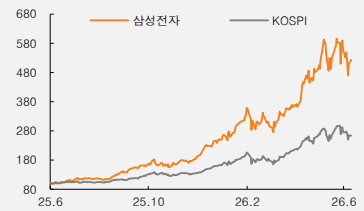


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	550,000원
현재주가(26/7/6)	318,000원
상승여력	73.0%

영업이익(26F,십억원)	397,370
Consensus 영업이익(26F,십억원)	372,757
EPS 성장률(26F,%)	647.4
MKT EPS 성장률(26F,%)	255.0
P/E(26F,x)	6.5
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	8,051.33
시가총액(십억원)	1,859,117
발행주식수(백만주)	5,846
유동주식비율(%)	75.7
외국인 보유비중(%)	46.7
베타(12M) 일간수익률	1.17
52주 최저가(원)	60,400
52주 최고가(원)	362,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.3	128.9	402.4
상대주가	-2.0	28.7	90.6



[반도체]

김영건

younggun.kim.a@miraesec.com

005930 · 반도체

삼성전자

과격하 주가 반응에 뇌동하지 말자

2Q26 잠정실적 당사 기대치 상회

동사에 대한 투자의견 '매수' 및 목표주가를 55만원으로 유지한다. 최근 고점대비 20% 이상 하락으로 **현재 주가 대비 괴리도가 크지만, 견조한 업황과 기업 경쟁력(수익성), 낮은 밸류에이션 배수**를 고려시 목표가를 하향할 상황은 아니라는 판단이다. 현재 주가 기준 동사의 26F P/E 및 P/B 배수는 각각 6.6배, 2.6배다.

동사의 2Q26 잠정 실적은 매출액 171조원(QoQ +28%), 영업이익 89.4조원(QoQ +56%)를 기록해 시장 기대치 및 당사 추정치를 모두 상회했다. **부문별 영업이익은 DS 86조원(메모리 105조원, 파운드리 -1조원, 1Q/2Q 성과급 총당금 6조원/12조원), DX 2.1조원, SDC 0.7조원, HM 0.6조원으로 각각 추정한다.**

메모리 사업의 세부 지표는 DRAM B/G +4%, ASP +36%를 기록해 영업이익 65.6조원(OPM 81.3%), NAND B/G +3%, ASP +54%, 영업이익 21.4조(OPM 69.5%)로 추정된다. **DRAM 출하량과 가격이 예상을 하회했는데, HBM 출하가 늘어난 결과로 보인다. HBM3E의 경우 작년 협상가격 기반으로 거래되기 때문이다.**

실적 호조에도 불구하고, 가격 상승률의 둔화에 대한 우려가 주가 약세로 반영되고 있는 것으로 판단된다. 그러나 27년에도 ASP 상승은 지속될 전망이다. **특히, HBM4 가격은 YoY 2~3배 상승할 가능성이 높으며, HBM 공급 확대에 의한 컨벤셔널 공급 여력 제한 기조와 DRAM 가격 상승 구간은 이어질 전망이다.**

3분기에도 DRAM, NAND 공히 QoQ +15% 수준의 가격 인상이 이뤄질 것으로 추정되며, 각 +5% 수준의 B/G가 출하되며 3Q26 전사 실적은 매출액 201조원(QoQ +18%), 영업이익 120조원(QoQ +34%)으로 추정된다. **26년/27년 예상 영업이익도 각각 397조원(YoY +811%), 576조원(YoY +45%)으로 소폭 상향했다.**

24~26년 FCF 50% 주주환원 이행 시 현 주가 기준 배당수익률은 보통주 최대 6.0%, 우선주 10%를 초과할 것으로 보인다. 동사는 임직원 보상 목적의 자사주 25조원 규모를 보유하고 있다. **지급해야할 성과급 규모를 고려하면 추가 매집이 불가피한 상황이다.** 주가도 1분기 자사주 매입가격에 인접한 상황이다.

*참고: 동사의 실적 컨퍼런스 콜은 7/30, 10:00 진행 예정이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	300,871	333,606	720,178	951,918	1,032,094
영업이익 (십억원)	32,726	43,601	397,370	575,897	602,523
영업이익률 (%)	10.9	13.1	55.2	60.5	58.4
순이익 (십억원)	33,621	44,261	327,247	489,315	541,237
EPS (원)	4,950	6,564	49,058	73,596	81,405
ROE (%)	9.0	10.8	55.4	50.9	39.1
P/E (배)	10.7	18.3	6.5	4.3	3.9
P/B (배)	0.9	1.9	2.7	1.8	1.3
배당수익률 (%)	2.7	1.4	3.7	5.2	5.5

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

표 1. 전사 부문별 실적 전망치 변경 내역

(원, 조원, %, %pt)

	2Q26F			2026F			2027F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,502	1,500	0.1	1,518	1,491	1.8	1,524	1,470	3.7
매출액	171.0	179.1	-4.5	720.2	732.4	-1.7	951.9	953.5	-0.2
DX	48.7	45.5	7.0	196.6	191.4	2.7	224.1	213.8	4.8
DS	119.8	131.2	-8.6	509.8	526.9	-3.3	710.2	721.1	-1.5
SDC	6.7	6.1	10.5	30.4	29.8	2.1	34.0	33.3	2.2
Harman	4.6	4.6	0.0	17.5	17.5	0.0	18.9	18.9	0.0
영업이익	89.4	84.1	6.2	397.4	382.5	3.9	575.9	543.5	6.0
DX	2.1	1.1	92.0	8.1	6.9	17.1	13.3	12.3	8.1
DS	86.0	82.2	4.6	383.8	370.5	3.6	555.3	524.2	5.9
SDC	0.7	0.4	58.6	3.8	3.5	6.9	5.4	5.2	5.5
Harman	0.6	0.4	49.7	1.6	1.4	14.3	1.7	1.7	0.0
영업이익률	52.3	47.0	5.3	55.2	52.2	3.0	60.5	57.0	3.5
DX	4.3	2.4	1.9	4.1	3.6	0.5	5.9	5.8	0.2
DS	71.8	62.6	9.1	75.3	70.3	5.0	78.2	72.7	5.5
SDC	9.9	6.9	3.0	12.4	11.9	0.6	16.0	15.5	0.5
Harman	13.2	8.8	4.4	9.2	8.1	1.2	8.8	8.8	0.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. DS부문 실적 전망치 변경 내역

(원, 조원, %, %pt)

	2Q26F			2026F			2027F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
매출액	119.8	131.2	-8.6	509.8	526.9	-3.3	710.2	721.1	-1.5
DRAM	80.8	91.1	-11.3	349.1	368.4	-5.3	494.7	513.1	-3.6
NAND	30.9	32.0	-3.6	130.0	127.9	1.6	179.7	172.3	4.3
Foundry/LSI	8.2	8.0	1.7	30.7	30.6	0.4	35.8	35.7	0.4
영업이익	86.0	82.2	4.6	383.8	370.5	3.6	555.3	524.2	5.9
DRAM	66.1	64.4	2.6	294.5	288.0	2.2	425.1	404.9	5.0
NAND	21.4	18.9	13.7	94.4	87.1	8.3	134.0	123.1	8.8
Foundry/LSI	-1.5	-1.1	RR	-5.1	-4.6	RR	-3.8	-3.9	RR
영업이익률	71.8	62.6	9.1	75.3	70.3	5.0	78.2	72.7	5.5
DRAM	81.8	70.7	11.1	84.4	78.2	6.2	85.9	78.9	7.0
NAND	69.5	58.9	10.6	72.6	68.1	4.5	74.6	71.5	3.1
Foundry/LSI	-18.7	-13.3	-5.4	-16.6	-15.1	-1.4	-10.6	-11.0	0.4
[메모리 추정치]									
DRAM									
Bit growth	4.0	6.8	-2.7	22.2	24.6	-2.4	19.6	20.2	-0.6
ASP 증감율	36.3	49.9	-13.6	258.1	278.7	-20.6	18.7	17.8	0.9
NAND									
Bit growth	3.0	3.0	0.0	17.1	17.1	0.0	22.0	22.0	0.0
ASP 증감율	54.0	60.0	-6.0	247.5	249.5	-2.0	13.8	12.4	1.3

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 전자 부문별 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,502	1,553	1,555	1,524	1,524	1,524	1,524	1,363	1,422	1,518	1,524
QoQ/YoY	1.0	2.6	3.4	0.2	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	6.7	0.4
매출액	133.9	171.0	201.0	214.3	227.7	237.8	246.1	240.4	300.9	333.6	720.2	951.9
DX	52.7	48.7	49.1	46.1	56.3	56.4	58.1	53.2	174.9	188.0	196.6	224.1
DS	81.7	119.8	147.0	161.2	169.2	178.3	182.2	180.5	111.1	130.1	509.8	710.2
SDC	6.7	6.7	7.7	9.3	7.0	7.7	9.2	10.0	29.2	29.8	30.4	34.0
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	27.7	17.5	6.6	6.3	4.4	3.5	-2.3	16.2	10.9	115.9	32.2
DX	18.9	-7.7	1.0	-6.2	22.2	0.2	3.1	-8.5	2.9	7.5	4.6	14.0
DS	85.7	46.7	22.7	9.7	5.0	5.4	2.2	-0.9	66.8	17.2	291.7	39.3
SDC	-29.4	-0.0	14.9	20.9	-24.4	9.5	19.9	8.8	-5.9	2.3	1.9	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	89.4	120.0	130.8	138.4	144.9	147.7	144.9	32.7	43.6	397.4	575.9
DX	3.0	2.1	1.9	1.2	3.6	3.2	3.7	2.8	12.4	12.9	8.1	13.3
DS	53.7	86.0	116.6	127.5	133.7	140.2	141.8	139.6	15.1	24.9	383.8	555.3
SDC	0.4	0.7	1.0	1.7	0.8	1.1	1.6	2.0	3.7	4.1	3.8	5.4
Harman	0.2	0.6	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4	1.3	1.5	1.6	1.7
QoQ/YoY	185.1	56.2	34.2	9.0	5.8	4.7	1.9	-1.9	398.3	33.2	811.4	44.9
DX	124.6	-30.9	-9.0	-38.0	204.5	-11.1	17.7	-23.6	-13.5	3.3	-36.7	63.7
DS	227.2	60.1	35.6	9.4	4.8	4.9	1.1	-1.5	TTB	64.7	1,443.8	44.7
SDC	-79.6	66.1	58.0	58.8	-52.4	32.5	56.2	19.0	-32.9	10.3	-8.2	43.9
Harman	-37.5	203.9	-33.8	0.7	-18.3	44.2	-4.6	-10.9	11.4	17.1	5.5	3.2
영업이익률	42.8	52.3	59.7	61.0	60.8	61.0	60.0	60.3	10.9	13.1	55.2	60.5
DX	5.7	4.3	3.8	2.5	6.3	5.6	6.4	5.4	7.1	6.8	4.1	5.9
DS	65.7	71.8	79.3	79.1	79.0	78.6	77.8	77.4	13.6	19.1	75.3	78.2
SDC	6.0	9.9	13.6	17.9	11.3	13.6	17.8	19.4	12.8	13.8	12.4	16.0
Harman	5.3	13.2	8.8	8.8	9.2	8.6	8.7	8.8	9.2	9.7	9.2	8.8
EBITDA	70.5	102.8	133.4	144.5	152.5	159.4	162.2	159.8	75.4	90.5	451.2	633.9
DX	4.2	3.3	3.1	2.4	4.8	4.4	5.0	4.1	16.7	17.3	13.1	18.3
DS	64.7	97.1	127.8	139.0	145.6	152.4	154.1	152.3	49.9	63.6	428.7	604.4
SDC	1.1	1.4	1.8	2.4	1.5	1.8	2.4	2.7	6.4	6.8	6.7	8.3
Harman	0.4	0.8	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	1.9	2.1	2.2	2.3
QoQ/YoY	118.1	45.8	29.8	8.4	5.5	4.5	1.8	-1.5	66.6	20.1	398.4	40.5
DX	68.1	-21.9	-5.6	-22.9	99.3	-8.3	12.7	-17.7	-10.6	4.1	-24.5	39.5
DS	144.1	50.1	31.6	8.8	4.7	4.7	1.1	-1.1	227.1	27.6	573.6	41.0
SDC	-57.5	23.7	27.6	34.9	-36.5	17.0	33.2	13.2	-28.1	6.1	-1.7	24.9
Harman	-25.2	115.6	-27.1	0.5	-13.3	30.2	-3.5	-8.2	9.1	12.7	6.2	2.3
Capex	11.2	19.0	19.0	26.8	22.5	22.8	22.8	23.0	53.6	52.7	76.0	91.1
DS	10.2	17.7	17.7	25.2	21.4	21.4	21.4	21.4	46.3	47.5	70.9	85.5
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	69.6	0.0	41.2	-16.1	1.1	0.0	1.1	1.0	-1.9	44.4	19.8
DS	-46.2	73.7	0.0	42.4	-15.3	0.0	0.0	0.0	-4.3	2.6	49.3	20.7
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	59.3	83.8	114.4	117.7	130.0	136.6	139.4	136.8	21.7	37.9	375.2	542.8
DS	54.5	79.4	110.1	113.8	124.2	131.0	132.7	131.0	3.6	16.2	357.8	518.9
SDC	0.5	0.7	1.1	1.6	0.9	1.0	1.6	1.8	1.6	4.0	4.0	5.4
Others	4.2	3.6	3.2	2.3	4.9	4.5	5.1	4.0	16.6	17.7	13.4	18.5

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

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. DS 부문 실적

(조원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	81.7	119.8	147.0	161.2	169.2	178.3	182.2	180.5	111.1	130.1	509.8	710.2
DRAM	55.6	80.8	101.1	111.7	118.5	123.9	125.5	126.8	54.4	74.4	349.1	494.7
NAND	19.2	30.9	38.5	41.3	42.5	45.9	47.1	44.3	30.1	29.7	130.0	179.7
Foundry/LSI	6.9	8.2	7.4	8.2	8.1	8.6	9.6	9.5	26.6	26.0	30.7	35.8
QoQ/YoY	85.7	46.7	22.7	9.7	5.0	5.4	2.2	-0.9	66.8	17.2	291.7	39.3
DRAM	98.6	45.4	25.1	10.5	6.2	4.5	1.3	1.0	89.8	36.8	369.1	41.7
NAND	109.9	60.4	24.8	7.3	2.9	7.8	2.6	-5.9	94.5	-1.3	338.1	38.3
Foundry/LSI	0.6	18.4	-9.5	11.4	-1.1	5.4	12.0	-1.4	18.4	-2.1	17.8	16.6
영업이익	53.7	86.0	116.6	127.5	133.7	140.2	141.8	139.6	15.1	24.9	383.8	555.3
DRAM	42.9	66.1	88.4	97.1	102.5	106.6	107.5	108.4	16.8	30.4	294.5	425.1
NAND	11.9	21.4	29.5	31.6	32.1	34.5	35.2	32.2	3.5	2.0	94.4	134.0
Foundry/LSI	-1.1	-1.5	-1.4	-1.1	-0.9	-1.0	-0.8	-1.0	-5.3	-7.6	-5.1	-3.8
QoQ/YoY	227.2	60.1	35.6	9.4	4.8	4.9	1.1	-1.5	TTB	64.7	1,443.8	44.7
DRAM	169.0	54.0	33.9	9.8	5.6	4.0	0.8	0.9	TTB	80.4	869.2	44.4
NAND	354.8	80.4	37.7	6.9	1.8	7.5	1.9	-8.4	TTB	-42.1	4,514.2	42.0
Foundry/LSI	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
영업이익률	65.7	71.8	79.3	79.1	79.0	78.6	77.8	77.4	13.6	19.1	75.3	78.2
DRAM	77.2	81.8	87.5	86.9	86.5	86.1	85.6	85.6	31.0	40.8	84.4	85.9
NAND	61.7	69.5	76.6	76.3	75.5	75.3	74.8	72.8	11.8	6.9	72.6	74.6
Foundry/LSI	-15.7	-18.7	-18.6	-13.4	-11.6	-11.5	-8.8	-10.9	-19.9	-29.1	-16.6	-10.6
EBITDA	64.5	96.9	127.6	138.8	145.4	152.2	153.9	152.1	49.2	62.8	427.9	603.6
DRAM	47.5	70.9	93.5	102.5	108.1	112.4	113.2	114.4	27.2	44.6	314.4	448.1
NAND	15.0	24.4	32.2	34.1	35.1	37.5	38.0	35.1	13.5	13.1	105.7	145.8
Foundry/LSI	2.0	1.6	1.9	2.2	2.1	2.3	2.6	2.6	8.4	5.1	7.7	9.7
Capex	10.2	17.7	17.7	25.2	21.4	21.4	21.4	21.4	46.3	47.5	70.9	85.5
DRAM	5.6	9.7	9.7	9.8	10.3	10.3	10.3	10.3	18.4	20.5	34.9	41.1
NAND	1.5	2.7	2.7	11.4	5.3	5.3	5.3	5.3	13.0	12.8	18.2	21.3
Foundry/LSI	3.1	5.3	5.3	4.0	5.8	5.8	5.8	5.8	14.9	14.2	17.7	23.1

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 메모리 매출액 추정

(십억개, US\$, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,502	1,553	1,555	1,524	1,524	1,524	1,524	1,363	1,422	1,518	1,524
QoQ/YoY	1.0	2.6	3.4	0.2	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	6.7	0.4
DRAM												
매출액 (US\$bn)	37.9	53.8	65.1	71.8	77.8	81.3	82.4	83.2	39.8	52.3	228.7	324.6
QoQ/YoY	96.6	41.8	21.0	10.3	8.3	4.5	1.3	1.0	81.8	31.2	337.6	42.0
출하량 (십억Gb)	27.4	28.5	30.1	31.4	33.5	35.1	35.9	36.0	88.8	96.1	117.5	140.5
QoQ/YoY	2.7	4.0	5.5	4.5	6.4	5.0	2.3	0.1	13.0	8.3	22.2	19.6
ASP (US\$)	1.38	1.89	2.16	2.28	2.32	2.31	2.29	2.31	0.45	0.54	1.95	2.31
QoQ/YoY	91.4	36.3	14.7	5.6	1.8	-0.5	-0.9	0.9	60.8	21.1	258.1	18.7
NAND												
매출액 (US\$bn)	13.0	20.6	24.8	26.6	27.9	30.1	30.9	29.1	22.1	20.9	84.9	117.9
QoQ/YoY	104.9	58.6	20.8	7.1	5.0	7.8	2.6	-5.9	86.4	-5.4	306.9	38.9
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	0.24	0.27	0.29	0.29	0.28	0.27	0.26	0.07	0.07	0.24	0.27
QoQ/YoY	88.0	54.0	15.0	5.0	0.0	-2.0	-5.0	-3.0	67.9	-6.4	247.5	13.8

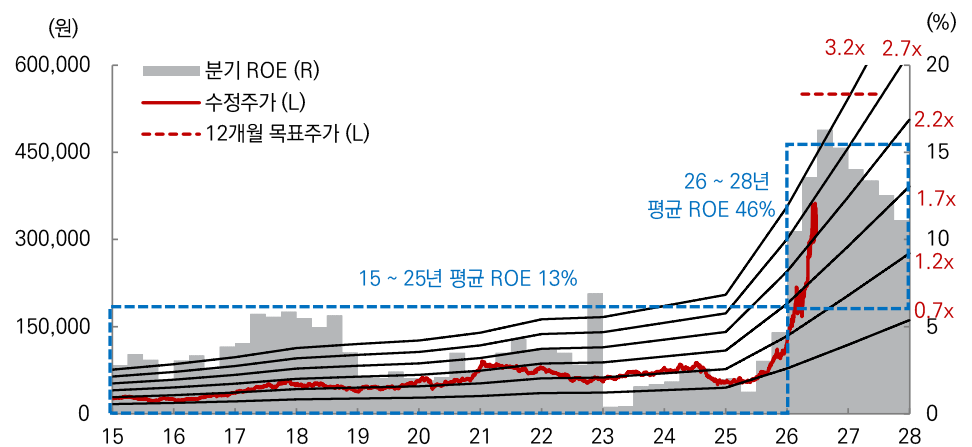
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 삼성전자 SOTP 밸류에이션 (5/27 발간 기준)

구분	12MF EBITDA	EV/EBITDA	Implied EV	Valuation peer & Note
영업가치	511.5	6.6	3,352.8	조원
DX	12.3	7.4	91.4	
MX/NW	10.5	7.6	80.3	Xiaomi, Apple 50% 할인
VD/DA	1.8	6.0	11.1	LG전자, Whirlpool
DS	490.1	6.6	3,215.0	
Memory	480.5	6.4	3,073.1	MU, Kioxia 평균
Foundry/LSI	9.6(27F 기준)	14.7	141.9	글로벌 파운드리 평균
SDC	6.8	4.3	29.0	Innolux, BOE, AUO
Harman	2.2	8.1	17.3	현대모비스, 만도
구분	시가총액	지분율	지분가치	
지분가치			136.1	조원
상장			82.5	
바이오로직스	59.9	31.2	18.7	
에피스홀딩스	10.3	31.2	3.2	
삼성전기	166.4	23.7	39.4	
삼성SDI	43.0	19.4	8.3	
삼성SDS	16.1	22.6	3.6	
기타			9.2	
비상장			53.6	
순부채			-119.2	조원
목표 시가총액			3,398	조원, 지분가치 50% 할인
주식수			6,649	백만주, 보통주+우선주
목표가			511,085	원
목표가(보정)			550,000	원
현재가			318,000	원, 7/6 증가
상승여력			73.0	%
환산 26F P/E			11.7	배, 목표가/26F EPS
환산 26F P/B			4.9	배, 목표가/26F BPS

자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 vs ROE



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

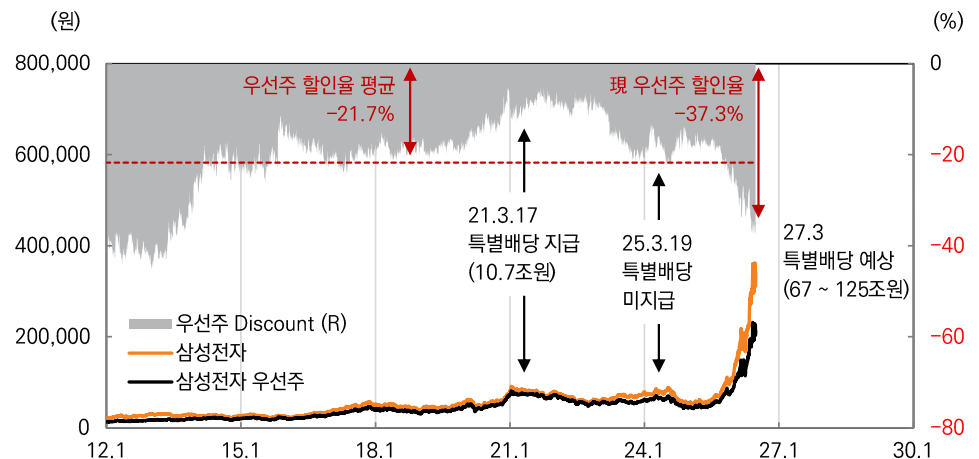
표 7. 삼성전자 주주환원 규모 추정

(조원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F				
									Base	Scn. I	Scn. II	Scn. III	Scn. IV
지배주주순이익	43.9	21.5	26.1	39.2	54.7	14.5	33.6	44.3	314.5	314.5	314.5	314.5	314.5
영업현금흐름	67.0	45.4	65.3	65.1	62.2	44.1	73.0	85.3	356.0	356.0	356.0	356.0	356.0
(Capex)	29.6	25.4	37.6	47.1	49.4	57.6	51.4	47.5	78.4	78.4	78.4	78.4	78.4
(M&A)									0.0	0.0	0.0	100.0	100.0
FCF	37.5	20.0	27.7	18.0	12.8	-13.5	21.6	37.8	277.6	277.6	277.6	277.6	177.6
FCF 주주환원율 (%)	50.0	50.0	50.0	50.0	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	138.8	138.8	138.8	138.8	88.8
정규배당 지급액	9.6	9.6	9.6	9.8	9.8	9.8	9.8	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	129.4	129.4	129.4	129.4	79.4
소각목적 자사주 매입액	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	6.6	0.0	0.0	40.4	0.0	0.0
특별배당 지급액	0.2	0.0	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	67.1	124.8	84.8	124.8	74.7
총 배당지급액	9.8	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	9.8	11.1	76.9	134.6	94.6	134.6	84.5
배당성향 (%)	22.3	44.7	78.0	25.0	17.9	67.8	29.2	25.1	24.5	42.8	30.1	42.8	26.9
보통주	8.6	8.5	17.9	8.6	8.6	8.6	8.6	9.8	67.5	118.2	83.3	118.2	74.2
우선주	1.2	1.2	2.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	9.4	16.4	11.2	16.4	10.3
총 주주환원액	10.7	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	11.6	17.7	76.9	134.6	135.0	134.6	84.5
총 주주환원율	24.3	44.7	78.0	25.0	17.9	67.8	34.6	40.0	24.5	42.8	42.9	42.8	26.9
누적 FCF 대비 환원율	28.5	35.3	47.7	54.5	63.8	170.5	53.9	49.4	31.5	48.6	48.7	48.6	48.0
기말주식수 (백만주)													
보통주	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,920	5,846	5,846	5,751	5,846	5,846
(자사주)	0	0	0	0	0	0	33	92	82	82	82	82	82
우선주	823	823	823	823	823	823	823	816	802	802	764	802	802
(자사주)	0	0	0	0	0	0	5	14	0	0	0	0	0
EPS (원)	6,024	3,166	3,841	5,777	8,057	2,131	4,950	6,563	47,110	47,110	48,264	47,110	47,110
수정 DPS (원)													
보통주	1,416	1,416	2,994	1,444	1,444	1,444	1,446	1,668	11,716	20,500	14,700	20,500	12,870
우선주	1,417	1,417	2,995	1,445	1,445	1,445	1,447	1,669	11,717	20,501	14,701	20,501	12,871
연평균 수정주가 (원)									(현재가)				
보통주	46,830	46,583	57,153	79,156	63,935	67,457	71,610	71,448	340,500	340,500	340,500	340,500	340,500
우선주	38,148	37,996	49,780	72,033	58,195	56,442	58,790	57,355	213,500	213,500	213,500	213,500	213,500
연평균 배당수익률 (%)													
보통주	3.0	3.0	5.2	1.8	2.3	2.1	2.0	2.3	3.4	6.0	4.3	6.0	3.8
우선주	3.7	3.7	6.0	2.0	2.5	2.6	2.5	2.9	5.5	9.6	6.9	9.6	6.0
기말 순현금	83.6	88.7	103.7	105.3	108.0	82.8	97.3	104.3	363.4	363.4	363.4	363.4	363.4

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 삼성전자 우선주 할인율 추이



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	333,606	720,178	951,918	1,032,094
매출원가	202,236	180,536	202,075	252,655
매출총이익	131,370	539,642	749,843	779,439
판매비와관리비	87,769	142,273	173,946	176,916
조정영업이익	43,601	397,370	575,897	602,523
영업이익	43,601	397,370	575,897	602,523
비영업손익	5,880	11,354	35,248	73,470
금융손익	3,987	9,967	34,954	73,181
관계기업등 투자손익	683	856	833	830
세전계속사업손익	49,481	408,724	611,145	675,993
계속사업법인세비용	4,275	80,616	120,541	133,331
계속사업이익	45,207	328,109	490,604	542,662
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	45,207	328,109	490,604	542,662
지배주주	44,261	327,247	489,315	541,237
비지배주주	946	862	1,289	1,426
총포괄이익	51,291	341,020	490,604	542,662
지배주주	49,904	337,209	485,122	536,599
비지배주주	1,387	3,810	5,482	6,064
EBITDA	90,528	450,298	633,867	664,812
FCF	37,793	284,515	456,095	502,539
EBITDA 마진율 (%)	27.1	62.5	66.6	64.4
영업이익률 (%)	13.1	55.2	60.5	58.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	13.3	45.4	51.4	52.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	247,685	669,838	1,073,360	1,497,707
현금 및 현금성자산	57,856	236,408	587,151	952,963
매출채권 및 기타채권	58,609	133,831	150,129	168,204
재고자산	52,637	120,194	134,831	151,064
기타유동자산	78,583	179,405	201,249	225,476
비유동자산	319,257	369,073	406,003	448,469
관계기업투자등	13,772	31,448	35,278	39,525
유형자산	215,305	242,048	274,649	312,368
무형자산	29,481	30,018	30,517	31,017
자산총계	566,942	1,038,911	1,479,362	1,946,176
유동부채	106,411	220,903	245,279	272,313
매입채무 및 기타채무	34,405	78,563	88,130	98,740
단기금융부채	18,752	20,737	20,737	20,737
기타유동부채	53,254	121,603	136,412	152,836
비유동부채	24,210	47,873	52,801	58,267
장기금융부채	6,487	7,401	7,401	7,401
기타비유동부채	17,723	40,472	45,400	50,866
부채총계	130,622	268,776	298,080	330,580
지배주주지분	424,313	756,726	1,166,585	1,599,472
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	402,136	718,462	1,128,321	1,561,208
비지배주주지분	12,007	13,409	14,698	16,124
자본총계	436,320	770,135	1,181,283	1,615,596

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	85,315	363,811	543,165	599,047
당기순이익	45,207	328,109	490,604	542,662
비현금수익비용가감	52,396	125,585	142,611	121,497
유형자산감가상각비	43,606	49,416	54,470	58,789
무형자산상각비	3,321	3,512	3,501	3,501
기타	5,469	72,657	84,640	59,207
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-9,614	-29,306	-4,576	-5,075
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2,535	-63,105	-14,217	-15,768
재고자산 감소(증가)	-3,591	-66,031	-14,637	-16,233
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3,257	15,187	3,626	4,021
법인세납부	-7,137	-70,489	-120,541	-133,331
투자활동으로 인한 현금흐름	-68,512	-167,772	-109,970	-121,469
유형자산처분(취득)	-47,372	-79,239	-87,070	-96,508
무형자산감소(증가)	-4,617	-4,049	-4,000	-4,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-9,056	-87,230	-18,899	-20,961
기타투자활동	-7,467	2,746	-1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-13,478	-12,748	-79,456	-108,349
장단기금융부채의 증가(감소)	5,909	2,900	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-9,897	-7,307	-79,456	-108,349
기타재무활동	-9,490	-8,341	0	0
현금의 증가	4,151	178,552	350,743	365,812
기초현금	53,706	57,856	236,408	587,151
기말현금	57,856	236,408	587,151	952,963

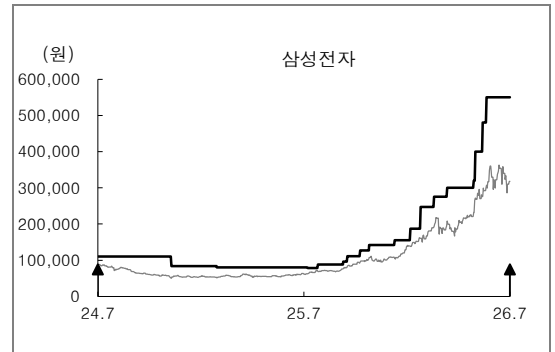
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.3	6.5	4.3	3.9
P/CF (x)	8.3	4.7	3.3	3.2
P/B (x)	1.9	2.7	1.8	1.3
EV/EBITDA (x)	7.7	3.7	2.1	1.4
EPS (원)	6,564	49,058	73,596	81,405
CFPS (원)	14,474	68,014	95,240	99,894
BPS (원)	63,976	115,789	177,434	242,543
DPS (원)	1,668	11,709	16,500	17,500
배당성향 (%)	21.6	20.6	19.4	18.6
배당수익률 (%)	1.4	3.9	5.5	5.9
매출액증가율 (%)	10.9	115.9	32.2	8.4
EBITDA증가율 (%)	20.1	397.4	40.8	4.9
조정영업이익증가율 (%)	33.2	811.4	44.9	4.6
EPS증가율 (%)	32.6	647.4	50.0	10.6
매출채권 회전율 (회)	7.0	8.6	7.7	7.4
재고자산 회전율 (회)	6.4	8.3	7.5	7.2
매입채무 회전율 (회)	15.9	8.4	6.4	7.1
ROA (%)	8.4	40.9	39.0	31.7
ROE (%)	10.8	55.4	50.9	39.1
ROIC (%)	13.2	91.5	111.4	104.5
부채비율 (%)	29.9	34.9	25.2	20.5
유동비율 (%)	232.8	303.2	437.6	550.0
순차입금/자기자본 (%)	-23.1	-47.2	-62.1	-69.3
조정영업이익/금융비용 (x)	72.0	473.4	720.1	757.9

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2026.05.27	매수	550,000	-	
2026.05.20	매수	480,000	-38.13	-37.60
2026.05.07	매수	400,000	-30.00	-26.00
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



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.