

Company Basic

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 35,000원

현재가 (4/25) 25,850원

KOSPI (4/25)	2,628.62pt
시가총액	5,067십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	37,300원
최저가	22,300원
60일 일평균거래대금	32십억원
외국인 지분율	47.9%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
삼성SDI 외 7 인	20.54%
국민연금공단	7.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	-17%	-18%
절대기준	7%	-7%	-13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(24)	3,003	3,052	▼
EPS(25)	3,429	3,239	▲

삼성E&A 주가추이



본 조서분석자료는 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)

1Q24 Review: 준공 정산 이익 지속

1Q24 Review: 컨센서스 상회

삼성E&A 2024년도 1분기 실적은 매출액 2.4조 원(YoY -5.9%), 영업이익 2,093억 원(YoY -7.1%)으로 영업이익 컨센서스 1,960억 원 대비 +6.8% 상회하였다. 영업이익 컨센서스 상회 요인은 준공 정산 이익 영향으로, 매출총이익률이 화공 15.8% 비화공 13.0%를 기록하였기 때문이다. 일회성 요인 제외 시 화공 11.8%, 비화공 11.2%를 기록한 것으로 파악된다.

1분기 수주는 1.4조 원(YoY -32.7%)을 기록하였고, 부문별로는 비화공 1.3조 원, 화공 687억 원을 수주하였다. 다만, 4월 17일 파드힐리 가스 확장 프로젝트 수주 확정분을 포함한다면, 올해 신규 수주는 가이던스 12.6조 원 대비 71%를 달성한 것으로 파악된다.

시선을 어디에 두느냐

동사는 대형 화공 현장 준공이 올해 상반기로 예정되어 있는 만큼, 연간 매출액은 전년 대비 소폭 감소할 것으로 추정된다. 또한, 설계 인력 채용이 지속되고 있으므로, 3분기까지 일시적인 판관비용 상승은 불가피할 것이라고 판단한다. 하지만, 당사는 삼성E&A의 성장성에 시선을 두어야 한다고 판단한다. 현재 수주 파이프라인을 고려했을 때, 연간 화공 부문 수주는 14조 원을 기대한다. 연말까지 수주 기대 화공 프로젝트는 인도네시아 TPPI(35억 불), 사우디 블루암모니아(20억 불), 말레이시아 Shell OGP2(15억 불), 말레이시아 SAF(10억 불) 등이 있기 때문이다.

투자의견 매수 및 목표주가 35,000원 유지

당사는 삼성E&A에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 35,000원을 유지한다. 목표주는 12Fwd, BPS에 Target PBR 1.5배를 적용했다. 동사의 현 주가는 12M Fwd, P/E 8.31배, P/B 1.19배다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,054	10,625	9,997	11,175	11,399
영업이익	703	993	759	837	854
세전이익	716	933	770	868	895
지배주주순이익	665	754	589	672	694
EPS(원)	3,392	3,846	3,003	3,429	3,539
증가율(%)	78.6	13.4	-21.9	14.2	3.2
영업이익률(%)	7.0	9.3	7.6	7.5	7.5
순이익률(%)	5.9	6.6	5.8	5.8	5.9
ROE(%)	28.3	24.4	15.6	15.3	13.7
PER	6.6	7.5	8.6	7.5	7.3
PBR	1.6	1.6	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.3	3.9	3.6	2.8	2.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성엔지니어링 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	23,296	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.5	12Fwd. ROE 15.4%, COE 4.9%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	34,944	
목표주가 (원)	35,000	
전일종가 (원)	25,850	
상승여력 (%)	35.4%	
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 Fadhilli Gas	61	2Q24					Pkg 1,4 삼성 E&A, Pkg 2 GS 수주
말레이시아 SAF	10	2Q24					
카타르 RFP	5	2Q24					
사우디 Horizon(Blue Ammonia)	20	3Q24					단독입찰 예정
UAE Methanol	10	3Q24					
말레이시아 Shell OGP 2	15	2H24					

FEED 수행 안건

인도네시아 TPPI	35	3Q24					발주처 FID 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)

	1Q24P	4Q23	1Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,385	2,827	2,533	-15.7	-5.9	2,483	-3.9
영업이익	209	270	225	-22.4	-7.1	196	6.8
지배주주순이익	162	116	177	39.5	-8.7	152	6.6
OPM	8.8	9.5	8.9	-1.4	0.5	7.9	0.9

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 4. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,534	2,786	2,478	2,827	2,385	2,707	2,460	2,445	10,625	9,997	11,175
YoY(%)	17.1	11.7	0.8	-3.8	-5.9	-2.8	-0.7	-13.5	5.7	-5.9	11.8
화공	1,074	1,297	1,193	1,043	942	1,157	976	1,012	4,607	4,086	6,021
비화공	1,459	1,489	1,285	1,785	1,443	1,551	1,484	1,433	6,018	5,911	5,154
매출원가	2,211	2,334	2,214	2,415	2,048	2,390	2,182	2,162	9,174	8,782	9,895
매출원가율(%)	87.3	83.8	89.4	85.4	85.9	88.3	88.7	88.4	86.3	87.8	88.5
화공	90.1	82.0	89.4	83.2	84.2	88.0	89.0	89.0	86.1	87.6	89.0
비화공	85.2	85.3	89.4	86.7	87.0	88.5	88.5	88.0	86.6	88.0	88.0
판매비	97	108	110	142	128	123	114	92	458	457	444
판매비율(%)	3.8	3.9	4.4	5.0	5.4	4.6	4.6	3.7	4.3	4.6	4.0
영업이익	225	344	153	270	209	194	164	192	993	759	837
YoY(%)	29.2	124.5	-4.4	25.7	-7.2	-43.7	6.9	-28.9	41.3	-23.6	10.4
영업이익률(%)	8.9	12.4	6.2	9.5	8.8	7.2	6.7	7.8	9.3	7.6	7.5
영업외손익	-3	-23	64	-99	10	17	72	-88	-60	12	30
세전이익	222	322	217	171	219	211	236	104	933	770	868
순이익	176	251	156	112	164	158	177	78	696	577	651
YoY(%)	54.7	80.1	-3.9	-37.5	-6.7	-37.1	13.5	-30.7	16.8	-17.0	12.7
순이익률(%)	6.9	9.0	6.3	4.0	6.9	5.8	7.2	3.2	6.5	5.8	5.8
지배기업순이익	177	310	150	116	162	163	183	81	754	589	672

자료: 삼성엔지니어링, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,054	10,625	9,997	11,175	11,399
증가율(%)	34.3	5.7	-5.9	11.8	2.0
매출원가	8,973	9,174	8,782	9,895	10,092
매출총이익	1,081	1,451	1,215	1,281	1,306
매출총이익률 (%)	10.8	13.7	12.2	11.5	11.5
판매비	378	458	457	444	453
판매비율(%)	3.8	4.3	4.6	4.0	4.0
영업이익	703	993	759	837	854
증가율(%)	39.7	41.3	-23.6	10.4	2.0
영업이익률(%)	7.0	9.3	7.6	7.5	7.5
순금융손익	4	-63	405	358	388
이자손익	7	40	71	89	107
기타	-3	-103	334	269	281
기타영업외손익	1	2	-384	-355	-374
중속/관계기업손익	7	0	-9	28	28
세전이익	716	933	770	868	895
법인세	120	237	193	217	224
법인세율	16.8	25.4	25.1	25.0	25.0
계속사업이익	595	696	577	651	671
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	595	696	577	651	671
증가율(%)	69.6	16.8	-17.0	12.7	3.2
당기순이익률 (%)	5.9	6.6	5.8	5.8	5.9
지배주주당기순이익	665	754	589	672	694
기타포괄이익	21	26	0	0	0
총포괄이익	617	721	577	651	671
EBITDA	760	1,058	802	874	886
증가율(%)	38.3	39.3	-24.3	9.1	1.4
EBITDA마진율(%)	7.6	10.0	8.0	7.8	7.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,392	3,846	3,003	3,429	3,539
BPS	13,741	17,721	20,724	24,153	27,692
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	6.6	7.5	8.6	7.5	7.3
PBR	1.6	1.6	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.3	3.9	3.6	2.8	2.0
성장성지표(%)					
매출증가율	34.3	5.7	-5.9	11.8	2.0
EPS증가율	78.6	13.4	-21.9	14.2	3.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	28.3	24.4	15.6	15.3	13.7
ROA	8.6	8.9	7.4	7.7	7.0
ROIC	-197.9	274.0	59.3	58.4	57.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	204.6	136.5	100.5	104.0	92.4
순차입금 비율(%)	-68.4	-40.5	-50.9	-53.0	-58.1
이자보상배율(배)	48.0	43.4	69.1	83.0	79.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	5.0	5.1	5.6	5.1
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,948	5,965	5,976	7,234	7,953
현금및현금성자산	1,412	915	1,609	1,955	2,569
유가증권	598	556	481	581	592
매출채권	2,131	2,101	1,817	2,196	2,240
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,901	1,836	1,795	1,998	2,044
유형자산	437	430	702	702	699
무형자산	75	81	65	72	91
투자자산	252	263	263	299	310
자산총계	7,849	7,801	7,772	9,232	9,998
유동부채	5,013	4,217	3,647	4,408	4,496
매입채무및기타채무	935	875	756	914	932
단기차입금	232	119	103	125	127
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	259	286	249	298	304
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	5,272	4,503	3,896	4,706	4,800
지배주주지분	2,693	3,473	4,062	4,734	5,428
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	59	85	85	85	85
이익잉여금	1,677	2,430	3,019	3,691	4,385
비지배주주지분	-116	-175	-186	-208	-230
자본총계	2,577	3,298	3,875	4,526	5,198
비이자부채	5023	4370	3779	4567	4659
총차입금	249	133	117	139	141
순차입금	-1,762	-1,337	-1,972	-2,397	-3,020

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	577	-460	835	540	746
당기순이익	595	696	577	651	671
비현금성 비용 및 수익	427	520	31	7	-9
유형자산감가상각비	42	44	27	24	22
무형자산상각비	16	22	16	13	10
운전자본변동	-304	-1,551	155	-207	-24
매출채권등의 감소	-326	87	284	-379	-44
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	-118	158	18
기타 영업현금흐름	-141	-125	72	89	108
투자활동 현금흐름	-529	16	382	-766	-179
유형자산의 증가(CAPEX)	-21	-28	-300	-25	-20
유형자산의 감소	2	0	1	1	1
무형자산의 감소(증가)	-36	-26	0	-20	-30
투자자산의 감소(증가)	-5	-10	177	-26	-1
기타	-469	80	504	-696	-129
재무활동 현금흐름	175	-123	-523	492	-43
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	175	-123	-523	492	-43
기타 및 조정	51	70	0	80	90
현금의 증가	274	-497	694	346	614
기초현금	1,138	1,412	915	1,609	1,955
기말현금	1,412	915	1,609	1,955	2,569

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 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
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	-27.99	-17.14
	2024.04.25	매수	35,000		