

삼성물산(028260)

미래 성장동력 확보 가시화 될 듯

■ 투자재원으로 향후 미래 성장동력 확보에 주력할 듯

지난 8월 30일 동사는 서초사옥을 코크렙제43호위탁관리부동산투자회사에 7,484억원에 매각하기로 결정했다. 서초사옥의 장부가는 5,600억원 이므로 이번 매각으로 처분이익이 발생하게 될 것이다.

또한 동사는 한화종합화학 지분 20.1%도 베인캐피탈을 우선협상자로 선정하여 매각 협상 진행 중에 있다.

향후 매각이 완료되면 상당부분의 투자재원이 확보됨에 따라 지분인수, M&A 등 미래 성장동력에 주력할 것으로 예상된다. 이는 곧 동사 기업가치를 상승 시키는 요인일 될 것이다.

■ 올해 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 306,677억원(YoY+4.7%), 영업이익 11,275억원(YoY+27.9%)으로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

이는 건설부문이 정상화 될 뿐만 아니라 전 부문에서 이익개선이 가시화 되고 있기 때문이다. 즉, 건설부문 하이테크 및 주택에서의 매출확대로 인한 영업이익이 대폭 증가되는 환경하에서 상사부문 교역량 확대에 의한 수익성 증가 및 패션부문 운영이 효율화 될 것으로 예상된다.

■ 밸류에이션 매력적

현재 동사의 주가는 올해 예상 기준 PBR 1.0배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다.

동사는 삼성그룹 실질적인 지주회사 인데도 불구하고 그 동안 여러 가지 요인들로 인하여 계열사 지분가치 상승이 동사 주가에 제대로 반영되지 못하였다. 이러한 요인들은 점차적으로 해소될 것으로 예상됨에 따라 향후 동사 주가 상승의 발판이 마련될 것이다. 또한 미래 성장동력 확보 가시화 등이 동사 주가 상승의 촉매제 역할로 작용할 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현

(2122-9198) value3@hi-ib.com

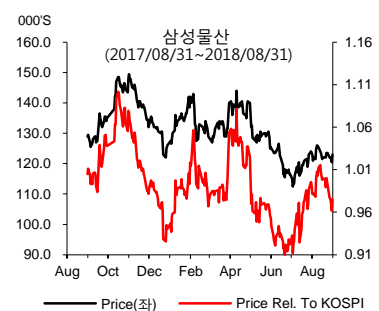
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	180,000원
종가(2018/08/31)	123,000원

Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	19,132만주
시가총액	23,457십억원
외국인지분율	11.8%
배당금(2017)	2,000원
EPS(2018E)	6,280원
BPS(2018E)	123,470원
ROE(2018E)	5.2%
52주 주가	112,500~149,500원
60일평균거래량	267,451주
60일평균거래대금	32.2십억원

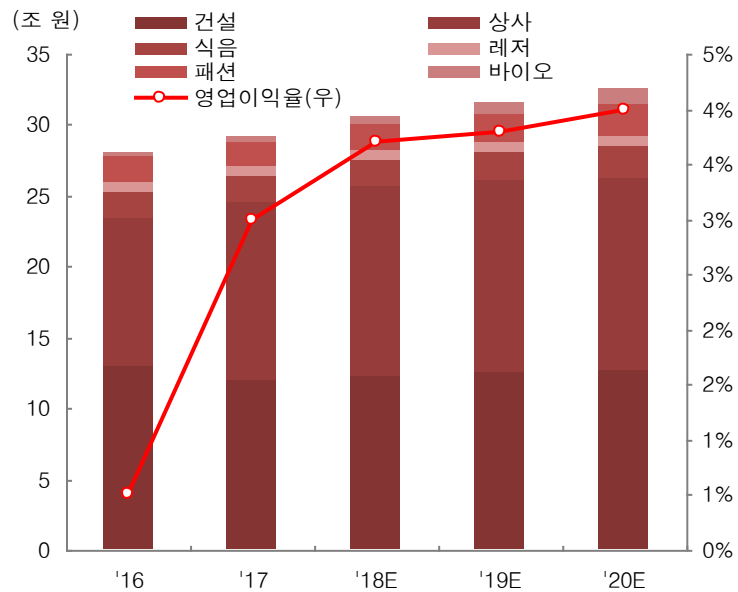
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2016	28,103	140	107	566	221.7	42.4	96,482	1.3	0.6	110.6
2017	29,279	881	640	3,373	37.4	19.6	118,914	1.1	3.1	95.0
2018E	30,668	1,128	1,191	6,280	19.6	15.6	123,470	1.0	5.2	91.3
2019E	31,622	1,215	1,245	6,566	18.7	15.1	128,313	1.0	5.2	87.8
2020E	32,593	1,313	1,307	6,892	17.8	14.0	133,481	0.9	5.3	84.4

자료 : 삼성물산, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 삼성물산 실적 추이



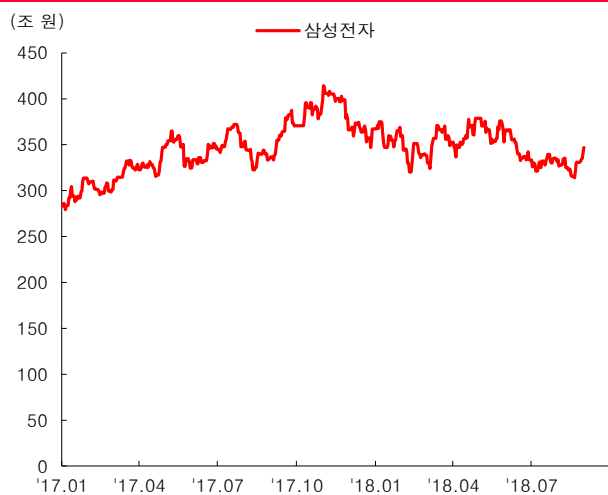
자료: 삼성물산, 하이투자증권

<그림 2> 삼성물산 PBR 밴드



자료: 삼성물산, 하이투자증권

<그림 3> 삼성전자 시가총액 추이



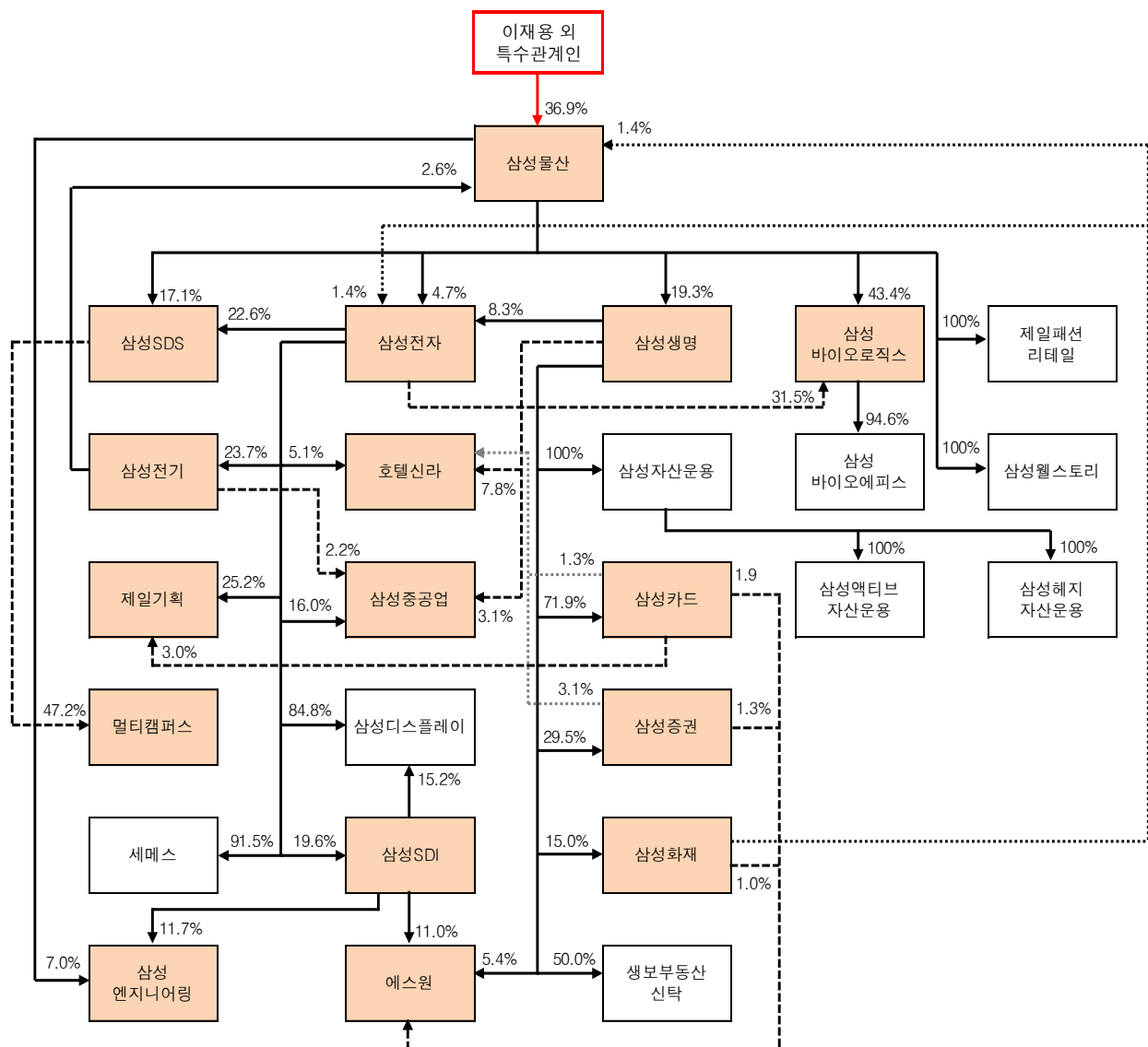
자료: Fnguide, 하이투자증권

<그림 4> 삼성바이오로직스 시가총액 추이



자료: Fnguide, 하이투자증권

<그림 5> 삼성그룹 지배구조



자료: 각 사 사업보고서, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	12,321	13,478	14,520	15,692
현금 및 현금성자산	2,993	3,693	4,093	5,065
단기금융자산	340	367	396	416
매출채권	6,205	6,532	7,052	7,040
재고자산	1,533	1,595	1,644	1,793
비유동자산	36,728	36,278	35,939	35,541
유형자산	4,986	4,637	4,399	4,102
무형자산	1,311	1,311	1,311	1,311
자산총계	49,049	49,756	50,458	51,233
유동부채	14,458	14,342	14,215	14,102
매입채무	1,786	1,870	1,928	1,988
단기차입금	2,093	2,093	2,093	2,093
유동성장기부채	1,347	1,347	1,347	1,347
비유동부채	9,439	9,409	9,379	9,349
사채	1,607	1,577	1,547	1,517
장기차입금	987	987	987	987
부채총계	23,898	23,751	23,594	23,451
지배주주지분	22,557	23,421	24,340	25,320
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	10,468	10,468	10,468	10,468
이익잉여금	5,755	6,620	7,538	8,519
기타자본항목	-2,158	-2,158	-2,158	-2,158
비지배주주지분	2,594	2,584	2,524	2,462
자본총계	25,151	26,005	26,864	27,782

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	29,279	30,668	31,622	32,593
증가율(%)	4.2	4.7	3.1	3.1
매출원가	25,627	26,497	26,879	27,736
매출총이익	3,652	4,171	4,743	4,856
판매비와관리비	2,771	3,043	3,529	3,544
연구개발비	84	95	138	122
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	881	1,128	1,215	1,313
증가율(%)	531.6	27.9	7.7	8.0
영업이익률(%)	3.0	3.7	3.8	4.0
이자수익	86	101	58	55
이자비용	171	171	170	169
지분법이익(손실)	-124	-124	-124	-124
기타영업외손익	160	545	539	565
세전계속사업이익	825	1,557	1,565	1,642
법인세비용	344	377	379	397
세전계속이익률(%)	2.8	5.1	4.9	5.0
당기순이익	481	1,180	1,186	1,245
순이익률(%)	1.6	3.8	3.8	3.8
지배주주귀속 순이익	640	1,191	1,245	1,307
기타포괄이익	3,680	-	-	-
총포괄이익	4,162	1,180	1,186	1,245
지배주주귀속총포괄이익	5,534	1,191	1,245	1,307

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	1,312	1,258	1,005	1,467
당기순이익	481	1,180	1,186	1,245
유형자산감가상각비	480	499	438	397
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손실(이익)	-124	-124	-124	-124
투자활동 현금흐름	280	5,675	5,624	5,733
유형자산의 처분(취득)	73	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	123	-	-	-
금융상품의 증감	-618	727	429	992
재무활동 현금흐름	-1,117	-361	-358	-358
단기금융부채의증감	-33	-	-	-
장기금융부채의증감	-30	-30	-30	-30
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-96	-330	-327	-327
현금및현금성자산의증감	295	700	400	972
기초현금및현금성자산	2,699	2,993	3,693	4,093
기말현금및현금성자산	2,993	3,693	4,093	5,065

주요투자지표	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	3,373	6,280	6,566	6,892
BPS	118,914	123,470	128,313	133,481
CFPS	5,903	8,910	8,876	8,984
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000
Valuation(배)				
PER	37.4	19.6	18.7	17.8
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9
PCR	21.3	13.8	13.9	13.7
EV/EBITDA	19.6	15.6	15.1	14.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.1	5.2	5.2	5.3
EBITDA 이익률	4.6	5.3	5.2	5.2
부채비율	95.0	91.3	87.8	84.4
순부채비율	10.7	7.5	5.5	1.7
매출채권회전율(x)	4.5	4.8	4.7	4.6
재고자산회전율(x)	20.6	19.6	19.5	19.0

자료 : 삼성물산, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(삼성물산)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-09-25	Buy	180,000	1년	-20.3%	-16.9%
2017-11-17	Buy	180,000	1년		

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-mail등을 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. [\(작성자 : 이상현\)](#)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-