

Company Update

Analyst 김장원

02) 6915-5661
jwkim@ibks.com

매수 (유지)

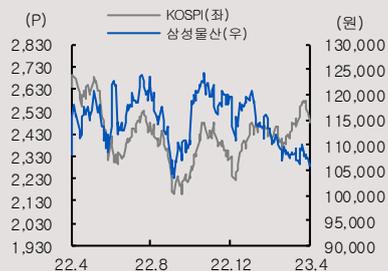
목표주가	165,000원
현재가 (4/26)	106,200원

KOSPI (4/26)	2,484.83pt
시가총액	20,004십억원
발행주식수	187,219천주
액면가	100원
52주 최고가	124,500원
최저가	103,500원
60일 일평균거래대금	29십억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률 (2023F)	2.1%

주주구성	
이재용 외 13 인	33.76%
케이씨씨	9.10%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	-5% -14% 5%
절대기준	-2% -5% -2%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	165,000	165,000	-
EPS(23)	13,939	10,642	▲
EPS(24)	14,907	11,650	▲

삼성물산 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성물산 (028260)

선순환에 들어간 사업구조

수익성이 돋보인 1분기 실적

매출은 10.2조원으로 전년동기대비 -1.9%, 전분기대비 -3.8% 기록했다. 매출은 감소했으나, 영업이익은 6,405억원으로 전년동기대비 +18.3%, 전분기대비 +1.1% 이고, 바이오를 제외할 경우 전년동기대비 +20.7%, 전분기대비 +42.6%로 개선 폭이 더 커진다. 영업이익률이 6.3%로 전년동기대비 +1.1%p, 전분기대비 +0.3%p인데, 바이오를 제외할 경우 전년동기대비 +1.0%p, 전분기대비 +1.5%p로 다른 사업부의 수익이 개선되었다는 것을 알 수 있다.

사업 경쟁력 제고

글로벌 불확실한 경제 환경에도 건설사업은 특별한 의미를 부여해도 될 실적을 기록했다. 반도체 생산라인 건설이라는 그룹내 특수성도 동사가 가진 경쟁력이라고 본다. 뿐만 아니라 해외에서도 좋은 결과의 성과라고 생각한다. 상사가 원자재 가격 상승 효과가 크게 감소한 지난해 하반기 이후 수익 변수가 크게 개선된 것이 없음에도 수익이 크게 개선된 것은 외형 증가에 의한 양적 성장이 아닌 미국 태양광 개발 사업 매각 수익 등 사업 운영 및 개발 그리고 효율화에 의한 질적 개선이라는 점에 큰 의미가 있다. 패션과 식품사업은 경기 둔화 우려에도 상품과 판매 구조의 개선 등 사업 전반에 걸친 효율화로 외형과 수익이 모두 좋아진 결과를 보여줬다.

수주는 실적으로 투자는 성장으로 연결

건설수주 연간 목표 달성률 44%는 하이테크 수주에 의한 것으로 규모의 경제를 넘어선 질적 수익 개선을 기대할 수 있는 수주다. 신재생에너지와 빌딩 건축 등 경쟁력을 갖춘 핵심사업의 수주가 이어져 작년처럼 연간 수주 목표를 상향 조정할 가능성도 배제할 수 없을 것 같다. 2월에 발표한 주주환원 계획안에 아쉬움이 없지 않으나, 사업 성과를 기존 사업과 차세대 유망 분야에 재 투자하여 기업가치를 높이는 성장스토리를 이번 실적에서 일부 확인한 것이 의미가 있다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	34,455	43,162	43,600	46,918	50,936
영업이익	1,196	2,529	2,824	3,105	3,428
세전이익	2,480	3,335	3,815	4,113	4,455
지배주주순이익	1,635	2,044	2,615	2,791	3,026
EPS(원)	8,673	10,843	13,939	14,907	16,165
증가율(%)	58.6	25.0	28.6	6.9	8.4
영업이익률(%)	3.5	5.9	6.5	6.6	6.7
순이익률(%)	5.3	5.9	6.8	6.7	6.7
ROE(%)	5.4	7.2	9.4	9.3	9.3
PER	13.7	10.5	7.6	7.1	6.6
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	14.9	8.3	7.1	6.4	5.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2023년 1분기는 사업 포트폴리오 다각화와 차별화 된 경쟁력으로 글로벌 불확실한 경제 상황을 극복한 기대 이상의 수익이다. 주요 사업의 수주 실적과 핵심 사업의 경쟁력으로 향후에도 좋은 실적 흐름이 유지될 전망이다.

표 1. 2023년 1분기 실적

(십억원, %)

	23.1Q			22.1Q		22.4Q
		YoY	QoQ			
매출	10,239	-1.9	-3.8	10,440		10,648
건설	4,600	52.4	14.1	3,019		4,031
상사	3,604	-37.7	-14.7	5,781		4,226
패션	526	11.0	-3.0	474		542
레저	124	42.5	-44.4	87		223
식음	664	16.9	0.6	568		660
바이오	721	41.1	-25.4	511		966
영업이익	641	18.3	1.1	542		634
건설	292	88.4	21.2	155		241
상사	99	-47.9	450.0	190		18
패션	57	35.7	18.8	42		48
레저	-22	적축	적전	-24		11
식음	29	107.1	2,800.0	14		1
바이오	186	12.7	-41.0	165		315
세전이익	918	4.4	27.9	879		718
순이익	752	15.9	12.9	649		666

주: 연결기준 자료: 실적발표 자료, IBK투자증권

표 2. 건설 수주

(십억원)

	신규 수주			수주 잔고		
	22.1Q	22.4Q	23.1Q	21	22	23
건축	3,891	3,162	6,084	13,012	14,882	18,196
토목	274	85	1	2,481	2,599	2,822
플랜트	695	96	9	9,629	9,542	8,143
합계	4,873	3,404	6,106	25,290	27,187	29,283
국내	3,852	2,797	3,669	10,537	12,330	13,563
해외	1,021	607	2,437	14,753	14,857	15,720

주: 합계와 국내에는 리조트 조정 포함. 수주잔고는 연말 기준이지만, 23년 1Q말 기준 자료: 실적발표 자료, IBK투자증권

표 3. 건설 수주 목표와 실적

(조원)

2020		2021		2022		2023	
목표	실적	목표	실적	목표	실적	목표	실적
11.1	9.5	10.7	13.0	16.7	17.0	13.8	6.1

주: 2023년 실적은 1분기 달성 기준 자료: 실적 발표 자료, IBK투자증권

표 4. 3개년 주주환원 정책

기간	2020~2022년		2023~2025년	
주주환원	배당재원	관계사 배당 수익의 60~70% 재배당	좌동	
	최소배당	2,000원	좌동	
	자사주	주식매수청구권 취득 1% 소각 잔여 자사주에 대해 활용 및 소각 검토	보유 자사주 5년간 분할 소각 (보통주 2,471만주, 보통주 15만주)	
기타(투자)	-		3년간 기존 사업과 유망 분야 3~4조원 투자	

자료: 전자공시시스템 2020년 2월 26일자, 2023년 2월 16일자 공시 참고, IBK투자증권

삼성물산 (028260)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	34,455	43,162	43,600	46,918	50,936
증가율(%)	14.0	25.3	1.0	7.6	8.6
매출원가	30,434	37,123	37,076	39,895	43,265
매출총이익	4,021	6,039	6,524	7,023	7,671
매출총이익률 (%)	11.7	14.0	15.0	15.0	15.1
판매비	2,825	3,511	3,699	3,918	4,243
판매비율(%)	8.2	8.1	8.5	8.4	8.3
영업이익	1,196	2,529	2,824	3,105	3,428
증가율(%)	39.5	111.4	11.7	9.9	10.4
영업이익률(%)	3.5	5.9	6.5	6.6	6.7
순금융손익	11	-86	151	154	157
이자손익	-27	-46	-69	-60	-48
기타	38	-40	220	214	205
기타영업외손익	1,163	749	756	764	769
종속/관계기업손익	111	143	84	91	102
세전이익	2,480	3,335	3,815	4,113	4,455
법인세	651	790	861	967	1,047
법인세율	26.3	23.7	22.6	23.5	23.5
계속사업이익	1,829	2,545	2,954	3,146	3,408
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,829	2,545	2,954	3,146	3,408
증가율(%)	57.6	39.1	16.1	6.5	8.3
당기순이익률 (%)	5.3	5.9	6.8	6.7	6.7
지배주당당기순이익	1,635	2,044	2,615	2,791	3,026
기타포괄이익	-1,038	-4,964	0	0	0
총포괄이익	791	-2,419	2,954	3,146	3,408
EBITDA	1,718	3,156	3,398	3,702	4,049
증가율(%)	22.6	83.7	7.7	8.9	9.4
EBITDA마진율(%)	5.0	7.3	7.8	7.9	7.9

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,673	10,843	13,939	14,907	16,165
BPS	161,290	141,531	154,468	167,383	181,572
DPS	4,200	2,300	2,300	2,300	2,300
밸류에이션(배)					
PER	13.7	10.5	7.6	7.1	6.6
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	14.9	8.3	7.1	6.4	5.8
성장성지표(%)					
매출증가율	14.0	25.3	1.0	7.6	8.6
EPS증가율	58.6	25.0	28.6	6.9	8.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.5	2.0	2.1	2.1	2.1
ROE	5.4	7.2	9.4	9.3	9.3
ROA	3.3	4.5	4.9	5.0	5.2
ROIC	31.4	24.8	20.6	20.0	19.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.6	84.5	78.1	72.0	66.0
순차입금 비율(%)	0.9	-1.9	-4.0	-5.8	-7.4
이자보상배율(배)	12.9	13.4	11.5	12.3	13.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.2	8.6	7.5	7.4	7.4
재고자산회전율	14.3	12.5	10.0	9.8	9.8
총자산회전율	0.6	0.8	0.7	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	15,144	20,313	22,021	23,974	25,999
현금및현금성자산	2,255	4,200	5,047	5,713	6,410
유가증권	613	2,504	2,355	2,374	2,470
매출채권	4,492	5,590	6,059	6,619	7,213
재고자산	2,810	4,109	4,573	4,996	5,444
비유동자산	40,101	38,669	39,507	40,221	40,987
유형자산	5,232	6,401	6,928	7,531	8,160
무형자산	739	6,667	6,667	6,667	6,667
투자자산	31,826	22,628	22,704	22,799	22,905
자산총계	55,245	58,981	61,528	64,195	66,986
유동부채	11,675	16,413	16,624	16,719	16,631
매입채무및기타채무	2,527	2,358	2,515	2,748	2,722
단기차입금	1,210	2,129	2,108	2,087	2,087
유동성장기부채	349	1,428	1,398	1,388	1,378
비유동부채	10,218	10,604	10,363	10,160	10,002
사채	788	1,078	1,078	1,078	1,078
장기차입금	627	980	960	910	890
부채총계	21,893	27,017	26,987	26,879	26,633
지배주주지분	30,406	26,681	28,919	31,337	33,994
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,482	10,620	10,620	10,620	10,620
자본조정등	-2,157	-2,384	-2,384	-2,384	-2,384
기타포괄이익누계액	12,514	7,579	7,579	7,579	7,579
이익잉여금	9,548	10,847	13,085	15,503	18,160
비지배주주지분	2,947	5,283	5,622	5,978	6,360
자본총계	33,352	31,964	34,542	37,315	40,353
비이자부채	18,713	20,933	20,974	20,947	20,731
총차입금	3,180	6,084	6,013	5,932	5,902
순차입금	313	-620	-1,389	-2,155	-2,978

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,196	2,618	1,698	1,919	1,820
당기순이익	1,829	2,545	2,954	3,146	3,408
비현금성 비용 및 수익	-44	849	-417	-411	-406
유형자산감가상각비	522	627	574	597	621
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-1,317	-440	-770	-756	-1,133
매출채권등의 감소	-625	-1,051	-469	-560	-593
재고자산의 감소	-814	-70	-464	-423	-448
매입채무등의 증가	513	-151	157	233	-26
기타 영업현금흐름	728	-336	-69	-60	-49
투자활동 현금흐름	-804	-3,196	-1,254	-1,315	-1,538
유형자산의 증가(CAPEX)	-537	-1,106	-1,100	-1,200	-1,250
유형자산의 감소	40	38	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-44	-139	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	304	3	7	-4	-4
기타	-567	-1992	-161	-111	-284
재무활동 현금흐름	-685	2,561	404	62	414
차입금의 증가(감소)	188	1,212	-20	-50	-20
자본의 증가	0	0	0	0	1
기타	-873	1349	424	112	433
기타 및 조정	145	-37	-1	0	1
현금의 증가	-148	1,946	847	666	697
기초현금	2,402	2,255	4,200	5,047	5,713
기말현금	2,255	4,200	5,047	5,713	6,410

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

