



삼성전자 (005930)

1Q26 Review: 2027년은 더 심한 쏟티지 구간

▶ Analyst 박준영 jyp94@hanwha.com 3772-7481 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(상향): 330,000원

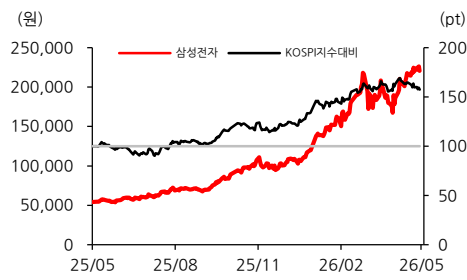
현재 주가(4/30)	220,500원
상승여력	▲49.7%
시가총액	12,891,044억원
발행주식수	5,846,279천주
52 주 최고가 / 최저가	226,000 / 53,900원
90 일 일평균 거래대금	56,437.59억원
외국인 지분율	49.2%
주주 구성	
삼성생명보험 (외 16 인)	19.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%
BlackRockFundAdvisors (외)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	25.1	37.4	111.8	297.3
상대수익률(KOSPI)	0.0	11.1	50.4	139.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	300,871	333,606	673,420	862,771
영업이익	32,726	43,601	359,546	536,655
EBITDA	75,357	90,528	412,960	596,626
지배주주순이익	33,621	44,261	329,867	416,287
EPS	5,433	7,250	56,372	71,201
순차입금	-93,285	-100,582	-347,615	-628,284
PER	40.6	30.4	3.9	3.1
PBR	3.8	3.5	2.0	1.3
EV/EBITDA	17.6	14.5	2.6	1.3
배당수익률	0.7	0.8	0.8	0.8
ROE	9.0	10.8	56.5	44.0

주가 추이



투자 포인트

동사의 1분기 고무적인 실적은 해결되고 있지 않은 쏟티지 상황을 잘 보여주고 있음. 특히 동사는 실적발표를 통해 2026년 대비 2027년의 수요 대비 공급이 더욱 타이트할 것으로 예측하고 있음을 밝힘. 이에 더해 이러한 쏟티지 상황의 타개를 위한 고객사들의 LTA(장기공급계약) 요청이 쇄도하고 있음을 밝힘. 이로 인해 메모리 업체들은 금년과 내년 매 분기 최고 실적의 경신을 목격하게 될 것으로 예상하며 나아가 2028년경 설령 감익기가 찾아온다고 해도 LTA로 인해 감익의 폭이 제한적일 것으로 예상됨. 실적의 폭, 지속성 모두 실질적인 레벨업이 진행되고 있음

1Q26: 다시 한번 분기 최고 실적 경신

동사 1Q26 매출과 영업이익은 각각 133.9조원, 영업이익 57.2조원을 기록하며 다시 한번 분기 최고 실적을 경신. 사업부별 매출은 DS 사업부 81.7조원(메모리 74.8조원, S.LSI/Foundry 6.9조원), SDC 6.7조원, MX/NW 38.1조원, VD/DA 14.3조원, Harman 3.8조원을 기록. 사업부별 영업이익은 DS 53.7조원(OPM 66%), SDC 0.4조원, MX/NW 2.8조원, VD/DA 0.2조원, Harman 0.2조원을 기록하며 DS 사업부의 이익 기여 비중은 94%에 육박

2Q26: 해결되지 않는 쏟티지, 또 상승하는 메모리 가격

동사 2Q26 매출과 영업이익은 각각 163.5조원, 영업이익 86.3조원을 기록하며 다시 한번 분기 최고 실적을 경신할 것. DRAM ASP는 QoQ +38%, B/G는 QoQ +5%를 예상. NAND ASP는 QoQ +35%, B/G는 QoQ +1%를 예상. DRAM과 NAND가 전자 영업이익 내에서 차지하는 비중은 98%에 육박할 예정으로 두 제품에서만 84.7조원의 영업이익을 기대

투자의견 BUY, 목표주가 330,000원 제시

목표주가를 330,000원으로 상향. 2026F BPS 110,320원과 타겟 P/B 3배 (Micron의 26F P/B를 30% 할인)의 곱으로 산출

[표1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,870	163,544	179,090	196,916	333,606	673,420	862,771
DS	25,989	28,887	33,769	44,955	81,700	114,376	127,782	144,809	133,600	468,666	651,744
DRAM	13,289	14,299	18,305	27,731	53,618	77,693	88,026	99,822	73,624	319,159	467,460
NAND	6,743	8,034	9,056	10,340	21,212	28,923	31,887	35,471	34,174	117,493	144,011
LSI	5,957	6,554	6,408	6,883	6,870	7,760	7,868	9,516	25,802	32,014	40,273
MX/NW	37,195	29,205	31,813	26,455	38,520	31,529	31,615	31,434	124,667	133,098	134,098
스마트폰	32,566	24,791	27,472	21,996	33,905	27,005	27,187	26,741	106,825	114,837	115,894
태블릿	2,978	2,790	2,807	2,751	2,928	2,871	2,887	2,911	11,326	11,598	11,307
기타	1,651	1,623	1,534	1,707	1,687	1,653	1,541	1,781	6,516	6,663	6,897
VD/DA	14,502	14,126	13,905	14,701	14,300	14,170	14,480	15,121	57,235	58,071	58,491
SDC	5,884	6,393	8,114	9,511	6,700	7,328	8,881	9,316	29,901	32,225	36,538
Harman	3,400	3,800	4,000	4,600	3,800	4,025	4,227	4,731	15,800	16,783	19,095
기타	-7,829	-7,845	-5,539	-6,384	-11,150	-7,884	-7,894	-8,495	-27,597	-35,423	-37,194
영업이익	6,685	4,678	12,166	20,074	57,230	86,368	100,076	115,873	43,298	359,546	536,655
OPM(%)	8%	6%	14%	21%	43%	53%	56%	59%	13%	53%	62%
DS	1,296	653	7,341	16,373	53,700	83,498	96,866	113,094	25,663	347,157	523,938
DRAM	4,075	3,405	7,286	15,045	42,358	64,485	74,822	86,845	29,811	268,511	414,239
NAND	-320	-230	818	2,539	12,727	20,246	22,959	26,249	2,807	82,181	108,035
LSI	-2,459	-2,522	-764	-1,211	-1,386	-1,233	-915	0	-6,955	-3,534	1,664
MX/NW	4,207	3,022	3,256	1,853	2,830	1,450	1,459	1,169	12,339	6,907	7,956
스마트폰	4,103	2,925	3,159	1,760	2,712	1,350	1,359	1,070	11,948	6,492	7,566
태블릿	104	96	96	93	117	99	99	99	390	414	389
기타	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.3	1.1	1.0
VD/DA	299	205	-100	-133	200	202	149	-67	272	484	292
SDC	481	493	1,222	2,032	800	886	1,387	1,528	4,228	4,601	3,752
Harman	300	500	400	300	200	533	433	433	1,500	1,600	1,980
기타	85	-133	40	-195	-500	-201	-218	-284	-702	-1,203	-1,263
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,496	54,444	79,699	92,253	104,914	45,061	331,310	422,095
지배주주순이익	8,028	4,934	12,006	19,230	54,444	79,699	92,253	103,470	44,199	329,867	416,287

자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 삼성전자 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
DRAM Unit Shipment (1Gb equiv., mn units)	24,390	26,851	29,649	30,847	31,094	32,648	33,628	35,309	111,737	132,680	149,562
% QoQ, YoY	8.2%	12.0%	7.0%	6.0%	0.8%	5.0%	3.0%	5.0%	12.6%	18.7%	12.7%
DRAM ASP (US\$/1Gb)	0.38	0.38	0.45	0.62	1.18	1.63	1.79	1.94	0.46	1.64	2.15
% QoQ, YoY	-20.2%	1.3%	17.1%	39.3%	90.5%	38.0%	10.0%	8.0%	18.6%	259.4%	31.7%
NAND Unit Shipment (1GB equiv., mn units)	63,147	81,248	88,806	78,941	85,730	86,587	90,916	98,190	312,141	361,422	405,711
% QoQ, YoY	-6.3%	28.7%	9.3%	-11.1%	8.6%	1.0%	5.0%	8.0%	8.2%	15.8%	12.3%
NAND ASP (US\$/1Gb)	0.07	0.07	0.07	0.09	0.17	0.23	0.24	0.25	0.08	0.22	0.24
% QoQ, YoY	-15.5%	-4.0%	4.2%	22.9%	87.6%	35.0%	5.0%	3.0%	-9.0%	187.7%	10.6%

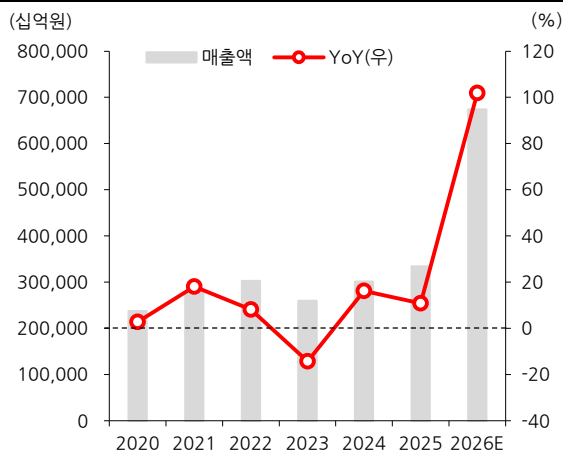
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성전자 목표주가 Valuation

	2026F	비고
2026F BPS(원)	110,320	
Target P/B(배)	3	Micron 26F P/B를 30% 할인
목표주가(원)	330,000	
현재주가(원)	220,500	
상승여력(%)	49.7	

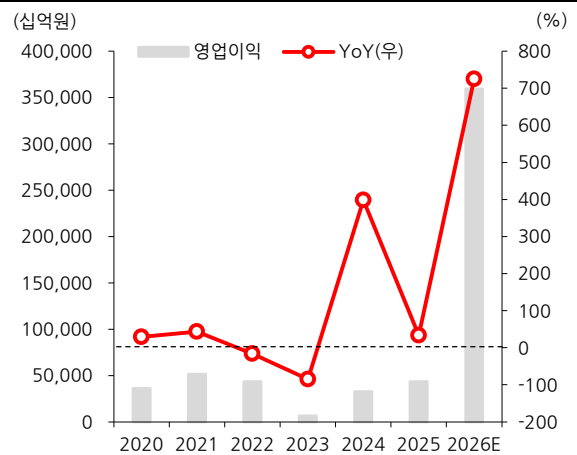
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 삼성전자 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

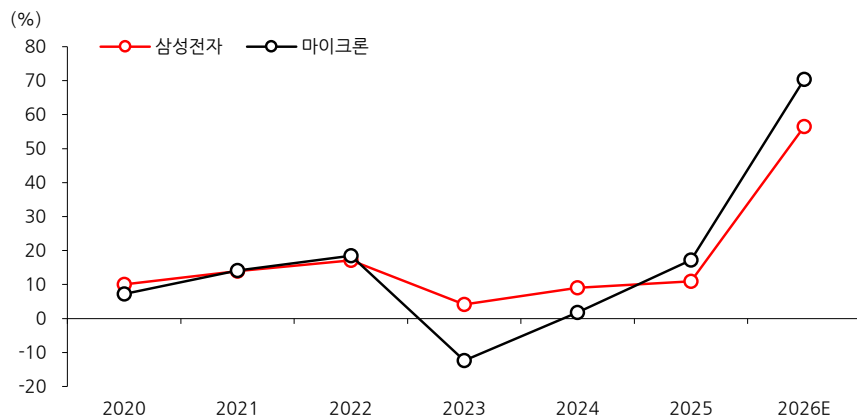
[그림2] 삼성전자 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

X

[그림3] 삼성전자 VS 마이크론 ROE 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	258,935	300,871	333,606	673,420	862,771
매출총이익	78,547	114,309	131,370	536,251	749,978
영업이익	6,567	32,726	43,601	359,546	536,655
EBITDA	45,234	75,357	90,528	412,960	596,626
순이자손익	3,592	4,050	4,110	4,463	4,676
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	888	751	683	0	0
세전계속사업손익	11,006	37,530	49,481	364,375	541,148
당기순이익	15,487	34,451	45,207	331,310	422,095
지배주주순이익	14,473	33,621	44,261	329,867	416,287
증가율(%)					
매출액	-14.3	16.2	10.9	101.4	28.0
영업이익	-84.9	398.3	33.2	723.1	49.2
EBITDA	-45.2	66.6	20.1	356.2	44.5
순이익	-72.2	122.5	31.2	632.9	27.4
이익률(%)					
매출총이익률	30.3	38.0	39.4	79.8	87.3
영업이익률	2.5	10.9	13.1	53.4	62.3
EBITDA 이익률	17.5	25.0	27.1	61.5	69.4
세전이익률	4.3	12.5	14.8	54.2	63.0
순이익률	6.0	11.5	13.6	49.3	49.1

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	44,137	72,983	85,315	345,346	384,349
당기순이익	15,487	34,451	45,207	331,310	422,095
자산상각비	38,667	42,631	46,927	54,087	61,204
운전자본증감	-5,459	-1,568	-9,614	-39,099	-93,655
매출채권 감소(증가)	236	-3,139	-2,535	-48,936	-33,755
재고자산 감소(증가)	-3,207	2,541	-3,591	-55,048	-33,615
매입채무 증가(감소)	1,104	-1,539	-3,257	64,522	-26,661
투자현금흐름	-16,923	-85,382	-68,512	-89,965	-95,492
유형자산처분(취득)	-57,513	-51,250	-47,372	-80,614	-85,957
무형자산 감소(증가)	-2,911	-2,319	-4,617	-4,841	-4,841
투자자산 감소(증가)	45,559	-31,923	-5,972	-2,760	-2,872
재무현금흐름	-8,593	-7,797	-13,478	-11,108	-11,060
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	4,609	0	0
자본의 증가(감소)	-9,864	-12,701	-18,086	-11,108	-11,060
배당금의 지급	-9,864	-10,889	-9,897	-11,108	-11,060
총현금흐름	52,007	77,398	97,602	384,445	478,004
(-)운전자본증가(감소)	5,290	-368	-2,296	39,099	93,655
(-)설비투자	57,611	51,406	47,522	80,614	85,957
(+)자산매각	-2,813	-2,163	-4,468	-4,841	-4,841
Free Cash Flow	-13,708	24,197	47,909	259,892	293,551
(-)기타투자	2,227	1,825	22,461	1,751	1,822
잉여현금	-15,934	22,372	25,448	258,141	291,729
NOPLAT	4,761	30,042	39,834	326,308	417,629
(+) Dep	38,667	42,631	46,927	54,087	61,204
(-)운전자본투자	5,290	-368	-2,296	39,099	93,655
(-)Capex	57,611	51,406	47,522	80,614	85,957
OpFCF	-19,474	21,634	41,535	260,681	299,221

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	195,937	227,062	247,685	599,132	947,620
현금성자산	91,772	112,615	125,821	372,854	653,523
매출채권	43,281	53,246	58,609	107,545	141,300
재고자산	51,626	51,755	52,637	107,685	141,300
비유동자산	259,969	287,470	319,257	352,376	383,793
투자자산	49,971	57,786	74,472	76,223	78,045
유형자산	187,256	205,945	215,305	245,346	273,757
무형자산	22,742	23,739	29,481	30,807	31,990
자산총계	455,906	514,532	566,942	951,508	1,331,412
유동부채	75,719	93,326	106,411	171,727	145,891
매입채무	53,550	61,523	68,114	132,636	105,975
유동성이자부채	8,423	15,380	18,752	18,752	18,752
비유동부채	16,509	19,014	24,210	24,703	25,215
비유동이자부채	4,262	3,950	6,487	6,487	6,487
부채총계	92,228	112,340	130,622	196,429	171,106
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	402,136	720,894	1,126,121
자본조정	1,280	15,873	16,876	16,876	16,876
자기주식	0	-1,812	-6,606	-6,606	-6,606
자본총계	363,678	402,192	436,320	755,079	1,160,306

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,225	5,433	7,250	56,372	71,201
BPS	52,002	57,663	62,995	110,320	170,482
DPS	1,444	1,446	1,668	1,670	1,670
CFPS	7,656	11,394	14,491	57,077	70,967
ROA(%)	3.2	6.9	8.2	43.4	36.5
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	56.5	44.0
ROIC(%)	1.9	11.0	13.5	95.9	95.3
Multiples(x, %)					
PER	35.3	40.6	30.4	3.9	3.1
PBR	1.5	3.8	3.5	2.0	1.3
PSR	2.1	5.0	4.5	2.2	1.7
PCR	10.3	19.4	15.2	3.9	3.1
EV/EBITDA	9.7	17.6	14.5	2.6	1.3
배당수익률	1.8	0.7	0.8	0.8	0.8
안정성(%)					
부채비율	25.4	27.9	29.9	26.0	14.7
Net debt/Equity	-21.7	-23.2	-23.1	-46.0	-54.1
Net debt/EBITDA	-174.8	-123.8	-111.1	-84.2	-105.3
유동비율	258.8	243.3	232.8	348.9	649.5
이자보상배율(배)	7.1	36.2	72.0	450.8	672.6
자산구조(%)					
투하자본	65.1	62.5	60.3	45.6	40.6
현금+투자자산	34.9	37.5	39.7	54.4	59.4
자본구조(%)					
차입금	3.4	4.6	5.5	3.2	2.1
자기자본	96.6	95.4	94.5	96.8	97.9

[Compliance Notice]

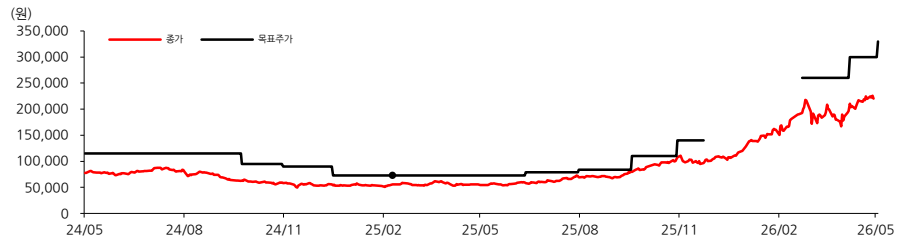
(공표일: 2026년 05월 04일)

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. (박준영, 김나우)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성전자 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.05.02	2024.05.31	2024.06.24	2024.07.08	2024.08.01
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2024.08.12	2024.09.24	2024.10.08	2024.11.01	2024.11.05	2024.12.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	95,000	95,000	90,000	90,000	73,000
일 시	2025.01.13	2025.02.03	2025.02.21	2025.02.28	2025.04.09	2025.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	73,000	73,000	73,000	73,000	73,000
일 시	2025.05.14	2025.06.13	2025.06.27	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	79,000	79,000	79,000	79,000	84,000
일 시	2025.08.08	2025.09.19	2025.09.26	2025.10.15	2025.10.31	2026.02.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	담당자변경
목표가격	84,000	110,000	110,000	110,000	140,000	박준영
일 시	2026.02.23	2026.02.27	2026.03.27	2026.04.08	2026.04.24	2026.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	260,000	260,000	260,000	300,000	300,000	330,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.09.24	Buy	95,000	-36.77	-31.89
2024.11.01	Buy	90,000	-38.60	-34.78
2024.12.17	Buy	73,000	-23.58	-15.34
2025.06.13	Buy	79,000	-20.08	-8.10
2025.08.01	Buy	84,000	-14.81	-4.17
2025.09.19	Buy	110,000	-15.95	-5.36
2025.10.31	Buy	140,000	-9.27	35.79
2026.02.23	Buy	260,000	-26.75	-16.15
2026.04.08	Buy	300,000	-28.23	-24.67
2026.05.04	Buy	330,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%