KYOBO 교보증권

삼성물산 000830

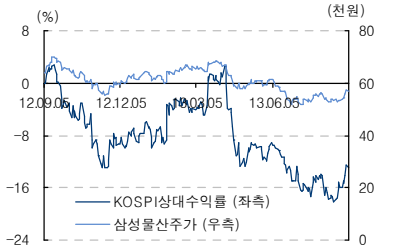
Sep 03, 2013

Buy [유지]
TP 76,000원 [유지]

Company Data

현재가(09/02)	57,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	70,000 원
52 주 최저가(보통주)	51,600 원
KOSPI (09/02)	1,924.81p
KOSDAQ (09/02)	525.18p
자본금	8,043 억원
시가총액	90,137 억원
발행주식수(보통주)	15,622 만주
발행주식수(우선주)	465 만주
평균거래량(60 일)	66.8 만주
평균거래대금(60 일)	363 억원
외국인지분(보통주)	23.89%
주요주주	
삼성 SDI 외 7 인	14.24%
국민연금공단	9.57%

Price & Relative Performance



주가수익률	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	1.6%	-13.9%	-11.6%
상대주가	1.5%	-9.3%	-12.5%

신규수주 15.4조원, 목표 달성률 92.8%

수주 급증에 따른 큰 폭의 실적 개선 예상

업종 최선호주인 삼성물산에 대해 긍정적인 매수 의견을 유지한다. 이는 성장을 담보할 만한 수주 성과와 상사부문의 구조조정 가시화를 주로 감안한 것이다. 회사는 급증한 수주와 이익 중심의 상사부문 영업 전략 수정으로, 하반기부터 큰 폭의 실적개선이 기대된다. 외형 성장과 이익증가, 순차입금 감소 전망 등을 감안할 때, 현 밸류에이션(PBR 0.8배)은 매력적이다.

8월(누계) 수주 약 15.4조원, 연간 목표 달성률 92.8%

최근 탐방결과 회사의 8월(누계) 수주는 약 15.4조원이다. 연간 수주 목표 16.6조원대비 달성률은 92.8%, 해외수주가 12조원이며 국내수주가 3.4조원이다. 7~8월에만 해외 2.5조원, 국내 약 2천억원의 수주 성과를 기록한 셈이다. 현 시점의 수주성과를 작년 3분기(누계)와 비교하면 67.4% 급증한 상황이다. 우리는 동사의 올해 수주가 20.2조원에 달할 것으로 예상한다.

이는 하반기 발주 시황과 동사 수주 추진 프로젝트 현황 등을 감안한 것이다. 회사는 일단 영국 교량과 터키 발전플랜트 2건 등에서 10억불 이상, 삼성전자 17라인 등 그룹 물량으로 0.6조원 이상 연내 확보 가능할 전망이다.

큰 폭의 하반기 실적 개선 예상

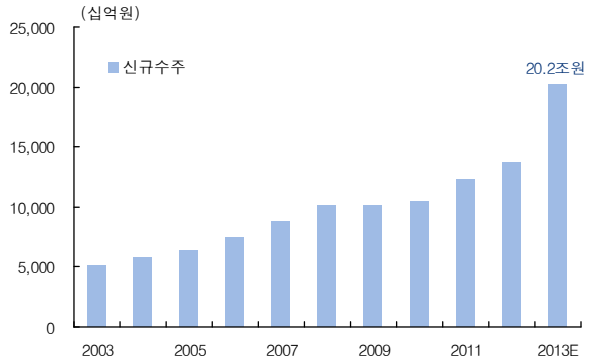
최근 급증한 신규수주와 삼성전자 17라인 매출 본격화, 착공 초기 비용 부담 해소 등을 감안해 큰 폭의 하반기 실적개선을 예상한다. 현재 당 리서치는 동사의 하반기 매출액과 영업이익을 각각 15.8조원(+22.9%, yoy), 3,415억원(+32.8%, yoy)으로 추정하고 있다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	**21,546**	**25,326**	**29,525**	**32,285**	**34,583**
YoY(%)	21.0	17.5	16.6	9.3	7.1
영업이익 (십억원)	**597**	**490**	**508**	**643**	**723**
OP 마진(%)	2.8	1.9	1.7	2.0	2.1
순이익 (십억원)	**409**	**465**	**467**	**483**	**548**
EPS(원)	2,559	2,870	2,882	2,977	3,381
YoY(%)	-17.3	12.2	0.4	3.3	13.6
PER(배)	26.6	21.8	19.9	19.2	16.9
PCR(배)	17.8	13.8	9.1	8.9	8.3
PBR(배)	1.2	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	19.3	20.2	17.9	14.2	12.5
ROE(%)	4.5	4.3	3.8	3.8	4.2

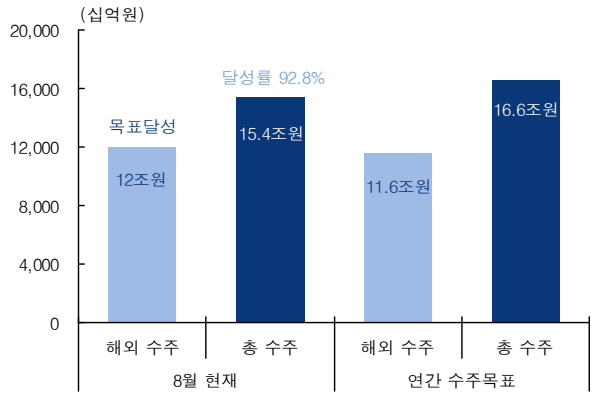
| 건설 |
연구위원 조주형
3771-9675
jhcho@iprovest.com

도표 1. 연간 신규수주 추이 및 전망



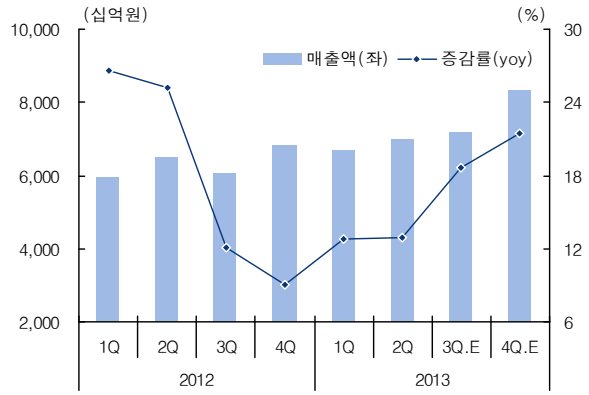
자료: 삼성물산, 교보증권 리서치센터

도표 2. 현재 수주와 목표 달성률



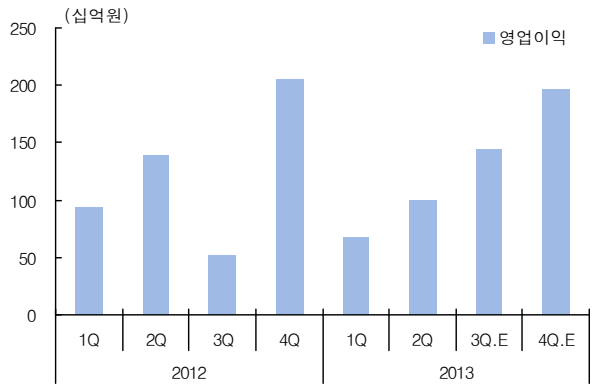
자료: 삼성물산, 교보증권 리서치센터

도표 3. 분기별 매출액 및 증감률 추이



자료: 삼성물산, 교보증권 리서치센터

도표 4. 분기별 영업이익 추이



자료: 삼성물산, 교보증권 리서치센터

[삼성물산 000830]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	21,546	25,326	29,525	32,285	34,583
매출원가	19,843	23,317	27,414	29,954	32,085
매출총이익	1,702	2,009	2,112	2,332	2,497
매출총이익률 (%)	7.9	7.9	7.2	7.2	7.2
판매비와관리비	1,351	1,518	1,603	1,689	1,774
영업이익	597	490	508	643	723
영업이익률 (%)	2.8	1.9	1.7	2.0	2.1
EBITDA	719	651	667	800	878
EBITDA Margin (%)	3.3	2.6	2.3	2.5	2.5
영업외손익	13	65	50	-67	-69
관계기업손익	118	30	7	9	9
금융수익	95	129	97	100	100
금융비용	-200	-236	-177	-183	-180
기타	0	142	122	7	2
법인세비용차감전순손익	610	556	558	576	654
법인세비용	201	90	91	94	106
계속사업순손익	409	465	467	483	548
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	409	465	467	483	548
당기순이익률 (%)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.6
비지배지분순이익	7	15	15	15	17
지배지분순이익	402	451	453	467	530
지배순이익률 (%)	1.9	1.8	1.5	1.4	1.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	497	1,792	1,792	1,792	1,792
포괄순이익	906	2,257	2,259	2,275	2,340
비지배지분포괄이익	11	-1	-1	-1	-1
지배지분포괄이익	895	2,258	2,260	2,275	2,340

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	8,146	9,701	10,530	11,438	12,084
현금및현금성자산	1,002	1,378	1,550	1,966	2,115
매출채권 및 기타채권	4,899	5,299	5,778	6,156	6,525
재고자산	727	1,420	1,538	1,644	1,747
기타유동자산	1,518	1,604	1,664	1,672	1,698
비유동자산	12,776	16,263	15,692	15,308	15,196
유형자산	1,009	1,250	1,181	1,150	1,120
관계기업투자금	1,164	1,057	1,075	1,093	1,100
기타금융자산	8,660	11,618	11,941	11,571	11,481
기타비유동자산	1,943	2,339	1,495	1,495	1,495
자산총계	20,922	25,964	26,222	26,746	27,280
유동부채	7,448	8,727	8,839	8,901	8,907
매입채무 및 기타채무	2,959	3,528	3,777	4,003	4,191
차입금	1,991	1,614	1,412	1,190	944
유동성채무	208	596	626	657	690
기타유동부채	2,290	2,989	3,024	3,052	3,082
비유동부채	3,989	5,548	5,314	5,381	5,450
차입금	1,027	1,200	1,155	1,103	1,055
전환증권	1,005	1,496	1,496	1,558	1,619
기타비유동부채	1,957	2,853	2,663	2,720	2,777
부채총계	11,437	14,275	14,153	14,282	14,357
지배지분	9,385	11,588	11,965	12,356	12,811
자본금	804	804	804	804	804
자본잉여금	1,022	1,057	1,057	1,057	1,057
이익잉여금	2,040	2,468	2,844	3,236	3,690
기타자본변동	-300	-293	-293	-293	-293
비지배지분	100	101	105	108	112
자본총계	9,485	11,689	12,069	12,464	12,923
총차입금	4,231	4,905	4,688	4,508	4,307

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	-312	633	417	450	534
당기순이익	409	465	467	483	548
비현금항목의 가감	195	260	498	504	507
감가상각비	122	161	158	157	155
외환손익	40	0	-17	-4	7
지분법평가손익	-151	-54	-7	-9	-9
기타	184	153	364	360	354
자산부채의 증감	-776	-267	-374	-369	-348
기타현금흐름	-141	174	-175	-167	-173
투자활동 현금흐름	-763	-574	-274	-263	-251
투자자산	-740	-71	-34	-39	-9
유형자산	-135	-380	-150	-150	-150
기타	112	-123	-90	-75	-92
재무활동 현금흐름	1,232	342	-296	-260	-280
단기차입금	1,083	-265	-201	-223	-246
사채	697	797	0	62	61
장기차입금	203	91	-45	-51	-48
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-77	-79	-76	-76	-76
기타	-675	-201	26	27	29
현금의 증감	144	376	171	417	149
기초 현금	858	1,002	1,378	1,550	1,966
기말 현금	1,002	1,378	1,550	1,966	2,115
NOPLAT	400	411	426	539	606
FCF	-389	-75	61	176	263

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	2,559	2,870	2,882	2,977	3,381
PER	26.6	21.8	19.9	19.2	16.9
BPS	58,340	72,035	74,376	76,811	79,637
PBR	1.2	0.9	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	4,468	4,047	4,144	4,971	5,461
EV/EBITDA	19.3	20.2	17.9	14.2	12.5
SPS	137,920	162,119	189,002	206,667	221,376
PSR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	-2,419	-466	376	1,093	1,635
DPS	500	500	500	500	500

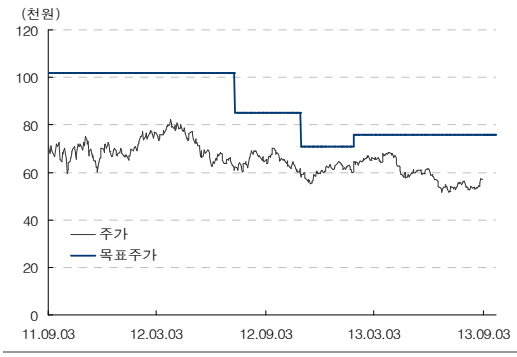
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
성장성					
매출액 증가율	21.0	17.5	16.6	9.3	7.1
영업이익 증가율	-5.6	-17.9	3.7	26.5	12.5
순이익 증가율	-17.7	13.8	0.4	3.3	13.5
수익성					
ROIC	12.9	10.4	10.4	12.4	13.2
ROA	2.1	1.9	1.7	1.8	2.0
ROE	4.5	4.3	3.8	3.8	4.2
안정성					
부채비율	120.6	122.1	117.3	114.6	111.1
순차입금비율	20.2	18.9	17.9	16.9	15.8
이자보상배율	4.1	3.3	4.6	6.1	7.1

자료: 삼성물산, 교보증권 리서치센터

삼성물산 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2013.06.03	Buy	76,000	2013.07.29	Buy	76,000
2013.06.04	Buy	76,000	2013.07.31	Buy	76,000
2013.06.10	Buy	76,000	2013.08.05	Buy	76,000
2013.06.17	Buy	76,000	2013.08.26	Buy	76,000
2013.06.24	Buy	76,000	2013.09.02	Buy	76,000
2013.07.01	Buy	76,000	2013.09.03	Buy	76,000
2013.07.03	Buy	76,000			
2013.07.08	Buy	76,000			
2013.07.15	Buy	76,000			
2013.07.22	Buy	76,000			
2013.07.26	Buy	76,000			

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** _향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가

적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하
매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%