

삼성물산 — 건설사가 아니다

FY2025 영업이익의 66.6%가 바이오, 건설은 16.3%

- FY2025 부문 마진 바이오 36.82% 대 건설 3.78%. 매출은 건설이 2.38배 큰데 이익은 바이오가 4.09배.
- 2Q26 잠정 영업이익 1조 317억원(+43.2% QoQ). 상반기 누계 1조 7,521억원(+18.6% YoY).
- 1H26 순이익 2조 14억원이 영업이익을 웃돌고, 그중 지배주주 몫은 1조 4,397억원(71.9%).

이익의 3분의 2가 바이오에서 나온다

FY2025 부문별로 보면 건설은 매출 14조 1,486억원에 영업이익 5,355억원으로 마진 **3.78%**, 바이오는 매출 5조 9,511억원에 영업이익 2조 1,914억원으로 마진 **36.82%**다(표 2).

매출은 건설이 바이오의 2.38배인데 **영업이익은 바이오가 건설의 4.09배**다. 전사 영업이익 3조 2,927억원에서 바이오가 차지하는 비중은 **66.6%**, 건설은 16.3%다.

동사는 건설·상사·패션·리조트·바이오 다섯 갈래로 사업이 퍼져 있지만, 이익 기준으로는 사실상 한 부문이 결과를 만든다. **전사 영업이익률 8.08%를 건설업 수익성으로 읽으면 실제보다 두 배 이상 높게 본 것이 된다.**

순이익이 영업이익보다 크다

7월 29일 공시된 2Q26 잠정실적은 매출 11조 9,951억원(QoQ +14.6%, YoY +19.7%), 영업이익 1조 317억원(QoQ +43.2%, YoY +37.1%)이다. 상반기 누계는 매출 22조 4,609억원(+13.7%), 영업이익 1조 7,521억원(+18.6%)이다.

특이한 것은 아래 단계다. 1H26 법인세차감전이익은 2조 4,223억원, 순이익은 2조 14억원으로 **영업이익 1조 7,521억원을 웃돈다**(표 1). 1Q26에는 순이익이 영업이익의 1.51배, FY2025 4분기에는 1.90배였다. 계열사 지분에서 나오는 손익이 영업 밖에서 더해지는 구조다.

다만 그 이익이 전부 주주 몫은 아니다. 1H26 지배주주 순이익은 1조 4,397억원으로 **순이익의 71.9%**이고, 2Q26만 보면 65.0%까지 내려간다. 바이오 부문을 연결로 잡되 지분을 100% 보유하지 않은 구조가 반영된 값으로 판단한다.

건설 수주잔고는 0.72년치다

FY2025 건설사업 수주잔고는 21조 2,924억원, 이 가운데 주택이 8조 2,054억원으로 총 **29조 4,978억원**이다. FY2025 전사 매출 40조 7,422억원 기준 **0.72년치**에 해당한다(표 3).

같은 해 추정 총계약원가 변동은 4조 2,405억원으로 집계됐고, 이로 인한 미래손익 영향은 1,131억원, 공사손실충당부채는 1,480억원이다. 원가 변동 규모 자체는 크지만 손익 영향으로 잡힌 금액은 그 2.7% 수준이다.

건설 마진이 3.78%인 상태에서 원가 변동이 손익으로 더 넘어오면 부문 이익이 빠르게 줄어드는 구조다. 위험신호는 12개 모두 꺼져 있고 표시점수는 100점(A+)이다.

국면 판단

바이오 단독 견인 건설 마진 저위

현재주가 (26/08/07)

336,500원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**바이오 이익 비중
(FY2025 66.6%)**

Key Data

시가총액	54.6조원
발행주식수(보통주)	1.62억주
PER / PBR	22.6배 / 1.1배
외국인지분율	30.9%
공매도잔고비율	0.1%
업종	유통
위험신호	0건 / 12건
표시점수 / 등급	100 / A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2025	1Q26	2Q26P	1H26
매출액(억원)	407,422	104,658	119,951	224,609
영업이익(억원)	32,927	7,204	10,317	17,521
영업이익률(%)	8.08	6.88	8.60	7.80
순이익(억원)	주y	10,859	9,155	20,014
지배주주 순이익(억원)	주y	8,442	5,955	14,397
지배주주 비율(%)	주y	77.7	65.0	71.9
EPS(원)	주y	5,159	주q	주p
건설 수주잔고(억원)	294,978	주q	주q	주p

2Q26P는 7/29 잠정실적(외부감사 전). **주p** 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다. **주q** 분기보고서에 있으나 연결·별도 표가 여러 별이라 값을 특정하지 못해 비웠다. **주y** 우리 적재분에 그 해 값이 없다(회사 미공시가 아니라 수집 공백).

표 1. 손익 단계별 흐름 (단위: 억원, %)

구분	1Q26	2Q26P	1H26 누계	1H25 누계	YoY
매출액	104,658	119,951	224,609	197,589	+13.7%
영업이익	7,204	10,317	17,521	14,770	+18.6%
법인세차감전이익	13,450	10,773	24,223	19,563	+23.8%
순이익	10,859	9,155	20,014	14,638	+36.7%
지배주주 순이익	8,442	5,955	14,397	10,855	+32.6%
지배주주 비율(%)	77.7	65.0	71.9	74.2	-2.3%p

주: 법인세차감전이익이 영업이익을 웃도는 것은 계열사 지분에서 나오는 손익이 영업 밖에서 더해지기 때문이다. 지배주주 비율의 차액은 비지배지분 귀속분이다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260729800656)·분기보고서(2026.03, 20260515001895)

표 2. 부문 경제 (FY2025, 단위: 억원, %)

부문	매출	영업이익	마진	전사 이익 대비
건설	141,486	5,355	3.78	16.3
바이오	59,511	21,914	36.82	66.6
전사	407,422	32,927	8.08	100.0
대조				
매출 건설 ÷ 바이오				2.38배
영업이익 바이오 ÷ 건설				4.09배

주: 상사·패션·리조트 부문은 공시 카드 범위에 없어 표기하지 않았고, 건설·바이오 합이 전사와 일치하지 않는 차이가 그 부분이다. 전사 영업이익률 8.08%를 건설 수익성으로 읽지 않는다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 손익

표 3. 건설 수주잔고와 원가 (FY2025, 단위: 억원, 년)

구분	금액	비고
건설사업 수주잔고	212,924	-
주택사업 수주잔고	82,054	-
총 수주잔고	294,978	FY2025 전사 매출의 0.72년치
원가 변동		
추정 총계약원가 변동	42,405	-
미래손익 영향	1,131	원가 변동의 2.7%
공사손실충당부채	1,480	-

주: 수주잔고 연수는 전사 매출 기준이며 건설 부문 매출 기준으로 계산하면 2.08년이다. 두 값의 차이가 큰 만큼 어느 분모를 쓰는지 밝히지 않은 수주 연수는 비교하지 않는다. 자료: 사업보고서(2025.12) 수주상황·건설계약 주석

점점 지표

1순위는 바이오 이익 비중이다. FY2025 66.6%가 유지되면 동사 실적은 사실상 한 부문의 함수이고, 이 비중이 낮아지려면 건설 마진 3.78%가 올라와야 한다(차기 사업보고서 부문별 손익). 지배주주 순이익 비율은 1H26 71.9%에서 2Q26 65.0%로 낮아진 상태이므로 연결 순이익을 그대로 주당 가치로 환산하지 않고 이 비율의 추이를 함께 본다. 건설 수주잔고 29조 4,978억원은 전사 매출의 0.72년치이므로 신규 수주가 소진 속도를 따라가는지 확인한다. 추정 총계약원가 변동 4조 2,405억원 중 손익으로 넘어온 금액이 1,131억원에 그친 만큼, 이 전환 비율이 커지는지도 함께 본다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515001895) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260729800656).

한계: ① 2Q26은 외부감사 전 잠정치이며 부문별 손익이 공시되지 않아 부문 분해는 FY2025 연간 기준이다. ② 상사·패션·리조트 부문 손익이 수집 범위에 없어 건설·바이오 두 부문만 대조했고 잔여 부문은 분해하지 않았다. ③ 계열사 지분에서 오는 영업 밖 손익의 내역이 잠정 공시에 없어 성격을 특정하지 않았다. ④ 보유 계열사 지분의 시가는 산출하지 않았다. ⑤ 수주잔고의 인도 시점별 분포가 공시되지 않아 연도별 매출 전환 속도를 산출하지 않았다.