

삼성엔지니어링(028050)

어려운 여건 속 착실한 행보



Buy(유지)

목표주가: 15,000원, 현재 주가(4/16): 11,000원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 이재연 jaeyeon.lee@hanwha.com 3772-7678

말레이시아 Shell OGP 프로젝트, FEED 수행 낙찰통지서(Letter Of Acceptance) 접수

삼성엔지니어링은 4월 16일, Sarawak Shell이 발주한 Shell OGP 프로젝트의 FEED 수행에 대한 낙찰통지서(Letter of Acceptance) 접수를 공시했다. 본 프로젝트는 Rosmari와 Marjoram 가스전으로부터 받은 가스를 분리하고 황 등 불순물을 제거하는 플랜트를 건설하는 공사로, 동사는 향후 11개월 간 FEED 및 EPC 예산 산출 업무를 수행하게 된다. FEED 수행 규모는 5백만 달러(약 60억 원)로 크지 않지만, Dual FEED로 진행된다는 점과 현재 같은 지역인 Sarawak에서 다른 프로젝트의 FEED를 진행해 입지적으로 유리하다는 점에서 향후 EPC 수주 가능성이 높다는 판단이다. 동 프로젝트의 EPC 규모는 10억 달러 수준인 것으로 알려졌다.

한편, 이번 수주는 삼성엔지니어링의 첫 Shell 발주 사업이라는 점에서 큰 의의가 있다. Shell을 신규 고객으로 확보함으로써 글로벌 오일 메이저 시장에서 기술력을 인정받았다는 뜻으로 해석할 수 있기 때문이다. 그동안 글로벌 오일 메이저의 프로젝트는 일본과 유럽 업체들이 주로 점유해왔기 때문에 다른 건설사들의 진입이 쉽지 않았으나 동사는 이번 수주를 통해 새로운 가능성을 입증했다.

사라진 모멘텀 속 착실한 행보

3월 초 유가 급락 이후 해외 수주에 대한 기대감은 말끔히 사라진 상황이다. 여기에 코로나 19의 글로벌 확산이 더해지며 공사 진행중인 해외 현장마저 불안함의 온상이 되어가고 있다. 다만, 비우호적인 여건이 지속될수록 착실한 행보를 이어나가는 업체는 더욱 빛나기 마련이다. 삼성엔지니어링의 경우 최근 3년 연속 평균 6조 원 가량의 해외수주를 기록하며 작년 말 기준 6년 내 최대 수주잔고를 쌓았다. 여기에 수주 파이프라인 상으로도 FEED나 Early work 진행, 상업 입찰 완료 등 수주 가시권에 들어있는 프로젝트가 다수 존재한다. 유가가 20달러 수준에 머물러 있는 이상 새로운 무언가를 기대하기 어려운 것은 분명하지만, 지금 뿐만 씨앗에 언젠간 짹이 튼다는 것을 기억할 필요가 있겠다.

[표1] 말레이시아 Shell OGP FEED 프로젝트 개요

프로젝트명	말레이시아 Shell OGP (Onshore Gas Plant for Rosmari Marjoram) FEED	발주처	Sarawak Shell BHD
위치	말레이시아 사라왁 Bintulu 지역		
계약규모	5백만 볼(FEED)	프로젝트 개요	- Rosmari 및 Marjoram 가스전으로부터 받은 Gas 분리 및 황을 제거하는 프로젝트의 FEED 수행
계약기간	11개월		- 타사와 Dual FEED로 진행, 향후 EPC로 전환 가능성 有

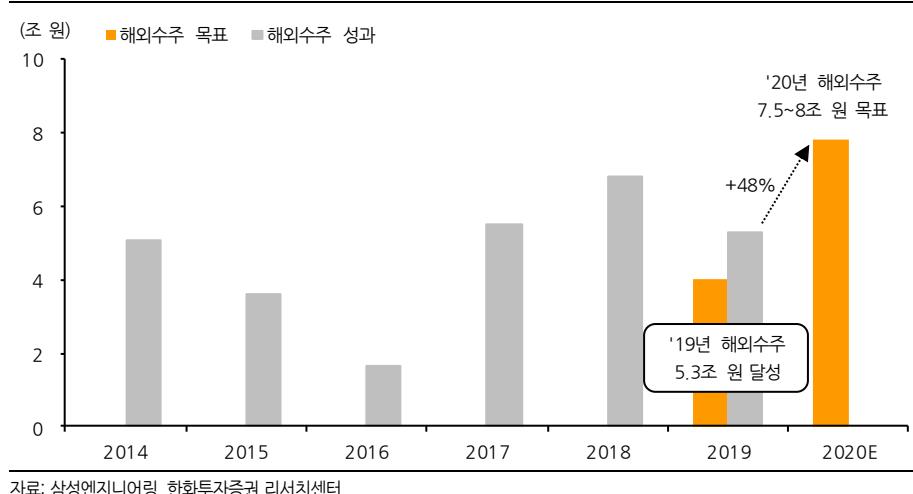
자료: 삼성엔지니어링, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 말레이시아 Shell OGP 프로젝트 위치도



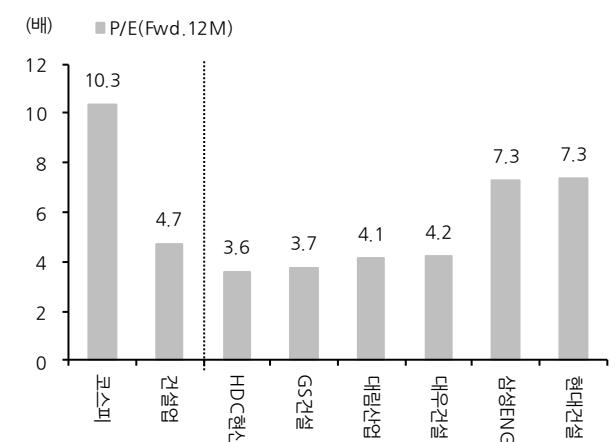
자료: 삼성엔지니어링, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 삼성엔지니어링 2020년 해외수주 목표 7.5~8조 원



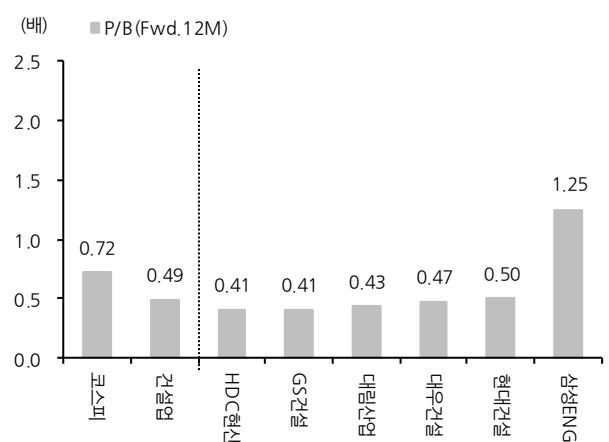
자료: 삼성엔지니어링, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 주요 건설사의 12M Fwd. P/E



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 주요 건설사의 12M Fwd. P/B



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 2020년 해외수주 목표 및 수주 파이프라인

건설사	프로젝트명	규모	수주시기	비고
현대건설	2020년 수주 목표	13.1조 원		연결 기준
	카타르 Lusail Plaza Towers(Plot 3, 4)	1.2조 원	1Q20	기 수주
	싱가폴 풍골 스포츠센터	1900억 원	1Q20	기 수주
	알제리 복합화력발전소	6741억 원	1Q20	기 수주
	파나마 메트로	2.4조 원	1Q20	기 수주, 현대건설(51%)+현대엔지(20%)
	인도네시아 발리파판 추가공사	2800억 원	1Q20	기 수주, 현대엔지니어링
	카타르 병원	5억 달러	2Q20	
	카타르 LNG- Storage	15억 달러	2Q20	상업입찰 완료(2020.02)
	조지아 수력발전소	3억 달러	2Q20	낙찰의향서 접수(2019.11)
	카타르 LNG- Processing Trains	200억 달러	3Q20	2020년 5월 입찰 예정, 분할발주 가능성
삼성엔지니어링	사우디 자프라 가스	13억 달러	4Q20	1개 PKG 수주 유력, 현대엔지+현대건설, 입찰
	카타르 담수플랜트	35억 달러	2020년	총 규모
	2020년 수주 목표	7.5~8조 원		
	말레이시아 메탄올 플랜트	10억 달러	2Q20	'19년 2분기 FEED 수주
	롯데케미칼 라인	40억 달러	2Q20	3개 패키지 분할 발주
	미국 PTTGC	11억 달러	2Q20	총 70억 달러, EP 수행, Early Work 진행 중
	우즈베키스탄 비료공장	7억 달러	2020년	'19년 2분기 FEED 수주, 파이낸싱 지연
	이집트 EPPC PDH	7~8억 달러	2020년	삼엔+CB&I
	아제르바이잔 Socar	10억 달러	2020년	2개 컨소 경쟁, 파이낸싱 지연
대우건설	멕시코 PEMEX	각 15억 달러	3Q20	Ph#1(FEED+E) 기수주, Ph#2(2,3번 PKG)
	UAE 하일엔가사	45억 달러	2H20	3개 패키지
	사우디 자프라 가스	13억 달러	4Q20	1개 PKG 수주 유력
	2020년 수주 목표	5.1조 원		
	나이지리아 LNG 액화플랜트 7기	43억 달러	2Q20	FEED+EPC, LOI 수령, 우리분 16억 달러
GS건설	알제리 REB LPG Extraction	6.5억 불	2Q20	
	카타르 LNG 플랜트 PKG1	10억 달러	3Q20	치요다 하청, 분할 발주 가능성
	이라크 토목 연계수주	8억 달러	2020년	
	싱가포르 레일 CR101, CR108	각 4.5억 달러	2H20	경쟁 입찰
	2020년 수주 목표	3.3조 원		
	카타르 암모니아	6억 달러	2020년	총 11억 불(W/도요)
대림산업	롯데케미칼 라인	40억 달러	2Q20	3개 패키지 분할 발주, 메인패키지(2조 원) 수주 기대
	호주 인프라 NEL	20억 달러	2H20	5/24 입찰 예정, 두 개 컨소시엄 경쟁
	호주 INLAND 레일	7억 달러	2H20	5월 입찰 예정
	싱가포르 레일 CR101, CR102	각 5억 달러	2H20	2/4 CR101 입찰 마감, 경쟁 입찰
	터키 PDHPP	10억 달러	2H20	FEED 수행, EPC 전환
	2020년 수주 목표	X		
	싱가폴 주롱 MRT 환승센터공사	1700억 원	1Q20	기 수주
	러시아 모스크바 정유	2억 달러	2Q20	수의계약
	미국 쉐브론필립스 USGC	5억 달러	2Q20	FEED + EP
	롯데케미칼 라인	40억 달러	2Q20	3개 패키지 분할 발주, 우리분 6천억 원
	필리핀 발전소	8500억 원	2H20	경쟁 입찰

주: 음영 표시는 기 수주 프로젝트

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2020년 4월 17일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 이재연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성엔지니어링 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2018.09.10	2018.09.10	2018.10.08	2018.10.29	2018.11.19
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		송유림	20,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2019.02.01	2019.02.07	2019.04.09	2019.04.30	2019.05.20	2019.07.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	21,000
일 시	2019.07.29	2019.08.22	2019.10.10	2019.10.30	2019.11.21	2020.01.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	21,000	21,000	23,000	23,000	23,000	24,000
일 시	2020.01.21	2020.02.03	2020.02.04	2020.03.10	2020.04.06	2020.04.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	24,000	22,000	22,000	22,000	15,000	15,000

[목표주가 변동 내역별 고리율]

*고리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	고리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2018.09.10	Buy	20,000	-9.67	-1.50
2018.10.08	Buy	23,000	-21.74	-15.00
2019.01.31	Buy	20,000	-18.32	-12.00
2019.07.02	Buy	21,000	-23.29	-16.90
2019.10.10	Buy	23,000	-19.74	-13.48
2020.01.03	Buy	24,000	-22.22	-19.38
2020.02.03	Buy	22,000	-40.23	-22.05
2020.04.06	Buy	15,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 벌류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추경에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.4%	6.6%	0.0%	100.0%