삼성물산 (028260)



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

실적도 좋고! 가이던스 상향까지 자신감 뿜뿜!

3Q26 Review: 영업이익 당사 추정치 및 컨센서스 +18% 상회

동사 2026년 3분기 연결 실적은 매출액 12조 80억원(+18.3% YoY), 영업이익 1조 1,428억원(+15.0% YoY, OPM 9.5%)으로 영업이익 당사 추정치 9,663억원, 컨센서스 9,717억원을 각각 +17.6%, +18.3% 상회하였다. 건설부문 영업이익은 2,770억원(+149.5% YoY, OPM 6.2%)으로 하이테크 공정 호조와 해외 신규 프로젝트 본격화로 OPM이 전분기 대비 1.1%p 개선되었다. 상사부문은 2분기 기저효과로 전분기 대비 둔화되었으나, 영업이익 990억원(+30.3% YoY)으로 당사 추정치를 상회하였다.

자신있는 수주 가이던스 상향! 데이터센터와 원전은 덤!

동사 3분기 신규수주는 테일러1 FAB2(2.8조원), 대치은마(2.1조원) 등 8조 8,270억원(누적 19조 2,750억원)이다. 하이테크 수주는 3분기 누적 11.2조원으로 가이던스 6.8조원을 4.4조원 초과하였고, 연간 12조원 이상이 전망된다. 가이던스 상향은 하이테크 수주 속도가 예상을 상회한 데 더해, 중동 사태로 지연된 안건을 해외 복합화력으로 대체한 결과로 판단한다. 4분기 잔여 신규수주 약 10.8조원은 플랜트 4조원 이상(호주 가스발전, 대만 복합화력 등), 주택 약 3조원, 건축 1조원 이상이 기대된다. 스웨덴 SMR과 관련하여 동사는 9월 GE Vernova-Hitachi(GVH)와 함께 Studsvik 주관 1.2GW 사업(BWRX-300 4기)의 파트너로 선정되어 공동개발협약을 체결하였다. 2027년 FEED 1단계, 2028년 FEED 2단계를 거쳐 2029년 EPC 계약 체결이 전망되며, 2030년에 착공할 것으로 예상(준공 목표 2035년)된다. 아울러 9월 4세대 SMR 기술사인 카이로스 파워에 7,000만달러 지분투자로 향후 미국 상용 SMR(450MW) EPC 우선협상권을 확보하였고, KKR이 설립한 AI 인프라 기업 헬릭스에는 2억달러를 투자해 2028년부터 텍사스 데이터센터 EPC 참여를 목표로 하고 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 510,000원 유지. 건설업종 차선호주 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 510,000원을 유지한다. 동사 건설업종 차선호주를 유지한다. 동사는 하이테크를 중심으로 건설 실적 개선이 이미 가시화되고 있으며, 향후 해외 데이터센터 및 원전까지 가시화될 경우, 업사이드는 충분하다고 판단한다.

BUY (M)

목표주가	510,000원 (M)
직전 목표주가	510,000원
현재주가 (10/28)	324,500원
상승여력	57%

시가총액	526,234억원
총발행주식수	163,635,171주
60일 평균 거래대금	1,268억원
60일 평균 거래량	370,346주
52주 고/저	535,000원 / 207,000원
외인지분율	30.54%
배당수익률	1.17%
주요주주	이재용 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.1)	6.4	56.8
상대	7.6	6.6	4.6
절대 (달러환산)	(4.2)	16.3	68.5

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,008	18.3	0.1	11,512	4.3
영업이익	1,143	15.1	10.8	1,003	13.9
세전계속사업이익	1,021	-15.3	-5.2	1,224	-16.6
지배순이익	558	-1.5	-6.3	619	-9.8
영업이익률 (%)	9.5	-0.3 %pt	+0.9 %pt	8.7	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	4.6	-1.0 %pt	-0.4 %pt	5.4	-0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	42,103	40,742	47,193	53,438
영업이익	2,983	3,293	3,966	4,641
지배순이익	2,230	2,439	2,530	2,864
PER	11.3	11.6	21.0	18.4
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.9	7.9	11.3	9.5
ROE	6.8	6.0	3.2	2.7

자료: 유안타증권

[Fig. 1] 삼성물산 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**9,738**	**10,022**	**10,151**	**10,832**	**10,466**	**11,995**	**12,008**	**12,724**	**40,743**	**47,193**	**53,438**
YoY (%)	-9.8%	-8.9%	-1.5%	8.4%	7.5%	19.7%	18.3%	17.5%	-3.2%	15.8%	13.2%
건설	3,620	3,395	3,090	4,044	3,413	3,988	4,465	5,143	14,149	17,009	21,174
건축	2,729	2,329	2,059	2,880	2,245	2,631	3,185	3,750	9,997	11,811	14,957
토목	194	159	197	222	108	127	159	178	772	572	532
플랜트	697	907	834	942	1,060	1,230	1,121	1,215	3,380	4,626	5,685
상사	3,436	3,776	3,885	3,540	4,114	4,703	4,200	4,035	14,637	17,052	18,159
패션	504	510	445	560	573	593	498	625	2,019	2,289	2,389
레저	108	223	205	186	105	206	181	195	722	687	687
식음	771	828	866	799	825	886	934	887	3,264	3,532	3,645
바이오	1,299	1,290	1,660	1,703	1,436	1,619	1,730	1,839	5,952	6,624	7,384
매출총이익	**1,753**	**1,801**	**2,051**	**2,082**	**1,869**	**2,214**	**2,191**	**2,289**	**7,687**	**8,563**	**9,599**
YoY (%)	6.3%	-5.9%	19.9%	13.5%	6.6%	22.9%	6.8%	10.0%	8.2%	11.4%	12.1%
영업이익	**724**	**753**	**994**	**822**	**720**	**1,032**	**1,143**	**1,070**	**3,293**	**3,965**	**4,641**
YoY (%)	1.6%	-16.4%	35.1%	29.4%	-0.6%	37.1%	15.0%	30.2%	10.4%	20.4%	17.0%
건설	159	118	111	148	111	202	277	289	536	879	1,198
상사	63	80	76	53	109	142	99	96	272	446	463
패션	34	33	12	45	38	54	20	51	124	163	173
레저	(31)	9	20	20	(35)	0	22	10	18	(3)	25
식음	19	45	53	35	14	48	63	34	152	159	172
바이오	480	468	722	521	483	586	662	591	2,191	2,322	2,610
세전이익	**1,204**	**753**	**1,205**	**1,099**	**1,345**	**1,077**	**1,021**	**1,211**	**4,260**	**4,654**	**5,643**
YoY (%)	13.2%	-27.7%	56.1%	29.8%	11.7%	43.1%	-15.3%	10.2%	14.4%	9.3%	21.2%
지배주주 순이익	**733**	**353**	**566**	**787**	**844**	**595**	**558**	**532**	**2,439**	**2,530**	**2,864**
YoY (%)	0.7%	-38.8%	26.4%	64.9%	15.2%	68.8%	-1.5%	-32.4%	9.4%	3.7%	13.2%
영업이익률	**7.4%**	**7.5%**	**9.8%**	**7.6%**	**6.9%**	**8.6%**	**9.5%**	**8.4%**	**8.1%**	**8.4%**	**8.7%**
건설	4.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.3%	5.1%	6.2%	5.6%	3.8%	5.2%	5.7%
상사	1.8%	2.1%	2.0%	1.5%	2.6%	3.0%	2.4%	2.4%	1.9%	2.6%	2.5%
패션	6.7%	6.5%	2.7%	8.0%	6.6%	9.1%	4.0%	8.1%	6.1%	7.1%	7.2%
레저	-28.7%	4.0%	9.8%	10.8%	-33.3%	0.0%	12.2%	4.9%	2.5%	-0.5%	3.7%
식음	2.5%	5.4%	6.1%	4.4%	1.7%	5.4%	6.7%	3.8%	4.7%	4.5%	4.7%
바이오	37.0%	36.3%	43.5%	30.6%	33.6%	36.2%	38.3%	32.1%	36.8%	35.0%	35.3%
세전이익률	**12.4%**	**7.5%**	**11.9%**	**10.1%**	**12.9%**	**9.0%**	**8.5%**	**9.5%**	**10.5%**	**9.9%**	**10.6%**
지배주주 순이익률	**7.5%**	**3.5%**	**5.6%**	**7.3%**	**8.1%**	**5.0%**	**4.6%**	**4.2%**	**6.0%**	**5.4%**	**5.4%**

자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 3Q26 영업이익, 당사 추정치 및 컨센서스 +18% 상회 (단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	Diff(%)	유안타증권	Diff(%)
매출액	12,008	10,151	18.3	11,995	0.1	11,677	2.8	11,306	6.2
영업이익	1,143	994	15.0	1,032	10.8	972	17.6	966	18.3
세전이익	1,021	1,205	-15.3	1,077	-5.2	1,131	-9.7	1,159	-11.9
지배순이익	558	566	-1.5	595	-6.3	574	-2.8	637	-12.4
영업이익률	9.5%	9.8%		8.6%		8.3%		8.5%	
세전이익률	8.5%	11.9%		9.0%		9.7%		10.3%	
지배순이익률	4.6%	5.6%		5.0%		4.9%		5.6%	

자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 삼성물산 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스 (단위: 십억원)

	2026E			2027E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	**47,193**	46,029	2.5	**53,438**	50,616	5.6
영업이익	**3,965**	3,737	6.1	**4,641**	4,370	6.2
세전이익	**4,654**	5,179	-10.1	**5,643**	7,263	-22.3
지배순이익	**2,530**	2,875	-12.0	**2,864**	4,202	-31.8
영업이익률	**8.4%**	8.1%		**8.7%**	8.6%	
세전이익률	**9.9%**	11.3%		**10.6%**	14.4%	
지배순이익률	**5.4%**	6.2%		**5.4%**	8.3%	

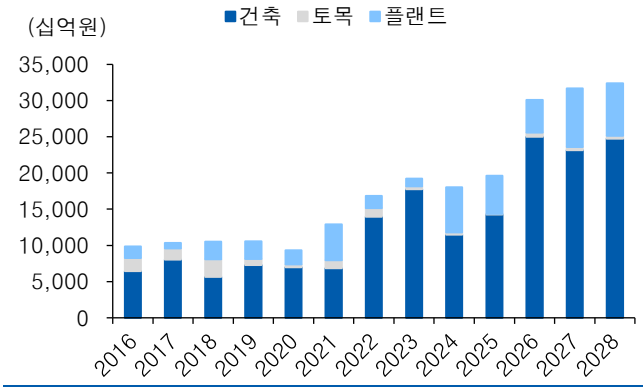
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 삼성물산 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26P	2026E	2027E	3Q26P	2026E	2027E
매출액	11,306	45,787	51,840	12,008	47,193	53,438	6.2%	3.1%	3.1%
영업이익	966	3,730	4,424	1,143	3,965	4,641	18.3%	6.3%	4.9%
OPM	8.5%	8.1%	8.5%	9.5%	8.4%	8.7%	1.0%p	0.3%p	0.1%p
세전이익	1,159	4,736	5,436	1,021	4,654	5,643	-11.9%	-1.7%	3.8%
지배순이익	637	2,609	2,908	558	2,530	2,864	-12.4%	-3.0%	-1.5%

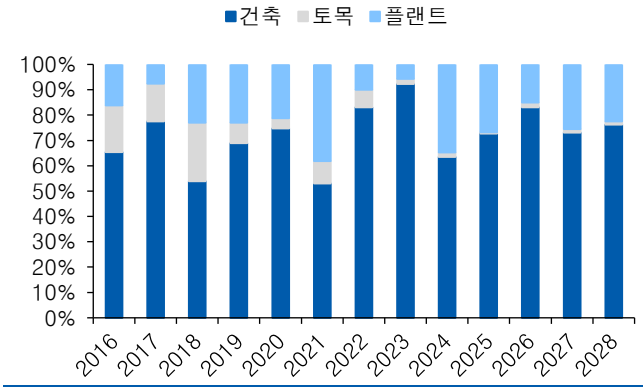
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 삼성물산 건설부문 부문별 신규 수주 추이



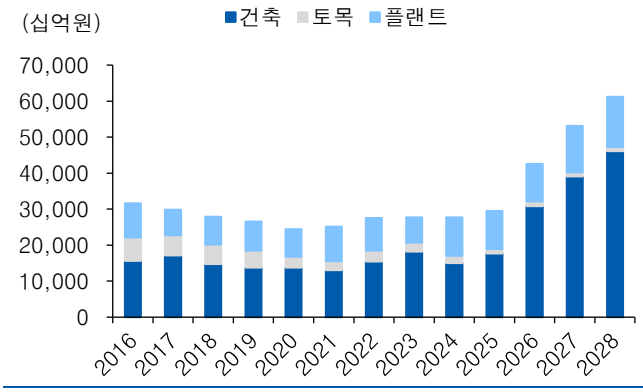
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 6] 삼성물산 건설부문 부문별 신규 수주 비중



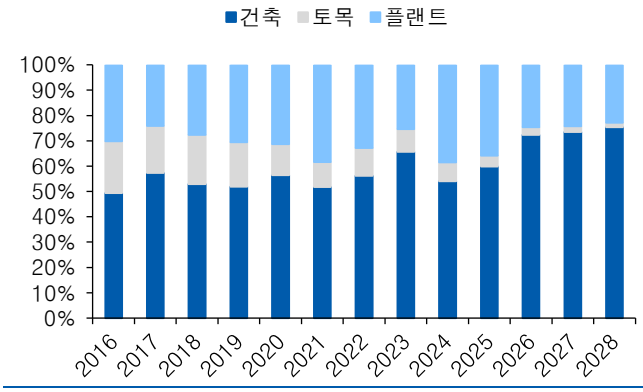
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 7] 삼성물산 건설부문 부문별 수주 잔고 추이



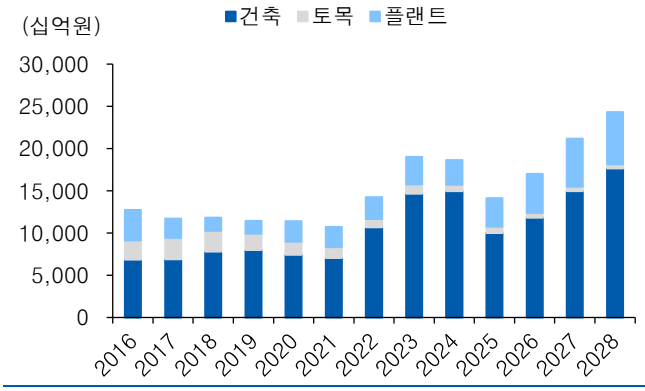
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 8] 삼성물산 건설부문 부문별 수주 잔고 비중



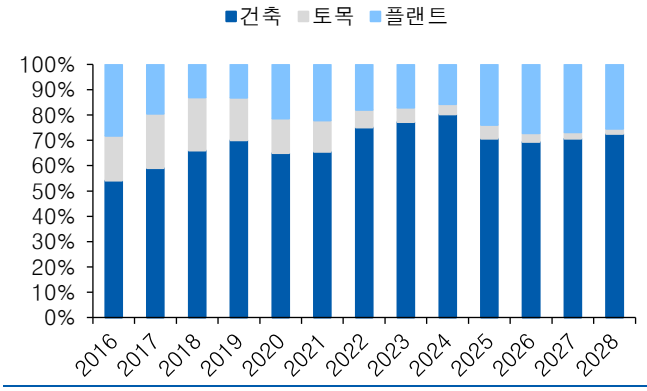
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 9] 삼성물산 건설부문 부문별 매출액 추이



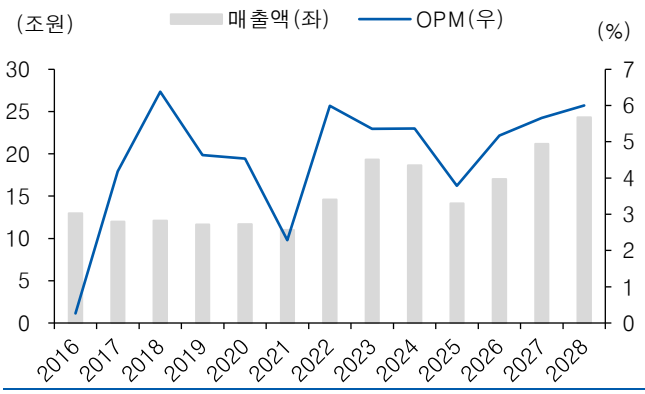
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 10] 삼성물산 건설부문 부문별 매출액 비중



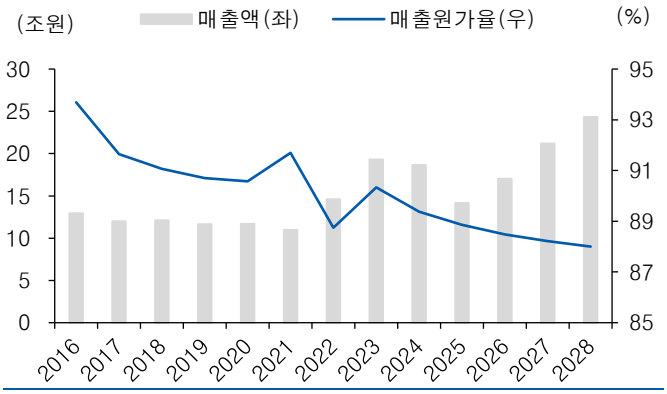
자료: 삼성물산, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026~2028 년은 당사 추정치

[Fig. 11] 삼성물산 건설부문 매출액 및 영업이익률 추이



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

[Fig. 12] 삼성물산 건설부문 매출액 및 매출원가율 추이



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

삼성물산 (028260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**42,103**	**40,742**	**47,193**	**53,438**	**58,126**
매출원가	34,996	33,055	38,629	43,839	47,543
매출총이익	7,108	7,688	8,564	9,599	10,583
판관비	4,124	4,395	4,598	4,959	5,401
영업이익	**2,983**	**3,293**	**3,966**	**4,641**	**5,182**
EBITDA	3,916	4,351	5,173	5,985	6,653
영업외손익	739	968	1,002	1,002	1,153
외환관련손익	111	-5	111	0	0
이자손익	1	66	97	165	307
관계기업관련손익	56	78	100	116	117
기타	571	829	694	722	730
법인세비용차감전순손익	3,722	4,260	4,654	5,643	6,335
법인세비용	950	354	1,035	1,553	1,744
계속사업순손익	2,772	3,907	3,680	4,090	4,592
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,772	3,907	3,680	4,090	4,592
지배지분순이익	**2,230**	**2,439**	**2,530**	**2,864**	**3,128**
포괄순이익	-2,231	20,756	58,336	4,105	4,594
지배지분포괄이익	-2,764	19,293	57,756	4,074	4,560

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**3,307**	**3,024**	**10,548**	**14,380**	**14,512**
당기순이익	2,772	3,907	3,680	4,090	4,592
감가상각비	933	1,058	1,208	1,344	1,471
외환손익	-178	-9	-71	0	0
종속,관계기업관련손익	-56	-78	-100	-116	-117
자산부채의 증감	-727	-1,335	4,870	7,101	6,605
기타현금흐름	563	-520	962	1,961	1,961
투자활동 현금흐름	**-1,759**	**-1,840**	**-2,672**	**-2,231**	**-2,587**
투자자산	-76	145	-118	-51	-107
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,628	-1,736	-1,308	-2,072	-2,254
유형자산 감소	42	108	27	0	0
기타현금흐름	-98	-356	-1,274	-108	-226
재무활동 현금흐름	**-1,298**	**-1,277**	**-774**	**-444**	**-428**
단기차입금	-551	97	337	14	30
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	-5,808	-9,049	-5,905
현금의 증감	**503**	**-164**	**1,294**	**2,657**	**5,592**
기초 현금	3,120	3,622	3,458	4,752	7,409
기말 현금	3,622	3,458	4,752	7,409	13,001
NOPLAT	**2,983**	**3,293**	**3,966**	**4,641**	**5,182**
FCF	**1,679**	**1,287**	**9,240**	**12,308**	**12,258**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**20,181**	**21,356**	**25,904**	**29,476**	**36,905**
현금및현금성자산	3,622	3,458	4,752	7,409	13,001
매출채권 및 기타채권	8,326	8,528	10,017	10,455	11,292
재고자산	5,126	5,642	6,627	6,917	7,524
비유동자산	41,809	65,176	140,211	140,990	141,880
유형자산	8,650	9,674	10,513	11,241	12,024
관계기업등 지분관련자산	938	970	1,140	1,189	1,294
기타투자자산	22,479	45,573	119,592	119,593	119,595
자산총계	**61,990**	**86,533**	**166,115**	**170,466**	**178,785**
유동부채	14,747	13,872	16,465	17,087	18,390
매입채무 및 기타채무	6,821	6,656	7,818	8,160	8,876
단기차입금	822	981	1,269	1,269	1,269
유동성장기부채	1,276	771	960	960	960
비유동부채	9,985	15,164	34,273	34,355	37,234
장기차입금	126	643	47	47	47
사채	1,616	969	769	769	769
부채총계	**24,732**	**29,036**	**50,738**	**51,442**	**55,625**
지배지분	31,069	49,912	106,634	109,054	111,727
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,695	10,651	10,651	10,651	10,651
이익잉여금	14,014	15,510	16,936	19,341	22,011
비지배지분	6,190	7,585	8,743	9,969	11,433
자본총계	**37,259**	**57,497**	**115,377**	**119,024**	**123,160**
순차입금	**-558**	**-1,514**	**-3,344**	**-6,095**	**-11,883**
총차입금	4,693	4,120	4,092	4,106	4,137

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	12,361	14,262	15,430	17,635	19,264
BPS	189,865	305,019	651,658	666,449	682,782
EBITDAPS	21,564	25,269	31,319	36,575	40,658
SPS	231,815	236,608	285,713	326,568	355,215
DPS	2,600	2,800	2,800	2,800	2,800
PER	**11.3**	**11.6**	**21.0**	**18.4**	**16.8**
PBR	**0.7**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**
EV/EBITDA	**7.9**	**7.9**	**11.3**	**9.5**	**7.9**
PSR	**0.6**	**0.7**	**1.1**	**1.0**	**0.9**

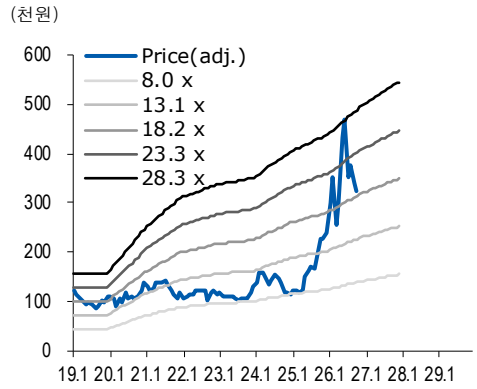
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**0.5**	**-3.2**	**15.8**	**13.2**	**8.8**
영업이익 증가율 (%)	**3.9**	**10.4**	**20.4**	**17.0**	**11.7**
지배순이익 증가율 (%)	**0.5**	**9.4**	**3.7**	**13.2**	**9.2**
매출총이익률 (%)	16.9	18.9	18.1	18.0	18.2
영업이익률 (%)	**7.1**	**8.1**	**8.4**	**8.7**	**8.9**
지배순이익률 (%)	5.3	6.0	5.4	5.4	5.4
EBITDA 마진 (%)	9.3	10.7	11.0	11.2	11.4
ROIC	13.5	16.3	110.7	15.7	28.8
ROA	3.5	3.3	2.0	1.7	1.8
ROE	**6.8**	**6.0**	**3.2**	**2.7**	**2.8**
부채비율 (%)	66.4	50.5	44.0	43.2	45.2
순차입금/자기자본 (%)	-1.8	-3.0	-3.1	-5.6	-10.6
영업이익/금융비용 (배)	13.3	23.9	29.2	36.4	40.4

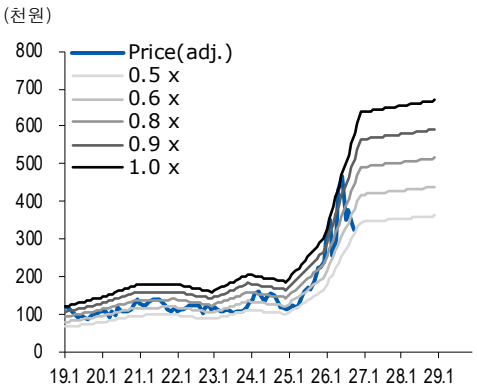
자료: 유안타증권

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

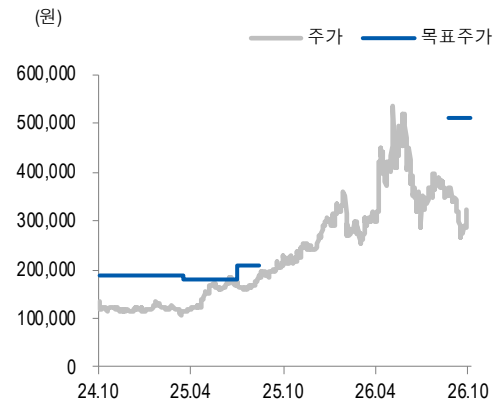
P/E band chart



P/B band chart



삼성물산 (028260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-29	BUY	510,000	1년		
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

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-29

※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.