



# 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 한화종합회학 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 확대로 인한 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.

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

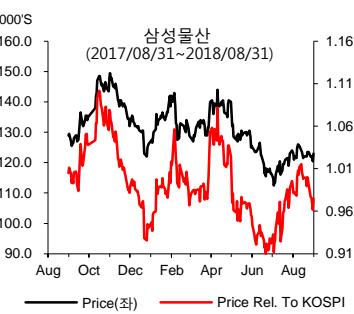
**Buy**(Maintain)

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

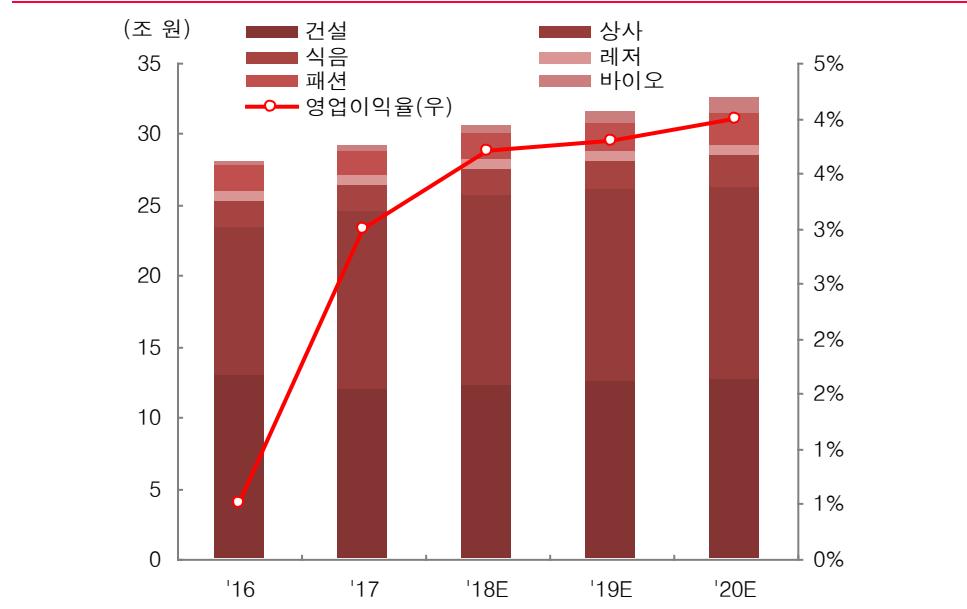
#### Price Trend



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

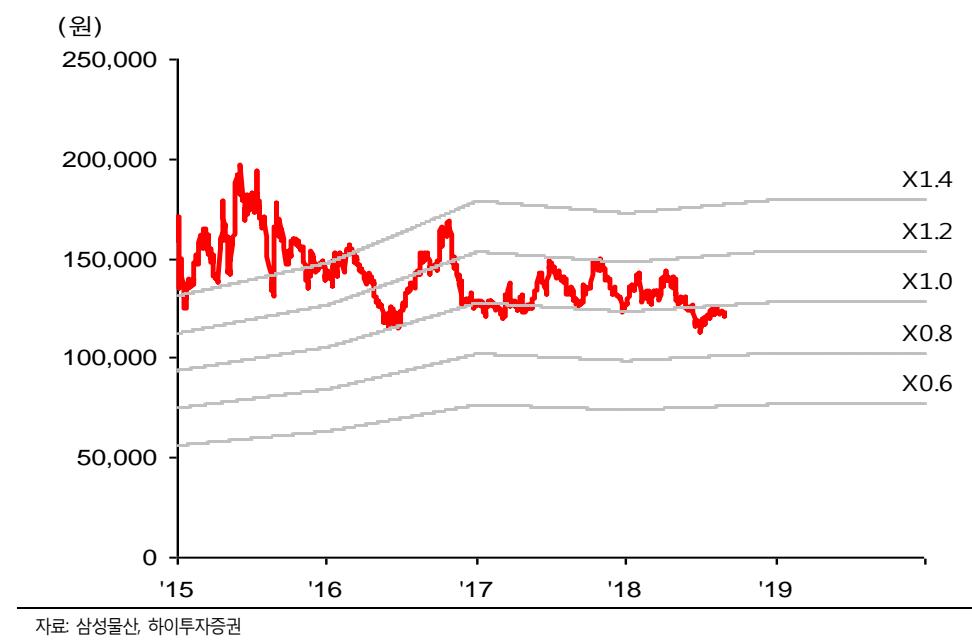
자료 : 삼성물산, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 삼성물산 실적 추이

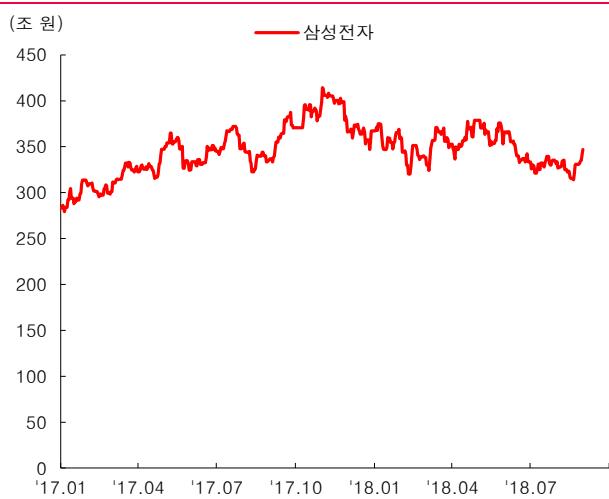


자료: 삼성물산, 하이투자증권

&lt;그림 2&gt; 삼성물산 PBR 밴드



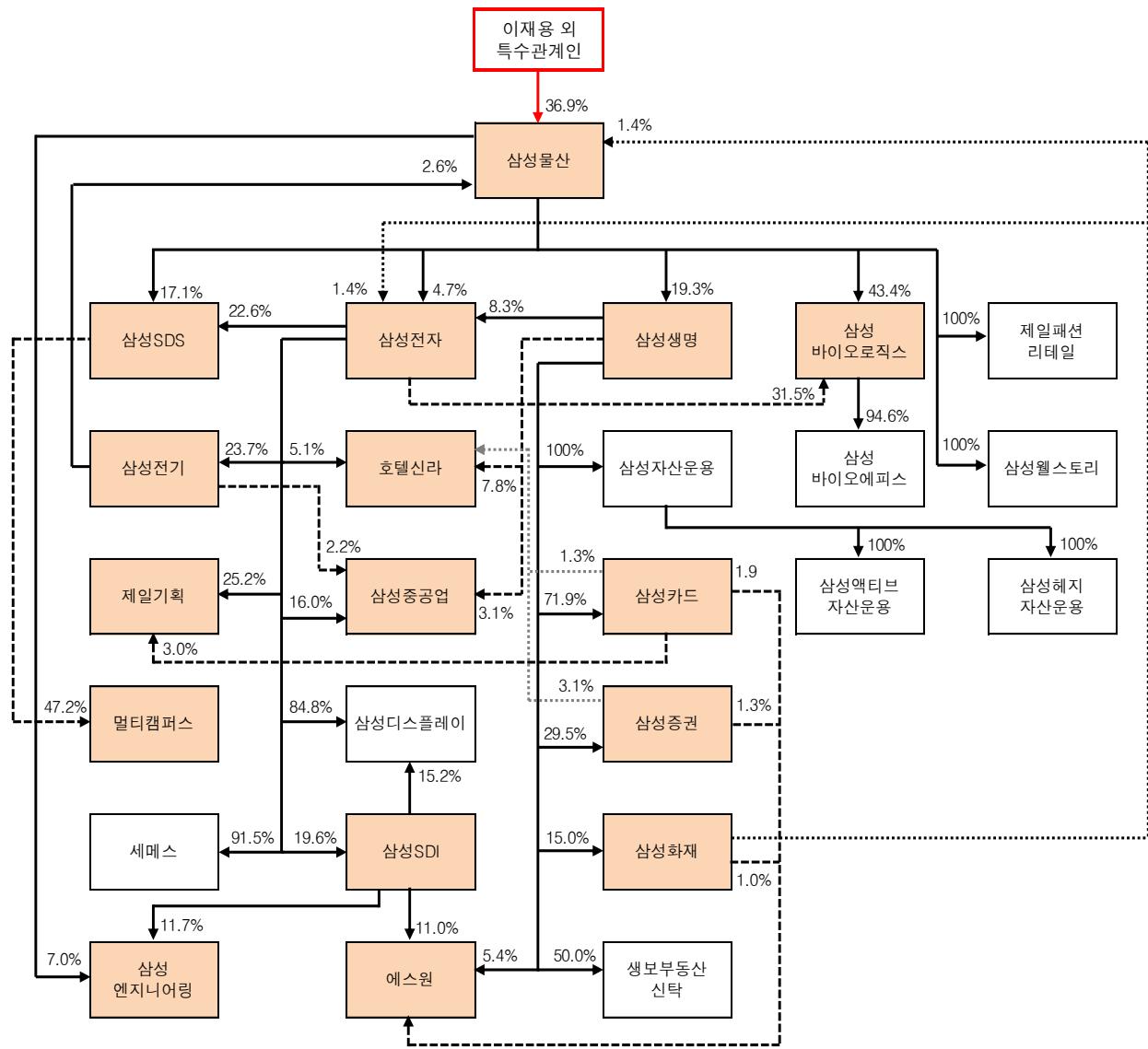
&lt;그림 3&gt; 삼성전자 시가총액 추이



&lt;그림 4&gt; 삼성바이오로직스 시가총액 추이



<그림 5> 삼성그룹 지배구조



자료: 각 사 사업보고서, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원%)			
		2017	2018E	2019E	2020E			2017	2018E	2019E	2020E
유동자산		12,321	13,478	14,520	15,692	매출액	29,279	30,668	31,622	32,593	
현금 및 현금성자산		2,993	3,693	4,093	5,065	증가율(%)	4.2	4.7	3.1	3.1	
단기금융자산		340	367	396	416	매출원가	25,627	26,497	26,879	27,736	
매출채권		6,205	6,532	7,052	7,040	매출총이익	3,652	4,171	4,743	4,856	
재고자산		1,533	1,595	1,644	1,793	판매비와관리비	2,771	3,043	3,529	3,544	
비유동자산		36,728	36,278	35,939	35,541	연구개발비	84	95	138	122	
유형자산		4,986	4,637	4,399	4,102	기타영업수익	-	-	-	-	
무형자산		1,311	1,311	1,311	1,311	기타영업비용	-	-	-	-	
자산총계		49,049	49,756	50,458	51,233	영업이익	881	1,128	1,215	1,313	
유동부채		14,458	14,342	14,215	14,102	증가율(%)	531.6	27.9	7.7	8.0	
매입채무		1,786	1,870	1,928	1,988	영업이익률(%)	3.0	3.7	3.8	4.0	
단기차입금		2,093	2,093	2,093	2,093	이자수익	86	101	58	55	
유동성장기부채		1,347	1,347	1,347	1,347	이자비용	171	171	170	169	
비유동부채		9,439	9,409	9,379	9,349	지분법이익(순실)	-124	-124	-124	-124	
사채		1,607	1,577	1,547	1,517	기타영업외순익	160	545	539	565	
장기차입금		987	987	987	987	세전계속사업이익	825	1,557	1,565	1,642	
부채총계		23,898	23,751	23,594	23,451	법인세비용	344	377	379	397	
지배주주지분		22,557	23,421	24,340	25,320	세전계속이익률(%)	2.8	5.1	4.9	5.0	
자본금		19	19	19	19	당기순이익	481	1,180	1,186	1,245	
자본잉여금		10,468	10,468	10,468	10,468	순이익률(%)	1.6	3.8	3.8	3.8	
이의잉여금		5,755	6,620	7,538	8,519	지배주주귀속 순이익	640	1,191	1,245	1,307	
기타자본항목		-2,158	-2,158	-2,158	-2,158	기타포괄이익	3,680	-	-	-	
비지배주주지분		2,594	2,584	2,524	2,462	총포괄이익	4,162	1,180	1,186	1,245	
자본총계		25,151	26,005	26,864	27,782	지배주주귀속총포괄이익	5,534	1,191	1,245	1,307	

현금흐름표		(단위:십억원)				주요투자지표					
		2017	2018E	2019E	2020E			2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름		1,312	1,258	1,005	1,467	주당지표(원)					
당기순이익		481	1,180	1,186	1,245	EPS	3,373	6,280	6,566	6,892	
유형자산감가상각비		480	499	438	397	BPS	118,914	123,470	128,313	133,481	
무형자산상각비		-	-	-	-	CFPS	5,903	8,910	8,876	8,984	
지분법관련손실(이익)		-124	-124	-124	-124	DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	
투자활동 현금흐름		280	5,675	5,624	5,733	Valuation(배)					
유형자산의 처분(취득)		73	-	-	-	PER	37.4	19.6	18.7	17.8	
무형자산의 처분(취득)		123	-	-	-	PBR	1.1	1.0	1.0	0.9	
금융상품의 증감		-618	727	429	992	PCR	21.3	13.8	13.9	13.7	
재무활동 현금흐름		-1,117	-361	-358	-358	EV/EBITDA	19.6	15.6	15.1	14.0	
단기금융부채의증감		-33	-	-	-	Key Financial Ratio(%)					
장기금융부채의증감		-30	-30	-30	-30	ROE	3.1	5.2	5.2	5.3	
자본의증감		-	-	-	-	EBITDA 이익률	4.6	5.3	5.2	5.2	
배당금지급		-96	-330	-327	-327	부채비율	95.0	91.3	87.8	84.4	
현금및현금성자산의증감		295	700	400	972	순부채비율	10.7	7.5	5.5	1.7	
기초현금및현금성자산		2,699	2,993	3,693	4,093	매출채권회전율(x)	4.5	4.8	4.7	4.6	
기말현금및현금성자산		2,993	3,693	4,093	5,065	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	괴리를 평균주가대비	
				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-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. ([작성자 : 이상현](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

## 하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-06-30 기준

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