Company Report

삼성E&A

028050

Dec 23, 2024

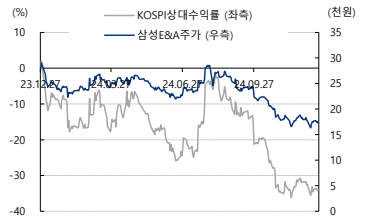
Buy 유지

TP 31,000 원 유지

Company Data

현재가(12/20)	16,990 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	29,000 원
52 주 최저가(보통주)	16,310 원
KOSPI (12/20)	2,404.15p
KOSDAQ (12/20)	668.31p
자본금	9,800 억원
시가총액	33,712 억원
발행주식수(보통주)	19,600 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	65.3 만주
평균거래대금(60 일)	116 억원
외국인지분(보통주)	46.06%
주요주주	
삼성 SDI 외 7 인	20.51%
국민연금공단	7.30%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-2.8	-22.7	-36.8
상대주가	-1.4	-11.2	-33.3

이익 레벨과 상관없는 주가 하락

투자의견 '매수' 및 목표주가 31,000원 유지. 과매도 구간

삼성 E&A에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 31,000원 유지. 목표주가 산정은 1) 최근 5개년 평균 PBR 2배와 2) '24년 추정 ROE 를 고려한 적정 PBR 1.6배 중 낮은 값에, ROE 감소 추세를 감안하여 10% 할인할 값을 적용. 최근 주가는 비화공 부문의 매출 지연 우려, ROE 둔화 및 국내·외 정세 불안 등 시장 우려 증가로 주가 급락. 하지만 국내 사업 중심의 대형 건설사와 달리 동사는 연중 견조한 실적을 유지하고 있고, 신규 수주 역시 대규모 화공 수주에 힘입어 역대 최대 규모 14조원이 눈앞에 있는 등 실제 성장과 이익 레벨 전망은 나쁘지 않음. 향후 1) 대규모 수주에 따른 실질적인 분기 매출액 성장이 가능한 점, 2) '24년 실적이 기존 우려 대비 크게 개선된 점 및 3) 동사 ROE가 주요 종합건설업체 대비 월등히 높은 점 등을 감안하면 현재 주가는 과매도 구간으로 판단.

4Q24 영업이익 1,900억원(YoY -29.5%), 전년 서프라이즈 기저 효과

4Q24 매출액 2.7조원(YoY -4.4%), 영업이익 1,900억원(YoY -29.5%), 분기 양호한 매출액 · 영업이익 달성 불구, 4Q23 어닝 서프라이즈에 따른 기저효과로 이익 감소. 매출액: 화공(YoY -5.0%)은 전년 신규 수주 부진 및 일부 진행 프로젝트 종료 등에 따른 매출액 감소, 비화공(YoY -4.0%)은 그룹공사 투자 둔화로 매출액 감소. 매출총이익: 화공(YoY -15.0%)은 매출액 감소 및 전년 양호한 기저효과로 이익 감소. 비화공(YoY -30.0%)은 매출액 감소에 따른 고정비 부담 증가로 이익 둔화. 하지만 견조한 실적 달성으로 영업이익 시장기대치(1,899억원) 부합

☞ '24년 연간 매출액 10.1조원(YoY -5.0%), 영업이익 8,660억원(YoY -12.8%), 전년 화공 수주 부족 · 그룹 공사 투자 지연에 따른 매출액 · 영업이익 감소 전망되나, 무난하게 연초 가이던스 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	10,092	10,495	11,206
YoY(%)	34.3	5.7	-5.0	4.0	6.8
영업이익(십억원)	703	993	866	913	955
OP 마진(%)	7.0	9.3	8.6	8.7	8.5
순이익(십억원)	595	696	679	716	746
EPS(원)	3,392	3,846	3,752	3,957	4,127
YoY(%)	78.6	13.4	-2.4	5.4	4.3
PER(배)	6.6	7.5	4.6	4.3	4.2
PCR(배)	4.0	4.5	3.0	2.9	2.8
PBR(배)	1.6	1.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.2	3.9	1.3	0.9	0.5
ROE(%)	28.3	24.4	19.1	16.9	15.0

건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권

[도표 1] 부문별 실적 추정 (단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023E	2024E
매출액	2,534	2,786	2,478	2,827	2,385	2,686	2,317	2,704	10,625	10,092
YoY(%)	17.1	11.7	0.8	-3.8	-5.9	-3.6	-6.5	-4.4	5.2	0.4
화공	1,074	1,297	1,193	1,043	942	1,230	1,109	990	4,607	4,271
비화공	1,459	1,489	1,285	1,785	1,443	1,456	1,208	1,714	6,018	5,821
YoY(%)_화공	0.9	6.3	-5.5	-18.1	-12.4	-5.2	-7.0	-5.0	-4.4	-7.3
YoY(%)_비화공	32.8	16.9	7.5	7.1	-1.1	-2.2	-6.0	-4.0	15.0	-3.3
매출원가	2,211	2,334	2,215	2,415	2,048	2,290	1,983	2,389	9,174	8,710
화공	968	1,064	1,066	868	793	991	895	842	3,965	3,520
비화공	1,243	1,270	1,148	1,548	1,255	1,300	1,088	1,547	5,209	5,190
매출원가율(%)	87.3	83.8	89.4	85.4	85.9	85.3	85.6	88.4	86.3	86.3
화공	90.1	82.0	89.4	83.2	84.2	80.5	80.7	85.0	86.1	82.4
비화공	85.2	85.3	89.4	86.7	87.0	89.2	90.1	90.3	86.6	89.2
매출총이익	323	452	264	412	337	396	334	315	1,451	1,382
화공	106	233	127	175	149	240	214	149	641	751
비화공	216	219	137	237	188	157	120	166	809	631
GPM(%)	12.7	16.2	10.6	14.6	14.1	14.7	14.4	11.6	13.7	13.7
화공	9.9	18.0	10.6	16.8	15.8	19.5	19.3	15.0	13.9	17.6
비화공	17.4	14.7	10.6	13.3	13.0	10.8	9.9	9.7	13.4	10.8
영업이익	225	344	153	270	209	263	204	190	993	866
순이익	176	251	156	112	164	205	158	151	696	679

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성엔지니어링 028050]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	10,054	10,625	10,092	10,495	11,206
매출원가	8,973	9,174	8,710	9,057	9,724
매출총이익	1,081	1,451	1,382	1,438	1,482
매출총이익률 (%)	10.8	13.7	13.7	13.7	13.2
판매비와관리비	378	458	516	525	527
영업이익	703	993	866	913	955
영업이익률 (%)	7.0	9.3	8.6	8.7	8.5
EBITDA	760	1,058	931	978	1,021
EBITDA Margin (%)	7.6	10.0	9.2	9.3	9.1
영업외손익	13	-60	44	47	45
관계기업손익	7	0	17	17	17
금융수익	98	151	166	177	180
금융비용	-94	-214	-186	-200	-193
기타	1	2	46	53	41
법인세비용차감전순손익	716	933	910	959	1,001
법인세비용	120	237	231	244	254
계속사업순손익	595	696	679	716	746
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	595	696	679	716	746
당기순이익률 (%)	5.9	6.5	6.7	6.8	6.7
비지배지분순이익	-70	-58	-57	-60	-62
지배지분순이익	665	754	735	775	809
지배순이익률 (%)	6.6	7.1	7.3	7.4	7.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	21	26	21	21	21
포괄순이익	617	721	700	737	768
비지배지분포괄이익	-74	-59	-57	-60	-63
지배지분포괄이익	691	780	757	797	830

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,948	5,965	5,908	6,251	6,660
현금및현금성자산	1,412	915	1,184	1,421	1,714
매출채권 및 기타채권	2,344	2,351	3,205	3,265	3,334
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2,191	2,699	1,519	1,565	1,612
비유동자산	1,901	1,836	1,949	2,000	2,051
유형자산	437	430	445	460	474
관계기업투자금	168	177	204	231	258
기타금융자산	84	86	86	86	86
기타비유동자산	1,212	1,143	1,214	1,223	1,233
자산총계	7,849	7,801	7,857	8,251	8,711
유동부채	5,013	4,217	3,659	3,319	3,010
매입채무 및 기타채무	4,116	3,340	2,839	2,555	2,300
차입금	232	119	99	79	59
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	665	758	720	685	651
비유동부채	259	286	201	198	199
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	259	286	201	198	199
부채총계	5,272	4,503	3,860	3,518	3,209
지배지분	2,693	3,473	4,209	4,984	5,793
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	1,677	2,430	3,166	3,941	4,750
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	-116	-175	-212	-251	-292
자본총계	2,577	3,298	3,997	4,733	5,501
총차입금	252	134	113	92	72

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	577	-460	718	877	920
당기순이익	595	696	679	716	746
비현금항목의 가감	427	520	379	402	410
감가상각비	42	44	44	45	46
외환손익	58	125	10	32	43
지분법평가손익	-7	0	-17	-17	-17
기타	334	351	341	342	339
자산부채의 증감	-304	-1,551	-151	-51	-50
기타현금흐름	-142	-125	-188	-189	-186
투자활동 현금흐름	-529	16	-395	-118	-118
투자자산	-90	-13	-10	-10	-10
유형자산	-21	-28	-60	-60	-60
기타	-418	58	-325	-48	-49
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	269	237	293
기초 현금	1,138	1,412	915	1,184	1,421
기말 현금	1,412	915	1,184	1,421	1,714
NOPLAT	585	741	646	681	713
FCF	317	-773	499	635	669

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,392	3,846	3,752	3,957	4,127
PER	6.6	7.5	4.6	4.3	4.2
BPS	13,741	17,721	21,473	25,429	29,557
PBR	1.6	1.6	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	3,878	5,400	4,749	4,990	5,211
EV/EBITDA	3.2	3.9	1.3	0.9	0.5
SPS	51,298	54,209	51,489	53,544	57,173
PSR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
CFPS	1,619	-3,941	2,548	3,238	3,411
DPS	0	0	0	0	0

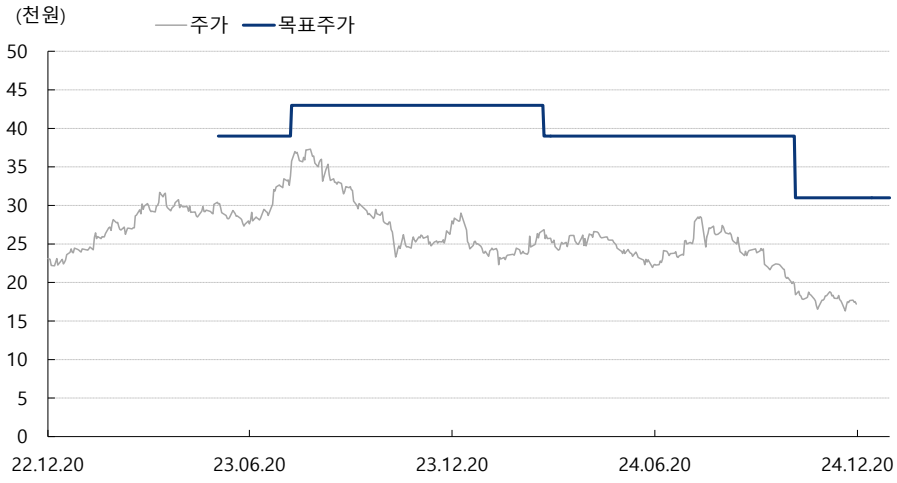
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	34.3	5.7	-5.0	4.0	6.8
영업이익 증가율	39.7	41.3	-12.8	5.4	4.7
순이익 증가율	69.6	16.8	-2.4	5.4	4.3
수익성					
ROIC	-52.2	-74.5	1,200.5	68.4	51.0
ROA	9.6	9.6	9.4	9.6	9.5
ROE	28.3	24.4	19.1	16.9	15.0
안정성					
부채비율	204.6	136.5	96.6	74.3	58.3
순차입금비율	3.2	1.7	1.4	1.1	0.8
이자보상배율	48.0	43.4	44.5	57.0	75.9

자료: 삼성엔지니어링, 교보증권 리서치센터

삼성엔지니어링 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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	(37.14)	(26.79)					
2024.10.25	매수	31,000							
2024.12.23	매수	31,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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 투자기간 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