

# 삼성물산 (028260.KS)

## 좋은 실적은 밸류업의 기반

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**190,000** 원(유지)

현재주가

**150,400** 원(04/24)

시가총액

**27.9**(조원)

복합기업 한병화\_02)368-6171\_bhh1026@eugenefn.com

- 1분기 매출액 10.8조원, 영업이익 7,120억원으로 컨센서스(10.4조원, 6,533억원) 상회
- 반도체 설비 투자 관련 등 건설 매출 전년비 21% 증가, 상사는 매출액 감소 불구 영업이익률 2.9%로 개선
- 상사부문의 태양광 사업 이익 전년 5,800만달러에서 2024년 8,000천만달러 이상 목표. 파이프라인 15.4GW에서 2024년말 기준 20GW 이상으로 확대 계획. ESS EPC 사업을 태양광과 연계해 신성장 사업으로 육성 목표
- 그린수소/암모니아, 배터리 리사이클링, SMR 등 신사업 투자도 예정대로 진행
- 패션도 소비 침체 불구 수입브랜드 호조와 온라인 비중 확대로 매출과 영업이익률 전년과 유사한 수준 유지
- 레저와 식음부문도 매출 성장과 이익률 개선
- 목표가 190,000원 유지, 밸류업 정책효과 극대화 될 수 있는 안정적 실적 기초 완성 국면

주가(원,04/24)	150,400
시가총액(십억원)	27,913

발행주식수	185,592천주
52주 최고가	171,700원
최저가	99,300원
52주 일간 Beta	1.53
60일 일평균거래대금	994억원
외국인 지분율	25.0%
배당수익률(2023F)	1.7%

주주구성	
이재용 (외 14인)	33.3%
자사주 (외 1인)	12.6%
케이씨씨 (외 1인)	9.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-6.0	43.8	39.9
절대기준	-3.4	31.5	33.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	190,000	190,000	-
영업이익(24)	3,085	3,134	▼
영업이익(25)	3,425	3,425	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	43,162	41,896	43,620	46,630
영업이익	2,529	2,870	3,085	3,425
세전손익	3,335	3,549	3,819	4,206
당기순이익	2,545	2,719	2,916	3,211
EPS(원)	10,938	11,953	13,911	15,491
증감률(%)	25.0	9.3	16.4	11.4
PER(배)	10.4	10.8	10.8	9.7
ROE(%)	7.2	7.3	7.2	7.5
PBR(배)	0.8	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	6.7	6.6	7.2	6.2

자료: 유진투자증권



**2024년 1분기도  
탄탄한 실적 기조**

삼성물산의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 10.8조원, 7,120억원으로 각각 전년동기 대비 5%, 11% 증가하면서 컨센서스를 상회했다. 건설부문은 높아진 수주잔고와 국내외 반도체 공장 증설로 매출액이 전년대비 21% 증가했다. 상사는 상품가격의 하락으로 매출액은 감소했으나, 태양광 등 신사업의 성장과 이익률 개선 작업으로 영업이익률이 2023년 2.7%보다 높아진 2.9%를 기록했다. 패션부문은 소비 위축으로 대부분의 업체들이 매출 또는 이익률이 훼손되고 있지만, 동사는 전년과 유사한 수준을 기록했다. 수입 브랜드의 호조와 온라인 매출 비중이 2023년 21%에서 올 1분기에는 23%로 상승했다. 레저와 식음부문에서도 전년비 매출과 이익률이 호전되었다. 본업의 안정적인 이익 증가는 투자자들에게 환원할 배당여력을 높인다. 밸류업 정책의 기초는 안정적인 실적 달성이다.

도표 1. 분기실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24P	2Q24A	3Q24A	4Q24P
매출액	10,239	10,586	10,971	10,100	10,796	10,651	11,331	10,842
YoY(%)	-1.9%	-2.1%	-2.5%	-5.1%	5.4%	0.6%	3.3%	7.3%
건설/상사	8,204	8,267	8,536	7,569	8,490	8,143	8,845	8,011
급식	664.0	704.0	726.0	704.0	716.0	742.0	769.0	789.0
레저	124.0	225.0	219.0	208.0	126.0	245.0	222.0	220.0
패션	526.0	524.0	456.0	545.0	517.0	527.0	461.0	531.0
바이오	721.0	866.0	1,034.0	1,074.0	947.0	994.0	1,034.0	1,291.0
매출원가	8,730	8,898	9,258	8,443	9,147	8,898	9,556	8,978
매출총이익	1,509	1,688	1,713	1,657	1,649	1,753	1,775	1,864
판관비	868.2	916.2	882.8	1,029.6	937.0	954.0	921.0	1,143.0
영업이익	640.5	772.3	830.4	627.0	712.0	798.6	853.8	721.1
YoY(%)	18.3%	38.9%	4.2%	-1.1%	11.2%	3.4%	2.8%	15.0%
영업이익률(%)	6.3%	7.3%	7.6%	6.2%	6.6%	7.5%	7.5%	6.7%
영업외손익	277.3	150.7	156.5	94.9	352.0	131.0	159.0	92.0
세전이익	917.9	923.0	986.8	721.8	1,064.0	929.6	1,012.8	813.1
법인세비용	165.9	228.3	285.6	150.5	242.0	223.1	243.1	195.1
당기순이익	751.9	694.7	701.2	571.3	822.0	706.5	769.7	617.9

자료: 삼성물산, 유진투자증권

도표 2. 연간실적 추정

(단위: 십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	34,455	43,162	41,896	43,620	46,630
YoY(%)	14.0	25.3	(2.9)	4.1	6.9
건설/상사	28,343	34,816	32,576	33,489	35,416
급식	2,261	2,586	2,798	3,016	3,194
레저	517.0	757.0	776.0	813.0	845.0
패션	1,766	2,001	2,051	2,036	2,149
바이오	1,568	3,002	3,695	4,266	5,026
매출원가	30,434	37,123	35,329	36,580	39,117
매출총이익	4,021	6,039	6,567	7,040	7,513
판관비	2,825	3,511	3,697	3,955	4,088
영업이익	1,196	2,529	2,870	3,085	3,425
YoY(%)	39.5	111.4	13.5	7.5	11.0
영업이익률(%)	3.5	5.9	6.9	7.1	7.3
영업외손익	1,285	806.0	679.3	734.0	763.0
세전이익	2,480	3,335	3,549.5	3,819.5	4,188.0
법인세비용	651.4	789.6	830.4	903.3	994.5
당기순이익	1,829	2,545	2,719	2,916	3,193

자료: 삼성물산, 유진투자증권

## 삼성물산(028260.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	58,981	66,127	65,684	67,920	70,679
유동자산	20,313	18,978	17,917	19,483	21,540
현금성자산	6,776	5,235	4,284	5,752	7,665
매출채권	7,846	7,283	7,512	7,578	7,612
재고자산	4,109	4,470	4,112	4,124	4,213
비유동자산	38,669	47,149	47,766	48,437	49,139
투자자산	25,593	33,747	33,882	34,018	34,154
유형자산	6,401	6,964	7,197	7,475	7,785
기타	6,675	6,439	6,687	6,944	7,200
<b>부채총계</b>	27,017	26,230	26,009	26,096	26,361
유동부채	16,413	14,759	14,602	14,704	14,833
매입채무	6,599	6,707	6,601	6,703	6,812
유동성이자부채	3,865	3,158	3,058	3,008	2,978
기타	5,950	4,894	4,943	4,993	5,043
비유동부채	10,604	11,471	11,406	11,392	11,528
비유동이자부채	2,620	2,148	2,048	1,998	2,098
기타	7,984	9,323	9,358	9,394	9,430
<b>자본총계</b>	31,964	39,897	39,675	41,824	44,318
지배지분	26,681	34,238	34,016	36,165	38,659
자본금	19	19	18	17	16
자본잉여금	10,620	10,696	10,696	10,696	10,696
이익잉여금	10,847	12,662	14,718	16,868	19,363
기타	5,195	10,862	8,584	8,584	8,584
비지배지분	5,283	5,659	5,659	5,659	5,659
<b>자본총계</b>	31,964	39,897	39,675	41,824	44,318
총차입금	6,485	5,306	5,106	5,006	5,076
순차입금	(291)	72	822	(745)	(2,588)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	2,618	2,799	1,229	3,693	4,034
당기순이익	2,545	2,719	2,916	3,211	3,627
자산상각비	627	821	901	934	972
기타비(현금성손익)	222	411	(2,641)	(505)	(580)
운전자본증감	(440)	(1,063)	53	53	16
매출채권감소(증가)	(1,051)	111	(229)	(66)	(34)
재고자산감소(증가)	(70)	(206)	358	(12)	(89)
매입채무증가(감소)	(128)	(227)	(106)	102	109
기타	809	(740)	29	29	30
<b>투자현금</b>	(3,196)	(2,105)	(1,648)	(1,730)	(1,803)
단기투자자산감소	(968)	442	(86)	(89)	(93)
장기투자증권감소	3	(214)	(158)	(158)	(159)
설비투자	(1,106)	(1,229)	(1,134)	(1,212)	(1,282)
유형자산처분	38	24	0	0	0
무형자산처분	(139)	(187)	(256)	(256)	(256)
<b>재무현금</b>	2,561	(1,818)	(618)	(585)	(411)
차입금증가	1,504	(1,439)	(200)	(100)	70
자본증가	(922)	(378)	(418)	(485)	(481)
배당금지급	724	378	417	484	480
<b>현금 증감</b>	1,946	(1,081)	(1,037)	1,378	1,820
기초현금	2,255	4,200	3,120	2,083	3,461
기말현금	4,200	3,120	2,083	3,461	5,281
Gross Cash flow	3,394	3,951	1,176	3,640	4,019
Gross Investment	2,667	3,610	1,509	1,587	1,695
<b>Free Cash Flow</b>	727	341	(333)	2,052	2,324

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	43,162	41,896	43,620	46,630	49,290
증가율(%)	25.3	(2.9)	4.1	6.9	5.7
매출원가	37,123	35,329	36,580	39,117	41,350
<b>매출총이익</b>	6,039	6,567	7,040	7,513	7,940
판매 및 일반관리비	3,511	3,697	3,955	4,088	4,170
기타영업손익	0	0	0	0	0
<b>영업이익</b>	2,529	2,870	3,085	3,425	3,770
증가율(%)	111.4	13.5	7.5	11.0	10.1
<b>EBITDA</b>	3,156	3,691	3,986	4,359	4,742
증가율(%)	83.7	17.0	8.0	9.3	8.8
<b>영업외손익</b>	806	679	734	781	838
이자수익	743	858	834	1,011	1,069
이자비용	188	255	210	203	200
지분법손익	143	83	(36)	(36)	(36)
기타영업외손익	109	(7)	146	8	4
<b>세전순이익</b>	3,335	3,549	3,819	4,206	4,608
증가율(%)	34.4	6.4	7.6	10.1	9.6
법인세비용	790	830	903	995	981
<b>당기순이익</b>	2,545	2,719	2,916	3,211	3,627
증가율(%)	39.1	6.8	7.2	10.1	13.0
지배주주지분	2,044	2,218	2,473	2,633	2,974
증가율(%)	25.0	8.5	11.5	6.5	13.0
비지배지분	501	501	443	578	653
<b>EPS(원)</b>	10,938	11,953	13,911	15,491	18,340
증가율(%)	25.0	9.3	16.4	11.4	18.4
수정EPS(원)	10,938	11,953	13,889	15,467	18,314
증가율(%)	25.0	9.3	16.2	11.4	18.4

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	10,938	11,953	13,911	15,491	18,340
BPS	141,531	182,877	189,766	210,944	236,250
DPS	2,300	2,550	2,700	2,800	2,900
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	10.4	10.8	10.8	9.7	8.2
PBR	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.7	6.6	7.2	6.2	5.3
배당수익률	2.0	2.0	1.8	1.9	1.9
PCR	6.3	6.1	22.9	7.1	6.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	5.9	6.9	7.1	7.3	7.6
EBITDA이익률	7.3	8.8	9.1	9.3	9.6
순이익률	5.9	6.5	6.7	6.9	7.4
ROE	7.2	7.3	7.2	7.5	7.9
ROIC	35.2	23.6	24.1	25.6	27.7
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(0.9)	0.2	2.1	(1.8)	(5.8)
유동비율	123.8	128.6	122.7	132.5	145.2
이자보상배율	13.4	11.3	14.7	16.9	18.9
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.8	5.5	5.9	6.2	6.5
재고자산회전율	12.5	9.8	10.2	11.3	11.8
매입채무회전율	7.3	6.3	6.6	7.0	7.3

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

