

2026년 8월 10일 | Global Equity

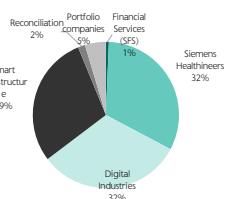
독일

TP(컨센서스) 304.77 EUR
CP(8.7) 280.20 EUR

Key Data

국가	독일
상장거래소	Xetra
산업 분류	산업재
주요 영업	복합 기업
홈페이지	new.siemens.com
시가총액(십억EUR)	219.1
시가총액(조원)	196.5
52주최고/최저(EUR)	291.1/196.5
주요주주 지분율(%)	
블랙록	6.99
CAPITAL GROUP	5.20
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.5 9.1 20.4
상대	(2.3) 3.9 11.5

매출구성



Financial Data

(백만 EUR)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	78,914	78,914	83,006	88,808
영업이익	9,595	9,595	12,333	14,177
순이익	9,620	9,620	8,340	9,578
EPS(EUR)	13.0	10.1	11.2	12.9
EPS(YOY, %)	0.0	(22.2)	11.1	14.9
ROE(%)	16.8	17.0	13.5	14.6
PER(배)	17.4	23.8	25.0	21.8
PBR(배)	2.8	2.9	3.3	3.0
배당률(%)	2.9	2.3	2.0	2.1

자료: 지멘스, LSEG 시장 예상치, 하나증권



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

지멘스 (SIE.GR)

5년간 AC+DC의 하이브리드 배전 인프라 전망

3QFY26: 역대 최고 주주 달성

3QFY26('26년 6월 결산) 매출액 208억 유로(YoY +7%), 조정 EPS 2.93유로(+12%)로 컨센(206억, 2.59)을 모두 상회했다. 주주는 279억 유로(YoY +13%) 사상 최고치를 달성했다. 클라우드와 AI 인프라의 확충에 따라 데이터센터 부문 주주가 3분기 누적 60억 유로로 전년 대비 세 자릿수 성장률을 기록하며 스마트인프라(SI) 주주가 최초로 80억 유로(+40%)를 넘어선 데에서 기인했다. 지역별로는 미국에서 강력한 모멘텀을 보이며 미주 지역에서 11% 성장했다. 인도에서도 13% 성장을 반영해 아시아와 호주 지역에서도 10% 성장했다. 미국에서의 관세 환급 효과와 지멘스 헬시니어스 부문의 효과가 수익성을 뒷받침하며 지멘스 산업 부문 이익은 사상 최대인 35억 유로를 달성했다.

스마트인프라 미국 주주는 데이터센터와 반도체 영향으로 YoY +81%

디지털인더스트리(DI) 매출 49억 유로(+7%)로 컨센에 부합했다. AI 인프라 확충 수혜 업종 이외에도 제조업 전반에 걸쳐 개선세를 확인했다. 중국 중심으로 상승세를 보였지만 유럽의 가동률은 여전히 낮다. DI는 FY26년 매출성장률은 +7~10%, 이익률은 17~19%를 전망하며 가이던스를 확정했다. 4분기는 DI 주주는 예외적으로 EDA 주주가 많았던 FY25년의 역기저 효과로 YoY flat 수준을 전망했다. 스마트인프라(SI) 매출은 64억 유로(+12%)로 컨센(61억)을 상회했다. 전기제품 주주 +58%, 전력화 사업 +55% 성장하며 주주는 사상 최고치인 80억 유로를 기록했다. 구조적으로 매출 증가와 가동률 개선에 따른 규모의 경제, 지속적 생산성 향상 효과를 누리고 있다. 아직 원자재 비용 증가를 가격 정책에서 완전히 반영하고 있지 않아 하반기 추가적인 가격 상승 가능성이 높다. 특히 미국 주주가 데이터센터와 반도체 영향으로 +81% 급증했다. 주주잔고에 기반한 높은 가시성으로 FY26년 연간 매출 성장률 가이던스를 +10~11%로 중간값 기준 150bp 상향 조정했다.

800V DC 프로젝트는 2027년 예상, 앞으로 5년간은 AC/DC 공존

지멘스는 HD현대와의 협력을 통해 2030년을 목표로 하는 디지털 조선소를 계획하고 있으며 MASGA의 조울 기구인 미국-한국 조선기술협력센터의 설립을 지원하고 있다. 800V DC 로드맵은 일괄적인 전면 교체가 아닌 향후 4~5년에 걸친 단계적인 전환 과정이며 초기에는 AC와 DC가 혼합된 하이브리드 아키텍처가 주가 될 것이라고 예상했다. 이는 기존 시설을 개조하는 브라운필드와 신규 설치하는 그린필드 프로젝트 모두에 해당한다. 파일럿 프로젝트는 2027년을 예상했다. Infineon의 SiC 전력 모듈을 SST에 통합하고 있다. 12M FWD PER 25.0배로 글로벌 복합기업 평균(29.3배) 대비 낮으며 경쟁사 대비 산업자동화(DI) 비중이 높아 업황 개선시 주가 탄력도 상대적으로 클 것으로 전망한다.

도표 1. 지멘스 분기 실적 추이

(단위: 백만EUR, %, EUR)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
신규수주	21,639	20,451	19,782	22,933	20,065	21,643	24,719	21,939	27,371	24,114	27,902
YoY	-1%	-13%	-16%	8%	-7%	6%	25%	-4%	36%	11%	13%
디지털산업(DI)	3,979	4,252	4,540	4,252	4,213	4,270	4,383	5,511	4,848	4,763	4,854
YoY	-33%	-14%	19%	-8%	-8%	0%	-3%	30%	15%	12%	11%
스마트인프라(SI)	5,831	6,093	5,993	6,106	6,196	5,966	5,731	6,184	7,173	7,533	8,002
YoY	-3%	10%	12%	12%	6%	-2%	-4%	1%	16%	26%	40%
철도	5,636	3,155	2,399	4,604	2,660	3,871	7,940	2,522	2,872	5,330	7,634
YoY	90%	-49%	-71%	46%	46%	23%	231%	-45%	8%	38%	-4%
의료장비	5,601	5,749	6,079	7,375	6,336	6,534	6,024	7,247	5,845	5,982	6,860
YoY	-8%	2%	8%	2%	13%	14%	-1%	-2%	-8%	-8%	14%
매출액	17,745	19,162	18,900	20,811	18,353	19,757	19,377	21,427	19,139	19,756	20,794
YoY	2%	-1%	4%	1%	3%	3%	3%	3%	4%	0%	7%
디지털산업(DI)	4,562	4,505	4,893	4,576	4,052	4,284	4,421	5,031	4,526	4,626	4,932
YoY	-5%	-13%	-2%	-19%	-11%	-5%	-10%	10%	12%	8%	12%
스마트인프라(SI)	4,827	5,149	5,416	5,976	5,286	5,744	5,711	6,248	5,534	5,928	6,387
YoY	5%	5%	10%	8%	10%	12%	5%	5%	5%	3%	12%
철도	2,700	2,822	2,608	3,291	2,972	3,184	3,073	3,216	3,174	3,036	3,244
YoY	10%	6%	2%	14%	10%	13%	18%	-2%	7%	-5%	6%
의료장비	5,175	5,435	5,423	6,328	5,482	5,909	5,662	6,322	5,402	5,680	5,764
YoY	2%	2%	4%	4%	4%	9%	4%	0%	-1%	-4%	2%
매출원가	10,707	11,893	11,152	12,885	11,264	12,088	11,840	13,322	11,506	12,071	12,289
YoY	Flat	-3%	1%	3%	5%	2%	6%	3%	2%	0%	4%
원가율	61%	62%	59%	62%	61%	61%	61%	62%	60%	61%	59%
매출총이익	7,038	7,269	7,748	7,926	7,089	7,669	7,537	8,105	7,633	7,685	8,504
YoY	3%	1%	9%	3%	1%	6%	-3%	2%	8%	0%	13%
매출총이익률	39%	38%	41%	38%	39%	39%	39%	38%	40%	39%	41%
영업비용	4,753	5,184	5,135	5,274	5,025	5,280	5,221	5,841	5,245	5,217	5,463
YoY	2%	4%	6%	2%	6%	2%	2%	11%	4%	-1%	5%
SG&A	3,373	3,468	3,571	3,671	3,500	3,659	3,571	4,097	3,608	3,563	3,760
R&D	1,496	1,586	1,561	1,651	1,545	1,621	1,650	1,744	1,637	1,654	1,703
EBIT	2,948	2,156	2,652	2,704	2,154	2,924	2,650	2,264	2,778	2,747	3,290
YoY	46%	-47%	53%	-1%	-27%	36%	0%	-16%	29%	-6%	24%
영업이익률	16%	11%	14%	13%	12%	15%	14%	11%	15%	14%	16%
디지털산업(DI)	839	697	1,077	697	553	598	566	646	692	743	813
OPM	18%	15%	22%	15%	14%	14%	13%	13%	15%	16%	16%
스마트인프라(SI)	862	828	898	1,022	870	1,355	1,050	1,146	1,037	1,085	1,256
OPM	18%	16%	17%	17%	17%	23.6%	18.4%	18.3%	18.7%	18.3%	19.7%
철도	226	211	202	272	223	265	261	248	261	184	255
OPM	4%	4%	7%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	6%	8%
의료장비	601	590	677	949	700	847	734	888	678	719	962
OPM	22%	21%	26%	15%	15%	14%	13%	14%	13%	13%	17%
순이익	2,548	2,196	2,133	2,115	3,868	2,439	2,243	1,837	2,222	2,236	2,583
YoY	56%	-38%	48%	11%	52%	11%	5%	-13%	-43%	-8%	15%
순이익률	14%	11%	11%	10%	21%	12%	12%	9%	12%	11%	12%
EPS (조정)	3.03	2.57	2.51	2.42	4.71	2.86	2.61	2.07	2.60	2.60	2.93
YoY	62%	-41%	55%	12%	55%	11%	4%	-14%	-45%	-9%	12%

자료: 지멘스, 하나증권

도표 2. 지멘스 연간 실적 추이

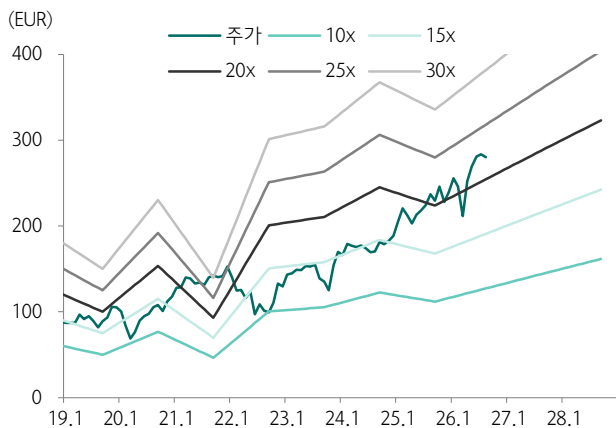
(단위: 백만EUR)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	77,769	75,930	78,914	83,090	89,112
YoY	8.0%	-2.4%	3.9%	5.3%	7.2%
디지털산업(DI)	21,919	18,536	17,788	19,691	21,156
YoY	12.3%	-15.4%	-4.0%	10.7%	7.4%
스마트인프라(SI)	19,946	21,368	22,989	24,377	26,507
YoY	14.9%	7.1%	7.6%	6.0%	8.7%
철도	10,549	11,421	12,444	13,042	14,009
YoY	8.8%	8.3%	9.0%	4.8%	7.4%
의료장비	21,681	22,361	23,375	23,789	25,282
YoY	-0.2%	3.1%	4.5%	1.8%	6.3%
매출원가	48,116	46,107	48,515	50,453	53,479
원가율	62%	61%	61.5%	60.7%	60.0%
YoY	4%	-4%	5.2%	4.0%	6.0%
매출총이익	29,653	29,823	30,399	32,637	35,633
매출총이익률	38%	39%	38.5%	39.3%	40.0%
YoY	15%	1%	1.9%	7.4%	9.2%
영업비용	19,541	20,230	21,386		
YoY	18%	4%	5.6%		
SG&A	13,553	13,984	14,827		
R&D	6,113	6,276	6,559		
영업이익	9,649	9,592	9,705	11,965	13,610
영업이익률	12.4%	12.6%	12.3%	14.4%	15.3%
YoY	3.9%	-0.6%	1.2%	23.3%	13.8%
순이익	7,949	8,301	9,620	8,389	9,708
순이익률	10.2%	10.9%	12.2%	10.1%	10.9%
YoY	113.5%	4.4%	15.9%	-12.8%	15.7%
EPS	9.91	10.38	12.11	10.71	12.48
YoY	115.9%	4.7%	16.7%	-11.6%	16.5%

주: 조정 기준

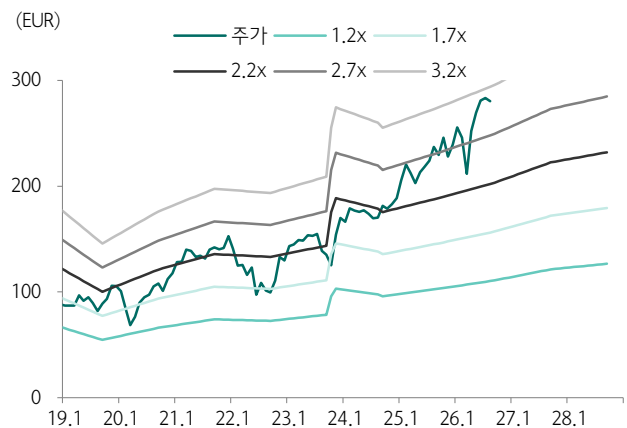
자료: 지멘스, LSEG 시장 예상치, 하나증권

도표 3. 지멘스 12M 선행 PER 밴드



자료: 지멘스, Bloomberg, 하나증권

도표 4. 지멘스 12M 선행 PBR 밴드



자료: 지멘스, Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 8월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2025년 8월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.