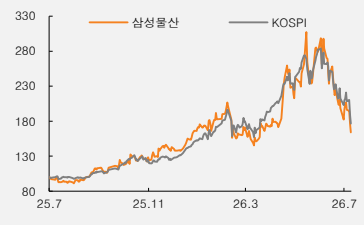


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 490,000원
현재주가(26/7/29)	285,500원
상승여력	71.6%

영업이익(26F,십억원)	3,874
Consensus 영업이익(26F,십억원)	3,643
EPS 성장률(26F,%)	15.5
MKT EPS 성장률(26F,%)	261.0
P/E(26F,x)	17.4
MKT P/E(26F,x)	5.8
KOSPI	5,663.24
시가총액(십억원)	46,299
발행주식수(백만주)	162
유동주식비율(%)	61.6
외국인 보유비중(%)	30.8
베타(12M) 일간수익률	1.30
52주 최저가(원)	159,000
52주 최고가(원)	535,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-39.4	-5.8	65.1
상대주가	-10.1	-13.1	-5.8



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

삼성물산

탄탄한 사업 포트폴리오 기반의 호실적

2Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 18% 상회

2026년 2분기, 삼성물산 연결 실적은 매출액 12.0조원(+19.7%, YoY), 영업이익 1조 317억원(+37.1%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 8,722억원, 1개월 기준)를 18% 상회하는 호실적을 기록했다. 건설 부문은 하이테크 공정 본격화, 상사 부문은 트레이딩 고수익 품목 확대 등으로 영업이익은 전년동기 대비 각각 71%, 78% 증가했다. 바이오 부문은 바이오횰스 1~4공장 Full 가동 및 우호적 환율 효과로 전사 절반 이상의 이익 기여도를 유지했다. 탄탄한 사업 포트폴리오를 바탕으로 한 견조한 실적 성장세가 이어졌다.

건설: 하이테크 확대 + 원전 밸류체인 성과 추진

건설 부문은 ① 그룹사 반도체 투자 Cycle 수혜에 따른 하이테크 실적 증가 ② 해외 원전 밸류체인 내 점진적 가시성 확대 흐름이 이어질 전망이다. 2026년 상반기, 하이테크 수주는 6.4조원으로 연간 가이던스 6.8조원을 큰 폭으로 상회할 전망이다. 2026년 하반기에는 평택 P5 FAB 1 마감 공사와 FAB 2 골조 공사를 비롯해 기흥 R&D FAB, 온양 후공정 사업장 투자 역시 기대된다. 해외에서는 미국 테일러 신규 FAB을 비롯한 삼성 그룹사의 신규 생산라인 투자 역시 검토되고 있는 단계이다.

대형 원전 분야에서는 2026년 말 시공사 선정이 예상되는 루마니아 3~4호기를 시작으로 베트남, 사우디 등 팀코리아 사업 참여를 통한 본 계약 성과가 기대되고 있다. SMR 분야에서는 GVH 등 기술사와 협력 구조를 통해 스웨덴 등 다수 유럽 국가에서 사업을 추진하고 있다.

현재 국내외 5개 프로젝트(약 2조원 규모)를 수행중인 데이터센터 분야에서는 사업 안전성이 확보된 안건 위주의 선별적 사업 참여를 검토 중이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가는 기존 680,000원에서 490,000원으로 하향

삼성물산에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 삼성전자 등 보유 상장사 지분가치 하락 요인을 반영해 기존 680,000원에서 490,000원으로 28% 하향 제시한다. 시장 변동성 확대로 동사의 지분가치가 주가에 미치는 영향 역시 확대되고 있다. 삼성전자 특별배당 가능성 등 관계사 재배당 정책에 따른 ① 주주환원 강화 기대감 ② 삼성전자, 바이오횰스 등 보유 상장사 지분가치 ③ 다변화된 포트폴리오를 바탕으로 한 이익 성장의 투자 포인트는 여전히 유효하다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	42,103	40,742	46,925	51,477	54,854
영업이익 (십억원)	2,983	3,293	3,874	4,279	4,706
영업이익률 (%)	7.1	8.1	8.3	8.3	8.6
순이익 (십억원)	2,230	2,439	2,702	2,795	3,022
EPS (원)	12,280	14,165	16,361	17,078	18,466
ROE (%)	6.8	6.0	4.0	3.3	3.5
P/E (배)	9.3	16.9	17.4	16.7	15.5
P/B (배)	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	2.3	1.2	1.1	5.6	7.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성물산 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	10,022	10,151	10,832	10,466	11,995	19.7%	14.6%	10,867	10.4%
영업이익	753	993	822	720	1,032	37.1%	43.2%	872	18.3%
세전이익	753	1,205	1,099	1,345	1,077	43.1%	-19.9%	885	21.8%
지배주주순이익	353	566	787	844	595	68.8%	-29.5%	484	23.0%
영업이익률	7.5%	9.8%	7.6%	6.9%	8.6%			8.0%	
세전이익률	7.5%	11.9%	10.1%	12.9%	9.0%			8.1%	
순이익률	3.5%	5.6%	7.3%	8.1%	5.0%			4.5%	

자료: 삼성물산, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

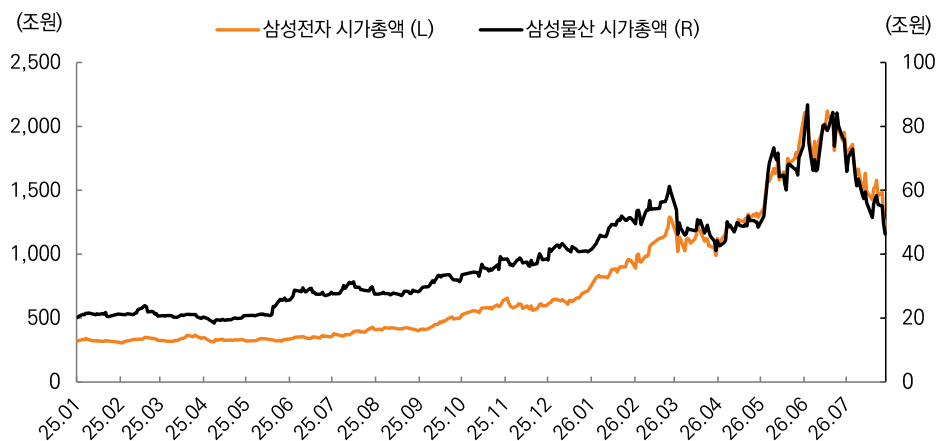
표 2. 삼성물산 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	40,742	10,466	11,995	12,128	12,336	46,925	51,477
- 건설	3,620	3,395	3,090	4,044	14,149	3,413	3,988	4,407	5,010	16,817	20,301
- 상사	3,436	3,776	3,885	3,540	14,637	4,114	4,703	4,351	3,859	17,027	17,538
- 패션	504	510	445	560	2,019	573	593	498	622	2,286	2,355
- 레저	108	223	205	186	722	105	206	199	190	700	714
- 식음	771	828	866	799	3,264	825	886	914	843	3,468	3,572
- 바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	5,951	1,436	1,619	1,760	1,814	6,628	6,998
매출원가	7,984	8,221	8,100	8,750	33,055	8,596	9,781	9,824	9,967	38,168	42,063
% 원가율	82.0%	82.0%	79.8%	80.8%	81.1%	82.1%	81.5%	81.0%	80.8%	81.3%	81.7%
매출총이익	1,753	1,801	2,051	2,083	7,688	1,870	2,214	2,304	2,369	8,757	9,414
% 매출총이익률	18.0%	18.0%	20.2%	19.2%	18.9%	17.9%	18.5%	19.0%	19.2%	18.7%	18.3%
판관비	1,029	1,049	1,057	1,260	4,395	1,149	1,182	1,187	1,365	4,884	5,134
% 판관비율	10.6%	10.5%	10.4%	11.6%	10.8%	11.0%	9.9%	9.8%	11.1%	10.4%	10.0%
영업이익	724	753	993	822	3,293	720	1,032	1,117	1,004	3,874	4,279
- 건설	159	118	111	148	536	111	202	212	237	762	1,055
- 상사	63	80	76	53	272	109	142	99	68	419	478
- 패션	34	33	12	45	124	38	54	16	52	160	161
- 레저	-31	9	20	20	18	-35	0	21	21	7	20
- 식음	19	45	53	35	152	14	48	62	42	165	184
- 바이오	480	468	722	521	2,191	483	586	708	584	2,360	2,381
% 영업이익률	7.4%	7.5%	9.8%	7.6%	8.1%	6.9%	8.6%	9.2%	8.1%	8.3%	8.3%
- 건설	4.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%	3.3%	5.1%	4.8%	4.7%	4.5%	5.2%
- 상사	1.8%	2.1%	2.0%	1.5%	1.9%	2.6%	3.0%	2.3%	1.8%	2.5%	2.7%
- 패션	6.7%	6.5%	2.7%	8.0%	6.1%	6.6%	9.1%	3.1%	8.4%	7.0%	6.8%
- 레저	-28.7%	4.0%	9.8%	10.8%	2.5%	-33.3%	0.0%	10.4%	11.3%	1.0%	2.8%
- 식음	2.5%	5.4%	6.1%	4.4%	4.7%	1.7%	5.4%	6.7%	5.0%	4.8%	5.2%
- 바이오	37.0%	36.3%	43.5%	30.6%	36.8%	33.6%	36.2%	40.2%	32.2%	35.6%	34.0%
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	4,260	1,345	1,077	1,235	1,294	4,952	5,516
% 세전이익률	12.4%	7.5%	11.9%	10.1%	10.5%	12.9%	9.0%	10.2%	10.5%	10.6%	10.7%
지배주주순이익	733	353	566	787	2,439	844	595	607	656	2,703	2,795
% 지배주주순이익률	7.5%	3.5%	5.6%	7.3%	6.0%	8.1%	5.0%	5.0%	5.3%	5.8%	5.4%

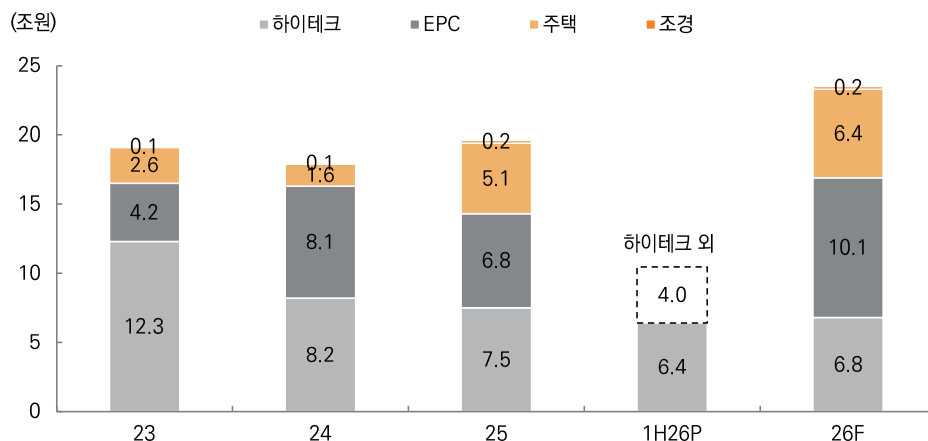
자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 삼성전자, 삼성물산 시가총액 추이



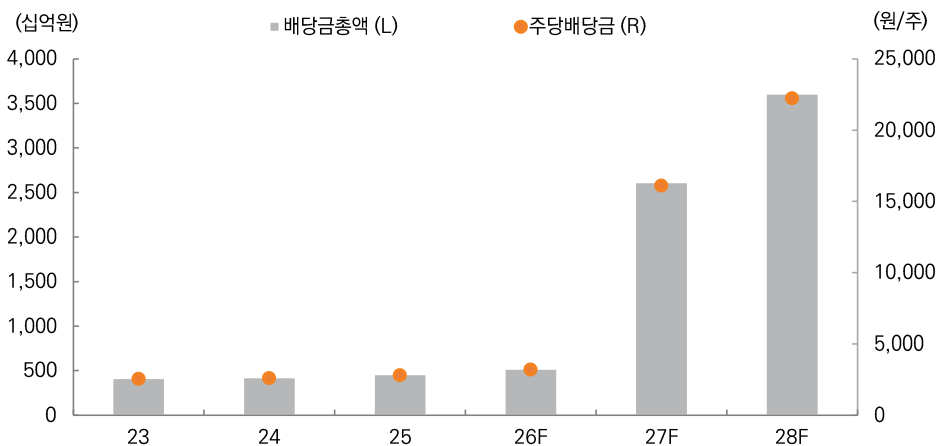
자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 건설 사업부문별 연간 신규 수주 및 가이던스



자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 삼성물산 연간 배당금총액, 주당배당금 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. 삼성물산 주요 상장사 보유 지분가치 [2026.07.29 종가 기준]

(십억원, %)

기업	시가총액	지분율	지분가치	할인율	지분가치(할인율 적용)
삼성전자	1,218,949	5.05%	61,557	40%	36,934
삼성바이오로직스	68,464	43.06%	29,481	40%	17,688
삼성에피스홀딩스	8,771	43.06%	3,777	40%	2,266
삼성생명	53,100	19.34%	10,270	40%	6,162
삼성SDS	15,267	17.08%	2,608	40%	1,565
삼성E&A	7,791	6.97%	543	40%	326
합 계	1,372,342		108,235		64,941

자료: 미래에셋증권 리서치센터

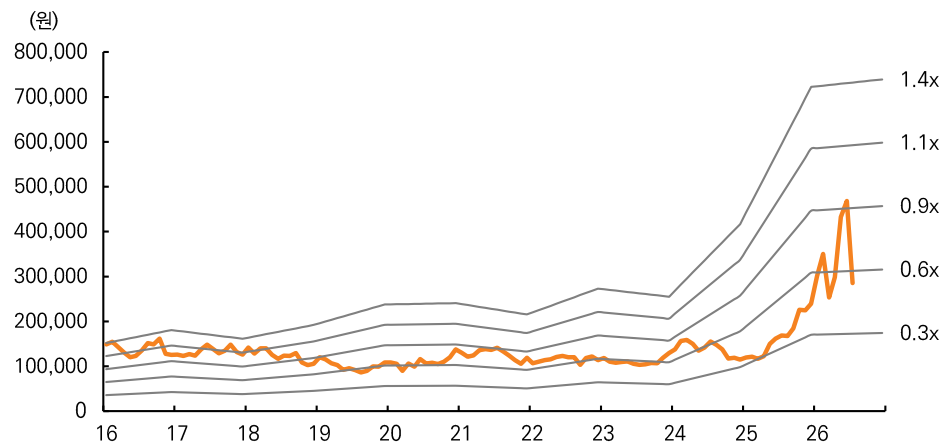
표 4. 삼성물산 목표주가 산정

(십억원, 원, %)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	12,433	2026년 추정치 기준 (바이오 부문 제외)
- 건설	6,081	2026년 추정치 기준, 건설 Peer 평균 EV/EBITDA 6.1x 적용
- 상사	3,159	2026년 추정치 기준, 상사 Peer 평균 EV/EBITDA 5.8x 적용
- 패션	1,136	2026년 추정치 기준, 패션 Peer 평균 EV/EBITDA 5.4x 적용
- 레저	127	2026년 추정치 기준, 레저 Peer 평균 EV/EBITDA 13.5x 적용
- 식음	1,931	2026년 추정치 기준, 식음 Peer 평균 EV/EBITDA 8.9x 적용
2. 자산가치	65,768	
- 상장사 지분가치	64,941	7월 29일 종가 기준, 할인율 40% 적용
- 관계기업 투자지분	722	장부가 30% 할인
- 투자부동산	106	장부가 30% 할인
3. 순차입금	-1,421	
4. 주주가치	79,622	
- 발행주식수	162,167,581	26.03.13일, 자사주 약 781만주 소각 반영
목표주가	490,000	반올림 적용
현재주가	285,500	7월 29일 종가 기준
Upside	72%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 삼성물산 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성물산 (028260)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	40,742	46,925	51,477	54,854
매출원가	33,055	38,168	42,063	44,823
매출총이익	7,687	8,757	9,414	10,031
판매비와관리비	4,395	4,884	5,134	5,325
조정영업이익	3,293	3,874	4,279	4,706
영업이익	3,293	3,874	4,279	4,706
비영업손익	967	1,077	1,237	1,259
금융손익	66	187	194	201
관계기업등 투자손익	78	98	105	117
세전계속사업손익	4,260	4,951	5,516	5,965
계속사업법인세비용	354	1,066	1,407	1,521
계속사업이익	3,907	3,885	4,110	4,444
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	3,907	3,885	4,110	4,444
지배주주	2,439	2,702	2,795	3,022
비지배주주	1,468	1,183	1,315	1,422
총포괄이익	20,756	-1,176	3,590	4,524
지배주주	19,293	-1,154	3,523	4,439
비지배주주	1,463	-22	67	84
EBITDA	4,351	4,964	5,405	5,870
FCF	1,287	-154	3,105	3,548
EBITDA 마진율 (%)	10.7	10.6	10.5	10.7
영업이익률 (%)	8.1	8.3	8.3	8.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.0	5.8	5.4	5.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,356	24,476	25,748	26,315
현금 및 현금성자산	3,458	5,964	6,961	7,196
매출채권 및 기타채권	6,429	6,571	6,668	6,807
재고자산	5,642	5,707	5,744	5,830
기타유동자산	5,827	6,234	6,375	6,482
비유동자산	65,176	99,459	100,745	101,732
관계기업투자등	970	1,089	1,166	1,248
유형자산	9,674	10,865	11,322	11,865
무형자산	5,964	5,956	5,964	5,974
자산총계	86,533	123,935	126,493	128,047
유동부채	13,872	14,439	14,230	14,143
매입채무 및 기타채무	3,692	3,794	3,839	3,991
단기금융부채	2,034	2,471	2,292	2,091
기타유동부채	8,146	8,174	8,099	8,061
비유동부채	15,164	17,085	16,786	16,538
장기금융부채	2,086	2,227	2,141	1,973
기타비유동부채	13,078	14,858	14,645	14,565
부채총계	29,036	31,524	31,017	30,682
지배주주지분	49,912	83,640	85,390	85,857
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	15,510	17,107	19,378	19,765
비지배주주지분	7,585	8,771	10,087	11,509
자본총계	57,497	92,411	95,477	97,366

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,024	1,526	4,687	5,255
당기순이익	3,907	3,885	4,110	4,444
비현금수익비용가감	798	1,368	2,149	2,284
유형자산감가상각비	1,058	1,091	1,125	1,164
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	-260	277	1,024	1,120
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,335	-2,909	-443	-236
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-127	-329	-88	-112
재고자산 감소(증가)	-517	34	-36	-86
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-4	98	32	67
법인세납부	-1,217	-1,086	-1,407	-1,521
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,840	-2,429	-1,743	-1,860
유형자산처분(취득)	-1,629	-1,663	-1,582	-1,707
무형자산감소(증가)	-165	-61	-8	-10
장단기금융자산의 감소(증가)	-574	-89	-76	-54
기타투자활동	528	-616	-77	-89
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,277	309	-789	-3,004
장단기금융부채의 증가(감소)	-573	578	-265	-369
자본의 증가(감소)	-44	0	0	0
배당금의 지급	-426	0	-524	-2,635
기타재무활동	-234	-269	0	0
현금의 증가	-164	2,506	997	235
기초현금	3,622	3,458	5,964	6,961
기말현금	3,458	5,964	6,961	7,196

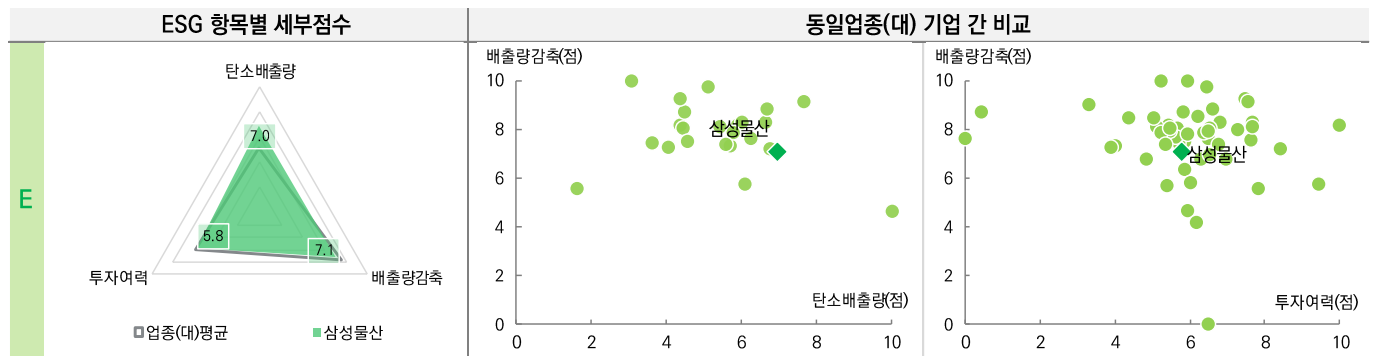
자료: 삼성물산, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

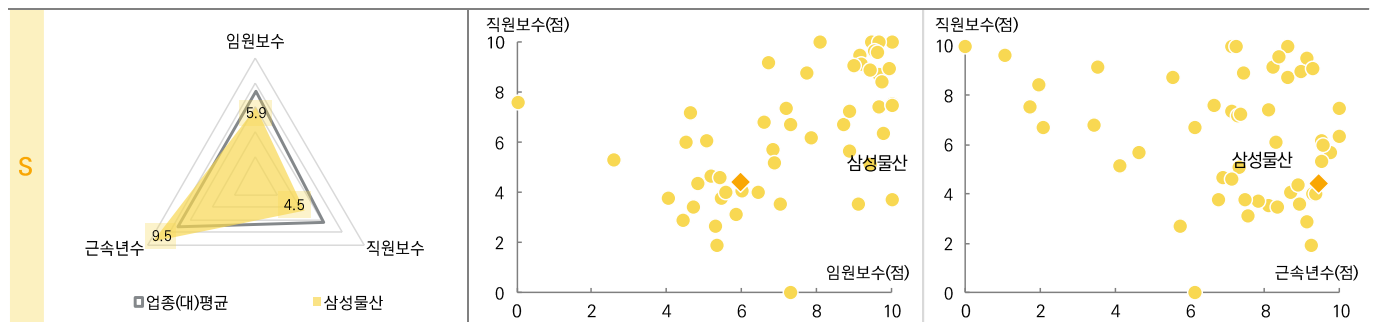
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	16.9	17.4	16.7	15.5
P/CF (x)	8.8	9.0	7.5	6.9
P/B (x)	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	10.8	10.4	9.6	8.9
EPS (원)	14,165	16,361	17,078	18,466
CFPS (원)	27,321	31,806	38,251	41,112
BPS (원)	294,897	511,128	521,828	524,682
DPS (원)	2,800	3,200	16,100	22,200
배당성향 (%)	11.6	13.4	63.5	81.0
배당수익률 (%)	1.2	0.6	3.0	4.1
매출액증가율 (%)	-3.2	15.2	9.7	6.6
EBITDA증가율 (%)	11.1	14.1	8.9	8.6
조정영업이익증가율 (%)	10.4	17.6	10.5	10.0
EPS증가율 (%)	15.4	15.5	4.4	8.1
매출채권 회전율 (회)	7.5	8.2	8.8	9.2
재고자산 회전율 (회)	7.6	8.3	9.0	9.5
매입채무 회전율 (회)	13.5	15.2	16.4	17.2
ROA (%)	5.3	3.7	3.3	3.5
ROE (%)	6.0	4.0	3.3	3.5
ROIC (%)	13.8	20.3	12.0	13.5
부채비율 (%)	50.5	34.1	32.5	31.5
유동비율 (%)	154.0	169.5	180.9	186.1
순차입금/자기자본 (%)	-2.5	-3.8	-5.1	-5.7
조정영업이익/금융비용 (x)	23.9	24.8	27.6	33.1

ESG 레이팅 : 삼성물산 (028260)

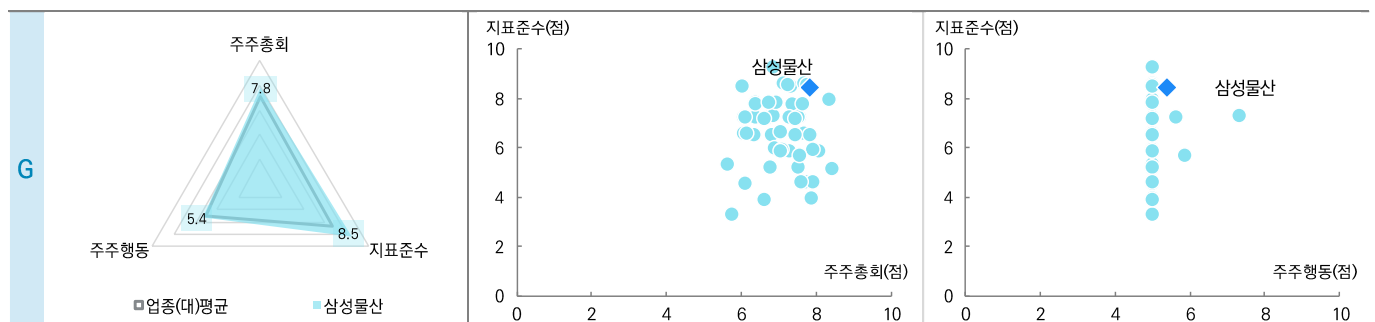
종합		세부항목						
E S G	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■삼성물산	ESG 점수	6.4	=	직전점수	6.4	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	5.8	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.7	A	10	=		
		거버넌스(G)	6.7	AA	50	=		
가중치 변경 없음.								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



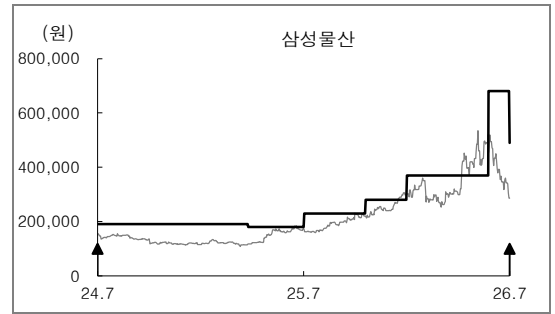
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성물산 (028260)				
2026.07.30	매수	490,000	-	-
2026.06.23	매수	680,000	-42.22	-23.68
2026.01.29	매수	370,000	-6.43	44.59
2025.11.17	매수	280,000	-9.17	9.11
2025.10.29	매수	230,000	-3.26	-0.65
2025.10.29	매수	230,000	-10.00	-10.00
2025.07.31	매수	230,000	-20.52	-5.65
2025.04.23	매수	180,000	-14.26	2.44
2024.04.25	매수	190,000	-30.58	-18.26



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성물산 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.