



BUY (유지)

목표주가(12M) 330,000원(상향)
현재주가(4.30) 220,500원

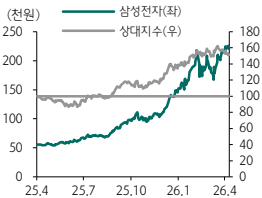
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.87
52주 최고/최저(원)	226,000/53,900
시가총액(십억원)	1,289,104.4
시가총액비중(%)	23.84
발행주식수(천주)	5,846,278.6
60일 평균 거래량(천주)	29,359.9
60일 평균 거래대금(십억원)	5,621.7
외국인지분율(%)	49.27
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.70
국민연금공단	7.84

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	629,462.1	736,260.1
영업이익(십억원)	310,493.5	380,236.5
순이익(십억원)	249,882.1	304,016.4
EPS(원)	37,325	45,872
BPS(원)	99,269	141,863

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,870.9	333,605.9	704,697.2	851,082.1
영업이익	32,726.0	43,601.1	367,044.8	497,655.7
세전이익	37,529.7	49,481.5	371,793.6	502,404.5
순이익	33,621.4	44,261.0	292,139.5	394,768.0
EPS	4,950	6,564	43,372	58,609
증감율	132.29	32.61	560.76	35.13
PER	10.75	18.27	5.21	3.86
PBR	0.92	1.87	2.14	1.39
EV/EBITDA	3.60	7.67	2.23	1.05
ROE	9.03	10.85	51.72	43.99
BPS	57,930	63,976	105,711	162,686
DPS	1,446	1,668	1,668	1,668



Analyst 김록오 rookim@hanafn.com
RA 김영규 kug1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 4일 | 기업분석_Earning Review

삼성전자 (005930)

갈 길이 멀다

1Q26 Review: 메모리가 견인한 호실적

삼성전자의 26년 1분기 세부 실적이 공개되었다. 잠정 실적 발표 후에 하나증권이 작성했던 보고서보다 메모리 부문 실적의 상회폭이 큰 편이다. 메모리 가격이 예상보다 강했는데, DRAM은 93%, NAND는 89% 상승했다. 출하는 DRAM은 플랫폼 수준, NAND는 9% 증가해 전사 실적을 견인했다. 견조한 AI 수요를 기반으로 서버용 DRAM, HBM, eSSD 등의 고부가 제품 수요에 적극 대응해 제품 믹스 개선이 동반된 것이 예상보다 양호한 가격 형성의 요인으로 판단된다. 시스템 LSI 및 파운드리에 예상치에 부합했는데, 플래그십 스마트폰용 SoC 판매 확대로 전년동기대비 외형이 성장했다. 디스플레이 부문의 매출액이 예상치를 상회했는데, 플래그십 출시가 예년대비 지연되었지만 북미 고객사 출하량이 매우 견조했다. 이는 여타 부품 업체들을 통해서도 확인된 바 있다. 반면에 VD/가전 및 Harman은 당초 예상치를 하회했다.

2Q26 Preview: 전사 실적에 준하는 메모리 영업이익

26년 2분기 매출액은 170조원(YoY +128%, QoQ +23%), 영업이익은 89조원(YoY +1,773%, QoQ +54%)으로 전망한다. 이 중에 메모리 부문의 영업이익이 87조원에 달해 메모리 중심의 실적 개선이 진행될 것으로 추정한다. 메모리 가격이 여전히 양호한 상승폭을 보일 것으로 예상되는데, DRAM은 38%, NAND는 50% 상승을 가정한다. 서버용뿐만 아니라 모바일용 수요가 견조한 것으로 파악된다. 메모리 가격의 가파른 상승으로 인해 원가 구조가 상대적으로 취약한 B2C 고객사들의 수익성은 악화될 수밖에 없다. 그럼에도 불구하고 글로벌 탭티어 스마트폰 업체들은 LPDDR 물량 확보에 집중하고 있는 것으로 파악된다. 하반기에 Nvidia의 Vera Rubin 출하가 준비되면서 LPDDR 수급에 차질이 생길 가능성이 높기 때문이다. 일부 B2C 고객사들은 세트 출하량을 하향 조정하고 있고, 일부 PC 업체들은 판가 인상을 통해 원가 부담을 극복하려 하고 있다. B2C 수요가 불안한 것은 맞지만, AI 서버용 수요가 이를 상쇄하고도 남을 것이다. 특히, 앞서 언급한 LPDDR은 공급 부족이 지금보다 심화될 가능성도 상존한다.

불확실성 해소가 관건

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 33만원으로 상향한다. 2026년 및 2027년 영업이익을 기존대비 3%, 10% 상향했고, 12개월 선행 기준 2027년 비중이 확대되었기 때문이다. 시장 기대치를 상회하는 잠정 실적 발표 이후에 글로벌 메모리 업체들의 주가가 일제히 반등 및 상승하는 구간에 상대적으로 주가 움직임이 약한 편이었다. 이는 상여금 관련 파업 이슈로 인해 영업이익 추정치에 대한 불확실성이 높아진 것이 영향을 미치고 있다고 판단한다. 어떠한 결론이 나더라도 해당 이벤트 종료는 불확실성 해소로 간주되어 주가에 긍정적일 것으로 예상한다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	138.2	170.4	198.0	198.1	300.9	333.7	704.7
YoY	10%	1%	9%	24%	75%	128%	130%	111%	16%	11%	111%
QoQ	4.4%	-6%	15%	9%	47.3%	23%	16%	0%			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	49.5	47.5	41.4	43.0	40.2	190.4	202.1	172.0
% Sales	64%	66%	61%	53%	34%	24%	22%	20%	63%	61%	24%
판관비	21.4	20.8	21.3	24.2	33.2	40.4	46.3	45.8	77.8	87.8	165.6
% Sales	27%	28%	25%	26%	24%	24%	23%	23%	26%	26%	24%
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	41.7	43.6	47.1
% Sales	14%	14%	13%	12%	8%	7%	6%	6%	14%	13%	7%
영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.6	88.7	108.7	112.1	32.7	43.7	367.0
영업이익률	8%	6%	14%	21%	42%	52%	55%	57%	11%	13%	52%
YoY	1%	-55%	33%	210%	759%	1773%	790%	458%	400%	34%	739%
QoQ	3%	-29%	158%	65%	186%	54%	23%	3%			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	69.0	100.2	120.6	124.3	74.5	87.3	414.1
% Sales	22%	20%	27%	33%	50%	59%	61%	63%	25%	26%	59%
YoY	7%	-28%	16%	84%	291%	573%	415%	296%	70%	17%	374%
QoQ	3%	-16%	57%	34%	120%	45%	20%	3%			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.0	58.9	89.8	109.9	113.3	37.5	49.5	371.8
세전이익률	12%	8%	16%	22%	43%	53%	55%	57%	12%	15%	53%
법인세	0.9	0.6	1.3	1.4	11.8	18.0	22.0	22.7	3.0	4.3	74.4
법인세율	10%	11%	10%	7%	20%	20%	20%	20%	8%	9%	20%
순이익	8.2	5.1	12.2	19.6	47.1	71.8	87.9	90.6	34.5	45.2	297.4
순이익률	10%	7%	14%	21%	34%	42%	44%	46%	11%	14%	42%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.0	164.1	186.6	183.9	300.9	333.7	667.6
YoY	10%	1%	9%	24%	68%	120%	117%	96%	16%	11%	100%
QoQ	4.4%	-6%	15%	9%	41.8%	23%	14%	-1%			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	49.5	43.9	36.8	38.7	36.6	190.4	202.2	155.8
% Sales	64%	66%	61%	53%	33%	22%	21%	20%	63%	61%	23%
판관비	21.4	20.8	21.3	24.2	31.9	38.9	43.7	42.5	77.8	87.8	157.0
% Sales	27%	28%	25%	26%	24%	24%	23%	23%	26%	26%	24%
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	41.7	43.6	45.8
% Sales	14%	14%	13%	12%	9%	7%	6%	7%	14%	13%	7%
영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	88.4	104.3	104.8	32.7	43.7	354.8
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	54%	56%	57%	11%	13%	53%
YoY	1%	-55%	33%	210%	754%	1768%	754%	422%	400%	34%	711%
QoQ	3%	-29%	158%	65%	185%	55%	18%	1%			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	68.7	100.0	116.2	117.0	74.5	87.3	401.9
% Sales	22%	20%	27%	33%	52%	61%	62%	64%	25%	26%	60%
YoY	7%	-28%	16%	84%	289%	572%	396%	273%	70%	17%	360%
QoQ	3%	-16%	57%	34%	119%	46%	16%	1%			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.0	58.5	89.6	105.4	106.0	37.5	49.5	359.5
세전이익률	12%	8%	16%	22%	44%	55%	57%	58%	12%	15%	54%
법인세	0.9	0.6	1.3	1.4	11.7	17.9	21.1	21.2	3.0	4.3	71.9
법인세율	10%	11%	10%	7%	20%	20%	20%	20%	8%	9%	20%
순이익	8.2	5.1	12.2	19.6	46.8	71.7	84.4	84.8	34.5	45.2	287.6
순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	44%	45%	46%	11%	14%	43%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체	매출액	25.1	27.9	33.1	44.0	81.7	119.7	139.7	145.5	111.1	130.1	486.6
	영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	53.7	87.2	106.3	110.4	15.2	25.0	357.6
	영업이익률	4%	2%	21%	37%	66%	73%	76%	76%	14%	19%	73%
Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	74.8	112.4	132.0	137.7	84.5	104.1	457.0
	영업이익	3.5	2.6	7.9	18.2	54.6	87.7	106.1	110.1	19.3	32.3	358.5
	영업이익률	18%	12%	29%	49%	73%	78%	80%	80%	23%	31%	78%
DRAM	매출액	12.9	13.9	18.4	27.5	54.5	80.8	93.8	96.6	52.4	72.8	325.7
	영업이익	4.7	4.2	8.3	16.8	43.3	66.4	78.5	80.2	18.9	34.0	268.4
	영업이익률	37%	30%	45%	61%	79%	82%	84%	83%	36%	47%	82%
NAND	매출액	6.2	7.3	8.3	9.6	20.3	31.6	38.2	41.2	32.1	31.3	131.3
	영업이익	-1.2	-1.6	-0.4	1.4	11.4	21.3	27.6	29.9	0.4	-1.7	90.1
	영업이익률	-20%	-22%	-5%	15%	56%	67%	72%	73%	1%	-6%	69%
non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	6.9	7.3	7.7	7.7	26.6	26.0	29.6
	영업이익	-2.5	-2.2	-0.7	-1.4	-1.1	-0.6	0.0	0.2	-4.7	-6.8	-1.5
	영업이익률	-41%	-33%	-11%	-21%	-16%	-8%	0%	2%	-18%	-26%	-5%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	6.7	5.9	9.2	9.4	29.1	29.9	31.3
	영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.4	0.4	1.7	1.6	3.8	4.2	4.0
	영업이익률	9%	8%	15%	21%	6%	6%	18%	16%	13%	14%	13%
MX/NW	매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	38.1	32.2	36.9	31.2	117.2	129.6	138.4
	영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	2.8	0.6	0.3	0.3	10.6	12.9	4.0
	영업이익률	12%	11%	11%	7%	7%	2%	1%	1%	9%	10%	3%
VD/DA	매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.3	14.7	14.1	14.1	56.4	57.3	57.2
	영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.2	0.0	(0.1)	(0.5)	1.7	-0.2	-0.4
	영업이익률	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-1%	-4%	3%	0%	-1%
Harman	매출액	3.4	3.8	4.0	4.6	3.8	4.0	4.2	4.4	14.3	15.9	16.4
	영업이익	0.3	0.5	0.4	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	1.3	1.6	1.4
	영업이익률	9%	13%	11%	9%	6%	10%	10%	8%	9%	10%	8%
Total	매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	138.2	170.4	198.0	198.1	300.9	333.7	704.7
	영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.6	88.7	108.7	112.1	32.7	43.7	367.0
	영업이익률	8%	6%	14%	21%	42%	52%	55%	57%	11%	13%	52%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체	매출액	25.1	27.9	33.1	44.0	77.2	113.3	128.3	131.1	111.1	130.1	449.9
	영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	52.9	86.6	101.1	102.7	15.2	25.0	343.3
	영업이익률	4%	2%	21%	37%	68%	76%	79%	78%	14%	19%	76%
Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	70.2	106.0	120.6	123.4	84.5	104.1	420.2
	영업이익	3.4	2.5	7.6	17.7	53.8	87.2	100.9	102.3	18.7	31.2	344.2
	영업이익률	18%	12%	28%	48%	77%	82%	84%	83%	22%	30%	82%
DRAM	매출액	11.8	12.7	16.8	25.1	46.4	68.8	78.3	79.2	48.0	66.3	272.7
	영업이익	3.6	3.0	6.7	14.4	37.6	57.9	66.8	67.1	14.6	27.6	229.3
	영업이익률	30%	23%	40%	57%	81%	84%	85%	85%	30%	42%	84%
NAND	매출액	7.3	8.6	9.9	12.0	23.8	37.2	42.3	44.2	36.5	37.8	147.5
	영업이익	-0.2	-0.4	0.9	3.2	16.2	29.3	34.1	35.3	4.2	3.5	114.8
	영업이익률	-3%	-5%	9%	27%	68%	79%	81%	80%	11%	9%	78%
non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	7.0	7.3	7.7	7.7	26.6	26.0	29.7
	영업이익	-2.5	-2.3	-0.7	-1.4	-1.0	-0.7	0.1	0.2	-4.7	-6.9	-1.5
	영업이익률	-41%	-34%	-11%	-21%	-15%	-10%	1%	2%	-18%	-26%	-5%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	5.9	5.9	9.2	9.4	29.1	29.9	30.5
	영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.7	0.6	1.7	1.6	3.8	4.2	4.5
	영업이익률	9%	8%	15%	21%	11%	10%	18%	16%	13%	14%	15%
MX/NW	매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	37.7	31.7	36.3	30.7	117.2	129.6	136.3
	영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	2.9	0.6	1.0	0.6	10.6	12.9	5.2
	영업이익률	12%	11%	11%	7%	8%	2%	3%	2%	9%	10%	4%
VD/DA	매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.6	15.0	14.3	14.3	56.4	57.3	58.2
	영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.3	0.1	(0.1)	(0.5)	1.7	-0.2	-0.3
	영업이익률	2%	1%	-1%	-4%	2%	0%	-1%	-4%	3%	0%	0%
Harman	매출액	3.4	3.8	4.0	4.6	4.1	4.4	4.6	4.8	14.3	15.9	17.9
	영업이익	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4	1.3	1.6	1.8
	영업이익률	9%	13%	11%	9%	8%	11%	11%	9%	9%	10%	10%
Total	매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.0	164.1	186.6	183.9	300.9	333.7	667.6
	영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	88.4	104.3	104.8	32.7	43.7	354.8
	영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	54%	56%	57%	11%	13%	53%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,927	25,513	29,706	30,759	30,890	32,466	34,903	36,407	98,438	108,905	134,666
	<i>bit growth</i>	1%	11%	16%	4%	0%	5%	8%	4%	15%	11%	24%
	ASP (\$)	0.39	0.39	0.45	0.63	1.20	1.66	1.83	1.83	0.39	0.47	1.65
	<i>QoQ / YoY</i>	-19%	0%	15%	40%	93%	38%	10%	0%	63%	21%	249%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	35,248	44,575	49,125	44,128	48,297	49,197	50,386	52,461	168,082	173,076	200,342
	<i>bit growth</i>	-10%	26%	10%	-10%	9%	2%	2%	4%	11%	3%	16%
	ASP (\$)	0.12	0.12	0.12	0.15	0.29	0.43	0.52	0.54	0.14	0.13	0.45
	<i>QoQ / YoY</i>	-16%	-4%	5%	24%	89%	50%	20%	5%	59%	-9%	249%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	<i>QoQ / YoY</i>	-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	3%	-4%	4%
	ASP (\$)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	-3%	5%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	67	69	66	70	67	257	270	272
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	-6%	6%	-4%	4%	-5%	6%	-4%	0%	5%	1%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	59	62	59	63	60	224	239	243
	<i>QoQ / YoY</i>	17%	-6%	7%	-3%	4%	-5%	7%	-5%	0%	7%	2%
	Portion/Total	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)	337.9	278.2	314.0	262.9	344.7	282.7	314.1	273.2	294.2	298.3	303.7
<i>QoQ / YoY</i>	30%	-18%	13%	-16%	31%	-18%	11%	-13%	1%	1%	2%	
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	11.08	9.20	8.62	8.90	10.48	38	38	37
	<i>QoQ / YoY</i>	-14%	-8%	7%	23%	-17%	-6%	3%	18%	0%	0%	-1%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	572.0	577.7	572.0	543.4	602.0	577.3	565.3
	<i>QoQ / YoY</i>	11%	9%	-6%	-12%	7%	8%	-8%	-11%	-3%	-4%	-2%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	29,600	30,633	30,557	32,152	33,852	34,715	97,986	108,503	131,276
	<i>bit growth</i>	1%	11%	16%	3%	0%	5%	5%	3%	15%	11%	21%
	ASP (\$)	0.35	0.35	0.41	0.57	1.04	1.43	1.57	1.57	0.36	0.43	1.41
	<i>QoQ / YoY</i>	-20%	0%	15%	40%	81%	38%	10%	0%	61%	20%	228%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	49,527	52,837	53,823	56,675	60,031	173,520	183,700	223,366
	<i>bit growth</i>	-10%	27%	12%	-4%	7%	2%	5%	6%	11%	6%	22%
	ASP (\$)	0.14	0.13	0.14	0.17	0.31	0.46	0.51	0.51	0.15	0.15	0.45
	<i>QoQ / YoY</i>	-14%	-4%	4%	22%	82%	50%	10%	0%	62%	-6%	209%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	<i>QoQ / YoY</i>	-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	3%	-4%	4%
	ASP (\$)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	-3%	5%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	67	69	66	70	67	257	270	270
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	-6%	6%	-4%	3%	-5%	6%	-4%	0%	5%	0%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	59	61	58	62	59	224	239	242
	<i>QoQ / YoY</i>	17%	-6%	7%	-3%	3%	-5%	7%	-5%	0%	7%	1%
	Portion/Total	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)	337.9	278.2	314.0	262.9	339.3	278.2	309.1	268.9	294.2	298.3	298.8
<i>QoQ / YoY</i>	30%	-18%	13%	-16%	29%	-18%	11%	-13%	1%	1%	0%	
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	11.08	9.32	8.73	9.02	10.62	38	38	38
	<i>QoQ / YoY</i>	-14%	-8%	7%	23%	-16%	-6%	3%	18%	0%	0%	0%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	572.0	577.7	572.0	543.4	602.0	577.3	565.3
	<i>QoQ / YoY</i>	11%	9%	-6%	-12%	10%	8%	-8%	-11%	-3%	-4%	-2%

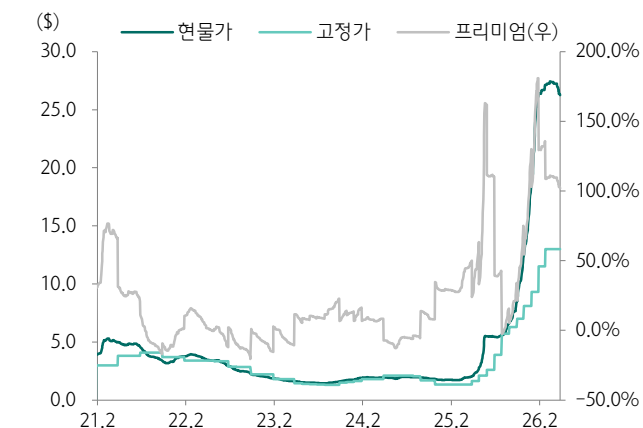
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	373,508	3.8	1,419,330	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	HBM	19,927	8.9	177,347		
	Foundry/LSI	12,690	8.9	112,944	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	SDC	4,041	4.9	19,802	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	LG디스플레이, BOE, AUO 등
	DX	4,158	4.0	16,632	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	Apple, Xiaomi, LG전자, Whirlpool 등
	Harman	1,748	6.0	10,486	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	
	Sub-Total (A)	416,072	6.0	1,756,542		
비영업가치(십억원)	구분	시가총액/장부가	지분율	Value		
	상장주식	136,409		35,511		
	비상장 주식	349		349		
	Sub-Total (B)	273,515		25,102	장부가 및 시가 대비 30% 할인	
순현금(십억원)	구분	Value	Value			
	현금 등	147,378	147,378			
	차입금	28,139	28,139			
	Sub-Total (C)	119,239	119,239			
		(A)+(B)+©		1,900,883		
주주가치(십억원)				주식수		
주식수	발행주식수			5,846,279		
주식수(천주)	유통주식수			5,764,192		
적정주당가치				329,774		
목표주가(원)				330,000		

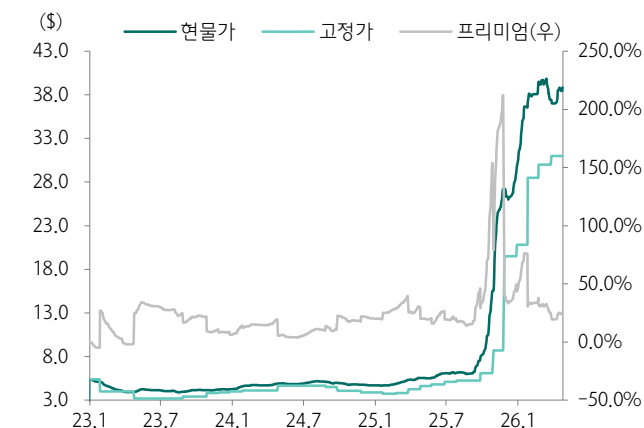
자료: 하나증권

도표 8. DDR4 가격 추이



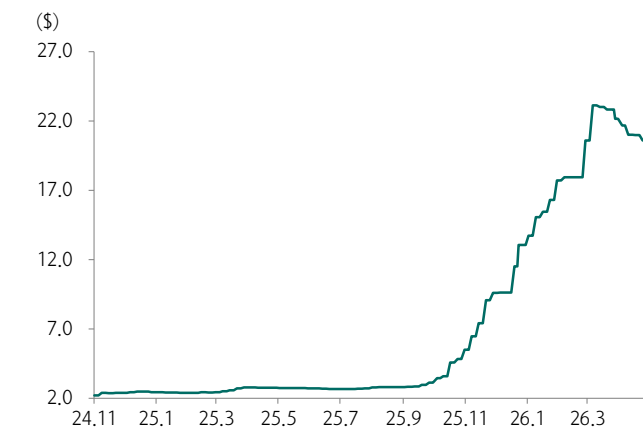
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 9. DDR5 가격 추이



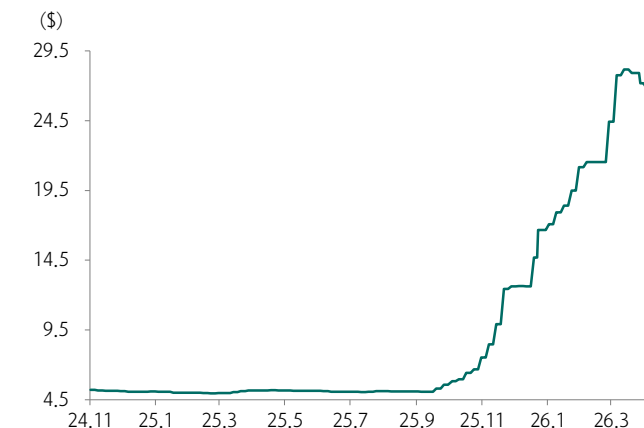
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 10. TLC 512Gb 현물 가격 추이



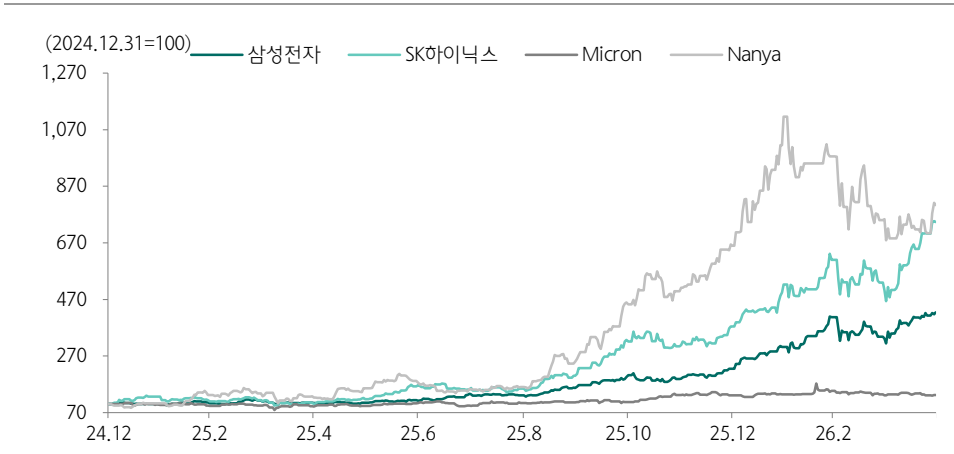
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 11. TLC/QLC 1Tb 현물 가격 추이



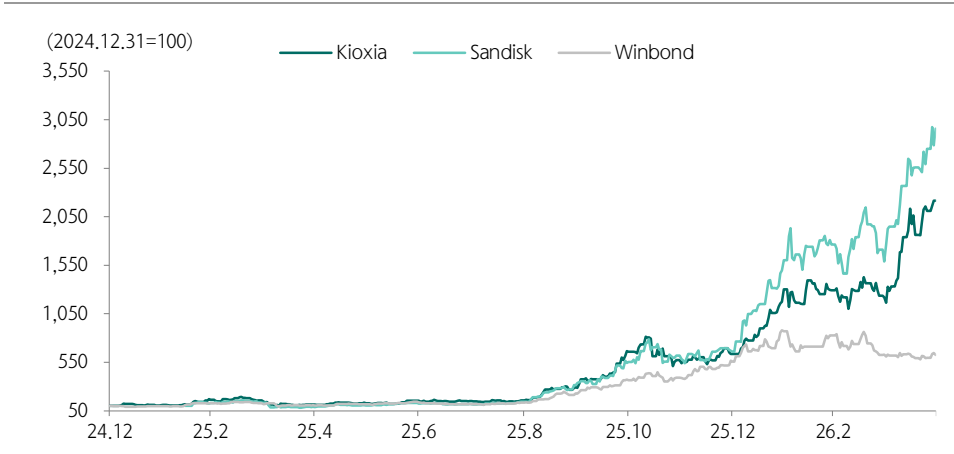
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 12. 주요 DRAM 업체들의 2025년 이후 주가 추이



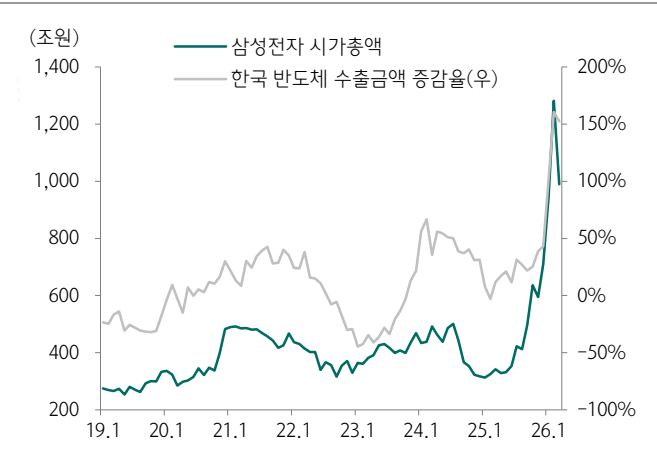
자료: Quantwise, 하나증권

도표 13. 주요 NAND 업체들의 2025년 이후 주가 추이



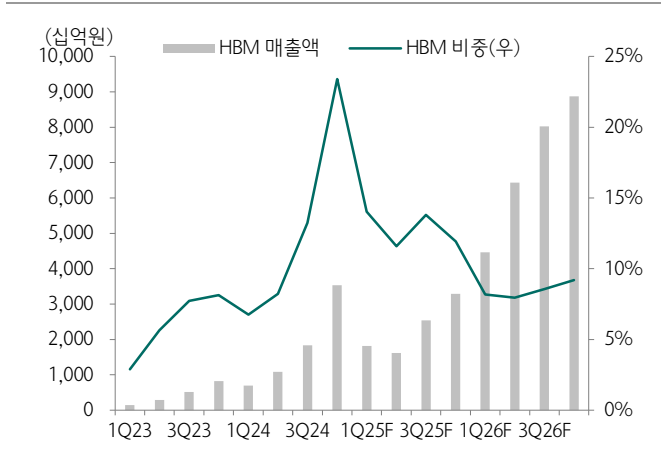
자료: Quantwise, 하나증권

도표 14. 한국 반도체 수출액 전년 대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



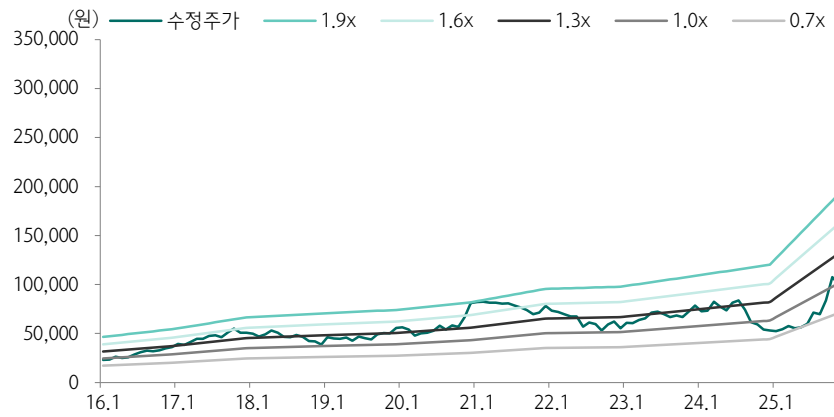
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 15. 삼성전자 HBM 매출액 추이 및 전망



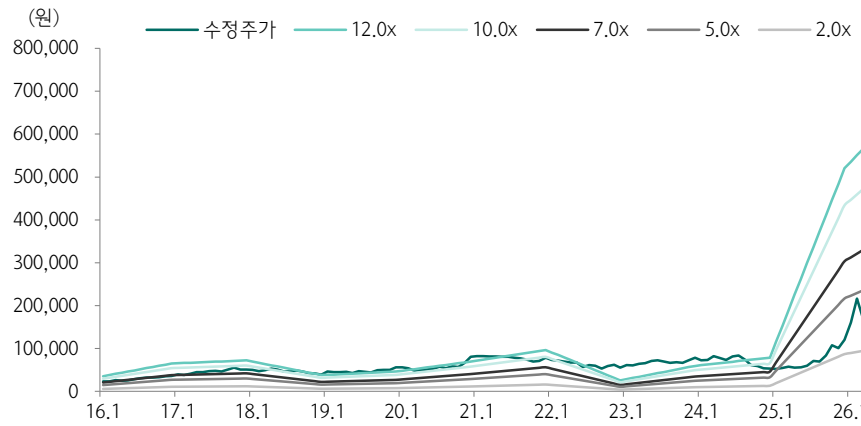
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 16. PBR 밴드



자료: Wisesfn, 하나증권

도표 17. PER 밴드



자료: Wisesfn, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	258,935.5	300,870.9	333,605.9	704,697.2	851,082.1
매출원가	180,388.6	186,562.3	202,235.5	172,006.9	181,983.3
매출총이익	78,546.9	114,308.6	131,370.4	532,690.3	669,098.8
판매비	71,979.9	81,582.7	87,769.4	165,645.6	171,443.1
영업이익	6,567.0	32,726.0	43,601.1	367,044.8	497,655.7
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,506.5	6,921.8	16,312.3
중속/관계기업손익	887.6	751.0	682.7	(2,173.0)	(11,563.4)
기타영업외손익	97.1	335.1	691.2	0.0	0.0
세전이익	11,006.3	37,529.7	49,481.5	371,793.6	502,404.5
법인세	(4,480.8)	3,078.4	4,274.7	74,358.7	100,480.9
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	297,434.9	401,923.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	297,434.9	401,923.6
비배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	945.8	5,295.4	7,155.6
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	44,261.0	292,139.5	394,768.0
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	49,904.0	291,454.0	393,841.6
NOPAT	9,240.5	30,041.6	39,834.4	293,635.8	398,124.5
EBITDA	45,233.5	75,356.8	90,527.6	414,145.2	544,756.1
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	10.88	111.24	20.77
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	32.60	637.14	35.58
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	20.13	357.48	31.54
영업이익증가율	(84.86)	398.34	33.23	741.82	35.58
영업이익(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	31.65	560.04	35.13
EPS증가율	(73.55)	132.29	32.61	560.76	35.13
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	39.38	75.59	78.62
EBITDA이익률	17.47	25.05	27.14	58.77	64.01
영업이익률	2.54	10.88	13.07	52.09	58.47
계속사업이익률	5.98	11.45	13.55	42.21	47.23

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,564	43,372	58,609
BPS	52,002	57,930	63,976	105,711	162,686
CFPS	7,656	11,394	14,474	61,163	79,160
EBITDAPS	6,659	11,094	13,425	61,486	80,877
SPS	38,120	44,293	49,471	104,623	126,356
DPS	1,444	1,446	1,668	1,668	1,668
추가지표(배)					
PER	36.84	10.75	18.27	5.21	3.86
PBR	1.51	0.92	1.87	2.14	1.39
PCFR	10.25	4.67	8.28	3.70	2.85
EV/EBITDA	9.96	3.60	7.67	2.23	1.05
PSR	2.06	1.20	2.42	2.16	1.79
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	10.85	51.72	43.99
ROA	3.20	6.93	8.19	38.20	33.48
ROIC	3.96	11.64	14.58	100.53	126.15
부채비율	25.36	27.93	29.94	33.19	25.30
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.06)	(46.11)	(61.95)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	71.97	461.07	640.07

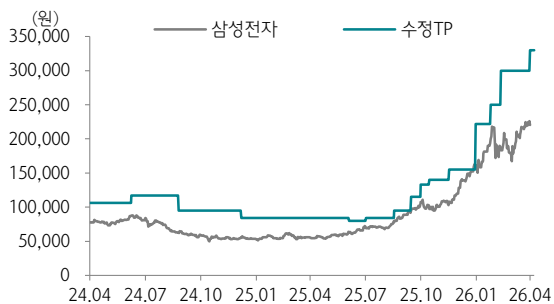
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	247,684.6	615,665.4	1,024,582.6
금융자산	92,407.2	112,651.8	125,847.1	358,495.1	713,991.0
현금성자산	69,080.9	53,705.6	57,856.4	215,011.2	540,707.0
매출채권	36,647.4	43,623.1	51,127.6	107,918.4	130,336.0
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,636.8	111,104.0	134,183.3
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	18,073.1	38,147.9	46,072.3
비유동자산	259,969.4	287,469.7	319,257.5	346,922.3	370,860.5
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,347.6	46,645.2	52,683.8
금융자산	8,912.7	11,756.7	17,575.5	17,575.5	17,575.5
유형자산	187,256.3	205,945.2	215,304.8	231,042.0	252,311.5
무형자산	22,741.9	23,738.6	29,480.6	26,110.6	22,740.6
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	43,124.5	43,124.5	43,124.6
자산총계	455,906.0	514,531.9	566,942.1	962,587.7	1,395,443.1
유동부채	75,719.5	93,326.3	106,411.3	195,963.1	230,135.2
금융부채	8,423.5	15,379.8	18,752.5	18,752.5	17,575.0
매입채무	11,319.8	12,370.2	13,039.4	27,523.1	33,240.4
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	74,619.4	149,687.5	179,319.8
비유동부채	16,508.7	19,013.6	24,210.4	43,897.4	51,668.6
금융부채	4,262.5	3,950.4	6,486.7	6,486.7	6,486.7
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,723.7	37,410.7	45,181.9
부채총계	92,228.1	112,339.9	130,621.8	239,860.4	281,803.8
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	424,313.2	705,424.7	1,089,181.1
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)	(6,143.7)	(6,143.7)	(6,143.7)
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	23,020.0	23,020.0	23,020.0
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	402,135.6	683,247.1	1,067,003.5
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	12,007.1	17,302.5	24,458.1
자본총계	363,677.9	402,192.1	436,320.3	722,727.2	1,113,639.2
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,608.0)	(333,255.9)	(689,929.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	85,315.1	360,748.2	455,423.9
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	297,434.9	401,923.6
조정	34,109.0	40,098.8	49,722.2	47,100.3	47,100.4
감가상각비	38,666.6	42,630.8	46,926.6	47,100.4	47,100.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	(682.7)	0.0	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	3,478.3	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(5,458.7)	(1,567.6)	(9,613.9)	16,213.0	6,399.9
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(68,512.2)	(150,258.3)	(100,838.8)
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(6,316.1)	(15,297.6)	(6,038.6)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(47,372.4)	(59,467.6)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(14,823.7)	(75,493.1)	(29,800.2)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(7,797.2)	(13,478.0)	(11,028.0)	(12,189.1)
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	5,909.0	0.0	(1,177.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	(9,489.8)	0.0	0.0
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,897.2)	(11,028.0)	(11,011.6)
현금의 증감	19,400.2	(15,375.3)	4,150.8	163,085.7	325,695.7
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	97,602.4	411,972.2	533,192.6
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	37,793.0	301,280.6	390,423.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.30	BUY	330,000		
26.3.13	BUY	300,000	-32.90%	-24.67%
26.2.24	BUY	250,000	-22.75%	-12.80%
26.1.30	BUY	222,000	-22.46%	-13.06%
25.12.17	BUY	155,000	-11.97%	4.77%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 4일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 5월 4일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 1일