

삼성엔지니어링

BUY(유지)

028050 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	15,000원	현재주가(01/28)	13,050원	Up/Downside	+14.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 01. 29

잘 하고 있지만 상대 매력도는 낮은 편

4Q20 Earnings Review

환 영향으로 기대치에 미치지 못하는 실적 시현: 삼성ENG의 20년 4분기 실적은 매출액 18,522억 원(+5.7% YoY), 영업이익 797억원(+19.5% YoY), 세전이익 742억원(+1.0% YoY), 신규수주 66,310억 원(+29.8% YoY)으로 시장 기대치에는 미치지 못했지만 코로나19의 영향에서는 벗어나는 모습이었다. 환 관련 매출총이익 감소분 230억원을 제외하면 시장 컨센서스와 근접하는 실적이었다. 연간 실적에서 눈에 띠는 점은 신규수주가 전년대비 36.2% 증가했다는 것인데 코로나19로 인해 산유국의 발주가 지연되는 상황에서도 FEED 연계 EPC 계약, 산유국 중점 사업 위주의 수주 전략이 효과적 이었음을 증명했다.

Comment

보수적 가이던스 제시: 삼성엔지니어링의 21년 가이던스는 매출액 6.8조원(+1.1% YoY), 영업이익 3,900억원(+11.1% YoY), 신규수주 6조원(-37.5% YoY)를 제시했다. 신규수주 목표가 상당히 보수적임을 알 수 있다. 일반적으로 건설사가 수주목표를 감액시키기 쉽지 않은데 삼성엔지니어링은 대외 환경 리스크를 적극적으로 반영했다. 다만 계열사 설비투자 증가, 그리고 입찰 진행 중인 대형 프로젝트에서 좋은 소식이 들릴 경우 수주 목표는 상향 조정될 여지가 있는 것으로 보인다.

Action

안정적 성장 기조, 투자의견 Buy 유지: 삼성엔지니어링에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 15,000 원을 유지한다. 21년에도 안정적 성장세가 가능하다고 판단된다. 다만 국내 환경이 해외보다 우호적이라는 관점 하에 업종 내 상대 매력도는 낮다고 판단된다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	7,070/17,950원
매출액	5,480	6,368	6,725	6,904	7,629	KOSDAQ /KOSPI	961/3,069pt
(증가율)	-1.0	16.2	5.6	2.7	10.5	시가총액	25,578억원
영업이익	206	385	351	378	432	60일-평균거래량	3,235,386
(증가율)	339.4	87.1	-8.9	7.7	14.3	외국인지분율	24.4%
자배주주순이익	69	293	243	268	310	60일-외국인지분율변동추이	-4.0%p
EPS	350	1,493	1,241	1,367	1,580	주요주주	삼성SDI 외 6 인 20.6%
PER (H/L)	57.8/35.5	13.4/9.7	10.7	9.5	8.3	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	3.8/2.3	3.0/2.1	1.7	1.5	1.4	삼성엔지니어링(회)	
EV/EBITDA (H/L)	15.3/10.0	7.3/5.2	3.8	3.2	2.8	KOSPI지수대비(우)	
영업이익률	3.8	6.1	5.2	5.5	5.7	0	0
ROE	6.6	24.6	17.1	16.5	17.5	200	
주가상승률					1M	3M	12M
절대기준					1.2	22.5	-26.7
상대기준					-7.4	-6.4	-48.0

도표 1. 삼성ENG 20년 4분기 실적 Summary

(단위: 억원 %)

	4Q20P	4Q19	%YoY	3Q20	%QoQ	DB추경치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	18,552	17,553	5.7	16,032	15.7	15,699	18.2	16,992	9.2
영업이익	797	667	19.5	1,001	-20.4	1,041	-23.4	833	-4.3
세전이익	742	735	1.0	749	-0.9	1,098	-32.4	863	-14.0
신규수주	66,310	51,090	29.8	10,537	529.3	50,000	32.6		

자료: 삼성ENG, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	2,973	2,884	3,335	3,574	3,809
현금및현금성자산	369	590	959	1,093	1,045
매출채권및기타채권	1,493	1,260	886	908	999
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	4,852	5,074	5,294
유동부채	3,351	2,949	3,053	3,082	3,185
매입채무및기타채무	1,037	996	1,087	1,116	1,220
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	3,343	3,372	3,476
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-19	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	234	526	730	920	1,034
비자본주자분	-21	-20	-18	-15	-12
자본총계	1,034	1,303	1,509	1,702	1,818

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	446	784	275	277	141
당기순이익	70	296	246	271	313
현금유동이 없는 비용및수익	248	146	148	158	167
유형및무형자산상각비	60	62	68	61	57
영업관련자산부채변동	234	398	-20	-66	-239
매출채권및기타채권의감소	-77	489	374	-22	-91
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채권및기타채무의증가	456	-47	92	29	104
투자활동현금흐름	21	-147	889	-94	-102
CAPEX	-15	-20	-20	-20	-20
투자자산의순증	-7	-5	36	40	40
재무활동현금흐름	-849	-422	33	-49	-88
사채및원금의 증가	-867	-402	42	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	2	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-39	-78
기타현금흐름	6	5	-828	0	0
현금의증가	-376	220	369	134	-49
기초현금	745	369	590	959	1,093
기말현금	369	590	959	1,093	1,045

자료: 삼성엔지니어링 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	5,480	6,368	6,725	6,904	7,629
매출원가	4,932	5,606	6,063	6,142	6,789
매출총이익	548	762	662	761	840
판관비	342	377	311	383	408
영업이익	206	385	351	378	432
EBITDA	266	447	419	439	489
영업외손익	-36	15	-8	-21	-20
금융순익	-39	-5	-14	-51	-50
투자순익	5	32	14	40	40
기타영업외손익	-2	-12	-8	-10	-10
세전이익	170	401	343	357	413
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	70	296	246	271	313
자비주주지분순이익	69	293	243	268	310
비자비주주지분순이익	2	3	2	3	3
총포괄이익	35	269	246	271	313
증감률(%YoY)					
매출액	-1.0	16.2	5.6	2.7	10.5
영업이익	339.4	87.1	-8.9	7.7	14.3
EPS	흑전	326.1	-16.9	10.2	15.6

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	1,241	1,367	1,580
BPS	5,383	6,749	7,790	8,757	9,337
DPS	0	0	200	400	1,000
Multiple(배)					
P/E	50.2	12.9	10.7	9.5	8.3
P/B	3.3	2.8	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	13.4	7.0	3.8	3.2	2.8
수익성(%)					
영업이익률	3.8	6.1	5.2	5.5	5.7
EBITDA마진	4.9	7.0	6.2	6.4	6.4
순이익률	1.3	4.6	3.7	3.9	4.1
ROE	6.6	24.6	17.1	16.5	17.5
ROA	1.4	6.4	5.2	5.5	6.0
ROIC	17.9	250.8	-134.9	-106.7	-154.9
안정성및기타					
부채비율(%)	347.7	248.9	221.5	198.2	191.1
이자보상배율(배)	4.9	24.4	41.1	40.3	46.1
배당성향(배)	0.0	0.0	16.0	29.0	62.7

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 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인인 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 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 정확성이나 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 고리율은 수정주가를 기준으로 신작되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(93.6%) 중립(10.4%) 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 1년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		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

