

삼성 E&A

028050

Jul 26, 2024

Buy

유지

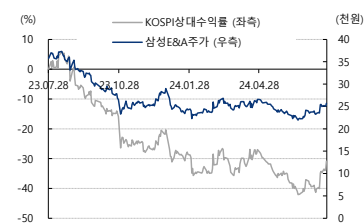
TP 39,000 원

유지

Company Data

현재가(07/25)	25,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	37,300 원
52 주 최저가(보통주)	21,950 원
KOSPI (07/25)	2,710.65p
KOSDAQ (07/25)	797.29p
자본금	9,800 억원
시가총액	50,372 억원
발행주식수(보통주)	19,600 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	92.7 만주
평균거래대금(60 일)	227 억원
외국인자분(보통주)	46.39%
주요주주	
삼성 SDI 외 7 인	20.57%
국민연금공단	7.30%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.7	5.1	-22.8
상대주가	15.4	-4.2	-24.9



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

상반기 깜짝 실적으로 마무리

투자의견 '매수' 및 목표주가 39,000원 유지. 2분기 서프라이즈

삼성 E&A에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 39,000원 유지. 2Q24 어닝 서프라이즈에 따른 연간 추정치 상향으로 목표주가 소폭 상향 요인 발생했으나, 여전히 높은 현재주가와 목표주가간 괴리를 고려 목표주가 유지. 연초 이후 주가는 전년 신규 수주 부족에 따른 성장 모멘텀 부재로 부진했으나, 최근 사우디 Fadhili(60억\$) 등 다양한 신규 수주 확보에 따른 성장 모멘텀 부각으로 주가 회복 중. 2Q24 실적은 안정적인 기존 프로젝트 실적외에도 인플레이션 보상준공정산 등 영향으로 시장 기대치 상회. 대규모 수주에 따른 실질적인 분기 매출액 성장은 4Q24 이후부터 가능하겠으나, 1) 우려했던 상반기 실적이 서프라이즈로 마무리 되고, 2) 고유가 등 발주 환경이 크게 개선된 점. 3) 동사 ROE가 주요 종합건설업체 대비 월등히 높은 점 등을 감안하면 현재 주가는 매수하기 적절한 수준으로 판단. 최근 업종 주가배수 할인 해소도 동사 주가 회복에 유리하게 작용될 전망.

2Q24 영업이익 2,626억원(YoY -23.8%), 전년 대규모 서프라이즈 기저효과

2Q24 매출액 2.7조원(YoY -3.6%, QoQ +12.6%), 영업이익 2,626억원(YoY -23.8%, QoQ +25.5%), 전년 대규모 일회성 이익에 따른 기저효과로 전년 동기비 이익 감소 불구, 종료 프로젝트 정산 이익 및 안정적인 화공 원가율에 힘입어 영업이익 시장 기대치 상회. 매출액: 화공(YoY -5.2%)은 전년 신규 수주 부진 및 일부 진행 프로젝트 종료 등에 따른 매출액 감소, 비화공(YoY -2.2%)은 전년 동기비 소폭 감소. 매출총이익: 화공(YoY +2.7%)은 매출액 감소 불구, 준공정산이익 등 일회성 이익을 포함한 견조한 원가율(80.5%)로 이익 개선. 비화공(YoY -28.4%)은 전년 고마진 기저효과로 소폭 이익 감소. 전년비 이익 감소 불구, 영업이익 시장기대치(2,019억원) 크게 상회

☞ '24년 연간 매출액 10.3조원(YoY -2.6%), 영업이익 8,280억원(YoY -16.7%), 전년 수주 부족에 따른 매출액·영업이익 소폭 감소 전망되나, 사우디 Fadhili 메가 프로젝트 수주 및 매출화에 힘입어 연초 가이드نس 매출액 10.0조원 초과 달성 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	10,054	10,625	10,345	10,793	11,530
YoY(%)	34.3	5.7	-2.6	4.3	6.8
영업이익(십억원)	703	993	828	708	728
OP 마진(%)	7.0	9.3	8.0	6.6	6.3
순이익(십억원)	595	696	668	578	587
EPS(원)	3,392	3,846	3,695	3,194	3,246
YoY(%)	78.6	13.4	-3.9	-13.6	1.6
PER(배)	6.6	7.5	6.8	7.8	7.7
PCR(배)	4.0	4.5	4.6	5.1	5.0
PBR(배)	1.6	1.6	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	3.2	3.9	2.6	2.7	2.4
ROE(%)	28.3	24.4	18.9	13.9	12.4

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023E	2024E
매출액	2,534	2,786	2,478	2,827	2,385	2,686	2,420	2,854	10,054	10,625	10,345
YoY(%)	17.1	11.7	0.8	-3.8	-5.9	-3.6	-2.4	0.9	34.3	5.2	0.4
화공	1,074	1,297	1,193	1,043	942	1,230	1,149	1,105	4,820	4,607	4,426
비화공	1,459	1,489	1,285	1,785	1,443	1,456	1,271	1,749	5,235	6,018	5,920
YoY(%)_화공	0.9	6.3	-5.5	-18.1	-12.4	-5.2	-3.7	6.0	23.6	1.0	-3.0
YoY(%)_비화공	32.8	16.9	7.5	7.1	-1.1	-2.2	-1.1	-2.0	46.0	9.1	3.3
매출원가	2,211	2,334	2,215	2,415	2,048	2,290	2,147	2,525	8,973	9,174	9,011
화공	968	1,064	1,066	868	793	991	1,048	1,009	4,423	3,965	3,840
비화공	1,243	1,270	1,148	1,548	1,255	1,300	1,099	1,517	4,550	5,209	5,171
매출원가율(%)	87.3	83.8	89.4	85.4	85.9	85.3	88.7	88.5	89.2	86.3	87.1
화공	90.1	82.0	89.4	83.2	84.2	80.5	91.2	91.3	91.8	86.1	86.8
비화공	85.2	85.3	89.4	86.7	87.0	89.2	86.5	86.7	86.9	86.6	87.4
매출총이익	323	452	264	412	337	396	273	329	1,081	1,451	1,335
화공	106	233	127	175	149	240	101	96	396	641	586
비화공	216	219	137	237	188	157	172	233	685	809	749
GPM(%)	12.7	16.2	10.6	14.6	14.1	14.7	11.3	11.5	10.8	13.7	12.9
화공	9.9	18.0	10.6	16.8	15.8	19.5	8.8	8.7	8.2	13.9	13.2
비화공	17.4	14.7	10.6	13.3	13.0	10.8	13.5	13.3	13.1	13.4	12.6
영업이익	225	344	153	270	209	263	162	193	703	993	828
순이익	176	251	156	112	164	205	142	157	595	696	668

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성 E&A 028050]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	10,054	10,625	10,345	10,793	11,530
매출원가	8,973	9,174	9,011	9,567	10,260
매출총이익	1,081	1,451	1,335	1,226	1,270
매출총이익률 (%)	10.8	13.7	12.9	11.4	11.0
판매비와관리비	378	458	507	518	542
영업이익	703	993	828	708	728
영업이익률 (%)	7.0	9.3	8.0	6.6	6.3
EBITDA	760	1,058	892	773	794
EBITDA Margin (%)	7.6	10.0	8.6	7.2	6.9
영업외손익	13	-60	68	66	59
관계기업손익	7	0	17	17	17
금융수익	98	151	191	197	194
금융비용	-94	-214	-186	-200	-193
기타	1	2	46	53	41
법인세비용차감전순이익	716	933	896	775	787
법인세비용	120	237	228	197	200
계속사업순이익	595	696	668	578	587
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	595	696	668	578	587
당기순이익률 (%)	5.9	6.5	6.5	5.4	5.1
비지배지분순이익	-70	-58	-56	-48	-49
지배지분순이익	665	754	724	626	636
지배순이익률 (%)	6.6	7.1	7.0	5.8	5.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	21	26	21	21	21
포괄순이익	617	721	689	599	608
비지배지분포괄이익	-74	-59	-56	-49	-50
지배지분포괄이익	691	780	746	648	658

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	577	-460	620	748	769
당기순이익	595	696	668	578	587
비현금항목의 가감	427	520	350	335	342
감가상각비	42	44	44	45	46
외환손익	58	125	10	32	43
자본법평가손익	-7	0	-17	-17	-17
기타	334	351	313	275	270
자산부채의 증감	-304	-1,551	-239	-43	-42
기타현금흐름	-142	-125	-160	-123	-118
투자활동 현금흐름	-529	16	-108	-109	-110
투자자산	-90	-13	-10	-10	-10
유형자산	-21	-28	-60	-60	-60
기타	-418	58	-39	-39	-40
재무활동 현금흐름	175	-123	-31	-31	-31
단기차입금	188	-112	-20	-20	-20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-14	-11	-11	-11	-11
현금의 증감	274	-497	973	96	130
기초 현금	1,138	1,412	915	1,888	1,984
기말 현금	1,412	915	1,888	1,984	2,114
NOPLAT	585	741	617	528	543
FCF	317	-773	383	491	507

자료: 삼성 E&A, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,948	5,965	5,538	5,790	6,084
현금및현금성자산	1,412	915	1,888	1,984	2,114
매출채권 및 기타채권	2,344	2,351	2,466	2,587	2,713
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2,191	2,699	1,184	1,220	1,256
비유동자산	1,901	1,836	1,883	1,929	1,975
유형자산	437	430	445	460	474
관계기업투자금	168	177	204	231	258
기타금융자산	84	86	86	86	86
기타비유동자산	1,212	1,143	1,148	1,152	1,157
자산총계	7,849	7,801	7,421	7,719	8,059
유동부채	5,013	4,217	3,157	2,868	2,604
매입채무 및 기타채무	4,116	3,340	2,338	2,104	1,894
차입금	232	119	99	79	59
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	665	758	720	685	651
비유동부채	259	286	278	271	271
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	259	286	278	271	271
부채총계	5,272	4,503	3,435	3,139	2,874
지배지분	2,693	3,473	4,197	4,823	5,460
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	1,677	2,430	3,155	3,781	4,417
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	-116	-175	-211	-243	-275
자본총계	2,577	3,298	3,986	4,581	5,185
총차입금	252	134	110	87	64

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

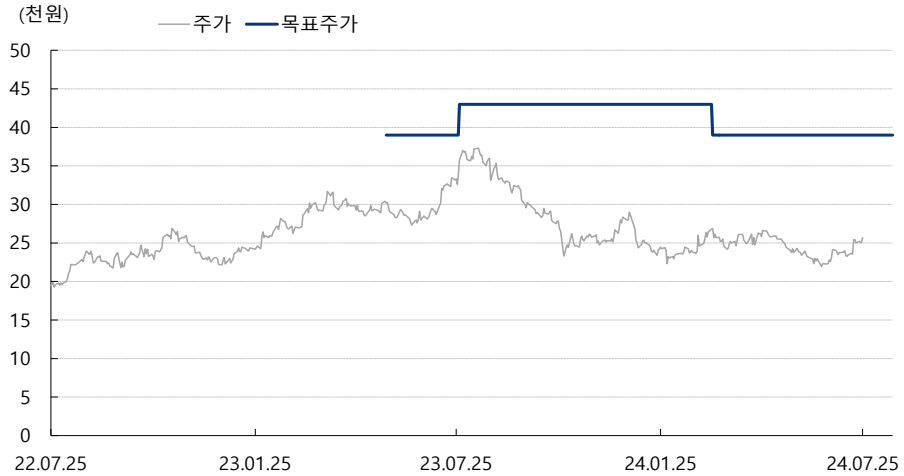
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,392	3,846	3,695	3,194	3,246
PER	6.6	7.5	6.8	7.8	7.7
BPS	13,741	17,721	21,416	24,610	27,856
PBR	1.6	1.6	1.2	1.0	0.9
EBITDAPS	3,878	5,400	4,552	3,946	4,050
EV/EBITDA	3.2	3.9	2.6	2.7	2.4
SPS	51,298	54,209	52,781	55,066	58,827
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
CFPS	1,619	-3,941	1,956	2,504	2,585
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	34.3	5.7	-2.6	4.3	6.8
영업이익 증가율	39.7	41.3	-16.7	-14.4	2.8
순이익 증가율	69.6	16.8	-3.9	-13.6	1.6
수익성					
ROIC	-52.2	-74.5	-691.8	73.9	48.2
ROA	9.6	9.6	9.5	8.3	8.1
ROE	28.3	24.4	18.9	13.9	12.4
안정성					
부채비율	204.6	136.5	86.2	68.5	55.4
순차입금비율	3.2	1.7	1.5	1.1	0.8
이자보상배율	48.0	43.4	42.6	44.2	57.8

삼성 E&A 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.23	매수	39,000	(23.77)	(13.33)					
2023.07.28	매수	43,000	(34.93)	(13.26)					
2024.03.12	매수	39,000	(34.83)	(32.56)					
2024.04.26	매수	39,000	(37.13)	(31.79)					
2024.07.26	매수	39,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하