

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	490,000원
현재주가(26/10/28)	324,500원
상승여력	51.0%

영업이익(26F,십억원)	3,976
Consensus 영업이익(26F,십억원)	3,794
EPS 성장률(26F,%)	27.0
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	18.0
MKT P/E(26F,x)	5.9
KOSPI	6,012.44
시가총액(십억원)	52,623
발행주식수(백만주)	162
유동주식비율(%)	61.6
외국인 보유비중(%)	30.5
벤테(12M) 일간수익률	1.24
52주 최저가(원)	207,000
52주 최고가(원)	535,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-6.1	4.8	56.8
상대주가	7.6	15.8	4.6



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

삼성물산

하이테크가 그리는 성장 곡선

3Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 18% 상회

2026년 3분기, 삼성물산 연결 실적은 매출액 12.0조원(+18.3%, YoY), 영업이익 1조 1,428억원(+15.0%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 9,717억원, 1개월 기준)를 18% 상회했다. 건설 부문 실적은 삼성전자 평택 P5 등 하이테크 공정 본격화 등으로 매출액과 영업이익은 전년 동기 대비 각각 44%, 150% 증가하며 전사 실적을 견인했다. 당분기 건설 부문 영업이익률은 하이테크 매출 확대에 따른 Mix 개선 효과로 2023년 2분기(6.4%) 이후 가장 높은 6.2%를 기록했다. 인기 브랜드 중심의 판매 호조를 보인 패션 부문, 신규 사업장 확대 효과를 보인 식음 부문 역시 전년 동기 대비 손익 개선에 기여했다.

건설 : 하이테크 급증에 따른 수주 가이드선 상향, 실적 개선 지속

2026년 3분기 누계 기준, 건설 부문 신규수주는 약 19.3조원을 기록했다. 이 중 하이테크 수주는 당초 가이드선 6.8조원을 상회한 11.2조원을 기록하며 삼성E&A와 유사한 삼성전자 중심의 그룹사 물량 급증 효과가 반영되었다. 삼성물산 역시 건설 신규수주 가이드선을 기존 23.5조원에서 30.1조원으로 28% 상향 제시했다. [삼성E&A 2026년 신규수주 가이드선 : 12조원 → 19조원]. 그룹사 물량의 상대적 조기 매출화 특성을 고려한다면 하이테크 중심의 실적 개선 흐름은 2027년에도 지속될 것으로 전망한다.

건설 부문에서는 미국 시장 진출 및 선점을 목표로 ① SMR 분야에서는 카이로스 파워 지분투자(0.7억불) 및 전략적 업무협약 ② 데이터센터 부문에서는 헬릭스 지분투자(2억불) 계약을 각각 체결했다.

투자 의견 매수 및 목표주가 490,000원 유지

삼성물산에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 490,000원을 유지한다. 삼성전자 등 높은 상장사 지분 가치로 시장 변동성에 따른 동사의 주가 역시 유사한 흐름을 보이고 있다. 다만, 건설/바이오 중심의 실적 개선 흐름은 주가 하방 지지력을 높여가는 요인으로 작용하고 있다.

관계사 재배당 정책(60~70%)에 따른 주주환원 강화 기대감은 ① 삼성전자 배당 이벤트와 더불어 ② 주요 사업 부문의 성장과 cashflow를 기반으로 한 추가적인 환원 가능성으로 확대될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	42,103	40,742	46,516	51,699	55,463
영업이익 (십억원)	2,983	3,293	3,976	4,849	5,366
영업이익률 (%)	7.1	8.1	8.5	9.4	9.7
순이익 (십억원)	2,230	2,439	2,970	3,597	3,945
EPS (원)	12,280	14,165	17,983	21,980	24,109
ROE (%)	6.8	6.0	3.6	3.0	2.9
P/E (배)	9.3	16.9	18.0	14.8	13.5
P/B (배)	0.6	0.8	0.5	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.3	1.2	3.0	3.7	4.6

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

표 1. 삼성물산 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	10,151	10,832	10,466	11,995	12,008	18.3%	0.1%	11,677	2.8%
영업이익	993	822	720	1,032	1,143	15.0%	10.8%	972	17.6%
세전이익	1,205	1,099	1,345	1,077	1,021	-15.3%	-5.2%	1,131	-9.7%
지배주주순이익	566	787	844	595	558	-1.5%	-6.3%	574	-2.8%
영업이익률	9.8%	7.6%	6.9%	8.6%	9.5%			8.3%	
세전이익률	11.9%	10.1%	12.9%	9.0%	8.5%			9.7%	
순이익률	5.6%	7.3%	8.1%	5.0%	4.6%			4.9%	

자료: 삼성물산, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

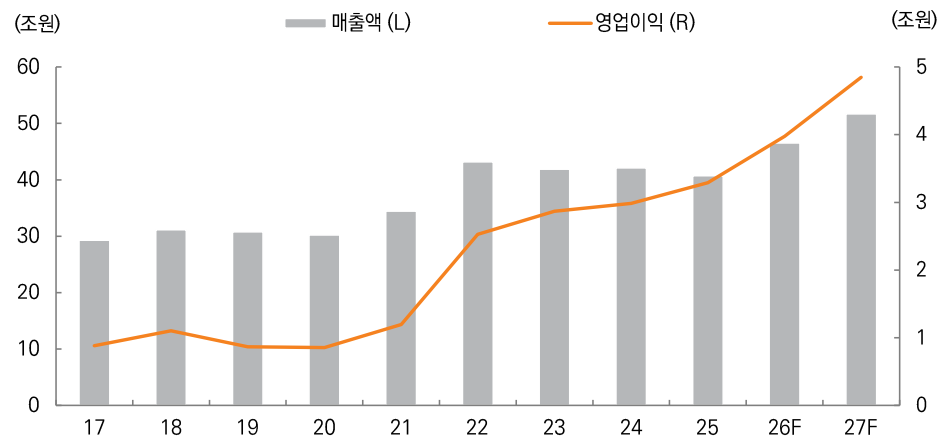
표 2. 삼성물산 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2026F	2027F
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	40,742	10,466	11,995	12,008	12,048	46,516	51,699
- 건설	3,620	3,395	3,090	4,044	14,149	3,413	3,988	4,465	5,009	16,875	20,682
- 상사	3,436	3,776	3,885	3,540	14,637	4,114	4,703	4,200	3,646	16,663	16,830
- 패션	504	510	445	560	2,019	573	593	498	594	2,258	2,325
- 레저	108	223	205	186	722	105	206	181	190	682	689
- 식음	771	828	866	799	3,264	825	886	934	851	3,488	3,583
- 바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	5,951	1,436	1,619	1,730	1,758	6,543	7,590
매출원가	7,984	8,221	8,100	8,750	33,055	8,596	9,781	9,817	9,621	37,816	41,691
% 원가율	82.0%	82.0%	79.8%	80.8%	81.1%	82.1%	81.5%	81.8%	79.9%	81.3%	80.6%
매출총이익	1,753	1,801	2,051	2,083	7,688	1,870	2,214	2,191	2,426	8,701	10,009
% 매출총이익률	18.0%	18.0%	20.2%	19.2%	18.9%	17.9%	18.5%	18.2%	20.1%	18.7%	19.4%
판관비	1,029	1,049	1,057	1,260	4,395	1,149	1,182	1,048	1,345	4,725	5,160
% 판관비율	10.6%	10.5%	10.4%	11.6%	10.8%	11.0%	9.9%	8.7%	11.2%	10.2%	10.0%
영업이익	724	753	993	822	3,293	720	1,032	1,143	1,081	3,976	4,849
- 건설	159	118	111	148	536	111	202	277	232	822	1,075
- 상사	63	80	76	53	272	109	142	99	61	411	445
- 패션	34	33	12	45	124	38	54	20	49	161	171
- 레저	-31	9	20	20	18	-35	0	22	10	-3	8
- 식음	19	45	53	35	152	14	48	63	44	169	172
- 바이오	480	468	722	521	2,191	483	586	662	685	2,416	2,979
% 영업이익률	7.4%	7.5%	9.8%	7.6%	8.1%	6.9%	8.6%	9.5%	9.0%	8.5%	9.4%
- 건설	4.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%	3.3%	5.1%	6.2%	4.6%	4.9%	5.2%
- 상사	1.8%	2.1%	2.0%	1.5%	1.9%	2.6%	3.0%	2.4%	1.7%	2.5%	2.6%
- 패션	6.7%	6.5%	2.7%	8.0%	6.1%	6.6%	9.1%	4.0%	8.3%	7.1%	7.4%
- 레저	-28.7%	4.0%	9.8%	10.8%	2.5%	-33.3%	0.0%	12.2%	5.2%	-0.5%	1.1%
- 식음	2.5%	5.4%	6.1%	4.4%	4.7%	1.7%	5.4%	6.7%	5.1%	4.8%	4.8%
- 바이오	37.0%	36.3%	43.5%	30.6%	36.8%	33.6%	36.2%	38.3%	39.0%	36.9%	39.2%
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	4,260	1,345	1,077	1,021	1,371	4,815	5,817
% 세전이익률	12.4%	7.5%	11.9%	10.1%	10.5%	12.9%	9.0%	8.5%	11.4%	10.4%	11.3%
지배주주순이익	733	353	566	787	2,439	844	595	558	713	2,711	3,025
% 지배주주순이익률	7.5%	3.5%	5.6%	7.3%	6.0%	8.1%	5.0%	4.6%	5.9%	5.8%	5.9%

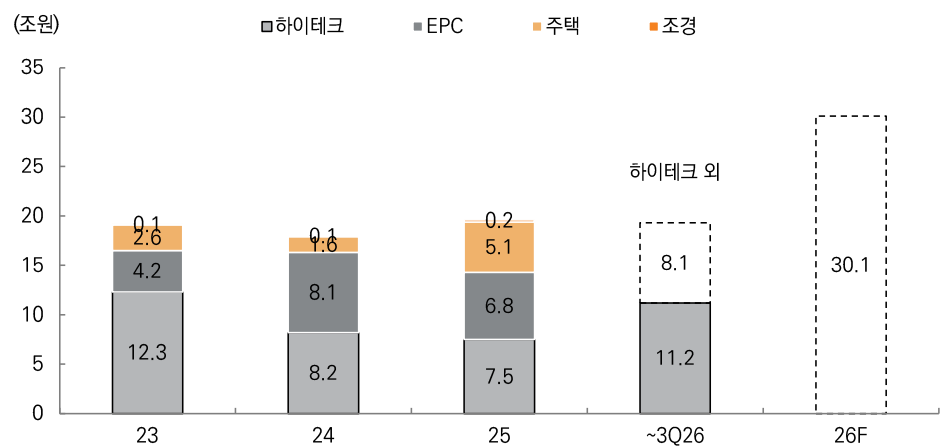
자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 삼성물산 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



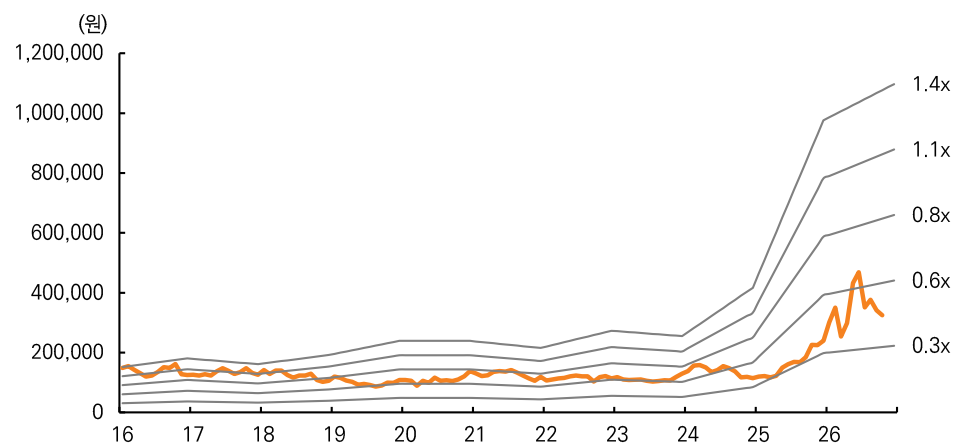
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 건설 사업부문별 연간 신규 수주 및 가이던스



자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 삼성물산 12개월 선행 PBR Chart



자료: 삼성물산, 미래에셋증권 리서치센터

삼성물산 (028260)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	40,742	46,516	51,699	55,463
매출원가	33,055	37,816	41,691	44,724
매출총이익	7,687	8,700	10,008	10,739
판매비와관리비	4,395	4,725	5,160	5,374
조정영업이익	3,293	3,976	4,849	5,366
영업이익	3,293	3,976	4,849	5,366
비영업손익	967	1,338	2,068	2,253
금융손익	66	90	111	125
관계기업등 투자손익	78	105	112	124
세전계속사업손익	4,260	5,314	6,917	7,619
계속사업법인세비용	354	1,118	1,764	1,943
계속사업이익	3,907	4,196	5,153	5,676
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	3,907	4,196	5,153	5,676
지배주주	2,439	2,970	3,597	3,945
비지배주주	1,468	1,225	1,556	1,731
총포괄이익	20,756	-14,288	17,153	25,676
지배주주	19,293	-14,329	17,025	25,486
비지배주주	1,463	41	127	191
EBITDA	4,351	5,166	6,074	6,630
FCF	1,287	3,085	4,240	4,464
EBITDA 마진율 (%)	10.7	11.1	11.7	12.0
영업이익률 (%)	8.1	8.5	9.4	9.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.0	6.4	7.0	7.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,356	25,895	26,721	27,864
현금 및 현금성자산	3,458	5,315	5,791	6,560
매출채권 및 기타채권	6,429	7,473	7,589	7,683
재고자산	5,642	6,201	6,337	6,496
기타유동자산	5,827	6,906	7,004	7,125
비유동자산	65,176	136,929	151,184	173,375
관계기업투자등	970	1,089	1,166	1,248
유형자산	9,674	10,401	10,636	11,279
무형자산	5,964	5,902	5,910	5,920
자산총계	86,533	162,824	177,905	201,239
유동부채	13,872	15,180	14,982	14,873
매입채무 및 기타채무	3,692	3,773	3,836	3,935
단기금융부채	2,034	2,367	2,190	2,020
기타유동부채	8,146	9,040	8,956	8,918
비유동부채	15,164	25,728	25,458	25,189
장기금융부채	2,086	1,539	1,486	1,370
기타비유동부채	13,078	24,189	23,972	23,819
부채총계	29,036	40,908	40,440	40,062
지배주주지분	49,912	113,097	127,090	149,070
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	15,510	17,376	19,369	21,350
비지배주주지분	7,585	8,819	10,375	12,107
자본총계	57,497	121,916	137,465	161,177

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,024	4,264	5,700	6,371
당기순이익	3,907	4,196	5,153	5,676
비현금수익비용가감	798	8,112	469	661
유형자산감가상각비	1,058	1,191	1,225	1,264
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	-260	6,921	-756	-603
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,335	-8,476	-566	-446
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-127	708	-100	-81
재고자산 감소(증가)	-517	-461	-136	-158
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-4	66	46	67
법인세납부	-1,217	-1,416	-1,764	-1,943
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,840	-3,492	-1,548	-2,008
유형자산처분(취득)	-1,629	-1,152	-1,460	-1,907
무형자산감소(증가)	-165	-101	-8	-10
장단기금융자산의 감소(증가)	-574	-1,157	-23	-22
기타투자활동	528	-1,082	-57	-69
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,277	-959	-1,834	-2,250
장단기금융부채의 증가(감소)	-573	-214	-230	-286
자본의 증가(감소)	-44	0	0	0
배당금의 지급	-426	-458	-1,604	-1,964
기타재무활동	-234	-287	0	0
현금의 증가	-164	1,857	476	770
기초현금	3,622	3,458	5,315	5,791
기말현금	3,458	5,315	5,791	6,560

자료: 삼성물산, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	16.9	18.0	14.8	13.5
P/CF (x)	8.8	4.4	9.4	8.4
P/B (x)	0.8	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	10.8	11.0	9.5	8.8
EPS (원)	14,165	17,983	21,980	24,109
CFPS (원)	27,321	74,510	34,358	38,731
BPS (원)	294,897	691,151	776,664	910,996
DPS (원)	2,800	9,800	12,000	15,000
배당성향 (%)	11.6	37.9	37.8	42.9
배당수익률 (%)	1.2	3.0	3.7	4.6
매출액증가율 (%)	-3.2	14.2	11.1	7.3
EBITDA증가율 (%)	11.1	18.7	17.6	9.2
조정영업이익증가율 (%)	10.4	20.7	22.0	10.7
EPS증가율 (%)	15.4	27.0	22.2	9.7
매출채권 회전율 (회)	7.5	7.5	7.7	8.1
재고자산 회전율 (회)	7.6	7.9	8.2	8.6
매입채무 회전율 (회)	13.5	15.1	16.3	17.1
ROA (%)	5.3	3.4	3.0	3.0
ROE (%)	6.0	3.6	3.0	2.9
ROIC (%)	13.8	60.8	14.0	15.3
부채비율 (%)	50.5	33.6	29.4	24.9
유동비율 (%)	154.0	170.6	178.4	187.4
순차입금/자기자본 (%)	-2.5	-4.0	-4.1	-4.1
조정영업이익/금융비용 (x)	23.9	29.5	39.5	47.9

ESG 레이팅 : 삼성물산 (028260)

ESG

종합

카본

거버넌스

인센티브

6.3

4.9

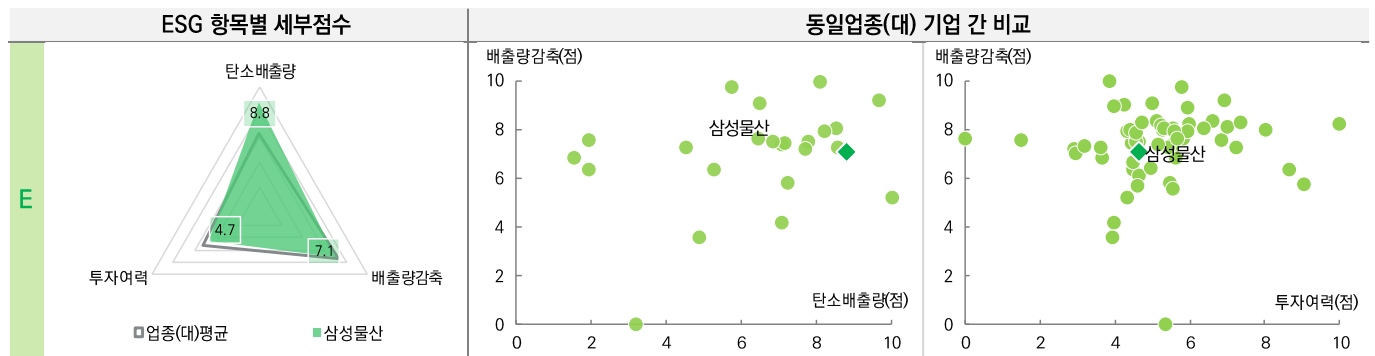
7.1

□업종(대)평균

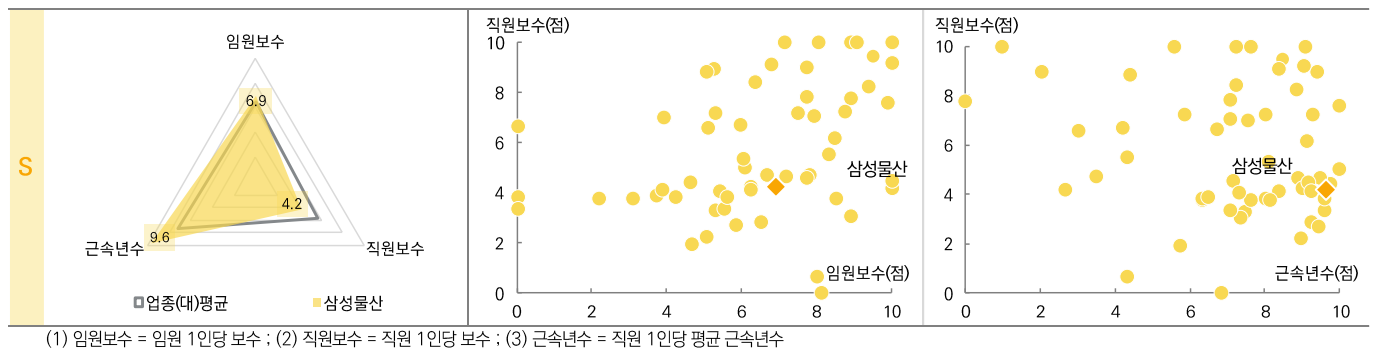
■삼성물산

세부항목

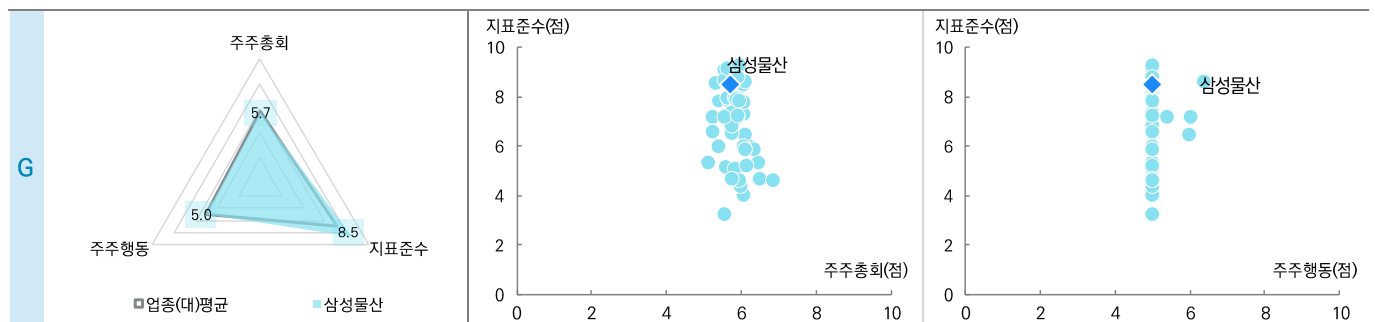
ESG 점수	5.7	▼	직전점수	6.4	업종(대)	산업재
ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
카본(E)	6.3	AA	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	7.1	A	10	=		
거버넌스(G)	4.9	A	50	=		
가중치 변경 없음.						



(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



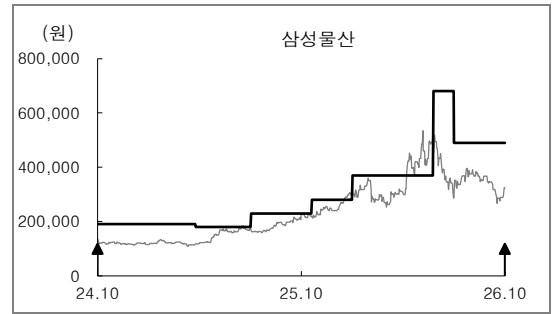
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	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

투자 의견 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 투자 의견 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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 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.