



삼성전자(005930)

HBM 기대감 속, 범용 메모리 출하량 급증

◎ 3Q26 사업부문별 실적, 당사 추정치 부합

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

>> 사업 부문별 영업이익

DS 106.5조원(+19%QoQ), SDC 1.1조원(+52%QoQ), MX/NW -0.6조원(적자지속), VD/DA -0.2조원(적자지속)

>> MX와 VD부문의 영업적자는 우려 대비 양호했음

◎ 4Q26 영업이익 140조원 전망

>> 4Q26 매출액 234조원(+20%QoQ), 영업이익 140조원(+31%QoQ) 전망

>> DS 부문의 제품 가격은 DRAM +17%QoQ, NAND +19%QoQ 상승

파운드리/S.LSI 부문은 가동률 상승에도, 일회성 비용(성과급 등) 반영으로 영업적자 확대 예상

>> 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 140.9조원(+32%QoQ), SDC 1.2조원(+10%QoQ), MX/NW -1.4조원(적자지속), VD/DA-0.6조원(적자지속)

◎ 반도체 업종 top pick 유지

>> 당사 예상과 같이, 가격 상승에서 출하량 증가로 범용 메모리의 사이클 이동 시작

>> 올 연말/연초 기간 동안에는 '메모리 가격의 상승 탄력 둔화 속',

매크로 불확실성 확대, 중국 메모리 증설, YMTC 상장 이슈에 따른 주가 조정 예상

>> 다만 이를 지나면, HBM 및 HBF 중장기 실적 성장성에 기반한 주가 회복세에 접어들 것으로 판단

>> 반도체 업종 top pick 의견 유지함.

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	195,253	234,469	300,871	333,606	735,096
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	14%	20%	16%	11%	120%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	147,142	190,859	111,066	130,128	547,233
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	140,724	184,481	84,463	104,081	520,825
Foundry/S,LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,324	6,241	25,400	25,023	25,683
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	7,514	8,049	8,602	29,158	29,842	30,859
Large	359	372	405	589	340	352	374	529	2,169	1,725	1,595
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,919	6,716	7,247	7,663	26,907	26,780	27,546
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,340	33,231	37,727	30,931	117,238	129,651	140,228
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,504	32,312	37,292	29,945	114,425	126,474	137,052
NW	822	759	557	1,038	836	919	435	986	2,813	3,177	3,175
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	14,506	13,903	13,560	56,456	57,345	56,284
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,728	7,718	7,222	7,652	30,932	30,861	30,320
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	51,960	52,199	60,031	60,343	186,562	202,236	224,533
매출원가율	64%	66%	61%	53%	39%	30%	31%	26%	62%	61%	31%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	81,913	119,301	135,222	174,127	114,309	131,370	510,563
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	24,680	29,808	27,839	33,984	81,583	87,769	116,312
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	107,416	140,475	32,726	43,601	394,617
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	20%	31%	398%	33%	805%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	106,478	140,947	15,094	24,858	390,284
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	227%	66%	19%	32%	흑자전환	65%	1470%
SDC	462	473	1,225	1,956	363	707	1,077	1,189	3,733	4,116	3,335
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-81%	95%	52%	10%	-33%	10%	-19%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,816	-715	-647	-1,410	10,718	13,015	45
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	43%	적자전환	적자지속	적자지속	-18%	21%	-100%
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-12	-240	-598	1,755	-130	-639
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	39%	적자전환	적자지속
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	55%	60%	11%	13%	54%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	72%	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%	-2%	-5%	9%	10%	0%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-2%	-4%	3%	0%	-1%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,828	94,440	98,532	129,714	37,530	49,481	381,514
법인세비용	929	640	1,320	1,386	11,603	22,815	23,395	30,799	3,078	4,275	88,613
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	71,624	75,136	98,915	34,451	45,207	292,901
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	42%	38%	42%	11%	14%	40%
총포괄손익	9,436	-3,455	20,171	25,138	60,136	85,710	87,135	114,711	51,296	51,291	347,692
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	59,464	84,149	85,549	112,622	50,048	49,904	341,784
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,474	1,404	1,330	1,357	1,420	1,402

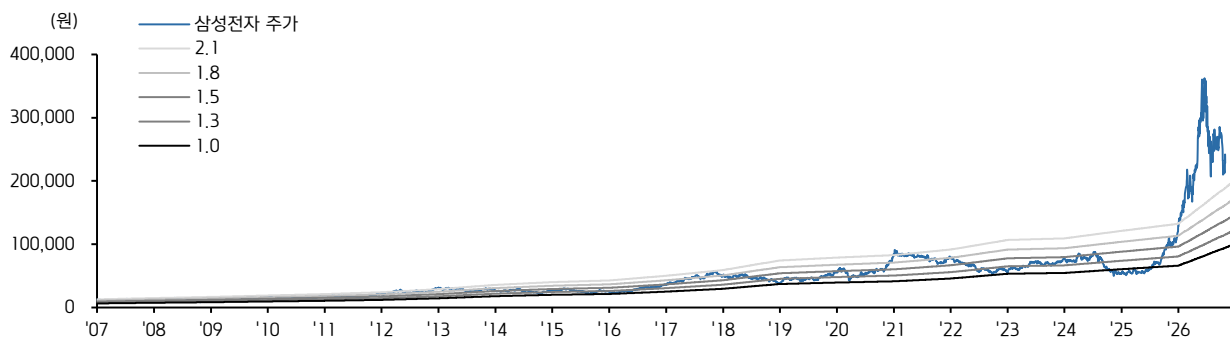
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	195,253	234,469	300,871	333,606	735,096
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	14%	20%	16%	11%	120%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	147,142	190,859	111,066	130,128	547,233
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	140,724	184,481	84,463	104,081	520,825
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,159	87,718	102,352	134,736	53,981	73,854	379,964
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,621	33,123	38,372	49,745	30,483	30,227	140,860
Foundry/S.LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,324	6,241	25,400	25,023	25,683
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	7,514	8,049	8,602	29,158	29,842	30,859
Large	359	372	405	589	340	352	374	529	2,169	1,725	1,595
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,919	6,716	7,247	7,663	26,907	26,780	27,546
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,340	33,231	37,727	30,931	117,238	129,651	140,228
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,504	32,312	37,292	29,945	114,425	126,474	137,052
NW	822	759	557	1,038	836	919	435	986	2,813	3,177	3,175
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	14,506	13,903	13,560	56,456	57,345	56,284
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,728	7,718	7,222	7,652	30,932	30,861	30,320
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	107,416	140,475	32,726	43,601	394,617
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	20%	31%	398%	33%	805%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	106,478	140,947	15,094	24,858	390,284
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,786	90,542	108,485	144,408	20,627	32,197	398,221
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	43,305	68,850	82,089	108,821	17,027	30,179	303,065
NAND	-764	-560	719	2,622	11,480	21,692	26,396	35,587	3,600	2,018	95,155
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,514	-558	-1,025	-721	-2,036	-1,841	-3,355	-5,326	-6,742	-7,953
SDC	462	473	1,225	1,956	363	707	1,077	1,189	3,733	4,116	3,335
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	520	840	1,180	1,310	4,608	4,701	3,849
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,816	-715	-647	-1,410	10,718	13,015	45
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-12	-240	-598	1,755	-130	-639
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	55%	60%	11%	13%	54%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	72%	74%	14%	19%	71%
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	75%	77%	78%	24%	31%	76%
DRAM	28%	25%	38%	57%	79%	78%	80%	81%	32%	41%	80%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	59%	65%	69%	72%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	-31%	-29%	-54%	-21%	-27%	-31%
SDC	8%	7%	15%	21%	5%	9%	13%	14%	13%	14%	11%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-38%	-28%	-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%	-2%	-5%	9%	10%	0%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-2%	-4%	3%	0%	-1%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,474	1,404	1,330	1,357	1,420	1,402

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



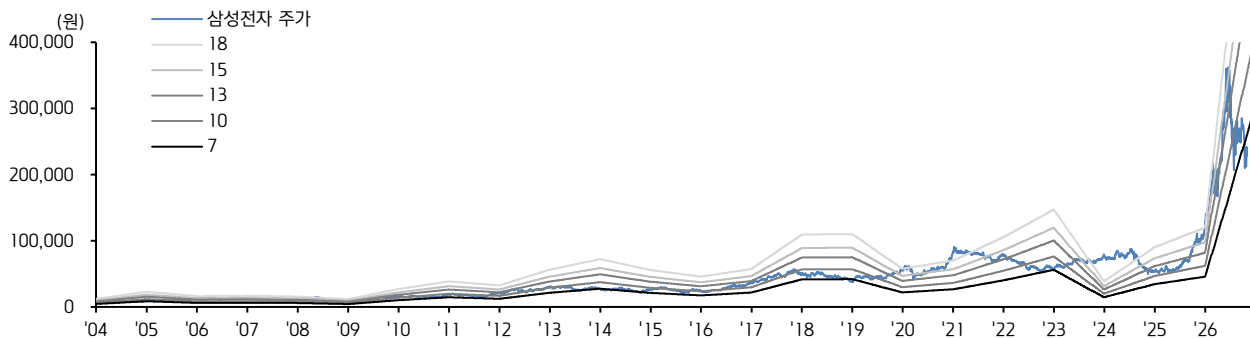
자료: 키움증권 리서치센터

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	735,096	757,148	732,163	유동자산	227,062	247,685	381,678	591,478	823,825
매출원가	186,562	202,236	224,533	259,866	275,694	현금 및 현금성자산	53,706	57,856	100,162	302,006	537,570
매출총이익	114,309	131,370	510,563	497,282	456,469	단기금융자산	58,946	67,991	80,463	82,877	85,363
판매비	81,583	87,769	116,312	117,280	119,099	매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	113,704	118,956	116,866
영업이익	32,726	43,601	394,617	380,002	337,370	재고자산	51,755	52,637	75,593	75,530	72,316
EBITDA	75,357	90,528	446,441	434,416	396,162	기타유동자산	9,409.0	10,592.0	11,756.0	12,109.0	11,710.0
영업외손익	4,804	5,880	-13,103	-11,724	-10,612	비유동자산	287,470	319,257	366,554	397,312	396,507
이자수익	4,819	4,593	5,689	6,992	5,088	투자자산	24,349	31,348	38,989	41,142	40,857
이자비용	904	606	315	149	143	유형자산	205,945	215,305	240,075	267,108	268,829
외환관련이익	10,998	10,232	17,438	15,851	15,328	무형자산	23,739	29,481	29,131	28,951	28,694
외환관련손실	11,361	10,216	36,911	35,434	31,784	기타비유동자산	33,437	43,123	58,359	60,111	58,127
종속 및 관계기업손익	751	683	1,083	1,115	1,079	자산총계	514,532	566,942	748,233	988,790	1,220,332
기타	501	1,194	-87	-99	-180	유동부채	93,326	106,411	74,265	56,597	56,352
법인세차감전이익	37,530	49,481	381,514	368,278	326,758	매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	50,571	41,580	41,831
법인세비용	3,078	4,275	88,613	88,387	78,422	단기금융부채	27,936	33,480	19,504	10,701	10,348
계속사업순손익	34,451	45,207	292,901	279,891	248,336	기타유동부채	3,867	4,817	4,190	4,316	4,173
당기순이익	34,451	45,207	292,901	279,891	248,336	비유동부채	19,014	24,210	16,540	11,091	10,623
지배주주순이익	33,621	44,261	292,587	279,592	248,070	장기금융부채	12,581	14,989	5,670	1,245	1,084
증감 및 수익성 (%)						기타비유동부채	6,433	9,221	10,870	9,846	9,539
매출액 증감률	16.2	10.9	120.3	3.0	-3.3	부채총계	112,340	130,622	90,805	67,688	66,976
영업이익 증감률	398.3	33.2	805.1	-3.7	-11.2	자본지분	391,688	424,313	645,107	908,481	1,140,470
EBITDA 증감률	66.6	20.1	393.2	-2.7	-8.8	자본금	898	898	898	898	898
지배주주순이익 증감률	132.3	31.6	561.0	-4.4	-11.3	자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
EPS 증감률	132.3	32.6	561.8	-4.4	-11.3	기타자본	-1,725	-6,144	-6,144	-6,144	-6,144
매출총이익률(%)	38.0	39.4	69.5	65.7	62.3	기타포괄손익누계액	17,598	23,020	25,273	27,624	30,110
영업이익률(%)	10.9	13.1	53.7	50.2	46.1	이익잉여금	370,513	402,136	620,676	881,700	1,111,203
EBITDA Margin(%)	25.0	27.1	60.7	57.4	54.1	비지배지분	10,504	12,007	12,321	12,621	12,887
지배주주순이익률(%)	11.2	13.3	39.8	36.9	33.9	자본총계	402,192	436,320	657,428	921,102	1,153,356

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	187,048	381,987	313,685	주당지표(원)					
당기순이익	34,451	45,207	292,901	279,891	248,336	EPS	4,950	6,564	43,439	41,509	36,830
비현금항목의 가감	42,947	52,396	135,857	136,719	133,067	BPS	57,663	62,995	95,776	134,877	169,319
유형자산감가상각비	39,650	43,606	48,141	50,801	55,215	CFPS	11,394	14,474	63,655	61,852	56,625
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	-1,083	-1,115	-1,079	주가배수(배)					
기타	1,067	6,152	85,116	83,420	75,354	PER	10.7	18.3	5.6	5.8	6.6
영업활동자산부채증감	-1,568	-9,614	-158,724	46,668	5,505	PER(최고)	17.9	18.5	5.1		
매출채권및기타채권의감소	-3,139	-2,535	-55,095	-5,251	2,089	PER(최저)	10.1	7.7	2.8		
재고자산의감소	2,541	-3,591	-22,956	62	3,214	PBR	0.9	1.9	2.5	1.8	1.4
매입채무및기타채무의증가	-1,539	-3,257	-17,543	-8,991	251	PBR(최고)	1.5	1.9	2.3		
기타	569	-231	-63,130	60,848	-49	PBR(최저)	0.9	0.8	1.3		
기타현금흐름	-2,847	-2,674	-82,986	-81,291	-73,223	PSR	1.2	2.4	2.2	2.2	2.2
투자활동 현금흐름	-85,382	-68,512	-96,437	-85,881	-62,540	PCFR	4.7	8.3	3.8	3.9	4.3
유형자산의 취득	-51,406	-47,522	-73,045	-77,985	-57,074	EV/EBITDA	3.9	7.9	2.5	2.0	1.6
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	22.2	5.8	6.6
투자자산의감소(증가)	-2,918	-6,316	-6,558	-1,038	1,364	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	44.5	32.2	22.5
기타	6,725	-1,162	-1,162	-1,162	-1,162	ROE	9.0	10.8	54.7	36.0	24.2
재무활동 현금흐름	-7,797	-13,478	-19,184	-78,606	-18,942	ROIC	9.0	11.5	77.8	61.1	52.5
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	-8,075	-4,558	-373	매출채권회전율	6.2	6.0	8.5	6.5	6.2
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0	재고자산회전율	5.8	6.4	11.5	10.0	9.9
자기주식처분(취득)	-1,812	-8,189	0	0	0	부채비율	27.9	29.9	13.8	7.3	5.8
배당금지급	-10,889	-9,897	-11,108	-74,047	-18,568	순차입금비율	-17.9	-17.7	-23.6	-40.5	-53.0
기타	-8	-1	-1	-1	-1	이자보상배율	36.2	72.0	1,254.3	2,545.2	2,361.4
기타현금흐름	4,821	826	-29,122	-15,657	3,361	총차입금	40,517	48,469	25,173	11,946	11,431
현금 및 현금성자산의 순증가	-15,375	4,151	42,305	201,844	235,564	순차입금	-72,134	-77,378	-155,451	-372,937	-611,502
기초현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	100,162	302,006	NOPLAT	75,357	90,528	446,441	434,416	396,162
기말현금 및 현금성자산	53,706	57,856	100,162	302,006	537,570	FCF	13,418	20,734	115,772	307,951	261,196

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 29일 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.