

**BUY (유지)**

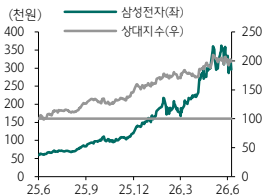
목표주가(12M) **480,000원**
현재주가(7.07) **296,000원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,656.31
52주 최고/최저(원)	362,500/60,400
시가총액(십억원)	1,730,498.5
시가총액비중(%)	27.62
발행주식수(천주)	5,846,278.6
60일 평균 거래량(천주)	30,570.9
60일 평균 거래대금(십억원)	8,900.2
외국인지분율(%)	46.70
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.69
국민연금공단	7.84

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	726,616.2	927,219.2
영업이익(십억원)	372,756.8	523,838.1
순이익(십억원)	308,250.2	427,966.1
EPS(원)	45,507	63,710
BPS(원)	107,710	164,677

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	6.67	4.58
PBR	0.92	1.87	2.80	1.94
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 rookkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터**삼성전자 (005930)****메모리 이익 체력 확인. 실적 상향 여력 충분****2Q26 Review: 성과급 반영 감안하면 추정치 상회**

삼성전자의 26년 2분기 매출액은 171조원(YoY +129%, QoQ +28%), 영업이익은 89.4조원(YoY +1,810%, QoQ +56%)을 기록했다. 성과급 관련 총당금은 1분기까지 반영해 16조원 이상으로 추정된다. 총당금 반영을 감안하면, 100조원을 상회하는 호실적이라 판단한다. 사업부별 영업이익은 메모리 91조원, 시스템 반도체 -2조원, 디스플레이 0.3조원, MX/NW BEP, VD/DA -0.2조원, Harman 0.3조원으로 추정한다. 메모리 부분은 하나증권의 기존 전망치와 유사했다. 참고로 하나증권의 가정은 DRAM 가격 49%, 출하 4% / NAND 가격 60%, 출하 2%다. 가격과 출하에 일부 오차가 있을 수 있겠지만, 유사한 범위 안에서 서로 상쇄할 것으로 추정된다. 시스템 반도체 부문이 성과급 등의 비용 반영으로 인해 예상 -0.5조원보다 적자폭이 컸다. 디스플레이 부문은 계절성에도 불구하고 북미 고객사의 판매량이 견조하게 유지되며 전분기와 유사한 수준의 이익을 달성한 것으로 추정된다. 스마트폰은 갤럭시 S26이 예년보다 늦게 출시된 점과 중저가 내 점유율 확대 정책으로 인해 예년 계절성과 달리 출하량이 전분기대비 증가했다. 그럼에도 불구하고 반도체를 필두로 원재료 부담이 확대되며 BEP 수준의 수익성을 시현했다.

26년 하반기 및 2027년 추정치 상향 여력에 주목

하나증권은 현재 추정치를 상향할 가능성이 높다고 판단한다. 26년 하반기에도 메모리 공급 부족이 지속되면서 예상보다 강한 가격 흐름이 지속될 것으로 예상하기 때문이다. Nvidia의 Vera CPU 별도 판매 및 Vera Rubin 출하 개시로 인해 LPDDR 중심으로 공급 부족이 심화될 것으로 전망한다. 삼성전자보다 원가 구조가 취약한 중화권 업체들이 연초 계획 물량을 하향 조정하고 있어 LPDDR 수요가 축소될 것이라 예상했는데, Nvidia의 LPDDR 구매량이 이를 상쇄하며 공급 부족이 지속될 가능성이 높아졌다. 2027년 HBM 계약 가격도 실적 상향의 또 다른 축이다. 일반 DRAM의 가격 상승으로 인해 HBM의 가격 메리트가 퇴색된 가운데, CAPA 잠식 및 수율 등을 감안한 HBM 가격 상향이 가능할 것으로 판단된다. 주요 고객사들과의 가격 협상이 진행중인 것으로 파악되며, 이를 기반으로 2027년 실적을 상향할 수 있다.

불확실성이 높아진 만큼 중요해지는 실적

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 48만원을 유지한다. 메모리 부문의 견조한 체력이 확인되었고, 하반기 및 내년 연간 실적 상향도 가능하다. 아울러 실적대비 주가가 부담스럽지 않은 구간에서 주가의 고점 논란은 시기상조라고 판단한다. 빅테크 업체들의 Capex 부담으로 GPU 구매가 감소할 가능성도 낮다. 다른 고객 및 소버린 AI 등의 대기 수요가 이를 상쇄할 가능성이 높다. 실적 상향이 진행되는 구간 안에서 주가는 우상향 가능하다는 기존 생각에 변함은 없다.

도표 1. 삼성전자 2Q26 전사 매출 및 영업이익

(단위: 조원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출액		79.1	74.6	86.1	93.8	133.9	171.0	217.7	219.5
	YoY	10%	1%	9%	24%	69%	129%	153%	134%
	QoQ	4.4%	-6%	15%	9%	42.7%	28%	21%	1%
영업이익		6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	89.4	118.6	123.5
	영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	54%	56%
	YoY	1%	-55%	33%	210%	754%	1,810%	871%	515%
	QoQ	3%	-29%	158%	65%	185%	56%	28%	4%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 2Q26 사업부별 영업이익(수정 전, 수정 후)

(단위: 조원)

		2Q26F (수정 전)	2Q26P (수정 후)
반도체	영업이익	92.8	89.0
	Memory 영업이익	93.3	91.0
	non-Memory 영업이익	-0.6	-2.0
디스플레이	영업이익	0.4	0.3
MX/NW	영업이익	0.6	0.0
VD/DA	영업이익	0.0	-0.2
Harman	영업이익	0.4	0.3

자료: 삼성전자, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
매출액	258,935.5	300,870.9	333,605.9	750,289.7	948,366.9	
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	
영업이익	6,567.0	32,726.0	43,601.1	391,641.5	572,981.1	
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,506.5	6,850.2	14,828.6	
총속/관계기업손익	887.6	751.0	682.7	(1,589.5)	(9,477.4)	
기타영업외손익	97.1	335.1	691.2	86.2	0.0	
세전이익	11,006.3	37,529.7	49,481.5	396,988.3	578,332.3	
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	
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	318,666.2	462,665.8	
비지배주주지분 손이익	1,013.7	830.0	945.8	837.3	1,215.6	
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	44,261.0	317,829.0	461,450.2	
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	
성장성(%)						
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	
수익성(%)						
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		2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)						
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
추가지표(배)						
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
재무비율(%)						
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

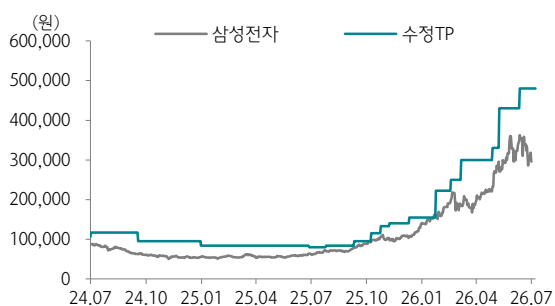
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
유동자산	195,936.6	227,062.3	247,684.6	674,835.4	1,044,522.4	
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	
비유동자산	259,969.4	287,469.7	319,257.5	354,173.4	379,654.6	
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	22,741.9	23,738.6	29,480.6	27,088.0	23,645.9	
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	43,124.5	42,094.4	42,094.4	
자산총계	455,906.0	514,531.9	566,942.1	1,029,008.8	1,424,177.0	
유동부채	75,719.5	93,326.3	106,411.3	224,530.3	273,120.1	
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	
비유동부채	16,508.7	19,013.6	24,210.4	48,854.9	59,798.7	
금융부채	4,262.5	3,950.4	6,486.7	7,401.3	7,401.3	
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,723.7	41,453.6	52,397.4	
부채총계	92,228.1	112,339.9	130,621.8	273,385.2	332,918.8	
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	424,313.2	742,239.2	1,076,658.2	
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)	(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	
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	12,007.1	13,384.4	14,600.0	
자본총계	363,677.9	402,192.1	436,320.3	755,623.6	1,091,258.2	
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,608.0)	(361,734.4)	(657,382.4)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	85,315.1	370,551.9	519,701.1
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
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(68,512.2)	(169,079.2)	(115,469.8)
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)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(7,797.2)	(13,478.0)	(7,908.6)	(128,222.4)
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)
현금의 증감	19,400.2	(15,375.3)	4,150.8	178,963.1	252,490.8
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 7월 8일 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 7월 8일 현재 해당회사의 유가 증권을 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 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 05일