삼성물산(028260.KS) 매수(유지)

다 좋을 수가 있네요

건설/부동산/인프라 담당 박세라
T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재주가(1/28) 302,000원
목표주가(12M,상향) 350,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25F	26F
PER	9.3	21.3	23.4
PBR	0.6	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.7	10.4	9.3
ROE	6.8	7.6	6.4
DPS	2600	2800	3000

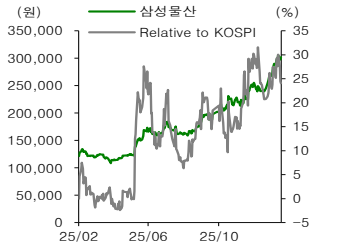
Key Data (기준일: 2026. 01. 28)

KOSPI(pt)	5170.81
KOSDAQ(pt)	1133.52
액면가(원)	100
시가총액(억원)	513,329
발행주식수(천주)	163,637
평균거래량(3M,주)	354,996
평균거래대금(3M, 백만원)	89,257
52주 최고/최저	305,500 / 108,300
52주 일간Beta	0.9
배당수익률(26F,%)	1.4
외국인지분율(%)	29.9
주요주주 지분율(%)	
이재용 외 13 인	36.4 %
케이씨씨	10.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.6	45.9	80.3	162.6
KOSPI대비 상대수익률	0.3	13.2	11.9	28.8

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- AI 수요 대응하기 위한 전력/인프라 발주 확대
- 신재생 에너지 사업에 대한 중장기 이니셔티브 유지

자신감이 느껴지는 2026년 가이던스

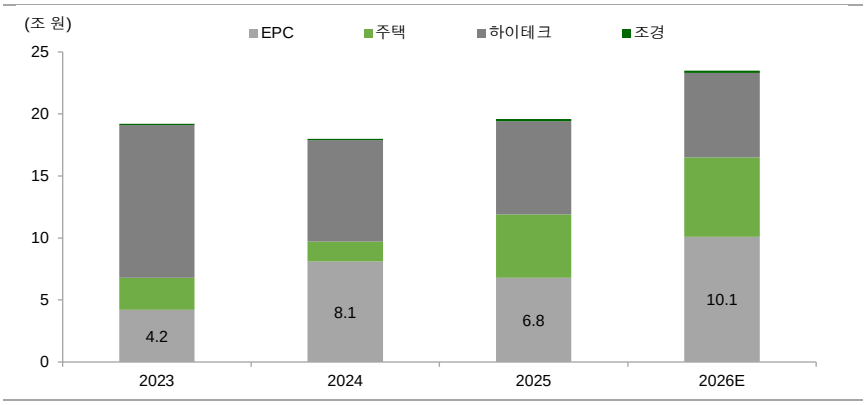
- 삼성물산이 제시한 2026년 가이던스가 눈에 띔. 동사는 2026년 수주 23.5조원, 매출 44.5조원을 제시하였으며, 이는 각각 전년대비 20%, 9.3% 증가한 수치임. 이미 2025년 연간 수주 19.6조원을 달성하며 가이던스(18.8조원)를 상회했음에도 보다 높은 수주 목표치를 제시함. 부문별로 주택 6.4조원, EPC 10.2조원, 하이테크 6.8조원 수주를 제시함. 2025년 4분기 한남 4구역(1.6조원), 여의도 대교 아파트(0.8조원), 증산 4구역(0.9조원) 등이 추가되면서 2025년 한 해 총 5.5조원 규모의 주택시공권을 확보하였음. 2026년 목동, 압구정, 여의도 등 주요 정비사업구역에서의 대형 사업장 시공사 선정이 예정되어있으며, '26년 시공권 7.7조원 확보를 목표로 하고 있음. 글로벌 전력 수요 급증에 따른 전력/인프라 수주 성장임. 특히 원전과 관련, 팀코리아 협업을 넘어 글로벌 플레이어들로부터 시공 의뢰가 들어오고 있는 상황으로 원전 파이프라인이 확장되고 있음. SMR과 관련해서도 동사는 NuScale, GVH 등 다양한 라이센서와 협업하면 플랫폼을 넓히고 있음. 주요 파이프라인으로 루마니아 대형 원전 3,4호기('27~'28), 루마니아 NuScale SMR FEED('27년), 스웨덴 링할스 GVH SMR('26년), 에스토니아('30년) 등이 있음. 하이테크의 경우 평택 P5 골조가 본격화되면서 2분기 이후부터 본격적으로 수주 및 매출에 기여할 것으로 전망됨
- 보유중인 자기주식 전량 소각을 공시하면서 지난 '23~'25년 주주환원정책 목표를 달성하였음. 같은 날 주당 배당금은 전기 대비 200원 인상한 보통주 2,800원을 공개하였음. 새로운 주주환원정책은 2월 중 공개될 것으로 보임

삼성물산 4분기 실적 발표 (단위: 십억원)

구분	4Q25	4Q24	yoy	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	10,832	9,993	8.4	10,496	3.2	10,561	2.6
영업이익	822	635	29.6	839	-2.0	863	-4.7
세전이익	1,099	847	29.8	984	11.6	963	14.1
지배순이익	787	477	64.9	496	58.6	514	53.1

자료 : 삼성물산, 신영증권 리서치센터

삼성물산 부문별 수주 가이던스



자료 : 삼성물산, 신영증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 350,000원 상향

- 삼성물산에 대해 투자의견 매수, 목표주가는 350,000원으로 상향 조정함. 보유자산가치가 크게 상승한 가운데 사업부 실적 호조가 더해지고 있음. 건설 사업부의 수주, 매출 기여가 두드러질 것으로 보이는 가운데, 주력 자회사인 바이오 역시 1~4공장 full 가동에 따른 매출 성장, 5공장 신규 착공 등 2026년 본격적인 매출 상승이 기대됨
- 자산가치와 더불어 영업가치가 함께 주목받는 시기임. 더욱이 2026년부터 전력/인프라에 대한 포괄적인 인프라 파트너로서 건설사가, 특히 동사의 경우 상사의 능력을 갖춘(개발, 지분 투자) 디벨로퍼형 건설사로 독특한 포지션으로 경쟁 우위에 있음. 삼성물산의 더 없이 좋은 2026년이 될 것으로 기대됨

삼성물산 Valuation

구분	지분율	평가액	비고
투자자산가치		49,729	상장사 50% 할인율 적용
상장사 - 종가(1/27)			
삼성전자	5.0%	47,209	
삼성생명	19.3%	7,222	
삼성바이오로직스	43.1%	35,713	
삼성에피스홀딩스	43.1%	6,563	
삼성 SDS	17.1%	2,335	
삼성물산	7.0%	414	
영업가치		6,768	
건설		3,477	26F 세후 영업이익 X 7 배
상사		1,560	26F 세후 영업이익 X 5 배
패션/식음료		1,731	26F 세후 영업이익 X 5 배
부동산가치		24	
총 기업가치		56,521	
주식 수(천주)		163,635	자사주 제외, 우선주 포함
주당 NAV(원)		**345,410**	
적정 주가(원)		**350,000**	

자료 : 삼성물산, 신영증권 리서치센터

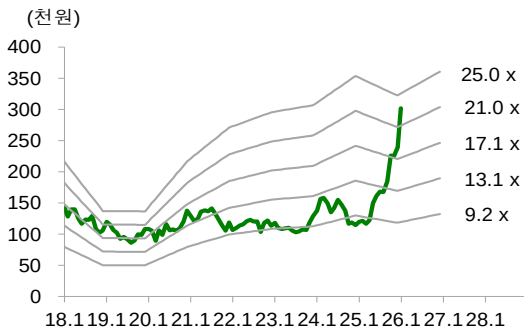
삼성물산 분기 실적 테이블

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	9,807	10,876	11,212	12,145	42,103	40,742	44,040	46,906
건설	3,620	3,395	3,090	4,043	3,642	3,811	3,781	4,219	18,655	14,148	15,453	17,062
상사	3,436	3,776	3,885	3,539	3,442	3,881	3,911	3,841	12,997	14,636	15,075	15,527
바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	1,315	1,594	1,942	2,360	4,547	5,951	7,211	7,837
기타	1,383	1,561	1,516	1,548	1,408	1,590	1,578	1,725	5,904	6,007	6,301	6,479
매출원가	7,984	8,221	8,100	8,750	8,022	8,712	8,914	9,710	34,996	33,054	35,357	37,430
영업이익	724	753	993	822	755	1,033	1,155	1,071	2,983	3,293	4,015	4,551
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	1,253	1,033	1,283	1,156	3,722	4,260	4,726	5,285
지배순이익	733	353	566	787	753	498	608	622	2,230	2,439	2,481	2,774
증가율(yoy)												
매출액	-9.8%	-8.9%	-1.5%	8.4%	0.7%	8.5%	10.5%	12.1%	0.5%	-3.2%	8.1%	6.5%
영업이익	1.7%	-16.4%	34.9%	29.6%	4.2%	37.3%	16.2%	30.3%	3.9%	10.4%	21.9%	13.4%
세전이익	13.2%	-27.7%	56.1%	29.8%	4.1%	37.3%	6.4%	5.3%	0.5%	9.4%	1.7%	11.8%
지배순이익	0.7%	-38.8%	26.4%	64.9%	2.7%	41.3%	7.3%	-20.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
매출원가율	82.0%	82.0%	79.8%	80.8%	81.8%	80.1%	79.5%	79.9%	83.1%	81.1%	80.3%	79.8%
영업이익률	7.4%	7.5%	9.8%	7.6%	7.7%	9.5%	10.3%	8.8%	7.1%	8.1%	9.1%	9.7%

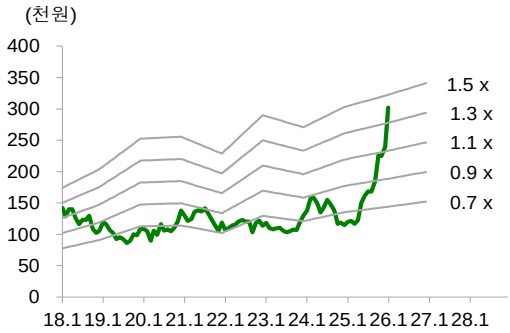
자료 : 삼성물산, 신영증권 리서치센터

삼성물산 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성물산 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

삼성물산(028260.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**418,957**	**421,032**	**407,422**	**440,403**	**469,059**
증가율(%)	-2.9	0.5	-3.2	8.1	6.5
매출원가	**353,287**	**349,956**	**330,542**	**353,575**	**374,301**
원가율(%)	84.3	83.1	81.1	80.3	79.8
매출총이익	**65,669**	**71,076**	**76,880**	**86,828**	**94,757**
매출총이익률(%)	15.7	16.9	18.9	19.7	20.2
판매비와 관리비 등	**36,968**	**41,242**	**43,953**	**46,683**	**49,251**
판관비율(%)	8.8	9.8	10.8	10.6	10.5
영업이익	**28,702**	**29,834**	**32,927**	**40,146**	**45,506**
증가율(%)	13.5	3.9	10.4	21.9	13.4
영업이익률(%)	6.9	7.1	8.1	9.1	9.7
EBITDA	**36,911**	**39,165**	**42,132**	**48,183**	**52,868**
EBITDA마진(%)	8.8	9.3	10.3	10.9	11.3
순금융손익	**345**	**763**	**660**	**747**	**958**
이자손익	-50	10	269	356	567
외화관련손익	395	753	391	391	391
기타영업외손익	**5,617**	**6,064**	**8,448**	**5,808**	**5,838**
종속및관계기업 관련손익	**831**	**564**	**564**	**564**	**564**
법인세차감전계속사업이익	**35,495**	**37,225**	**42,599**	**47,265**	**52,867**
계속사업손익법인세비용	**8,304**	**9,505**	**3,536**	**11,816**	**13,217**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**27,191**	**27,720**	**39,064**	**35,449**	**39,650**
증가율(%)	6.8	1.9	40.9	-9.3	11.9
순이익률(%)	6.5	6.6	9.6	8.0	8.5
지배주주지분 당기순이익	22,183	22,303	24,376	22,120	24,742
증가율(%)	8.5	0.5	9.3	-9.3	11.9
기타포괄이익	**56,529**	**-50,025**	**2,979**	**2,979**	**2,979**
총포괄이익	**83,720**	**-22,305**	**42,043**	**38,428**	**42,629**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**189,776**	**201,810**	**192,923**	**196,210**	**204,176**
현금및현금성자산	31,195	36,224	39,100	40,921	45,418
매출채권 및 기타채권	72,831	83,259	79,270	79,194	80,865
재고자산	44,701	51,259	46,429	50,187	53,453
비유동자산	**471,495**	**418,095**	**473,768**	**501,554**	**553,506**
유형자산	69,638	86,499	87,925	91,907	96,935
무형자산	64,308	61,871	61,871	61,871	61,871
투자자산	304,240	234,174	288,422	312,226	359,150
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**661,270**	**619,904**	**666,691**	**697,765**	**757,682**
유동부채	**147,591**	**147,473**	**156,807**	**154,128**	**176,247**
단기차입금	13,767	8,221	11,221	11,221	11,221
매입채무및기타채무	67,066	68,206	72,936	79,567	86,376
유동성장기부채	14,408	12,760	6,760	6,760	6,760
비유동부채	**114,708**	**99,846**	**99,846**	**99,846**	**99,846**
사채	6,741	16,162	16,162	16,162	16,162
장기차입금	9,335	1,258	1,258	1,258	1,258
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**262,299**	**247,319**	**256,653**	**253,974**	**276,094**
지배주주지분	**342,381**	**310,687**	**333,451**	**353,875**	**376,765**
자본금	187	185	177	177	177
자본잉여금	106,957	106,955	106,955	106,955	106,955
기타포괄이익누계액	132,395	82,278	85,257	88,236	91,216
이익잉여금	126,617	140,144	159,937	177,381	197,292
비지배주주지분	**56,590**	**61,899**	**76,587**	**89,915**	**104,824**
자본총계	**398,971**	**372,585**	**410,038**	**443,791**	**481,589**
총차입금	**53,063**	**46,934**	**43,934**	**43,934**	**43,934**
순차입금	**-693**	**-5,889**	**-11,607**	**-13,659**	**-18,623**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**27,987**	**33,069**	**71,235**	**38,524**	**65,019**
당기순이익	**27,191**	**27,720**	**39,064**	**35,449**	**39,650**
현금유출이없는비용및수익	**12,318**	**13,703**	**11,517**	**18,543**	**19,057**
유형자산감가상각비	8,209	9,331	9,205	8,038	7,362
무형자산상각비	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	**-10,625**	**-7,271**	**23,921**	**-4,007**	**18,962**
매출채권의감소(증가)	1,107	-9,660	3,989	77	-1,671
재고자산의감소(증가)	-2,062	-6,551	4,830	-3,758	-3,266
매입채무의증가(감소)	-2,271	-3,133	4,730	6,631	6,810
투자활동으로인한현금흐름	**-21,054**	**-17,595**	**-144,471**	**-115,495**	**-139,222**
투자자산의 감소(증가)	-77,133	70,630	-53,685	-23,240	-46,360
유형자산의 감소	235	420	0	0	0
CAPEX	-12,287	-16,281	-10,630	-12,020	-12,390
단기금융자산의감소(증가)	4,608	5,963	-152	-230	-467
재무활동으로인한현금흐름	**-18,181**	**-12,983**	**-9,721**	**-7,040**	**-7,133**
장기차입금의증가(감소)	10,057	1,420	0	0	0
사채의증가(감소)	0	12,962	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-8	0	0
기타현금흐름	**440**	**2,538**	**85,833**	**85,833**	**85,833**
현금의 증가	**-10,809**	**5,029**	**2,876**	**1,822**	**4,497**
기초현금	42,004	31,195	36,224	39,100	40,921
기말현금	31,195	36,224	39,100	40,921	45,418

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	11,824	12,280	14,156	12,902	14,431
BPS	193,323	180,536	202,036	213,949	227,300
DPS	2,550	2,600	2,800	3,000	3,100
Multiples (배)					
PER	11.0	9.3	21.3	23.4	20.9
PBR	0.7	0.6	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	8.1	6.7	10.4	9.3	8.7

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	9.0%	3.9%	15.3%	-8.9%	11.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	17.0%	6.1%	7.6%	14.4%	9.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.6%	7.2%	10.0%	8.3%	8.6%
ROE(지배순이익 기준)	7.3%	6.8%	7.6%	6.4%	6.8%
ROIC	22.6%	1.3%	15.4%	16.0%	18.4%
WACC	9.1%	9.1%	9.7%	9.6%	9.6%
안전성(%)					
부채비율	65.7%	66.4%	62.6%	57.2%	57.3%
순차입금비율	-0.2%	-1.6%	-2.8%	-3.1%	-3.9%
이자보상배율	11.3	13.3	15.7	19.2	21.7

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
삼성물산	-	-	-	-	-	-	-	-

삼성물산 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-01-29	매수	350000		
2025-11-25	매수	280000	-7.41	9.11