

삼성물산 (028260)

건설이 달라지면, 가치도 달라진다

투자의견 BUY, 목표주가 510,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 510,000원으로 커버리지를 개시한다. SOTP 방식으로 산출한 적정 기업가치는 83.2조원이며, 현재주가 대비 상승여력은 45%다. 건설 부문은 12MF 영업이익 9,186억원에 Peer 평균 EV/EBIT 7.5배를 적용해 6.9조원으로 평가했으며, 하이테크 성장에 대한 별도 프리미엄은 반영하지 않았다.

연결 영업이익은 2026년 3.7조원(+11.9% YoY)에서 2027년 4.5조원(+22.0%)으로 증가할 전망이다. 건설 영업이익은 2025년 5,360억원에서 2026년 7,168억원(+33.7%), 2027년 9,840억원(+37.3%)으로 증가하고, OPM도 3.8%에서 4.5%, 5.3%로 개선될 것으로 추정한다.

하이테크 6.4조원, 2027년 실적으로

건설 이익 성장의 근거는 이미 확보한 수주다. 2026년 상반기 건설 신규수주 10.4조원 가운데 하이테크가 6.4조원으로 61%를 차지했으며, 연간 가이던스 6조 8,000억원의 94%를 상반기에 확보했다.

하이테크는 수주 후 약 1년 6개월~2년 내 매출로 전환된다. 상반기 수주가 본격 반영되면서 건설 매출액은 2026년 15.9조원에서 2027년 18.6조원(+16.7% YoY)으로 증가할 전망이다. 2Q26 건설 OPM도 5.1%까지 상승했다.

하이테크 다음은 원전·에너지

원전과 신재생에너지는 다음 수주를 이어갈 기반이다. 가장 가까운 이벤트는 4Q26 루마니아 대형원전 시공사 선정이며, 이후 루마니아 도이체슈티 SMR의 2028년 본 EPC 계약과 폴란드·스웨덴·에스토니아 SMR 프로젝트가 이어질 전망이다.

신재생에너지에서는 태양광 개발 매각이익이 2021년 2,100만달러에서 2025년 7,900만달러로 증가했다. 2Q26 기준 광·호주 태양광·BESS·HVDC 주요 4개 프로젝트의 계약잔액은 합산 1조 2,803억원이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	10,759	6.0	-10.3	11,380	-5.5
영업이익	962	-3.2	-6.8	1,021	-5.7
세전계속사업이익	1,155	-4.2	7.2	1,234	-6.4
지배순이익	635	12.0	6.6	625	1.5
영업이익률 (%)	8.9	-0.9 %pt	+0.3 %pt	9.0	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	5.9	+0.3 %pt	+0.9 %pt	5.5	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	42,103	40,742	44,100	48,913
영업이익	2,983	3,293	3,686	4,496
지배순이익	2,230	2,439	2,589	2,956
PER	11.3	11.6	22.2	19.3
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.9	7.9	12.7	10.4
ROE	6.8	6.0	3.3	2.7

자료: 유안타증권



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **510,000원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (9/18) **351,000원**

상승여력 **45%**

시가총액	569,208억원
총발행주식수	163,635,171주
60일 평균 거래대금	1,897억원
60일 평균 거래량	501,089주
52주 고/저	535,000원 / 184,600원
외인지분율	30.67%
배당수익률	1.17%
주요주주	이재용 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.9)	(27.7)	78.4
상대	(5.2)	(5.0)	(10.4)
절대 (달러환산)	(2.9)	(20.2)	79.0

I. 목표주가 및 Valuation

자회사 가치가 하방을, 건설 이익 성장이 상방을 만든다

삼성물산에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 510,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 사업부별 영업가치와 자회사 지분가치를 합산한 SOTP 방식으로 산출했다. 적정 기업가치는 83.2조원이며, 현재주가 351,000원 대비 상승여력은 45%다.

영업가치는 11.6조원으로 평가했다. 이 중 건설이 6.9조원으로 59.3%를 차지한다. 건설 12MF 영업이익 9,186억원에 건설 Peer 6개사의 평균 12MF EV/EBIT 7.5배를 적용했다. Peer별 EV/EBIT은 현대건설 11.3배, 삼성E&A 5.7배, 대우건설 11.0배, DL이앤씨 3.0배, GS건설 10.0배, IPARK현대산업개발 3.9배로 차이가 크다. 삼성물산은 특정 업체의 높은 멀티플을 적용하기보다 6개사의 단순 평균을 사용해 하이테크 성장에 별도의 프리미엄을 반영하지 않았다.

나머지 사업부도 같은 기준을 적용했다. 상사는 포스코인터내셔널, LX인터내셔널, 현대코퍼레이션의 평균 EV/EBIT 7.5배를 적용해 2.7조원, 패션은 F&F·미스트홀딩스·신세계인터내셔널 평균 5.9배를 적용해 0.9조원으로 평가했다. 레저와 식음은 각각 Peer 평균 13.1배와 3.8배를 적용해 0.5조원, 0.6조원의 가치를 반영했다.

자회사 가치는 70.8조원으로 산정했다. 삼성전자 지분가치 76.4조원, 삼성바이오로직스 27.9조원, 삼성에프스홀딩스 3.5조원, 삼성생명 11.0조원, 삼성SDS 2.9조원 등 상장 자회사 보유지분 가치에 목표 할인율 45%(최근 4개 분기 평균 할인율은 53.0%이나, 2Q26 할인율이 이미 46.2%까지 축소됐고 이후 삼성전자 주주환원 확대에 따른 관계사 배당수의 증가 가시성이 높아진 점을 반영)를 적용해 67.3조원으로 평가했다. 여기에 2Q26 말 장부가 기준 비상장 자회사 가치 3.4조원을 더했다. 2Q26 말 별도 기준 순차입금은 -8,783억원으로 순현금 상태다.

건설 사업가치는 향후 이익 증가에 따라 확대될 여지가 있다. 건설 영업이익은 2025년 5,360억원에서 2026년 7,168억원(+33.7%), 2027년 9,840억원(+37.3%)으로 증가할 전망이다. 특히 현재 건설 가치 산정에는 Peer 평균 7.5배를 적용해 하이테크 중심의 높은 이익 성장에 대한 별도 프리미엄을 반영하지 않았다. 상반기 하이테크 신규수주 6.4조원이 2027년 매출로 본격 전환되면서 실적 추정치가 상향될 경우 건설 사업가치 역시 높아질 수 있다.

[Fig. 1] 삼성물산 목표주가 산정

(단위: 십억원, 백만주)

구분	12MF 영업이익	적용배수	적정가치	비고
사업가치 (A)			11,569	
건설	919	7.5	6,862	사업부문별 Peer 그룹 12MF EV/EBIT 멀티플 적용
상사	364	7.5	2,725	
패션	151	5.9	894	
레저	38	13.1	493	
식음	158	3.8	594	
구분	기업가치	지분율	적정가치	비고
자회사 가치 (B = a+b)			70,758	
a. 상장 자회사 가치			67,326	할인을 45% 적용
삼성전자	1,525,879	5.0%	76,447	2026/9/18 시가총액 기준
삼성바이오로직스	64,715	43.1%	27,866	
삼성에프스홀딩스	8,137	43.1%	3,504	
삼성생명	56,700	19.3%	10,966	
삼성 SDS	16,984	17.1%	2,901	
삼성 E&A	10,153	7.0%	708	
삼성중공업	18,304	0.1%	20	
b. 비상장 자회사 가치			3,433	2Q26말 장부가 기준
순차입금 (C)			-878	2Q26말 별도 기준
적정 기업가치 (D = A+B-C)			83,205	
발행주식수(E)			162	자사주 전량 소각 완료
목표주가 (F = D/E)			510,000원	1,000의 자리에서 반올림 적용
현재주가			351,000원	2026년 9월 18일 종가 기준
상승여력			45%	

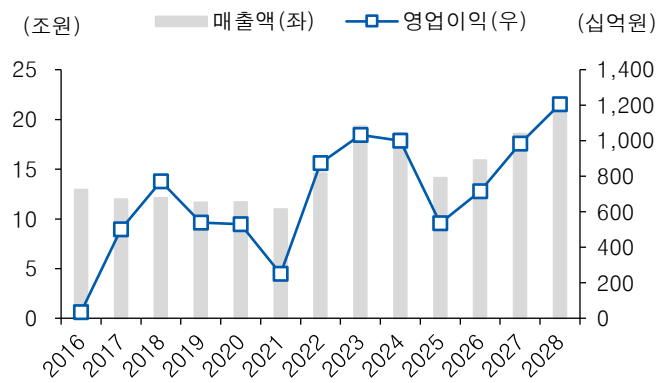
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 삼성물산 사업부문별 Peer Valuation [12개월 선행 기준]

사업	기업명	시가총액(십억원)	PER(배)	PBR(배)	EV/EBITDA(배)	EV/EBIT(배)
	삼성물산	56,921	18.8	0.8	9.7	12.3
건설	현대건설	13,897	22.6	1.5	9.2	11.3
	삼성 E&A	10,153	11.7	1.7	5.2	5.7
	대우건설	7,770	14.4	1.8	9.7	11.0
	DL 이앤씨	3,362	7.8	0.6	2.9	3.0
	GS 건설	3,154	10.1	0.6	7.2	10.0
	IPARK 현대산업개발	1,555	3.3	0.4	3.6	3.9
평균			11.6	1.1	6.3	7.5
상사	포스코인터내셔널	10,080	10.4	1.3	7.4	10.7
	LX 인터내셔널	1,610	5.7	0.5	3.4	6.8
	현대코퍼레이션	351	2.8	0.4	4.6	5.1
평균			6.3	0.7	5.1	7.5
패션	F&F	2,655	5.6	1.0	3.2	3.6
	미스토홀딩스	2,015	6.6	0.9	3.7	4.9
	신세계인터내셔널	368	5.9	0.4	5.3	9.2
평균			6.0	0.8	4.0	5.9
레저	서부 T&D	710	13.4	0.6	15.1	17.6
	롯데관광개발	934	8.5	1.8	6.2	8.5
평균			11.0	1.2	10.7	13.1
식품	현대그린푸드	589	5.1	0.6	2.4	3.0
	CJ 프레시웨이	261	4.2	0.5	2.5	4.6
평균			4.7	0.6	2.4	3.8

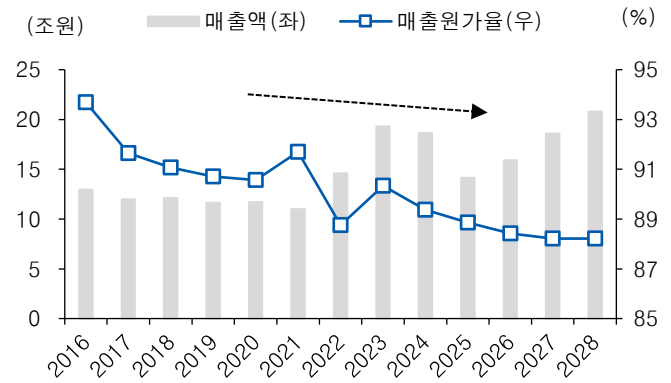
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026년 9월 18일 기준

[Fig. 3] 삼성물산 건설부문 매출액 및 영업이익 추이



자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028년은 당사 추정치

[Fig. 4] 삼성물산 건설부문 매출액 및 매출원가율 추이



자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028년은 당사 추정치

II. 실적 추정

2026년 회복, 2027년 성장 가속

동사 실적은 2026년 회복을 시작해 2027년 성장 폭이 확대될 전망이다. 2026년 연결 매출액은 44.1조원(+8.2% YoY), 영업이익 3.7조원(+11.9% YoY)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 48.9조원(+10.9% YoY), 영업이익 4.5조원(+22.0% YoY)으로 성장할 전망이다. 영업이익률도 2025년 8.1%에서 2026년 8.4%, 2027년 9.2%로 상승한다.

이익 증가의 중심은 건설

2027년 실적에서 가장 주목할 부분은 건설이다. 건설 매출액은 2025년 14.1조원에서 2026년 15.9조원(+12.4% YoY), 2027년 18.6조원(+16.7% YoY)으로 증가할 것으로 추정한다. 같은 기간 건설 영업이익은 5,360억원에서 7,168억원, 9,840억원으로 증가한다.

매출 증가보다 이익 증가가 더 빠르다. 건설부문 영업이익률은 2025년 3.8% → 2026년 4.5% → 2027년 5.3%로 개선될 전망이다. 이미 2Q26 건설 매출액은 4.0조원으로 +17.5% YoY 증가했고, 영업이익률도 5.1%까지 상승했다. 하이테크 매출 증가가 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 이끌고 있다는 판단이다.

2027년 건설 영업이익은 전년 대비 37.3% YoY 증가할 전망이다. 연결 영업이익 증가율 22.0%를 크게 웃돈다. 따라서 동사의 2027년 실적을 보는 핵심은 여러 사업부의 고른 개선보다 건설 부문의 이익 레벨이 한 단계 높아지는 과정에 있다고 판단한다.

3Q26E 성장 흐름은 유지

3Q26 매출액은 10.8조원(+6.0% YoY), 영업이익은 9,620억원(-3.2% YoY)으로 예상한다. 분기 숫자 하나보다 중요한 것은 2027년으로 갈수록 하이테크 수주가 매출과 이익으로 전환된다는 점이다. 이미 확보한 수주가 있어 성장의 가시성이 높다는 점에서 2027년 이익 증가에 초점을 맞출 필요가 있다.

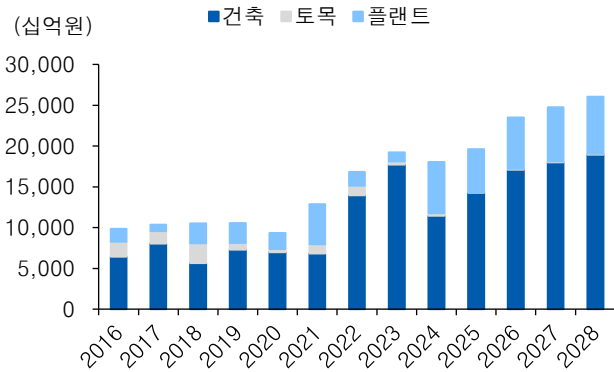
[Fig. 5] 삼성물산 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	9,738	10,022	10,151	10,832	10,466	11,995	10,759	10,881	40,743	44,100	48,913
YoY (%)	-9.8%	-8.9%	-1.5%	8.4%	7.5%	19.7%	6.0%	0.5%	-3.2%	8.2%	10.9%
건설	3,620	3,395	3,090	4,044	3,413	3,988	4,242	4,265	14,149	15,908	18,570
건축	2,729	2,329	2,059	2,880	2,245	2,631	3,472	3,522	9,997	11,870	13,964
토목	194	159	197	222	108	127	81	75	772	392	317
플랜트	697	907	834	942	1,060	1,230	688	668	3,380	3,646	4,290
상사	3,436	3,776	3,885	3,540	4,114	4,703	3,356	3,239	14,637	15,413	16,229
패션	504	510	445	560	573	593	409	505	2,019	2,080	2,142
레저	108	223	205	186	105	206	212	199	722	722	722
식음	771	828	866	799	825	886	875	844	3,264	3,431	3,606
바이오	1,299	1,290	1,660	1,703	1,436	1,619	1,664	1,829	5,952	6,547	7,643
매출총이익	1,753	1,801	2,051	2,082	1,869	2,214	1,880	1,958	7,687	7,920	8,755
YoY (%)	6.3%	-5.9%	19.9%	13.5%	6.6%	22.9%	-8.4%	-6.0%	8.2%	3.0%	10.5%
영업이익	724	753	994	822	720	1,032	962	972	3,293	3,686	4,496
YoY (%)	1.6%	-16.4%	35.1%	29.4%	-0.6%	37.1%	-3.2%	18.2%	10.4%	11.9%	22.0%
건설	159	118	111	148	111	202	210	194	536	717	984
상사	63	80	76	53	109	142	77	76	272	404	409
패션	34	33	12	45	38	54	20	41	124	153	156
레저	(31)	9	20	20	(35)	0	34	22	18	20	29
식음	19	45	53	35	14	48	51	32	152	145	168
바이오	480	468	722	521	483	586	571	606	2,191	2,246	2,751
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	1,345	1,077	1,155	1,117	4,260	4,694	5,518
YoY (%)	13.2%	-27.7%	56.1%	29.8%	11.7%	43.1%	-4.2%	1.6%	14.4%	10.2%	17.5%
지배주주 순이익	733	353	566	787	844	595	635	515	2,439	2,589	2,956
YoY (%)	0.7%	-38.8%	26.4%	64.9%	15.2%	68.8%	12.0%	-34.6%	9.4%	6.2%	14.1%
영업이익률	7.4%	7.5%	9.8%	7.6%	6.9%	8.6%	8.9%	8.9%	8.1%	8.4%	9.2%
건설	4.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.3%	5.1%	4.9%	4.5%	3.8%	4.5%	5.3%
상사	1.8%	2.1%	2.0%	1.5%	2.6%	3.0%	2.3%	2.4%	1.9%	2.6%	2.5%
패션	6.7%	6.5%	2.7%	8.0%	6.6%	9.1%	4.9%	8.1%	6.1%	7.4%	7.3%
레저	-28.7%	4.0%	9.8%	10.8%	-33.3%	0.0%	15.9%	10.9%	2.5%	2.8%	4.0%
식음	2.5%	5.4%	6.1%	4.4%	1.7%	5.4%	5.8%	3.8%	4.7%	4.2%	4.6%
바이오	37.0%	36.3%	43.5%	30.6%	33.6%	36.2%	34.3%	33.2%	36.8%	34.3%	36.0%
세전이익률	12.4%	7.5%	11.9%	10.1%	12.9%	9.0%	10.7%	10.3%	10.5%	10.6%	11.3%
지배주주 순이익률	7.5%	3.5%	5.6%	7.3%	8.1%	5.0%	5.9%	4.7%	6.0%	5.9%	6.0%

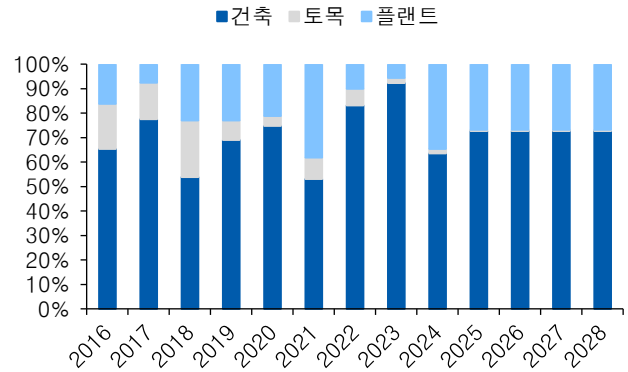
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 삼성물산 건설부문 부문별 신규수주 추이



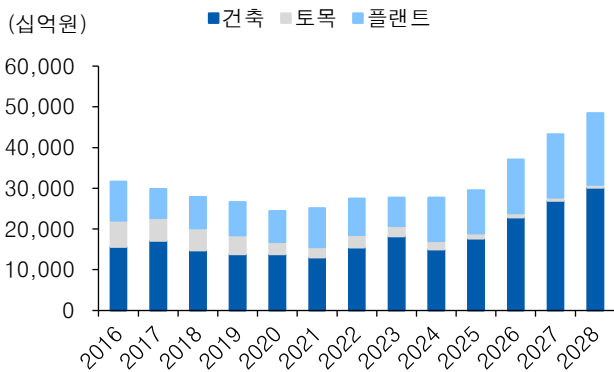
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 7] 삼성물산 건설부문 부문별 신규 수주 비중



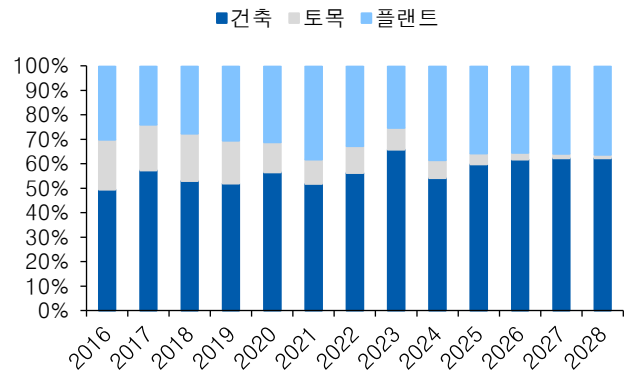
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 8] 삼성물산 건설부문 부문별 수주 잔고 추이



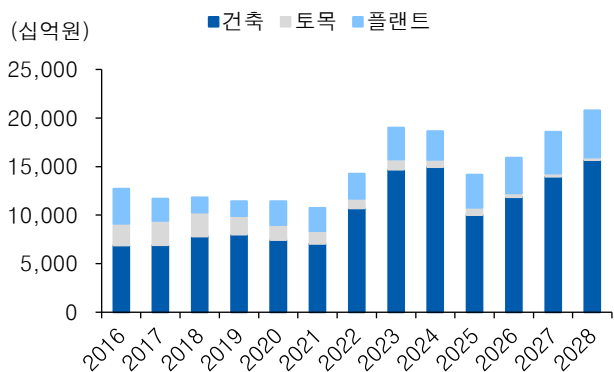
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 9] 삼성물산 건설부문 부문별 신규 수주 비중



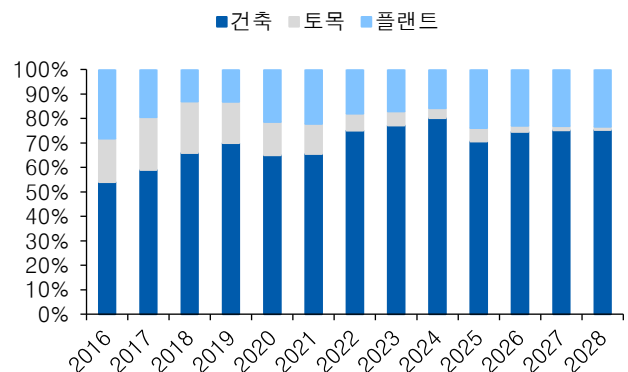
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 10] 삼성물산 건설부문 부문별 매출액 추이



자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 11] 삼성물산 건설부문 부문별 매출액 비중



자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

III. 투자 포인트

1. 하이테크: 수주가 실적으로 전환된다

건설부문의 성장을 이끄는 핵심은 하이테크다. 2026년 상반기 건설 신규수주 10.4조원 가운데 하이테크가 6.4조원으로 61%를 차지했다. 연간 하이테크 수주 가이드스 6.8조원의 94%를 상반기에 이미 확보했으며, 회사는 하반기 신규수주 가이드스 상향을 검토하고 있다.

하반기에도 관련 공사가 이어진다. 평택 P4는 마감 공사가 진행 중이고 P5 Fab1은 골조 이후 후속 공사가 예정돼 있다. P5 Fab2도 초기 물량에서 본공사로 넘어가며, 미국 Taylor 후속 Fab 발주도 연내 기대된다. 2Q26 기준 주요 계약잔액은 평택 P5 2조 2,321억원, P4 Ph4 9,507억원, P4 Ph2 8,964억원, 미국 Taylor FAB1 7,344억원이다.

하이테크는 수주 이후 매출 인식까지 1년 6개월~2년이 소요돼 일반 인프라보다 실적 전환이 빠르다. 상반기에 확보한 6.4조원의 수주는 2027년 실적에 본격적으로 기여할 전망이다. 건설부문 매출액은 2026년 15조 9,080억원에서 2027년 18조 5,703억원(+16.7% YoY)으로 증가할 것으로 추정한다.

외형 성장과 함께 수익성도 개선되고 있다. 2Q26 건설 매출액은 4.0조원(+17.5% YoY), 이 중 건축 매출은 2.6조원(+13.0% YoY)을 기록했다. 건설부문 OPM은 2Q26 5.1%까지 상승했으며, 연간 OPM은 2025년 3.8%에서 2026년 4.5%, 2027년 5.3%로 개선될 전망이다.

[Fig. 12] 하이테크 수주 현황

현장	계약일	완공예정일	기본도금액(억원)	계약잔액(억원)
평택 P5 신축공사	2022-12-06	2027-07-31	30,420	22,321
평택 P4 ph4	2025-07-18	2027-07-31	22,038	9,507
평택 P4 Ph2	2023-07-15	2027-12-31	11,575	8,964
미국 Taylor FAB1 신축공사	2022-02-18	2026-12-31	128,677	7,344
베트남 DS V-PJT	2026-01-31	2027-06-30	4,758	4,570
NRD-K2	2026-02-26	2028-12-31	3,300	3,171
평택 FAB Retrofit 2차	2026-01-01	2027-12-31	3,207	3,044
P5 FAB2 신축공사	2026-05-15	2028-11-30	3,000	2,961

자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2Q26 기준

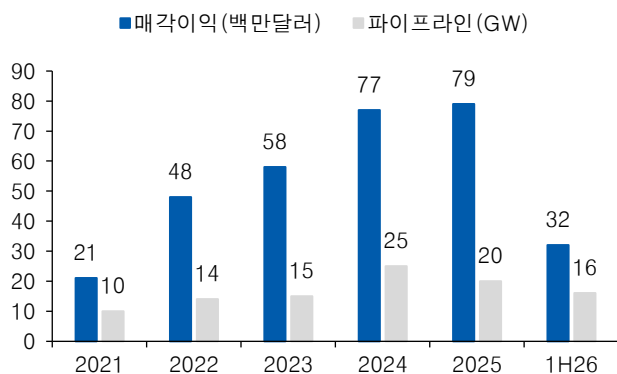
2. 원전·에너지: 중장기 수주 기반 확대

원전과 신재생에너지는 하이테크에 이은 중장기 수주 확대 기반이다. 가장 가까운 이벤트는 루마니아 대형원전 시공사 선정이다. 루마니아 3·4호기는 미국 Fluor가 EPCM 주계약자로 확정됐으며, 상세설계는 2026년 말 완료될 예정이다. 4Q26 시공사 선정이 예정돼 있어 삼성물산의 참여 여부가 향후 대형원전 수주 확대를 가늠할 첫 번째 지표가 될 전망이다.

SMR은 루마니아 도이체슈티 프로젝트가 가장 앞서 있다. 삼성물산은 NuScale과 사업을 진행하고 있으며 2028년 본 EPC 계약을 전망한다. GE Vernova Hitachi의 BWRX-300 노형을 기반으로 폴란드 OSGE, 스웨덴 Kärnfull Next, 에스토니아 Fermi Energia와도 협업을 추진 중이다. 폴란드는 2026년 2월 현지 표준설계 개발 계약을 체결해 인허가와 설계 현지화가 진행되고 있으며, 착공 목표는 폴란드 2030년, 스웨덴 2031년, 에스토니아 2032년이다.

신재생에너지는 개발·매각과 EPC를 통해 실적 기여가 확대되고 있다. 태양광 개발 매각이익은 2021년 2,100만달러에서 2025년 7,900만달러로 약 3.8배 증가했다. 2Q26 기준 계약잔액은 팜 Yona Solar PV+BESS 4,473억원, 호주 Marinus Link HVDC 4,783억원, Bellambi Heights BESS 2,363억원, Gnarwarre BESS 1,184억원으로, 네 프로젝트 합산 1조 2,803억원이다.

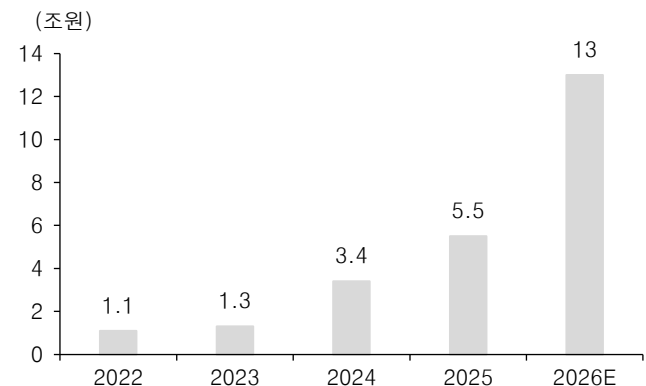
[Fig. 13] 삼성물산 태양광 개발 사업 실적



자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

주 1: 기말 보유용량 기준(누적개발-누적매각), 주 2: 미국/호주/ESS 포함

[Fig. 14] 삼성물산 연간 주택시공권 확보 실적



자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

주 1: 2Q26 기준, 주 2: 2026 년은 계획

삼성물산 (028260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	42,103	40,742	44,100	48,913	53,036
매출원가	34,996	33,055	36,179	40,158	43,412
매출총이익	7,108	7,688	7,921	8,755	9,625
판매비	4,124	4,395	4,235	4,258	4,592
영업이익	2,983	3,293	3,686	4,496	5,033
EBITDA	3,916	4,351	4,887	5,807	6,448
영업외손익	739	968	1,008	1,022	1,176
외환관련손익	111	-5	111	0	0
이자손익	1	66	103	184	329
관계기업관련손익	56	78	100	116	117
기타	571	829	694	722	730
법인세비용차감전순이익	3,722	4,260	4,694	5,518	6,208
법인세비용	950	354	966	1,324	1,490
계속사업순이익	2,772	3,907	3,728	4,194	4,718
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,772	3,907	3,728	4,194	4,718
지배지분순이익	2,230	2,439	2,589	2,956	3,235
포괄순이익	-2,231	20,756	58,385	4,208	4,721
지배지분포괄이익	-2,764	19,293	57,804	4,177	4,686

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,307	3,024	12,097	13,889	14,716
당기순이익	2,772	3,907	3,728	4,194	4,718
감가상각비	933	1,058	1,201	1,310	1,415
외환손익	-178	-9	-71	0	0
중속, 관계기업관련손익	-56	-78	-100	-116	-117
자산부채의 증감	-727	-1,335	6,371	6,520	6,719
기타현금흐름	563	-520	968	1,980	1,980
투자활동 현금흐름	-1,759	-1,840	-2,025	-2,260	-2,350
투자자산	-76	145	51	-116	-94
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,628	-1,736	-1,188	-1,897	-2,057
유형자산 감소	42	108	27	0	0
기타현금흐름	-98	-356	-915	-246	-199
재무활동 현금흐름	-1,298	-1,277	-821	-425	-432
단기차입금	-551	97	289	33	27
사채 및 장기차입금	-62	-670	-365	0	0
자본	0	-44	0	0	0
현금배당	-419	-426	-458	-458	-458
기타현금흐름	-265	-234	-287	0	0
연결범위변동 등 기타	254	-71	-6,928	-8,638	-6,012
현금의 증감	503	-164	2,323	2,567	5,923
기초 현금	3,120	3,622	3,458	5,781	8,348
기말 현금	3,622	3,458	5,781	8,348	14,271
NOPLAT	2,983	3,293	3,686	4,496	5,033
FCF	1,679	1,287	10,909	11,993	12,660

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

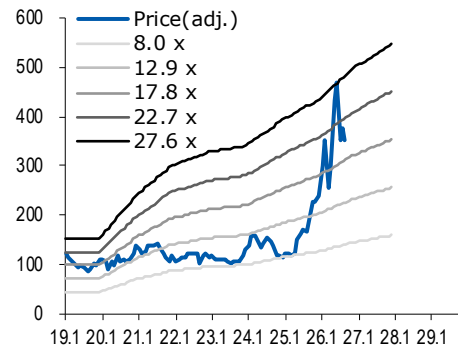
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	20,181	21,356	23,899	28,553	35,979
현금및현금성자산	3,622	3,458	5,781	8,348	14,271
매출채권 및 기타채권	8,326	8,528	8,566	9,565	10,189
재고자산	5,126	5,642	5,667	6,328	6,861
비유동자산	41,809	65,176	139,929	140,632	141,367
유형자산	8,650	9,674	10,400	10,986	11,628
관계기업 등 지분관련 자산	938	970	975	1,088	1,180
기타투자자산	22,479	45,573	119,588	119,590	119,593
자산총계	61,990	86,533	163,828	169,185	177,347
유동부채	14,747	13,872	14,403	15,821	16,967
매입채무 및 기타채무	6,821	6,656	6,686	7,465	8,094
단기차입금	822	981	1,269	1,269	1,269
유동성장기부채	1,276	771	960	960	960
비유동부채	9,985	15,164	34,000	34,188	36,941
장기차입금	126	643	47	47	47
사채	1,616	969	769	769	769
부채총계	24,732	29,036	48,403	50,009	53,908
지배지분	31,069	49,912	106,693	109,205	111,985
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,695	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	14,014	15,510	16,995	19,492	22,269
비지배지분	6,190	7,585	8,732	9,970	11,454
자본총계	37,259	57,497	115,426	119,176	123,439
순차입금	-558	-1,514	-4,063	-6,844	-12,939
총차입금	4,693	4,120	4,044	4,077	4,103

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	12,361	14,262	15,791	18,200	19,923
BPS	189,865	305,019	652,019	667,371	684,358
EBITDAPS	21,564	25,269	29,586	35,486	39,402
SPS	231,815	236,608	266,990	298,913	324,114
DPS	2,600	2,800	2,800	2,800	2,800
PER	11.3	11.6	22.2	19.3	17.6
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.9	7.9	12.7	10.4	8.7
PSR	0.6	0.7	1.3	1.2	1.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	0.5	-3.2	8.2	10.9	8.4
영업이익 증가율 (%)	3.9	10.4	11.9	22.0	11.9
지배순이익 증가율 (%)	0.5	9.4	6.2	14.1	9.5
매출총이익률 (%)	16.9	18.9	18.0	17.9	18.1
영업이익률 (%)	7.1	8.1	8.4	9.2	9.5
지배순이익률 (%)	5.3	6.0	5.9	6.0	6.1
EBITDA 마진 (%)	9.3	10.7	11.1	11.9	12.2
ROIC	13.5	16.3	112.1	16.5	29.7
ROA	3.5	3.3	2.1	1.8	1.9
ROE	6.8	6.0	3.3	2.7	2.9
부채비율 (%)	66.4	50.5	41.9	42.0	43.7
순차입금/자기자본 (%)	-1.8	-3.0	-3.8	-6.3	-11.6
영업이익/금융비용 (배)	13.3	23.9	27.2	35.5	39.4

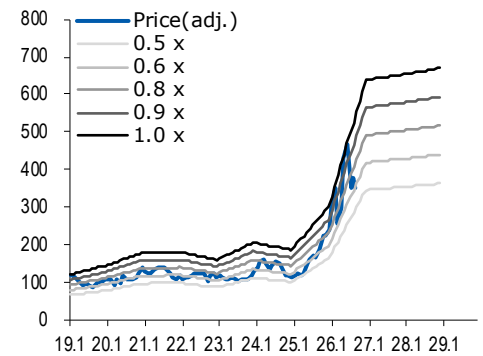
P/E band chart

(천원)

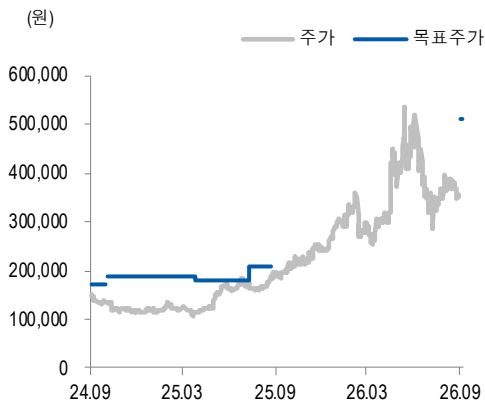


P/B band chart

(천원)



삼성물산 (028260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-21	BUY	510,000	1년		
	담당자변경				
2025-07-31	BUY	210,000	1년	-20.81	-13.14
2025-04-15	BUY	180,000	1년	-16.11	2.44
2024-10-21	BUY	190,000	1년	-36.17	-28.32
	담당자변경				
2023-11-27	BUY	170,000	1년	-16.08	0.47

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김도엽)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.