



삼성물산 (028260)

[1Q26 Review] 조용한 강자

Buy(유지)

목표주가 410,000원, 현재 주가(4/29): 308,500원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

1Q26 Review: 영업이익, 일회성 요인으로 시장 컨센서스 하회

- 1분기 매출액 10.5조 원, 영업이익 7204억 원으로 각각 YoY +7.5%, -0.6% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 부합, 영업이익 19.5% 하회, 지배주주순이익 13.4% 상회.
- 영업이익이 시장 기대치를 하회한 가장 주된 이유는 퇴직급여충당금 반영(1154억 원, 일회성)에 기인하며, 이를 제외 시 영업이익 증가 기조 지속. 건설 매출이 YoY 감소 전환하며 기대보다 약했으나 상사 및 바이오 매출 성장이 이를 대부분 커버했고, 건설부문의 연간 매출 가이드نس 15.8조 원에도 변동 없음.
- 기존 하이테크 수주 가이드نس는 6.8조 원 수준이었으나 관계사 투자기조 감안 시 이를 상회할 것으로 전망. 1분기에만 평택 P5 골조(2.3조 원), P4 마감 Ph2(0.9조 원) 수주. 2분기 이후 관련 매출이 본격적으로 실적에 반영될 것으로 예상
- (대형원전) 베트남 제2원전 팀코리아 시공사 선정 및 루마니아 원전 3,4호기 EPC 시공사 선정에 참여할 예정(2H26). (SMR) GVH사와 협업 중인 스웨덴 SMR은 하반기 중 최종 기술사 선정이 이루어질 계획이며, NuScale의 루마니아 SMR은 '27년 본공사 착공 예정임(초호기 1기 건설로 기술력 검증 후 잔여 5기 건설 계획).

조용한 강자, 소외될 이유 없다

- 투자 의견 BUY와 목표주가 410,000원 유지. 목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 3월 이후 주가 약세가 지속되며 주요 원전주 및 건설주와 주가 괴리가 크게 벌어짐. 실적 개선, 배당(DPS) 확대, 보유지분가치 증가, 풍부한 현금 등 기본기가 탄탄한 가운데 원전 관련 경험, 역량, 파이프라인 등을 고려했을 때 주가가 소외될 이유가 전혀 없다고 판단. 현 주가는 12M Fwd. P/B 1.1배, P/E 19.5배 수준.

[표1] 삼성물산 2026년 1분기 실적

(단위: 십억 원)

	1Q25	4Q25	1Q26P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	9,737	10,832	10,466	10,315	10,451	7.5%	-3.4%	1.5%	0.1%
영업이익	724	822	720	968	895	-0.6%	-12.4%	-25.6%	-19.5%
지배주주순이익	733	787	844	814	745	15.2%	7.2%	3.8%	13.4%
영업이익률	7.4%	7.6%	6.9%	9.4%	8.6%	-0.6%P	-0.7%P	-2.5%P	-1.7%P
순이익률	7.5%	7.3%	8.1%	7.9%	7.1%	0.5%P	0.8%P	0.2%P	0.9%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

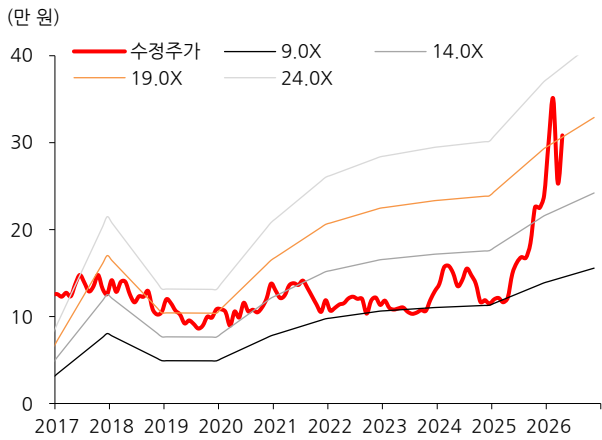
[표2] 삼성물산의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	10,466	10,765	10,709	11,529	42,103	40,742	43,468	46,637
YoY(%)	-9.8	-8.9	-1.5	8.4	7.5	7.4	5.5	6.4	-2.5	-2.8	3.2	14.5
건설	3,620	3,395	3,090	4,044	3,413	3,800	3,719	4,495	18,655	14,148	15,427	17,905
건축	2,729	2,329	2,059	2,880	2,245	2,592	2,607	3,138	14,964	9,996	10,582	12,792
토목	194	159	197	222	108	119	132	159	753	773	518	590
플랜트	697	907	834	943	1,060	1,089	980	1,198	2,938	3,379	4,327	4,524
상사	3,436	3,776	3,885	3,540	4,114	3,802	3,734	3,572	12,997	14,636	15,221	15,374
패션	504	510	445	560	573	555	483	571	2,004	2,020	2,182	2,203
레저	108	223	205	186	105	223	204	198	782	723	730	738
식음	771	828	866	799	825	840	867	829	3,118	3,264	3,362	3,412
바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	1,436	1,545	1,702	1,863	4,547	5,951	6,546	7,004
매출원가	7,984	8,221	8,100	8,750	8,597	8,856	8,773	9,289	34,996	33,055	35,515	38,249
매출원가율(%)	82.0	82.0	79.8	80.8	82.1	82.3	84.0	80.6	83.1	81.1	81.7	82.0
판매비	1,029	1,048	1,058	1,260	1,149	1,065	1,065	1,282	4,124	4,395	4,561	4,640
판매비율(%)	10.6	10.5	10.4	11.6	11.0	9.9	9.9	11.1	9.8	10.8	10.5	9.9
영업이익	724	753	993	822	720	844	871	958	2,983	3,293	3,392	3,748
YoY(%)	1.7	-16.4	34.9	29.6	-0.6	12.1	-12.3	16.5	3.9	10.4	3.0	10.5
건설	159	118	111	148	111	179	167	202	1,001	536	659	917
상사	63	80	76	53	109	84	75	57	301	272	324	284
패션	34	33	12	45	38	36	16	46	170	124	136	138
레저	-31	9	20	20	-35	9	20	19	59	18	13	18
식음	19	45	53	35	14	42	48	37	157	152	141	149
바이오	480	468	722	521	483	494	545	596	1,296	2,191	2,118	2,241
영업이익률(%)	7.4	7.5	9.8	7.6	6.9	7.8	8.1	8.3	7.1	8.1	7.8	8.0
건설	4.4	3.5	3.6	3.7	3.3	4.7	4.5	4.5	5.4	3.8	4.3	5.1
상사	1.8	2.1	2.0	1.5	2.6	2.2	2.0	1.6	2.3	1.9	2.1	1.8
패션	6.7	6.5	2.7	8.0	6.6	6.5	3.3	8.0	8.5	6.1	6.2	6.3
레저	-28.7	4.0	9.8	10.8	-33.3	4.0	10.0	9.5	7.5	2.5	1.8	2.4
식음	2.5	5.4	6.1	4.4	1.7	5.0	5.5	4.5	5.0	4.7	4.2	4.4
바이오	37.0	36.3	43.5	30.6	33.6	32.0	32.0	32.0	28.5	36.8	32.4	32.0
영업외손익	479	0	212	276	625	58	148	268	739	968	1,099	1,097
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	1,345	902	1,019	1,226	3,722	4,260	4,491	4,845
순이익	937	527	885	1,558	1,086	672	759	913	2,772	3,907	3,430	3,634
YoY(%)	14.0	-28.3	58.0	137.6	15.9	27.6	-14.2	-41.4	1.9	40.9	-12.2	6.0
순이익률(%)	9.6	5.3	8.7	14.4	10.4	6.2	7.1	7.9	6.6	9.6	7.9	7.8
지배기업순이익	733	353	566	787	844	437	493	594	2,230	2,439	2,368	2,556

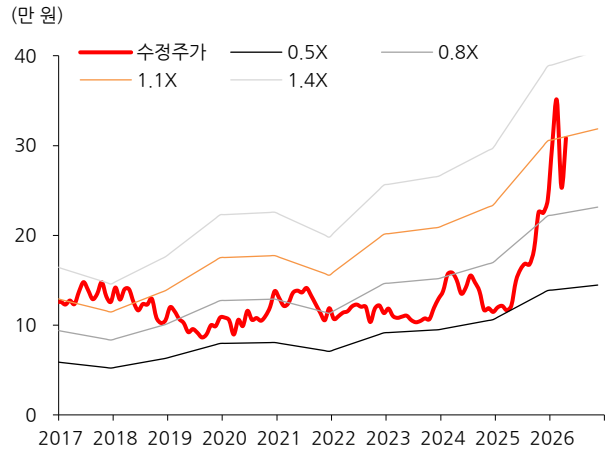
자료: 삼성물산, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



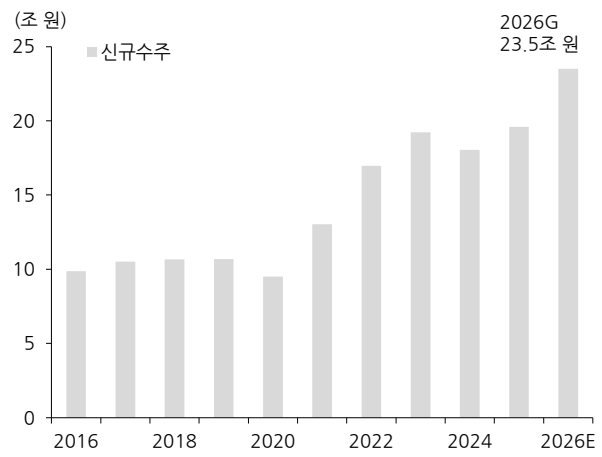
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



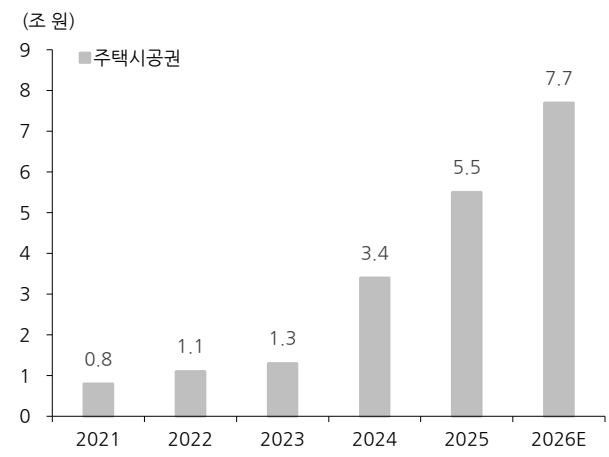
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 삼성물산 수주 추이: '26년 23.5조 원 목표



자료: 삼성물산, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 삼성물산 주택시공권 확보 추이 및 계획



자료: 삼성물산, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

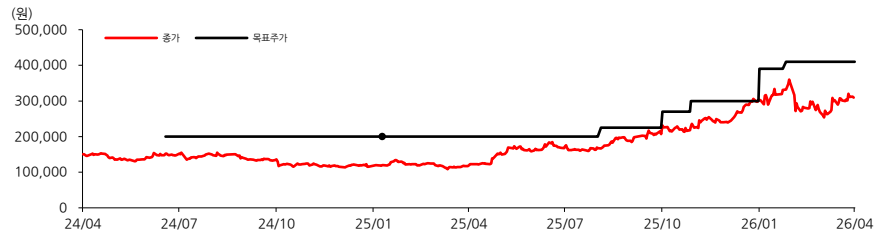
(공표일: 2026년 4월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성물산 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.16	2024.07.16	2024.08.01	2024.11.13	2025.01.23
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		송유림	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2025.05.02	2025.05.23	2025.07.31	2025.08.29	2025.09.01	2025.09.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	225,000	225,000
일 시	2025.10.29	2025.10.31	2025.11.12	2025.11.25	2025.12.26	2026.01.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	270,000	300,000	300,000	390,000
일 시	2026.01.30	2026.02.23	2026.02.27	2026.04.30		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	390,000	410,000	410,000	410,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수경주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.16	Buy	200,000	-33.16	-8.15
2025.07.31	Buy	200,000	-18.25	-15.45
2025.09.01	Buy	225,000	-14.05	-3.56
2025.10.29	Buy	270,000	-17.99	-14.44
2025.11.25	Buy	300,000	-13.82	1.83
2026.01.29	Buy	390,000	-19.95	-14.36
2026.02.23	Buy	410,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%