



삼성전자(005930)

4Q26 영업이익 116조원 전망

◎ 3Q26 영업이익 107조원, 당사 예상치 부합

>> 3Q26 매출액 195조원(+14%QoQ), 영업이익 107조원(+20%QoQ), 당사 예상치 부합

>> 사업 부문별 영업이익

DS 107.6조원(+21%QoQ), SDC 1.1조원(+52%QoQ), MX/NW -1.4조원(적자지속), VD/DA -0.4조원(적자지속)

>> 메모리 가격 및 출하량 예상치 부합. MX 부문의 스마트폰 판매량은 기대치 소폭 하회 추정

◎ 4Q26 영업이익 116조원 전망

>> 4Q26 매출액 203조원(+4%QoQ), 영업이익 116조원(+8%QoQ) 전망

>> 메모리 가격은 DRAM +11%QoQ, NAND +15%QoQ로 상승세 둔화 예상되며,
파운드리/S.LSI 부문은 영업적자 지속될 것으로 판단

>> DX 부문은 메모리 가격 상승으로 인해 영업적자 폭이 확대될 전망이며,
SDC는 고객사의 성수기 수요 영향으로 인해 전 분기 대비 소폭 성장할 것으로 판단

>> 4Q26 사업 부문별 영업이익 전망치

DS 117.1조원(+9%QoQ), SDC 1.2조원(+8%QoQ), MX/NW -1.9조원(적자지속), VD/DA-0.6조원(적자지속)

◎ 반도체 업종 top pick 유지

>> 삼성전자의 단기 주가 모멘텀은 '실적 상향 조정 흐름'에서 '주주환원의 방향성과 규모'로 이동

>> 중장기적으로는 HBM4 시장 점유율 확대 및 판매가격 인상에 따른, 삼성전자의 주가 재평가 예상

>> 반도체 업종 top pick 의견 유지함.

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	195,121	202,629	300,871	333,606	703,123
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	14%	4%	16%	11%	111%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	146,762	158,776	111,066	130,128	514,770
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	139,963	152,070	84,463	104,081	487,654
Foundry/S,LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,704	6,567	25,400	25,023	26,389
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	7,514	8,098	8,590	29,158	29,842	30,895
Large	359	372	405	589	340	352	379	533	2,169	1,725	1,605
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,919	6,716	7,284	7,645	26,907	26,780	27,564
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,340	33,231	35,709	29,477	117,238	129,651	136,757
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,504	32,312	35,119	28,485	114,425	126,474	133,419
NW	822	759	557	1,038	836	919	590	993	2,813	3,177	3,338
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	14,506	13,394	12,940	56,456	57,345	55,155
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,728	7,718	7,425	7,685	30,932	30,861	30,556
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	51,960	52,199	60,068	56,283	186,562	202,236	220,510
매출원가율	64%	66%	61%	53%	39%	30%	31%	28%	62%	61%	31%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	81,913	119,301	135,052	146,347	114,309	131,370	482,613
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	24,680	29,808	27,985	30,622	81,583	87,769	113,096
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	107,400	116,058	32,726	43,601	370,183
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	20%	8%	398%	33%	749%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	107,623	117,067	15,094	24,858	367,549
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	227%	66%	21%	9%	흑자전환	65%	1379%
SDC	462	473	1,225	1,956	363	707	1,071	1,162	3,733	4,116	3,302
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-81%	95%	52%	8%	-33%	10%	-20%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,816	-715	-1,380	-1,939	10,718	13,015	-1,218
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	43%	적자전환	적자지속	적자지속	-18%	21%	적자전환
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-12	-357	-580	1,755	-130	-738
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	39%	적자전환	적자지속
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	55%	57%	11%	13%	53%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	73%	74%	14%	19%	71%
SDC	8%	7%	15%	21%	5%	9%	13%	14%	13%	14%	11%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	-4%	-7%	9%	10%	-1%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-3%	-4%	3%	0%	-1%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,828	94,440	113,050	121,167	37,530	49,481	387,485
법인세비용	929	640	1,320	1,386	11,603	22,815	27,311	29,272	3,078	4,275	91,002
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	71,624	85,738	91,895	34,451	45,207	296,483
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	42%	44%	45%	11%	14%	42%
총포괄손익	9,436	-3,455	20,171	25,138	60,136	85,710	99,822	106,990	51,296	51,291	352,658
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	59,464	84,149	98,005	105,042	50,048	49,904	346,660
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,474	1,425	1,340	1,357	1,420	1,416

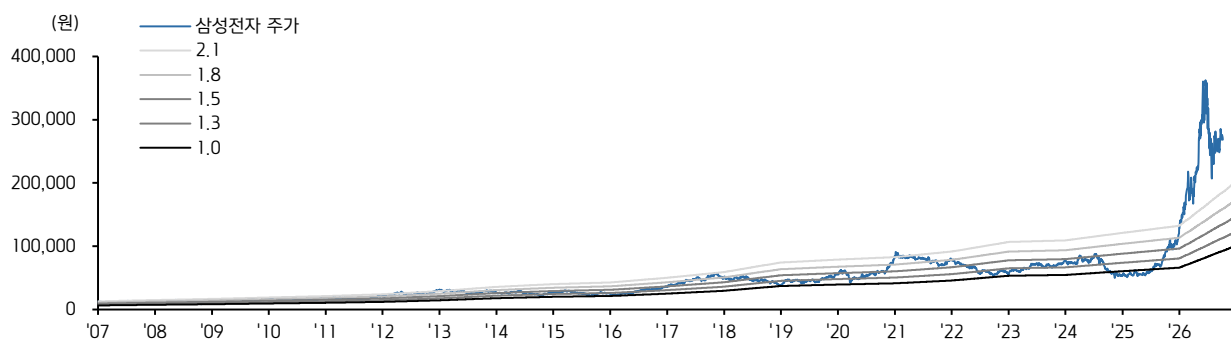
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	195,121	202,629	300,871	333,606	703,123
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	14%	4%	16%	11%	111%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	146,762	158,776	111,066	130,128	514,770
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	139,963	152,070	84,463	104,081	487,654
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,159	87,718	98,777	106,196	53,981	73,854	347,849
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,621	33,123	41,186	45,875	30,483	30,227	139,804
Foundry/S.LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,704	6,567	25,400	25,023	26,389
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	7,514	8,098	8,590	29,158	29,842	30,895
Large	359	372	405	589	340	352	379	533	2,169	1,725	1,605
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,919	6,716	7,284	7,645	26,907	26,780	27,564
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,340	33,231	35,709	29,477	117,238	129,651	136,757
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,504	32,312	35,119	28,485	114,425	126,474	133,419
NW	822	759	557	1,038	836	919	590	993	2,813	3,177	3,338
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	14,506	13,394	12,940	56,456	57,345	55,155
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,728	7,718	7,425	7,685	30,932	30,861	30,556
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	107,400	116,058	32,726	43,601	370,183
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	20%	8%	398%	33%	749%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	107,623	117,067	15,094	24,858	367,549
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,786	90,542	109,160	119,571	20,627	32,197	374,058
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	43,305	68,850	79,186	85,137	17,027	30,179	276,478
NAND	-764	-560	719	2,622	11,480	21,692	29,974	34,434	3,600	2,018	97,580
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,514	-558	-1,025	-721	-2,036	-1,663	-2,397	-5,326	-6,742	-6,817
SDC	462	473	1,225	1,956	363	707	1,071	1,162	3,733	4,116	3,302
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	520	840	1,174	1,283	4,608	4,701	3,816
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,816	-715	-1,380	-1,939	10,718	13,015	-1,218
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-12	-357	-580	1,755	-130	-738
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	55%	57%	11%	13%	53%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	73%	74%	14%	19%	71%
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	75%	78%	79%	24%	31%	77%
DRAM	28%	25%	38%	57%	79%	78%	80%	80%	32%	41%	79%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	59%	65%	73%	75%	12%	7%	70%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	-31%	-25%	-37%	-21%	-27%	-26%
SDC	8%	7%	15%	21%	5%	9%	13%	14%	13%	14%	11%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-38%	-27%	-23%	-40%	-34%	-32%
Small	13%	11%	18%	24%	9%	13%	16%	17%	17%	18%	14%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	-4%	-7%	9%	10%	-1%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-3%	-4%	3%	0%	-1%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,474	1,425	1,340	1,357	1,420	1,416

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



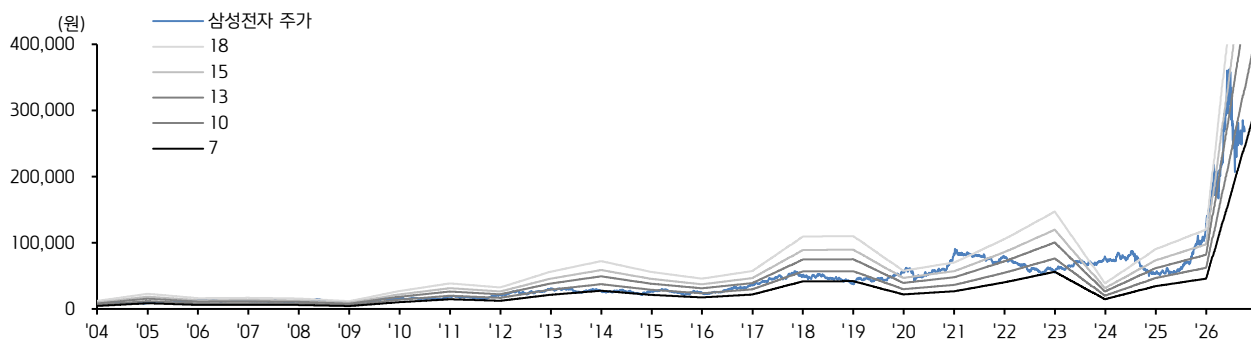
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서 (단위: 십억원)						재무상태표 (단위: 십억원)					
12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	703,123	724,217	700,318	유동자산	227,062	247,685	389,239	603,261	839,232
매출원가	186,562	202,236	220,510	254,479	269,423	현금 및 현금성자산	53,706	57,856	115,956	322,248	561,205
매출총이익	114,309	131,370	482,613	469,737	430,895	단기금융자산	58,946	67,991	80,463	82,877	85,363
판매비	81,583	87,769	113,096	114,077	115,754	매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	108,759	113,782	111,783
영업이익	32,726	43,601	370,183	355,661	315,141	재고자산	51,755	52,637	72,305	72,245	69,171
EBITDA	75,357	90,528	422,007	410,074	373,932	기타유동자산	9,409.0	10,592.0	11,756.0	12,109.0	11,710.0
영업외손익	4,804	5,880	17,302	17,970	16,521	비유동자산	287,470	319,257	360,692	391,230	390,581
이자수익	4,819	4,593	6,187	7,360	5,281	투자자산	24,349	31,348	37,260	39,317	39,047
이자비용	904	606	313	148	141	유형자산	205,945	215,305	240,075	267,108	268,829
외환관련이익	10,998	10,232	26,442	25,124	24,295	무형자산	23,739	29,481	29,131	28,951	28,694
외환관련손실	11,361	10,216	15,792	15,160	13,598	기타비유동자산	33,437	43,123	54,226	55,854	54,011
종속 및 관계기업손익	751	683	1,038	1,069	1,034	자산총계	514,532	566,942	749,932	994,491	1,229,813
기타	501	1,194	-260	-275	-350	유동부채	93,326	106,411	73,222	55,523	55,314
법인세차감전이익	37,530	49,481	387,485	373,631	331,661	매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	49,641	40,622	40,905
법인세비용	3,078	4,275	91,002	89,671	79,599	단기금융부채	27,936	33,480	19,391	10,584	10,235
계속사업손익	34,451	45,207	296,483	283,959	252,063	기타유동부채	3,867	4,817	4,190	4,317	4,174
당기순이익	34,451	45,207	296,483	283,959	252,063	비유동부채	19,014	24,210	15,709	10,236	9,796
지배주주순이익	33,621	44,261	295,124	282,657	250,907	장기금융부채	12,581	14,989	5,669	1,244	1,083
증감 및 수익성 (%)						기타비유동부채	6,433	9,221	10,040	8,992	8,713
매출액 증감률	16.2	10.9	110.8	3.0	-3.3	부채총계	112,340	130,622	88,931	65,758	65,109
영업이익 증감률	398.3	33.2	749.0	-3.9	-11.4	자본지분	391,688	424,313	647,634	914,064	1,148,879
EBITDA 증감률	66.6	20.1	366.2	-2.8	-8.8	자본금	898	898	898	898	898
지배주주순이익 증감률	132.3	31.6	566.8	-4.2	-11.2	자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
EPS 증감률	132.3	32.6	567.6	-4.2	-11.2	기타자본	-1,725	-6,144	-6,144	-6,144	-6,144
매출총이익률(%)	38.0	39.4	68.6	64.9	61.5	기타포괄손익누계액	17,598	23,020	25,264	27,604	30,080
영업이익률(%)	10.9	13.1	52.6	49.1	45.0	이익잉여금	370,513	402,136	623,213	887,302	1,119,641
EBITDA Margin(%)	25.0	27.1	60.0	56.6	53.4	비지배지분	10,504	12,007	13,367	14,669	15,824
지배주주순이익률(%)	11.2	13.3	42.0	39.0	35.8	자본총계	402,192	436,320	661,001	928,733	1,164,704

현금흐름표 (단위: 십억원)						투자지표 (단위: 원, 배, %)					
12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	72,983	85,315	197,148	386,274	317,285	주당지표(원)					
당기순이익	34,451	45,207	296,483	283,959	252,063	EPS	4,950	6,564	43,815	41,965	37,251
비현금항목의 가감	42,947	52,396	137,791	137,680	134,094	BPS	57,663	62,995	96,151	135,706	170,568
유형자산감가상각비	39,650	43,606	48,141	50,801	55,215	CFPS	11,394	14,474	64,474	62,599	57,331
무형자산감가상각비	2,981	3,321	3,683	3,613	3,577	DPS	1,446	1,668	11,168	2,800	2,800
지분법평가손익	-751	-683	-1,038	-1,069	-1,034	주가배수(배)					
기타	1,067	6,152	87,005	84,335	76,336	PER	10.7	18.3	6.1	6.4	7.2
영업활동자산부채증감	-1,568	-9,614	-152,251	46,841	5,334	PER(최고)	17.9	18.5	5.1		
매출채권및기타채권의감소	-3,139	-2,535	-50,150	-5,023	1,999	PER(최저)	10.1	7.7	2.7		
재고자산의감소	2,541	-3,591	-19,668	60	3,074	PBR	0.9	1.9	2.8	2.0	1.6
매입채무및기타채무의증가	-1,539	-3,257	-18,473	-9,019	283	PBR(최고)	1.5	1.9	2.3		
기타	569	-231	-63,960	60,823	-22	PBR(최저)	0.9	0.8	1.3		
기타현금흐름	-2,847	-2,674	-84,875	-82,206	-74,206	PSR	1.2	2.4	2.6	2.5	2.6
투자활동 현금흐름	-85,382	-68,512	-94,753	-85,830	-62,600	PCFR	4.7	8.3	4.2	4.3	4.7
유형자산의 취득	-51,406	-47,522	-73,045	-77,985	-57,074	EV/EBITDA	3.9	7.9	2.6	2.1	1.7
유형자산의 처분	156	150	133	151	138	주요비율(%)					
무형자산의 순취득	-2,319	-4,617	-3,333	-3,433	-3,320	배당성향(% , 보통주, 현금)	25.0	21.6	22.0	5.7	6.5
투자자산의감소(증가)	-2,918	-6,316	-4,874	-988	1,304	배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.7	1.4	5.8	1.5	1.5
단기금융자산의감소(증가)	-35,620	-9,045	-12,472	-2,414	-2,486	ROA	7.1	8.4	45.0	32.6	22.7
기타	6,725	-1,162	-1,162	-1,161	-1,162	ROE	9.0	10.8	55.1	36.2	24.3
재무활동 현금흐름	-7,797	-13,478	-19,297	-78,609	-18,938	ROIC	9.0	11.5	74.1	58.4	50.1
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	-8,189	-4,561	-370	매출채권회전율	6.2	6.0	8.4	6.5	6.2
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0	재고자산회전율	5.8	6.4	11.3	10.0	9.9
자기주식처분(취득)	-1,812	-8,189	0	0	0	부채비율	27.9	29.9	13.5	7.1	5.6
배당금지급	-10,889	-9,897	-11,108	-74,047	-18,568	순차입금비율	-17.9	-17.7	-25.9	-42.3	-54.5
기타	-8	-1	0	-1	0	이자보상배율	36.2	72.0	1,181.9	2,405.7	2,227.8
기타현금흐름	4,821	826	-24,998	-15,543	3,211	총차입금	40,517	48,469	25,060	11,829	11,318
현금 및 현금성자산의 순증가	-15,375	4,151	58,100	206,292	238,957	순차입금	-72,134	-77,378	-171,359	-393,296	-635,250
기초현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	115,956	322,248	NOPLAT	75,357	90,528	422,007	410,074	373,932
기말현금 및 현금성자산	53,706	57,856	115,956	322,248	561,205	FCF	13,418	20,734	104,267	289,676	244,072

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 8일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.