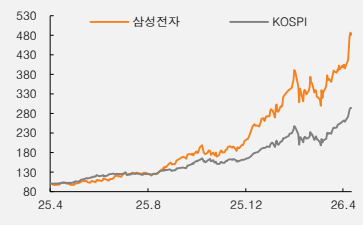


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	400,000원
현재주가(26/5/8)	268,500원
상승여력	49.0%

영업이익(26F,십억원)	328,578
Consensus 영업이익(26F,십억원)	339,956
EPS 성장률(26F,%)	513.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	224.0
P/E(26F,x)	6.7
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	7,498.00
시가총액(십억원)	1,569,726
발행주식수(백만주)	5,846
유동주식비율(%)	76.0
외국인 보유비중(%)	49.2
베타(12M) 일간수익률	1.24
52주 최저가(원)	53,900
52주 최고가(원)	271,500
(%)	1M 6M 12M
절대주가	27.6 174.3 391.8
상대주가	-0.1 44.6 69.2



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com

삼성전자

중장기 사업 가시성 확보

높아진 수익성을 안정적으로 유지

동사에 대한 **목표주가 40만원**을 유지한다. 목표가는 사업부별 가치합계를 통해 도출했으며, 26F 추정 BPS를 고려한 P/B 배수는 3.9배에 해당, 메모리 업종 평균 5.7배에 미치지 못한다. **과거 10년간 연평균 ROE가 13%에 그친 반면, 26 ~ 28년 평균 43%로 추정한다. 높은 P/B 배수를 부여하기에 적합하다는 판단이다.**

최근 AI 가치사슬 상단인 데이터센터 업체들의 중장기 수주잔고가 급증하며, 안정적 부품 수급에 대한 필요성이 증대될 전망이다. 수요 예측의 어려움으로 사이클이 반복되어온 메모리 업종의 과거와 달리, **향후 3년간은 높아진 메모리 가격 레벨과 장기공급계약으로 안정적 자본정책(Capex, 배당 등)과 높은 자본수익률이 기대된다.**

동사의 2Q26 영업이익은 74.5조원(QoQ +30.2%)으로 전망한다. DRAM과 NAND ASP 상승률은 각각 +23%/+30%, B/G는 +7%/+3%로 추정한다. **26F/27F 영업이익은 각각 329조원/445조원으로 예상하며, 26F 배당성향은 25%의 최소 기준을 맞출 것으로 기대되기에 배당 수익률은 3.8%(우선주 5.6%)에 달할 전망이다.**

AI 가치사슬 장기수주 규모 가파르게 증가

AI 클라우드 업체인 **코어위브의 1Q26 수주잔고가 \$99.4B(QoQ +48.8%)로 급증**했다. 수주잔고의 높은 성장률뿐 만 아니라, 1Q26 매출액 \$2.1B(QoQ +32.2%)의 50배에 해당하는 규모가 놀랍다. 코어위브는 해당 수주잔고를 소화하기 위해 26년 연간 최대 \$35B(YoY +135%)의 Capex를 투자할 계획이다.

구글클라우드와 아마존 AWS의 1Q26 수주잔고도 각각 \$468B(QoQ +92.6%), \$365B(QoQ +49.2%)로, 각사 분기 매출액의 23배, 10배에 해당하는 규모로 증가했다. **대규모의 수주잔고는 빅테크 및 AI 클라우드 업체들이 단기 FCF의 큰 폭 감소를 감내하면서 투자를 지속할 수 있는 배경이다.**

또한, DC의 중장기 수주잔고 증가는 메모리에 대한 안정적인 확보로 이어질 전망이다. 샌디스크는 1분기 3건의 장기공급계약을 체결해 \$41.6B의 수주잔고를 공시했다. 이는 데이터센터향 분기 매출액(\$1.5B)의 28배에 해당하는 규모다. **동사의 경우에도 규모의 차이가 있겠으나, 유사한 기조로 논의가 진행되는 것으로 파악된다.**

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	300,871	333,606	664,255	844,315	912,651
영업이익 (십억원)	32,726	43,601	328,578	444,842	456,320
영업이익률 (%)	10.9	13.1	49.5	52.7	50.0
순이익 (십억원)	33,621	44,261	271,277	375,731	409,621
EPS (원)	4,950	6,564	40,275	55,783	60,814
ROE (%)	9.0	10.8	48.4	44.2	34.6
P/E (배)	10.7	18.3	6.7	4.8	4.4
P/B (배)	0.9	1.9	2.6	1.8	1.3
배당수익률 (%)	2.7	1.4	3.8	3.2	3.2

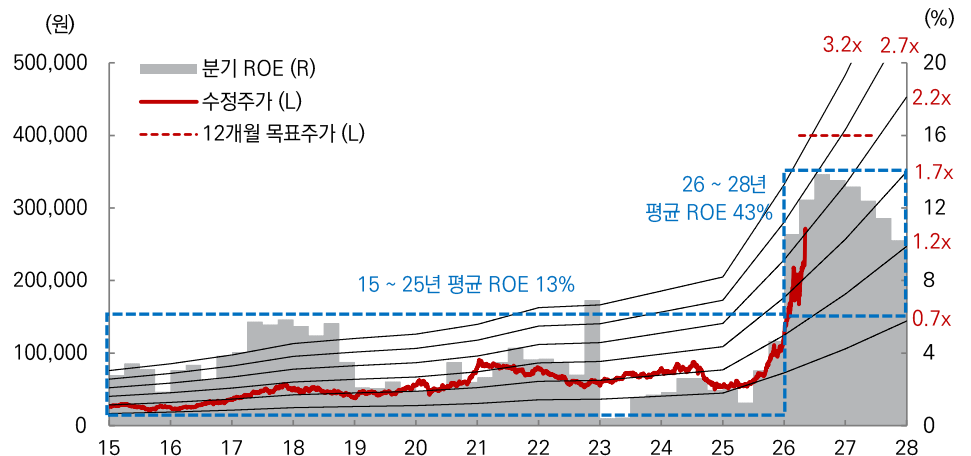
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성전자 SOTP 밸류에이션

구분	12MF EBITDA	EV/EBITDA	Implied EV	Valuation peer & Note
영업가치	434.0	5.6	2,434	조원
DX	12.2	6.8	83	
MX/NW	10.4	6.9	72	Xiaomi, Apple 50% 할인
VD/DA	1.8	6.0	11	LG전자, Whirlpool
DS	412.8	5.6	2,308	
Memory	403.2	5.4	2,170	SKH, MU, Kioxia 평균
Foundry/LSI	9.6 (27F기준)	14.4	138	글로벌 파운드리 평균
SDC	6.8	4.3	29	Innolux, BOE, AUO
Harman	2.2	6.5	14	현대모비스, 만도
구분	시가총액	지분율	지분가치	
지분가치			120.2	조원
상장			66.6	
바이오로직스	68.7	31.2	21.4	
에피스홀딩스	13.2	31.2	4.1	
삼성전기	68.6	23.7	16.3	
삼성SDI	56.8	19.4	11.0	
삼성SDS	12.9	22.6	2.9	
기타			10.9	
비상장			53.6	
순부채			-119.2	조원
목표 시가총액			2,614	조원, 지분가치 50% 할인
주식수			6,649	백만주, 보통주+우선주
목표가			393,100	원
목표가(보정)			400,000	원
현재가			268,500	원
상승여력			49.0	%

자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 vs ROE



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 전사 부문별 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)

	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,483	1,483	1,483	1,454	1,454	1,454	1,454	1,363	1,422	1,479	1,454
QoQ/YoY	1.0	1.3	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	3.9	-1.7
매출액	133.9	155.4	180.9	194.1	204.3	206.5	219.4	214.0	300.9	333.6	664.3	844.3
DX	52.7	45.2	47.8	44.9	54.8	49.5	56.4	51.8	174.9	188.0	190.6	212.5
DS	81.7	107.6	128.0	142.1	147.1	153.4	157.0	155.4	111.1	130.1	459.4	613.0
SDC	6.7	6.1	7.7	9.3	7.0	7.0	9.2	10.0	29.2	29.8	29.8	33.3
Harman	3.8	4.6	4.5	4.6	3.6	5.5	5.2	4.6	14.3	15.8	17.5	18.9
QoQ/YoY	42.7	16.0	16.4	7.3	5.3	1.1	6.3	-2.4	16.2	10.9	99.1	27.1
DX	18.9	-14.2	5.8	-6.1	22.1	-9.7	14.0	-8.3	2.9	7.5	1.4	11.5
DS	85.7	31.7	18.9	11.0	3.5	4.3	2.3	-1.0	66.8	17.2	253.1	33.4
SDC	-29.4	-9.5	27.0	20.9	-24.4	-0.9	32.5	8.8	-5.9	2.3	-0.3	11.9
Harman	-17.0	20.9	-1.1	0.7	-21.2	52.8	-5.2	-12.4	-0.8	10.6	11.0	8.1
영업이익	57.2	74.5	93.3	103.6	108.8	111.2	113.7	111.1	32.7	43.6	328.6	444.8
DX	3.0	1.1	1.8	1.1	3.4	2.6	3.5	2.7	12.4	12.9	6.9	12.2
DS	53.7	72.5	90.1	100.4	104.2	107.4	108.0	106.0	15.1	24.9	316.7	425.6
SDC	0.4	0.4	1.1	1.7	0.8	0.8	1.6	2.0	3.7	4.1	3.5	5.2
Harman	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4	1.3	1.5	1.4	1.7
QoQ/YoY	185.0	30.2	25.3	10.9	5.0	2.3	2.2	-2.2	398.3	33.2	653.6	35.4
DX	124.6	-64.8	66.4	-39.9	221.4	-24.6	37.9	-24.1	-13.5	3.3	-46.5	77.1
DS	227.2	35.1	24.2	11.4	3.8	3.0	0.6	-1.8	TTB	64.7	1,174.0	34.4
SDC	-79.6	5.2	149.8	58.8	-52.3	-3.1	113.1	19.0	-32.9	10.3	-14.0	45.9
Harman	-37.5	103.0	-0.9	0.7	-18.3	44.1	-4.6	-10.9	11.4	17.1	-7.7	18.0
영업이익률	42.7	47.9	51.6	53.4	53.2	53.9	51.8	51.9	10.9	13.1	49.5	52.7
DX	5.7	2.3	3.7	2.4	6.2	5.2	6.3	5.2	7.1	6.8	3.6	5.7
DS	65.7	67.4	70.4	70.7	70.8	70.0	68.8	68.2	13.6	19.1	68.9	69.4
SDC	6.0	6.9	13.7	17.9	11.3	11.1	17.8	19.5	12.8	13.8	11.9	15.5
Harman	5.3	8.8	8.9	8.8	9.2	8.6	8.7	8.9	9.2	9.7	8.1	8.8
EBITDA	70.4	87.7	106.6	117.1	122.6	125.4	127.9	125.7	75.4	90.5	381.9	501.6
DX	4.2	2.3	3.0	2.3	4.6	3.8	4.8	3.9	16.7	17.3	11.8	17.1
DS	64.7	83.6	101.2	111.7	115.9	119.3	120.1	118.4	49.9	63.6	361.1	473.6
SDC	1.1	1.1	1.8	2.4	1.5	1.5	2.4	2.7	6.4	6.8	6.4	8.1
Harman	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	1.9	2.1	2.0	2.3
QoQ/YoY	118.0	24.5	21.6	9.8	4.8	2.2	2.0	-1.8	66.6	20.1	321.8	31.4
DX	68.1	-45.8	30.5	-23.4	101.8	-18.0	25.5	-17.8	-10.6	4.1	-31.7	44.7
DS	144.1	29.1	21.1	10.4	3.7	3.0	0.6	-1.4	227.1	27.6	467.4	31.1
SDC	-57.5	1.8	55.0	34.9	-36.5	-1.6	58.4	13.2	-28.1	6.1	-5.3	25.3
Harman	-25.2	58.4	-0.7	0.5	-13.3	30.2	-3.5	-8.2	9.1	12.7	-3.4	12.5
Capex	11.2	18.6	18.6	26.1	21.8	22.0	22.0	22.3	53.6	52.7	74.6	88.2
DS	10.2	17.4	17.4	24.5	20.7	20.7	20.7	20.7	46.3	47.5	69.5	82.7
SDC	0.6	0.7	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7	0.9	4.8	2.8	2.7	2.9
Others	0.4	0.6	0.6	0.8	0.5	0.7	0.7	0.8	2.5	2.4	2.4	2.6
QoQ/YoY	-45.1	66.5	0.0	40.1	-16.6	1.2	0.0	1.2	1.0	-1.9	41.7	18.2
DS	-46.2	70.3	0.0	41.3	-15.8	0.0	0.0	0.0	-4.3	2.6	46.4	19.0
SDC	-9.9	10.7	0.0	14.2	-22.9	25.0	0.0	20.0	102.7	-42.2	-3.9	8.8
Others	-48.9	52.8	0.0	33.8	-34.0	20.4	0.0	17.0	7.5	-6.1	2.6	6.6
FCF	59.2	69.1	88.0	91.0	100.9	103.3	105.9	103.4	21.7	37.9	307.2	413.5
DS	54.5	66.2	83.8	87.1	95.2	98.6	99.4	97.7	3.6	16.2	291.6	390.9
SDC	0.5	0.5	1.1	1.6	0.9	0.8	1.6	1.8	1.6	4.0	3.7	5.1
Others	4.2	2.4	3.1	2.2	4.7	3.9	4.9	3.9	16.6	17.7	11.9	17.4

Note: Capex는 C/F가 아닌 발표(자산인식) 기준, FCF = EBITDA - Capex,

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. DS 부문 실적

(조원, %)

	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	81.7	107.6	128.0	142.1	147.1	153.4	157.0	155.4	111.1	130.1	459.4	613.0
DRAM	55.6	73.9	89.5	99.0	103.1	106.3	107.7	108.6	54.4	74.4	317.9	425.7
NAND	19.2	25.7	31.1	34.9	35.9	38.7	39.7	37.3	30.1	29.7	110.9	151.6
Foundry/LSI	6.9	8.0	7.4	8.2	8.1	8.4	9.6	9.5	26.6	26.0	30.6	35.7
QoQ/YoY	85.7	31.7	18.9	11.0	3.5	4.3	2.3	-1.0	66.8	17.2	253.1	33.4
DRAM	98.6	32.9	21.2	10.5	4.2	3.1	1.3	0.8	89.8	36.8	327.2	33.9
NAND	109.9	33.8	20.8	12.2	2.9	7.8	2.6	-5.9	94.5	-1.3	273.9	36.7
Foundry/LSI	0.6	16.5	-8.0	11.4	-1.1	3.6	13.9	-1.4	18.4	-2.1	17.3	16.7
영업이익	53.7	72.5	90.1	100.4	104.2	107.4	108.0	106.0	15.1	24.9	316.7	425.6
DRAM	42.9	56.9	70.4	77.4	80.7	82.2	82.3	83.0	16.8	30.4	247.7	328.3
NAND	11.9	16.7	21.0	24.0	24.4	26.1	26.5	24.0	3.5	2.0	73.5	101.0
Foundry/LSI	-1.1	-1.0	-1.3	-1.0	-0.9	-1.0	-0.8	-1.0	-5.3	-7.6	-4.5	-3.7
QoQ/YoY	227.2	35.1	24.2	11.4	3.8	3.0	0.6	-1.8	TTB	64.7	1,174.0	34.4
DRAM	169.0	32.7	23.8	9.9	4.3	1.8	0.1	0.9	TTB	80.4	715.1	32.6
NAND	354.8	40.1	26.0	14.5	1.5	7.2	1.4	-9.5	TTB	-42.1	3,494.5	37.3
Foundry/LSI	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
영업이익률	65.7	67.4	70.4	70.7	70.8	70.0	68.8	68.2	13.6	19.1	68.9	69.4
DRAM	77.2	77.1	78.7	78.2	78.3	77.3	76.4	76.5	31.0	40.8	77.9	77.1
NAND	61.7	64.7	67.5	68.9	67.9	67.6	66.8	64.2	11.8	6.9	66.3	66.6
Foundry/LSI	-15.7	-12.8	-18.0	-12.7	-11.1	-11.8	-8.5	-10.4	-19.9	-29.1	-14.7	-10.4
EBITDA	64.5	83.3	101.0	111.5	115.7	119.1	119.9	118.2	49.2	62.8	360.3	472.8
DRAM	47.5	61.7	75.4	82.8	86.2	87.8	87.9	88.8	27.2	44.6	267.4	350.8
NAND	15.0	19.6	23.6	26.5	27.3	29.1	29.3	26.8	13.5	13.1	84.7	112.4
Foundry/LSI	2.0	2.1	1.9	2.2	2.1	2.2	2.6	2.6	8.4	5.1	8.2	9.6
Capex	10.2	17.4	17.4	24.5	20.7	20.7	20.7	20.7	46.3	47.5	69.5	82.7
DRAM	5.6	9.6	9.6	9.3	9.8	9.8	9.8	9.8	18.4	20.5	34.0	39.2
NAND	1.5	2.6	2.6	11.0	5.1	5.1	5.1	5.1	13.0	12.8	17.7	20.4
Foundry/LSI	3.1	5.2	5.2	4.3	5.8	5.8	5.8	5.8	14.9	14.2	17.7	23.1

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

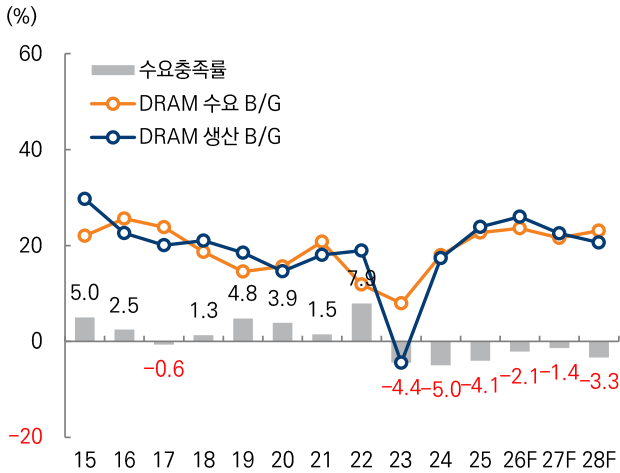
표 4. 메모리 매출액 추정

(십억개, US\$, %)

	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,483	1,483	1,483	1,454	1,454	1,454	1,454	1,363	1,422	1,479	1,454
QoQ/YoY	1.0	1.3	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	3.9	-1.7
DRAM												
매출액 (US\$bn)	37.9	49.8	60.4	66.7	70.9	73.1	74.1	74.7	39.8	52.3	214.8	292.8
QoQ/YoY	96.6	31.2	21.2	10.5	6.3	3.1	1.3	0.8	81.8	31.2	311.1	36.3
출하량 (십억Gb)	27.4	29.3	30.9	32.2	34.3	35.9	36.5	36.6	88.8	96.1	119.8	143.3
QoQ/YoY	2.7	6.8	5.4	4.4	6.4	4.6	1.9	0.1	13.0	8.3	24.6	19.6
ASP (US\$)	1.38	1.70	1.96	2.07	2.07	2.04	2.03	2.04	0.45	0.54	1.79	2.04
QoQ/YoY	91.4	22.9	15.0	5.9	-0.1	-1.4	-0.6	0.8	60.8	21.1	230.0	14.0
NAND												
매출액 (US\$bn)	13.0	17.4	21.0	23.5	24.7	26.6	27.3	25.7	22.1	20.9	74.8	104.3
QoQ/YoY	104.9	33.9	20.8	12.2	5.0	7.8	2.6	-5.9	86.4	-5.4	258.3	39.5
출하량 (십억GB)	83.8	86.3	90.6	92.4	97.1	106.8	115.3	111.8	298.1	301.6	353.1	431.0
QoQ/YoY	9.0	3.0	5.0	2.0	5.0	10.0	8.0	-3.0	11.0	1.2	17.1	22.0
ASP (US\$)	0.15	0.20	0.23	0.25	0.25	0.25	0.24	0.23	0.07	0.07	0.21	0.24
QoQ/YoY	88.0	30.0	15.0	10.0	0.0	-2.0	-5.0	-3.0	67.9	-6.4	206.0	14.3

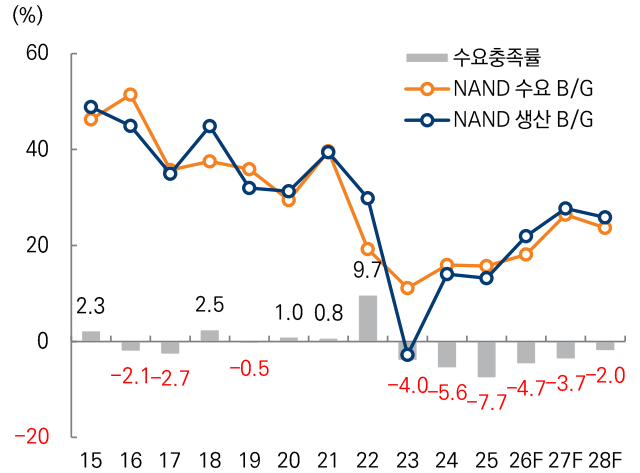
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. DRAM 수급 전망



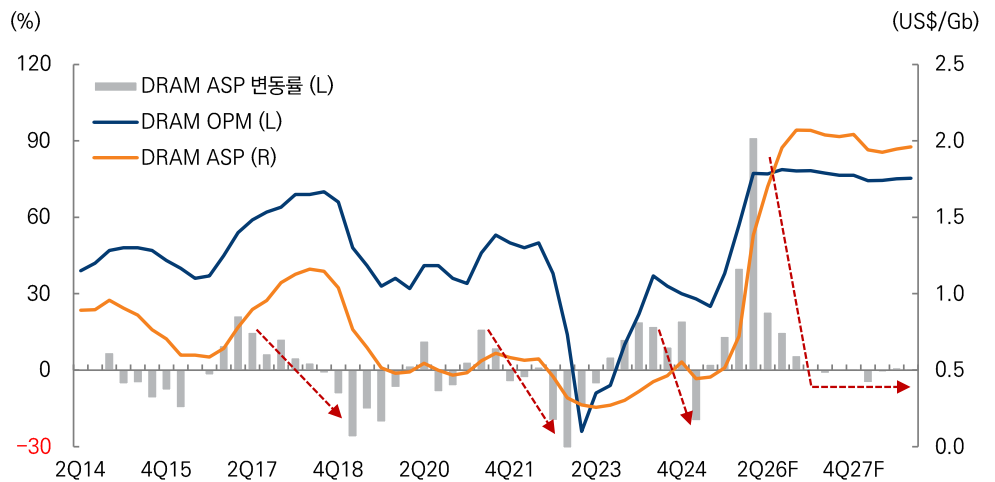
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. NAND 수급 전망



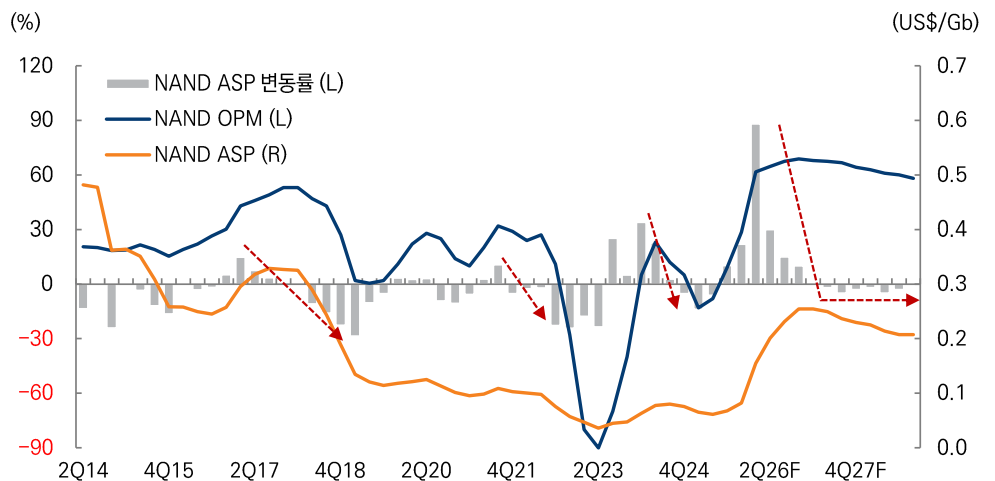
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 삼성전자 DRAM ASP 변동률 및 OPM 전망



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 삼성전자 NAND ASP 변동률 및 OPM 전망



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 삼성전자 주주환원 규모 추정

(조원)

	Season II : 3개년 FCF 50%, 9.6조원/연			Season III : 3개년 FCF 50%, 9.8조원/연			Season IV : 3개년 FCF 50%, 9.8조원/연		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F
지배주주순이익	43.9	21.5	26.1	39.2	54.7	14.5	33.6	44.3	272.2
영업현금흐름	67.0	45.4	65.3	65.1	62.2	44.1	73.0	85.3	327.3
Capex	29.6	25.4	37.6	47.1	49.4	57.6	51.4	47.5	70.2
FCF	37.5	20.0	27.7	18.0	12.8	-13.5	21.6	37.8	257.2
FCF 주주환원율 (%)	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
정규배당 재원	18.7	10.0	13.8	9.0	6.4	-6.7	10.8	18.9	128.6
정규배당 지급액	9.6	9.6	9.6	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8
특별배당 재원(누적)	9.1	9.5	13.8	-0.8	-4.2	-20.8	1.0	8.3	117.5
자사주매입액	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	8.2	0.0
특별배당액	0.2	0.0	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	58.6
총 배당지급액	9.8	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	9.8	11.1	68.4
배당성향 (%)	22.3	44.7	78.0	25.0	17.9	67.8	29.2	25.1	25.1
보통주	8.6	8.5	17.9	8.6	8.6	8.6	8.6	9.8	60.1
우선주	1.2	1.2	2.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	8.3
총 주주환원액	10.7	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	11.6	19.3	68.4
기말주식수 (백만주)									
보통주	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,920	5,920
(자사주)	0	0	0	0	0	0	33	92	92
우선주	823	823	823	823	823	823	823	816	816
(자사주)	0	0	0	0	0	0	5	14	14
수정 DPS (₩)									
보통주	1,416	1,416	2,994	1,444	1,444	1,444	1,446	1,668	10,316
우선주	1,417	1,417	2,995	1,445	1,445	1,445	1,447	1,669	10,317
연평균 수정주가 (₩)									(현재가 기준)
보통주	46,830	46,583	57,153	79,156	63,935	67,457	71,610	71,448	268,500
우선주	38,148	37,996	49,780	72,033	58,195	56,442	58,790	57,355	182,700
연평균 배당수익률 (%)									
보통주	3.0	3.0	5.2	1.8	2.3	2.1	2.0	2.3	3.8
우선주	3.7	3.7	6.0	2.0	2.5	2.6	2.5	2.9	5.6
기말 순현금	83.6	88.7	103.7	105.3	108.0	82.8	97.3	104.3	348.3

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	333,606	664,255	844,315	912,651
매출원가	202,236	203,157	243,047	298,169
매출총이익	131,370	461,098	601,268	614,482
판매비와관리비	87,769	132,521	156,425	158,161
조정영업이익	43,601	328,578	444,842	456,320
영업이익	43,601	328,578	444,842	456,320
비영업손익	5,880	10,087	24,223	55,054
금융손익	3,987	9,169	19,077	29,829
관계기업등 투자손익	683	711	712	711
세전계속사업손익	49,481	338,665	469,065	511,374
계속사업법인세비용	4,275	66,811	92,537	100,883
계속사업이익	45,207	271,853	376,529	410,491
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	45,207	271,853	376,529	410,491
지배주주	44,261	271,277	375,731	409,621
비지배주주	946	576	798	870
총포괄이익	51,291	277,053	381,729	415,691
지배주주	49,904	271,482	374,053	407,332
비지배주주	1,387	5,571	7,676	8,359
EBITDA	90,528	380,978	501,646	516,712
FCF	37,793	438,729	166,910	283,130
EBITDA 마진율 (%)	27.1	57.4	59.4	56.6
영업이익률 (%)	13.1	49.5	52.7	50.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	13.3	40.8	44.5	44.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	85,315	508,899	247,500	370,376
당기순이익	45,207	271,853	376,529	410,491
비현금수익비용가감	52,396	109,215	129,435	130,619
유형자산감가상각비	43,606	48,900	53,303	56,891
무형자산상각비	3,321	3,501	3,501	3,501
기타	5,469	56,814	72,631	70,227
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9,614	185,356	-185,120	-99,796
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2,535	-54,730	-21,198	-16,310
재고자산 감소(증가)	-3,591	-4,025	-9,867	-8,469
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3,257	1,535	5,217	6,277
법인세납부	-7,137	-66,811	-92,537	-100,883
투자활동으로 인한 현금흐름	-68,512	-104,611	-129,800	-158,051
유형자산처분(취득)	-47,372	-70,169	-80,591	-87,246
무형자산감소(증가)	-4,617	-4,000	-4,000	-4,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-9,056	-31,580	-46,199	-67,640
기타투자활동	-7,467	1,138	990	835
재무활동으로 인한 현금흐름	-13,478	-13,920	-75,434	-60,911
장단기금융부채의 증가(감소)	5,909	-2,800	-4,800	-4,800
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-9,897	-11,120	-70,634	-56,111
기타재무활동	-9,490	0	0	0
현금의 증가	4,151	400,492	44,166	152,620
기초현금	53,706	57,856	458,349	502,514
기말현금	57,856	458,349	502,514	655,134

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

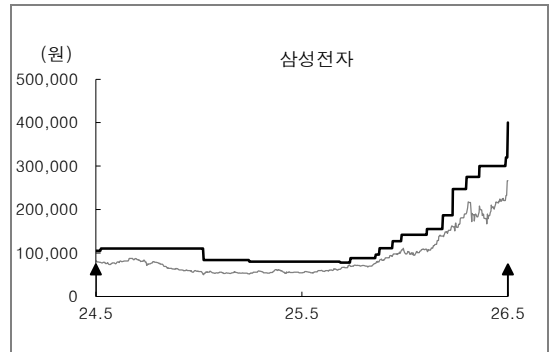
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	247,685	583,175	893,146	1,247,269
현금 및 현금성자산	57,856	458,349	502,514	655,134
매출채권 및 기타채권	58,609	121,334	144,121	162,453
재고자산	52,637	56,662	66,528	74,998
기타유동자산	78,583	-53,170	179,983	354,684
비유동자산	319,257	341,823	372,633	407,358
관계기업투자등	13,772	14,907	18,120	22,025
유형자산	215,305	236,574	263,862	294,217
무형자산	29,481	29,980	30,479	30,978
자산총계	566,942	924,998	1,265,779	1,654,627
유동부채	106,411	192,316	222,299	251,159
매입채무 및 기타채무	34,405	50,372	59,265	70,217
단기금융부채	18,752	16,752	12,752	8,752
기타유동부채	53,254	125,192	150,282	172,190
비유동부채	24,210	24,279	23,983	24,390
장기금융부채	6,487	5,687	4,887	4,087
기타비유동부채	17,723	18,592	19,096	20,303
부채총계	130,622	216,595	246,281	275,549
지배주주지분	424,313	695,819	1,006,117	1,364,828
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	402,136	662,292	967,390	1,320,900
비지배주주지분	12,007	12,583	13,381	14,250
자본총계	436,320	708,402	1,019,498	1,379,078

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.3	6.7	4.8	4.4
P/CF (x)	8.3	4.7	3.6	3.3
P/B (x)	1.9	2.6	1.8	1.3
EV/EBITDA (x)	7.7	3.1	2.2	1.7
EPS (원)	6,564	40,275	55,783	60,814
CFPS (원)	14,474	56,575	75,118	80,336
BPS (원)	63,976	104,285	150,354	203,609
DPS (원)	1,668	10,316	8,500	8,500
배당성향 (%)	21.6	22.0	13.1	12.0
배당수익률 (%)	1.4	5.3	4.4	4.4
매출액증가율 (%)	10.9	99.1	27.1	8.1
EBITDA증가율 (%)	20.1	320.8	31.7	3.0
조정영업이익증가율 (%)	33.2	653.6	35.4	2.6
EPS증가율 (%)	32.6	513.6	38.5	9.0
매출채권 회전율 (회)	7.0	8.5	7.3	6.7
재고자산 회전율 (회)	6.4	12.2	13.7	12.9
매입채무 회전율 (회)	15.9	14.7	14.1	13.0
ROA (%)	8.4	36.4	34.4	28.1
ROE (%)	10.8	48.4	44.2	34.6
ROIC (%)	13.2	113.3	135.6	83.7
부채비율 (%)	29.9	30.6	24.2	20.0
유동비율 (%)	232.8	303.2	401.8	496.6
순차입금/자기자본 (%)	-23.1	-75.6	-61.9	-62.0
조정영업이익/금융비용 (x)	72.0	437.0	703.8	949.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2026.05.07	매수	400,000	-	-
2026.05.04	매수	320,000	-16.88	-16.88
2026.03.18	매수	300,000	-32.55	-24.67
2026.02.23	매수	275,000	-29.93	-20.73
2026.01.30	매수	247,000	-31.01	-23.04
2026.01.12	매수	187,000	-19.63	-13.16
2025.12.15	매수	155,000	-21.84	-9.03
2025.10.31	매수	142,000	-27.74	-21.76
2025.10.15	매수	127,000	-21.89	-18.03
2025.09.22	매수	111,000	-21.22	-14.95
2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.