2026-04-30

EARNINGS REVIEW

삼성물산 (028260/KS)

양호한 출발

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

Signal: 일회성 요인 제거 시 1 분기 실적은 양호
Key: 2 분기 건설부문 중심으로 실적개선 전망
Step: 자사주 소각 효과 반영해 목표주가 상향

매수(유지)

목표주가: 390,000 원(상향)
현재주가: 308,500 원
상승여력: 26.4%

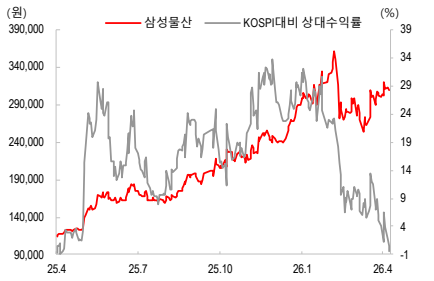
STOCK DATA

주가(26/04/29)	308,500 원
KOSPI	6,690.90 pt
52 주 최고가	360,000 원
60 일 평균 거래대금	134 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	16,217 만주
시가총액	50,029 십억원
주요주주	
이재용(외 11)	38.12%
케이씨씨	10.49%
외국인 지분율	30.94%

주가 및 상대수익률



1Q26: 일회성 요인 제거하면 기대치 부합

삼성물산 1Q26 실적은 매출액 10.5 조원(7.5% 이하 YoY), 영업이익 7,204 억원(-0.6%, OPM: 6.9%)이다. 일회성 퇴직급여충당금 1,154 억원 발생한 것을 제거하면 영업이익률은 7.8%로 대체로 시장기대치에 부합한다. 건설부문은 대형 프로젝트 준공에 따라 매출과 영업이익이 감소했는데, 2 분기부터는 하이테크 P4 마감과 P5 골조 공사가 진행됨에 따라 연간 두 자릿수 매출 성장이 가능할 전망이다. 상사, 패션, 식음부문에서는 매출과 영업이익이 모두 전년 동기대비 성장하면서 양호한 실적을 기록했다. 바이오부문은 CAPA 확대 효과가 26 년에도 지속될 것으로 예상된다. 26 년은 건설과 바이오부문이 각각 12.0%, 13.6% 성장하면서 매출액 44.2 조원(+8.6%), 영업이익 3 조 6,187 억원(+9.9%)으로 전망한다.

자사주 소각효과, 목표주가 상향

삼성물산에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2 분기부터 하이테크 중심의 건설부문 실적 개선이 예상됨에 따라 자체 현금흐름 개선이 예상되고 현주가 NAV 대비 할인율은 60.2%로 밸류에이션 매력이 충분하기 때문이다. 지난 3 월 기보유 자사주 781 만주(4.6%) 소각을 완료했으며 최소배당금 상향(2,000 원→2,500 원)과 관계사 배당확대 기대감이 유효해 26 년 주주환원 확대 가능성도 높다. 자회사 주가 상승과 자사주 소각에 따른 발행주식 수 감소를 반영하여 목표주가는 기존 37 만원에서 39 만원으로 상향한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 1 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	10,466	10,616	-1.4	10,417	0.5	44,237	44,774	-1.2	44,326	-0.2
영업이익(십억원)	720	888	-18.9	896	-19.6	3,619	3,775	-4.1	3,914	-7.5
지배주주순이익(십억원)	530	623	-14.9	745	-28.9	3,071	2,586	18.8	2,611	17.6
영업이익률(%)	6.9	8.4	-	8.6	-	8.2	8.4	-	8.8	-
지배주주순이익률(%)	5.1	5.9	-	7.2	-	6.9	5.8	-	5.9	-

자료: SK 증권

삼성물산 분기별 실적전망 (단위: 십억원)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출	**9,737**	**10,022**	**10,151**	**10,832**	**10,466**	**10,948**	**11,375**	**11,448**	**40,742**	**44,237**	**46,689**
건설	3,620	3,395	3,090	4,044	3,413	3,823	4,156	4,461	14,149	15,852	17,162
상사	3,436	3,776	3,885	3,540	4,114	3,806	3,803	3,529	14,637	15,253	15,702
패션	504	510	445	560	573	542	494	584	2,019	2,192	2,208
레저	108	223	205	186	105	226	210	187	722	727	736
식음	771	828	866	799	825	879	912	838	3,264	3,454	3,647
바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	1,436	1,672	1,800	1,850	5,951	6,759	7,233
영업이익	**724**	**753**	**994**	**822**	**720**	**844**	**1,084**	**971**	**3,293**	**3,619**	**4,236**
건설	159	118	111	148	111	180	229	214	536	733	796
상사	63	80	76	53	109	49	72	76	272	306	354
패션	34	33	12	45	38	43	27	48	124	156	188
레저	-31	9	20	20	-35	6	12	13	18	-4	39
식음	19	45	53	35	14	49	54	34	152	151	174
바이오	480	468	722	521	483	516	690	586	2,191	2,275	2,685
영업이익률	**7.4%**	**7.5%**	**9.8%**	**7.6%**	**6.9%**	**7.7%**	**9.5%**	**8.5%**	**8.1%**	**8.2%**	**9.1%**
건설	4.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.3%	4.7%	5.5%	4.8%	3.8%	4.6%	4.6%
상사	1.8%	2.1%	2.0%	1.5%	2.6%	1.3%	1.9%	2.1%	1.9%	2.0%	2.3%
패션	6.7%	6.5%	2.7%	8.0%	6.6%	7.9%	5.4%	8.3%	6.1%	7.1%	8.5%
레저	-28.7%	4.0%	9.8%	10.8%	-33.3%	2.8%	5.9%	6.8%	2.5%	-0.5%	5.4%
식음	2.5%	5.4%	6.1%	4.4%	1.7%	5.6%	5.9%	4.1%	4.7%	4.4%	4.8%
바이오	37.0%	36.3%	43.5%	30.6%	33.6%	30.9%	38.3%	31.7%	36.8%	33.7%	37.1%

자료: 삼성물산, SK 증권

삼성물산 NAV 대비 할인율 추이

자료: SK 증권

삼성물산 목표주가 산정 (단위: 십억원, 주, 원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	삼성전자	1,321,259	5.0%	35,828	66,696	
	삼성에스디에스	13,170	17.1%	2,267	2,249	
	삼성 E&A	10,643	7.0%	329	742	
	삼성생명	50,400	19.3%	6,097	9,749	
	삼성바이오로직스	68,187	43.1%	2,159	29,360	
	삼성에피스홀딩스	13,910	43.1%	284	5,989	
	삼성물산	50,029	0.0%		0	기보유 자사주 소각 완료
비상장사	삼성웰스토리		100.0%	302	302	
	기타			2,737	2,737	
합계				50,002		
지분가치					117,825	
순차입금					1,333	4Q25 기준
사업가치					9,495	사업부별 EV/EBITDA 적용
브랜드가치					0	
우선주차감					290	
NAV					125,697	
삼성물산 시가총액					50,029	
현재 NAV 대비 할인율					60.2%	
Target NAV 대비 할인율					50%	
목표 시가총액					62,848	
발행주식수					162,167,581	
적정주가					387,552	
목표주가					390,000	
현재주가					308,500	
상승여력					26.4%	

자료: SK 증권

삼성물산 사업가치 산정 (단위: 십억원)

구분	26 년 예상 매출액	26 년 예상 EBITDA	적용 멀티플	가치
건설	15,852	1,083	5.0	5,417
상사	15,253	453	5.0	2,263
패션	2,192	230	4.0	921
레저	727	0	6.0	0
식음	3,454	224	4.0	894
합계				9,495

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,181	21,356	27,857	29,470	32,986
현금및현금성자산	3,622	3,458	7,481	8,409	10,641
매출채권 및 기타채권	8,326	8,528	9,013	9,318	9,890
재고자산	5,126	5,642	5,963	6,165	6,543
비유동자산	41,809	65,176	64,417	63,619	62,975
장기금융자산	22,530	45,727	45,737	45,743	45,755
유형자산	8,658	9,683	8,713	7,873	7,153
무형자산	6,187	5,964	5,964	5,964	5,964
자산총계	61,990	86,533	92,274	93,089	95,961
유동부채	14,747	13,872	14,179	15,084	15,827
단기금융부채	2,442	2,034	2,156	2,695	2,860
매입채무 및 기타채무	4,380	3,692	6,588	6,811	7,229
단기충당부채	385	427	452	467	495
비유동부채	9,985	15,164	16,881	12,667	10,317
장기금융부채	2,251	2,086	2,000	1,800	1,800
장기매입채무 및 기타채무	111	155	155	155	155
장기충당부채	374	348	367	380	403
부채총계	24,732	29,036	31,060	27,751	26,145
지배주주지분	31,069	49,912	52,525	55,417	58,559
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,695	10,651	10,651	10,651	10,651
기타자본구성요소	-1,887	-1,221	-1,221	-1,221	-1,221
자기주식	-1,293	-646	-646	-646	-646
이익잉여금	14,014	15,510	18,123	21,015	24,157
비지배주주지분	6,190	7,585	8,689	9,921	11,257
자본총계	37,259	57,497	61,214	65,338	69,816
부채와자본총계	61,990	86,533	92,274	93,089	95,961

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	42,103	40,742	44,237	46,689	49,711
매출원가	34,996	33,055	36,310	38,323	40,803
매출총이익	7,108	7,688	7,927	8,366	8,908
매출총이익률(%)	16.9	18.9	17.9	17.9	17.9
판매비와 관리비	4,124	4,395	4,308	4,130	4,329
영업이익	2,983	3,293	3,619	4,236	4,578
영업이익률(%)	7.1	8.1	8.2	9.1	9.2
비영업손익	739	968	920	1,040	1,040
순금융손익	1	66	98	246	372
외환관련손익	111	-5	15	15	15
관계기업등 투자손익	56	78	0	0	0
세전계속사업이익	3,722	4,260	4,539	5,276	5,618
세전계속사업이익률(%)	8.8	10.5	10.3	11.3	11.3
계속사업법인세	950	354	363	661	617
계속사업이익	2,772	3,907	4,175	4,615	5,001
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	2,772	3,907	4,175	4,615	5,001
순이익률(%)	6.6	9.6	9.4	9.9	10.1
지배주주	2,230	2,439	3,071	3,383	3,666
지배주주귀속 순이익률(%)	5.3	6.0	6.9	7.2	7.4
비지배주주	542	1,468	1,104	1,232	1,335
총포괄이익	-2,231	20,756	4,175	4,615	5,001
지배주주	-2,764	19,293	3,832	4,236	4,590
비지배주주	534	1,463	343	380	411
EBITDA	3,916	4,351	4,597	5,075	5,299

현금흐름표

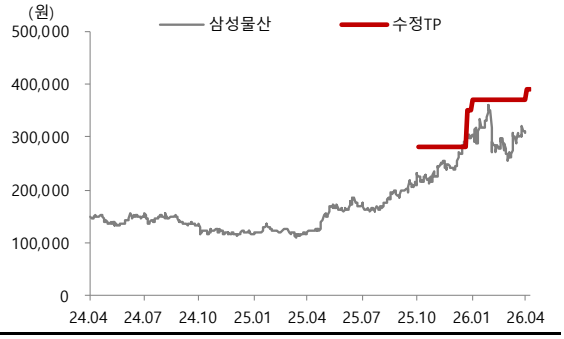
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	3,307	3,024	6,339	1,302	3,004
당기순이익(손실)	2,772	3,907	4,175	4,615	5,001
비현금성항목등	1,370	798	502	513	224
유형자산감가상각비	933	1,058	978	840	721
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	437	-261	-476	-326	-496
운전자본감소(증가)	-727	-1,335	1,183	-4,155	-2,721
매출채권및기타채권의감소(증가)	-966	-127	-485	-305	-572
재고자산의감소(증가)	-655	-517	-321	-202	-378
매입채무및기타채무의증가(감소)	-313	-4	-68	223	418
기타	-982	-1,563	115	-331	-118
법인세납부	-874	-1,217	-363	-661	-617
투자활동현금흐름	-1,759	-1,840	-342	-119	-221
금융자산의감소(증가)	607	-389	-120	-75	-141
유형자산의감소(증가)	-1,586	-1,629	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-164	-165	0	0	0
기타	-617	343	-222	-44	-80
재무활동현금흐름	-1,298	-1,277	-423	-152	-358
단기금융부채의증가(감소)	-2,071	-1,212	122	539	165
장기금융부채의증가(감소)	1,180	473	-86	-200	0
자본의증가(감소)	-0	-44	0	0	0
배당금지급	-419	-426	-458	-491	-524
기타	13	-67	0	0	0
현금의 증가(감소)	503	-164	4,022	928	2,232
기초현금	3,120	3,622	3,458	7,481	8,409
기말현금	3,622	3,458	7,481	8,409	10,641
FCF	1,721	1,395	6,339	1,302	3,004

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	0.5	-3.2	8.6	5.5	6.5
영업이익	3.9	10.4	9.9	17.1	8.1
세전계속사업이익	4.9	14.4	6.5	16.2	6.5
EBITDA	6.1	11.1	5.7	10.4	4.4
EPS	5.0	14.3	31.9	10.1	8.4
수익성 (%)					
ROA	4.3	5.3	4.7	5.0	5.3
ROE	6.8	6.0	6.0	6.3	6.4
EBITDA마진	9.3	10.7	10.4	10.9	10.7
안정성 (%)					
유동비율	136.8	154.0	196.5	195.4	208.4
부채비율	66.4	50.5	50.7	42.5	37.4
순차입금/자기자본	-1.5	-2.6	-9.2	-9.6	-12.2
EBITDA/이자비용(배)	17.5	31.6	36.9	39.1	40.2
배당성향	19.1	18.8	16.0	15.5	14.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	12,442	14,227	18,770	20,674	22,404
BPS	180,536	294,897	324,940	342,613	361,816
CFPS	17,648	20,400	24,749	25,805	26,808
주당 현금배당금	2,600	2,800	3,000	3,200	3,200
Valuation지표 (배)					
PER	9.2	16.8	16.4	14.9	13.8
PBR	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9
PCR	6.5	11.7	12.5	12.0	11.5
EV/EBITDA	6.7	10.8	11.7	10.7	10.1
배당수익률	2.3	1.2	1.0	1.0	1.0

자료 : 삼성물산, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.30	매수	390,000원	6개월		
2026.01.29	매수	370,000원	6개월	-19.27%	-2.70%
2026.01.21	매수	350,000원	6개월	-14.26%	-12.71%
2025.10.31	매수	280,000원	6개월	-13.36%	5.71%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 30 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%