

하반기 모멘텀을 대비한 매수 전략

투자이견(유지)	매수
목표주가(유지)	38,000원
현재주가(24/6/3)	23,950원
상승여력	58.7%

영업이익(24F, 십억원)	831
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	793
EPS 성장률(24F, %)	-11.8
MKT EPS 성장률(24F, %)	76.3
P/E(24F, x)	7.1
MKT P/E(24F, x)	10.7
KOSPI	2,682.52
시가총액(십억원)	4,694
발행주식수(백만주)	196
유동주식비율(%)	79.2
외국인 보유비중(%)	46.7
베타(12M) 일간수익률	0.81
52주 최저가(원)	22,300
52주 최고가(원)	37,300
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-7.2 -3.2 -15.7
상대주가	-7.4 -9.6 -18.2

투자포인트

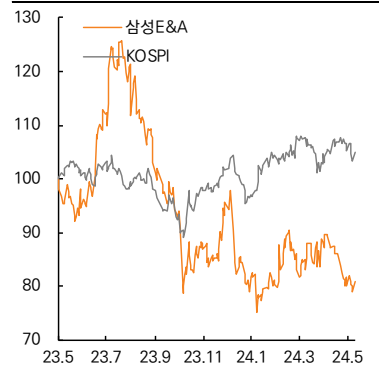
- 2024년 뚜렷한 신규수주 급증 [8.8조원('23) → 19.7조원('24F), 가이던스 12.6조원] - 파드힐리(60억불) 수주 이후, 인도네시아 TPPI(35억불) 등 다수의 화공 Project 수주 성과 예상
- 화공 수주에 따른 선수금 유입 및 재무구조 개선 → 주주환원 재개 가능성 역시 긍정적
- 블루/그린수소, 탄소포집 등 Energy Transition(E/T) 신사업 성과의 점진적 가시화

리스크

- 사우디 파드힐리 수주 이후 상반기 화공 수주 공백 가능성
- 2023년 높은 실적(일회성 이익 약 1,800억원 반영) 기저효과로 이익 둔화 불가피 [24년 영업이익 가이던스 8,000억원]

투자이견 및 목표주가

- 투자이견 '매수', 목표주가 38,000원(Target PBR 1.8x, 글로벌 EPC사 평균), 업종 Top pick 유지



계산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	7,487	10,054	10,625	10,392	11,091	12,274
영업이익 (십억원)	503	703	993	831	869	972
영업이익률 (%)	6.7	7.0	9.3	8.0	7.8	7.9
순이익 (십억원)	372	665	754	665	732	814
EPS (원)	1,900	3,392	3,846	3,393	3,735	4,155
ROE (%)	20.7	28.3	24.4	17.5	16.5	16.0
P/E (배)	12.1	6.6	7.5	7.1	6.4	5.8
P/B (배)	2.2	1.6	1.6	1.1	1.0	0.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	2.5	2.9	3.3

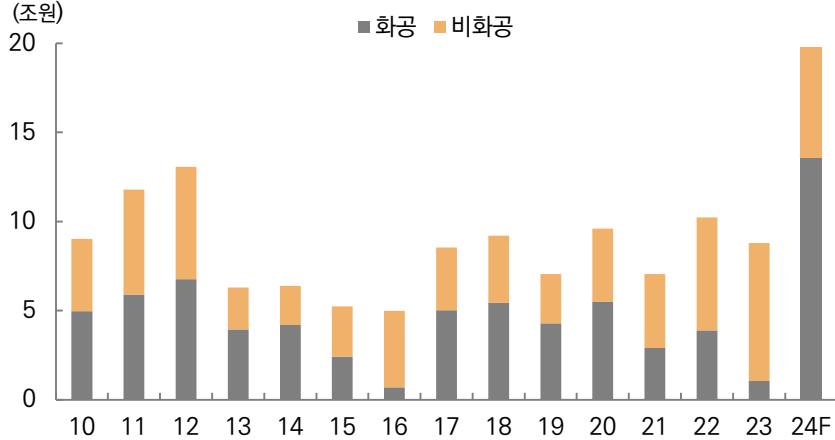
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

[건설/건자재] 김기룡

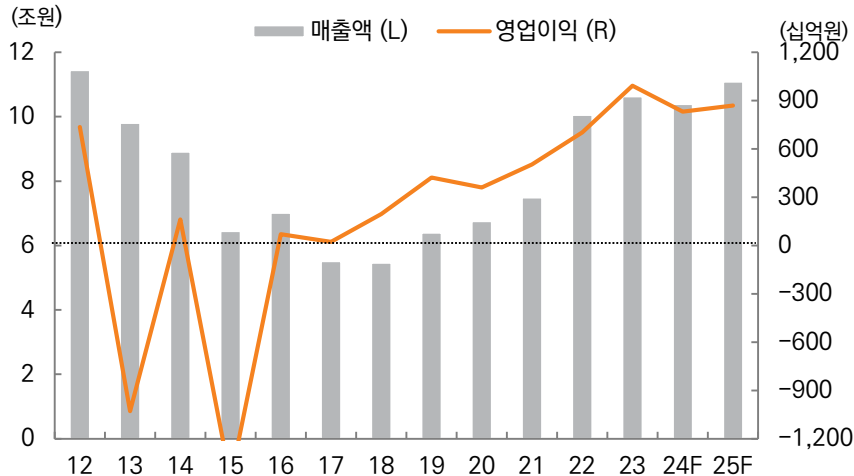
kiryong.kim@miraeeasset.com

삼성E&A 연간 신규수주 및 전망



자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터 추정

삼성E&A 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터 추정

삼성E&A 해외 수주 파이프라인 요약 [십억불]

국가	Project	수주예상금액 (억불)	수주 예상시기
사우디	파드힐리 가스 PKG 1, 4	60.0	수주 완료
카타르	RLP	5.0	1H24
말레이시아	SAF	10.0	1H24
인도네시아	TPPI	35.0	2H24
사우디	SAN6 블루암모니아 등 2건	20.0	2H24
사우디	알루자인 PDH/PP	20.0	2H24
말레이시아	Shell OGP 2	10.0	2H24
UAE	타지즈 메탄올	10.0	2H24
말레이시아	H2biscus	20.0	1H25

자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,625	10,392	11,091	12,274
매출원가	9,174	9,055	9,701	10,748
매출총이익	1,451	1,337	1,390	1,526
판매비와관리비	458	506	521	553
조정영업이익	993	831	869	972
영업이익	993	831	869	972
비영업손익	-60	64	114	122
금융손익	40	41	49	63
관계기업등 투자손익	0	5	3	3
세전계속사업손익	933	895	983	1,094
계속사업법인세비용	237	238	265	295
계속사업이익	696	657	718	798
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	696	657	718	798
지배주주	754	665	732	814
비지배주주	-58	-8	-14	-16
총포괄이익	721	657	718	798
지배주주	780	693	757	842
비지배주주	-59	-36	-39	-44
EBITDA	1,058	905	952	1,065
FCF	-488	188	560	633
EBITDA 마진율 (%)	10.0	8.7	8.6	8.7
영업이익률 (%)	9.3	8.0	7.8	7.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	6.4	6.6	6.6

자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,965	6,151	6,689	7,260
현금 및 현금성자산	915	1,171	1,526	1,935
매출채권 및 기타채권	2,220	2,220	2,356	2,489
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	2,830	2,760	2,807	2,836
비유동자산	1,836	1,921	2,027	2,140
관계기업투자등	177	186	191	196
유형자산	430	522	609	695
무형자산	81	80	81	82
자산총계	7,801	8,072	8,716	9,400
유동부채	4,217	3,836	3,885	3,917
매입채무 및 기타채무	1,268	1,268	1,370	1,465
단기금융부채	133	122	107	84
기타유동부채	2,816	2,446	2,408	2,368
비유동부채	286	278	272	263
장기금융부채	14	14	14	13
기타비유동부채	272	264	258	250
부채총계	4,503	4,114	4,157	4,180
지배주주지분	3,473	4,142	4,756	5,433
자본금	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	2,430	3,095	3,710	4,387
비지배주주지분	-175	-183	-197	-213
자본총계	3,298	3,959	4,559	5,220

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	7.5	7.1	6.4	5.8
P/CF (x)	4.7	5.1	4.6	4.2
P/B (x)	1.6	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	3.9	3.3	2.7	1.9
EPS (원)	3,846	3,393	3,735	4,155
CFPS (원)	6,202	4,704	5,175	5,717
BPS (원)	17,721	21,130	24,265	27,720
DPS (원)	0	600	700	800
배당성향 (%)	0.0	17.9	19.1	19.6
배당수익률 (%)	0.0	2.5	2.9	3.3
매출액증가율 (%)	5.7	-2.2	6.7	10.7
EBITDA증가율 (%)	39.3	-14.5	5.2	11.9
조정영업이익증가율 (%)	41.3	-16.3	4.6	11.9
EPS증가율 (%)	13.4	-11.8	10.1	11.2
매출채권 회전율 (회)	5.0	4.9	5.1	5.4
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	10.1	10.4	10.7	11.2
ROA (%)	8.9	8.3	8.6	8.8
ROE (%)	24.4	17.5	16.5	16.0
ROIC (%)	85.4	41.4	38.8	38.8
부채비율 (%)	136.5	103.9	91.2	80.1
유동비율 (%)	141.5	160.4	172.2	185.4
순차입금/자기자본 (%)	-41.7	-39.3	-43.0	-46.1
조정영업이익/금융비용 (x)	43.4	48.4	55.4	70.8