



BUY(Maintain)

목표주가: 23,000원(상향)

주가(10/29): 16,800원

시가총액: 32,928억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|---------------|----------|------------|
| KOSPI (10/29) | | 2,092.69pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 19,450 원 | 15,000원 |
| 등락률 | -13.6% | 12.0% |
| 수익률 | 절대 | 상대(vs KSE) |
| 1M | 0.9% | -1.2% |
| 6M | 1.2% | 7.2% |
| 1Y | -2.3% | -6.8% |

Company Data

| | | |
|-------------|------------|-------|
| 발행주식수 | 196,000 | 전주 |
| 일평균 거래량(3M) | 607 | 전주 |
| 외국인 지분율 | 32.8% | |
| 배당수익률(19E) | 0.0% | |
| BPS(19E) | 7,036원 | |
| 주요 주주 | 삼성SDI 외 7인 | 20.6% |
| | 국민연금공단 | 10.0% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 54,798 | 64,255 | 67,619 | 72,560 |
| 영업이익 | 2,061 | 4,140 | 4,345 | 4,718 |
| EBITDA | 2,664 | 4,730 | 4,895 | 5,234 |
| 세전이익 | 1,702 | 4,383 | 4,465 | 4,855 |
| 순이익 | 702 | 3,270 | 3,345 | 3,657 |
| 지배주주지분순이익 | 687 | 3,335 | 3,556 | 3,858 |
| EPS(원) | 350 | 1,702 | 1,815 | 1,968 |
| 증감률(%Y Y) | 흑전 | 385.6 | 6.6 | 8.5 |
| PER(배) | 50.2 | 9.9 | 9.3 | 8.5 |
| PBR(배) | 3.3 | 2.4 | 1.9 | 1.6 |
| EV/EBITDA(배) | 13.6 | 6.6 | 5.7 | 4.6 |
| 영업이익률(%) | 3.8 | 6.4 | 6.4 | 6.5 |
| ROE(%) | 6.6 | 27.4 | 22.8 | 20.0 |
| 순부채비율(%) | 18.2 | -11.2 | -26.9 | -39.0 |

Price Trend



삼성엔지니어링 (028050)

과거의 영광을 다시 한번



(장 후 실적발표) 3분기 매출액 1.6조원(YoY +25.3%), 영업이익 998억원(YoY +18.1%)을 기록해 서프라이즈를 시현했습니다. 신규수주는 목표 대비 30%로 부진하지만, 보유 파이프라인을 감안하면 연말-연초 해외수주 모멘텀이 재가동 될 가능성이 높다는 판단입니다. 특히 내년 입찰 가능한 화공부문 안건이 215억 불에 달해 발주 환경에 대한 우려도 크지 않습니다. 차선호주를 유지합니다.

>>> 어닝 서프라이즈~, 하지만 진짜 승부는 내년부터

동사는 3분기 매출액 1조 6,356억원(YoY +25.3%, QoQ +0.6%), 영업이익 998억원 (YoY +18.1%, QoQ -0.2%)을 기록해 어닝 서프라이즈를 시현했다. 화공부문 매출이 빠르게 올라오면서 매출 성장을 견인하고 있고, 마진도 10% 내외 수준으로 안정화되고 있다. 3분기 만에 영업이익 연간 가이던스 3,000억원을 초과 달성했다. 지분법이익은 선물환손실과 회계인식의 이슈로 3분기 부진했지만, 4분기부터는 정상화될 전망이다. 이처럼 양호한 실적이 지속되고 있는 가운데 실적에 대한 진짜 승부는 내년부터라는 판단이다. 지금까지는 2017년 이후 대규모 수주의 설계 매출이 주로 인식된 반면, 내년부터는 조달과 시공 매출이 본격적으로 인식된다. 2017~2018년 수주 당시 저가수주 논란이 불거졌던 만큼 내년 실적은 상당히 중요한 의미를 갖는다. 내년 실적에서도 화공부문 마진이 10% 내외를 유지해준다면, 회사의 펀더멘털은 2~3단계 레벨 업 될 전망이다.

>>> 연말-연초 해외수주 본격화의 최대 수혜

3분기 누적 신규수주는 1.9조원으로 신규수주 가이던스 6.5조원 대비 30%에 불과하다. 잠정수주통지서를 받은 MENA 지역 화공플랜트(1.9조원)와 아제르바이잔 GPC(10억불), 사우디 Unayzah 가스(12억불) 등이 연내 결과가 나올 것으로 기대된다. 여기에 EPC 전환이 확실시되는 말레이시아 Sarawak 메탄올(10억불), 멕시코 Dos Bocas Refinery(32억불), 이미 엔지니어링이 진행되고 있는 미국 PTTGC(11억불) 등을 감안하면 연말-연초 해외수주 모멘텀이 재가동 될 가능성이 높다는 판단이다. EPC 연계 FEED 수행 수주가 결실을 맺으면서 과거 대비 수익성에 대한 불확실성이 낮아졌다는 점도 매우 긍정적이다. 관계사 수주도 재개되고 있으며, 특히 내년 입찰할 수 있는 화공부문 안건이 215억불에 달해 발주 환경에 대한 우려는 크지 않다.

>>> 과거의 영광을 다시 한번, 비중확대 추천, 차선호주 유지

3분기 역시 수주가 부진하면서 낮다고 생각했던 신규수주 가이던스 충족 여부에 따른 우려가 반영되고 있다. 하지만, 연말-연초에 놓인 파이프라인이 많아 4분기부터는 수주 모멘텀이 재가동 될 수 있을 전망이다. 어느덧 순현금으로 전환돼 재무구조도 확연히 개선됐고, 내년 입찰 가능 안건이 215억불, 2022년까지 하면 약 400억불에 육박해 우호적인 발주 환경이 당분간 지속될 것으로 판단된다. EPC 연계 FEED 수행 수주가 결실을 맺으면서 향후 수주전락 및 수익성 개선에 대한 기대치도 높아지고 있다. 주택시장 불확실성 확대 국면에서 벗어나 있고, 양호한 실적으로 밸류에이션도 평가 가능한 구간에 진입했다. 목표주가는 target P/B 2.9배(COE 9.4, ROE 25.1%)를 적용해 기존 20,000원에서 23,000원으로 상향하고, 차선호주를 유지한다.

삼성엔지니어링 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

| (IFRS 연결) | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19P | 4Q19E | 2018 | 2019E | 2020E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 12,175 | 13,486 | 13,058 | 16,079 | 13,518 | 16,252 | 16,356 | 18,129 | 54,798 | 64,255 | 67,619 |
| 화공 | 4,756 | 5,217 | 5,672 | 6,003 | 5,718 | 6,857 | 7,716 | 8,095 | 21,648 | 28,386 | 30,275 |
| 비화공 | 7,419 | 8,269 | 7,386 | 10,076 | 7,800 | 9,395 | 8,640 | 10,034 | 33,150 | 35,869 | 37,344 |
| 매출원가율 | 91.5 | 90.7 | 87.5 | 90.3 | 84.6 | 88.4 | 88.4 | 88.7 | 90.0 | 87.7 | 87.9 |
| 화공 | 99.5 | 94.1 | 84.4 | 98.2 | 87.6 | 92.2 | 89.4 | 89.9 | 93.9 | 89.9 | 90.1 |
| 비화공 | 86.4 | 88.5 | 89.9 | 85.7 | 82.4 | 85.6 | 87.4 | 87.8 | 87.5 | 86.0 | 86.2 |
| 매출총이익률(%) | 8.5 | 9.3 | 12.5 | 9.7 | 15.4 | 11.6 | 11.6 | 11.3 | 10.0 | 12.3 | 12.1 |
| 영업이익 | 212 | 439 | 845 | 564 | 1,190 | 1,000 | 998 | 952 | 2,060 | 4,141 | 4,345 |
| 영업이익률(%) | 1.7 | 3.3 | 6.5 | 3.5 | 8.8 | 6.2 | 6.1 | 5.3 | 3.8 | 6.4 | 6.4 |
| 세전이익 | 170 | 223 | 771 | 537 | 1,196 | 1,067 | 1,008 | 1,112 | 1,701 | 4,383 | 4,465 |
| 순이익 | 118 | 175 | 553 | -145 | 1,040 | 735 | 709 | 786 | 701 | 3,271 | 3,345 |

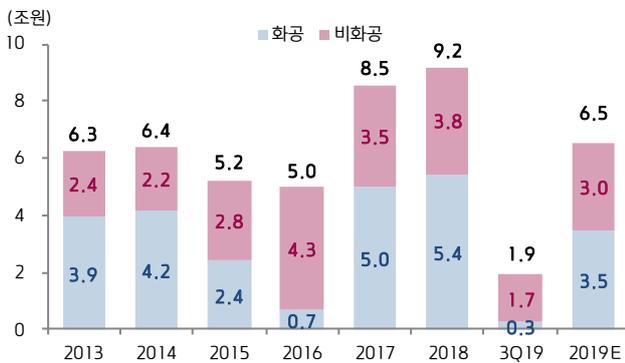
자료: DataGuide, 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 분기별 실적 Review

| (억원, IFRS 연결) | 3Q18 | 2Q19 | 3Q19P | | 당사 추정치 | | 컨센서스 | | |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|
| | | | 발표치 | YoY | QoQ | 추정치 | 차이 | 컨센서스 | 차이 |
| 매출액 | 13,058 | 16,252 | 16,356 | 25.3% | 0.6% | 15,595 | 4.9% | 15,652 | 4.5% |
| GPM | 12.5% | 11.6% | 11.6% | -0.8%p | 0%p | 10.9% | 0.7%p | 11.3% | 0.3%p |
| 영업이익 | 845 | 1,000 | 998 | 18.1% | -0.2% | 856 | 16.6% | 847 | 17.9% |
| OPM | 6.5% | 6.2% | 6.1% | -0.4%p | -0.1%p | 5.5% | 0.6%p | 5.4% | 0.7%p |
| 세전이익 | 771 | 1,067 | 1,008 | 30.8% | -5.6% | 880 | 14.5% | 906 | 11.2% |
| 순이익 | 553 | 735 | 709 | 28.3% | -3.6% | 643 | 10.3% | 652 | 8.7% |

자료: DataGuide, 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 신규수주 추이



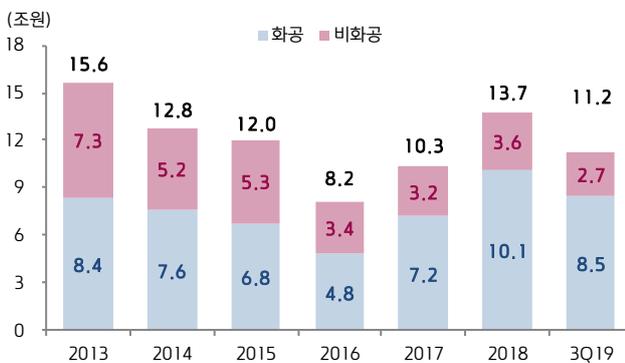
자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 분기별 신규수주 추이



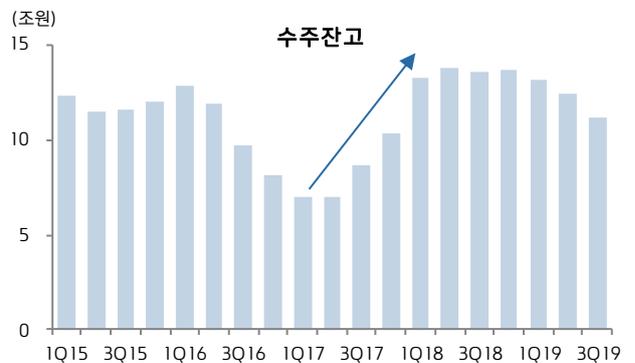
자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 수주잔고 추이



자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 분기별 수주잔고 추이



자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 해외 수주 파이프라인

| 국가 | 프로젝트 | 규모 | 컨소시엄 | 진행현황 |
|--------------------------------|-------------------------------------|------------|--|---|
| 알제리 | HMD (Hassi Messaoud) Refinery | 40 억불 | GS 건설-Petrofac | * GS 건설 DQ * 삼성엔지니어링 컨소시엄 Lowest * 삼성엔지니어링 지분 약 18 억불 * 최근 알제리 대통령 및 발주처 회장이 바뀌면서 지연 중, 연말-연초 기대 - 입찰유효기간 연장 |
| | | | 삼성엔지니어링-TR | |
| | | | 현대건설-현대엔지니어링-대우건설 | |
| | | | Maire Tecnimont-Petrojet | |
| | | | Sinopec-CTI Engineering | |
| | | | China HQC | |
| Hualu Engineering & Technology | | | | |
| 말레이시아 | Sarawak 메탄올 플랜트 | 10 억불 | 삼성엔지니어링 | * FEED 계약 체결(에어리퀴드-삼성엔지니어링) FEED 규모는 360 만달러 * DFS(FEED + EPC cost estimation) 종료 * LEPC 전환은 내년으로 예상되는데, 전환될 때까지 Early Work 계약 논의 중 |
| 미국 | PTTGC | 70 억불 | 삼성엔지니어링-Bechtel SK 건설-Fluor-TechnipFMC | * Early Work 수행 중 (EP: 삼성엔지니어링(11 억불), C: Bechtel) |
| 사우디 | Zafurah | 25 억불 | 삼성엔지니어링 | * '19.11 상업입찰, '20.3 결과 예상 * 패키지 2 번, 3 번 입찰 예정 |
| | | | GS 건설 | |
| | | | 현대건설 | |
| Unayzah | 12 억불 | 삼성엔지니어링 | * 10 월 20 일 상업입찰 * 연내 결과 기대 | |
| | | 현대건설 | | |
| | | TechnipFMC | | |
| 이집트 | EPPC Port Said PDH/PP | 9 억불 | 삼성엔지니어링-CB&I Tecnimont-UOP | * '19.10 상업 입찰, 파이낸싱 필요, LEPC * 파이낸싱 문제 등으로 지연 |
| | Sidpec PP Plant | 3.5 억불 | 1) 삼성엔지니어링, 2) Saipem, 3) HQC, 4) CPECC | * 내년 결정 |
| 우즈베키스탄 | 비료공장 | 4~8 억불 | 삼성엔지니어링 | * 2 월 FEED 수주(EPC 전환은 연말/내년 초) * 파이낸싱 문제 등으로 지연 * 볼리비아 copy plant |
| 이라크 | 가스플랜트 | 7 억불 | 삼성엔지니어링 | * 연내 결과 기대 |
| 태국 | 가스플랜트 | | 삼성엔지니어링 | * 연내 결과 기대 |
| 아제르바이잔 | Socar GPC Phase 1 | 10 억불 | 삼성엔지니어링-Tecnimont-NIPI 현대엔지니어링-TechnipFMC-TR | * '19.7 상업입찰 * 연내 결과 기대 |
| 멕시코 | Dos Bocas Refinery | 32 억불 | 삼성엔지니어링 | * '19.8.2. pkg 2 번 & 3 번 Phase 1 수주(1.4 억불) * Phase 1 은 FEED + 상세설계 60% * Phase 2 는 상세설계 40%, 조달, 공사, 시운전 * OBCE(Open Book Cost Estimation) 방식으로 Phase 1 계약에는 발주처와 2 단계 전환 계약을 전체로 EPC 가격을 확정하는 역무 포함 * 2 단계 Package 2 번 18 억불, 3 번 14 억불 - 현지 회사와 컨소시엄 예상 * Phase 1 계약기간이 내년 5 월까지(10 개월)로 내년 6 월에는 EPC 전환 예상 |
| 인도네시아 | 롯데케미칼 Titan NCC | 40 억불 | GS 건설 삼성엔지니어링 대림산업 현대엔지니어링 포스코건설 롯데건설 | * 3 개 pkg * 상업입찰 11 월, 결과 '20 년 초 예상 |
| 한국 | S-OIL 온산 스팀크래커 및 올레핀 다운스트림 | 45 억불 | 대림산업 대우건설 GS 건설 현대건설 삼성엔지니어링 | * FEED 진행 중(해외사) |

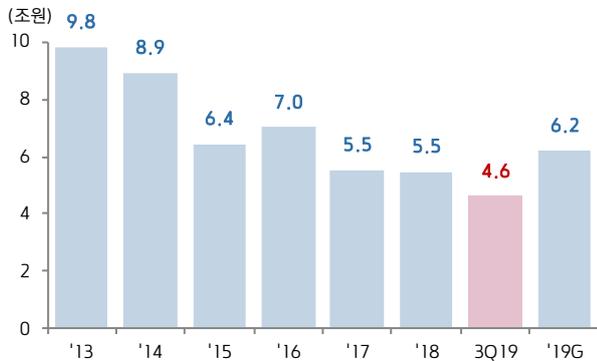
자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 2분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 억원)

| 현장명 | 계약일 | 완공예정일 | 기본 도급금액 | 계약 잔액 | 진행률 | 미청구 공사(A) | 공사 미수금(B) | A/완성 공사액 | (A+B)/ 완성공사액 |
|----------------------------------|--------|--------|----------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-----------------|
| UAE TAKREER CBDC | 201207 | 201906 | 30,475 | 793 | 97.4% | 1,819 | 111 | 6.1% | 6.5% |
| UAE ADNOC Refining CFP | 201802 | 202208 | 29,799 | 25,713 | 13.7% | | 737 | | 18.0% |
| Kuwait KNPC MAB#1 Clean Fuels | 201404 | 202005 | 16,640 | 2,164 | 87.0% | | 55 | | 0.4% |
| Oman Duqm Refinery Project Pkg.2 | 201806 | 202204 | 11,679 | 10,821 | 7.3% | | 340 | | 39.6% |
| Saudi ARAMCO Luberef Refinery | 201010 | 201912 | 10,518 | 164 | 98.4% | 553 | 189 | 5.3% | 7.2% |
| Timimoun (TFD) Project | 201404 | 201907 | 9,945 | 71 | 99.3% | 264 | 115 | 2.7% | 3.8% |
| Bolivia YPFB Ammonia/Urea | 201209 | 201904 | 9,925 | 59 | 99.4% | | 51 | | 0.5% |
| Gazprom Badra Project | 201302 | 201910 | 9,720 | 103 | 98.9% | | 5 | | 0.1% |
| 중국 전자 반도체 X2 Project | 201709 | 202103 | 8,929 | 2,075 | 76.8% | 166 | 127 | 2.4% | 4.3% |
| Azerbaijan SOCAR | 201402 | 201906 | 8,051 | 163 | 98.0% | | 1 | | 0.0% |
| Saudi SABIC EO/EG | 201801 | 202010 | 7,948 | 4,178 | 47.4% | 250 | | 6.6% | 6.6% |
| Thai PTTGC ORP Ethylene | 201706 | 202011 | 7,159 | 3,547 | 50.5% | 1 | 412 | 0.0% | 11.4% |
| Malaysia PRPC RAPID #11 EO/EG | 201512 | 201912 | 6,857 | 327 | 95.2% | 128 | | 2.0% | 2.0% |
| Vietnam LSP HDPE/PP Project | 201809 | 202212 | 6,355 | 6,118 | 3.7% | | 155 | | 65.5% |
| Mexico Pemex Salamanca ULSD Ph.2 | 201601 | 201912 | 6,116 | 5,469 | 10.6% | 42 | | 6.4% | 6.4% |
| Thai PTTGC Oxirane PO | 201708 | 202007 | 5,335 | 2,451 | 54.1% | | 194 | | 6.7% |
| UAE ADNOC Refining WHRP | 201803 | 202306 | 5,269 | 4,554 | 13.6% | | 130 | | 18.2% |
| USA Lotte MEG | 201510 | 201904 | 4,764 | 24 | 99.5% | | 90 | | 1.9% |
| SEVT Metal/3D Glass 프로젝트 | 201501 | 201912 | 3,937 | 116 | 97.1% | 39 | | 1.0% | |
| 헝가리 SDI 전자 공장 | 201604 | 201912 | 3,518 | 243 | 93.1% | 277 | 142 | 8.4% | 12.8% |
| Malaysia PRPC RAPID #6A LLDPE | 201512 | 201912 | 3,475 | 114 | 96.7% | 49 | 2 | 1.5% | 1.5% |
| 천진 전기 2단지 | 201807 | 201912 | 3,303 | 1,778 | 46.2% | 251 | | 16.5% | 16.5% |
| 합계 | | | 209,717 | 71,045 | 66.1% | 3,838 | 2,856 | 2.8% | 4.8% |

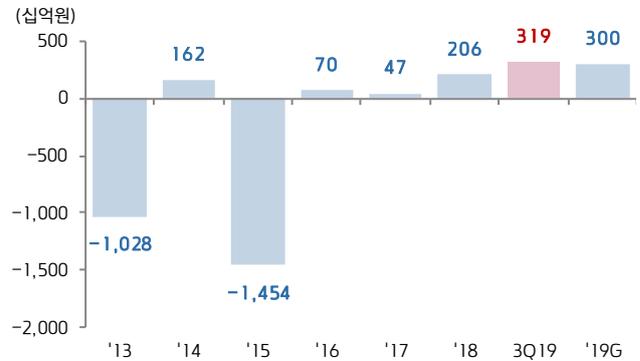
자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 매출액 추이 및 가이던스



자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 영업이익 추이 및 가이던스



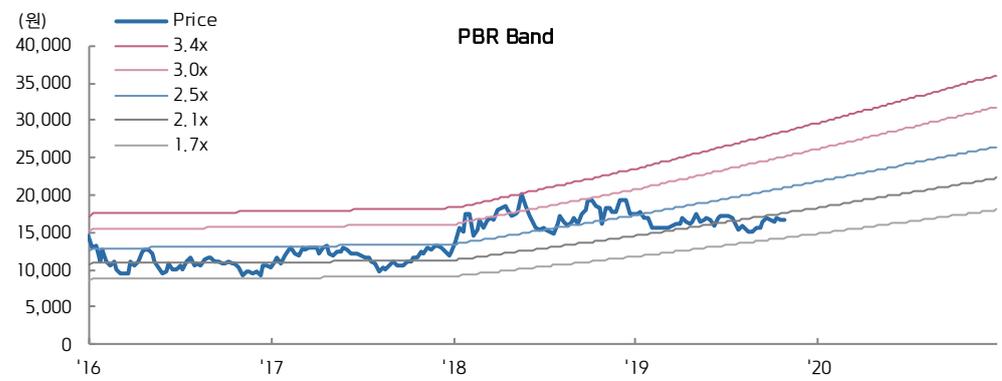
자료: 삼성엔지니어링, 키움증권

삼성엔지니어링 목표주가 산출

| 구분 | 값 | 내용 |
|----------------|---------------|---------------|
| COE | 9.4 | |
| Risk Free Rate | 1.5 | |
| Risk Premium | 6.0 | |
| Beta | 1.3 | |
| growgh rate | 1.0 | |
| ROE | 25.1 | 2019~2021년 평균 |
| target P/B | 2.9 | |
| BPS | 7,942 | 2019~2021년 평균 |
| 적정주가 | 22,806 | |
| 목표주가 | 23,000 | |
| upside | 36.9 | |

자료: 키움증권

삼성엔지니어링 PBR 밴드 차트



자료: Dataguide, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 55,362 | 54,798 | 64,255 | 67,619 | 72,560 |
| 매출원가 | 51,748 | 49,319 | 56,341 | 59,468 | 63,947 |
| 매출총이익 | 3,614 | 5,479 | 7,914 | 8,151 | 8,613 |
| 매출총이익률(%) | 6.5 | 10.0 | 12.3 | 12.1 | 11.9 |
| 판매비및일반관리비 | 3,145 | 3,419 | 3,774 | 3,806 | 3,894 |
| 영업이익 | 469 | 2,061 | 4,140 | 4,345 | 4,718 |
| 영업이익률(%) | 0.8 | 3.8 | 6.4 | 6.4 | 6.5 |
| 영업외손익 | -765 | -359 | 243 | 120 | 137 |
| 금융수익 | 923 | 609 | 758 | 1,463 | 1,010 |
| 금융원가 | 1,270 | 995 | 826 | 1,570 | 995 |
| 기타수익 | 1,841 | 1,780 | 2,332 | 1,959 | 1,914 |
| 기타비용 | 2,305 | 1,802 | 2,321 | 2,085 | 2,247 |
| 총속및관계기업관련손익 | 45 | 50 | 300 | 354 | 455 |
| 법인세차감전이익 | -296 | 1,702 | 4,383 | 4,465 | 4,855 |
| 법인세비용 | 225 | 1,000 | 1,113 | 1,121 | 1,198 |
| 유효법인세율 | -75.9 | 58.8 | 25.4 | 25.1 | 24.7 |
| 당기순이익 | -521 | 702 | 3,270 | 3,345 | 3,657 |
| 순이익률(%) | -0.9 | 1.3 | 5.1 | 4.9 | 5.0 |
| 지배주주지분순이익 | -454 | 687 | 3,335 | 3,556 | 3,858 |
| EBITDA | 1,194 | 2,664 | 4,730 | 4,895 | 5,234 |
| EBITDA margin (%) | 2.2 | 4.9 | 7.4 | 7.2 | 7.2 |
| 증감률(% YoY) | | | | | |
| 매출액 | -21.0 | -1.0 | 17.3 | 5.2 | 7.3 |
| 영업이익 | -33.1 | 339.4 | 100.9 | 5.0 | 8.6 |
| 법인세차감전이익 | 적전 | 흑전 | 157.5 | 1.9 | 8.7 |
| 당기순이익 | 적전 | 흑전 | 365.8 | 2.3 | 9.3 |
| 지배주주지분순이익 | 적전 | 흑전 | 385.6 | 6.6 | 8.5 |
| EBITDA | -19.7 | 123.2 | 77.6 | 3.5 | 6.9 |
| EPS | 적전 | 흑전 | 385.6 | 6.6 | 8.5 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동현금흐름 | -1,340 | 4,462 | 3,684 | 3,275 | 4,330 |
| 당기순이익 | -521 | 702 | 3,270 | 3,345 | 3,657 |
| 감가상각비 | 413 | 319 | 330 | 330 | 330 |
| 무형자산상각비 | 311 | 284 | 260 | 219 | 186 |
| GrossCashFlow | 715 | 3,178 | 4,994 | 5,299 | 5,636 |
| 운전자본변동 | -839 | 2,338 | -602 | -1,303 | -647 |
| 매출채권및기타채권의증감 | 2,218 | -458 | 3,696 | -501 | -891 |
| 재고자산의증감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무및기타채무의증감 | -2,633 | 4,993 | -1,904 | -553 | -33 |
| 영업에서창출된현금흐름 | -123 | 5,515 | 4,392 | 3,997 | 4,989 |
| 투자활동현금흐름 | -152 | 207 | -194 | -778 | -924 |
| 투자자산의증감 | 3 | 0 | -74 | -5 | -36 |
| 유형자산의감소 | 62 | 124 | 64 | 83 | 91 |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -138 | -146 | -200 | -161 | -169 |
| 무형자산의증감 | -67 | -93 | -107 | -89 | -96 |
| 기타 | -12 | 322 | 122 | -606 | -714 |
| FreeCashFlow | -267 | 5,400 | 4,149 | 3,830 | 4,814 |
| 재무활동현금흐름 | 381 | -8,492 | -3,018 | 15 | 17 |
| 차입금의증가(감소) | 377 | -8,531 | -3,011 | 0 | 0 |
| 자본증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식의처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 4 | 40 | -7 | 15 | 17 |
| 현금및현금성자산의순증가 | -1,371 | -3,758 | 463 | 2,444 | 3,419 |
| 기초현금및현금성자산 | 8,822 | 7,451 | 3,694 | 4,157 | 6,601 |
| 기말현금및현금성자산 | 7,451 | 3,694 | 4,157 | 6,601 | 10,020 |

자료: Dataguide, 삼성엔지니어링, 키움증권

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 33,031 | 29,726 | 28,027 | 31,199 | 35,992 |
| 현금및현금성자산 | 7,451 | 3,694 | 4,157 | 6,601 | 10,020 |
| 매출채권및기타유동채권 | 13,926 | 14,930 | 17,451 | 17,952 | 18,843 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동자산 | 11,654 | 11,102 | 6,419 | 6,646 | 7,130 |
| 비유동자산 | 17,807 | 16,559 | 15,258 | 15,416 | 15,745 |
| 장기매출채권및기타비유동채권 | 6 | 9 | 9 | 10 | 10 |
| 유형자산 | 4,268 | 3,979 | 4,169 | 3,917 | 3,665 |
| 무형자산 | 711 | 548 | 383 | 252 | 163 |
| 투자자산 | 2,826 | 2,915 | 2,879 | 2,884 | 2,920 |
| 기타비유동자산 | 9,996 | 9,109 | 7,819 | 8,353 | 8,987 |
| 자산총계 | 50,838 | 46,285 | 43,285 | 46,615 | 51,738 |
| 유동부채 | 36,780 | 33,512 | 28,353 | 27,735 | 28,409 |
| 매입채무및기타유동채무 | 9,586 | 10,368 | 11,618 | 11,065 | 11,032 |
| 유동성이자발생차입금 | 11,769 | 5,575 | 2,644 | 2,979 | 3,004 |
| 기타유동부채 | 15,426 | 17,569 | 14,090 | 13,692 | 14,373 |
| 비유동부채 | 4,011 | 2,436 | 1,421 | 2,023 | 2,816 |
| 장기매입채무및기타비유동채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채및장기차입금 | 2,680 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 1,331 | 2,436 | 1,421 | 2,023 | 2,816 |
| 부채총계 | 40,792 | 35,947 | 29,774 | 29,759 | 31,225 |
| 자본금 | 9,800 | 9,800 | 9,800 | 9,800 | 9,800 |
| 자본잉여금 | -194 | -194 | -194 | -194 | -194 |
| 이익잉여금 | 1,696 | 2,337 | 5,672 | 9,229 | 13,086 |
| 기타자본 | -1,040 | -1,393 | -1,488 | -1,488 | -1,488 |
| 지배주주지분자본총계 | 10,262 | 10,550 | 13,791 | 17,347 | 21,205 |
| 자본총계 | 10,047 | 10,338 | 13,511 | 16,856 | 20,512 |
| 총차입금 | 14,449 | 5,575 | 2,644 | 2,979 | 3,004 |
| 순차입금 | 6,998 | 1,882 | -1,512 | -4,528 | -8,001 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

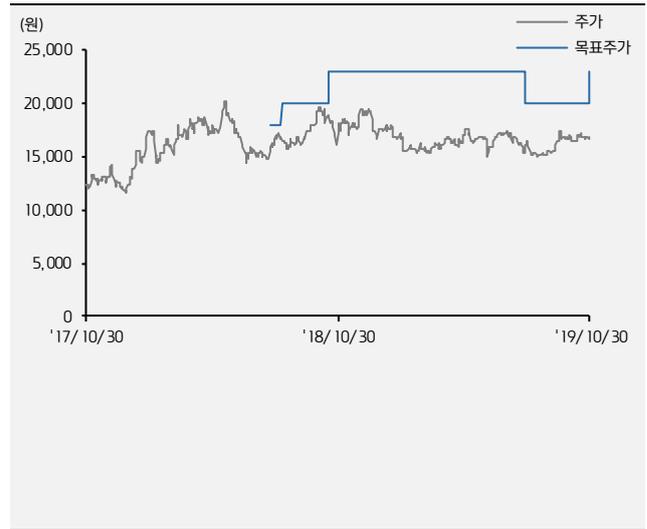
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -231 | 350 | 1,702 | 1,815 | 1,968 |
| BPS | 5,236 | 5,383 | 7,036 | 8,851 | 10,819 |
| 주당EBITDA | 609 | 1,359 | 2,413 | 2,497 | 2,670 |
| SPS | 28,246 | 27,958 | 32,783 | 34,499 | 37,020 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | -53.6 | 50.2 | 9.9 | 9.3 | 8.5 |
| PBR | 2.4 | 3.3 | 2.4 | 1.9 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 26.0 | 13.6 | 6.6 | 5.7 | 4.6 |
| PSR | 0.4 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당성향 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 자기자본이익률(ROE) | -4.5 | 6.6 | 27.4 | 22.8 | 20.0 |
| 총자산이익률(ROA) | -1.0 | 1.4 | 7.3 | 7.4 | 7.4 |
| 투자자본이익률(ROIC) | 6.2 | 7.8 | 35.0 | 35.4 | 36.6 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 406.0 | 347.7 | 220.4 | 176.5 | 152.2 |
| 순차입금비용 | 69.7 | 18.2 | -11.2 | -26.9 | -39.0 |
| 유동비용 | 89.8 | 88.7 | 98.9 | 112.5 | 126.7 |
| 이자보상배율(배) | 1.9 | 4.9 | 25.9 | 39.1 | 50.1 |
| 활동성(회) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 3.0 | 3.8 | 4.0 | 3.8 | 3.9 |
| 재고자산회전율 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 매입채무회전율 | 3.0 | 5.5 | 5.8 | 6.0 | 6.6 |

투자의견 변동내역

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|---------------------|---------------|---------------|---------|----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 삼성엔지니어링 (028050) | 2018/07/23 | Buy(Initiate) | 18,000원 | 6개월 | -8.09 | -4.44 |
| | 2018/08/09 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -12.87 | -1.50 |
| | 2018/10/17 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -23.73 | -18.91 |
| | 2018/10/29 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -21.65 | -15.43 |
| | 2019/01/21 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -22.18 | -15.43 |
| | 2019/02/01 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -24.32 | -15.43 |
| | 2019/03/04 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -25.54 | -15.43 |
| | 2019/04/08 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -25.66 | -15.43 |
| | 2019/04/30 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -27.14 | -23.48 |
| | 2019/07/23 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | -27.44 | -23.48 |
| | 2019/07/29 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -21.93 | -17.75 |
| | 2019/08/13 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -20.19 | -12.75 |
| | 2019/10/11 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -19.85 | -12.75 |
| | 2019/10/16 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -19.24 | -12.75 |
| 2019/10/30 | Buy(Maintain) | 23,000원 | 6개월 | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



Compliance Notice

- 당사는 10월 29일 현재 '삼성엔지니어링' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 93.98% | 5.42% | 0.60% |