energy			계
정유	가스	석유 화학	LNG	청정 Energy	ECO(물)	
2건, 60억불	1건, 3억불	카타르 QatarEnergy Urea 포함 3건, 87억불	인니 INPEX Abadi 포함 2건, 35억불	멕시코 Pacifico Mexinol 포함 4건, 56억불	한국 성남시 환경복원센터 1건, 5억불	• Total 13건, 246억불



자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

그림 4. 삼성E&A 2026년 가이던스 상향 조정

(단위 : 억원)



자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	11,058	13,266	14,194
매출원가	8,457	7,695	9,073	11,070	11,852
매출총이익	1,509	1,334	1,985	2,196	2,342
판매비와관리비	538	542	593	740	795
영업이익	972	792	1,392	1,456	1,547
영업이익률	9.7	8.8	12.6	11.0	10.9
EBITDA	1,041	874	1,463	1,528	1,622
영업외손익	-68	38	-194	0	34
관계기업손익	7	19	8	9	11
금융수익	279	242	249	291	230
외환관련이익	154	92	150	139	138
금융비용	-116	-135	-178	-211	-110
외환관련손실	102	133	177	209	109
기타	-237	-87	-273	-89	-97
법인세비용차감전순손익	904	830	1,198	1,456	1,581
법인세비용	-265	-182	-302	-364	-395
계속사업순손익	639	648	896	1,092	1,186
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	896	1,092	1,186
당기순이익률	6.4	7.2	8.1	8.2	8.4
비지배지분순이익	-118	31	33	33	36
지배지분순이익	757	617	862	1,059	1,150
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	5	5	5	5
포괄순이익	598	698	945	1,141	1,236
비지배지분포괄이익	-161	15	35	34	37
지배지분포괄이익	759	683	910	1,107	1,199

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	8,598	9,854	11,184
현금및현금성자산	2,596	862	1,757	2,504	2,896
매출채권 및 기타채권	3,809	3,301	3,950	4,328	5,128
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,537	3,496	2,891	3,022	3,160
비유동자산	2,071	2,380	2,375	2,460	2,562
유형자산	443	507	521	538	557
관계기업투자금	223	271	335	399	465
기타비유동자산	1,405	1,602	1,519	1,523	1,541
자산총계	10,013	10,040	10,973	12,314	13,746
유동부채	5,871	5,259	5,451	5,875	6,316
매입채무 및 기타채무	4,636	4,383	4,543	4,933	5,340
차입금	104	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,132	876	908	942	976
비유동부채	246	335	344	353	363
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	246	335	344	353	363
부채총계	6,118	5,593	5,795	6,228	6,679
지배지분	4,232	4,741	5,464	6,363	7,336
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,187	3,675	4,383	5,266	6,220
기타자본변동	86	152	167	184	203
비지배지분	-336	-295	-286	-277	-269
자본총계	3,896	4,446	5,178	6,086	7,067
순차입금	-2,661	-2,660	-3,647	-4,489	-4,982

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,862	3,150	4,400	5,404	5,869
PER	4.3	7.6	10.9	8.9	8.2
BPS	21,591	24,187	27,875	32,464	37,428
PBR	0.8	1.0	2.0	1.7	1.5
EBITDAPS	5,311	4,460	7,464	7,797	8,275
EV/EBITDA	0.2	2.0	4.7	4.0	3.5
SPS	50,850	46,065	56,417	67,683	72,421
PSR	0.3	0.5	1.0	0.8	0.8
CFPS	5,547	5,314	7,187	8,458	9,073
DPS	660	790	900	1,000	1,100

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-6.2	-9.4	22.5	20.0	7.0
영업이익 증가율	-2.2	-18.5	75.7	4.6	6.3
순이익 증가율	-8.2	1.5	38.2	21.9	8.6
수익성					
ROIC	-1,140.8	416.3	214.5	159.9	138.0
ROA	10.9	7.9	13.2	12.5	11.9
ROE	19.6	13.8	16.9	17.9	16.8
안정성					
부채비율	157.0	125.8	111.9	102.3	94.5
순차입금비율	-68.3	-59.8	-70.4	-73.8	-70.5
이자보상배율	68.9	479.6	842.8	895.7	967.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	677	1,402	1,027
당기순이익	639	648	896	1,092	1,186
비현금항목의 가감	449	393	513	566	592
감가상각비	69	82	71	72	75
외환손익	-126	47	47	34	8
지분법평가손익	-7	-19	-8	-9	-11
기타	512	283	403	468	521
자산부채의 증감	730	-517	-537	3	-459
기타현금흐름	-182	-270	-195	-259	-292
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-274	-283	-297
투자자산	-19	-56	-64	-64	-66
유형자산	-42	-52	-55	-58	-61
기타	11	-1,602	-155	-160	-170
재무활동 현금흐름	-30	-264	-183	-255	-264
단기차입금	-19	-104	-12	-62	-49
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-129	-155	-176	-196
기타	-10	-31	-17	-17	-19
현금의 증감	1,681	-1,734	895	747	392
기초 현금	915	2,596	862	1,757	2,504
기말 현금	2,596	862	1,757	2,504	2,896
NOPLAT	687	618	1,041	1,092	1,160
FCF	669	604	1,016	1,067	1,133

자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

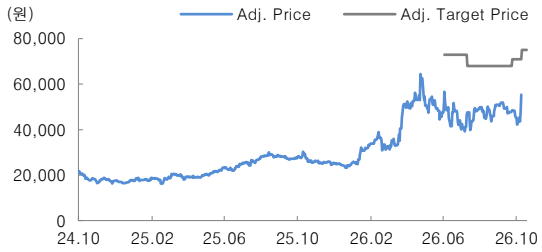
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성E&A(028050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.23	26.10.07	26.07.24	26.06.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	71,000	68,000	73,000
괴리율(평균,%)		(34.81)	(29.46)	(37.88)
괴리율(최대/최소,%)		(21.97)	(23.53)	(28.08)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20261020)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상