

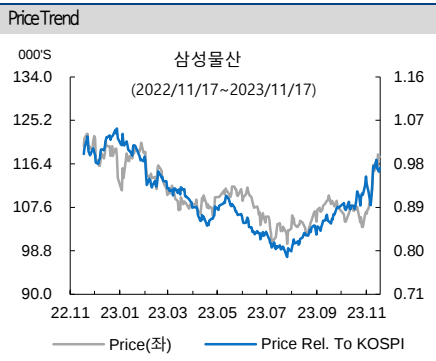
삼성물산(028260)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	160,000 원(유지)
증가(2023/11/17)	117,900 원
상승여력	35.7 %

Stock Indicator	
자본금	19,859억 원
발행주식수	18,881만 주
시가총액	21,881억 원
외국인지분율	19.1%
52 주 주가	100,100~122,500 원
60 일 평균 거래량	203,344 주
60 일 평균 거래대금	22.0억 원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.1	13.9	7.5	-1.8
상대수익률	9.7	15.9	8.5	-2.9



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	43,162	42,366	44,070	45,464
영업이익(십억원)	2,529	2,939	3,146	3,395
순이익(십억원)	2,044	2,382	2,513	2,680
EPS(원)	10,843	12,694	13,424	14,317
BPS(원)	141,531	152,200	162,594	173,881
PER(배)	10.5	9.3	8.8	8.2
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	7.2	8.6	8.5	8.5
배당수익률(%)	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA(배)	8.3	6.2	5.4	4.5

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

보다 강화된 주주환원 확대정책 가시화 될 듯

내년 1 분기 중에 구체적인 자사주 소각 규모와 시기 결정될 듯 → 보다 강화된 주주환원 확대정책 등이 가시화 될 듯

지난 2 월 15 일 열린 이사회에서는 동사가 보유한 자사주로 보통주 24,710,899 주(13.2%)와 우선주 159,835 주(9.8%)를 향후 5 년 내 전량 소각하기로 결정하였다. 각 해의 소각하는 자사주 규모와 시기는 매년 이사회에서 별도로 정하기로 하였다.

이에 따라 내년 1 분기 중에 구체적인 자사주 소각 규모와 시기가 결정될 것이다. 이러한 구체적인 자사주 소각 규모 등으로 그 동안 미흡하였던 주주환원정책의 기반이 마련될 수 있을 것이다. 이러한 환경하에서 향후 자사주 매입 및 소각, 배당확대 등 보다 강화된 주주환원 확대정책 등이 가시화 될 것이다.

다른 한편으로는 지난 2 월 동사는 올해부터 2025 년까지 관계사 배당수익의 60~70% 수준을 재원으로 하는 배당정책도 유지하기로 했다. 이를 통해 주당 배당금을 2000 원 이상으로 유지한다는 방침이다.

내년부터 네옴시티 관련 인프라 및 모듈러 등의 수주 본격화 되면서 향후 성장의 발판이 마련될 듯

지난 2021 년 11 월 동사는 사우디아라비아 투자부(MISA)와 포괄적 업무협약을 체결하고 현지 인프라 사업, 모듈러, 그린수소 등에 적극적인 지원과 협력을 강화하기로 하였다. 이에 따라 인프라 사업, 모듈러, 그린수소 등에 대하여 향후 네옴시티 개발사업과 연계하여 진행할 수 있을 것이다.

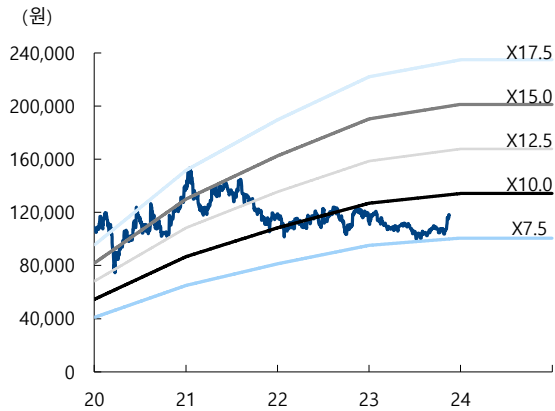
이에 따라 지난해 동사는 현대건설과 협업해 네옴시티 더라인의 스파인 일부 구간 터널공사 등을 수주하였으며, 내년부터 네옴시티 인프라 관련 수주 등이 본격화 될 것이다. 다른 한편으로는 지난 1 월 동사는 사우디아라비아 국부펀드(PIF)와 모듈러 협력 관련 상세 양해각서(MOU)를 체결함에 따라 향후 네옴시티와 리야드에서 대규모 모듈러 주택을 건설할 수 있는 발판이 마련되었다. 이와 같이 내년부터 네옴시티 관련 인프라 및 모듈러 등의 수주 등이 본격화 되면서 성장의 발판이 마련될 수 있을 것이다.

원전 관련 신규수주 확대 가능성 높아지면서 성장성 가시화

총 사업비 11 조 7000 억원이 투입되는 신한울 3·4 호기의 경우 지난 3 월 주기기 공급 계약을 두산에너지빌리티와 체결하였으며, 현재 주설비공사 발주가 진행되고 있다. 삼성물산 컨소시엄, 현대건설 컨소시엄, 대우건설 컨소시엄 등 3 파견으로 오는 11 월 27 일까지 제출된 입찰서와 종합심사낙찰제 심사서류를 평가하고 11 월 30 일 입찰금액 개찰을 거쳐 최종낙찰자를 선정할 것으로 예상된다.

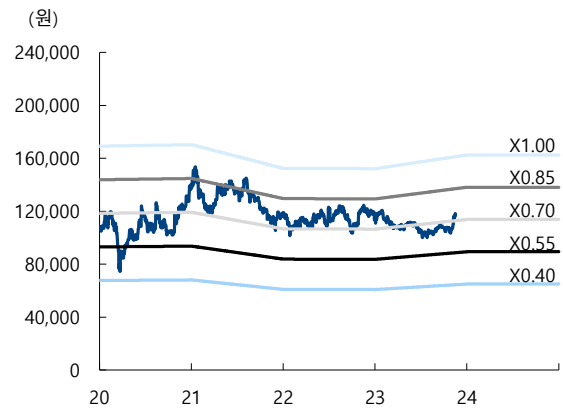
이에 따라 동사의 경우 2015 년 원전관련 수주 이후 신한울 3·4 호기 주설비공사 관련 신규수주를 기대해 볼 수 있을 것이다. 무엇보다 정부의 후속 원전 도입 가능성 등도 높아지면서 원전 관련 수주의 지속성 등을 높일 수 있을 것이다.

그림3. 삼성물산 PER 밴드



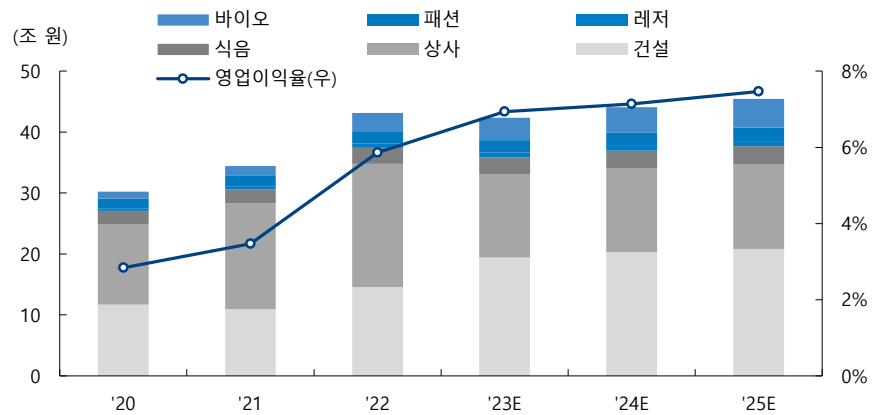
자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 삼성물산 PBR 밴드



자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 삼성물산 부문별 매출 추이 및 전망



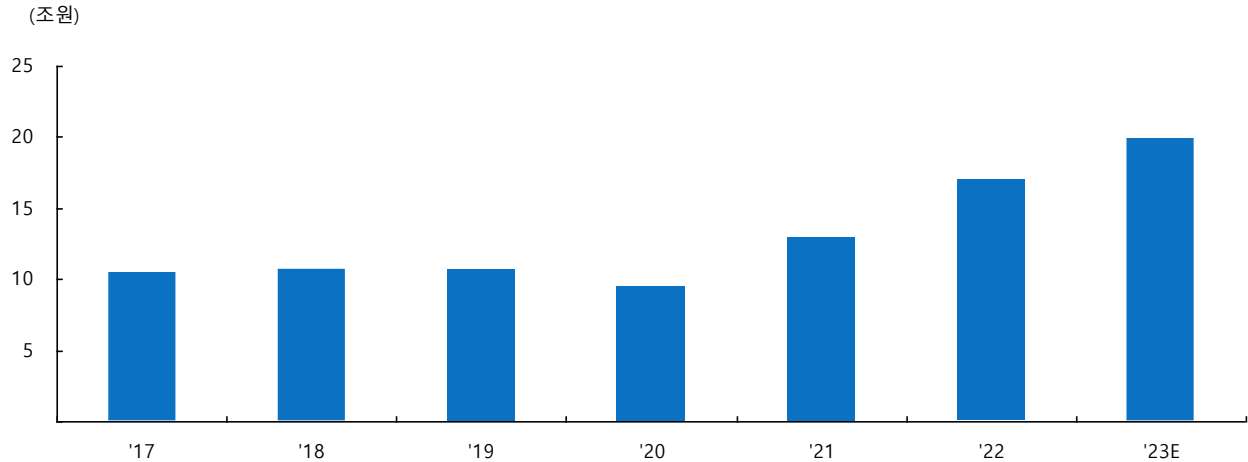
자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

표4. 삼성물산 최근 3개년 배당금 추이

	2020년	2021년	2022년
주당 배당금 (보통주)	2,300 원	4,200 원	2,300 원
배당총액	3,794 억원	6,928 억원	3,764 억원

자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 삼성물산 건설부문 연도별 신규수주 추이



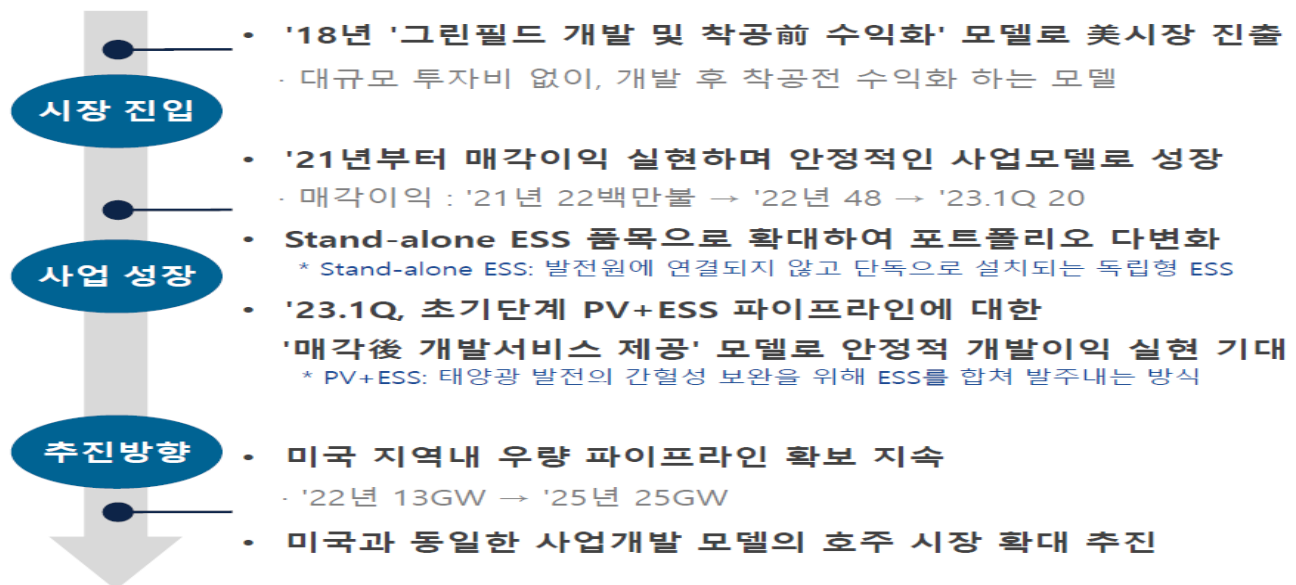
자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 삼성물산 원전 및 SMR 사업 추진 일정



자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 삼성물산 태양광 사업개발



자료: 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

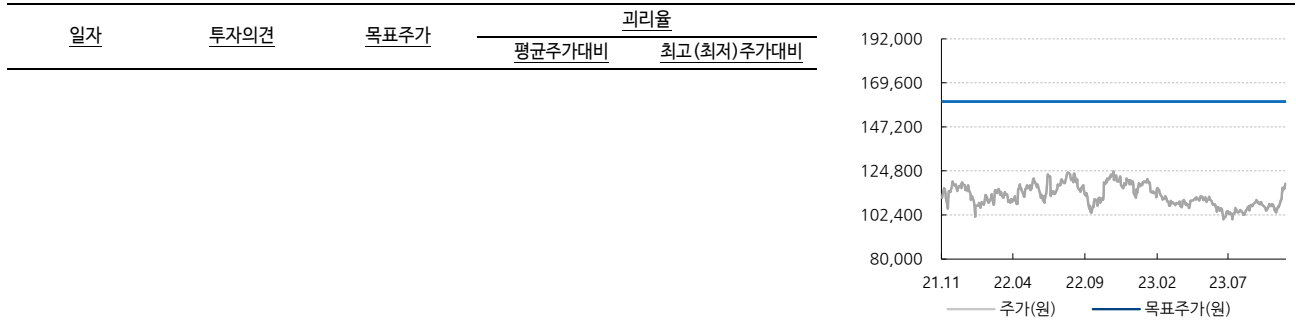
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	20,313	25,495	32,139	40,910	매출액	43,162	42,366	44,070	45,464
현금 및 현금성자산	4,200	8,238	12,542	18,357	증가율(%)	25.3	-1.8	4.0	3.2
단기금융자산	2,656	3,759	5,320	7,530	매출원가	37,123	35,936	37,349	38,425
매출채권	8,796	8,651	8,961	9,215	매출총이익	6,039	6,430	6,721	7,040
재고자산	4,109	4,033	4,195	4,328	판매비와관리비	3,511	3,491	3,575	3,645
비유동자산	38,669	38,043	37,575	37,231	연구개발비	113	111	115	119
유형자산	6,401	5,636	5,028	4,544	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	6,667	6,667	6,667	6,667	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	58,981	63,538	69,714	78,141	영업이익	2,529	2,939	3,146	3,395
유동부채	16,413	18,743	22,538	28,389	증가율(%)	111.4	16.2	7.0	7.9
매입채무	2,358	2,315	2,408	2,484	영업이익률(%)	5.9	6.9	7.1	7.5
단기차입금	2,129	2,129	2,129	2,129	이자수익	142	248	370	536
유동성장기부채	1,428	1,428	1,428	1,428	이자비용	188	188	188	188
비유동부채	10,604	10,604	10,604	10,604	지분이익(손실)	143	143	143	143
사채	1,078	1,078	1,078	1,078	기타영업외손익	749	549	425	269
장기차입금	980	980	980	980	세전계속사업이익	3,335	3,686	3,890	4,148
부채총계	27,017	29,347	33,142	38,992	법인세비용	790	892	941	1,004
자배주주지분	26,681	28,495	30,441	32,554	세전계속이익률(%)	7.7	8.7	8.8	9.1
자본금	19	19	19	19	당기순이익	2,545	2,794	2,948	3,144
자본잉여금	10,620	10,620	10,620	10,620	순이익률(%)	5.9	6.6	6.7	6.9
이익잉여금	10,847	12,855	14,995	17,303	자배주주귀속 순이익	2,044	2,382	2,513	2,680
기타자본항목	5,195	5,001	4,806	4,612	기타포괄이익	-4,964	-194	-194	-194
비자배주주지분	5,283	5,696	6,131	6,595	총포괄이익	-2,419	2,600	2,754	2,950
자본총계	31,964	34,191	36,572	39,149	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	2,618	5,455	6,175	8,334	주당지표(원)				
당기순이익	2,545	2,794	2,948	3,144	EPS	10,843	12,694	13,424	14,317
유형자산감가상각비	627	765	608	483	BPS	141,531	152,200	162,594	173,881
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	14,169	16,773	16,672	16,898
지분법관련손실(이익)	143	143	143	143	DPS	2,300	2,300	2,300	2,300
투자활동 현금흐름	-3,196	-11,675	-12,133	-12,782	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,067	-	-	-	PER	10.5	9.3	8.8	8.2
무형자산의 처분(취득)	-139	-	-	-	PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	9,365	3	3	3	PCR	8.0	7.0	7.1	7.0
재무활동 현금흐름	2,561	1,452	1,456	1,456	EV/EBITDA	8.3	6.2	5.4	4.5
단기금융부채의증감	-56	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,710	-	-	-	ROE	7.2	8.6	8.5	8.5
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA 이익률	7.3	8.7	8.5	8.5
배당금지급	-724	-376	-373	-373	부채비율	84.5	85.8	90.6	99.6
현금및현금성자산의증감	1,946	4,038	4,304	5,814	순부채비율	-3.9	-18.7	-33.5	-51.8
기초현금및현금성자산	2,255	4,200	8,238	12,542	매출채권회전율(x)	5.2	4.9	5.0	5.0
기말현금및현금성자산	4,200	8,238	12,542	18,357	재고자산회전율(x)	12.5	10.4	10.7	10.7

자료 : 삼성물산, 하이투자증권 리서치본부

삼성물산 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-09-30 기준

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-