



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 480,000원(상향)  
현재주가(6.17) 346,500원

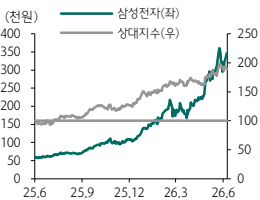
**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	8,864.24
52주 최고/최저(원)	360,500/58,000
시가총액(십억원)	2,025,735.5
시가총액비중(%)	27.93
발행주식수(천주)	5,846,278.6
60일 평균 거래량(천주)	29,458.8
60일 평균 거래대금(십억원)	7,550.3
외국인지분율(%)	47.61
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.70
국민연금공단	7.84

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	695,520.9	851,167.2
영업이익(십억원)	359,258.4	471,999.2
순이익(십억원)	296,838.5	384,100.2
EPS(원)	43,912	57,352
BPS(원)	106,072	159,902

**Stock Price**



**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,870.9	333,605.9	750,289.7	948,366.9
영업이익	32,726.0	43,601.1	391,641.5	572,981.1
세전이익	37,529.7	49,481.5	396,988.3	578,332.3
순이익	33,621.4	44,261.0	317,829.0	461,450.2
EPS	4,950	6,564	47,646	69,405
증감율	132.29	32.61	625.87	45.67
PER	10.75	18.27	7.20	4.94
PBR	0.92	1.87	3.02	2.09
EV/EBITDA	3.60	7.67	4.18	2.48
ROE	9.03	10.85	54.49	50.74
BPS	57,930	63,976	113,610	163,909
DPS	1,446	1,668	14,850	22,038



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

**하나증권 리서치센터**

2026년 6월 18일 | 기업분석\_Earning Preview

# 삼성전자 (005930)

## 성과급 반영해도 실적 전망치 상향

### 2Q26 Preview: 예상보다 강한 메모리 가격

삼성전자의 26년 2분기 매출액은 179조원(YoY +140%, QoQ +34%), 영업이익은 92조원(YoY +1,850%, QoQ +61%)으로 전망한다. DRAM의 평균판매가격이 당초 예상치를 상회할 것으로 파악되어 가격 가정을 상향 조정한다. 서버 및 PC DRAM의 견조한 가격 흐름 속에서 LPDDR 가격의 상승폭이 예상치를 크게 상회한 것으로 파악된다. 중화권 및 로컬 스마트폰 업체들의 스마트폰 물량 하향 조정에도 불구하고 Nvidia를 필두로 AI CPU에 탑재되는 LPDDR 수요 강도가 강한 것으로 추정된다. 메모리 반도체를 제외한 여타 사업부는 계절성 및 원가 부담 속에 전분기대비 부진한 실적이 전망된다. 금번 실적 전망부터 26년 2~4분기에 DS 부문 영업이익의 10% 수준을 성과급 총당금으로 반영한다.

### 일반 DRAM에 이어 HBM도 가격 상승에 기여

일반 DRAM은 25년 하반기 이후 2026년 연중으로 실적을 견인해 왔다. 2027년에는 HBM이 실적 향상에 기여할 것으로 예상된다. 고객사의 제품 출하 지연 등으로 인해 2026년 HBM 4의 실적 기여도는 당초 예상했던 것보다 축소되었다. 당초에는 HBM 3E가 출하된지 1년이 지나면서 가격은 하락 추세에 있고, HBM 4가 이를 상쇄하는 흐름이 나올 것이라 예상했다. 2027년은 HBM 4 비중이 역전되면서 Blended ASP 상승이 가능한데, 이와 더불어 일반 DRAM의 가격 상승을 감안한 가격 협상이 진행될 가능성이 높아진 것으로 파악된다. 일반 DRAM 가격은 2026년 HBM 가격 협상이 진행되면 25년 하반기대비 약 4배 상승해 있기 때문에 2027년 HBM 가격은 기존대비 상승폭이 확대될 것으로 기대된다. HBM 가격 협상이 윤곽이 잡히게 되면 2027년 실적 전망치 향상에 기여할 것으로 판단한다.

### 저평가 받을 이유 없다. 목표주가 재차 상향

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 480,000원으로 상향한다. 2027년 영업이익을 기존대비 8% 상향했고, 12개월 선형 추정치에서 2027년 가중치가 확대되었다. 아울러 최근 글로벌 반도체 업체들의 멀티플 레벨업을 반영해 메모리 및 파운드리 부문에 적용했다. 2027년 영업이익이 상향되었는데, 해당 전망치에는 영업이익대비 10%의 성과급 총당금을 반영했다. 그럼에도 불구하고 LPDDR의 예상보다 높은 가격을 반영해 26년 2분기 및 3분기 가격 가정을 기존대비 상향 조정했기 때문에 2027년 영업이익이 상향 조정된다. 2026년 진행될 주주환원도 주요 기대 포인트이다. 2026년 FCF는 약 308.8조원으로 전망되는데, 이중 50%를 주주환원에 이용하면 약 153.2조원에 달한다(24~25년 초과환원분 제외). 여기에 2025년 FCF 50% 내 자사주 및 배당 비중을 적용하면, 2026년 자사주는 66.4조원, 배당금은 약 77조원에 달한다. 이는 주당 배당액 14,850원에 달하는 금액이며, 현재 주가 대비 배당수익률 4.3% 수준이다. 최근 1개월 이상 삼성전자의 주가가 여타 메모리 업체대비 언더퍼폼하고 있는데, 뚜렷한 근거를 찾기 어렵기 때문에 이를 활용한 투자전략이 필요하다고 판단한다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.9	179.2	217.7	219.5	333.7	750.3	948.4
YoY	10%	1%	9%	24%	69%	140%	153%	134%	11%	125%	26%
QoQ	4.4%	-6%	15%	9%	42.7%	34%	21%	1%			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	49.5	44.5	44.4	48.2	45.3	202.1	182.4	193.0
% Sales	64%	66%	61%	53%	33%	25%	22%	21%	61%	24%	20%
판관비	21.4	20.8	21.3	24.2	32.1	42.5	50.9	50.7	87.8	176.2	182.4
% Sales	27%	28%	25%	26%	24%	24%	23%	23%	26%	23%	19%
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	43.6	47.1	49.5
% Sales	14%	14%	13%	12%	9%	6%	5%	6%	13%	6%	5%
영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	92.3	118.6	123.5	43.7	391.6	573.0
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	54%	56%	13%	52%	60%
YoY	1%	-55%	33%	210%	754%	1,850%	871%	515%	34%	795%	46%
QoQ	3%	-29%	158%	65%	185%	61%	28%	4%			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	68.7	103.9	130.5	135.7	87.3	438.7	622.4
% Sales	22%	20%	27%	33%	51%	58%	60%	62%	26%	58%	66%
YoY	7%	-28%	16%	84%	289%	598%	457%	333%	17%	402%	42%
QoQ	3%	-16%	57%	34%	119%	51%	26%	4%			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.0	58.8	93.5	119.9	124.8	49.5	397.0	578.3
세전이익률	12%	8%	16%	22%	44%	52%	55%	57%	15%	53%	61%
법인세	0.9	0.6	1.3	1.4	11.6	18.5	23.6	24.6	4.3	78.3	115.7
법인세율	10%	11%	10%	7%	20%	20%	20%	20%	9%	20%	20%
순이익	8.2	5.1	12.2	19.6	47.2	75.1	96.2	100.2	45.2	318.7	462.7
순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	42%	44%	46%	14%	42%	49%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	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 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
반도체	매출액	25.1	27.9	33.1	44.0	81.7	128.2	158.9	166.1	130.1	534.9	734.5
	영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	53.7	91.0	116.2	121.9	25.0	382.8	543.7
	영업이익률	4%	2%	21%	37%	66%	71%	73%	73%	19%	72%	74%
Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	74.8	120.9	151.2	158.3	104.1	505.1	700.0
	영업이익	3.5	2.9	7.9	18.1	54.7	91.5	116.0	121.7	32.4	383.9	544.2
	영업이익률	18%	14%	30%	49%	73%	76%	77%	77%	31%	76%	78%
DRAM	매출액	12.9	13.9	18.4	27.5	54.5	86.8	105.1	108.8	72.8	355.2	479.0
	영업이익	3.9	3.3	7.1	15.5	42.0	68.0	83.5	86.4	29.7	280.0	382.0
	영업이익률	30%	23%	38%	56%	77%	78%	80%	79%	41%	79%	80%
NAND	매출액	6.2	7.3	8.3	9.6	20.3	34.0	46.1	49.4	31.3	149.9	221.0
	영업이익	-0.3	-0.4	0.9	2.6	12.8	23.4	32.5	35.3	2.7	103.9	162.2
	영업이익률	-6%	-5%	10%	27%	63%	69%	70%	71%	9%	69%	73%
non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	6.9	7.3	7.7	7.9	26.0	29.8	34.5
	영업이익	-2.5	-2.2	-0.7	-1.4	-1.1	-0.5	0.1	0.1	-6.8	-1.4	-0.5
	영업이익률	-41%	-33%	-11%	-21%	-16%	-7%	2%	1%	-26%	-5%	-1%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	6.7	5.9	9.2	9.4	29.9	31.3	33.2
	영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.4	0.4	1.7	1.6	4.2	4.0	4.3
	영업이익률	9%	8%	15%	21%	6%	6%	18%	16%	14%	13%	13%
MX/NW	매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	38.1	32.4	37.2	31.6	129.6	139.3	138.1
	영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	2.8	0.6	0.3	0.3	12.9	4.0	1.7
	영업이익률	12%	11%	11%	7%	7%	2%	1%	1%	10%	3%	1%
VD/DA	매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.3	14.8	14.3	14.4	57.3	57.8	52.6
	영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.2	0.0	(0.1)	(0.6)	-0.2	-0.4	-0.2
	영업이익률	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-1%	-4%	0%	-1%	0%
Harman	매출액	3.4	3.8	4.0	4.6	3.8	4.0	4.2	4.4	15.9	16.5	16.8
	영업이익	0.3	0.5	0.4	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	1.6	1.3	1.3
	영업이익률	9%	13%	11%	9%	5%	9%	10%	8%	10%	8%	8%
Total	매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.9	179.2	217.7	219.5	333.7	750.3	948.4
	영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	92.3	118.6	123.5	43.7	391.6	551.1
	영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	54%	56%	13%	52%	58%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(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 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>반도체</b>												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,927	25,513	29,706	30,759	30,890	32,022	33,947	35,395	108,905	132,254	158,823
	<i>bit growth</i>	1%	11%	16%	4%	0%	4%	6%	4%	11%	21%	20%
	ASP (\$)	0.39	0.39	0.45	0.63	1.20	1.80	2.07	2.07	0.47	1.80	2.07
	<i>QoQ / YoY</i>	-19%	0%	15%	40%	93%	49%	15%	0%	21%	282%	15%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	35,248	44,575	49,125	44,128	48,297	49,307	53,850	55,351	173,076	206,806	252,177
	<i>bit growth</i>	-10%	26%	10%	-10%	9%	2%	9%	3%	3%	19%	22%
	ASP (\$)	0.12	0.12	0.12	0.15	0.29	0.46	0.57	0.60	0.13	0.49	0.60
	<i>QoQ / YoY</i>	-16%	-4%	5%	24%	89%	60%	25%	5%	-9%	281%	24%
<b>디스플레이</b>												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	474	492	476
	<i>QoQ / YoY</i>	-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	-4%	4%	0%
	ASP (\$)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	54.16	54.38	-
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	5%	0%	0%
<b>MX/NW</b>												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	67	69	66	69	66	270	271	263
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	-6%	6%	-4%	4%	-5%	5%	-4%	5%	0%	-3%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	59	62	59	62	59	239	242	233
	<i>QoQ / YoY</i>	17%	-6%	7%	-3%	4%	-5%	6%	-5%	7%	1%	-4%
	Portion/Total	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	99%	99%
	ASP (\$)	337.9	278.2	314.0	262.9	344.7	282.7	314.1	273.2	298.3	303.7	304.5
<i>QoQ / YoY</i>	30%	-18%	13%	-16%	31%	-18%	11%	-13%	1%	2%	0%	
<b>VD</b>												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	11.08	9.20	8.62	8.90	10.48	38	37	37
	<i>QoQ / YoY</i>	-14%	-8%	7%	23%	-17%	-6%	3%	18%	0%	-1%	-1%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	572.0	577.7	572.0	543.4	577.3	565.3	521.1
	<i>QoQ / YoY</i>	11%	9%	-6%	-12%	7%	8%	-8%	-11%	-4%	-2%	-8%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
<b>반도체</b>												
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%
<b>디스플레이</b>												
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%
<b>MX/NW</b>												
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%	
<b>VD</b>												
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 7. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	408,026	5.0	2,040,128	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	HBM	24,721	14.4	355,988		
	Foundry/LSI	12,787	14.4	184,132	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	SDC	4,041	4.5	18,185	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	LG디스플레이, BOE, AUO 등
	DX	4,151	4.0	16,605	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)	455,474	7.7	2,625,524		
비영업가치(십억원)	구분	시가총액/장부가	지분율	Value		
	상장주식	238,980		56,550		
	비상장 주식	349		349		
	Sub-Total (B)	478,658		39,829	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			
<b>주주가치(십억원)</b>		<b>(A)+(B)+©</b>		<b>1,900,883</b>		
주식수				주식수		
주식수	발행주식수			5,846,279		
주식수(천주)	유통주식수			5,846,279		
적정주당가치				476,302		
<b>목표주가(원)</b>				<b>480,000</b>		

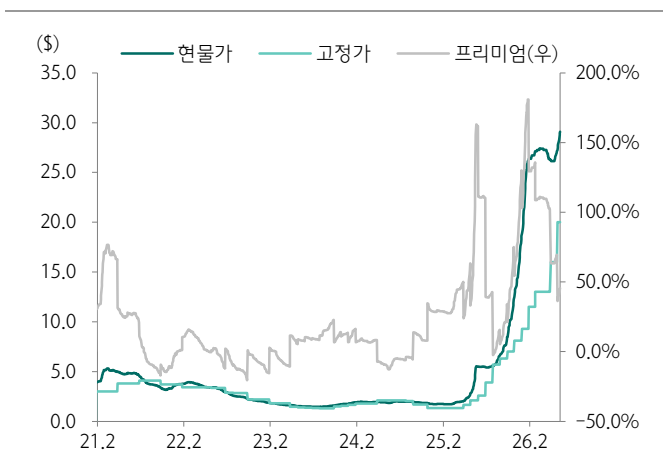
자료: 하나증권

도표 8. 배당 추정

	2024년	2025년	2026년	2027년	비고
FCF	21.6	37.8	308.8	454.7	조원
FCF 50%	10.8	18.9	153.2	227.4	조원
초과 환원	0.8	0.4	-1.2	0.0	조원
자사주 매입	1.8	8.2	66.4	98.5	조원
자사주/FCF 50% 비중	16.8%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3% 가정
배당금	9.8	9.8	9.8	9.8	
특별 배당금	0	1.3	77.0	119.0	조원
배당/FCF 50% 비중	91%	59%	57%	57%	57% 가정
주주환원/FCF 50%	108%	102%	100%	100%	97% 동일 가정
주식수	5,969,783	5,919,638	5,846,279	5,846,279	천주. 연말 기준
<b>연간 배당액</b>	<b>1446</b>	<b>1,668</b>	<b>14,850</b>	<b>22,038</b>	<b>분기 공시 합산</b>

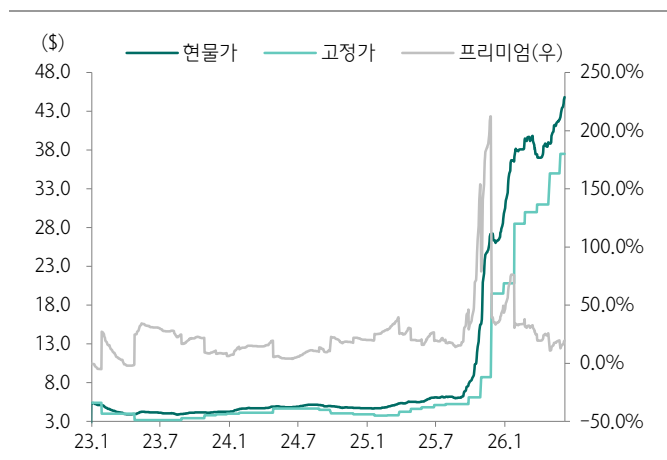
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. DDR4 가격 추이



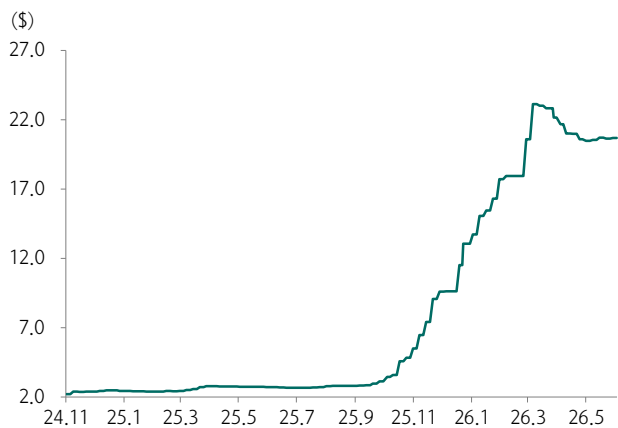
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 10. DDR5 가격 추이



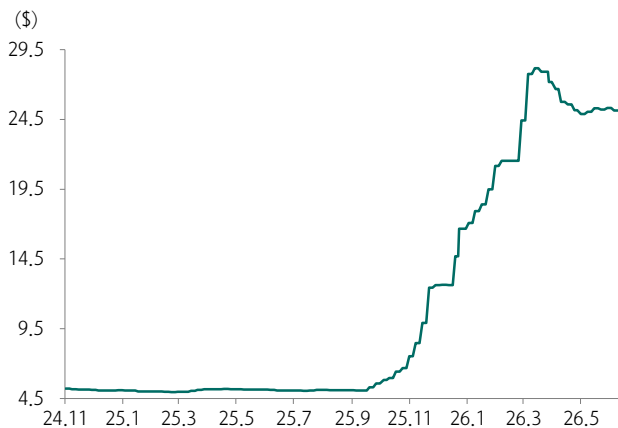
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 11. TLC 512Gb 현물 가격 추이



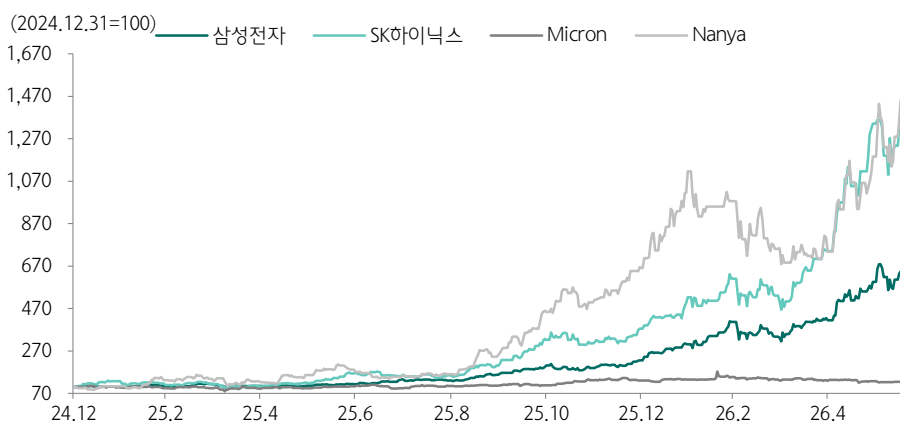
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 12. TLC/QLC 1Tb 현물 가격 추이



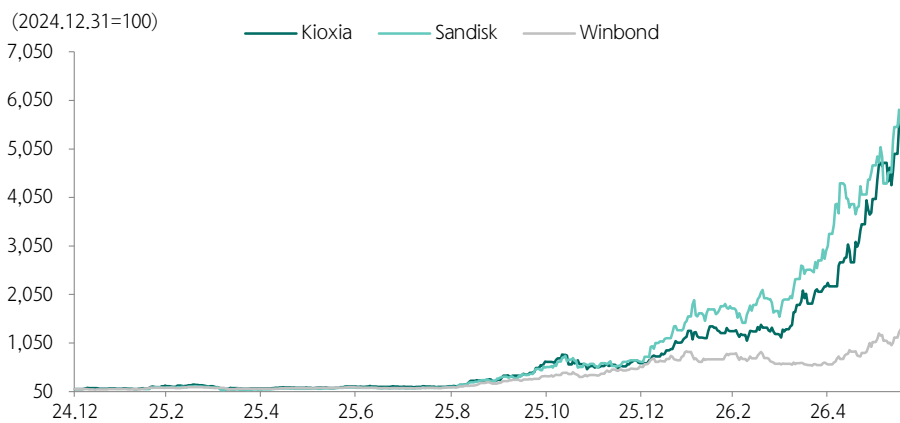
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 13. 주요 DRAM 업체들의 2025년 이후 주가 추이



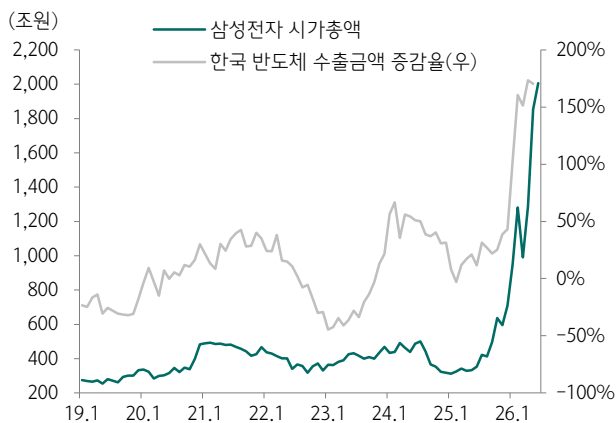
자료: Quantwise, 하나증권

도표 14. 주요 NAND 업체들의 2025년 이후 주가 추이



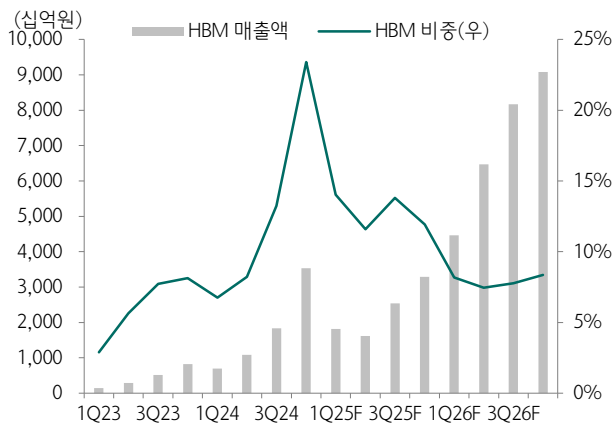
자료: Quantwise, 하나증권

도표 15. 한국 반도체 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



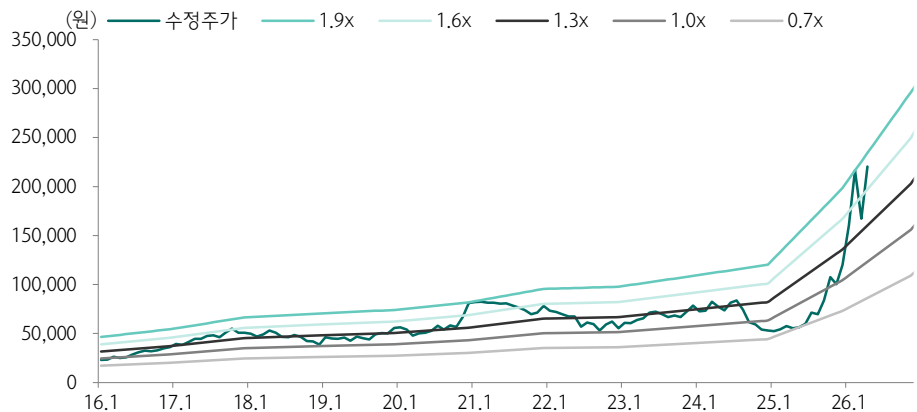
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 16. 삼성전자 HBM 매출액 추이 및 전망



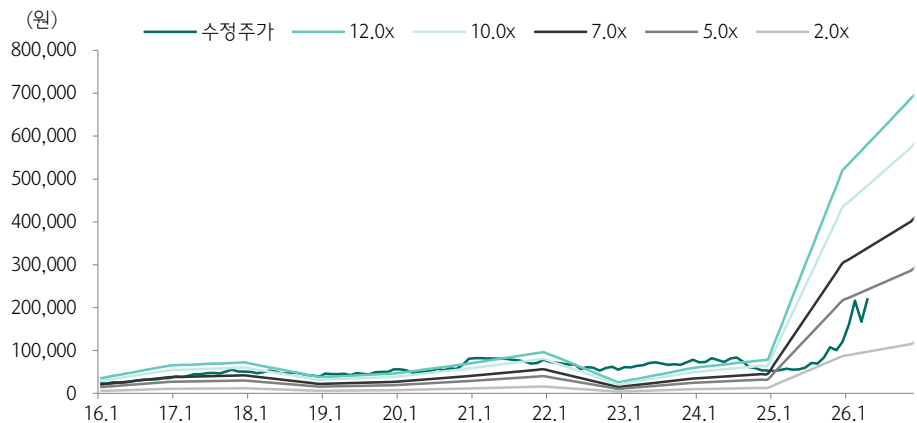
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 17. PBR 밴드



자료: Wisesfn, 하나증권

도표 18. PER 밴드



자료: Wisesfn, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>258,935.5</b>	<b>300,870.9</b>	<b>333,605.9</b>	<b>750,289.7</b>	<b>948,366.9</b>
매출원가	180,388.6	186,562.3	202,235.5	189,847.2	192,968.8
매출총이익	78,546.9	114,308.6	131,370.4	560,442.5	755,398.1
판매비	71,979.9	81,582.7	87,769.4	168,801.0	182,417.0
<b>영업이익</b>	<b>6,567.0</b>	<b>32,726.0</b>	<b>43,601.1</b>	<b>391,641.5</b>	<b>572,981.1</b>
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,506.5	6,850.2	14,828.6
종속/관계기업손익	887.6	751.0	682.7	(1,589.5)	(9,477.4)
기타영업외손익	97.1	335.1	691.2	86.2	0.0
<b>세전이익</b>	<b>11,006.3</b>	<b>37,529.7</b>	<b>49,481.5</b>	<b>396,988.3</b>	<b>578,332.3</b>
법인세	(4,480.8)	3,078.4	4,274.7	78,322.1	115,666.5
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	318,666.2	462,665.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>15,487.1</b>	<b>34,451.4</b>	<b>45,206.8</b>	<b>318,666.2</b>	<b>462,665.8</b>
비배주주지분 손익	1,013.7	830.0	945.8	837.3	1,215.6
<b>지배주주순이익</b>	<b>14,473.4</b>	<b>33,621.4</b>	<b>44,261.0</b>	<b>317,829.0</b>	<b>461,450.2</b>
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	49,904.0	327,872.2	457,496.1
NOPAT	9,240.5	30,041.6	39,834.4	314,374.3	458,384.9
EBITDA	45,233.5	75,356.8	90,527.6	439,664.1	621,003.7
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(14.33)	16.20	10.88	124.90	26.40
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	32.60	689.20	45.81
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	20.13	385.67	41.25
영업이익증가율	(84.86)	398.34	33.23	798.24	46.30
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	31.65	618.08	45.19
EPS증가율	(73.55)	132.29	32.61	625.87	45.67
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	30.33	37.99	39.38	74.70	79.65
EBITDA이익률	17.47	25.05	27.14	58.60	65.48
영업이익률	2.54	10.88	13.07	52.20	60.42
계속사업이익률	5.98	11.45	13.55	42.47	48.79

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,131	4,950	6,564	47,646	69,405
BPS	52,002	57,930	63,976	113,610	163,909
CFPS	7,656	11,394	14,474	66,138	91,973
EBITDAPS	6,659	11,094	13,425	65,911	93,403
SPS	38,120	44,293	49,471	112,477	142,641
DPS	1,444	1,446	1,668	14,850	22,038
<b>추가지표(배)</b>					
PER	36.84	10.75	18.27	7.20	4.94
PBR	1.51	0.92	1.87	3.02	2.09
PCFR	10.25	4.67	8.28	5.19	3.73
EV/EBITDA	9.96	3.60	7.67	4.18	2.48
PSR	2.06	1.20	2.42	3.05	2.40
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	4.14	9.03	10.85	54.49	50.74
ROA	3.20	6.93	8.19	39.83	37.62
ROIC	3.96	11.64	14.58	107.15	143.82
부채비율	25.36	27.93	29.94	36.18	30.51
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.06)	(47.87)	(60.24)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	71.97	338.81	480.32

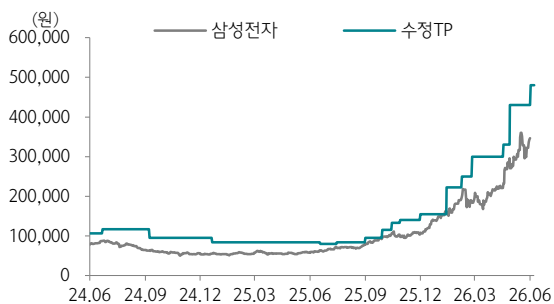
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>195,936.6</b>	<b>227,062.3</b>	<b>247,684.6</b>	<b>674,835.4</b>	<b>1,044,522.4</b>
금융자산	92,407.2	112,651.8	125,847.1	389,873.2	684,330.0
현금성자산	69,080.9	53,705.6	57,856.4	230,888.6	483,379.4
매출채권	36,647.4	43,623.1	51,127.6	119,580.9	151,150.4
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,636.8	123,110.7	155,612.1
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	18,073.1	42,270.6	53,429.9
<b>비유동자산</b>	<b>259,969.4</b>	<b>287,469.7</b>	<b>319,257.5</b>	<b>354,173.4</b>	<b>379,654.6</b>
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,347.6	55,675.6	64,179.4
금융자산	8,912.7	11,756.7	17,575.5	23,464.4	23,464.4
유형자산	187,256.3	205,945.2	215,304.8	229,315.4	249,734.9
무형자산	<b>22,741.9</b>	<b>23,738.6</b>	<b>29,480.6</b>	<b>27,088.0</b>	<b>23,645.9</b>
기타비유동자산	<b>29,291.1</b>	<b>33,437.1</b>	<b>43,124.5</b>	<b>42,094.4</b>	<b>42,094.4</b>
<b>자산총계</b>	<b>455,906.0</b>	<b>514,531.9</b>	<b>566,942.1</b>	<b>1,029,008.8</b>	<b>1,424,177.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>75,719.5</b>	<b>93,326.3</b>	<b>106,411.3</b>	<b>224,530.3</b>	<b>273,120.1</b>
금융부채	8,423.5	15,379.8	18,752.5	20,737.5	19,546.3
매입채무	11,319.8	12,370.2	13,039.4	30,497.4	38,548.8
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	74,619.4	173,295.4	215,025.0
<b>비유동부채</b>	<b>16,508.7</b>	<b>19,013.6</b>	<b>24,210.4</b>	<b>48,854.9</b>	<b>59,798.7</b>
금융부채	<b>4,262.5</b>	<b>3,950.4</b>	<b>6,486.7</b>	<b>7,401.3</b>	<b>7,401.3</b>
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,723.7	41,453.6	52,397.4
<b>부채총계</b>	<b>92,228.1</b>	<b>112,339.9</b>	<b>130,621.8</b>	<b>273,385.2</b>	<b>332,918.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>353,233.8</b>	<b>391,687.6</b>	<b>424,313.2</b>	<b>742,239.2</b>	<b>1,076,658.2</b>
자본금	<b>897.5</b>	<b>897.5</b>	<b>897.5</b>	<b>897.5</b>	<b>897.5</b>
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)	(12,181.4)	(12,181.4)
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	23,020.0	35,235.0	35,235.0
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	402,135.6	713,884.3	1,048,303.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>10,444.1</b>	<b>10,504.5</b>	<b>12,007.1</b>	<b>13,384.4</b>	<b>14,600.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>363,677.9</b>	<b>402,192.1</b>	<b>436,320.3</b>	<b>755,623.6</b>	<b>1,091,258.2</b>
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,608.0)	(361,734.4)	(657,382.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>44,137.4</b>	<b>72,982.6</b>	<b>85,315.1</b>	<b>370,551.9</b>	<b>519,701.1</b>
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	318,666.2	462,665.8
조정	34,109.0	40,098.8	49,722.2	60,713.9	48,022.7
감가상각비	38,666.6	42,630.8	46,926.6	48,022.6	48,022.6
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	(682.7)	(244.8)	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	3,478.3	12,936.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	(5,458.7)	(1,567.6)	(9,613.9)	(8,828.2)	9,012.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(16,922.8)</b>	<b>(85,381.7)</b>	<b>(68,512.2)</b>	<b>(169,079.2)</b>	<b>(115,469.8)</b>
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(6,316.1)	(24,083.2)	(8,503.8)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(47,372.4)	(61,670.6)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(14,823.7)	(83,325.4)	(41,966.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(8,593.1)</b>	<b>(7,797.2)</b>	<b>(13,478.0)</b>	<b>(7,908.6)</b>	<b>(128,222.4)</b>
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	5,909.0	2,899.7	(1,191.2)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	(9,489.8)	(4,601.5)	0.1
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,897.2)	(6,206.8)	(127,031.3)
<b>현금의 증감</b>	<b>19,400.2</b>	<b>(15,375.3)</b>	<b>4,150.8</b>	<b>178,963.1</b>	<b>252,490.8</b>
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	97,602.4	441,178.8	611,498.1
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	37,793.0	308,824.2	454,701.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.18	BUY	480,000		
26.5.15	BUY	430,000	-26.85%	-16.16%
26.5.4	BUY	330,000	-15.56%	-10.30%
26.3.13	BUY	300,000	-32.71%	-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%
24.7.8	BUY	117,000	-34.38%	-24.96%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 18일 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 6월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 15일