

삼성물산 (028260)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 건설/원전 | 2026. 7. 30

기대감이 더해지는 실적

2Q26 Review: 하이테크 매출 본격화로 이익 호조

삼성물산의 2분기 매출액은 11조 9,951억원으로 전년동기 대비 19.7% 증가, 컨센서스 대비 9.2% 상회했다. 이에 따라 영업이익은 1조 317억원으로 전년동기 대비 37.1% 증가, 컨센서스 영업이익 8,652억원 대비 19.2% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 금번 실적 호조의 주요 원인은 1) 건설 부문에서 삼성전자 P5 매출 본격화에 따른 이익 증가와, 2) 상사부문 2분기 트레이딩 매출 증가, 패션부문 믹스 개선에 따른 이익 개선 등에 기인한다. 특히, 건설의 하이테크 수주는 상반기 이미 6.4조원을 기록하며 연간 목표 6.8조원을 거의 채운 상황으로, 그룹사의 공격적인 CAPEX 사이클에 따라 중장기적으로 수주 성장에 따른 이익 레버리지 본격화가 시작될 것으로 기대된다는 점이 중요한 투자 포인트이다.

원전, SMR과 하이테크로 사업 가치 재평가 될 것

삼성물산에 대해 투자 의견 Buy를 유지하나, 최근 주식시장 낙폭 확대에 따른 계열사 지분가치 감소를 고려해 목표주가를 기존 630,000원에서 500,000원으로 하향했다. 그러나 여전히 건설/원전 내 차선호주 추천을 유지하겠다. 현재 NAV 대비 시가총액 할인율은 50% 수준으로 현 주가 레벨에서 낙폭이 과대하다고 판단된다. 삼성물산의 핵심 성장 동력인 반도체 투자 사이클에 따른 건설 이익 레버리지 효과와, 머지않은 원전, SMR의 수주 가시화 및 글로벌 데이터센터 수주 성과 등이 순차적으로 확인되면서 사업가치의 재평가가 주가의 리레이팅 요소가 될 것으로 전망하기 때문이다. 팀코리아 베트남 원전의 경우 시공사 사이트 리서치를 통해 사업 가시화가 진행되고 있으며, SMR은 GVH의 스웨덴이 연내 유의미한 성과를 앞두고 있다. SMR은 그 밖에 폴란드, 루마니아 등의 사업이 중장기 추진 파이프 라인이며, 4세대 비경수로형 SMR 기술사도 적극 협력을 추진할 계획이다. 계열사 배당 증가에 따른 주주환원, 건설 부문 실적 턴어라운드를 고려하면 현 주가 수준은 매력적인 밸류에이션 구간으로 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	42,103	40,742	44,663	47,532	50,636
영업이익	2,983	3,293	3,615	4,240	4,776
세전이익	3,722	4,260	4,661	5,287	5,823
순이익	2,772	3,907	3,635	3,965	4,367
EPS (원)	12,442	14,227	14,843	14,339	15,793
증감률 (%)	5.0	14.3	4.3	-3.4	10.1
PER (X)	9.2	16.8	19.2	37.3	10.1
PBR (X)	0.7	0.8	1.1	1.9	0.5
EV/EBITDA (X)	4.9	3.7	10.6	17.1	4.7
영업이익률 (%)	7.1	8.1	8.1	8.9	9.4
EBITDA 마진 (%)	9.3	10.7	10.9	11.5	11.8
ROE (%)	8.5	9.6	7.6	8.4	8.9
부채비율 (%)	66.4	50.5	53.3	51.7	49.8

주: 삼성물산, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터



Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	500,000 원
현재주가	288,500 원
상승여력	75.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/29)	5,663.24 pt
시가총액	462,988 억원
발행주식수	162,168 천주
52 주 최고가/최저가	535,000 / 159,000 원
90 일 일평균거래대금	3,085.69 억원
외국인 지분율	30.9%
배당수익률(26.12E)	1.1%
BPS(26.12E)	268,349 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -6.8%
	6개월 -14.2%
	12개월 -10.2%
주주구성	이재용 (외 12인) 38.1%
	케이씨씨 (외 1인) 10.5%
	국민연금공단 (외 1인) 8.6%

Stock Price



표1 삼성물산 Sum-of-the-parts 에 의한 목표주가 재산정

(단위: 십억원)	값	비고
영업가치	10,691	
건설	6,431	2026E EBITDA 에 Peers 평균 EV/EBITDA 7X 적용
상사	2,165	2026E EBITDA 에 Peers 평균 EV/EBITDA 5X 적용
패션	1,272	2026E EBITDA 에 Peers 평균 EV/EBITDA 7X 적용
레저	66	2026E EBITDA 에 Peers 평균 EV/EBITDA 6X 적용
식음	758	2026E EBITDA 에 Peers 평균 EV/EBITDA 4X 적용
상장지분가치	84,506	보유 지분가치에서 25% 할인 적용
삼성전자	48,232	
삼성바이오로직스	23,179	
삼성생명	7,686	
삼성에프스홀딩스	2,952	
삼성에스디에스	1,990	
삼성 E&A	454	
삼성중공업	14	
순차입금	-2,714	1Q26 기준
Net Asset Value	97,911	
시가총액	49,461	
NAV 대비 시가총액 할인율 (%)	49.5	
목표 NAV 대비 시가총액 할인율 (%)	20.0	
목표 NAV	78,329	
# of shares (천 주)	162,168	
목표주가 (원)	500,000	
현재주가 (7/29, 원)	285,500	
Upside (%)	75.1	
기존목표주가 (원)	630,000	
변동률 (%)	-20.6	

자료: FnGuide, LS증권 리서치센터 / 주: 계열사 지분가치는 7/29 기준임

표2 삼성물산 2Q26 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%,%p)	1Q26	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	11,995.1	10,022.1	19.7	10,465.8	14.6	10,985	9.2
영업이익	1,031.7	752.6	37.1	720.4	43.2	865.2	19.2
영업이익률 (%)	8.6	7.5	1.1	6.9	1.7	7.9	0.7
순이익	915.5	526.5	73.9	1,085.9	-15.7	711	28.7
순이익률 (%)	7.6	5.3	2.4	10.4	-2.7	6.5	1.2

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: 삼성물산, FnGuide, LS증권 리서치센터

표3 삼성물산 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	40,742	44,663	47,532	9,737	10,022	10,151	10,832	10,466	11,995	10,855	11,348
건설	14,149	15,298	16,430	3,620	3,395	3,090	4,044	3,413	3,988	3,745	4,153
건축	9,997	10,252	11,666	2,729	2,329	2,059	2,880	2,245	2,631	2,499	2,877
토목	772	505	761	194	159	197	222	108	127	136	133
플랜트	3,380	4,541	4,003	697	907	834	942	1,060	1,230	1,110	1,142
상사	14,637	16,361	16,816	3,436	3,776	3,885	3,540	4,114	4,703	3,850	3,695
패션	2,019	2,273	2,353	697	907	834	942	1,060	1,230	1,110	1,142
레저	722	756	795	108	223	205	186	105	206	219	225
식음	3,264	3,420	3,583	771	828	866	799	825	886	891	818
바이오	5,951	6,556	7,554	1,298	1,290	1,660	1,703	1,436	1,619	1,626	1,875
(Sales growth YoY %)	-2.8	9.6	16.7	-9.8	-8.9	-1.5	8.4	7.5	19.7	6.9	4.8
건설	-24.2	8.1	7.4	-35.2	-30.9	-31.1	10.1	-5.7	17.5	21.2	2.7
건축	-33.2	2.6	13.8	-40.2	-41.3	-41.8	-0.4	-17.7	13.0	21.4	-0.1
토목	2.7	-34.6	50.8	-3.0	-13.1	4.8	22.7	-44.3	-20.1	-30.8	-40.0
플랜트	15.0	34.4	-11.9	-14.9	18.7	10.5	56.7	52.1	35.6	33.0	21.2
상사	12.6	11.8	2.8	18.2	11.1	21.9	1.0	19.7	24.5	-0.9	4.4
패션	0.7	12.6	3.6	-2.5	-0.6	2.8	3.5	13.7	16.3	17.8	4.0
레저	-7.8	4.6	5.2	-14.3	-9.3	-1.9	-7.9	-2.8	-7.6	7.0	21.0
식음	4.6	4.8	4.8	7.7	6.8	6.5	-2.0	7.0	7.0	2.9	2.4
바이오	13.4	10.2	15.2	-21.3	11.5	39.8	35.6	10.6	25.5	-2.1	10.1
매출총이익	7,688	8,549	9,291	1,753	1,801	2,051	2,083	1,870	2,214	2,099	2,367
매출총이익률 (%)	18.9	19.1	19.5	18.0	18.0	20.2	19.2	17.9	18.5	19.3	20.9
판매비	4,395	4,934	5,051	1,029	1,049	1,057	1,260	1,149	1,182	1,171	1,432
판매비율 (%)	10.8	11.0	10.6	10.6	10.5	10.4	11.6	11.0	9.9	10.8	12.6
영업이익	3,293	3,615	4,240	724	753	993	822	720	1,032	928	935
건설	536	774	954	159	118	111	148	111	202	209	252
상사	272	365	392	63	80	76	53	109	142	74	40
패션	124	155	149	34	33	12	45	38	54	28	35
레저	18	9	33	-31	9	20	20	-35	0	21	23
식음	152	145	170	19	45	53	35	14	48	50	33
바이오	2,191	2,167	2,542	480	468	722	521	483	586	546	552
영업이익률 (%)	8.1	8.1	8.9	7.4	7.5	9.8	7.6	6.9	8.6	8.5	8.2
건설	3.8	5.1	5.8	4.4	3.5	3.6	3.7	3.3	5.1	5.6	6.1
상사	1.9	2.2	2.3	1.8	2.1	2.0	1.5	2.6	3.0	1.9	1.1
패션	6.1	6.8	6.3	6.7	6.5	2.7	8.0	6.6	9.1	5.3	6.1
레저	2.5	1.2	4.2	-28.7	4.0	9.8	10.8	-33.3	0.0	9.3	10.4
식음	4.7	4.2	4.7	2.5	5.4	6.1	4.4	1.7	5.4	5.7	4.0
바이오	36.8	33.1	33.7	37.0	36.3	43.5	30.6	33.6	36.2	33.6	29.5
순이익	3,907	3,635	3,965	937	527	885	1,558	1,086	916	795	839
순이익률 (%)	9.6	8.1	8.3	9.6	5.3	8.7	14.4	10.4	7.6	7.3	7.4

자료: 삼성물산, LS증권 리서치센터

삼성물산 (028260)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,181	21,356	13,795	15,166	17,144
현금 및 현금성자산	3,622	3,458	572	1,213	2,403
매출채권 및 기타채권	8,326	8,528	6,791	7,227	7,699
재고자산	5,126	5,642	2,447	2,604	2,775
기타유동자산	3,107	3,728	3,984	4,121	4,268
비유동자산	41,809	65,176	67,431	68,665	70,000
관계기업투자등	26,972	49,539	54,046	56,049	58,163
유형자산	8,650	9,674	7,421	6,653	5,873
무형자산	6,187	5,964	5,964	5,964	5,964
자산총계	61,990	86,533	81,226	83,832	87,145
유동부채	14,747	13,872	13,062	13,415	13,816
매입채무 및 기타채무	6,821	6,656	5,838	6,181	6,574
단기금융부채	822	981	988	995	1,002
기타유동부채	7,105	6,235	6,237	6,239	6,241
비유동부채	9,985	15,164	15,166	15,168	15,170
장기금융부채	509	475	480	485	489
기타비유동부채	9,475	14,689	14,686	14,683	14,680
부채총계	24,732	29,036	28,228	28,583	28,986
지배주주지분	31,069	49,912	46,007	47,960	50,486
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,695	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	14,014	15,510	18,596	20,847	23,757
비지배주주지분(연결)	6,190	7,585	6,992	7,289	7,672
자본총계	37,259	57,497	52,998	55,249	58,159

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	3,307	3,024	-67	4,550	4,877
당기순이익(손실)	2,772	3,907	3,635	3,965	4,367
비현금수익비용가감	1,262	452	411	335	260
유형자산감가상각비	933	1,058	1,236	1,211	1,187
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	329	-606	-825	-876	-927
영업활동 자산부채변동	-727	-1,335	-4,113	250	250
매출채권 감소(증가)	-966	-127	-1,737	436	472
재고자산 감소(증가)	-655	-517	-3,195	157	170
매입채무 증가(감소)	-285	43	818	-344	-392
기타자산, 부채변동	1,179	-734	0	0	0
투자활동 현금흐름	-1,759	-1,840	-576	-468	-471
유형자산처분(취득)	-258	-254	5	5	5
무형자산 감소(증가)	2	4	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1,628	1,736	1,736	1,736	1,736
기타투자활동	-3,132	-3,326	-2,317	-2,209	-2,212
재무활동 현금흐름	-1,298	-1,277	-2,171	-3,370	-3,145
차입금의 증가(감소)	-116	626	0	0	0
자본의 증가(감소)	1	113	0	0	0
배당금의 지급	-419	-426	-549	-1,715	-1,457
기타재무활동	-764	-1,591	-1,622	-1,655	-1,688
현금의 증가	503	-164	-2,886	641	1,190
기초현금	3,120	3,622	3,458	572	1,213
기말현금	3,622	3,458	572	1,213	2,403

주: IFRS 연결 기준

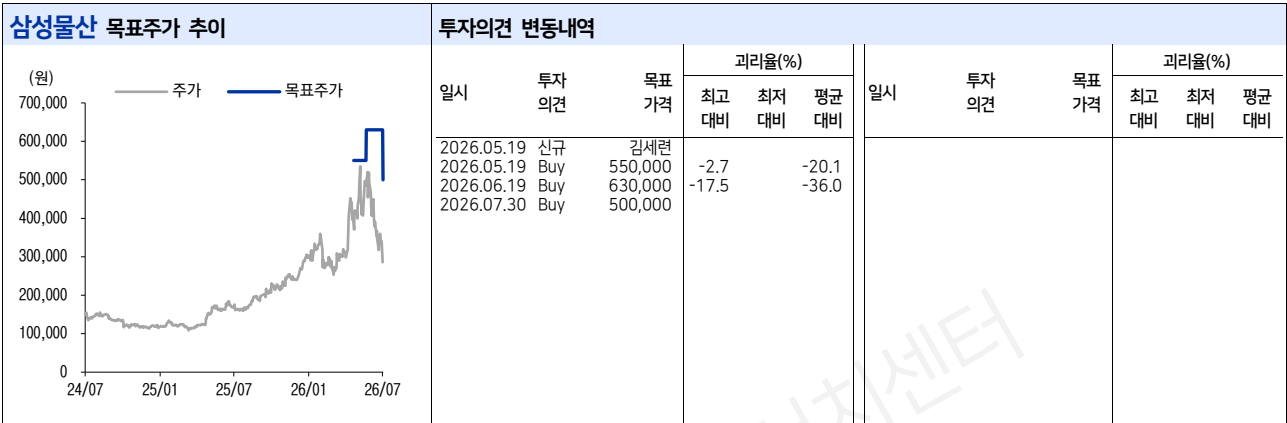
자료: 삼성물산, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	42,103	40,742	44,663	47,532	50,636
매출원가	34,996	33,055	36,114	38,241	40,668
매출총이익	7,108	7,688	8,549	9,291	9,968
판매비 및 관리비	4,124	4,395	4,934	5,051	5,192
영업이익	2,983	3,293	3,615	4,240	4,776
(EBITDA)	3,916	4,351	4,851	5,452	5,963
금융손익	76	75	75	75	75
이자비용	224	138	128	128	128
관계기업등 투자손익	106	113	113	114	115
기타영업외손익	557	780	857	857	857
세전계속사업이익	3,722	4,260	4,661	5,287	5,823
계속사업법인세비용	950	354	1,025	1,322	1,456
계속사업이익	2,772	3,907	3,635	3,965	4,367
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,772	3,907	3,635	3,965	4,367
지배주주	2,230	2,439	2,545	2,458	2,708
총포괄이익	-2,231	20,756	20,485	20,814	21,217
매출총이익률 (%)	16.9	18.9	19.1	19.5	19.7
영업이익률 (%)	7.1	8.1	8.1	8.9	9.4
EBITDA 마진률 (%)	9.3	10.7	10.9	11.5	11.8
당기순이익률 (%)	6.6	9.6	8.1	8.3	8.6
ROA (%)	4.3	5.3	4.3	4.8	5.1
ROE (%)	8.5	9.6	7.6	8.4	8.9
ROIC (%)	5.9	5.2	4.7	5.2	5.7

주요 투자지표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	9.2	16.8	19.2	37.3	10.1
P/B	0.7	0.8	1.1	1.9	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.7	10.6	17.1	4.7
P/CF	5.1	9.3	12.0	21.1	5.8
배당수익률 (%)	2.3	1.2	1.1	1.9	5.3
성장성 (%)					
매출액	0.5	-3.2	9.6	6.4	6.5
영업이익	3.9	10.4	9.8	17.3	12.6
세전이익	4.9	14.4	9.4	13.4	10.1
당기순이익	1.9	40.9	-6.9	9.1	10.1
EPS	5.0	14.3	4.3	-3.4	10.1
안정성 (% , x)					
부채비율	66.4	50.5	53.3	51.7	49.8
유동비율	136.8	154.0	105.6	113.1	124.1
순차입금/자기자본	-3.8	-3.9	5.3	3.9	1.6
영업이익/금융비용	13.3	23.9	28.2	33.2	37.4
총차입금	3,844	3,365	3,355	3,345	3,335
순차입금	-1,407	-2,269	2,783	2,132	932
주당지표 (원)					
EPS	12,442	14,227	14,843	14,339	15,793
BPS	173,324	291,126	268,349	279,744	294,478
CFPS	22,690	25,642	23,803	25,300	27,226
DPS	2,600	2,800	3,200	10,000	8,500



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)