

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	35,000원
현재가 (7/12)	23,450원

KOSPI (7/12)	2,857.00pt
시가총액	4,596십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	37,300원
최저가	21,950원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	46.1%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
삼성SDI 외 7 인	20.57%
국민연금공단	7.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-17%	-34%
절대기준	2%	-6%	-27%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(24)	3,029	3,003	▲
EPS(25)	3,734	3,429	▲

삼성E&A 주가추이



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.

삼성E&A (028050)

2Q24 Preview: 무난한 2분기

2Q24 Preview: 영업이익 1,900억 원(YoY -44.9%)

2024년 2분기 E&A의 영업실적은 매출액 2,5조 원(YoY -9.2%), 영업이익 1,900억 원(YoY -44.9%)으로 추정한다. 시장 컨센서스 영업이익 2,011억 원을 5.5% 소폭 하회할 것으로 추정한다. 전년 동기 대비 수익성이 크게 감소한 이유는 작년 2분기 화공 현장에서 일시적 이익(1,000억 원) 반영으로 인한 높은 기저 효과에서 기인한다.

화공 수주 가이던스 초과달성 추정

동사는 4월 파드힐리 가스 확장 프로젝트(약 8조 원)를 수주하며, 올해 화공 가이던스로 추정되는 5.6조 원을 넘어섰다. 올해 실적은 전년도 대형 화공 수주 공백으로 전년 대비 소폭 부진할 것으로 추정되지만, 내년부터는 파드힐리 가스 프로젝트 착공과 관계사 P5 착공 재개로 실적 개선이 기대된다.

하반기 입찰 결과 발표 예정인 화공 프로젝트는 인도네시아 TPPI(35억 불), 사우디 블루암모니아(20억 불), 말레이시아 Shell OGP2(15억 불), 말레이시아 SAF(10억 불) 등이 있다.

투자 의견 매수 및 목표주가 35,000원 유지

당사는 삼성E&A에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 35,000원을 유지한다. 목표주는 12Fwd, BPS에 Target PBR 1.5배를 적용했다. 올해는 1) 수주 가이던스 달성을 통한 신뢰 회복, 2) 신사업 원천 기술 확보 등으로 변화하는 모습을 증명가능하리라 판단한다.

또한, 작년 4분기 실적 발표회 당시 주주환원 미 실시 사유가 FCF 미 개선이었던 만큼, 올해는 ▶ 미청구공사 감소에 따른 현금흐름 개선, ▶ 파드힐리 프로젝트 수주를 통한 선수금 유입으로 주주환원 재개를 기대한다. 현재 주가는 12M Fwd, P/E 8.31배, P/B 1.19배다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,054	10,625	9,910	11,866	13,290
영업이익	703	993	742	902	1,010
세전이익	716	933	777	945	1,067
지배주주순이익	665	754	594	732	827
EPS(원)	3,392	3,846	3,029	3,734	4,220
증가율(%)	78.6	13.4	-21.3	23.3	13.0
영업이익률(%)	7.0	9.3	7.5	7.6	7.6
순이익률(%)	5.9	6.6	5.9	6.0	6.0
ROE(%)	28.3	24.4	15.6	16.3	15.7
PER	6.6	7.5	7.7	6.3	5.6
PBR	1.6	1.6	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.3	3.9	3.2	2.2	1.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성엔지니어링 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	23,238	12Fwd, BPS
Target PBR (배)	1.5	12Fwd, ROE 15.9%, COE 4.9%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	34,856	
목표주가 (원)	35,000	
전일종가 (원)	25,450	
상승여력 (%)	49.3%	
투자의견	Buy	

자료: IBK투자증권

표 2. 삼성E&A 파이프라인

프로젝트 명	예산 금액(억 불)	수주 예상 시기	입찰 진행 진행사항				비고
			FEED	PQ	Bid	수주	
사우디 Fadhiil Gas	61	2Q24					Pkg 1,4 삼성 E&A, Pkg 2 GS 수주
말레이시아 SAF	10	3Q24					
카타르 RFP	5	3Q24					
사우디 Horizon(Blue Ammonia)	20	3Q24					
UAE Methanol	10	3Q24					
말레이시아 Shell OGP 2	15	2H24					

FEED 수행 안건

인도네시아 TPPI	35	3Q24					발주처 FD 중
말레이시아 H2bscus	20	4Q24					
사우디 Yanbu Propylene Plant	20	4Q24					
텍사스 LNG 플랜트	30	4Q24					발주처 PF 조달 중
미국 SAF		2024					
유럽 SAF		2024					

자료: 삼성E&A, 언론보도, IBK투자증권

표 3. 삼성E&A 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24E	1Q24	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,618	2,385	2,786	9.8	-6.0	2,562	2.2
영업이익	190	209	344	-9.3	-44.9	201	-5.5
지배주주순이익	153	162	310	-5.6	-50.6	158	-3.3
OPM	7.3	8.8	12.4	-1.4	0.5	7.9	-0.6

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 4. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,534	2,786	2,478	2,827	2,385	2,618	2,416	2,491	10,625	9,910	11,866
YoY(%)	17.1	11.7	0.8	-3.8	-5.9	-6.0	-2.5	-11.9	5.7	-6.7	19.7
화공	1,074	1,297	1,193	1,043	942	1,068	918	983	4,607	3,911	5,799
비화공	1,459	1,489	1,285	1,785	1,443	1,551	1,498	1,508	6,018	5,999	6,067
매출원가	2,211	2,334	2,214	2,415	2,048	2,310	2,154	2,207	9,174	8,718	10,491
매출원가율(%)	87.3	83.8	89.4	85.4	85.9	88.2	89.1	88.6	86.3	88.0	88.4
화공	90.1	82.0	89.4	83.2	84.2	87.8	90.5	89.5	86.1	88.0	88.8
비화공	85.2	85.3	89.4	86.7	87.0	88.5	88.3	88.0	86.6	88.0	88.0
판관비	97	108	110	142	128	119	111	92	458	450	473
판관비율(%)	3.8	3.9	4.4	5.0	5.4	4.5	4.6	3.7	4.3	4.5	4.0
영업이익	225	344	153	270	209	190	151	192	993	742	902
YoY(%)	29.2	124.5	-4.4	25.7	-7.2	-44.9	-1.5	-28.9	41.3	-25.3	21.6
영업이익률(%)	8.9	12.4	6.2	9.5	8.8	7.3	6.3	7.7	9.3	7.5	7.6
영업외손익	-3	-23	64	-99	10	8	8	9	-60	35	43
세전이익	222	322	217	171	219	197	159	201	933	777	945
순이익	176	251	156	112	164	148	119	150	696	582	709
YoY(%)	54.7	80.1	-3.9	-37.5	-6.7	-41.1	-23.5	33.8	16.8	-16.3	21.8
순이익률(%)	6.9	9.0	6.3	4.0	6.9	5.7	4.9	6.0	6.5	5.9	6.0
지배기업순이익	177	310	150	116	162	153	123	155	754	594	732

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,054	10,625	9,910	11,866	13,290
증가율(%)	34.3	5.7	-6.7	19.7	12.0
매출원가	8,973	9,174	8,718	10,491	11,749
매출총이익	1,081	1,451	1,192	1,375	1,540
매출총이익률 (%)	10.8	13.7	12.0	11.6	11.6
판매비	378	458	450	473	530
판매비율(%)	3.8	4.3	4.5	4.0	4.0
영업이익	703	993	742	902	1,010
증가율(%)	39.7	41.3	-25.3	21.5	12.0
영업이익률(%)	7.0	9.3	7.5	7.6	7.6
순금융손익	4	-63	38	43	57
이자손익	7	40	31	43	57
기타	-3	-103	7	0	0
기타영업외손익	1	2	-6	0	0
중속/관계기업손익	7	0	2	0	0
세전이익	716	933	777	945	1,067
법인세	120	237	195	236	267
법인세율	16.8	25.4	25.1	25.0	25.0
계속사업이익	595	696	582	709	801
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	595	696	582	709	801
증가율(%)	69.6	16.8	-16.3	21.8	13.0
당기순이익률 (%)	5.9	6.6	5.9	6.0	6.0
지배주주당기순이익	665	754	594	732	827
기타포괄이익	21	26	63	0	0
총포괄이익	617	721	644	709	801
EBITDA	760	1,058	806	956	1,057
증가율(%)	38.3	39.3	-23.9	18.6	10.6
EBITDA마진율(%)	7.6	10.0	8.1	8.1	8.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,392	3,846	3,029	3,734	4,220
BPS	13,741	17,721	21,059	24,794	29,013
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	6.6	7.5	7.7	6.3	5.6
PBR	1.6	1.6	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.3	3.9	3.2	2.2	1.3
성장성지표(%)					
매출증가율	34.3	5.7	-6.7	19.7	12.0
EPS증가율	78.6	13.4	-21.3	23.3	13.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	28.3	24.4	15.6	16.3	15.7
ROA	8.6	8.9	7.1	7.5	7.2
ROIC	-197.9	274.0	58.5	60.8	64.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	204.6	136.5	117.7	122.0	116.6
순차입금 비율(%)	-68.4	-40.5	-47.2	-49.8	-54.3
이자보상배율(배)	48.0	43.4	38.8	42.8	44.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	5.0	4.8	5.2	5.0
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,948	5,965	6,912	8,491	9,875
현금및현금성자산	1,412	915	1,458	1,818	2,401
유가증권	598	556	565	691	774
매출채권	2,131	2,101	2,070	2,532	2,836
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,901	1,836	1,672	1,836	1,932
유형자산	437	430	397	358	322
무형자산	75	81	71	56	45
투자자산	252	263	294	309	318
자산총계	7,849	7,801	8,584	10,327	11,807
유동부채	5,013	4,217	4,349	5,321	5,959
매입채무및기타채무	935	875	874	1,069	1,198
단기차입금	232	119	149	183	205
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	259	286	293	355	396
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	5,272	4,503	4,642	5,676	6,355
지배주주지분	2,693	3,473	4,128	4,860	5,687
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	59	85	146	146	146
이익잉여금	1,677	2,430	3,024	3,756	4,583
비지배주주지분	-116	-175	-185	-208	-235
자본총계	2,577	3,298	3,943	4,651	5,452
비이자부채	5023	4370	4480	5481	6138
총차입금	249	133	162	195	217
순차입금	-1,762	-1,337	-1,861	-2,314	-2,958

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	577	-460	344	497	673
당기순이익	595	696	582	709	801
비현금성 비용 및 수익	427	520	80	11	-10
유형자산감가상각비	42	44	44	39	35
무형자산상각비	16	22	19	14	12
운전자본변동	-304	-1,551	-227	-265	-174
매출채권등의 감소	-326	87	97	-462	-304
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	37	195	128
기타 영업현금흐름	-141	-125	-91	42	56
투자활동 현금흐름	-529	16	1	-965	-634
유형자산의 증가(CAPEX)	-21	-28	-8	0	0
유형자산의 감소	2	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-36	-26	-9	0	0
투자자산의 감소(증가)	-5	-10	172	-14	-9
기타	-469	80	-154	-951	-625
재무활동 현금흐름	175	-123	181	829	545
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	175	-123	181	829	545
기타 및 조정	51	70	17	-1	-1
현금의 증가	274	-497	543	360	583
기초현금	1,138	1,412	915	1,458	1,818
기말현금	1,412	915	1,458	1,818	2,401

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

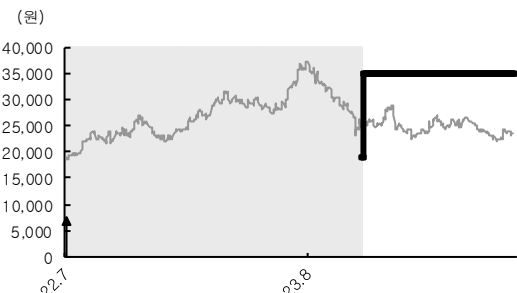
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

삼성E&A	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.11.13	매수	35,000	-29.15	-17.14
	2024.07.15	매수	35,000		