

핵심 영업가치 레벨업

2Q26 실적: 전통의 주력 사업 호조로 컨센서스 크게 상회

2026년 2분기 영업이익(1조 317억원, YoY +37.1%)은 컨센서스(8,652억원)를 19.2% 상회했다. 이번에는 전통의 주력사업인 건설과 상사 부문이 어닝 서프라이즈를 주도했다. 반도체 호황에 따른 관계사 하이테크 물량 효과로 건설부문 영업이익은 전년동기대비 71.2% 증가했다. 상사부문도 원자재가 상승과 고수익 품목 확대에 힘입어 영업이익이 77.5% 급증했다. 소비 회복으로 패션 부문도 크게 증가(YoY +63.6%)했다. 바이오(YoY +25.2%) 역시 설비 풀가동 및 환율 효과로 성장세를 이어갔다

영업가치의 핵심인 건설부문의 역량과 수주기반 빠르게 레벨업 중

삼성물산 영업가치의 핵심인 건설부문의 역량과 수주기반이 빠르게 레벨업되고 있다. 국내에서는 메이저 업체들의 각축장인 정비사업 부문에서 다시 최상위권(작년에 9.2조원 수주, 업계 2위)으로 올라섰다. 정비사업 시장에 재진입한 지 얼마되지 않아 달성한 성과이기 때문에 향후 기대감은 더욱 크다. 반도체 호황으로 그룹 하이테크 수주물량이 급증하고 있다. 금년 상반기 하이테크 수주액은 6.4조원으로 벌써 연간 가이드نس(6.8조원)에 근접했다. 해외에서는 신성장 동력인 SMR 관련 모멘텀이 확대되고 있다. 삼성물산은 현재 SMR 상용화 경쟁에서 가장 앞서 있다는 평가를 받는 개발사 2곳(뉴스케일 파워, GE-Hitachi Nuclear)과 전략적 협업을 진행하고 있다. 현재 이들 개발사들과 함께 유럽 5개 국가 중심으로 총 12.2GW 규모의 SMR 사업을 추진하고 있다. 대형원전은 루마니아, 베트남, 사우디 등의 3개 프로젝트 입찰에 팀코리아의 시공파트너로 참여하기 위해 적극적으로 준비하고 있다

투자 의견 매수 유지, 목표주가는 450,000원으로 상향

주요 보유지분(삼성전자, 삼성바이오로직스, 삼성생명, 삼성SDS) 및 핵심 영업가치 상승을 반영해 목표주가를 360,000원에서 450,000원으로 상향한다

Fig. 1: 삼성물산 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	42,103	40,742	45,764	50,512	53,794
영업이익	2,983	3,293	3,777	4,276	4,505
세전이익	3,722	4,260	4,699	5,250	5,514
순이익[지배]	2,230	2,439	2,952	3,229	3,377
EPS(원)	12,280	14,165	17,873	19,730	20,638
증감률(%)	3.9	15.4	26.2	10.4	4.6
PER(배)	9.3	16.9	16.4	14.9	14.2
PBR	0.6	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.7	10.8	10.7	9.3	8.8
ROE(%)	6.8	6.0	5.7	5.9	5.8
배당수익률	2.3	1.2	1.0	1.0	1.0

자료: 삼성물산, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견

매수

[유지]

목표주가(6M)

450,000원

[상향]

53.1%

현재주가

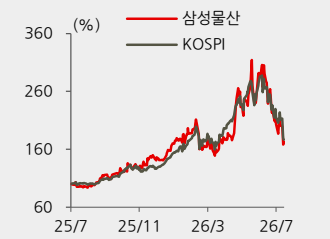
294,000원

2026/7/30

주식지표

시가총액	47,677십억원
52주최고가	535,000원
52주최저가	159,000원
상장주식수	16,217만주/147만주
자본금/액면가	19십억원/100원
60일평균거래량	75만주
60일평균거래대금	314십억원
외국인지분율	30.8%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
이재용 외	38.1%
케이씨씨	10.5%

주가동향



이선일

건설/건자재

sunillee@bnkfn.co.kr

(02)2071-7673

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 2026년 2분기 주요실적 Review

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	% YoY	컨센서스	과리율
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	10,466	11,995	19.7	10,985	9.2
영업이익	724	753	993	822	720	1,032	37.1	865	19.2
순이익	733	353	566	787	844	595	68.8	498	19.5

자료: 삼성물산, BNK투자증권

Fig. 3: 부문별 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %)

	2024	2025	2026F	2027F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출액	42,103	40,742	45,764	50,512	9,737	10,022	10,151	10,832	10,466	11,995	11,258	12,045
증감률(YoY)	0.5	-3.2	12.3	10.4	-9.8	-8.9	-1.5	8.4	7.5	19.7	10.9	11.2
건설	18,655	14,148	16,106	19,634	3,620	3,395	3,090	4,044	3,413	3,988	3,936	4,768
상사	12,997	14,636	16,626	17,015	3,436	3,776	3,885	3,540	4,114	4,703	3,955	3,854
패션	2,004	2,020	2,243	2,347	504	510	445	560	573	593	472	605
레저	782	723	681	664	108	223	205	186	105	206	192	178
식음	3,118	3,264	3,467	3,601	771	828	866	799	825	886	922	834
바이오	4,547	5,951	6,641	7,251	1,298	1,290	1,660	1,703	1,436	1,619	1,780	1,806
영업이익	2,983	3,293	3,777	4,276	724	753	994	822	720	1,032	999	1,026
증감률(YoY)	3.9	10.4	14.7	13.2	1.7	-16.3	35.1	29.4	-0.6	37.1	0.5	24.8
건설	1,001	536	720	931	159	118	111	148	111	202	166	241
상사	300	272	453	464	63	80	76	53	109	142	116	86
패션	171	123	140	146	34	33	12	45	38	54	14	34
레저	58	18	-10	11	-31	9	20	20	-35	0	16	9
식음	157	153	160	168	19	45	53	35	14	48	55	43
바이오	1,296	2,191	2,314	2,556	480	468	722	521	483	586	632	613
영업이익률	7.1	8.1	8.3	8.5	7.4	7.5	9.8	7.6	6.9	8.6	8.9	8.5
건설	5.4	3.8	4.5	4.7	4.4	3.5	3.6	3.7	3.3	5.1	4.2	5.1
상사	2.3	1.9	2.7	2.7	1.8	2.1	2.0	1.5	2.6	3.0	2.9	2.2
패션	8.5	6.1	6.2	6.2	6.7	6.5	2.7	8.0	6.6	9.1	3.0	5.5
레저	7.4	2.5	-1.5	1.6	-28.7	4.0	9.8	10.8	-33.3	0.0	8.3	4.9
식음	5.0	4.7	4.6	4.7	2.5	5.4	6.1	4.4	1.7	5.4	6.0	5.2
바이오	28.5	36.8	34.9	35.3	37.0	36.3	43.5	30.6	33.6	36.2	35.5	34.0

자료: 삼성물산, BNK투자증권

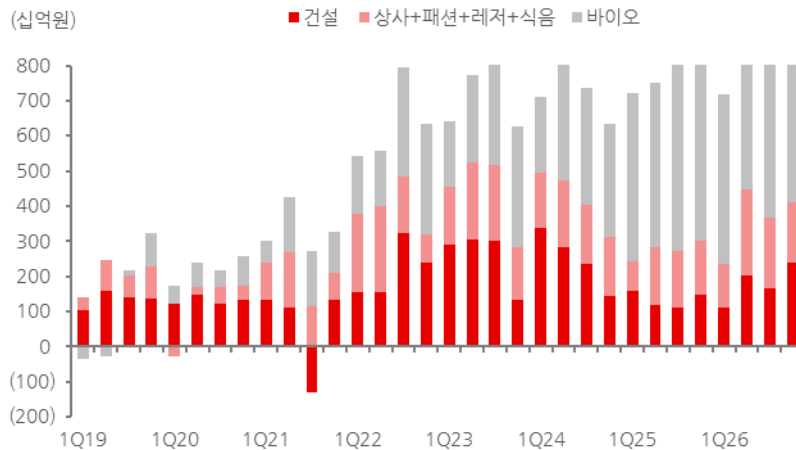
Fig. 4: 삼성물산 Valuation Table

(단위: 십억원)

NAV Valuation	가치(십억원)	비고
1.영업자산 가치	11,134	각 사업부문 영업가치 합산
건설부문	5,953	12 개월 F NOPLAT x 9.8 배
상사부문	2,802	12개월 F NOPLAT x 8.3배
패션	905	12개월 F NOPLAT x 8.6배
레저	459	2028 F NOPLAT x 20.7배
식음	1,014	12개월 F NOPLAT x 8.4배
2.투자자산 가치	62,066	투자유가증권 가치-양도차익에 대한 법인세
상장주식 보유지분 가치	62,066	(삼성전자, 삼성바이오로직스 등의 시장가치- 매각이익에 대한 법인세) X 70%
3.순차입금	-4,683	2026년 2분기말 순차입금
4.NAV(1+2-3)	77,883	
주식수(주)	171,444,134	우선주 1,467,590주 포함
5.주당 NAV(원)	454,273	

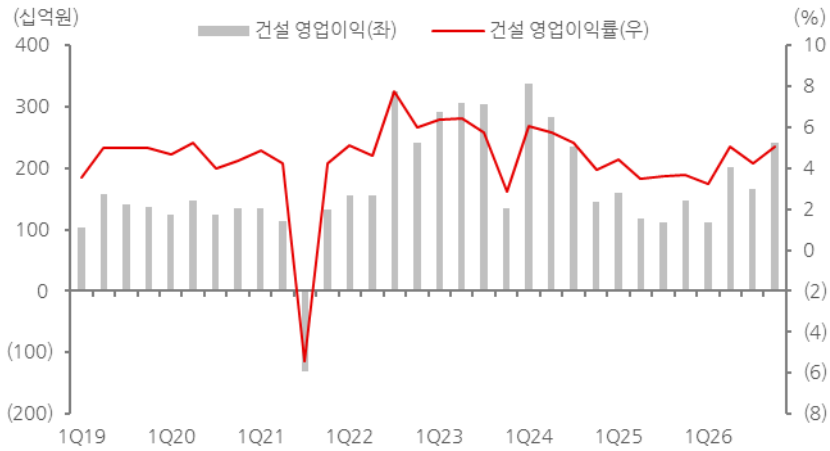
자료: BNK투자증권

Fig. 5: 삼성물산 부문별 영업이익 추이(분기별)



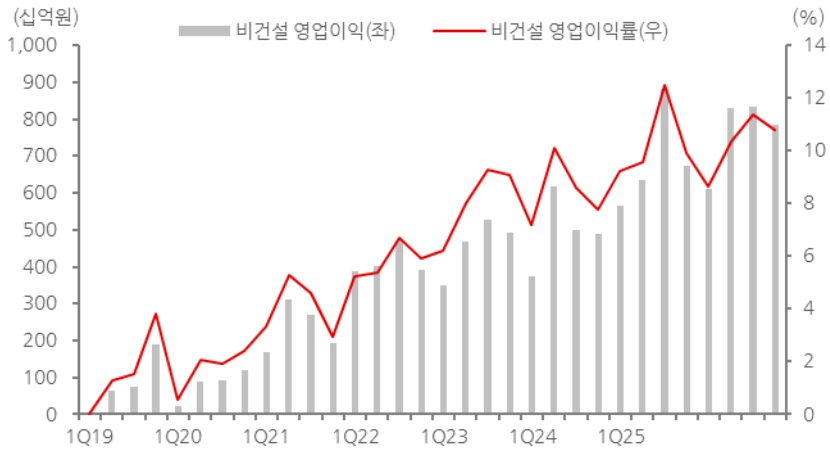
자료: 삼성물산, BNK투자증권

Fig. 6: 삼성물산 건설부문 영업이익 및 영업이익률 추이(분기별)



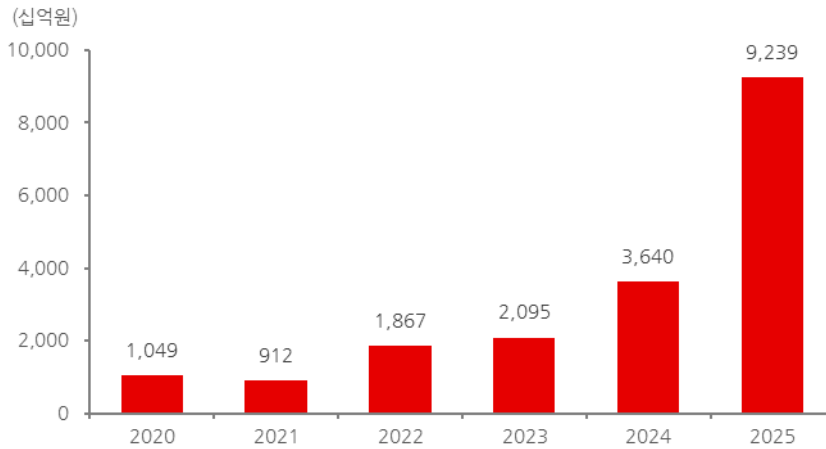
료: 삼성물산, BNK투자증권

Fig. 7: 삼성물산 비건설부문 영업이익 및 영업이익률 추이(분기별)



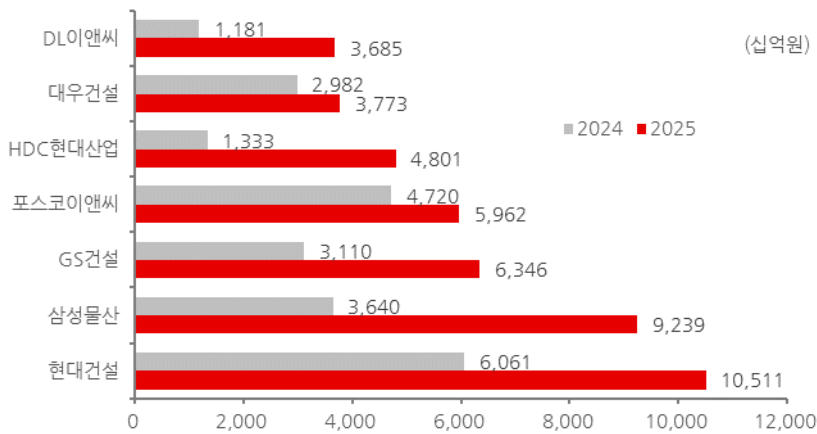
자료: 삼성물산, BNK투자증권

Fig. 8: 삼성물산 연도별 주택정비사업 수주 추이



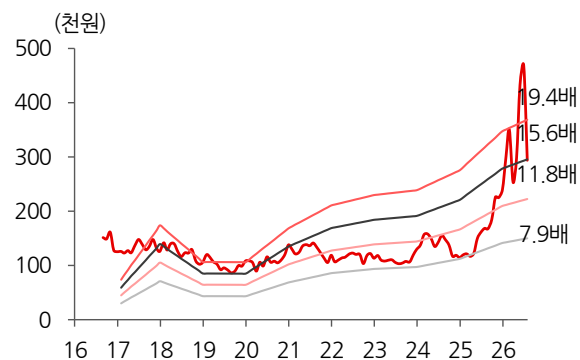
자료: 삼성물산, 언론 보도

Fig. 9: 주요 건설사 주택정비사업 수주 비교(2024년 및 2025년)



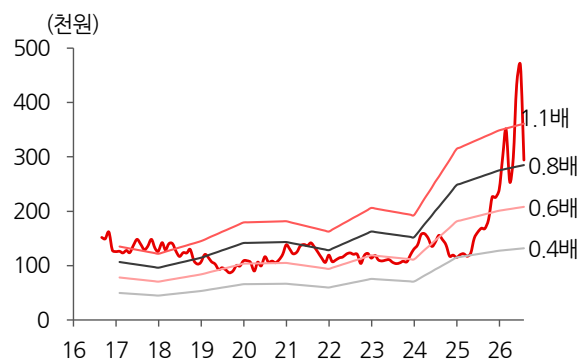
자료: 각 사, 언론 보도

Fig. 10: 삼성물산 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: 삼성물산 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	20,181	21,356	23,795	26,133	28,584
현금성자산	3,622	3,458	5,725	7,474	9,423
매출채권	7,325	7,383	7,041	7,428	7,685
재고자산	5,126	5,642	6,102	6,236	6,329
비유동자산	41,809	65,176	66,370	67,403	68,648
투자자산	23,417	46,543	46,568	46,589	46,602
유형자산	8,650	9,674	10,605	11,559	12,729
무형자산	6,187	5,964	5,964	5,964	5,964
자산총계	61,990	86,533	90,165	93,536	97,232
유동부채	14,747	13,872	13,990	13,197	12,661
매입채무	2,438	2,474	2,724	2,526	2,445
단기차입금	822	981	1,552	1,530	1,476
비유동부채	9,985	15,164	15,102	15,355	15,494
사채및장기차입금	1,742	1,611	1,407	1,497	1,497
부채총계	24,732	29,036	29,092	28,552	28,156
지배기업지분	31,069	49,912	52,864	56,093	59,469
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,695	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	14,014	15,510	18,462	21,690	25,067
자본총계	37,259	57,497	61,073	64,985	69,076
총차입금	4,693	4,120	4,103	3,851	3,741
순차입금	-558	-1,514	-3,751	-5,782	-7,869

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	3,307	3,024	4,532	4,171	4,414
당기순이익	2,772	3,907	3,576	3,912	4,091
비현금비용	2,876	2,195	2,366	2,655	2,711
감가상각비	933	1,058	1,111	1,189	1,166
비현금수익	-1,505	-1,398	-1,034	-1,072	-1,095
자산및부채의증감	-727	-1,335	-75	-848	-759
매출채권감소	-966	-127	342	-388	-257
재고자산감소	-655	-517	-460	-134	-93
매입채무증가	-313	-4	250	-198	-80
법인세환급(납부)	-874	-1,217	-1,123	-1,339	-1,423
투자활동현금흐름	-1,759	-1,840	-2,248	-2,171	-2,355
유형자산증가	-1,628	-1,736	-2,042	-2,143	-2,336
유형자산감소	42	108	0	0	0
무형자산순감	-164	-165	0	0	0
재무활동현금흐름	-1,298	-1,277	-17	-252	-110
차입금증가	-613	-573	-17	-252	-110
자본의증감	0	-44	0	0	0
배당금지급	-419	-426	0	0	0
현금의증가	503	-164	2,267	1,749	1,949
기말현금	3,622	3,458	5,725	7,474	9,423
잉여현금흐름(FCF)	1,679	1,287	2,490	2,029	2,078

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	42,103	40,742	45,764	50,512	53,794
매출원가	34,996	33,055	37,325	41,242	43,943
매출총이익	7,108	7,688	8,438	9,270	9,850
매출총이익률	16.9	18.9	18.4	18.4	18.3
판매비와관리비	4,124	4,395	4,661	4,994	5,345
판매비율	9.8	10.8	10.2	9.9	9.9
영업이익	2,983	3,293	3,777	4,276	4,505
영업이익률	7.1	8.1	8.3	8.5	8.4
EBITDA	3,916	4,351	4,888	5,465	5,672
영업외손익	739	968	922	975	1,009
금융이자손익	1	66	79	120	146
외화관련손익	75	9	0	0	0
기타영업외손익	663	893	843	855	863
세전이익	3,722	4,260	4,699	5,250	5,514
세전이익률	8.8	10.5	10.3	10.4	10.3
법인세비용	950	354	1,123	1,339	1,423
법인세율	25.5	8.3	23.9	25.5	25.8
계속사업이익	2,772	3,907	3,576	3,912	4,091
당기순이익	2,772	3,907	3,576	3,912	4,091
당기순이익률	6.6	9.6	7.8	7.7	7.6
지배기업순이익	2,230	2,439	2,952	3,229	3,377
총포괄손익	-2,231	20,756	3,576	3,912	4,091

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	12,280	14,165	17,873	19,730	20,638
BPS	180,536	294,897	327,008	346,739	367,376
CFPS	22,807	27,321	29,718	33,581	34,876
DPS	2,600	2,800	2,800	2,800	2,800
PER (배)	9.3	16.9	16.4	14.9	14.2
PSR	0.5	1.0	1.1	1.0	0.9
PBR	0.6	0.8	0.9	0.8	0.8
PCR	5.0	8.8	9.9	8.8	8.4
EV/EBITDA	6.7	10.8	10.7	9.3	8.8
배당성향 (%)	15.2	11.6	12.7	11.6	11.1
배당수익률	2.3	1.2	1.0	1.0	1.0
매출액증가율	0.5	-3.2	12.3	10.4	6.5
영업이익증가율	3.9	10.4	14.7	13.2	5.4
순이익증가율	0.5	9.4	21.0	9.4	4.6
EPS증가율	3.9	15.4	26.2	10.4	4.6
부채비율 (%)	66.4	50.5	47.6	43.9	40.8
차입금비용	12.6	7.2	6.7	5.9	5.4
순차입금/자기자본	-1.5	-2.6	-6.1	-8.9	-11.4
ROA (%)	4.3	5.3	4.0	4.3	4.3
ROE	6.8	6.0	5.7	5.9	5.8
ROIC	11.1	13.8	12.3	12.7	12.3

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/30 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
삼성물산 (028260)	24/04/30	매수	190,000원	-	-
	24/10/31	매수	190,000원	-36.8	-29.3
	25/04/28	매수	190,000원	-11.1	14.2
	25/10/29	매수	280,000원	-13.9	3.6
	26/01/20	매수	360,000원	-1.4	48.6
	26/07/31	매수	450,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.