

삼성엔지니어링

BUY(유지)

028050 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	20,500원	현재주가(10/29)	16,800원	Up/Downside	+22.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 10. 30

4분기 신규수주를 기대해보자

3Q Earnings Review

시장기대치 상회하는 실적 시현: 삼성엔지니어링의 19년 3분기 실적은 매출액 16,356억원(+25.3% YoY), 영업이익 998억원(+18.1% YoY), 세전이익 1,008억원(+30.8% YoY)으로 집계되었다. 19년 들어 매 분기 시장기대치를 상회하는 실적을 시현하면서 3분기만에 가이던스 영업이익을 초과 달성했다.

Comment

4분기 수주 파이프라인 괜찮다: 3분기 누적 신규수주는 19,393억원으로 작년동기대비 73.4% 감소 했다. 목표(6.6조원) 대비해서도 부진한 실적이다. 하지만 4분기 낙찰 결과가 발표될 프로젝트가 다수 있기 때문에 비관적으로만 볼 필요는 없다. 잠정수주 통지서를 받은 MENA지역 화공 프로젝트(1.9조원)과 아제르바이잔 석유화학 프로젝트, 이라크, 태국에서의 가스 프로젝트, 그리고 그룹공사 대기율량이 있기 때문에 6조원 이상의 신규수주는 충분히 달성 가능한 상황이라고 판단된다. FEED를 통해 EPC 전환이 가능한 물량, 그리고 이미 Early Work가 시작된 프로젝트들이 20년 상반기까지 수주 계약으로 전환될 수 있는 것도 긍정적이다.

Action

수주가 몰린 시기, 매수 시점: 삼성엔지니어링의 경우 실적보다 수주가 중요하다. 19년 3분기까지 수주 플로우가 좋지 않았지만 4분기는 기대해 볼만 하다. 실적 발표 이전 공시한 MENA 화공프로젝트는 시발점이다. 최종 계약이 될 때마다 20~21년 실적의 가시성이 높아진다는 점에서 4분기는 삼성엔지니어링을 매수해야 할 시점이다. 투자의견 Buy와 목표주가 20,500원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

Stock Data

FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	15,000/19,450원
매출액	5,536	5,480	6,294	7,096	7,823	KOSDAQ /KOSPI	658/2,093pt
(증가율)	-21.0	-1.0	14.9	12.7	10.3	시가총액	32,928억원
영업이익	47	206	418	435	479	60일-평균거래량	607,307
(증가율)	-33.1	339.4	103.0	3.9	10.3	외국인자본율	32.8%
자배주주순이익	-45	69	336	353	391	60일-외국인자본율변동주이	+2.0%p
EPS	-231	350	1,713	1,802	1,995	주요주주	삼성SDI 외 7 인 20.6%
PER (H/L)	NA/NA	57.8/35.5	9.8	9.3	8.4	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	2.8/1.9	3.8/2.3	2.4	1.9	1.6	삼성엔지니어링(회)	
EV/EBITDA (H/L)	28.1/20.7	15.3/10.0	6.8	5.9	4.7	KOSPI지수대비(우)	
영업이익률	0.8	3.8	6.6	6.1	6.1	0	0
ROE	-4.5	6.6	27.5	22.8	21.0	50	200

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	0.9	4.3	-2.3
상대기준	-1.2	1.2	-6.8

도표 1. 19년 3분기 삼성엔지니어링 실적 Summary

(단위: 억원, %)

	3Q19P	3Q18	%YoY	2Q19	%QoQ	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	16,356	13,058	25.3	16,252	0.6	15,736	3.9	15,654	4.5
영업이익	998	845	18.1	1,000	-0.2	938	6.4	844	18.2
세전이익	1,008	771	30.8	1,067	-5.5	843	19.6	906	11.3
신규수주	4,532	10,297	-56.0	8,633	-47.5	5,000	-9.4		

자료: 삼성엔지니어링, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,303	2,973	3,299	3,945	4,579
현금및현금성자산	745	369	679	1,064	1,435
매출채권및기타채권	1,393	1,493	2,015	2,220	2,434
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,781	1,656	1,644	1,626	1,610
유형자산	427	398	382	368	356
무형자산	71	55	49	44	40
투자자산	89	101	93	93	93
자산총계	5,084	4,629	4,943	5,570	6,189
유동부채	3,678	3,351	3,277	3,583	3,880
매입채무및기타채무	959	1,037	2,501	2,806	3,103
단기차입금및기차채	929	439	539	539	539
유동성장기부채	248	119	54	54	54
비유동부채	401	244	288	288	288
사채및장기차입금	268	0	0	0	0
부채총계	4,079	3,595	3,566	3,872	4,169
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-19	-19	-19	-19	-19
이익잉여금	170	234	570	884	1,196
비자본주자분	-22	-21	-14	-6	3
자본총계	1,005	1,034	1,377	1,699	2,020

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	-134	446	279	355	375
당기순이익	-52	70	343	361	400
현금유동이없는비용및수익	124	248	128	115	118
유형및무형자산상각비	72	60	41	38	35
영업관련자산부채변동	-84	234	-83	-5	-15
매출채권및기타채권의감소	187	-77	-522	-206	-214
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-264	456	1,464	306	297
투자활동현금흐름	-15	21	1,036	52	59
CAPEX	-14	-15	-15	-15	-15
투자자산의순증	2	-7	39	45	45
재무활동현금흐름	38	-849	28	-23	-62
사채및차입금의증가	-26	-867	50	0	0
자본금및자본잉여금의증가	-474	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	-39
기타현금흐름	-26	6	-1,034	0	0
현금의증가	-137	-376	310	385	371
기초현금	882	745	369	679	1,064
기말현금	745	369	679	1,064	1,435

자료: 삼성엔지니어링, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	5,536	5,480	6,294	7,096	7,823
매출원가	5,175	4,932	5,511	6,266	6,920
매출총이익	361	548	783	830	904
판관비	315	342	365	395	424
영업이익	47	206	418	435	479
EBITDA	119	266	460	473	515
영업외손익	-76	-36	33	42	48
금융순익	-35	-39	-3	-6	0
투자순익	5	5	31	45	45
기타영업외손익	-46	-2	5	3	3
세전이익	-30	170	452	476	527
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-52	70	343	361	400
자비주주지분순이익	-45	69	336	353	391
비자비주주지분순이익	-7	2	7	8	9
총포괄이익	8	35	343	361	400
증감률(%YoY)					
매출액	-21.0	-1.0	14.9	12.7	10.3
영업이익	-33.1	339.4	103.0	3.9	10.3
EPS	전년	회전	388.9	5.2	10.7

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

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	-231	350	1,713	1,802	1,995
BPS	5,236	5,383	7,096	8,698	10,293
DPS	0	0	0	200	400
Multiple(배)					
P/E	NA	50.2	9.8	9.3	8.4
P/B	2.4	3.3	2.4	1.9	1.6
EV/EBITDA	25.0	13.4	6.8	5.9	4.7
수익성(%)					
영업이익률	0.8	3.8	6.6	6.1	6.1
EBITDA마진	2.2	4.9	7.3	6.7	6.6
순이익률	-0.9	1.3	5.5	5.1	5.1
ROE	-4.5	6.6	27.5	22.8	21.0
ROA	-1.0	1.4	7.2	6.9	6.8
ROIC	11.7	17.9	82.3	78.4	97.1
안정성및기타					
부채비율(%)	406.0	347.7	259.0	227.9	206.4
이자보상배율(배)	1.9	4.9	19.3	19.3	21.3
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	19.6

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종류의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가로 신출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2019-10~02 기준) - 매수(33.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
17/07/31	Hold	9,800	21.3	59.2			
18/01/17	Hold	13,000	30.0	43.8			
18/04/25	Hold	18,000	-5.5	12.2			
19/04/25	1년경과		-8.5	-7.8			
19/04/30	Buy	20,500	-	-			

주: *표는 담당자 변경주; *표는 담당자 변경

삼성엔지니어링 현주가 및 목표주가 차트

