



# BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원  
주가(1/28): 32,150원  
시가총액: 63,014억원



건설 Analyst 신대현  
shin8d@kiwoom.com

### Stock Data

|              |            |         |
|--------------|------------|---------|
| KOSPI (1/28) | 5,170.81pt |         |
| 52 주 주가동향    | 최고가        | 최저가     |
| 최고/최저가 대비    | 32,150 원   | 16,380원 |
| 동락률          | 0.0%       | 96.3%   |
| 수익률          | 절대         | 상대      |
| 1M           | 31.8%      | 5.2%    |
| 6M           | 27.6%      | -20.8%  |
| 1Y           | 78.5%      | -13.1%  |

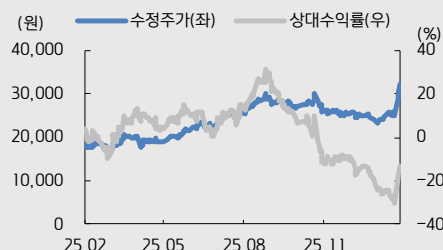
### Company Data

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 발행주식수       | 196,000 천주        |
| 일평균 거래량(3M) | 822천주             |
| 외국인 지분율     | 49.9%             |
| 배당수익률(25E)  | 3.3%              |
| BPS(25E)    | 23,742원           |
| 주요 주주       | 삼성 SDI 외 7인 20.6% |

### 투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2023   | 2024  | 2025F | 2026F  |
|----------------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액            | 10,625 | 9,967 | 9,029 | 10,643 |
| 영업이익           | 993    | 972   | 792   | 864    |
| EBITDA         | 1,058  | 1,041 | 866   | 940    |
| 세전이익           | 933    | 904   | 830   | 902    |
| 순이익            | 696    | 639   | 648   | 654    |
| 지배주주지분순이익      | 754    | 757   | 617   | 702    |
| EPS(원)         | 3,846  | 3,862 | 3,150 | 3,583  |
| 증감률(%YoY)      | 13.4   | 0.4   | -18.4 | 13.7   |
| PER(배)         | 7.5    | 4.3   | 7.6   | 9.0    |
| PBR(배)         | 1.64   | 0.77  | 1.01  | 1.22   |
| EV/EBITDA(배)   | 3.9    | -0.1  | 1.3   | 2.7    |
| 영업이익률(%)       | 9.3    | 9.8   | 8.8   | 8.1    |
| ROE(%)         | 24.4   | 19.6  | 13.9  | 14.3   |
| 순차입금비율(%)      | -41.4  | -77.0 | -75.7 | -70.0  |

### Price Trend



# 삼성E&A (028050)

## 주가 상승을 정당화할 충분한 이유가 있다



삼성E&A가 발표한 사업 재편은 긍정적으로 판단된다. 부진한 기존 화공 플랜트를 벗어나 중장기 성장 기회인 LNG, SAF, 블루·그린 수소/암모니아의 성과를 부각시켜줄 것으로 기대된다. 또한, 그룹사 수주 증가도 기대된다. 현재 삼성전자 P5 공사가 재개된 가운데 P6에 대한 기대감이 있으며, 바이오로직스 6공장 수주 가능성도 여전하다. 현재 주가는 글로벌 Peer 대비로도, 과거 사이클 대비로도 저평가 되어있다고 판단되며, 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 42,000원으로 상향한다.

### >>> 긍정적인 사업 포트폴리오 재편과 충분한 수주 파이프라인

삼성E&A가 발표한 화공/첨단산업/New Energy 3가지 부문으로의 사업 재편은 긍정적으로 판단된다. 유가 하락과 화학 산업의 공급 과잉으로 인한 기존 석화 사업의 부진에 대한 영향으로 기존 화공 부문에 대한 수주 우려가 있었다. 다만, 이번 New Energy로 삼성E&A가 중장기 성장 기회로 제시한 LNG, SAF, 블루·그린 수소/암모니아(CCS 포함) 등을 분리하면서 성장에 대한 부분을 숫자로 보여줄 수 있다. '25년 말레이시아 SAF, 미국 Wabash 저탄소 암모니아, 인도네시아 Abadi LNG FEED 수주를 한 가운데, Pacifico Mexinol 프로젝트(20억불), UAE Falcon PLA EPC 롤오버(20억불), 사우디 SAN-6(35억불) 등 수주 가능성이 높은 수주 파이프라인을 보유하고 있다. 또한, LNG에 대한 수요가 증가하는 가운데 회사는 미국, 중동 시장 진입을 위해 여러 파트너들과 논의를 진행중인 만큼 중장기적으로 관심을 가질 필요가 있다.

### >>> 그룹사 투자 사이클의 도래

'25년 3분기부터 삼성전자 수주가 늘고 있다. P4 Ph4 수주를 시작으로 P4 Ph1~3의 수주도 나오고 있으며, 기흥 연구라인 신축 수주가 나왔고, '25년 12월 30일에는 P5에 대한 추가 수주가 나왔다. P5는 골조 공사는 2월부터 재개될 것으로 예정되어있으며, '27년 하반기 준공, '28년 가동을 목표로 하는 것으로 알려져있다. 또한 P1~P4는 2층 규모로 건설되었으나, P5는 3층 규모로 건설될 예정으로 총 투자비도 기존 대비 증가할 가능성이 높다(언론상 70조 전망). 최근 메모리의 쏠티지에 따라 언론에선 P5 이후 P6에 대한 기대감도 나오고 있다. P6 공사를 위해 공사 예정 부지에 위치한 CDC 물류센터 철거 계획이 나온 것으로 알려져 있으며, 철거를 위한 건축허가도 나온 상황으로 파악된다. P6 또한 P5와 마찬가지로 3층 규모로 건설되는 것으로 알려져 있는 만큼 향후 P6 수주가 가시화된다면 주가에 추가적인 모멘텀으로 작용할 수 있다.

또한 삼성바이오로직스 6공장에 대한 기대감도 여전히 남아있다. 언론에 따르면, '26년 삼성바이오로직스 6공장과 제3캠퍼스 착공이 예정되어있는 것으로 파악되며, 규모는 5공장과 동일한 18L(당시 공사비 1.98조원)로 알려져있다.

투자의견 Buy유지  
 목표주가 42,000원  
 상황

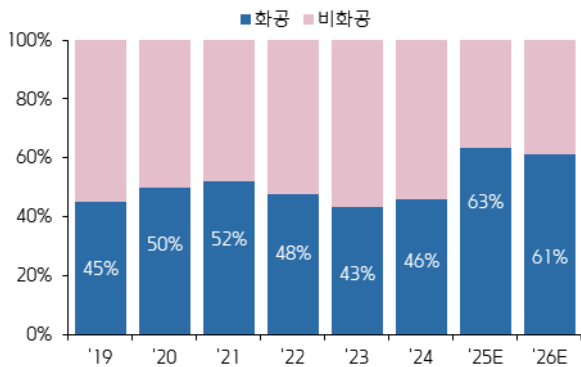
삼성E&A에 대한 투자의견 Buy을 유지하고, 목표주가를 42,000원으로 상향한다. 이번 회사의 25%로의 배당성향 상향은 경영진의 주주환원에 대한 의지를 드러낸다고 판단된다. 회사의 사업 포트폴리오 재편 속 신사업의 주목 가능성을 고려 시 글로벌 Peer 대비 저평가 되어있다. 또한, 향후 그룹사의 투자가 크게 증가할 경우 추가적인 모멘텀으로 작용할 수 있다. 과거 '21~'23년의 반도체 투자 사이클에서 삼성E&A는 PBR 1.8~2.3배, PER 10~16배 수준이었다는 점을 상기해볼 필요가 있다.

삼성E&A 키움증권 추정치, 컨센서스 비교 Table

| (십 억)   | 키움추정치   |          |          | 컨센서스    |          |          | 차이    |       |       |
|---------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|-------|-------|-------|
|         | 1Q26E   | 2026E    | 2027E    | 1Q26E   | 2026E    | 2027E    | 1Q26E | 2026E | 2027E |
| 매출액     | 2,640.3 | 10,643.1 | 10,796.5 | 2,452.9 | 10,330.3 | 11,016.8 | 7.6%  | 3.0%  | -2.0% |
| 영업이익    | 215.1   | 863.9    | 867.0    | 197.2   | 855.3    | 925.3    | 9.1%  | 1.0%  | -6.3% |
| 지배주주순이익 | 174.9   | 702.4    | 704.8    | 168.4   | 694.3    | 744.9    | 3.9%  | 1.2%  | -5.4% |

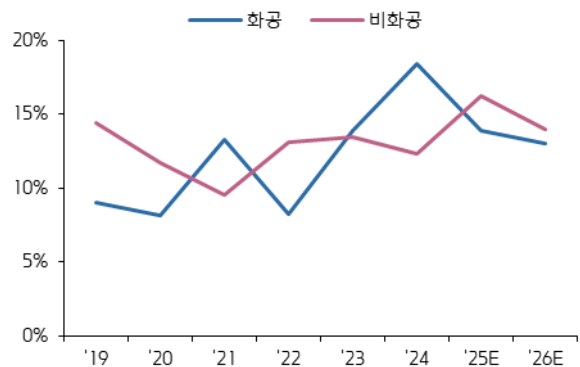
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 화공, 비화공 매출 비중



자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 화공, 비화공 GPM 추이



자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 수주 파이프라인 - 수주 목표치 달성 가능성 높다고 판단

| 사업구분       | 프로젝트명                        | 규모(\$) | 예상시기 | 비고           |
|------------|------------------------------|--------|------|--------------|
| 화공         | 중동 석화 수의계약                   | 25 억불  | 1Q26 | 수의계약         |
|            | 사우디 Khafji 가스                | 20 억불  | 2026 |              |
|            | 카타르 UREA 비료 공장               | 40 억불  | 2026 |              |
| New Energy | Pacifico Mexinol 그린 메탄올 프로젝트 | 20 억불  | 1H26 | 전략적 협업 계약 체결 |
|            | 사우디 SAN-6 블루 암모니아            | 35 억불  | 1H26 | Front-Runner |
|            | UAE Falcon PLA FEED 롤오버      | 20 억불  | 2026 | Pre-EPC 진행중  |

자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성바이오로직스 공장 용량, 공사기간, 공사비

| 구분   | 1 공장                   | 2 공장                   | 3 공장                    | 4 공장                    | 5 공장                   | 6 공장(예상) |
|------|------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|----------|
| 용량   | 30,000L                | 154,000L               | 180,000L                | 240,000L                | 180,000L               | 180,000L |
| 공사기간 | '11.5~'13.7<br>(26 개월) | '13.9~'16.2<br>(28 개월) | '15.10~'18.9<br>(34 개월) | '20.10~'23.6<br>(31 개월) | '23.3~'25.4<br>(24 개월) | 2H26 예상  |
| 공사비  | 3,500 억원               | 7,000 억원               | 8,500 억원                | 17,400 억원               | 19,801 억원              | -        |

자료: 삼성바이오로직스, 한국신용평가, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 과거 삼성전자 향 공사 현장 수주 현황 (DART, 3Q말 기준)

| 삼성전자 공장 현장   | 수주일자    | 계약상완성기한 | 수주총액 (십 억) | 진행률   | 비고                       |
|--------------|---------|---------|------------|-------|--------------------------|
| 평택 전자 P3     | 2020.04 | 2025.03 | 5349.7     | 99.1% | P3 투자금액 50조 추정           |
| 평택 전자 P4     | 2021.07 | 2026.06 | 6056.6     | 58.7% |                          |
| 평택 전자 P5     | 2022.07 | 2027.04 | 362.1      | 93.8% | '25년 12/30 5,500억으로 수주증액 |
| 미국 전자 Taylor | 2020.09 | 2025.12 | 1218.3     | 90.8% |                          |

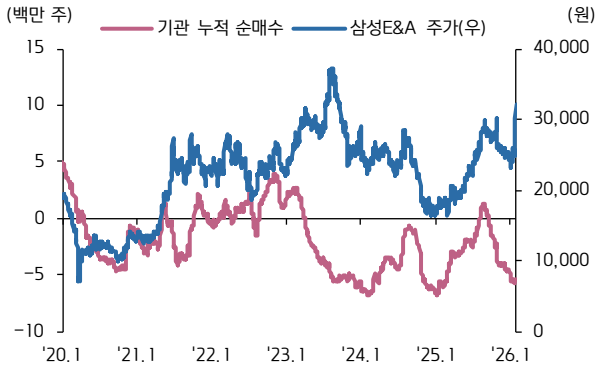
자료: DART, 키움증권 리서치센터

삼성E&A와 글로벌 Peer 수익성, 밸류에이션 비교 Table(블룸버그 컨센서스 기준)

| 기업명               | OPM(%) |      |      | ROE(%) |      |      | 배당수익률(%) |     |     | '26년 | '26년 |
|-------------------|--------|------|------|--------|------|------|----------|-----|-----|------|------|
|                   | 25E    | 26E  | 27E  | 25E    | 26E  | 27E  | 25E      | 26E | 27E | PER  | PBR  |
| JGC Holding       | 3.5    | 4.0  | 4.6  | 4.9    | 7.4  | 8.4  | 2.1      | 2.0 | 2.2 | 15.9 | 1.2  |
| Fluor             | 1.6    | 2.6  | 2.9  | 4.3    | 6.6  | 6.9  | 0.0      | 0.3 | 0.4 | 19.5 | 1.5  |
| KBR               | 10.3   | 10.2 | 10.2 | 32.4   | 29.8 | 30.4 | 1.7      | 1.6 | 1.7 | 10.9 | 3.2  |
| Technip Energies  | 7.1    | 7.4  | 7.7  | 16.8   | 19.8 | 19.0 | 2.7      | 2.9 | 3.2 | 11.5 | 2.2  |
| Maire Technimont  | 6.0    | 6.3  | 6.8  | 39.5   | 37.6 | 36.5 | 3.6      | 4.4 | 5.0 | 15.4 | 5.5  |
| Saipem            | 12.8   | 12.9 | 13.1 | 22.0   | 16.2 | 16.6 | 4.0      | 4.5 | 4.8 | 12.5 | 2.0  |
| Tecnicas Reunidas | 4.5    | 5.1  | 6.0  | 31.5   | 31.1 | 28.4 | 0.0      | 2.1 | 3.6 | 11.7 | 3.3  |
| L&T               | 9.0    | 9.3  | 9.5  | 17.0   | 18.2 | 19.1 | 0.9      | 1.3 | 1.5 | 24.3 | 4.2  |
| 삼성 E&A            | 8.8    | 8.3  | 8.3  | 13.9   | 13.9 | 13.8 | 3.3      | 2.9 | 3.2 | 7.7  | 1.0  |

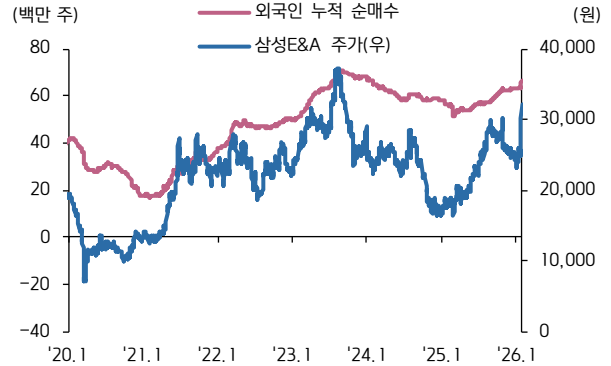
자료: Bloomberg Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 기관 누적 순매수



자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 외국인 누적 순매수



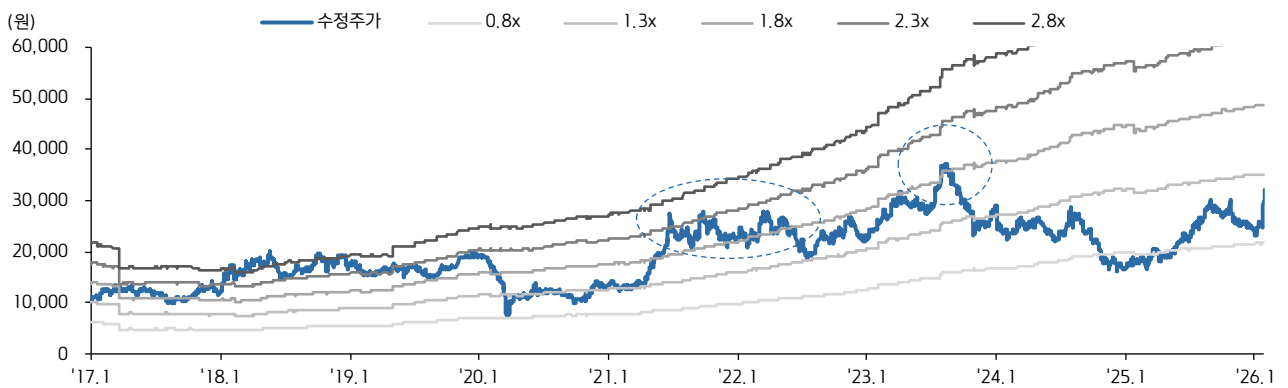
자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 목표주가 산정표

| 항목 (배, 원)           | 목표주가 산정 | 설명                        |
|---------------------|---------|---------------------------|
| ① Vinci             | 12.51   | Global Peer 1 12개월 FW PER |
| ② Técnicas Reunidas | 11.66   | Global Peer 2 12개월 FW PER |
| ③ KBR               | 10.92   | Global Peer 3 12개월 FW PER |
| ④ Technip Energies  | 11.52   | Global Peer 4 12개월 FW PER |
| ⑤ 삼성 E&A 목표 PER     | 11.65   | ①~④ Global Peer PER 평균    |
| ⑥ 참조기간 EPS          | 3,583   | 키움증권 '25년, '26년 BPS 참조    |
| ⑦ 목표주가              | 42,000  | ⑤*⑥(백의 자리수 반올림)           |
| 현재주가                | 32,150  | 26년 1월 28일 종가             |
| 상승여력                | 31%     |                           |

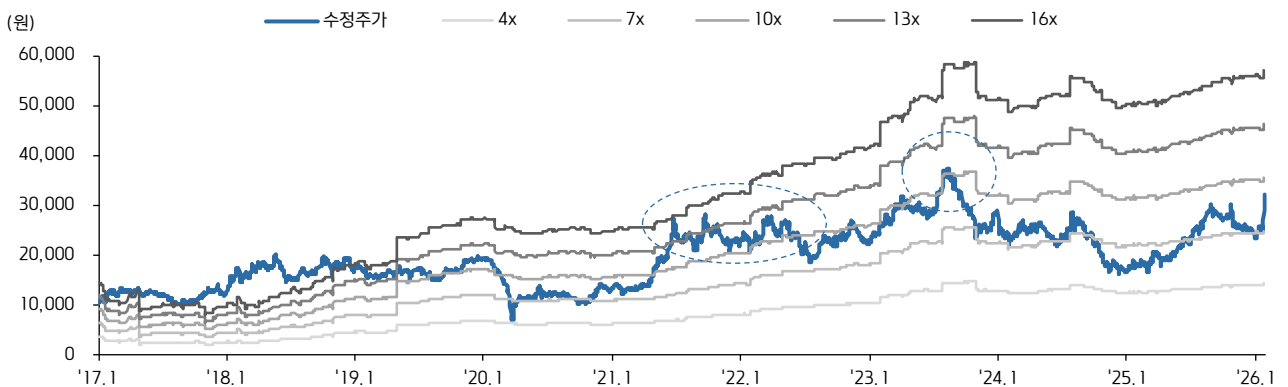
자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Forward P/B Chart - '21~'22년 PBR 2.3~2.8배 수준, '23년 중반 고점 PBR 2.1배



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 12개월 Forward P/E Chart - '21~'22년 PER 13~16배 수준, '23년 중반 고점 PER 13배



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

삼성E&A 연결기준 실적 추이 및 전망

| (십억 원)         | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25P  | 1Q26E  | 2Q26E  | 3Q26E  | 4Q26E  | 2025P  | 2026E  | 2027E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>신규수주</b>    | 2,417  | 231    | 1,439  | 2,269  | 3,500  | 3,500  | 3,500  | 3,500  | 6,357  | 14,000 | 12,000 |
| 화공             | 2,269  | 50     | 99     | 791    | 2,500  | 2,500  | 2,500  | 2,500  | 3,209  | 10,000 | 8,000  |
| 비화공            | 148    | 181    | 1,341  | 1,478  | 1,000  | 1,000  | 1,000  | 1,000  | 3,148  | 4,000  | 4,000  |
| <b>수주잔고</b>    | 21,355 | 18,218 | 18,043 | 17,756 | 18,616 | 19,406 | 20,268 | 21,113 | 17,756 | 21,113 | 22,317 |
| 화공             | 15,543 | 13,066 | 12,092 | 11,486 | 12,367 | 13,183 | 14,073 | 14,949 | 11,486 | 14,949 | 16,235 |
| 비화공            | 5,812  | 5,152  | 5,951  | 6,271  | 6,248  | 6,223  | 6,195  | 6,164  | 6,271  | 6,164  | 6,081  |
| <b>매출액</b>     | 2,098  | 2,178  | 1,996  | 2,757  | 2,640  | 2,710  | 2,638  | 2,654  | 9,029  | 10,643 | 10,797 |
| YoY            | -12.0% | -18.9% | -13.9% | 6.9%   | 25.8%  | 24.4%  | 32.2%  | -3.7%  | -9.4%  | 17.9%  | 1.4%   |
| 화공             | 1,123  | 1,362  | 1,429  | 1,799  | 1,618  | 1,685  | 1,610  | 1,624  | 5,712  | 6,537  | 6,714  |
| 비화공            | 975    | 816    | 567    | 959    | 1,022  | 1,026  | 1,028  | 1,031  | 3,317  | 4,106  | 4,083  |
| <b>매출총이익</b>   | 294    | 314    | 309    | 417    | 353    | 363    | 353    | 355    | 1,334  | 1,425  | 1,444  |
| YoY            | -12.7% | -20.7% | -7.5%  | -5.7%  | 20.2%  | 15.4%  | 14.4%  | -14.8% | -11.6% | 6.8%   | 1.4%   |
| 화공             | 138    | 180    | 208    | 268    | 210    | 219    | 209    | 211    | 793    | 850    | 873    |
| 플랜트            | 156    | 134    | 101    | 150    | 143    | 144    | 144    | 144    | 541    | 575    | 572    |
| <b>매출총이익률</b>  | 14.0%  | 14.4%  | 15.5%  | 15.1%  | 13.4%  | 13.4%  | 13.4%  | 13.4%  | 14.8%  | 13.4%  | 13.4%  |
| 화공             | 12.3%  | 13.2%  | 14.5%  | 14.9%  | 13.0%  | 13.0%  | 13.0%  | 13.0%  | 13.9%  | 13.0%  | 13.0%  |
| 비화공            | 16.0%  | 16.4%  | 17.8%  | 15.6%  | 14.0%  | 14.0%  | 14.0%  | 14.0%  | 16.3%  | 14.0%  | 14.0%  |
| <b>판매비</b>     | 137    | 133    | 132    | 140    | 138    | 139    | 140    | 143    | 542    | 561    | 577    |
| 판매비율           | 6.5%   | 6.1%   | 6.6%   | 5.1%   | 5.2%   | 5.1%   | 5.3%   | 5.4%   | 6.0%   | 5.3%   | 5.3%   |
| <b>영업이익</b>    | 157.3  | 180.9  | 176.5  | 277.4  | 215.1  | 223.3  | 213.4  | 212.2  | 792    | 864    | 867    |
| YoY            | -24.9% | -31.1% | -13.4% | -6.2%  | 36.7%  | 23.4%  | 20.9%  | -23.5% | -18.5% | 9.1%   | 0.4%   |
| OPM            | 7.5%   | 8.3%   | 8.8%   | 10.1%  | 8.1%   | 8.2%   | 8.1%   | 8.0%   | 8.8%   | 8.1%   | 8.0%   |
| 세전이익           | 205    | 203    | 187    | 235    | 225    | 233    | 223    | 222    | 830    | 902    | 912    |
| 당기순이익          | 157    | 142    | 157    | 192    | 163    | 169    | 162    | 161    | 648    | 654    | 661    |
| <b>지배주주순이익</b> | 151    | 141    | 142    | 184    | 175    | 181    | 174    | 173    | 617    | 702    | 708    |
| YoY            | -7.0%  | -55.4% | -13.3% | 59.0%  | 16.1%  | 28.9%  | 22.3%  | -6.3%  | -18.4% | 13.7%  | 0.8%   |

자료: 삼성E&A, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결     | 2023A  | 2024A | 2025F | 2026F  | 2027F  |
|----------------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| <b>매출액</b>           | 10,625 | 9,967 | 9,029 | 10,643 | 10,796 |
| 매출원가                 | 9,174  | 8,457 | 7,695 | 9,218  | 9,352  |
| 매출총이익                | 1,451  | 1,509 | 1,334 | 1,425  | 1,444  |
| 판관비                  | 458    | 538   | 542   | 561    | 577    |
| <b>영업이익</b>          | 993    | 972   | 792   | 864    | 867    |
| <b>EBITDA</b>        | 1,058  | 1,041 | 866   | 940    | 948    |
| 영업외손익                | -60    | -68   | 38    | 38     | 45     |
| 이자수익                 | 63     | 59    | 62    | 60     | 66     |
| 이자비용                 | 23     | 14    | 24    | 23     | 23     |
| 외환관련이익               | 246    | 374   | 89    | 89     | 89     |
| 외환관련손실               | 331    | 290   | 111   | 111    | 111    |
| 중속 및 관계기업손익          | 0      | 7     | 19    | 19     | 19     |
| 기타                   | -15    | -204  | 3     | 4      | 5      |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 933    | 904   | 830   | 902    | 912    |
| 법인세비용                | 237    | 265   | 182   | 248    | 251    |
| 계속사업순손익              | 696    | 639   | 648   | 654    | 661    |
| <b>당기순이익</b>         | 696    | 639   | 648   | 654    | 661    |
| <b>지배주주순이익</b>       | 754    | 757   | 617   | 702    | 708    |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |        |       |       |        |        |
| 매출액 증감율              | 5.7    | -6.2  | -9.4  | 17.9   | 1.4    |
| 영업이익 증감율             | 41.3   | -2.1  | -18.5 | 9.1    | 0.3    |
| EBITDA 증감율           | 39.2   | -1.6  | -16.8 | 8.5    | 0.9    |
| 지배주주순이익 증감율          | 13.4   | 0.4   | -18.5 | 13.8   | 0.9    |
| EPS 증감율              | 13.4   | 0.4   | -18.4 | 13.7   | 0.8    |
| 매출총이익율(%)            | 13.7   | 15.1  | 14.8  | 13.4   | 13.4   |
| 영업이익률(%)             | 9.3    | 9.8   | 8.8   | 8.1    | 8.0    |
| EBITDA Margin(%)     | 10.0   | 10.4  | 9.6   | 8.8    | 8.8    |
| 지배주주순이익률(%)          | 7.1    | 7.6   | 6.8   | 6.6    | 6.6    |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결       | 2023A  | 2024A | 2025F  | 2026F | 2027F |
|------------------------|--------|-------|--------|-------|-------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | -460   | 1,636 | 716    | 546   | 866   |
| 당기순이익                  | 696    | 639   | 648    | 654   | 661   |
| 비현금항목의 가감              | 520    | 449   | 373    | 444   | 444   |
| 유형자산감가상각비              | 44     | 43    | 42     | 43    | 46    |
| 무형자산감가상각비              | 22     | 26    | 32     | 34    | 35    |
| 지분법평가손익                | 0      | -7    | -19    | -19   | -19   |
| 기타                     | 454    | 387   | 318    | 386   | 382   |
| 영업활동자산부채증감             | -1,551 | 730   | -165   | -344  | -35   |
| 매출채권및기타채권의감소           | -583   | -350  | 1,652  | -279  | -35   |
| 재고자산의감소                | 0      | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 매입채무및기타채무의증가           | -1,097 | 807   | -1,246 | 15    | 31    |
| 기타                     | 129    | 273   | -571   | -80   | -31   |
| 기타현금흐름                 | -125   | -182  | -140   | -208  | -204  |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | 16     | -50   | 0      | -54   | -120  |
| 유형자산의 취득               | -28    | -43   | -44    | -63   | -63   |
| 유형자산의 처분               | 0      | 1     | 0      | 0     | 0     |
| 무형자산의 순취득              | -26    | -43   | -38    | -38   | -38   |
| 투자자산의감소(증가)            | -13    | -51   | -19    | -1    | -1    |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 36     | 62    | 77     | 24    | -43   |
| 기타                     | 47     | 24    | 24     | 24    | 25    |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -123   | -30   | -243   | -165  | -167  |
| 차입금의 증가(감소)            | -112   | -19   | -104   | 0     | 0     |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0      | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 자기주식처분(취득)             | 0      | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 배당금지급                  | 0      | 0     | -129   | -155  | -157  |
| 기타                     | -11    | -11   | -10    | -10   | -10   |
| 기타현금흐름                 | 70     | 124   | -13    | -233  | -233  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -497   | 1,681 | 460    | 94    | 346   |
| 기초현금 및 현금성자산           | 1,412  | 915   | 2,596  | 3,056 | 3,150 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 915    | 2,596 | 3,056  | 3,150 | 3,496 |

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2023A | 2024A  | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| <b>유동자산</b>      | 5,965 | 7,942  | 6,693 | 7,063 | 7,507 |
| 현금 및 현금성자산       | 915   | 2,596  | 3,056 | 3,150 | 3,496 |
| 단기금융자산           | 593   | 531    | 454   | 430   | 473   |
| 매출채권 및 기타채권      | 2,351 | 3,809  | 2,157 | 2,436 | 2,471 |
| 재고자산             | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동자산           | 2,699 | 1,537  | 1,480 | 1,477 | 1,540 |
| <b>비유동자산</b>     | 1,836 | 2,071  | 2,091 | 2,136 | 2,175 |
| 투자자산             | 261   | 318    | 356   | 376   | 395   |
| 유형자산             | 430   | 443    | 445   | 466   | 483   |
| 무형자산             | 81    | 99     | 105   | 110   | 113   |
| 기타비유동자산          | 1,064 | 1,211  | 1,185 | 1,184 | 1,184 |
| <b>자산총계</b>      | 7,801 | 10,013 | 8,784 | 9,198 | 9,682 |
| <b>유동부채</b>      | 4,217 | 5,871  | 4,143 | 4,101 | 4,132 |
| 매입채무 및 기타채무      | 3,340 | 4,636  | 3,390 | 3,405 | 3,436 |
| 단기금융부채           | 128   | 114    | 185   | 185   | 185   |
| 기타유동부채           | 749   | 1,121  | 568   | 511   | 511   |
| <b>비유동부채</b>     | 286   | 246    | 293   | 293   | 293   |
| 장기금융부채           | 14    | 12     | 32    | 32    | 32    |
| 기타비유동부채          | 272   | 234    | 261   | 261   | 261   |
| <b>부채총계</b>      | 4,503 | 6,118  | 4,436 | 4,394 | 4,425 |
| <b>지배지분</b>      | 3,473 | 4,232  | 4,653 | 5,158 | 5,658 |
| 자본금              | 980   | 980    | 980   | 980   | 980   |
| 자본잉여금            | -22   | -22    | -22   | -22   | -22   |
| 기타자본             | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄손익누계액        | 85    | 86     | 45    | 4     | -37   |
| 이익잉여금            | 2,430 | 3,187  | 3,650 | 4,195 | 4,736 |
| 비지배지분            | -175  | -336   | -305  | -353  | -400  |
| <b>자본총계</b>      | 3,298 | 3,896  | 4,348 | 4,804 | 5,258 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>   |        |        |        |        |        |
| EPS              | 3,846  | 3,862  | 3,150  | 3,583  | 3,610  |
| BPS              | 17,721 | 21,591 | 23,742 | 26,315 | 28,866 |
| CFPS             | 6,202  | 5,547  | 5,212  | 5,600  | 5,640  |
| DPS              | 0      | 660    | 790    | 800    | 850    |
| <b>주기배수(배)</b>   |        |        |        |        |        |
| PER              | 7.5    | 4.3    | 7.6    | 9.0    | 8.9    |
| PER(최고)          | 9.8    | 7.6    | 9.7    |        |        |
| PER(최저)          | 5.7    | 4.2    | 5.2    |        |        |
| PBR              | 1.64   | 0.77   | 1.01   | 1.22   | 1.11   |
| PBR(최고)          | 2.13   | 1.36   | 1.29   |        |        |
| PBR(최저)          | 1.24   | 0.75   | 0.69   |        |        |
| PSR              | 0.53   | 0.33   | 0.52   | 0.59   | 0.58   |
| PCFR             | 4.7    | 3.0    | 4.6    | 5.7    | 5.7    |
| EV/EBITDA        | 3.9    | -0.1   | 1.3    | 2.7    | 2.3    |
| <b>주요비율(%)</b>   |        |        |        |        |        |
| 배당성향(% ,보통주,현금)  | 0.0    | 20.3   | 23.9   | 24.0   | 25.2   |
| 배당수익률(% ,보통주,현금) | 0.0    | 4.0    | 3.3    | 2.5    | 2.6    |
| ROA              | 8.9    | 7.2    | 6.9    | 7.3    | 7.0    |
| ROE              | 24.4   | 19.6   | 13.9   | 14.3   | 13.1   |
| ROIC             | 135.7  | 119.7  | -822.6 | 344.3  | 162.1  |
| 매출채권회전율          | 4.5    | 3.2    | 3.0    | 4.6    | 4.4    |
| 재고자산회전율          |        |        |        |        |        |
| 부채비율             | 136.5  | 157.0  | 102.0  | 91.5   | 84.2   |
| 순차입금비율           | -41.4  | -77.0  | -75.7  | -70.0  | -71.4  |
| 이자보상배율           | 43.4   | 68.9   | 33.4   | 37.1   | 37.2   |
| <b>총차입금</b>      | 143    | 126    | 216    | 216    | 216    |
| <b>순차입금</b>      | -1,366 | -3,000 | -3,293 | -3,363 | -3,752 |
| NOPLAT           | 1,058  | 1,041  | 866    | 940    | 948    |
| FCF              | -824   | 1,268  | 446    | 258    | 574    |

Compliance Notice

- 당사는 1월 28일 현재 '삼성E&A' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

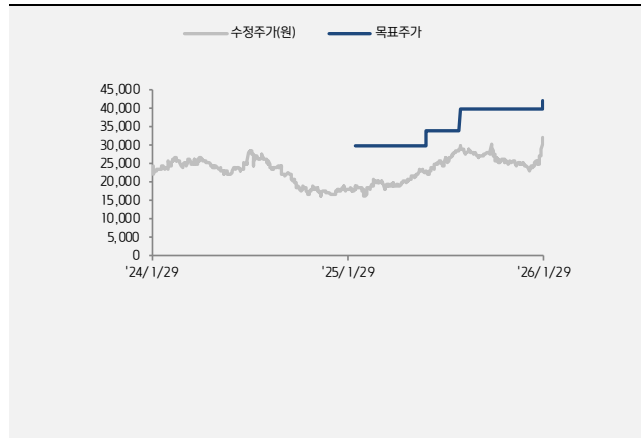
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명            | 일자         | 투자의견          | 목표주가    | 목표 가격 대상 사명 | 과리율(%)  |         |
|----------------|------------|---------------|---------|-------------|---------|---------|
|                |            |               |         |             | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 삼성E&A (028050) | 2025-02-11 | Buy(Initiate) | 30,000원 | 6개월         | -37.15  | -31.33  |
|                | 2025-04-14 | Buy(Maintain) | 30,000원 | 6개월         | -36.97  | -31.33  |
|                | 2025-04-25 | Buy(Maintain) | 30,000원 | 6개월         | -33.77  | -21.50  |
|                | 2025-06-24 | Buy(Maintain) | 34,000원 | 6개월         | -33.53  | -31.62  |
|                | 2025-07-04 | Buy(Maintain) | 34,000원 | 6개월         | -30.73  | -25.44  |
|                | 2025-07-15 | Buy(Maintain) | 34,000원 | 6개월         | -28.96  | -24.12  |
|                | 2025-07-25 | Buy(Maintain) | 34,000원 | 6개월         | -24.76  | -15.00  |
|                | 2025-08-26 | Buy(Maintain) | 40,000원 | 6개월         | -29.22  | -25.00  |
|                | 2025-09-30 | Buy(Maintain) | 40,000원 | 6개월         | -29.79  | -24.25  |
|                | 2025-10-31 | Buy(Maintain) | 40,000원 | 6개월         | -33.72  | -24.25  |
|                | 2026-01-26 | Buy(Maintain) | 40,000원 | 6개월         | -33.72  | -24.25  |
|                | 2026-01-29 | Buy(Maintain) | 42,000원 | 6개월         |         |         |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

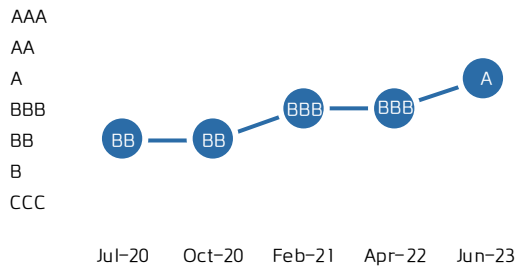
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

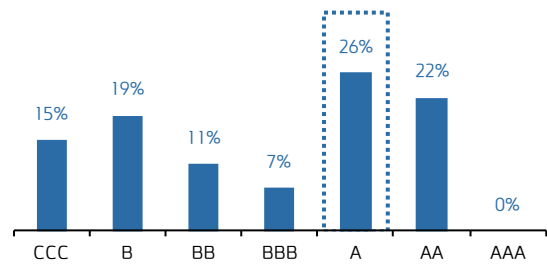
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.39% | 3.61% | 0.00% |

### MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

### MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 27개 참조

### 세부 항목별 점수 및 산업 평균

| 항목             | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|----------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈에 대한 가중평균 | 5.2 | 4    |       |      |
| <b>환경</b>      | 3.3 | 4.7  | 17.0% | ▲0.1 |
| 청정 기술에 대한 기회   | 3.3 | 4.7  | 17.0% | ▲0.1 |
| <b>사회</b>      | 4.3 | 4    | 25.0% | ▲0.7 |
| 건강과 안전성        | 4.3 | 4.5  | 25.0% | ▲0.7 |
| <b>지배구조</b>    | 6.1 | 4.4  | 58.0% | ▲1.6 |
| 기업 지배구조        | 6.7 | 5.5  |       | ▲2.0 |
| 기업 활동          | 6.6 | 4.6  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

### ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용      |
|----|---------|
|    | 특이사항 없음 |

자료: 키움증권 리서치

### MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사(건설)                           | 청정 기술에 대한 기회 | 건강과 안전성 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급  | 추세 |
|--|--------------|---------|---------|-------|-----|----|
| EIFFAGE SA                                   | ●●●●         | ●●      | ●●●●    | ●●●●  | AA  | ◀▶ |
| KAJIMA CORPORATION                           | ●●●●         | ●●●●    | ●●      | ●●    | A   | ◀▶ |
| 삼성E&A  | ●            | ●●●     | ●●●     | ●●●   | A   | ▲  |
| China National Chemical Engineering Co., Ltd | ●            | ●       | ●       | ●     | B   | ◀▶ |
| Shanghai Construction Group Co., Ltd.        | ●●●          | ●       | ●●      | ●     | B   | ▼  |
| Sichuan Road & Bridge Group Co.,Ltd.         | ●●           | ●       | ●●      | ●     | CCC | ◀▶ |

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●  
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치