



삼성전자 (005930)

2Q26 Review: 범용 메모리 서프, 파운드리 흑전, 글로벌 최고가 HBM4 생산

Buy(유지)

목표주가 580,000원, 현재 주가(07/06): 318,000원

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

완벽해지는 반도체 사업부

동사의 2Q26 잠정실적은 매출액 171조원(QoQ +28%, 컨센서스 대비 -1% 하회), 영업이익 89.4조원(QoQ +57%, 컨센서스 대비 +6% 상회)으로 시장 기대치 대비 높은 이익을 시현. 동사의 금번 실적은 반도체 사업부의 완벽한 펀더멘털을 보여주고 있음.

첫 번째, 범용 메모리 사업부는 기존 추정 대비 금분기에도 가격 서프라이즈가 발생한 것으로 추정. 당사는 기존 DRAM 가격 상승률에 대해 QoQ +40% 수준을 예상했으나 금분기 DRAM 가격은 QoQ +45%~50% 수준의 상승률을 기록했을 것으로 추정. 이로 인해 동사의 DRAM 기준 영업이익률은 총당금을 반영했음에도 75%~80% 수준의 초고수익성을 보이고 있을 것으로 추정됨.

두 번째, 동사의 파운드리 사업부는 금분기를 기점으로 가동률 기준 턴어라운드 성공한 것으로 추측됨. 성과급 등 비용의 반영으로 수치 자체는 적자 기조를 유지하겠지만 2022년 4분기 이후 처음으로 가동률 회복으로 인한 본질적 흑자 전환에 성공하였으며 하반기 흑은 내년 흑자 전환을 기대했던 시장의 기대치보다도 훨씬 빠른 속도로 이익 체력 개선에 성공하였음. 이러한 흑자 전환에 큰 기여를 한 제품은 최근 유입된 AI용 ASIC 칩 제품군 및 HBM용 베이스 다이로 추측됨. 당사는 전세계 반도체 메이커 중 유일하게 로직 반도체와 메모리 반도체를 함께 생산하는 회사로서 엄청난 잠재적 가치를 지니고 있었음. 다만 최근 3여년간은 파운드리 사업부가 적자 기조를 벗어나지 못하며 동 사업부에 합당한 가치를 부여하기가 힘들었음. 하지만 향후에는 동 사업부의 이익 체질 개선을 반영해 파운드리 사업부의 가치를 동사의 기업 가치에 반영해야 할 것.

세 번째, 당사는 상반기부터 11.7Gbps의 초고속 HBM4를 지속적으로 북미 팹리스향으로 납품해왔으며 하반기에는 이러한 물량이 대폭 확대될 것으로 기대됨. 11.7Gbps HBM4는 현존하는 최고 속도의 HBM이며 표준 제품인 10.3Gbps 제품보다 상당 폭 높은 가격대를 형성하고 있는 것으로 추측됨. 이로 인해 동사의 매출액 기준 점유율은 하반기와 내년을 지나며 대폭 성장할 것으로 기대됨. 당사는 HBM3E까지 HBM 산업 내에서 팔로워의 위치에 있었음. 하지만 현재는 1c HBM을 바탕으로 주요 고객사에 현존하는 최고 속도의 HBM4를 납품하게 될 것으로 보임. 특히 11.7Gbps 제품은 사실상 동사가 매우 높은 비중을 도맡아 납품하게 될 것으로 보이는 바 더 이상 동사는 HBM의 기술적 측면에서 팔로워로 볼 수 없음.

동사는 이번 실적을 기점으로 전세계에서 가장 많은 분기 영업이익을 벌어들이는 기업이 되었으며 과거 약점으로 지적되었던 HBM, 파운드리마저 완벽한 체질 개선을 이루어 냈. 현재 완벽한 펀더멘털을 갖추어 나가고 있는 한국 메모리 산업에 뚜렷한 이유 없이 발생하고 있는 극심한 변동성은 저가 매수의 기회로 판단되며 주가 사이클의 종료 시점은 도래하지 않았음. 반도체 주가 사이클의 종료는 일반적으로 주도 응용처(금번의 경우에는 AI 서버)의 수요 감소로 인해 촉발되어 왔음. 하지만 현재 AI 서버에 대한 투자는 지속적으로 늘어나고 있으며 하이퍼스케일러들의 자금 조달도 여전히 안정적인 모습을 보이고 있음. 펀더멘털에 영향을 줄 수 있는 충격이 아닌 뜬소문에 가까운 노이즈 혹은 오해로 사이클이 종료되는 경우는 없었음. 전세계 최고의 반도체 기업들을 보유한 한국 메모리 산업에 대해 적극적 비중 확대를 권고.

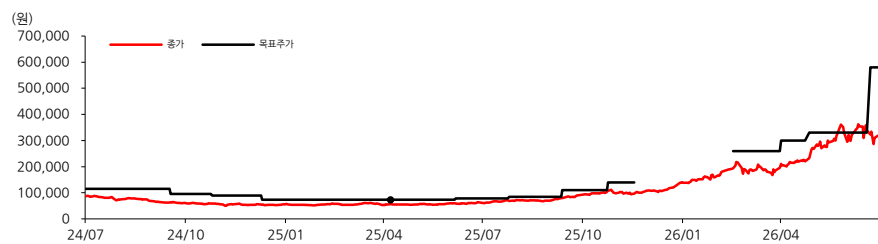
[Compliance Notice]

(공표일: 2026 년 7 월 7 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박준영, 김나우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성전자 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.08	2024.08.01	2024.08.12	2024.09.24	2024.10.08
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		115,000	115,000	115,000	95,000	95,000
일 시	2024.11.01	2024.11.05	2024.12.17	2025.01.13	2025.02.03	2025.02.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	73,000	73,000	73,000	73,000
일 시	2025.02.28	2025.04.09	2025.05.02	2025.05.14	2025.06.13	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	73,000	73,000	73,000	79,000	79,000
일 시	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.01	2025.08.08	2025.09.19	2025.09.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	79,000	79,000	84,000	84,000	110,000	110,000
일 시	2025.10.15	2025.10.31	2026.02.23	2026.02.23	2026.02.27	2026.03.27
투자의견	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	140,000	박준영	260,000	260,000	260,000
일 시	2026.04.08	2026.04.24	2026.05.04	2026.05.29	2026.06.02	2026.06.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2026.06.26	2026.06.29	2026.07.02	2026.07.07		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	330,000	580,000	580,000	580,000		

[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	-6.00	9.85
2026.06.29	Buy	580,000		

[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: 2026 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%