

삼성물산 (028260)

어느 것 하나 놓칠 수 없지



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

Buy (유지)

목표주가(상향): 270,000원

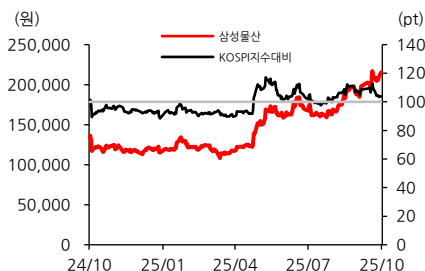
현재 주가(10/28)	207,000원
상승여력	▲30.4%
시가총액	351,851억원
발행주식수	169,977천주
52 주 최고가 / 최저가	217,000 / 108,300원
90 일 일평균 거래대금	627.53억원
외국인 지분율	28.6%
주주 구성	
이재용 (외 15 인)	36.4%
케이씨씨 (외 1 인)	10.0%
국민연금공단 (외 1 인)	8.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.2	23.6	76.0	54.5
상대수익률(KOSPI)	-8.3	-1.4	18.7	1.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	41,896	42,103	40,505	43,898
영업이익	2,870	2,983	3,322	3,723
EBITDA	3,691	3,916	4,410	4,901
지배주주순이익	2,218	2,230	2,162	2,330
EPS	11,932	12,523	13,307	13,686
순차입금	72	-448	-334	-1,103
PER	10.9	9.2	15.6	15.1
PBR	0.7	0.7	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.5	5.1	7.9	7.0
배당수익률	2.0	2.3	1.3	1.3
ROE	7.3	6.8	6.8	6.9

주가 추이



삼성물산의 3 분기 영업이익은 시장 컨센서스를 상회했습니다. 실적 방향성, 주주환원정책 발표, 원전 모멘텀 모두 주가에 긍정적으로 작용할 전망입니다. 동사에 대해 투자의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 270,000 원으로 상향합니다.

3Q25 Review: 영업이익, 시장 기대치 25% 상회

삼성물산의 3분기 연결기준 매출액은 10.2조 원, 영업이익은 9934억 원으로 전년동기 대비 각각 -1.5%, +34.9%를 기록했다. 시장 컨센서스인 영업이익 7919억 원보다 25.4% 높은 수치다. 건설 부문의 실적 부진 지속에도 불구하고 바이오 부문이 이를 모두 커버하고도 남는 호실적을 기록했다. 4분기부터는 팅택 P4 마감공사, 미국 테일러 설비공사 등 하이테크 매출 회복과 함께 기수주 대형 플랜트 현장의 매출 본격화로 건설 부문의 실적 반등이 시작될 것으로 예상된다. 이에 따라 내년 건설 부문의 매출액과 영업이익률 모두 개선될 전망이다.

어느 것 하나 놓칠 수 없다: 실적, 주주환원, 모멘텀

견조한 바이오 실적에 건설 부문의 반등까지 확인된다면 전사 실적의 방향성은 아주 무난하게 우상향을 그릴 수 있게 된다. 이 가운데 내년 초 발표될 차기 주주환원정책은 주가 하단을 받치는 역할을, 원전 사업 진출 가능성은 주가 상단을 여는 역할을 해줄 것으로 기대한다. 동사는 지난 10월 GVH(GE Vernova Hitachi Nuclear Energy)와 SMR 사업관련 전략적 파트너십을 체결했다. 이는 뉴스케일파워와 진행 중인 루마니아 SMR(FEED 참여 중, 내년 FID 예상) 사업에 추가적인 확장성을 가지는 행보로 해석된다. 대형 원전과 관련해서도 팀코리아를 통한 미국 진출, 글로벌 건설사와의 협업을 통한 신규사업 참여 등을 꾀하고 있어 원전 사업 참여가 가시화된다면 긍정적인 모멘텀으로 작용할 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 270,000원으로 상향

삼성물산에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 225,000원에서 270,000원으로 상향한다. 목표주가는 SOTP 방식으로 산출했으며, 삼성전자, 삼성바이오로직스 등 보유지분가치 확대를 반영해 목표주가를 올렸다. 하이테크 투자 재개 및 주주환원정책 발표 등이 주가 하단을 지지해주는 가운데 원전사업 가시화가 주가 모멘텀으로 작용할 전망이다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/B 0.94배, P/E 15배 수준이다.

[표1] 삼성물산의 SOTP 밸류에이션

구분	평가액	배수	비고
A. 영업가치	8,611		
- 건설	4,234	5.5	각 업종 PEER 평균 EV/EBITDA
- 상사	2,586	6.0	
- 패션	963	5.5	
- 레저	152	6.0	
- 식음	676	3.0	
B. 보유 자본가치	32,627	55% 할인	삼성전자, 삼성생명, 삼성바이오로직스 등 주요 상장사
C. 순차입금	-2,475		'25년 3분기말 순차입금
주주가치(A+B-C)	43,713		
주식수(천 주)	162,168		발행주식총수, 자사주 차감
적정 주가(원)	269,553		
목표 주가(원)	270,000		기존 225,000 원에서 상향
현재 주가(원)	207,000		
상승 여력	30%		

자료: 한화투자증권 리서치센터

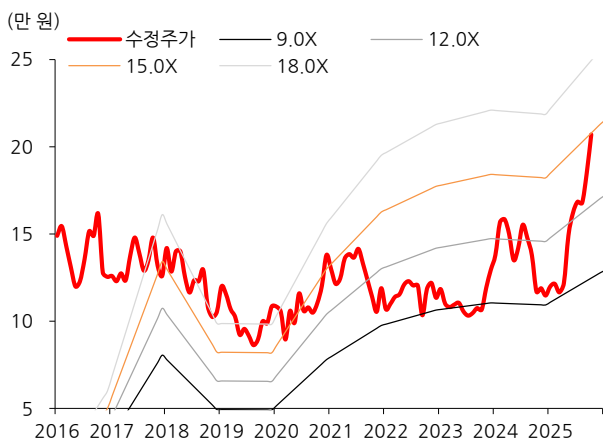
[표2] 삼성물산 2025년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	3Q24	2Q25	3Q25P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	10,310	10,022	10,151	9,570	10,124	-1.5%	1.3%	6.1%	0.3%
영업이익	736	753	993	764	792	34.9%	32.0%	30.0%	25.4%
지배주주순이익	448	353	566	421	481	26.4%	60.6%	34.5%	17.8%
영업이익률	7.1%	7.5%	9.8%	8.0%	7.8%	2.6%P	2.3%P	1.8%P	2.0%P
순이익률	4.3%	3.5%	5.6%	4.4%	4.8%	1.2%P	2.1%P	1.2%P	0.8%P

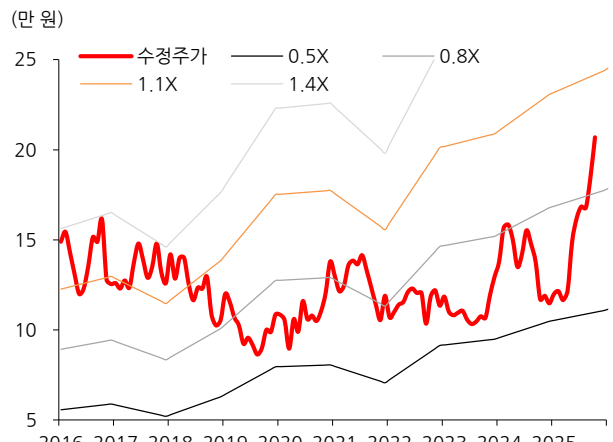
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성물산의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	10,796	11,005	10,310	9,993	9,737	10,022	10,151	10,595	42,103	40,505	43,898	46,528
YoY(%)	5.4	4.0	-6.0	-1.1	-9.8	-8.9	-1.5	6.0	-2.5	-3.3	4.3	14.9
건설	5,584	4,915	4,482	3,674	3,620	3,395	3,090	3,524	18,655	13,629	15,473	16,643
건축	4,565	3,968	3,539	2,892	2,729	2,329	2,059	2,357	14,964	9,474	10,769	11,583
토목	200	183	188	182	194	159	197	165	753	715	666	723
플랜트	819	764	755	600	697	907	834	1,001	2,938	3,439	4,039	4,337
상사	2,906	3,399	3,186	3,506	3,436	3,776	3,885	3,850	12,997	14,947	15,395	15,703
패션	517	513	433	541	504	510	445	531	2,004	1,990	2,010	2,030
레저	126	246	209	201	108	223	205	202	782	738	746	753
식음	716	775	813	814	771	828	866	871	3,118	3,336	3,470	3,574
바이오	947	1,157	1,187	1,256	1,298	1,290	1,660	1,618	4,547	5,866	6,804	7,825
매출원가	9,147	9,092	8,599	8,159	7,984	8,221	8,100	8,493	34,996	32,798	35,658	37,601
매출원가율(%)	84.7	82.6	83.4	81.6	82.0	82.0	79.8	80.2	83.1	81.0	81.2	80.8
판관비	937	1,013	975	1,199	1,029	1,048	1,058	1,251	4,124	4,386	4,517	4,716
판관비율(%)	8.7	9.2	9.5	12.0	10.6	10.5	10.4	11.8	9.8	10.8	10.3	10.1
영업이익	712	900	736	635	724	753	993	852	2,983	3,323	3,723	4,211
YoY(%)	11.2	16.6	-11.3	1.2	1.7	-16.4	34.9	34.2	3.9	11.4	12.1	13.1
건설	337	283	236	145	159	118	111	134	1,001	522	709	812
상사	85	72	71	73	63	80	76	73	301	292	312	318
패션	54	52	21	43	34	33	12	40	170	119	121	127
레저	-11	20	29	21	-31	9	20	19	59	17	38	39
식음	32	46	47	32	19	45	53	36	157	153	163	176
바이오	216	427	332	321	480	468	722	550	1,296	2,220	2,381	2,739
영업이익률(%)	6.6	8.2	7.1	6.4	7.4	7.5	9.8	8.0	7.1	8.2	8.5	9.0
건설	6.0	5.8	5.3	3.9	4.4	3.5	3.6	3.8	5.4	3.8	4.6	4.9
상사	2.9	2.1	2.2	2.1	1.8	2.1	2.0	1.9	2.3	2.0	2.0	2.0
패션	10.5	10.1	4.8	8.0	6.7	6.5	2.7	7.5	8.5	6.0	6.0	6.3
레저	(8.7)	8.1	13.9	10.4	(28.7)	4.0	9.8	9.5	7.5	2.3	5.1	5.1
식음	4.5	5.9	5.8	3.9	2.5	5.4	6.1	4.1	5.0	4.6	4.7	4.9
바이오	22.8	36.9	28.0	25.6	37.0	36.3	43.5	34.0	28.5	37.8	35.0	35.0
영업외손익	351	140	36	212	479	0	212	126	739	817	682	612
세전이익	1,064	1,040	772	847	1,204	753	1,205	978	3,722	4,139	4,405	4,823
순이익	822	734	560	656	937	527	885	728	2,772	3,077	3,282	3,593
YoY(%)	9.3	5.7	-20.1	14.8	14.0	-28.3	58.0	11.1	1.9	11.0	6.7	9.5
순이익률(%)	7.6	6.7	5.4	6.6	9.6	5.3	8.7	6.9	6.6	7.6	7.5	7.7
지배기업순이익	728	577	448	477	733	353	566	510	2,230	2,162	2,330	2,587

자료: 삼성물산, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	41,896	42,103	40,505	43,898	46,528
매출총이익	6,567	7,108	7,708	8,240	8,927
영업이익	2,870	2,983	3,322	3,723	4,211
EBITDA	3,691	3,916	4,410	4,901	5,454
순이자손익	603	639	852	770	818
외화관련손익	1	111	-101	0	0
지분법손익	83	56	45	0	0
세전계속사업손익	3,549	3,722	4,139	4,405	4,823
당기순이익	2,719	2,772	3,077	3,282	3,593
지배주주순이익	2,218	2,230	2,162	2,330	2,587
증가율(%)					
매출액	-2.9	0.5	-3.8	8.4	6.0
영업이익	13.5	3.9	11.4	12.1	13.1
EBITDA	17.0	6.1	12.6	11.1	11.3
순이익	6.8	1.9	11.0	6.7	9.5
이익률(%)					
매출총이익률	15.7	16.9	19.0	18.8	19.2
영업이익률	6.9	7.1	8.2	8.5	9.0
EBITDA 이익률	8.8	9.3	10.9	11.2	11.7
세전이익률	8.5	8.8	10.2	10.0	10.4
순이익률	6.5	6.6	7.6	7.5	7.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	2,799	3,307	2,391	3,228	3,673
당기순이익	2,719	2,772	3,077	3,282	3,593
자산상각비	821	933	1,088	1,178	1,244
운전자본증감	-1,063	-727	1,368	-631	-523
매출채권 감소(증가)	111	-966	303	329	-732
재고자산 감소(증가)	-206	-655	-389	-557	-570
매입채무 증가(감소)	-227	-313	532	-633	540
투자현금흐름	-2,105	-1,759	-1,904	-2,094	-2,204
유형자산처분(취득)	-1,205	-1,586	-1,671	-1,698	-1,799
무형자산 감소(증가)	-187	-164	-159	-194	-194
투자자산 감소(증가)	442	607	-61	-61	-63
재무현금흐름	-1,818	-1,298	-754	-838	-834
차입금의 증가(감소)	-1,439	-891	-329	-412	-388
자본의 증가(감소)	-378	-419	-426	-426	-446
배당금의 지급	-378	-419	-426	-426	-446
총현금흐름	3,951	4,142	1,182	3,859	4,196
(-)운전자본증감(감소)	1,154	592	-1,139	631	523
(-)설비투자	1,229	1,628	1,709	1,698	1,799
(+)자산매각	-164	-122	-121	-194	-194
Free Cash Flow	1,405	1,800	491	1,336	1,679
(-)기타투자	1,064	751	-216	141	147
잉여현금	341	1,049	707	1,195	1,532
NOPLAT	2,199	2,222	2,469	2,774	3,137
(+) Dep	821	933	1,088	1,178	1,244
(-)운전자본투자	1,154	592	-1,139	631	523
(-)Capex	1,229	1,628	1,709	1,698	1,799
OpFCF	637	934	2,987	1,623	2,058

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	18,978	20,181	19,819	20,464	22,526
현금성자산	5,235	5,141	4,712	5,069	5,767
매출채권	7,283	8,326	8,128	7,799	8,531
재고자산	4,470	5,126	5,514	6,071	6,641
비유동자산	47,149	41,809	46,194	47,049	47,946
투자자산	33,747	26,964	30,800	30,941	31,088
유형자산	6,964	8,650	9,254	9,774	10,329
무형자산	6,431	6,187	6,140	6,334	6,529
자산총계	66,127	61,990	66,013	67,513	70,473
유동부채	14,759	14,747	15,321	14,565	15,019
매입채무	6,707	6,821	6,386	5,753	6,293
유동성이자부채	3,158	2,442	1,809	1,397	1,009
비유동부채	11,471	9,985	11,317	11,668	12,033
비유동이자부채	2,148	2,251	2,569	2,569	2,569
부채총계	26,230	24,732	26,638	26,233	27,052
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,696	10,695	10,696	10,696	10,696
이익잉여금	12,662	14,014	15,088	16,993	19,134
자본조정	10,862	6,340	7,006	7,006	7,006
자기주식	-1,956	-1,293	-646	-646	-646
자본총계	39,897	37,259	39,375	41,280	43,421

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	11,932	12,523	13,307	13,686	15,196
BPS	182,877	173,324	191,368	202,477	214,965
DPS	2,550	2,600	2,600	2,600	2,600
CFPS	21,103	23,109	6,897	22,509	24,473
ROA(%)	3.5	3.5	3.4	3.5	3.7
ROE(%)	7.3	6.8	6.8	6.9	7.2
ROIC(%)	23.6	19.3	19.6	22.6	23.4
Multiples(x, %)					
PER	10.9	9.2	15.6	15.1	13.6
PBR	0.7	0.7	1.1	1.0	1.0
PSR	0.6	0.5	0.9	0.8	0.8
PCR	6.1	5.0	30.0	9.2	8.5
EV/EBITDA	6.5	5.1	7.9	7.0	6.1
배당수익률	2.0	2.3	1.3	1.3	1.3
안정성(%)					
부채비율	65.7	66.4	67.7	63.5	62.3
Net debt/Equity	0.2	-1.2	-0.8	-2.7	-5.0
Net debt/EBITDA	1.9	-11.4	-7.6	-22.5	-40.1
유동비율	128.6	136.8	129.4	140.5	150.0
이자보상배율(배)	11.3	13.3	26.3	31.1	38.8
자산구조(%)					
투하자본	19.7	29.5	24.8	26.3	27.4
현금+투자자산	80.3	70.5	75.2	73.7	72.6
자본구조(%)					
차입금	11.7	11.2	10.0	8.8	7.6
자기자본	88.3	88.8	90.0	91.2	92.4

[Compliance Notice]

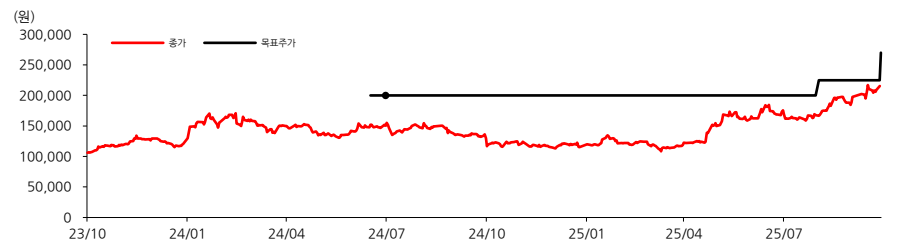
(공표일: 2025년 10월 29일)

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 3자에게 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성물산 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	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
일시	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
일시	2025.10.29					
투자의견	Buy					
목표가격	270,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 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	-14.22	-3.56
2025.10.29	Buy	270,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2025년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%