

IBKS Spot Comment

건설/부동산

조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

[삼성물산]

SMR은 정밀하게, 공간은 유연하게

SMR로 확장하는 EPC 전략

삼성물산은 현재 원전과 주택 양축에서 모두 구조적 전환을 시도하고 있다. 원전 부문에서는 기존의 시공 중심 역할에서 벗어나, SMR(소형모듈원자로)을 중심으로 한 EPC(설계·조달·시공) 비즈니스로 확대 중이다. 동사는 현재 FEED(사업 비용을 산출하기 위한 기본설계) 수행 중인 루마니아 뉴스케일 SMR 프로젝트(24년 11월 수주) 시작으로, 스웨덴·에스토니아 등 북유럽 국가들에서 초기 사업자로서의 입지를 확보하고자 시도 중이다.

대형 원전은 한수원·한전과 함께 참여하는 G2G(정부 대 정부) 방식으로 제한적 대응에 나서고, 독자 EPC로는 SMR 중심 전략을 강화 중이다. 동사는 초기 SMR 시장에 빠르게 선점하여 표준화된 설계와 납기 경쟁력을 무기로, 글로벌 SMR 시장에서 반복 수주 기반의 구조적 성장을 추구하고 있다. 또한, 동사는 발전설비 시공을 넘어, 전력생산 -> 송전 인프라 -> 에너지 저장 및 활용 -> 수소 생산 및 공급에 이르기까지 에너지 전 단계를 포괄하는 사업모델을 구축 중에 있다.

넥스트 홈으로 구현하는 고급화 전략과 구조 혁신

동사는 주택 부문에서 ‘넥스트 홈’이라는 기술 기반 주거상품을 앞세워 구조 혁신과 고급화 전략을 동시에 추진하고 있다. 2025년 6월 기준, 도시정비사업 누적 수주액은 약 5.0조 원으로 국내 건설사 중 3위를 기록하고 있으며, 서울 강남·서초·압구정 등 고소득 밀집지역에서의 수주가 집중되고 있다. 향후에는 레미안 브랜드력뿐만 아니라, 고급 단지 중심의 수주 확대에 있어 차별화된 구조 기술, 특히 ‘공간의 자유도’를 확보한 넥스트 홈 시스템이 핵심 경쟁력으로 작용할 것으로 판단한다.

넥스트 홈의 핵심은 OSC(Off-site Construction, 탈현장 건설) 방식을 적용한 넥스트 인필 방식이 담당한다는 점이다. 이는 공장에서 모듈화 제작된 바닥, 욕실, 벽체 등을 현장에서 조립하는 방식으로, 품질 확보와 공기 단축에 크게 기여한다. 특히 욕실 모듈은 방수·배관·타일 시공까지 모두 완료된 상태로 출하되어, 현장에서는 설치 방식이다.

만약 넥스트 인필이 향후 본격적으로 활성화될 경우, 이는 단순한 신축 시공기술을 넘어 기존 인테리어 시장의 구조 자체를 바꾸는 잠재력을 가질 수 있다고 판단한다. 그렇게 생각한 이유는 넥스트 인필은 벽체, 욕실, 바닥 등 주요 마감 요소를 모두 모듈화·표준화하여 교체 및 리모델링이 가능하도록 설계되어 있기 때문에, 향후 사용자의 생애 주기나 라이프스타일 변화에 따라 반복적으로 공간을 재구성할 수 있기 때문이다.

이는 기존의 파편화된 인테리어 시장(중소 인테리어 업체를 통한 수작업 중심 리모델링 수요)을 대규모 시스템 기반의 교체시장으로 전환시킬 수 있는 구조다. 특히 동사와 같은 브랜드 기반 대형 건설사가 주도적으로 표준화된 인필 제품군을 유통하게 될 경우, 향후 동사가 건축한 주택 내 모듈 교체 수요의 상당 부분을 독점적으로 흡수할 수 있을 것으로 판단한다. 이는 **넥스트 인필이 단순한 신축 기술을 넘어 B2C 리모델링 플랫폼 시장의 진입점이 될 수 있음을 의미하며, 향후 정기적 교체수요를 유도할 수 있는 구조적 수익원으로 발전할 가능성이 높다고 전망한다.**

구조체 측면에서 주목할 점은 '넥스트 라멘'으로 명명된 라멘 프레임 방식이다. 이 구조는 기존의 벽식 아파트와 달리, 하중을 외곽의 기둥과 보로 분산해 내부에는 벽체 없이 넓은 공간을 확보할 수 있도록 시도할 예정이다. 동사는 여기에 PC(Precast-concrete, 사전 제작된 콘크리트) 구조를 적용해, 구조물의 공장 제작·현장 조립을 병행할 예정이다.

다만 현행 법령상 PC 구조의 전면 적용에는 아직 일정한 제약이 존재한다. 국토교통부는 2024년 6월 「건축구조기준」 개정을 고시하며, PC 구조물에 대한 제도적 기반을 새롭게 마련함과 동시에, 내진설계범주 D에 속하는 PC 중간구조벽체의 경우, 구조물 높이 제한이 기존 60m에서 48m로 다소 강화되었기 때문이다.

48m 초과 건축물은 성능기반설계 또는 특수 상세 적용 시 허용되지만, 여전히 RC(Reinforced Concrete, 현장 타설 중심 공법) 구조물에 비해 보수적 규정을 적용하고 있다. 하지만, 향후 추가 연구를 통해 고층화 허용 기준이 완화될 여지도 있다고 판단한다.

법제도 변화는 동사의 넥스트 홈 전략과도 맞물린다. 향후 관련 기준이 개정되고 구조체 전면 PC 방식을 적용할 수 있는 여건이 마련된다면, 동사는 라멘 구조의 전면 PC화를 통해 시공 속도와 품질 균일성을 획기적으로 향상시킬 수 있을 것으로 판단한다.

그렇게 생각한 이유는 [시공의 다음장, 모듈러: Series 2 – 생존을 넘어 산업이 되려면]에서 언급했듯, 생산가능인구 감소와 더불어 건설업 내 외국인 근로자 비중이 2019년 11.1%에서 2024년 17.2%까지 상승한 점은 품질 저하 이슈와 무관하지 않을 것으로 추정되기 때문이다. 따라서 동사의 전면 PC화는 단순한 기술적 진보를 넘어, 인력 구조 변화로부터 발생하는 품질 불안정성과 시공 리스크를 동시에 완화할 수 있는 구조적 해법이 될 수 있다고 전망한다.

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 지분율 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)

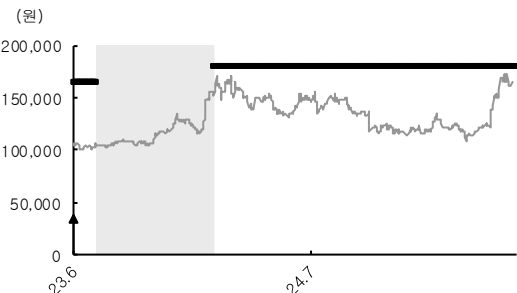
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성물산	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.01.05	매수	165,000	-32.83	-18.79
	2024.01.05	1년경과	165,000	-21.76	-5.15
	2024.02.13	담당자변경		-	-
	2024.02.13	매수	180,000	-22.79	-5.11
	2025.02.13	1년경과	180,000	-26.86	-3.78
	2025.06.26	매수	180,000		