

삼성엔지니어링(028050)

Positive
Neutral
Negative

종립(유지)

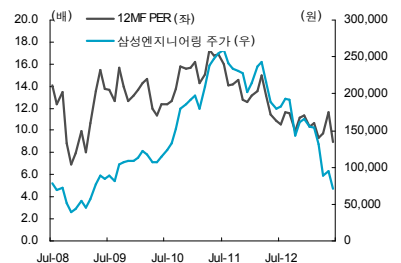
Stock Data

KOSPI(6/20)	1,850
주가(6/20)	71,600
시가총액(십억원)	2,864
발행주식수(백만)	40
52주 최고/최저가(원)	210,500/71,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)	34,432
유동주식비율/외국인지분율(%)	73.0/29.2
주요주주(%)	제일모직 외 8인 19.4
	국민연금공단 9.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(23.7)	(59.2)	(60.6)
상대주가(%p)	(17.0)	(51.7)	(57.7)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

2Q Preview: 영업이익 740억원(-64%YoY) 예상, 컨센서스 하회 전망

- 2Q 영업이익은 컨센서스 1,324억원을 하회할 전망. 통상 cost overrun 현장에서 추가 적 손실 가능성은 높아지기 마련인데 문제 현장의 공사 진행률이 높아지며 추가비용이 확대될 수 있기 때문. 참고로 지난 1분기, 3,500억원의 추가 원가 반영
- 사측이 수정 제시한 연간 3,500~4,000억원의 세전이익 가이드를 충족하기는 힘들듯
- 그러나 최근 시장이 우려하듯 2분기 적자 가능성은 낮아 보임
- 하반기 실적 변수는 여전히 공기가 지연된 두 개 프로젝트- 미국 '클로린' 플랜트(올해 8 월 완공 예정), 사우디 '마덴' 플랜트(내년 상반기 완공 예정). 이들 현장의 원활한 진행여 부가 확인된 뒤에야 실적 예측이 가능해 downside risk 잔존

수주는 아직 부진, 올해는 수익성을 위해 무리할 생각이 없음을 분명히 함

- 450억달러 안건 중 170억달러의 입찰에 참여한 결과 현재까지 해외수주 2.2조원 기록. 국내는 0.8조원으로 연간 14.5조원의 수주목표(해외수주 120억달러)는 현실적으로 요원
- 올해 약 10조원 수준의 수주를 달성해야 2015년 매출 역성장 우려를 탈피할 것으로 예상됨. 사측은 무리한 수주보다 수익성 위주의 내실 강화 스탠스로 당분간 외형 정체 예상. 그러나 이는 장기적으로 바람직한 선택
- 어려운 상황 속에서도 캐나다 LNG 액화플랜트와 미국 EOEK 플랜트(Salsol 발주)의 FEED를 수주하는 등, 신시장에서 소기의 성과
- 최근 developer로부터 미국 발전플랜트 공사 제의를 받은 바 있으나 추진하지 않기로. '클로린' 플랜트의 경험과 지불한 수업료를 바탕으로 미국 시장은 반드시 진출할 계획이 나 충분한 스터디와 준비를 통해 다시 도전하겠다는 계획
- 철강플랜트 등 엔지니어링 역량이 많이 요구되지 않아 경쟁력이 약한 분야는 자체하기로. 선택과 집중으로 전략 수정. 장기적으로 미국, 업스트림, 오프쇼어 등이 추구하는 분야
- 7월까지 사우디 '마덴' 암모니아 플랜트(8억달러), 오만 '소하르' 정유(치요다와 컨소시엄, 총 20억달러)등의 입찰 결과 예상. 전통시장에서 player는 여전히 많지만 과거와 같은 저가 수주 사례는 많이 줄었다고 언급

Implication & Valuation: 주가 바닥은 가격보다 시기의 문제

- 실적 불확실성으로 valuation 바닥을 아직 가늠하기 어려워
- 주가 바닥은 가격보다 시기의 문제로 판단. 문제 현장인 '마덴', '사이바', '와셋' 프로젝트가 모두 마무리 국면에 진입할 올해 말이 되어서야 이익 가시성 확보가 가능해지기 때문
- 그전까지는 보수적 의견 유지

이경자 3276-6155
kyungja.lee@truefriend.com

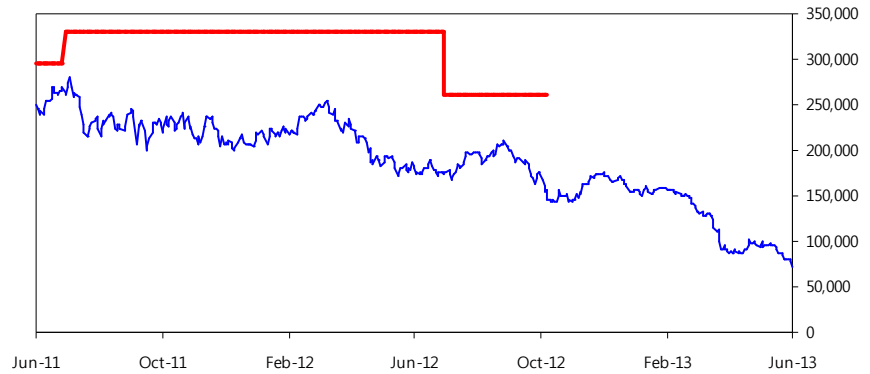
안형준 3276-4460
hyungjoon@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	9,298	626	687	513	13,892	53.8	665	14.5	10.6	4.9	43.7
2012A	11,440	732	701	524	14,173	2.0	792	11.7	7.8	3.3	33.9
2013F	11,141	240	249	186	5,038	(64.5)	314	14.2	7.8	1.3	10.4
2014F	11,602	539	553	414	11,206	122.4	613	6.4	4.0	1.2	20.7
2015F	11,982	668	682	511	13,812	23.3	742	5.2	3.3	1.0	22.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성엔지니어링(028050)	2011.07.18	매수	330,000 원
	2012.07.19	매수	260,000 원
	2012.10.26	중립	-



■ Compliance notice

- 당사는 2013년 6월 21일 현재 삼성엔지니어링 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성엔지니어링 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.