

삼성엔지니어링 028050

2Q23 Review: 또 한번의 개선

유틸리티/건설

Analyst **문경원, CFA**
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

RA **윤동준**

02. 6454-4886
dongjun.yoon@meritz.co.kr

일회성 이익에 힘입어 기대를 크게 상회한 2Q23

2Q23 연결 영업이익은 3,445억원(+124.5% YoY) 기록하며 컨센서스(1,996억원)를 크게 상회. 화공 부문 GPM이 18%(+8.1%p QoQ)를 기록했는데, 약 1,000억원 규모의 일회성 이익이 인식된 것으로 보임. 구체적인 프로젝트명은 비공개. 물가 상승으로 인한 원가 인상 반영, EOT 클레임 등이 다수의 프로젝트에서 이뤄졌기 때문. 비화공 GPM 역시 14.7%(-0.1%p)을 기록하며 예상보다 높은 수익성을 유지했는데, 이는 1Q23에 이어 일부 준공 예정 프로젝트에 대한 원가 조정이 있었기 때문. 하반기에 일부 하향 안정화될 것으로 생각

12조원의 연간 수주 가이드는 유지. 화공 수주가 늦어지고 있으나, 하반기 190억 달러(경쟁 입찰 70억 달러, 비공개 수의계약 45억 달러, Feed-to-EPC 75억 달러)의 안건 규모를 감안한다면 목표 달성은 무리 없다는 설명

점차 넓혀가고 있는 수소 시장에서의 사업 영역

동사는 2024년 2분기 EPC 전환이 예상되는 말레이시아 사라왁 H2biscus 프로젝트를 시작으로 말레이시아, 오만 등지에서 총 4건의 신사업(수전해, 탄소포집 등) 프로젝트를 준비 중. 4건 이외의 신규 프로젝트가 언급된 적은 아직 없지만, 시장 확대와 동사의 적극적인 투자를 감안 시 타겟할 수 있는 시장은 점점 넓어지고 있음.

특히 수전해 뿐만 아니라 수소를 활용한 연료/원료를 생산하는 E-to-M(Electrons-to-Molecules) 사업에도 주목해야 함. 2030년 완공을 목표로 북미, 중동 등의 지역에서 SAF(Sustainable Aviation Fuel), 블루 암모니아 등의 프로젝트들을 논의 중. 공개된 플래그십 프로젝트보다 동사가 추진하고 있는 신사업의 규모는 크고, 범위도 넓음

수주 불확실성이 해소되는 4Q23이 적극적인 비중 확대에 적합한 시기

1)연내 발표될 주주환원 정책, 2)신사업 기대감과 같은 긍정적인 요인도 있지만, 1)높아진 이익률에 대한 부담감, 2)늦어지고 있는 화공 수주와 같은 부정적 요인도 뒤섞여 있는 상황. 다만 부정적 요인들이 당장 올해 하반기에 발현될 수 있는 부분인 만큼 비중 확대를 당장 급하게 가져갈 필요는 없다는 생각. 4Q23 화공 수주를 통해 2024년 이후 탑라인 성장에 대한 자신감을 가질 수 있다면 적극적인 Overweight 추천

표1 삼성엔지니어링 2Q23 실적 Review									
(십억원)	2Q23P	2Q22	(% YoY)	1Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	2,785.9	2,493.4	11.7	2,533.5	10.0	2,675.3	4.1	2,630.6	5.9
영업이익	344.5	153.5	124.5	225.4	52.8	199.6	72.5	203.3	69.5
세전이익	321.9	185.7	73.3	222.3	44.8	207.4	55.2	207.5	55.1
순이익	309.9	140.5	120.6	177.4	74.7	150.3	106.2	165.9	86.9

자료: 삼성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.