

# 삼성물산 (028260)

## 건설/건자재

### 김기룡



02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

## 지주

### 최남곤



02 3770 5604

namkon.choi@yuantakorea.com

|             |                     |
|-------------|---------------------|
| 투자의견        | <b>BUY (M)</b>      |
| 목표주가        | <b>210,000원 (M)</b> |
| 현재주가 (7/28) | <b>142,500원</b>     |
| 상승여력        | <b>47%</b>          |

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| 시가총액        | 268,576억원            |
| 총발행주식수      | 188,514,506주         |
| 60일 평균 거래대금 | 574억원                |
| 60일 평균 거래량  | 418,757주             |
| 52주 고       | 153,500원             |
| 52주 저       | 102,000원             |
| 외인지분율       | 15.00%               |
| 주요주주        | 이재용 외 12 인<br>33.70% |

|          |     |     |       |
|----------|-----|-----|-------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월  |
| 절대       | 4.0 | 7.1 | 31.3  |
| 상대       | 6.1 | 5.3 | (8.4) |
| 절대(달러환산) | 2.2 | 3.7 | 36.7  |

## 어닝 서프라이즈, 분기 최대 영업이익의 시현

### 2Q21 Review : 어닝 서프라이즈, 분기 최대 영업이익의 시현

2021년 2분기, 삼성물산 연결 기준 실적은 매출액 8.55조원(+18.3%, YoY), 영업이익 4,252억원(+78.5%, YoY)으로 당분기 영업이익은 시장 예상치를 32% 상회하며 분기 기준 최대 영업이익을 시현했다. 건설 부문 실적은 대형 하이테크 현장 준공 영향으로 부진했으나 1) 3공장을 비롯한 가동률 상승에 따른 바이오 부문의 대폭 이익 성장 2) 원자재 가격 상승 효과가 반영된 상사 손익 개선 3) COVID-19 부정적 요인 축소에 따른 패션/레저 손익 개선이 전년동기대비 이익 개선 효과로 이어졌다. 당분기 영업외비용으로 웰스토리 과징금 960억원이 반영되며 전년동기대비 세전이익 개선폭은 상대적으로 축소되었다.

### 건설 지표 회복 + 기존 사업의 수익성 개선 활동 + 신사업 확대

2021년 상반기 건설 수주는 카타르 LNG(약 1.9조원)를 비롯한 해외 수주와 3조원 이상의 하이테크 수주로 7.5조원을 기록하며 연간 가이드스 10.7조원의 초과 달성 가능성을 높이고 있다. 국내 주택 분양은 상반기 래미안 원베일리에 이어 하반기 4개 현장을 포함 총 1.2만 세대의 분양 계획을 목표로 실적 회복의 기반을 마련해나갈 예정이다. [2,800세대('20) → 2,990세대(1H21) → 12,000세대('21E)]. 상사 등 기존 사업부문 역시 전반적으로 수익성 개선 활동이 이어지며 COVID-19에 기인한 실적 둔화를 방어해 나가고 있다.

동사는 추가적으로 1) 1,000억원 규모의 Life Science 벤처펀드를 통해 바이오 치료제, 디지털 헬스케어, 바이오 소재 등 바이오 부문과 2) 500억원 규모의 미래 건설기술 벤처펀드 조성을 통한 신규사업 발굴 계획을 밝혔다. 또한, 소형모듈원자로(SMR, Small Modular Reactor) 사업에 대해 관련 기술을 보유하고 있는 미국 업체에 지분 투자를 결정했다.

### 더해지는 최대주주의 복귀 가능성. 성장 사업 추진 탄력

최대주주의 가석방 가능성이 제기되는 점은 주가에 긍정적 요인으로 판단한다. 과거 한화그룹과 삼성그룹간 빅딜(2014년), SK하이닉스의 46조원 투자(2015년), CJ의 Great CJ 비전(2017년)은 모두 그룹 총수의 사면 혹은 가석방 이후 발표되었다. 삼성그룹 역시 최대주주의 가석방이 결정된 이후 대규모 투자, M&A 등의 구체적 액션으로 이어질 가능성이 존재한다. 자체 사업 호조와 한화종합화학 지분 매각을 통한 현금 유입 효과, 바이오/친환경/디지털 분야의 신사업 추진 의지가 더해지면서 주가에 적용 받는 할인율은 축소될 것으로 전망한다.

삼성물산 2Q21 Review

(단위: 십억원)

|          | 2Q20  | 3Q20  | 4Q20  | 1Q21  | 2Q21P (a) | YoY   | QoQ    | 컨센서스(b) | 차이(a/b) |
|----------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|--------|---------|---------|
| 매출액      | 7,223 | 7,850 | 8,182 | 7,840 | 8,548     | 18.3% | 9.0%   | 7,837   | 9.1%    |
| 영업이익     | 238   | 216   | 256   | 303   | 425       | 78.5% | 40.5%  | 323     | 31.8%   |
| 세전이익     | 391   | 418   | 240   | 1,074 | 464       | 18.7% | -56.8% | 373     | 24.6%   |
| 지배주주순이익  | 189   | 290   | 234   | 871   | 257       | 36.5% | -70.5% | 261     | -1.3%   |
| 영업이익률    | 3.3%  | 2.7%  | 3.1%  | 3.9%  | 5.0%      |       |        | 4.1%    |         |
| 세전이익률    | 5.4%  | 5.3%  | 2.9%  | 13.7% | 5.4%      |       |        | 4.8%    |         |
| 지배주주순이익률 | 2.6%  | 3.7%  | 2.9%  | 11.1% | 3.0%      |       |        | 3.3%    |         |

자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

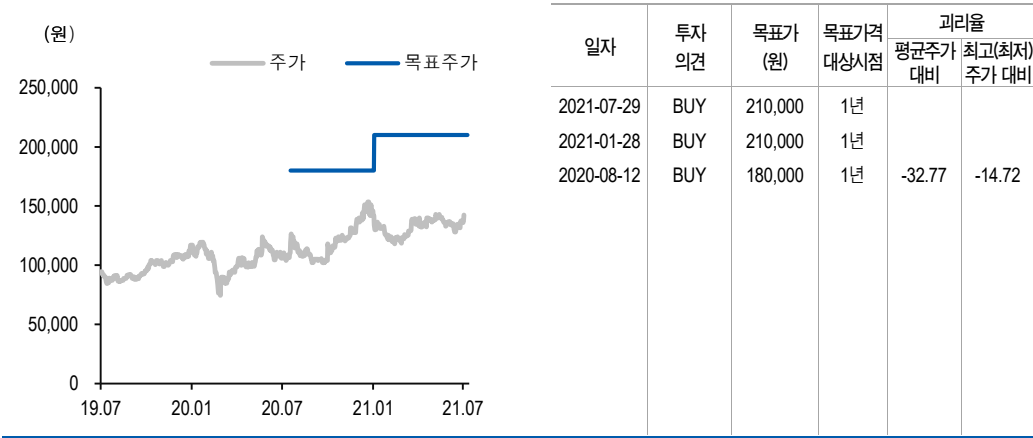
사업부문별 실적 요약

(단위: 십억원)

|         | 2Q20   | 1Q21   | 2Q21P | % YoY | % QoQ |
|---------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 7,223  | 7,840  | 8,548 | 18%   | 9%    |
| - 건설    | 2,842  | 2,775  | 2,659 | -6%   | -4%   |
| - 상사    | 3,017  | 3,778  | 4,297 | 42%   | 14%   |
| - 패션    | 377    | 421    | 444   | 18%   | 5%    |
| - 레저    | 130    | 77     | 164   | 26%   | 113%  |
| - 식음    | 549    | 528    | 572   | 4%    | 8%    |
| - 바이오   | 308    | 261    | 412   | 34%   | 58%   |
| 영업이익    | 238    | 303    | 425   | 79%   | 40%   |
| - 건설    | 148    | 135    | 113   | -24%  | -16%  |
| - 상사    | 13     | 84     | 90    | 595%  | 8%    |
| - 패션    | 1      | 21     | 43    | 4200% | 105%  |
| - 레저    | -30    | -25    | -10   | -67%  | -60%  |
| - 식음    | 36     | 25     | 34    | -6%   | 36%   |
| - 바이오   | 70     | 63     | 155   | 121%  | 146%  |
| % 영업이익률 | 3.3%   | 3.9%   | 5.0%  |       |       |
| - 건설    | 5.2%   | 4.9%   | 4.2%  |       |       |
| - 상사    | 0.4%   | 2.2%   | 2.1%  |       |       |
| - 패션    | 0.3%   | 5.0%   | 9.7%  |       |       |
| - 레저    | -23.1% | -32.5% | -6.1% |       |       |
| - 식음    | 6.6%   | 4.7%   | 5.9%  |       |       |
| - 바이오   | 22.7%  | 24.1%  | 37.6% |       |       |

자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

삼성물산 (028260) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.0        |
| Buy(매수)        | 94.3       |
| Hold(중립)       | 5.7        |
| Sell(비중축소)     | 0.0        |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2021-07-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡, 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.