

삼성엔지니어링

BUY(유지)

028050 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	15,000원	현재주가(10/29)	10,400원	Up/Downside	+44.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 10. 30

일단 4분기 주요 프로젝트 수주를 기다리자

3Q20 Earnings Review

코로나19로 인해 지분법손실 발생: 삼성엔지니어링의 20년 3분기 실적은 매출액 16,032억원(-2.0% YoY), 영업이익 1,001억원(+0.3% YoY), 세전이익 749억원(-25.7% YoY)으로 집계되었다. 영업 이익까지는 시장 기대치를 상회하는 실적이었지만 지분법 대상 해외법인(바레인과 태국 공사 협작 법인)에서 손실이 발생하면서 세전이익은 기대치를 하회했다. 지분법 손실은 코로나19로 인해 공사가 지연되면서 발생한 간접비용이 원인이다. 다른 건설사와 마찬가지로 추후 발주처와의 협상을 통해 비용을 보전받을 가능성이 남아있다.

Comment

기성은 안정화되었지만 수주는 아직 불확실: 건설 기성은 코로나19의 영향에서 빠르게 벗어나는 모습이다. 문제는 신규수주인데 3분기 누적 기준 3.0조원으로 경영계획 대비 달성을 28.2%이다. 지난주 공시된 삼성바이오로직스 4공장 수주를 포함한다고 하더라도 달성을 35.7%에 불과하다. 4분기에 주요 대형 프로젝트(멕시코, 말레이시아, 사우디아라비아 화공 프로젝트)의 수주가 가능할지는 아직 불확실하다고 판단되며 코로나19로 인한 프로젝트 발주 지연 효과가 어느 시점까지 이어질지도 미지수이다.

Action

투자의견 Buy 유지하지만 수주 가시성이 높아져야 투자 매력도 높아질 전망: 밸류에이션으로 볼 때 삼성엔지니어링의 주식은 매력적이다. 하지만 수주가 가시화 되어야 향후 실적에 대한 불확실성이 낮아지고 투자 매력도도 높아질 것으로 판단된다. 트리거는 4분기 메가프로젝트 수주 여부이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	7,070/19,900원
매출액	5,480	6,368	6,440	6,850	7,415	KOSDAQ /KOSPI	814/2,327pt
(증가율)	-1.0	16.2	1.1	6.4	8.2	시가총액	20,384억원
영업이익	206	385	375	372	404	60일-평균거래량	1,084,949
(증가율)	339.4	87.1	-2.7	-0.8	8.5	외국인지분율	28.8%
자배주주순이익	69	293	276	276	301	60일-외국인지분율변동추이	-2.4%p
EPS	350	1,493	1,406	1,408	1,535	주요주주	삼성SDI 외 7 인 20.6%
PER (H/L)	57.8/35.5	13.4/9.7	7.4	7.4	6.8	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	3.8/2.3	3.0/2.1	1.3	1.2	1.1	삼성엔지니어링(회)	
EV/EBITDA (H/L)	15.3/10.0	7.3/5.2	2.3	2.0	1.9	KOSPI지수대비(우)	
영업이익률	3.8	6.1	5.8	5.4	5.4	0	0
ROE	6.6	24.6	19.1	16.6	16.6	50	200
					주가상승률	1M	3M
					절대기준	-1.4	-13.3
					상대기준	-1.4	-15.7
							-44.3

도표 1. 삼성엔지니어링 20년 3분기 실적 Summary

(단위: 억원 %)

	3Q20P	3Q19	%YoY	2Q20	%QoQ	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	16,032	16,356	-2.0	16,743	-4.2	15,313	4.7	15,744	1.8
영업이익	1,001	998	0.3	858	16.6	813	23.1	797	25.6
세전이익	749	1,008	-25.7	908	-17.5	868	-13.7	862	-13.1
신규수주	10,537	4,532	132.5	6,800	55.0	10,000	5.4		

자료: 삼성엔지니어링, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	2,973	2,884	3,321	3,606	3,807
현금및현금성자산	369	590	981	1,086	1,048
매출채권및기타채권	1,493	1,260	850	901	972
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,656	1,661	1,518	1,500	1,485
유형자산	398	428	408	391	376
무형자산	55	36	31	30	29
투자자산	101	138	115	115	115
자산총계	4,629	4,545	4,839	5,106	5,292
유동부채	3,351	2,949	3,007	3,073	3,151
매입채무및기타채무	1,037	996	1,041	1,108	1,186
단기应付 및 단기차전	439	148	148	148	148
유동성장기부채	119	0	0	0	0
비유동부채	244	293	290	290	290
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	3,595	3,242	3,297	3,363	3,441
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-19	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	234	526	763	960	1,065
비자본주자분	-21	-20	-17	-14	-11
자본총계	1,034	1,303	1,542	1,742	1,850

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	446	784	303	238	142
당기순이익	70	296	278	279	304
현금유동이 없는 비용 및 수익	248	146	153	151	155
유형 및 무형자산상각비	60	62	68	61	57
영업관련자산부채변동	234	398	-31	-103	-219
매출채권및기타채권의감소	-77	489	410	-51	-71
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	456	-47	46	66	78
투자활동현금흐름	21	-147	884	-84	-93
CAPEX	-15	-20	-20	-20	-20
투자자산의순증	-7	-5	28	40	40
재무활동현금흐름	-849	-422	33	-49	-88
사채 및 차입금의 증가	-867	-402	42	0	0
자본금 및 차입금의증가	0	2	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-39	-78
기타현금흐름	6	5	-828	0	0
현금의증가	-376	220	392	105	-38
기초현금	745	369	590	981	1,086
기말현금	369	590	981	1,086	1,048

자료: 삼성엔지니어링 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	5,480	6,368	6,440	6,850	7,415
매출원가	4,932	5,606	5,742	6,091	6,604
매출총이익	548	762	698	760	811
판관비	342	377	323	388	408
영업이익	206	385	375	372	404
EBITDA	266	447	443	433	461
영업외손익	-36	15	1	-5	-3
금융순익	-39	-5	18	-42	-40
투자순익	5	32	6	40	40
기타영업외손익	-2	-12	-23	-3	-3
세전이익	170	401	376	368	401
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	70	296	278	279	304
자비주주지분순이익	69	293	276	276	301
비자비주주지분순이익	2	3	3	3	3
총포괄이익	35	269	278	279	304
증감률(%YoY)					
매출액	-1.0	16.2	1.1	6.4	8.2
영업이익	339.4	87.1	-2.7	-0.8	8.5
EPS	흑전	326.1	-5.8	0.2	9.0

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

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	350	1,493	1,406	1,408	1,535
BPS	5,383	6,749	7,955	8,963	9,499
DPS	0	0	200	400	1,000
Multiple(배)					
P/E	50.2	12.9	7.4	7.4	6.8
P/B	3.3	2.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	13.4	7.0	2.3	2.0	1.9
수익성(%)					
영업이익률	3.8	6.1	5.8	5.4	5.4
EBITDA마진	4.9	7.0	6.9	6.3	6.2
순이익률	1.3	4.6	4.3	4.1	4.1
ROE	6.6	24.6	19.1	16.6	16.6
ROA	1.4	6.4	5.9	5.6	5.8
ROIC	17.9	250.8	-153.4	-117.8	-177.0
안정성 및 기타					
부채비율(%)	347.7	248.9	213.8	193.0	186.0
이자보상배율(배)	4.9	24.4	43.9	39.7	43.0
배당성향(배)	0.0	0.0	14.1	28.1	64.5

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 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 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 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 과리율은 수정주가로 신작되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 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	과리율(%)	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
18/04/25	Hold	18,000	-5.5 12.2				
19/04/25	1년경과	-8.5	-7.8				
19/04/30	Buy	20,500	-17.2 -2.9				
19/12/19	Buy	24,000	-37.8 -18.8				
20/04/13	Buy	17,000	-34.5 -32.6				
20/04/29	Buy	15,000	-				

주: *표는 담당자 변경

삼성엔지니어링 현주가 및 목표주가 차트

