

삼성전자 (005930)

류형근

hyunjk@daishin.com

서지원RA

jwon0.seo@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

270,000

유지

현재주가

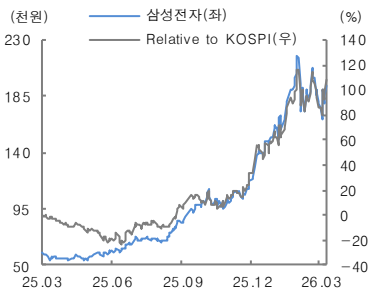
(26.04.06)

193,100

반도체업종

KOSPI	5450.33
시가총액	1,248,424십억원
시가총액비중	37.54%
자본금(보통주)	778십억원
52주 최고/최저	218,000원 / 53,000원
120일 평균거래대금	39,408억원
외국인지분율	48.44%
주요주주	삼성생명보험 외 15 인 19.64% 국민연금공단 7.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.6	39.0	117.0	244.2
상대수익률	5.1	15.4	41.3	55.7



Memory Giant

- 1Q26 영업이익은 57.2조원으로 컨센서스를 대폭 상회.
- 시장은 삼성전자의 폭발적 이익 성장을 지속 체감하게 될 것.
- 메모리반도체 초호황에 대한 재평가 필요. 적극적 매수 전략 유효.

투자전략: 이 정도로 놀라긴 이른다

목표주가 270,000원과 매수의견 유지. 시장은 삼성전자의 폭발적 이익 성장을 지속 체감하게 될 것이고, 메모리반도체 초호황의 가치를 재평가할 것.

- 2Q26의 경우, 모바일향 메모리반도체에서의 서프라이즈를 기대. 대형 모바일 거래선들의 무차별적 가격 수용 속, 연쇄적 가격 상승이 나타날 것. 경쟁사 대비 모바일 비중이 높은 삼성전자에 유리한 변화.

- HBM과 같은 고부가 메모리반도체에서의 경쟁력 상승, 비메모리반도체의 적자 축소 등이 이익의 상승 탄력성을 드높일 것.

1Q26 Review: 삼성의 저력

1Q26 매출액과 영업이익은 133조원 (q-q +42%, y-y +68%), 57.2조원 (OPM +43.0%)으로 컨센서스를 크게 상회. 메모리반도체 초호황을 실적으로 입증. AI 추론 확장과 제한적 공급 성장이 견인한 극단적 수급 불균형이 가격 급등을 유발 (1Q26 ASP: DRAM q-q +92%, NAND q-q +87%).

1) **부문별 영업이익:** DS 사업부문 53.0조 (메모리반도체 54.5조원, 비메모리반도체 -1.5조원), MX 사업부문 3.4조원, SDC 0.3조원, CE/VD 사업부문 0.2조원, Harman 0.3조원을 기록한 것으로 추정.

2) **메모리반도체 가격:** 서버 뿐 아니라 모바일향 ASP도 급등한 것으로 추정. 대형 모바일 거래선들이 전분기 대비 약 2배의 가격 인상을 수용한 결과. 삼성전자의 오랜 관록이 기대치를 상회하는 가격 상승률을 이끌었다는 판단.

3) **비메모리반도체:** 계절성으로 1.5조원 내외의 영업적자를 기록했을 것으로 추정. 파운드리 가동률 개선 효과를 감안 시, 분기 적자 축소 기조 지속될 것. 선단공정과 성숙 공정 전반에서 가동률 회복 시그널이 목격되고 있으며, 파운드리 사업부문만 놓고 보면, 4Q26 흑자 전환도 가능할 것.

4) **MX 사업부문:** 스마트폰 출하량의 경우, 5,900만 대를 기록했을 것으로 전망. 플래그십 신제품 평가 인상 및 제품 믹스 개선 효과 등을 기반으로 수익성 방어에 성공한 것으로 판단 (1Q26 MX 사업부문 영업이익: 3.4조원).

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	333,606	637,423	734,669
영업이익	6,567	32,726	43,601	306,645	335,252
세전순이익	11,006	37,530	49,481	315,158	347,527
총당기순이익	15,487	34,451	45,207	236,369	253,695
지배지분순이익	14,473	33,621	44,261	235,439	252,793
EPS	2,131	4,950	6,564	34,954	37,531
PER	36.8	10.7	18.3	5.4	5.0
BPS	52,002	57,663	62,922	97,354	126,393
PBR	1.5	0.9	3.1	2.0	1.5
ROE	4.1	9.0	10.8	43.6	33.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전자: 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,470	1,450	1,400	1,423	1,446	1,400
DRAM 출하량 (십억 Gb)	24.5	27.3	31.1	31.9	32.0	32.8	35.8	37.1	114.8	137.7	165.3
QoQ	0	11	14	3	0	3	9	4			
YoY	-7	-1	12	31	31	20	15	16	8	20	20
DRAM ASP/Gb (USD)	0.37	0.38	0.43	0.60	1.16	1.55	1.61	1.64	0.45	1.50	1.58
QoQ	-20	2	14	40	92	34	4	2			
YoY	22	4	12	30	211	310	274	172	20	231	6
NAND 출하량 (십억 GB)	55.6	71.1	78.1	69.7	76.1	76.1	76.9	75.7	274.5	304.8	362.6
QoQ	-11	28	10	-11	9	0	1	-2			
YoY	-24	3	21	12	37	7	-2	9	2	11	19
NAND ASP/GB (USD)	0.076	0.073	0.077	0.095	0.177	0.213	0.226	0.232	0.080	0.212	0.215
QoQ	-16	-5	6	23	87	20	6	3			
YoY	2	-19	-20	4	133	193	194	145	-8	165	2
스마트폰 출하량 (백만 대)	61	58	62	60	59	58	63	60	240	240	230
QoQ	17	-4	6	-2	-2	-2	9	-5			
YoY	1	8	7	16	-3	0	2	0	8	0	-4
스마트폰 ASP (USD)	326	271	305	244	339	279	314	244	287	294	304
QoQ	25	-17	12	-20	39	-18	12	-22			
YoY	-3	-3	3	-6	4	3	3	0	-3	3	3

자료: 대신증권 리서치센터

표 2. 삼성전자: 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,000	157,907	176,032	170,485	333,606	637,423	734,669
DS 사업부문	25,131	27,875	33,117	44,005	82,826	107,525	118,204	119,009	130,128	427,564	517,972
메모리반도체	19,069	21,178	26,690	37,143	73,991	98,394	108,741	109,780	104,081	390,905	475,131
DRAM	13,018	14,110	18,436	27,642	54,211	74,580	83,592	85,146	73,205	297,529	365,794
NAND	6,051	7,069	8,255	9,502	19,780	23,814	25,148	24,634	30,876	93,377	109,336
비메모리반도체	6,062	6,697	6,426	6,862	8,835	9,132	9,463	9,228	26,047	36,659	42,841
DX 사업부문	51,717	43,570	48,375	44,305	52,727	46,394	51,619	43,791	187,967	194,531	193,039
MX/Network	37,000	29,200	34,100	29,300	37,911	31,262	37,104	28,761	129,600	135,037	132,343
CE/VD	14,500	14,100	13,900	14,800	14,592	14,863	14,177	14,769	57,300	58,402	59,570
삼성디스플레이	5,867	6,380	8,102	9,493	6,102	6,827	8,750	9,968	29,842	31,646	33,926
Harman	3,419	3,830	3,954	4,580	3,551	4,161	4,459	4,717	15,783	16,888	17,733
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,200	76,095	85,853	87,498	43,601	306,645	335,252
DS 사업부문	1,106	350	6,991	16,411	52,990	74,896	83,184	85,001	24,858	296,070	321,409
메모리반도체	3,400	2,950	7,700	17,800	54,495	75,858	83,661	85,097	31,850	299,111	320,473
DRAM	3,700	3,250	6,800	15,700	42,816	61,331	67,816	69,329	29,450	241,293	263,724
NAND	-300	-300	900	2,100	11,679	14,528	15,845	15,767	2,400	57,818	56,750
비메모리반도체	-2,294	-2,600	-709	-1,389	-1,506	-963	-477	-96	-6,992	-3,041	936
DX 사업부문	4,722	3,326	3,469	1,336	3,590	322	718	156	12,853	4,787	7,777
MX/Network	4,300	3,100	3,600	1,900	3,393	200	586	308	12,900	4,488	6,795
CE/VD	300	200	-100	-600	197	122	132	-152	-200	299	982
삼성디스플레이	462	473	1,225	1,956	334	479	1,489	1,894	4,116	4,197	4,337
Harman	307	484	421	320	300	398	461	446	1,531	1,606	1,729
영업이익률	8	6	14	21	43	48	49	51	13	48	46
DS 사업부문	4	1	21	37	64	70	70	71	19	69	62
메모리반도체	18	14	29	48	74	77	77	78	31	77	67
DRAM	28	23	37	57	79	82	81	81	40	81	72
NAND	-5	-4	11	22	59	61	63	64	8	62	52
비메모리반도체	-38	-39	-11	-20	-17	-11	-5	-1	-27	-8	2
DX 사업부문	9	8	7	3	7	1	1	0	7	2	4
MX/Network	12	11	11	6	9	1	2	1	10	3	5
CE/VD	2	1	-1	-4	1	1	1	-1	-0	1	2
삼성디스플레이	8	7	15	21	5	7	17	19	14	13	13
Harman	9	13	11	7	8	10	10	9	10	10	10

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	333,606	637,423	734,669
매출원가	180,389	186,562	202,236	222,888	277,224
매출총이익	78,547	114,309	131,370	414,535	457,445
판매비와관리비	71,980	81,583	87,769	107,890	122,193
영업이익	6,567	32,726	43,601	306,645	335,252
영업이익률	2.5	10.9	13.1	48.1	45.6
EBITDA	45,234	75,357	90,528	352,816	389,190
영업외손익	4,439	4,804	5,880	8,513	12,275
관계기업손익	888	751	683	1,063	1,327
금융수익	16,100	16,703	16,240	24,646	27,288
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-12,646	-12,986	-11,734	-17,714	-16,581
외환관련손실	10,711	11,361	10,216	10,216	10,216
기타	97	335	691	518	241
법인세비용차감전순이익	11,006	37,530	49,481	315,158	347,527
법인세비용	4,481	-3,078	-4,275	-78,790	-93,832
계속사업순이익	15,487	34,451	45,207	236,369	253,695
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	45,207	236,369	253,695
당기순이익률	6.0	11.5	13.6	37.1	34.5
비지배자분순이익	1,014	830	946	930	902
지배자분순이익	14,473	33,621	44,261	235,439	252,793
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	335	1,684	608	639	671
포괄순이익	18,837	51,296	51,291	242,757	260,402
비지배자분포괄이익	992	1,248	1,387	955	926
지배자분포괄이익	17,846	50,048	49,904	241,802	259,476

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	2,131	4,950	6,564	34,954	37,531
PER	36.8	10.7	18.3	5.4	5.0
BPS	52,002	57,663	62,922	97,354	126,393
PBR	1.5	0.9	3.1	2.0	1.5
EBITDA/PS	6,659	11,094	13,425	52,381	57,781
EV/EBITDA	10.0	3.6	12.8	2.9	2.3
SPS	38,120	44,293	49,471	94,635	109,072
PSR	2.1	1.2	3.9	2.0	1.8
CFPS	7,656	11,394	14,474	53,828	59,787
DPS	1,444	1,446	1,668	10,070	1,444

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-14.3	16.2	10.9	91.1	15.3
영업이익 증가율	-84.9	398.3	33.2	603.3	9.3
순이익 증가율	-72.2	122.5	31.2	422.9	7.3
수익성					
ROA	3.4	10.2	12.6	64.3	58.9
ROC	1.5	6.7	8.1	45.0	37.6
ROE	4.1	9.0	10.8	43.6	33.5
안정성					
부채비율	25.4	27.9	29.9	18.0	12.8
순차입금비율	-21.9	-23.2	-23.1	-36.9	-44.0
이자보상배율	7.1	36.2	72.0	0.0	0.0

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	247,685	422,978	574,946
현금및현금성자산	69,081	53,706	57,856	187,263	305,411
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	58,609	78,987	90,247
재고자산	51,626	51,755	52,637	63,601	70,701
기타유동자산	31,949	68,356	78,582	93,127	108,587
비유동자산	259,969	287,470	319,257	372,428	412,554
유형자산	187,256	205,945	215,305	243,198	273,321
관계기업투자금	11,767	12,592	13,772	14,773	15,775
기타비유동자산	60,946	68,932	90,181	114,457	123,459
자산총계	455,906	514,532	566,942	795,406	987,500
유동부채	75,719	93,326	106,411	103,927	99,226
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	68,114	74,834	78,480
차입금	7,115	13,173	17,575	12,575	7,575
유동상채무	1,309	2,207	1,178	883	662
기타유동부채	13,746	16,424	19,545	15,636	12,508
비유동부채	16,509	19,014	24,210	17,186	12,850
차입금	538	21	2,813	1,007	507
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15,971	18,993	21,397	16,179	12,343
부채총계	92,228	112,340	130,622	121,113	112,076
지배자분	353,234	391,688	424,313	655,737	851,333
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	402,136	626,467	812,785
기타지분변동	1,280	15,873	16,876	23,969	33,247
비지배자분	10,444	10,504	12,007	18,556	24,091
자본총계	363,678	402,192	436,320	674,293	875,424
순차입금	-79,721	-93,322	-100,608	-248,984	-385,577

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	85,315	259,296	294,317
당기순이익	15,487	34,451	45,207	236,369	253,695
비현금항목의 가감	36,520	42,947	52,396	126,197	149,007
감가상각비	38,667	42,631	46,927	46,171	53,939
외환손익	0	0	0	-16	-16
지분법평가손익	-888	-751	-683	-683	-683
기타	-1,259	1,067	6,152	80,725	95,768
자산부채의 증감	-5,459	-1,568	-9,614	-24,480	-14,552
기타현금흐름	-2,410	-2,848	-2,673	-78,790	-93,832
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-68,512	-88,638	-99,928
투자자산	5,350	1,188	-8,604	-1,001	-1,001
유형자산	-57,513	-51,250	-47,372	-70,724	-80,485
기타	35,240	-35,320	-12,536	-16,912	-18,442
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-13,478	-18,209	-72,196
단기차입금	2,145	5,871	4,655	-5,000	-5,000
사채	-1,220	-1,365	-2,853	0	0
장기차입금	355	405	2,807	-1,806	-500
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9,864	-10,889	-9,897	-11,108	-66,474
기타	-9	-1,820	-8,190	-295	-222
현금의 증감	19,400	-15,375	4,151	129,407	118,148
기초 현금	49,681	69,081	53,706	57,856	187,263
기말 현금	69,081	53,706	57,856	187,263	305,411
NOPLAT	9,241	30,042	39,834	229,984	244,734
FCF	-12,615	18,947	34,621	199,781	212,538

[Compliance Notice]

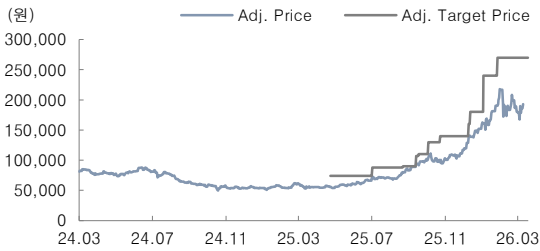
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.07	26.02.22	26.01.30	26.01.08	26.01.05	25.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	270,000	240,000	180,000	160,000	140,000
과리율(평균%)		(29.54)	(29.00)	(16.94)	(12.77)	(22.67)
과리율(최대/최소%)		(19.26)	(20.79)	(9.78)	(11.88)	(1.36)
제시일자	25.10.30	25.10.14	25.10.10	25.09.18	25.07.29	25.06.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	110,000	107,000	90,000	88,000	74,000
과리율(평균%)	(21.80)	(10.14)	(13.60)	(6.02)	(18.94)	(18.10)
과리율(최대/최소%)	(14.54)	(5.36)	(12.80)	(1.11)	(9.77)	(4.86)
제시일자	25.06.22	25.06.20				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	74,000	74,000				
과리율(평균%)	(24.59)	(24.73)				
과리율(최대/최소%)	(24.46)	(24.73)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260404)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상