



Neutral

Top Picks 및 관심종목

삼성E&A(028050)

BUY | TP 36,000원 | CP 26,250원



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

RA 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 8월 19일 | 산업분석\_Update

## 건설

### 해외EPC 2Q24 실발 분석: 증동에 기대하는 글로벌 EPC

#### 2Q24 실적 분위기: 전반적으로 양호

유럽, 일본 EPC사 모두 양호한 실적을 기록했다. 매출액은 치요다를 제외하고 대부분 EPC 사들은 전년동기대비 증가했으며, 영업이익도 모두 양호한 이익률을 보였다. 사이펴이 태국 타이오일 프로젝트 관련하여 일부 비용 반영이 있었다. 1분기 실적 발표를 연기했던 치요다는 결국 1분기에 자크리 파산으로 인해 미국 골든패스LNG 프로젝트에서 370억엔의 비용을 반영했다. 2분기 실적에서는 환효과와 인도네시아 Tangghu LNG에서의 환입으로 양호한 실적을 냈다.

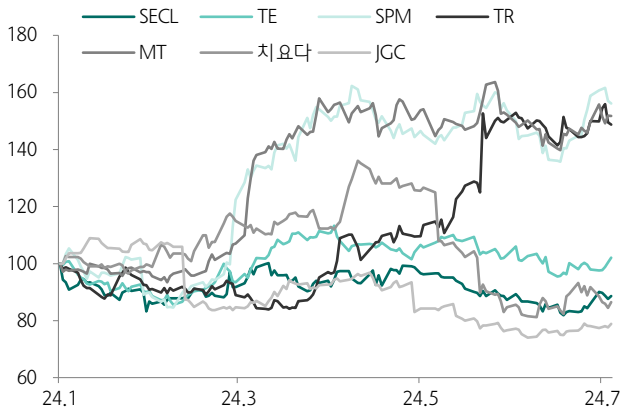
#### 실적발표 특이사항1: 수주가 많았던 2분기

이번 2분기에는 LNG, 가스처리, 화학 등에서의 수주가 두드러졌다. 테크넵에너지는 UAE 루와이스 LNG(JGC 공동수주)와 오만 마르사LNG를 수주했으며, 테크니몽은 알제리에서 화학과 가스처리 시설을 수주했다. 사이펴는 앙골라에서 FPSO를 수주했으며, TR은 자푸라3 천연가스 프로젝트 LOI를 접수했다. 대부분 중동에서의 수주였다.

#### 실적발표 특이사항2: 중동 발주에 대한 기대와 인력 증가

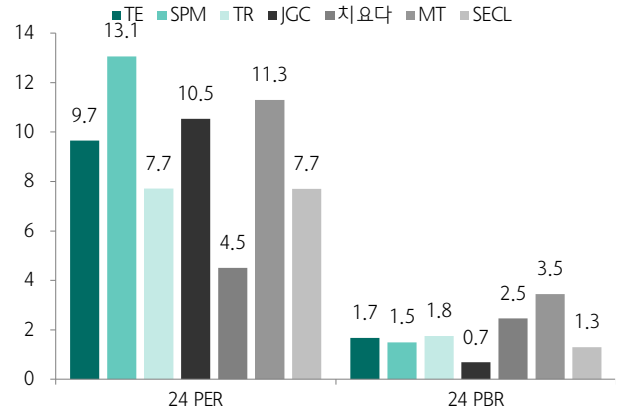
글로벌 EPC사들은 중동에서의 발주 증가, 특히 LNG와 다운스트림(화학 포함), 에너지 전환 영역에서의 발주를 기대하고 있다. 각 회사들이 다양한 국가에 대해 발주 전망을 달리 하지만, 공통적인 부분은 중동에서의 발주다. 테크넵에너지는 동아프리카, 미주, 중동에서 향후 LNG와 관련하여 300억달러 규모의 프로젝트들을 전망하며, 블루수소 관련해서도 약 150억 달러 이상을 기대하고 있다. 테크니몽은 중동에서의 발주(163억유로)를 가장 크게 보고 있으며, 사이펴의 경우에도 중동에서 226억유로 규모를 기대하고 있다. JGC도 발주처가 초기 투자비용의 상승으로 투자 시기를 고심하고는 있지만, 여전히 가스 등에서의 발주 의지는 강하다고 표현했다. 이러한 발주 규모의 증가에 맞춰서 인력 보강도 이루어지고 있는데, 테크넵에너지는 1.5만명에서 1.6만명으로 증원했으며, 테크니몽은 2022년부터 꾸준히 인력을 늘려 올해도 약 500명 이상을 늘렸다. 전반적인 시장 확대와 신 시장의 개척(에너지 전환)에 맞춰 덩치를 늘리는 경향이 강하다.

도표 1. Peer 주가 비교



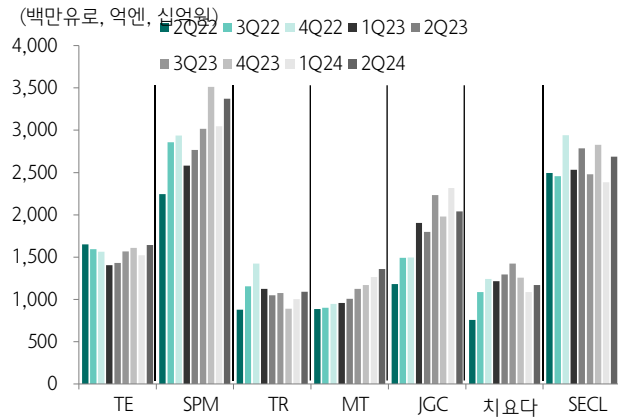
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. Peer '24 Valuation 비교



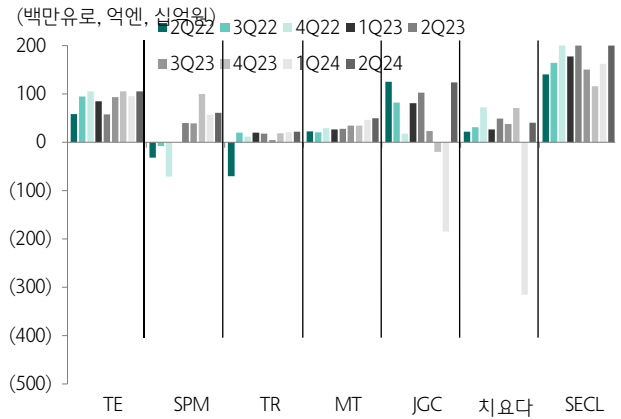
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 분기별 매출액



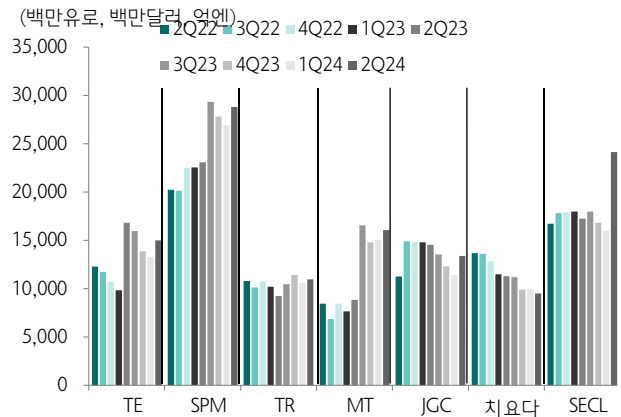
자료: 각 사, 하나증권

도표 4. 분기별 당기순이익



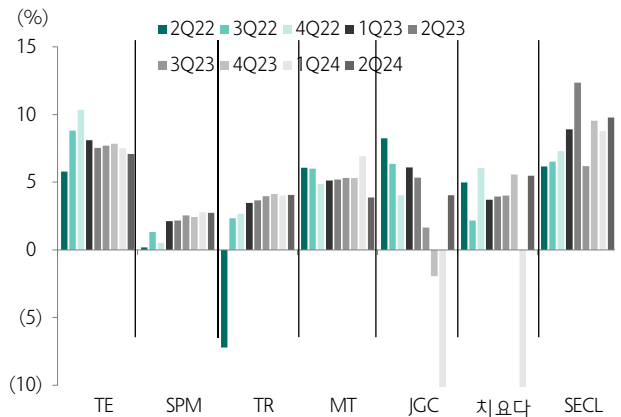
자료: 각 사, 하나증권

도표 5. EPC 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

도표 6. EPC OPM



자료: 각 사, 하나증권

도표 7. 2Q24 실적발표 특이사항 정리

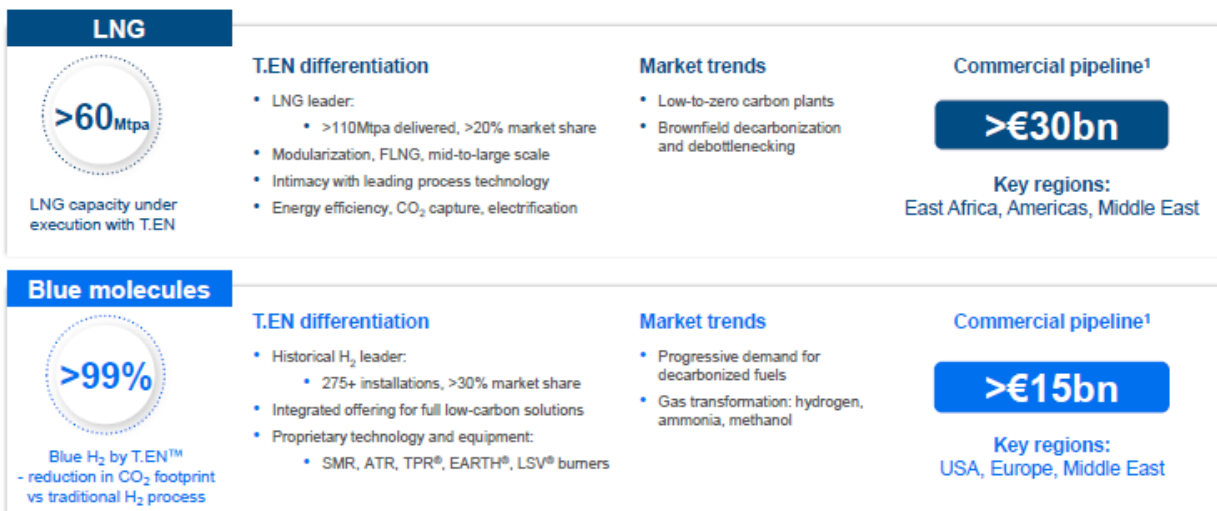
| 기업  | 내용                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| TE  | LNG 수주(27억달러): UAE 루와이스 LNG, 오만 마르사 LNG<br>CCS 수주(4.2억달러): 미국 엑손모빌 CCS(EP),<br>발주 전망: LNG 300억달러(동아프리카, 미주, 중동), 블루수소 150억달러(26년까지, 미국, 유럽, 중동)<br>그린수소: Clear100+ 출시(Rely). 100MW 용량, 28~30개월, 수소 1kg 당 1유로에 생산(전기비 80유로/MWh)<br>인력 증가: 1.5만명 → 1.6만명                                                                    |
| MT  | 2Q 수주: 알제리 LAB 화학 EPC(11억달러), 2분기에 알제리 가스 시설(17억달러)<br>파이프라인: 575억유로. 43%가 화학, 17%가 에너지 전환, 22%가 폴리머, 18%가 비료<br>인력 증가: 22년말 6,500명, 23년말 8,000명, 24년 6월말 8,500명 이상(대부분 엔지니어 증가)<br>인수: APS Evolution(ASP Designing Energy와 KTI Poland의 모회사)를 7.7백만유로에 인수<br>> 동유럽과 이탈리아에서의 지배력 강화<br>> 화학과 그린케미칼(바이오연료, 바이오플라스틱)에 강점인 회사 |
| SPM | 2Q 수주: 양골라 FPSO(3.7억달러), 해상 EPC(8.5억달러), 사우디 해상 EPC(5억달러), 북유럽 그린암모니아 저장시설(2.5억유로)<br>> De-Risking 비중 확대(18~21년 6%, 22~23년 22%, 24년 36%): ESC 조항 등<br>2분기 육상 EPC 실적 특이사항: 2022년전에 수주한 프로젝트의 비용 이슈(특히 태국)<br>파이프라인: 530억유로(중동 226억유로). LNG, 신재생, 다운스트림 영역. 시장이 강하다고 표현                                                     |
| TR  | 2Q 수주: 사우디 자푸라 3 천연가스 LOI(12.6억유로). Sinopec 얼라이언스 성과                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| JGC | 발주환경: 초기투자비용 상승에 따라 발주처가 투자시기를 고심 중. 다만, 가스 등의 섹터에서는 여전히 강함<br>2Q 수주: UAE LNG 플랜트 수주(약 2천억엔)                                                                                                                                                                                                                              |
| 치요다 | 1Q: 미국 Zachry 파산신청에 따라 미국 골든패스 LNG에서 370억엔 비용 반영<br>2Q: 인도네시아 Tangghu LNG 환입 및 환효과                                                                                                                                                                                                                                        |

자료: 각 사, 하나증권

도표 8. Technip Energies 발주 전망: LNG와 탄소/수소 시장이 강하다는 관점(미국, 유럽, 동아프리카, 중동)

## Natural gas – a long-term opportunity for T.EN

An important role to play in securing a low-carbon world



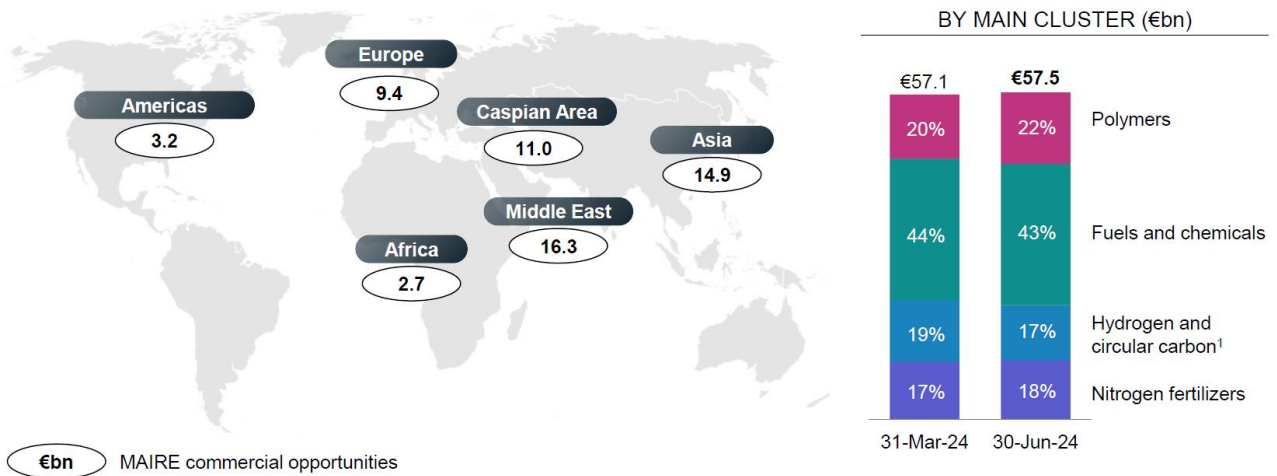
<sup>1</sup> Commercial pipeline through year-end 2026.

자료: Technip Energies

도표 9. Maire Tecnimont 발주 전망: 중동, 아시아, 화학 발주를 기대

# COMMERCIAL PIPELINE

MARKET OPPORTUNITIES WORTH €57.5BN

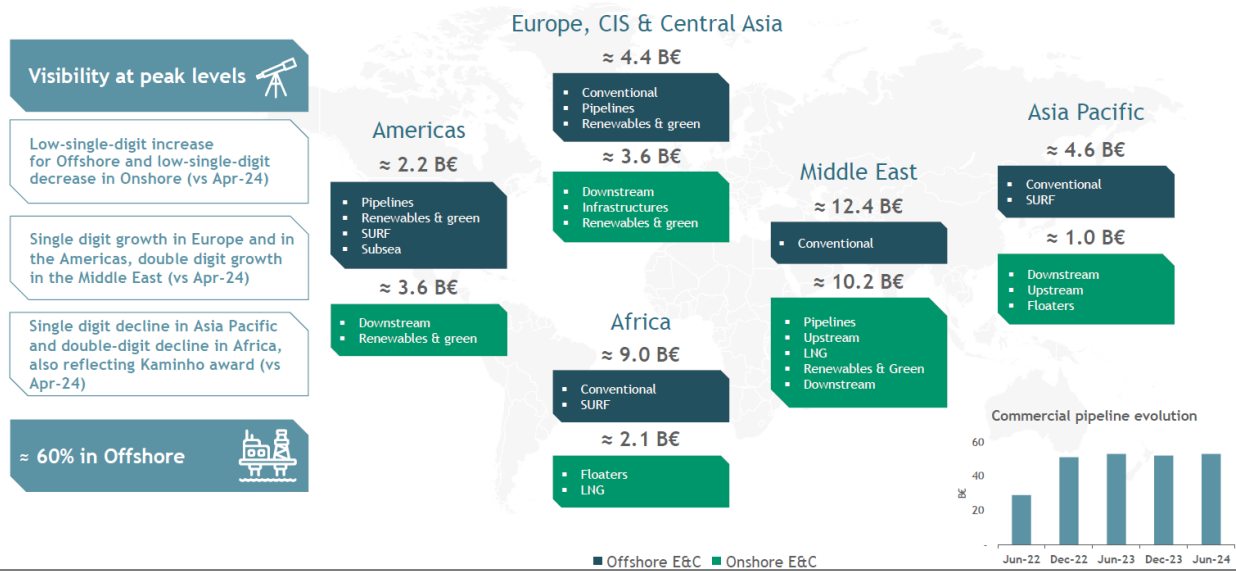


<sup>1</sup> Including renewable energy projects.

자료: Maire Tecnimont

도표 10. Saipem 발주 전망: 중동에서의 발주 기대

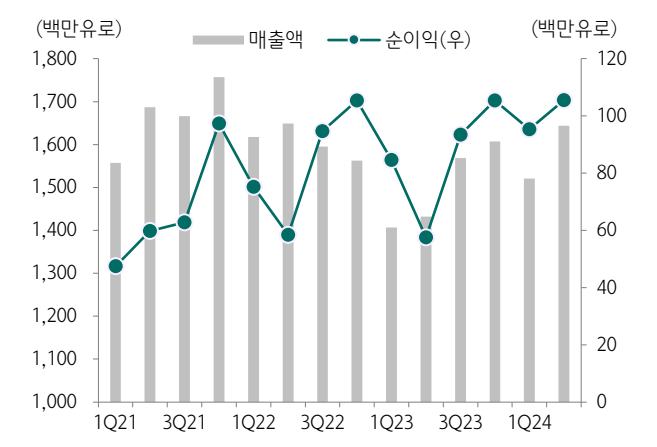
# E&C market near-term<sup>1</sup> opportunities worth ≈ 53 B€



자료: Saipem

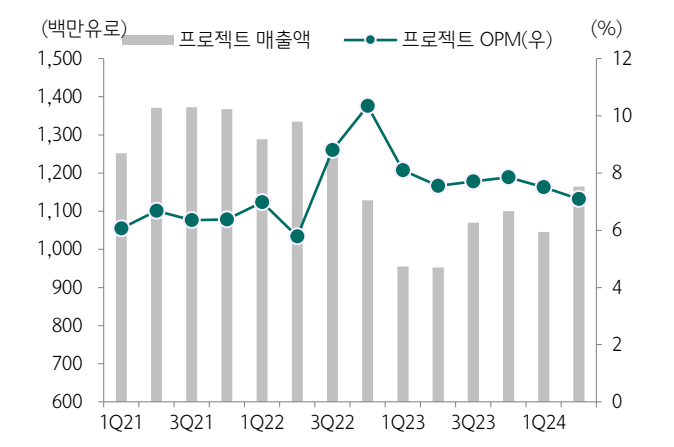
## 1) Technip Energies

도표 11. 분기별 매출액 및 순이익 추이



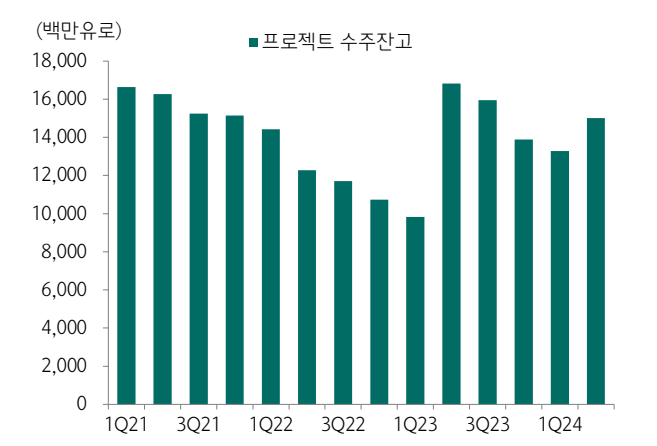
자료: 각 사, 하나증권

도표 12. 프로젝트 매출액 및 OPM 추이



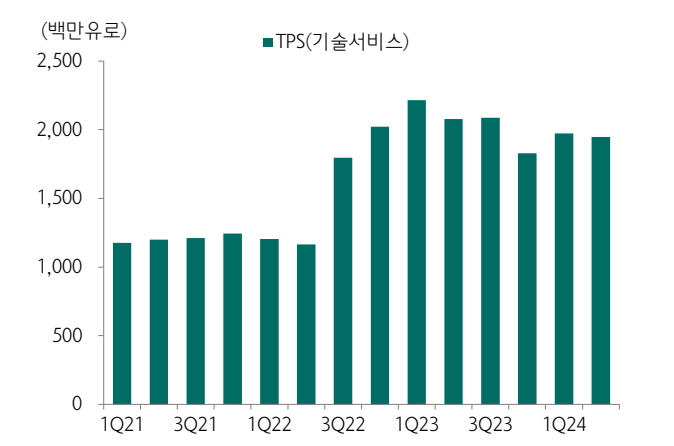
자료: 각 사, 하나증권

도표 13. 프로젝트 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

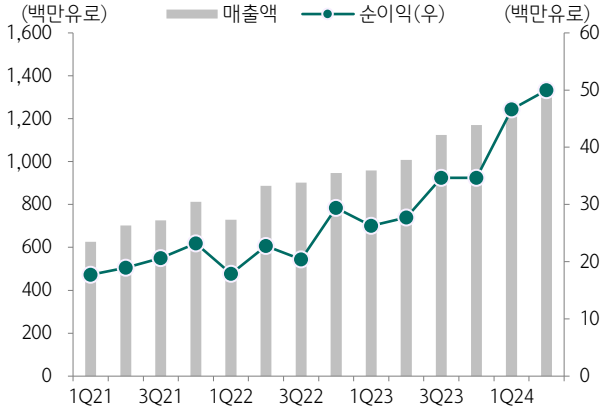
도표 14. TPS 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

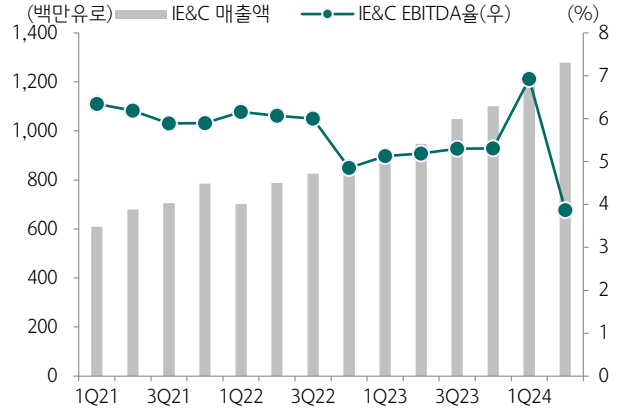
## 2) Maire Tecnimont

도표 15. 분기별 매출액 및 순이익 추이



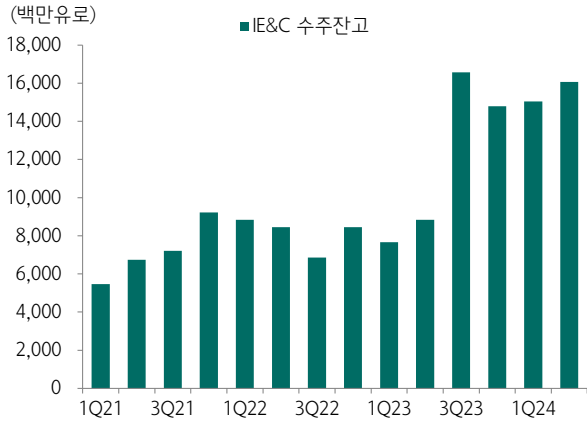
자료: 각 사, 하나증권

도표 16. IE&C 매출액 및 OPM 추이



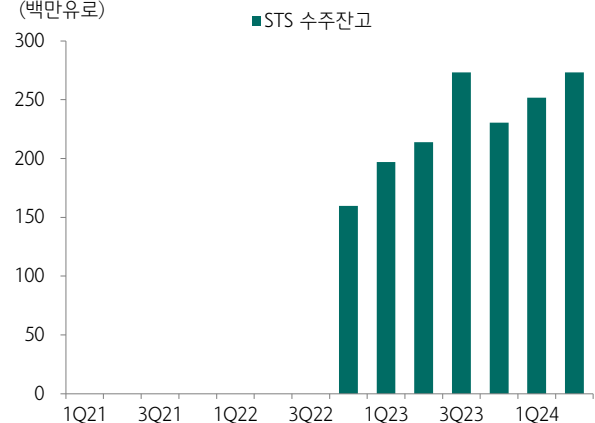
자료: 각 사, 하나증권

도표 17. IE&C 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

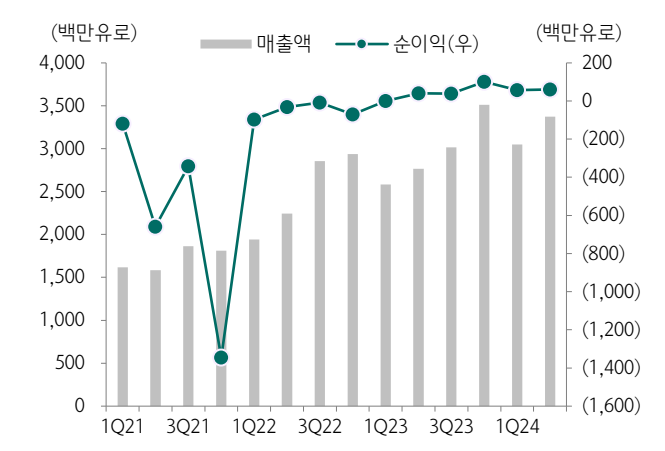
도표 18. STS 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

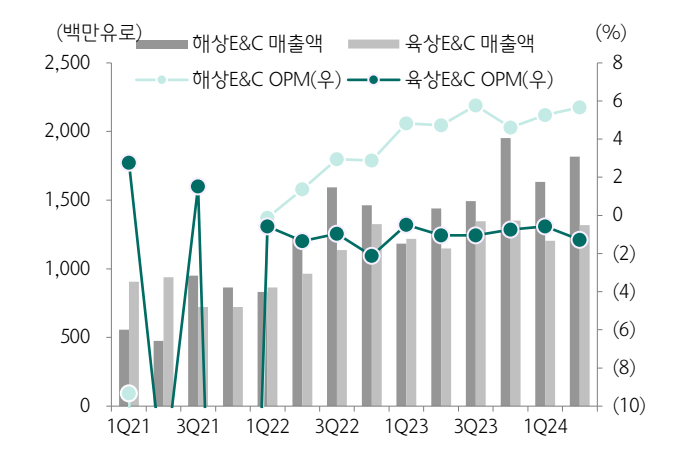
### 3) Saipem

도표 19. 분기별 매출액 및 순이익 추이



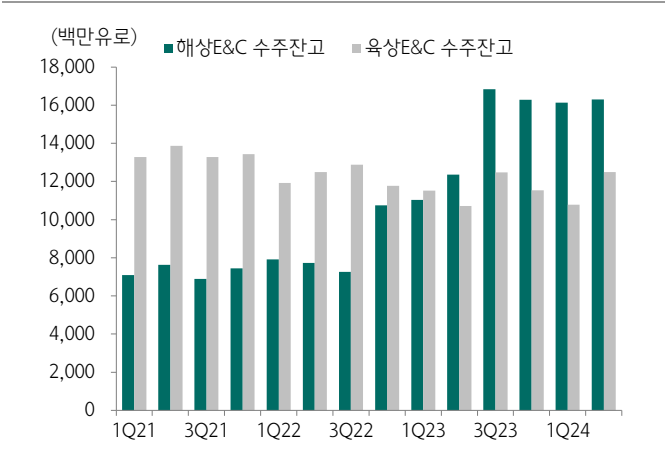
자료: 각 사, 하나증권

도표 20. EPC 매출액 및 OPM 추이



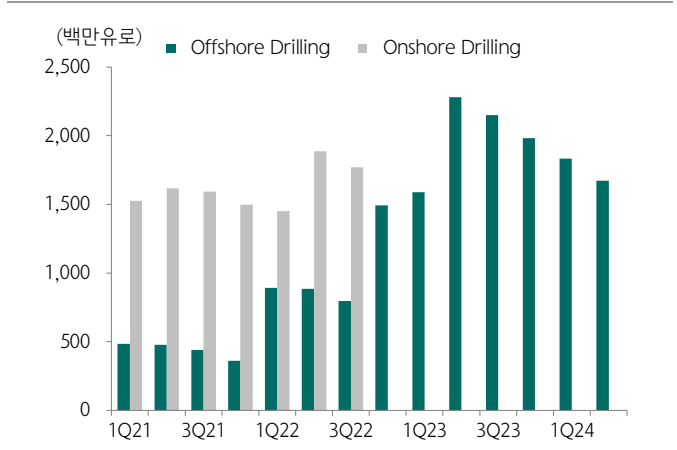
자료: 각 사, 하나증권

도표 21. E&C 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

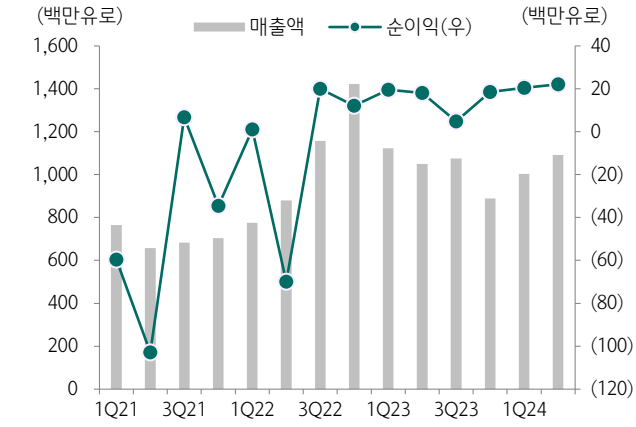
도표 22. Drilling 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

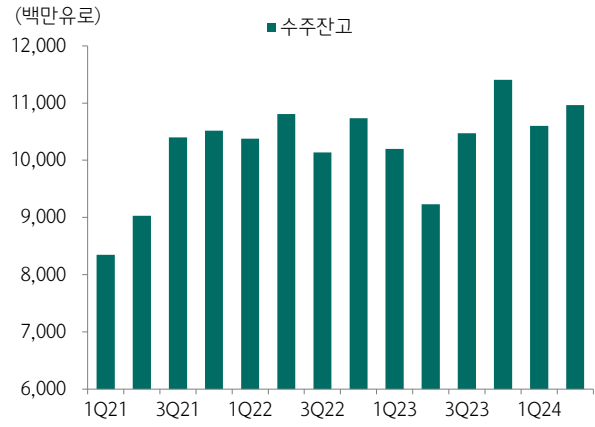
#### 4) Tecnicas Reunidas

도표 23. 분기별 매출액 및 순이익 추이



자료: 각 사, 하나증권

도표 24. 분기별 수주잔고

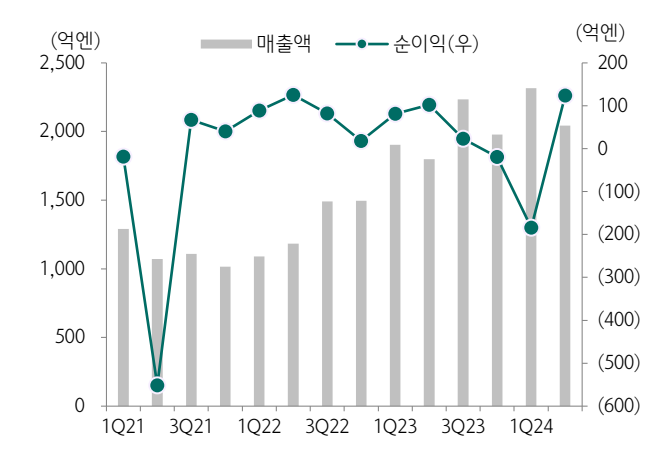


자료: 각 사, 하나증권



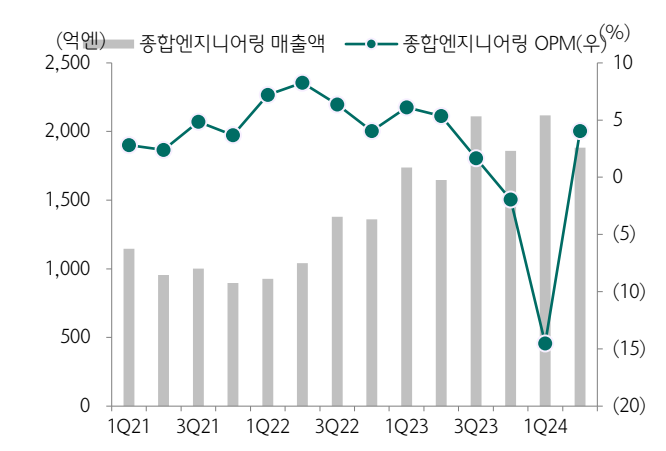
5) JGC

도표 25. 분기별 매출액 및 순이익 추이



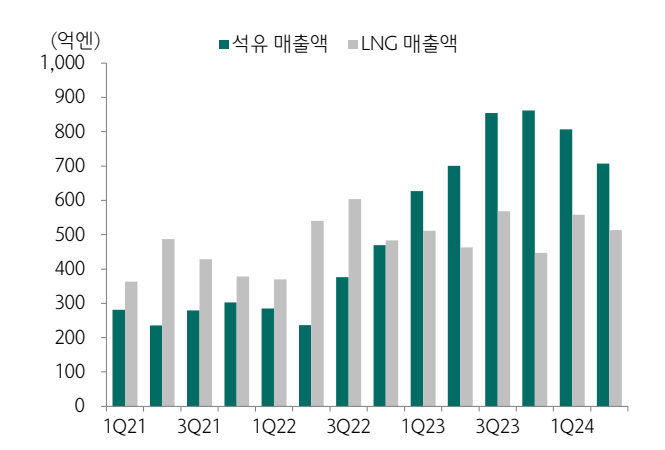
자료: 각 사, 하나증권

도표 26. 엔지니어링 매출액 및 OPM 추이



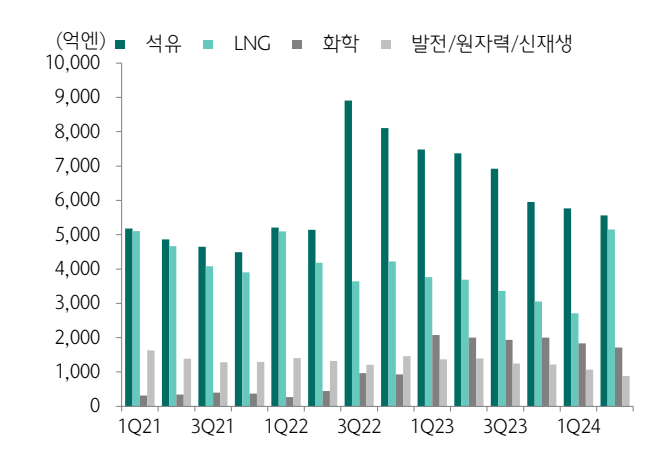
자료: 각 사, 하나증권

도표 27. 주요 공종 매출액



자료: 각 사, 하나증권

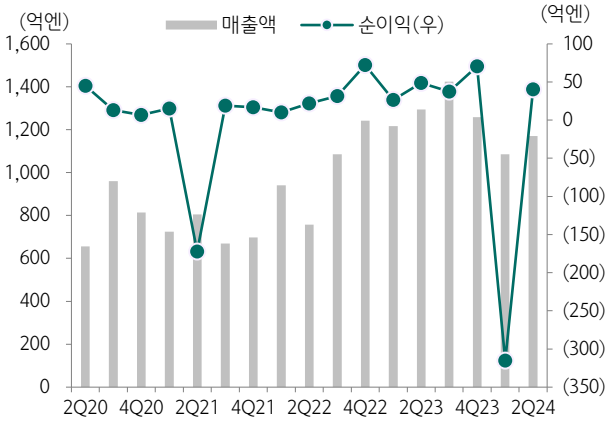
도표 28. 주요 공종 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

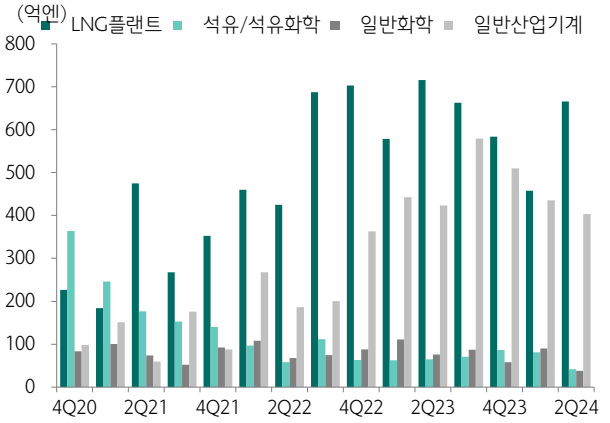
## 6) Chiyoda

도표 29. 분기별 매출액 및 순이익 추이



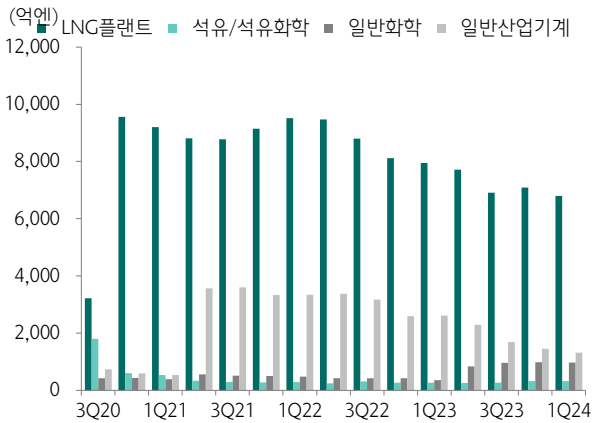
자료: 각 사, 하나증권

도표 30. 공종별 매출액



자료: 각 사, 하나증권

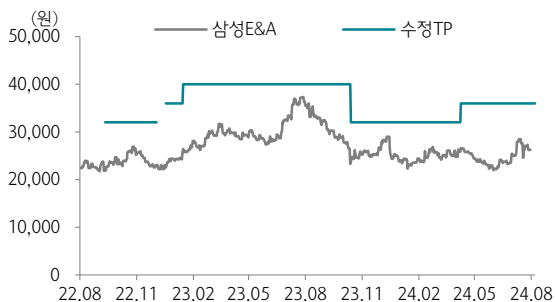
도표 31. 공종별 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성E&A



| 날짜       | 투자의견   | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|--------|--------|---------|---------|
|          |        |        | 평균      | 최고/최저   |
| 24.4.26  | BUY    | 36,000 |         |         |
| 23.10.31 | BUY    | 32,000 | -21.31% | -9.38%  |
| 23.2.1   | BUY    | 40,000 | -24.44% | -6.75%  |
| 23.1.4   | BUY    | 36,000 | -32.83% | -28.19% |
| 22.12.20 | 담당자 변경 |        | -       | -       |
| 22.9.28  | BUY    | 32,000 | -24.17% | -15.94% |

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 8월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2024년 8월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94.01%  | 5.53%       | 0.46%      | 100% |

\* 기준일: 2024년 08월 16일