

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	35,000원
현재가 (1/30)	24,050원

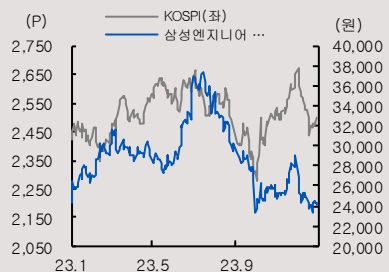
KOSPI (1/30)	2,498.81pt
시가총액	4,714십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	37,300원
최저가	23,300원
60일 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	50.4%
배당수익률 (2023F)	0.0%

주주구성	
삼성SDI 외 6 인	20.53%
국민연금공단	7.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	-30%	-3%
절대기준	-17%	-33%	-1%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(23)	3,846	4,070	▼
EPS(24)	3,208	3,254	▼

삼성엔지니어링 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성엔지니어링 (028050)

2024년 가이드스: 높아진 눈높이

4Q23 Review: 준공정산이익 서프라이즈

삼성엔지니어링 2023년도 4분기 실적은 매출액 2.8조원(YoY -3.8%), 영업이익 2,698억 원(YoY +25.8%)을 기록하였다. 컨센서스 기준 매출액은 2.7조 원, 영업이익은 2,033억 원 대비 각각 +3.5%, +32.7%를 기록하였다. 영업이익 상승 원인은 일회성 정산이익 화공 700억 원, 비화공 150억 원이 반영된 영향이다.

수주는 상승, 매출은 유지

2024년 수주 가이드스는 12.6조 원(비화공 7.0조 원, 화공 5.6조 원 추정)으로 제시하였다. 수주 가이드스는 작년 화공 수주 공백에도 불구하고 오히려 높아졌는데, 해외 수주 파이프라인이 확대된 영향이라 판단한다. 상반기 발주예정인 파이프라인으로는 사우디 Fadhili(40억 불), 인도네시아 TPPI 등 4건(60억 불), 사우디 SAN6 블루암모니아 등 2건(30억 불)이 있다.

2024년 매출액 가이드스는 10.0조 원으로 제시되며, 화공 매출 하향세 우려(작년 화공 수주 공백, 상반기 대형현장 준공 영향)를 완화시켰다. 올해 화공 매출은 러시아 Baltic(1.6조 원), 카타르 RFP(1.5조 원)의 착공에 따라, 전년과 유사한 수준으로 추정한다.

투자의견 매수 및 목표주가 35,000원 유지

삼성엔지니어링 투자의견 매수 및 목표주가 35,000원을 유지한다. 목표주가는 24년 BPS에 Target PBR 1.6배를 적용했다. 2024년 주주환원정책은 경영환경 불확실성과 자본확충을 이유로 취소되었다. 다만, 당사는 ▶에너지 트랜지션, ▶EPC 수행혁신, ▶IT 인프라 등의 명확한 CAPEX 투자계획을 통해, 당장의 주주환원정책보다는 향후 불려올 높은 ROE 성장성에 주목할 필요가 있다고 판단한다. 동사의 현 주가는 12M Fwd, P/E 7.60배, P/B 1.15배다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	7,487	10,054	10,625	10,606	10,818
영업이익	503	703	993	812	829
세전이익	530	716	933	812	834
지배주주순이익	372	665	754	629	646
EPS(원)	1,900	3,392	3,846	3,208	3,295
증가율(%)	47.5	78.6	13.4	-16.6	2.7
영업이익률(%)	6.7	7.0	9.3	7.7	7.7
순이익률(%)	4.7	5.9	6.6	5.7	5.8
ROE(%)	20.7	28.3	24.3	16.4	14.5
PER	12.1	6.6	7.5	7.5	7.3
PBR	2.2	1.6	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.7	3.2	3.5	2.5	1.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성엔지니어링 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q23P	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,827	2,478	2,940	14.1	-3.8	2,733	3.5
영업이익	270	153	215	75.9	25.8	203	32.7
지배주주순이익	116	150	245	-22.8	-52.7	161	-27.9
OPM	9.5	6.2	7.3	-1.4	0.5	7.4	2.1

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 삼성엔지니어링 가이드نس

(단위: 조 원, %)	2024년 가이드نس	2023년 가이드نس	2023년 실적	2023년 가이드نس 달성률
신규수주	12.6	12.0	8.8	73.3
매출	10.0	10.5	10.6	101.0
영업이익	0.80	0.77	0.99	129.8

자료: 삼성엔지니어링, IBK투자증권

표 3. 삼성엔지니어링 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	2,534	2,786	2,478	2,827	2,605	2,630	2,644	2,727	10,054	10,625	10,606
YoY(%)	17.1	11.7	0.8	-3.8	2.8	-5.6	6.7	-3.6	34.3	5.7	-0.2
화공	1,074	1,297	1,193	1,043	1,099	1,128	1,104	1,139	4,820	4,607	4,471
비화공	1,459	1,489	1,285	1,785	1,506	1,502	1,540	1,587	5,235	6,018	6,135
매출원가	2,211	2,334	2,214	2,415	2,270	2,345	2,346	2,411	8,973	9,174	9,371
매출원가율(%)	87.3	83.8	89.4	85.4	87.1	89.1	88.7	88.4	89.2	86.3	88.4
화공	90.1	82.0	89.4	83.2	87.3	90.0	89.0	89.0	91.8	86.1	88.8
비화공	85.2	85.3	89.4	86.7	87.0	88.5	88.5	88.0	86.9	86.6	88.0
판관비	97	108	110	142	110	94	97	122	378	458	423
판관비율(%)	3.8	3.9	4.4	5.0	4.2	3.6	3.7	4.5	3.8	4.3	4.0
영업이익	225	344	153	270	225	192	202	194	703	993	812
YoY(%)	29.2	124.5	-4.4	25.7	-0.1	-44.4	31.5	-28.2	39.7	41.3	-18.2
영업이익률(%)	8.9	12.4	6.2	9.5	8.6	7.3	7.6	7.1	7.0	9.3	7.7
영업외손익	-3	-23	64	-99	7	9	9	-26	13	-60	-1
세전이익	222	322	217	171	232	201	211	168	716	933	812
순이익	176	251	156	112	174	150	158	126	595	696	609
YoY(%)	54.7	80.1	-3.9	-37.5	-1.2	-40.2	1.6	12.0	69.6	16.8	-12.5
순이익률(%)	6.9	9.0	6.3	4.0	6.7	5.7	6.0	4.6	5.9	6.5	5.7
지배기업순이익	177	310	150	116	180	155	164	130	665	754	629

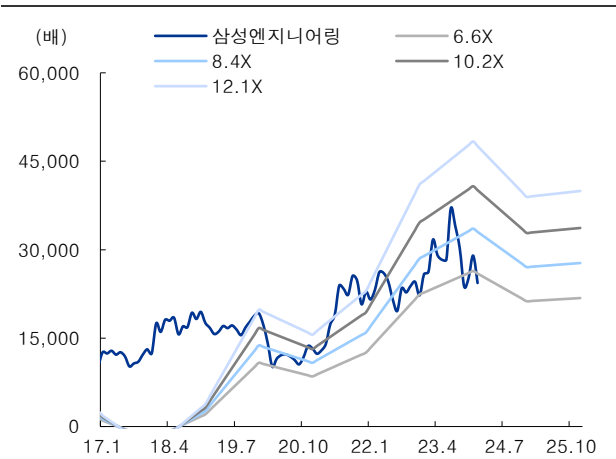
자료: 삼성엔지니어링, IBK투자증권

표 4. 삼성엔지니어링 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	21,144	
Target PBR (배)	1.6	2024년 예상 ROE 16.4%, COE 4.9%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	34,882	
목표주가 (원)	35,000	
전일종가 (원)	24,050	
상승여력 (%)	45.5%	
투자의견	Buy	

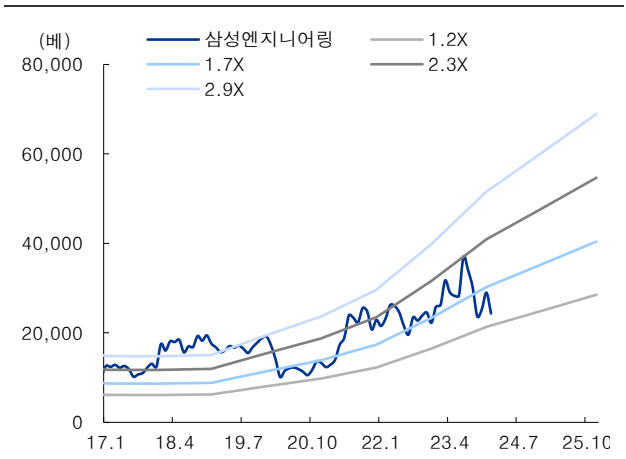
자료: IBK투자증권

그림 1. 삼성엔지니어링 PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 삼성엔지니어링 PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

삼성엔지니어링 (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	7,487	10,054	10,625	10,606	10,818
증가율(%)	10.9	34.3	5.7	-0.2	2.0
매출원가	6,625	8,973	9,174	9,371	9,558
매출총이익	861	1,081	1,451	1,235	1,260
매출총이익률 (%)	11.5	10.8	13.7	11.6	11.6
판매비	358	378	458	423	431
판매비율(%)	4.8	3.8	4.3	4.0	4.0
영업이익	503	703	993	812	829
증가율(%)	39.3	39.7	41.3	-18.2	2.0
영업이익률(%)	6.7	7.0	9.3	7.7	7.7
순금융손익	8	4	-63	-24	6
이자손익	3	7	37	58	71
기타	5	-3	-100	-82	-65
기타영업외손익	30	1	3	-4	-29
중속/관계기업손익	-11	7	0	28	28
세전이익	530	716	933	812	834
법인세	178	120	237	203	208
법인세율	33.6	16.8	25.4	25.0	24.9
계속사업이익	351	595	696	609	625
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	351	595	696	609	625
증가율(%)	39.2	69.6	16.8	-12.5	2.7
당기순이익률 (%)	4.7	5.9	6.6	5.7	5.8
지배주주당기순이익	372	665	754	629	646
기타포괄이익	28	21	68	0	0
총포괄이익	379	617	764	609	625
EBITDA	549	760	1,060	868	877
증가율(%)	33.8	38.3	39.5	-18.1	1.1
EBITDA마진율(%)	7.3	7.6	10.0	8.2	8.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,900	3,392	3,846	3,208	3,295
BPS	10,216	13,741	17,937	21,144	24,440
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	12.1	6.6	7.5	7.5	7.3
PBR	2.2	1.6	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.7	3.2	3.5	2.5	1.7
성장성지표(%)					
매출증가율	10.9	34.3	5.7	-0.2	2.0
EPS증가율	47.5	78.6	13.4	-16.6	2.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	20.7	28.3	24.3	16.4	14.5
ROA	6.5	8.6	8.6	7.2	6.9
ROIC	-379.8	-197.9	932.3	120.4	125.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	209.0	204.6	147.6	120.4	106.1
순차입금 비율(%)	-66.4	-69.0	-52.7	-60.1	-65.0
이자보상배율(배)	98.5	48.0	44.4	62.5	61.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	5.1	5.5	6.2	6.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
유동자산	4,442	5,948	6,422	6,868	7,557
현금및현금성자산	1,138	1,412	1,484	2,106	2,700
유가증권	206	598	478	461	470
매출채권	1,799	2,131	1,742	1,680	1,714
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,616	1,901	1,851	1,838	1,869
유형자산	447	437	439	422	403
무형자산	56	75	75	81	99
투자자산	132	252	281	317	328
자산총계	6,059	7,849	8,273	8,706	9,426
유동부채	3,853	5,013	4,607	4,443	4,531
매입채무및기타채무	799	935	718	692	706
단기차입금	41	232	185	178	182
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	246	259	325	314	320
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	4,098	5,272	4,932	4,757	4,852
지배주주지분	2,002	2,693	3,516	4,144	4,790
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	33	59	127	127	127
이익잉여금	1,012	1,677	2,430	3,059	3,705
비지배주주지분	-42	-116	-175	-195	-215
자본총계	1,961	2,577	3,341	3,949	4,575
비이자부채	4057	5040	4731	4563	4654
총차입금	41	232	201	194	198
순차입금	-1,303	-1,778	-1,761	-2,373	-2,972

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	740	577	-162	760	721
당기순이익	351	595	696	609	625
비현금성 비용 및 수익	289	427	504	57	44
유형자산감가상각비	35	42	48	41	37
무형자산상각비	11	16	20	14	12
운전자본변동	166	-304	-1,252	36	-20
매출채권등의 감소	-623	-326	411	62	-34
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	89	-26	14
기타 영업현금흐름	-66	-141	-110	58	72
투자활동 현금흐름	-201	-529	-204	70	-181
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-21	-42	-25	-20
유형자산의 감소	1	2	1	1	1
무형자산의 감소(증가)	-28	-36	-22	-20	-30
투자자산의 감소(증가)	0	-5	168	-27	-1
기타	-144	-469	-309	141	-131
재무활동 현금흐름	-208	175	336	-287	-36
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-208	175	336	-287	-36
기타 및 조정	59	51	102	79	90
현금의 증가	390	274	72	622	594
기초현금	748	1,138	1,412	1,484	2,106
기말현금	1,138	1,412	1,484	2,106	2,700

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

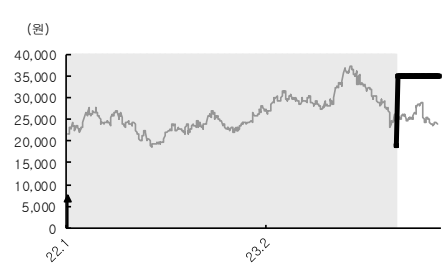
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성엔지니어링	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.11.13	매수	35,000	-27.01	-17.14					
	2024.01.30	매수	35,000							