



BUY (유지)

목표주가(12M) 155,000원
현재주가(1.08) 138,800원

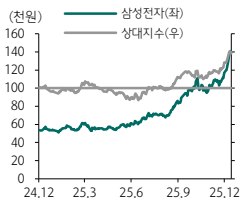
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,552.37
52주 최고/최저(원)	141,000/51,000
시가총액(십억원)	821,645.7
시가총액비중(%)	21.86
발행주식수(천주)	5,919,637.9
60일 평균 거래량(천주)	23,691.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2,557.5
외국인지분율(%)	52.22
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.84
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	331,171.4	418,459.7
영업이익(십억원)	42,035.5	106,703.4
순이익(십억원)	41,613.9	93,184.6
EPS(원)	5,980	13,302
BPS(원)	63,365	75,531

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935.5	300,870.9	332,754.5	438,222.8
영업이익	6,567.0	32,726.0	41,824.6	112,819.4
세전이익	11,006.3	37,529.7	47,996.6	117,991.1
순이익	14,473.4	33,621.4	39,363.5	92,699.8
EPS	2,131	4,950	5,837	13,763
증감율	(73.55)	132.29	17.92	135.79
PER	36.84	10.75	20.54	10.24
PBR	1.51	0.92	1.92	1.89
EV/EBITDA	9.96	3.60	6.78	3.28
ROE	4.14	9.03	9.77	20.35
BPS	52,002	57,930	62,431	74,751
DPS	1,444	1,446	1,465	1,465



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 9일 | 기업분석_Review

삼성전자 (005930)

폭력적인 메모리 가격

4Q25 review: 메모리가 견인한 컨센서스 상회

삼성전자가 잠정실적을 발표했다. 매출액은 93조원(YoY +22.7%, QoQ +8.1%)으로 하나 증권 전망치와 일치했다. 영업이익은 20조원(YoY +208.2%, QoQ +64.3%)으로 하나증권 18.3조원 및 컨센서스 17.8조원 상회했다. 부문별 영업이익은 반도체 17조원(메모리 17.7조원, 비메모리 -0.6조원), 디스플레이 1.1조원, MX/NW 1.7조원, VD/가전 -0.3조원, 하만 0.5조원으로 추정된다. 전사 영업이익이 하나증권의 전망치를 1.7조원 상회했으며, 이 중에서 메모리는 17.7조원으로 하나증권 추정치 15.4조원을 2.3조원 상회한 것으로 추정된다. 비메모리는 적자 0.6조원으로 하나증권 추정대비 0.1조원 상회했다. 즉, 반도체 부문에서 도합 2.2조원을 상회한 것으로 파악된다. 메모리 내에서 DRAM은 b/g +5%, 가격 +40%, NAND는 b/g +1%, 가격 +22%. 출하는 추정치에 부합했는데 가격이 기존 DRAM 31%, NAND 18%를 상회하며 전사 영업이익 상회를 견인했다. MX/NW 부문은 출하량 감소 및 가격 하락과 더불어 원가까지 상승하며 영업이익이 전분기는 물론 전년동기대비 감소하며 하나증권의 전망치를 가장 크게 하회했다.

2026 전망치 유의미한 수준으로 상향 예상

25년 4분기 메모리 가격이 전망치를 상회했고, 26년 1분기 가격도 당초 예상대비 상승폭이 클 것으로 예상된다. 이를 기반으로 2026년 실적 전망이 유의미한 수준으로 상향될 것으로 추산한다. 메모리 가격 상승에 따른 반대급부로 세트 부문의 전망치는 하향 조정되겠지만, 메모리 상향폭이 이를 상쇄하고도 남을 것으로 판단된다.

도표 1. 하나증권 vs 잠정 실적 부문별 영업이익 추정치

(조원)

	하나증권	잠정 실적	차이
반도체	14.8	17.0	-13%
메모리	15.4	17.7	-13%
비메모리	-0.7	-0.6	17%
디스플레이	1.3	1.1	18%
MX/NW	2.1	1.7	24%
VD/가전	-0.3	-0.3	0%
Harman	0.5	0.5	0%
합산	18.3	20	-9%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935.5	300,870.9	332,754.5	438,222.8	460,757.8
매출원가	180,388.6	186,562.3	205,021.1	222,255.5	235,146.3
매출총이익	78,546.9	114,308.6	127,733.4	215,967.3	225,611.5
판매비	71,979.9	81,582.7	85,908.7	103,148.0	106,758.2
영업이익	6,567.0	32,726.0	41,824.6	112,819.4	118,853.3
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,728.9	6,222.3	9,294.6
종속/관계기업손익	887.6	751.0	654.0	(1,050.5)	(4,122.9)
기타영업외손익	97.1	335.1	789.0	0.0	0.0
세전이익	11,006.3	37,529.7	47,996.6	117,991.1	124,025.0
법인세	(4,480.8)	3,078.4	7,774.0	23,598.2	24,805.0
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	40,222.5	94,392.9	99,220.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	40,222.5	94,392.9	99,220.0
비배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	859.1	1,693.1	1,779.7
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	39,363.5	92,699.8	97,440.4
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	39,463.7	91,396.3	96,070.2
NOPAT	9,240.5	30,041.6	35,050.3	90,255.5	95,082.7
EBITDA	45,233.5	75,356.8	87,788.2	159,919.8	166,919.8
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	10.60	31.70	5.14
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	16.67	157.50	5.35
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	16.50	82.17	4.38
영업이익증가율	(84.86)	398.34	27.80	169.74	5.35
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	17.08	135.50	5.11
EPS증가율	(73.55)	132.29	17.92	135.79	5.11
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	38.39	49.28	48.97
EBITDA이익률	17.47	25.05	26.38	36.49	36.23
영업이익률	2.54	10.88	12.57	25.74	25.80
계속사업이익률	5.98	11.45	12.09	21.54	21.53

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,837	13,763	14,466
BPS	52,002	57,930	62,431	74,751	87,776
CFPS	7,656	11,394	13,813	23,586	24,170
EBITDAPS	6,659	11,094	13,018	23,742	24,782
SPS	38,120	44,293	49,344	65,061	68,406
DPS	1,444	1,446	1,465	1,465	1,465
주가지표(배)					
PER	36.84	10.75	20.54	10.24	9.75
PBR	1.51	0.92	1.92	1.89	1.61
PCFR	10.25	4.67	8.68	5.98	5.83
EV/EBITDA	9.96	3.60	6.78	3.28	2.73
PSR	2.06	1.20	2.43	2.17	2.06
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	9.77	20.35	18.02
ROA	3.20	6.93	7.34	15.16	13.67
ROIC	3.96	11.64	13.02	32.88	33.22
부채비율	25.36	27.93	30.96	30.38	26.78
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(24.11)	(34.40)	(40.89)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	73.84	224.02	244.59

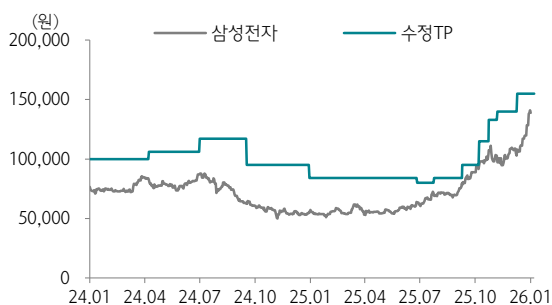
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	260,201.1	363,117.1	440,344.6
금융자산	92,407.2	112,651.8	119,292.9	192,226.7	260,776.8
현금성자산	69,080.9	53,705.6	46,995.9	104,492.1	168,531.5
매출채권	36,647.4	43,623.1	53,521.9	64,953.6	68,293.8
재고자산	51,625.9	51,754.9	63,498.9	77,061.7	81,024.4
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	23,887.4	28,875.1	30,249.6
비유동자산	259,969.4	287,469.7	297,302.4	302,301.9	320,199.5
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,557.0	34,856.9	35,821.0
금융자산	8,912.7	11,756.7	16,107.5	16,107.5	16,107.5
유형자산	187,256.3	205,945.2	206,609.7	211,726.3	232,147.0
무형자산	22,741.9	23,738.6	25,651.6	22,234.5	18,747.4
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	33,484.1	33,484.2	33,484.1
자산총계	455,906.0	514,531.9	557,503.5	665,418.9	760,544.2
유동부채	75,719.5	93,326.3	107,661.2	126,950.3	131,416.2
금융부채	8,423.5	15,379.8	11,016.9	11,016.9	9,846.8
매입채무	11,319.8	12,370.2	15,177.2	18,418.9	19,366.0
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	81,467.1	97,514.5	102,203.4
비유동부채	16,508.7	19,013.6	24,136.7	28,084.1	29,237.5
금융부채	4,262.5	3,950.4	5,655.4	5,655.4	5,655.4
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	18,481.3	22,428.7	23,582.1
부채총계	92,228.1	112,339.9	131,797.9	155,034.4	160,653.7
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	413,942.3	496,928.2	584,654.5
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	99.0	(1,724.9)	(6,292.0)	(6,292.0)	(6,292.0)
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	17,712.4	17,712.4	17,712.4
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	397,220.5	480,206.3	567,932.7
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	11,763.3	13,456.3	15,236.0
자본총계	363,677.9	402,192.1	425,705.6	510,384.5	599,890.5
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(102,620.7)	(175,554.4)	(245,274.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	86,373.9	142,937.7	147,791.3
당기순이익	15,487.1	34,451.4	40,222.5	94,392.9	99,220.0
조정	34,109.0	40,098.8	47,686.0	47,100.4	48,066.6
감가상각비	38,666.6	42,630.8	45,963.5	47,100.4	48,066.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	(558.4)	0.0	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	2,280.9	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(5,458.7)	(1,567.6)	(1,534.6)	1,444.4	504.7
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(69,106.5)	(67,537.5)	(70,474.7)
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(6,649.9)	(3,299.9)	(964.2)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(48,002.7)	(48,800.0)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(14,453.9)	(15,437.6)	(4,510.5)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(7,797.2)	(21,389.5)	(9,714.0)	(10,884.1)
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	(2,657.9)	0.0	(1,170.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	(8,922.9)	0.0	(0.1)
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,808.7)	(9,714.0)	(9,714.0)
현금의 증감	19,400.2	(15,375.3)	(1,604.6)	57,496.1	64,039.5
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	93,148.8	158,869.2	162,796.9
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	38,201.0	94,137.7	82,791.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.17	BUY	155,000		
25.11.14	BUY	140,000	-26.46%	-21.79%
25.10.31	BUY	133,000	-22.83%	-16.47%
25.10.15	BUY	115,000	-13.74%	-9.48%
25.9.17	BUY	95,000	-9.35%	-0.63%
25.8.1	BUY	84,000	-15.30%	-5.48%
25.7.4	BUY	80,000	-17.84%	-9.25%
25.1.6	BUY	84,000	-32.75%	-24.05%
24.9.24	BUY	95,000	-40.33%	-31.89%
24.7.8	BUY	117,000	-34.38%	-24.96%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 1월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 06일