

삼성물산

일회성 비용 반영, 에너지 분야 진출 확대 지속

1Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 20% 하회

2026년 1분기, 삼성물산 연결 실적은 매출액 10.5조원(+7.5%, YoY), 영업이익 7,204억원(-0.6%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 8,958억원, 3개월 기준)를 20% 하회했다. 당분기 연결 영업이익에는 퇴직금 산정 기준 변경에 따른 총당금 1,154억원이 일시에 반영되며 손익 감소의 원인으로 작용했다. 다만, 세전이익은 관계사 배당 수익 증가 등으로 전년동기 대비 12% 증가했다.

상사 부문 매출과 영업이익은 트레이딩 물량 회복과 가격 상승에 따른 마진 개선 효과로 전년동기 대비 각각 20%, 73% 증가했다. 반면, 건설 부문실적은 2025년 대형 하이테크 및 주택 사업장 준공 영향으로 전년동기 대비 부진했다.

건설: 하이테크 회복, 1분기를 저점으로 한 상저하고 흐름 전망

1분기 신규 수주는 하이테크 3.8조원을 포함, 총 5조원으로 연간 가이던스의 21.3%를 달성했다. 2026년 건설 실적은 평택 P4 마감, P5 골조 등의 일정을 고려한다면 1분기를 저점으로 한 상저하고의 흐름을 보일 것으로 전망한다.

해외 대형 원전 분야에서는 팀코리아 구조의 시공 참여(베트남, 루마니아, 사우디 등)를 목표하고 있다. SMR 분야에서는 기술선과 협업을 통해 루마니아(+뉴스케일), 스웨덴(+GVH), 에스토니아(+GVH)에서 프로젝트를 추진 중에 있다.

투자의견 매수, 목표주가 370,000원 유지

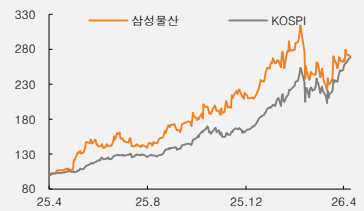
삼성물산에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 370,000원을 유지한다. 중동 사태로 인한 각 사업부의 단기적 영향은 제한적인 가운데, 에너지·바이오 분야를 중심으로 한 투자 확대 계획은 유지되고 있다. 상사 부문의 신재생에너지 운영 사업 규모 확대, 레저 부문의 신규 콘텐츠 발굴 등 기존 사업부의 성장 전략 역시 병행되고 있다.

2026년 2월에 발표한 차기 3개년 주주환원 정책(2026~2028년 배당수익의 60~70% 환원)이 유지되는 가운데, 삼성전자 등 관계사 배당 확대는 동사의 주주환원을 강화를 기대할 수 있는 요인이다.

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	370,000원
현재주가(26/4/29)	308,500원
상승여력	19.9%

영업이익(26F,십억원)	3,675
Consensus 영업이익(26F,십억원)	3,914
EPS 성장률(26F,%)	19.8
MKT EPS 성장률(26F,%)	206.0
P/E(26F,x)	18.2
MKT P/E(26F,x)	7.9
KOSPI	6,690.90
시가총액(십억원)	50,029
발행주식수(백만주)	162
유동주식비율(%)	61.6
외국인 보유비중(%)	31.0
베타(12M) 일간수익률	1.12
52주 최저가(원)	118,900
52주 최고가(원)	360,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	14.7	33.5	159.5
상대주가	-6.8	-18.5	-0.5



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	42,103	40,742	44,931	48,814	51,942
영업이익 (십억원)	2,983	3,293	3,675	4,317	4,826
영업이익률 (%)	7.1	8.1	8.2	8.8	9.3
순이익 (십억원)	2,230	2,439	2,803	3,070	3,377
EPS (원)	12,280	14,165	16,972	18,759	20,635
ROE (%)	6.8	6.0	5.5	5.7	6.0
P/E (배)	9.3	16.9	18.2	16.4	15.0
P/B (배)	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9
배당수익률 (%)	2.3	1.2	0.9	0.9	0.9

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

표 1. 삼성물산 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	10,466	7.5%	-3.4%	10,418	0.5%
영업이익	724	753	993	822	720	-0.6%	-12.4%	896	-19.6%
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	1,345	11.7%	22.4%	1,359	-1.1%
지배주주순이익	733	353	566	787	844	15.2%	7.2%	745	13.4%
영업이익률	7.4%	7.5%	9.8%	7.6%	6.9%			8.6%	
세전이익률	12.4%	7.5%	11.9%	10.1%	12.9%			13.0%	
순이익률	7.5%	3.5%	5.6%	7.3%	8.1%			7.1%	

자료: 삼성물산, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. 삼성물산 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	40,742	10,466	11,145	11,536	11,783	44,931	48,814
- 건설	3,620	3,395	3,090	4,044	14,149	3,413	3,973	4,017	4,506	15,909	18,617
- 상사	3,436	3,776	3,885	3,540	14,637	4,114	3,912	4,025	3,667	15,718	15,875
- 패션	504	510	445	560	2,019	573	525	467	594	2,159	2,224
- 레저	108	223	205	186	722	105	223	207	192	727	741
- 식음	771	828	866	799	3,264	825	874	914	843	3,455	3,559
- 바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	5,951	1,436	1,639	1,907	1,982	6,963	7,798
매출원가	7,984	8,221	8,100	8,750	33,055	8,597	9,051	9,296	9,567	36,510	39,596
% 원가율	82.0%	82.0%	79.8%	80.8%	81.1%	82.1%	81.2%	80.6%	81.2%	81.3%	81.1%
매출총이익	1,753	1,801	2,051	2,083	7,688	1,869	2,095	2,240	2,217	8,420	9,218
% 매출총이익률	18.0%	18.0%	20.2%	19.2%	18.9%	17.9%	18.8%	19.4%	18.8%	18.7%	18.9%
판관비	1,029	1,049	1,057	1,260	4,395	1,149	1,118	1,152	1,327	4,746	4,902
% 판관비율	10.6%	10.5%	10.4%	11.6%	10.8%	11.0%	10.0%	10.0%	11.3%	10.6%	10.0%
영업이익	724	753	993	822	3,293	720	977	1,088	889	3,675	4,317
- 건설	159	118	111	148	536	111	167	174	169	621	883
- 상사	63	80	76	53	272	109	88	84	45	326	350
- 패션	34	33	12	45	124	38	35	14	47	134	146
- 레저	-31	9	20	20	18	-35	10	21	18	15	23
- 식음	19	45	53	35	152	14	51	60	22	148	166
- 바이오	480	468	722	521	2,191	483	625	736	588	2,432	2,748
% 영업이익률	7.4%	7.5%	9.8%	7.6%	8.1%	6.9%	8.8%	9.4%	7.5%	8.2%	8.8%
- 건설	4.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%	3.3%	4.2%	4.3%	3.7%	3.9%	4.7%
- 상사	1.8%	2.1%	2.0%	1.5%	1.9%	2.6%	2.3%	2.1%	1.2%	2.1%	2.2%
- 패션	6.7%	6.5%	2.7%	8.0%	6.1%	6.6%	6.7%	2.9%	7.9%	6.2%	6.6%
- 레저	-28.7%	4.0%	9.8%	10.8%	2.5%	-33.3%	4.5%	10.2%	9.6%	2.0%	3.1%
- 식음	2.5%	5.4%	6.1%	4.4%	4.7%	1.7%	5.9%	6.6%	2.7%	4.3%	4.7%
- 바이오	37.0%	36.3%	43.5%	30.6%	36.8%	33.6%	38.1%	38.6%	29.7%	34.9%	35.2%
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	4,260	1,345	1,040	1,244	1,190	4,819	5,494
% 세전이익률	12.4%	7.5%	11.9%	10.1%	10.5%	12.9%	9.3%	10.8%	10.1%	10.7%	11.3%
지배주주순이익	733	353	566	787	2,439	844	581	704	674	2,803	3,070
% 지배주주순이익률	7.5%	3.5%	5.6%	7.3%	6.0%	8.1%	5.2%	6.1%	5.7%	6.2%	6.3%

자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터 추정

삼성물산 (028260)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	40,742	44,931	48,814	51,942
매출원가	33,055	36,510	39,596	42,035
매출총이익	7,687	8,421	9,218	9,907
판매비와관리비	4,395	4,746	4,902	5,080
조정영업이익	3,293	3,675	4,317	4,826
영업이익	3,293	3,675	4,317	4,826
비영업손익	967	1,144	1,177	1,217
금융손익	66	451	169	192
관계기업등 투자손익	78	105	110	122
세전계속사업손익	4,260	4,819	5,494	6,043
계속사업법인세비용	354	1,145	1,401	1,541
계속사업이익	3,907	3,674	4,093	4,502
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	3,907	3,674	4,093	4,502
지배주주	2,439	2,803	3,070	3,377
비지배주주	1,468	871	1,023	1,126
총포괄이익	20,756	-20,545	3,573	4,582
지배주주	19,293	-18,856	3,279	4,205
비지배주주	1,463	-1,690	294	377
EBITDA	4,351	4,747	5,406	5,918
FCF	1,287	3,115	3,163	2,944
EBITDA 마진율 (%)	10.7	10.6	11.1	11.4
영업이익률 (%)	8.1	8.2	8.8	9.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.0	6.2	6.3	6.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,024	4,335	4,494	4,416
당기순이익	3,907	3,674	4,093	4,502
비현금수익비용가감	798	1,206	1,756	1,865
유형자산감가상각비	1,058	1,072	1,089	1,092
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	-260	134	667	773
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,335	-306	-577	-1,056
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-127	-83	-116	-389
재고자산 감소(증가)	-517	-41	-48	-380
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-4	43	42	170
법인세납부	-1,217	-1,145	-1,401	-1,541
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,840	-1,551	-1,518	-1,655
유형자산처분(취득)	-1,629	-1,220	-1,331	-1,472
무형자산감소(증가)	-165	-6	-15	-15
장단기금융자산의 감소(증가)	-574	-129	-55	11
기타투자활동	528	-196	-117	-179
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,277	-559	-619	-716
장단기금융부채의 증가(감소)	-573	-101	-145	-242
자본의 증가(감소)	-44	0	0	0
배당금의 지급	-426	-458	-474	-474
기타재무활동	-234	0	0	0
현금의 증가	-164	145	215	423
기초현금	3,622	3,458	3,603	3,819
기말현금	3,458	3,603	3,819	4,241

자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,356	21,795	22,376	23,830
현금 및 현금성자산	3,458	3,603	3,819	4,241
매출채권 및 기타채권	6,429	6,518	6,648	7,063
재고자산	5,642	5,683	5,731	6,111
기타유동자산	5,827	5,991	6,178	6,415
비유동자산	65,176	68,247	70,353	72,659
관계기업투자등	970	1,039	1,082	1,136
유형자산	9,674	9,822	10,064	10,444
무형자산	5,964	5,970	5,985	6,000
자산총계	86,533	90,042	92,729	96,489
유동부채	13,872	13,862	13,776	13,862
매입채무 및 기타채무	3,692	3,757	3,815	4,068
단기금융부채	2,034	1,994	1,889	1,767
기타유동부채	8,146	8,111	8,072	8,027
비유동부채	15,164	14,959	14,633	14,200
장기금융부채	2,086	2,026	1,986	1,866
기타비유동부채	13,078	12,933	12,647	12,334
부채총계	29,036	28,822	28,410	28,063
지배주주지분	49,912	52,765	54,840	57,822
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	15,510	17,854	20,449	23,351
비지배주주지분	7,585	8,456	9,479	10,604
자본총계	57,497	61,221	64,319	68,426

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	16.9	18.2	16.4	15.0
P/CF (x)	8.8	10.4	8.6	7.9
P/B (x)	0.8	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA (x)	10.8	12.0	10.6	9.8
EPS (원)	14,165	16,972	18,759	20,635
CFPS (원)	27,321	29,546	35,741	38,909
BPS (원)	294,897	326,400	339,082	357,306
DPS (원)	2,800	2,900	2,900	2,900
배당성향 (%)	11.6	12.8	11.5	10.4
배당수익률 (%)	1.2	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	-3.2	10.3	8.6	6.4
EBITDA증가율 (%)	11.1	9.1	13.9	9.5
조정영업이익증가율 (%)	10.4	11.6	17.5	11.8
EPS증가율 (%)	15.4	19.8	10.5	10.0
매출채권 회전율 (회)	7.5	7.9	8.4	8.6
재고자산 회전율 (회)	7.6	7.9	8.6	8.8
매입채무 회전율 (회)	13.5	14.6	15.6	15.9
ROA (%)	5.3	4.2	4.5	4.8
ROE (%)	6.0	5.5	5.7	6.0
ROIC (%)	13.8	11.1	12.5	13.5
부채비율 (%)	50.5	47.1	44.2	41.0
유동비율 (%)	154.0	157.2	162.4	171.9
순차입금/자기자본 (%)	-2.5	-3.0	-3.5	-4.4
조정영업이익/금융비용 (x)	23.9	32.5	38.5	46.1

ESG 레이팅 : 삼성물산 (028260)

종합		세부항목					
ESG	<p>카본: 5.8, 거버넌스: 6.7, 인센티브: 6.7</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성물산</p>	ESG 점수	6.4	▼	직전점수	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A		직전등급	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.							

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>탄소배출량: 7.0, 투자여력: 5.8, 배출량감축: 7.1</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성물산</p>	<p>배출량감축(점) vs 탄소배출량(점)</p>	<p>배출량감축(점) vs 투자여력(점)</p>

(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

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>임원보수: 5.9, 근속년수: 9.5, 직원보수: 4.5</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성물산</p>	<p>직원보수(점) vs 임원보수(점)</p>	<p>직원보수(점) vs 근속년수(점)</p>

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

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>주주총회: 7.8, 주주행동: 5.4, 지표준수: 8.5</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성물산</p>	<p>지표준수(점) vs 주주총회(점)</p>	<p>지표준수(점) vs 주주행동(점)</p>

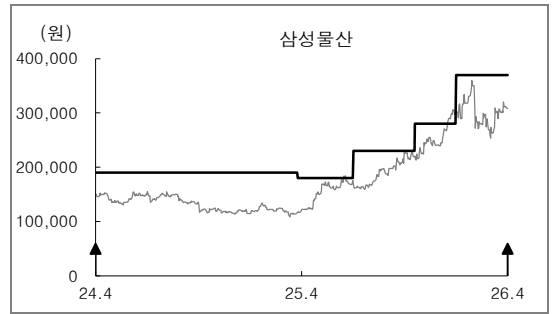
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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)				
2026.01.29	매수	370,000	-	-
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(◆), 주가(—), 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
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 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.