



BUY (유지)

목표주가(12M) 480,000원
현재주가(10.29) 232,000원

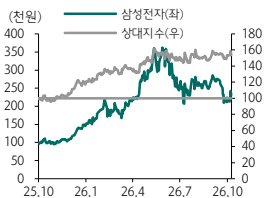
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,937.66
52주 최고/최저(원)	362,500/94,800
시가총액(십억원)	1,356,336.6
시가총액비중(%)	27.66
발행주식수(천주)	5,846,278.6
60일 평균 거래량(천주)	19,595.5
60일 평균 거래대금(십억원)	4,943.3
외국인지분율(%)	46.19
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 17 인	19.69
국민연금공단	7.84

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	711,815.7	957,265.4
영업이익(십억원)	371,697.7	560,770.7
순이익(십억원)	307,081.1	459,431.8
EPS(원)	45,531	68,238
BPS(원)	108,812	168,104

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,870.9	333,605.9	722,945.7	1,012,441.5
영업이익	32,726.0	43,601.1	388,196.6	624,441.8
세전이익	37,529.7	49,481.5	383,839.6	616,043.4
순이익	33,621.4	44,261.0	294,250.2	472,002.3
EPS	4,950	6,564	44,112	70,992
증감율	132.29	32.61	572.03	60.94
PER	10.75	18.27	5.26	3.27
PBR	0.92	1.87	2.06	1.27
EV/EBITDA	3.60	7.67	3.24	1.41
ROE	9.03	10.85	50.72	48.83
BPS	57,930	63,976	112,893	182,236
DPS	1,446	1,668	10,614	18,196



Analyst 김록호 rokokim@hanafn.com
RA 박규연 gyujeonpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 30일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전자 (005930)

2027년 영업이익 전망치 상향으로 방향 전환

3Q26 Review: 메모리가 실적 견인

삼성전자의 26년 3분기 세부 실적이 발표되었다. DS 부문의 영업이익은 106.5조원으로 전분기 대비 19% 증가해 전사 실적을 견인했다. 메모리 가격은 잠정 실적 발표 이후 추정 한 대로 DRAM이 20%, NAND가 17% 상승했다. B/G는 DRAM이 3%, NAND가 4% 증가해 가이던스를 하회했다. 공정 선단화 과정에서 출하량이 예상보다 적었는데, 4분기에는 이를 만회하는 출하량 증가가 예상된다. HBM4 공급이 본격화되며 매출액이 전분기 대비 3배 이상으로 증가했고, HBM 내 비중은 60%까지 확대되었다. 26년 하반기 HBM 시장 내 점유율이 유의미하게 확대된 것으로 추정된다. 파운드리 부문은 4나노 중심으로 가동률이 상승하며 적자폭 축소에 기여한 것으로 파악된다. 디스플레이 부문은 북미 고객사 신모델 출시로 성수기에 준하는 실적을 누렸지만, 폴더블 제품의 출시가 4분기로 밀리며 전년 동기 대비 실적은 감소했다. MX 부문은 어려운 환경에서도 선방했는데, 메모리를 필두로 부품 가격이 상승했음에도 판가 인상 및 폴더블 제품의 믹스 개선으로 적자폭을 전분기 대비 축소했다.

2027년 영업이익 624조원으로 상향

삼성전자의 26년 4분기 영업이익은 134조원으로 전망한다. 세트 사업의 적자가 확대될 것으로 예상되는 가운데, 메모리 부문이 실적을 견인할 전망이다. 메모리 가격은 DRAM 12%, NAND 9% 상승으로 가정하고, B/G는 DRAM 17%, NAND 14% 증가할 것으로 추정한다. 3분기 출하가 제한되었던 기저효과에 더해 HBM4, 서버향 DDR5, SOCAMM, eSSD 중심으로 공급이 증가할 전망이다. 3분기 견조한 DRAM 가격에 이어 4분기 B/G도 예상보다 양호할 것으로 전망되어 2027년 연간 실적을 상향한다. 매출액은 1,012조원, 영업이익은 624조원으로 전년 대비 각각 40%, 61% 증가할 것으로 추정한다. 이는 직전 추정치를 각각 15.7%, 20.1% 상향하는 전망이다.

기술 리더십 및 HBM 경쟁력 확인. 주주환원 기대감 유효

삼성전자에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 48만원을 유지한다. 2027년 실적을 상향했지만, 글로벌 반도체 업체들의 멀티플 하향을 반영해 목표주가는 유지한다. 삼성전자는 2026년 연간 주주환원 규모를 최대 110조원으로 공유했다. 이 중 배당금은 약 70조원, 자사주 매입 및 소각은 약 40조원이 될 것으로 추정한다. 이는 27년 1월 이사회 이후 결정될 예정이다. 26년 하반기 HBM4를 필두로 기술 경쟁력이 확인되었고, 2027년 HBM 시장 내 점유율은 유의미하게 확대될 전망이다. 아울러 2027년 실적이 재차 상향 조정되었고, 현재 시가총액 대비 주주환원 규모는 **8.1%**에 달해 극심한 저평가 구간이라고 판단된다. LTA를 통해 중장기 실적 안정성이 확보된 만큼 2027년부터 주주환원 정책이 강화될 가능성도 배제할 수 없다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	133.9	171.5	195.3	222.3	234.6	243.1	263.5	271.2	333.7	722.9	1,012.4
YoY	69%	130%	127%	137%	75%	42%	35%	22%	11%	117%	40%
QoQ	42.7%	28%	14%	14%	6%	4%	8%	3%			
매출 원가	44.5	41.3	60.1	58.4	61.8	60.3	67.0	66.6	202.1	215.1	255.6
% Sales	33%	24%	31%	26%	26%	25%	25%	25%	61%	30%	25%
판관비	32.1	40.6	27.8	29.8	32.4	31.6	34.3	34.2	87.8	119.6	132.4
% Sales	24%	24%	14%	13%	14%	13%	13%	13%	26%	17%	13%
감가상각비	11.4	11.6	11.9	12.1	12.4	12.6	12.9	13.1	43.6	47.1	51.0
% Sales	9%	7%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	13%	7%	5%
영업이익	57.2	89.5	107.4	134.1	140.4	151.3	162.3	170.5	43.7	388.2	624.4
영업이익률	43%	52%	55%	60%	60%	62%	62%	63%	13%	54%	62%
YoY	754%	1791%	779%	567%	145%	69%	51%	27%	34%	788%	61%
QoQ	185%	56%	20%	25%	5%	8%	7%	5%			
EBITDA	68.7	101.1	119.3	146.2	152.8	163.9	175.1	183.6	87.3	435.3	675.4
% Sales	51%	59%	61%	66%	65%	67%	66%	68%	26%	60%	67%
YoY	289%	579%	409%	366%	122%	62%	47%	26%	17%	398%	55%
QoQ	119%	47%	18%	23%	4%	7%	7%	5%			
세전이익	58.8	90.7	98.5	132.1	139.3	149.5	158.8	168.4	49.5	383.8	616.0
세전이익률	44%	53%	50%	59%	59%	61%	60%	62%	15%	53%	61%
법인세	11.6	17.9	23.4	30.4	32.0	34.4	36.5	38.7	4.3	88.3	141.7
법인세율	20%	20%	24%	23%	23%	23%	23%	23%	9%	23%	23%
순이익	47.2	72.8	75.1	101.7	107.3	115.1	122.3	129.6	45.2	295.6	474.4
순이익률	35%	42%	38%	46%	46%	47%	46%	48%	14%	41%	47%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.9	171.5	195.5	195.5	333.7	696.4	875.0
YoY	10%	1%	9%	24%	69%	130%	127%	108%	11%	109%	26%
QoQ	4.4%	-6%	15%	9%	42.7%	28%	14%	0%			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	49.5	44.5	41.3	41.4	37.4	202.1	164.6	160.2
% Sales	64%	66%	61%	53%	33%	24%	21%	19%	61%	24%	18%
판관비	21.4	20.8	21.3	24.2	32.1	40.6	45.8	45.2	87.8	163.7	195.4
% Sales	27%	28%	25%	26%	24%	24%	23%	23%	26%	24%	22%
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.7	12.7	43.6	46.5	43.8
% Sales	14%	14%	13%	12%	9%	7%	6%	6%	13%	7%	5%
영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	89.5	108.4	113.0	43.7	368.2	519.4
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	55%	58%	13%	53%	59%
YoY	1%	-55%	33%	210%	754%	1791%	788%	462%	34%	742%	41%
QoQ	3%	-29%	158%	65%	185%	56%	21%	4%			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	68.7	101.1	120.4	125.1	87.3	415.3	570.4
% Sales	22%	20%	27%	33%	51%	59%	62%	64%	26%	60%	65%
YoY	7%	-28%	16%	84%	289%	579%	514%	399%	17%	375%	37%
QoQ	3%	-16%	57%	34%	119%	47%	29%	6%			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.0	58.8	90.7	109.7	114.2	49.5	373.5	524.3
세전이익률	12%	8%	16%	22%	44%	53%	56%	58%	15%	54%	60%
법인세	0.9	0.6	1.3	1.4	11.6	17.9	21.9	22.8	4.3	74.2	104.9
법인세율	10%	11%	10%	7%	20%	20%	20%	20%	9%	20%	20%
순이익	8.2	5.1	12.2	19.6	47.2	72.8	88.1	91.7	45.2	299.8	420.9
순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	42%	45%	47%	14%	43%	48%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	
반도체	매출액	81.7	127.5	147.1	177.8	184.1	197.9	212.1	223.5	130.1	534.1	817.6	
	영업이익	53.7	89.2	106.5	133.7	140.4	151.4	161.9	169.9	25.0	383.1	622.8	
	영업이익률	66%	70%	72%	75%	76%	76%	76%	76%	19%	72%	76%	
	Memory	매출액	74.8	120.8	140.7	170.8	176.9	190.3	203.9	214.9	104.1	507.1	785.9
		영업이익	54.6	91.2	108.3	134.9	141.3	152.2	162.7	171.1	32.3	388.9	627.4
		영업이익률	73%	75%	77%	79%	80%	80%	80%	80%	31%	77%	80%
	DRAM	매출액	54.5	86.9	101.8	125.4	130.6	141.7	152.8	161.9	72.8	368.7	586.9
		영업이익	41.9	68.7	81.4	103.0	108.2	117.4	126.4	133.6	34.0	295.0	485.6
		영업이익률	77%	79%	80%	82%	83%	83%	83%	83%	47%	80%	83%
	NAND	매출액	20.3	33.9	38.9	45.4	46.2	48.6	51.1	53.0	31.3	138.4	199.0
		영업이익	12.7	22.5	26.8	31.8	33.1	34.8	36.3	37.5	-1.7	93.9	141.8
		영업이익률	63%	67%	69%	70%	72%	72%	71%	71%	-6%	68%	71%
	non-Memory	매출액	6.9	6.7	6.4	7.0	7.2	7.7	8.2	8.6	26.0	27.0	31.7
		영업이익	-1.2	-2.3	-1.8	-1.4	-1.1	-1.1	-1.0	-1.4	-6.8	-6.6	-4.6
		영업이익률	-17%	-34%	-28%	-20%	-16%	-14%	-12%	-16%	-26%	-24%	-14%
디스플레이	매출액	6.7	7.5	8.0	10.0	7.2	8.1	8.4	10.5	29.9	32.2	34.2	
	영업이익	0.4	0.7	1.1	1.8	0.4	0.8	1.2	1.9	4.2	4.0	4.3	
	영업이익률	6%	9%	14%	18%	6%	10%	14%	18%	14%	12%	12%	
MX/NW	매출액	38.1	33.2	37.7	29.9	37.8	32.6	38.0	32.7	129.6	138.9	141.1	
	영업이익	2.8	-0.7	-0.6	-1.1	-0.7	-1.2	-1.0	-1.2	12.9	0.4	-4.1	
	영업이익률	7%	-2%	-2%	-4%	-2%	-4%	-3%	-4%	10%	0%	-3%	
VD/DA	매출액	14.3	14.5	13.9	13.2	12.6	12.7	12.4	11.8	57.3	55.9	49.5	
	영업이익	0.2	-0.0	-0.2	-0.7	0.0	-0.1	-0.4	-0.5	-0.2	-0.7	-1.0	
	영업이익률	1%	0%	-2%	-5%	0%	-1%	-3%	-4%	0%	-1%	-2%	
Harman	매출액	3.8	4.6	4.3	4.5	4.2	4.4	4.6	4.8	15.9	17.3	18.0	
	영업이익	0.2	0.4	0.6	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	1.6	1.6	1.7	
	영업이익률	5%	9%	14%	9%	6%	11%	12%	9%	10%	9%	10%	
Total	매출액	133.9	171.5	195.3	222.3	234.6	243.1	263.5	271.2	333.7	722.9	1,012.4	
	영업이익	57.2	89.5	107.4	134.1	140.4	151.3	162.3	170.5	43.7	388.2	624.4	
	영업이익률	43%	52%	55%	60%	60%	62%	62%	63%	13%	54%	62%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	
반도체	매출액	25.1	27.9	33.1	44.0	81.7	127.5	145.2	150.1	130.1	504.6	683.6	
	영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	53.7	89.2	108.6	112.6	25.0	364.1	518.1	
	영업이익률	4%	2%	21%	37%	66%	70%	75%	75%	19%	72%	76%	
	Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	74.8	120.8	137.9	143.0	104.1	476.5	651.8
		영업이익	3.5	2.6	7.9	18.2	54.7	91.3	109.8	113.7	32.3	369.5	521.4
		영업이익률	18%	12%	29%	49%	73%	76%	80%	79%	31%	78%	80%
	DRAM	매출액	12.9	13.9	18.4	27.5	54.5	86.9	97.6	100.7	72.8	339.8	462.1
		영업이익	4.7	4.2	8.3	16.8	42.0	68.7	80.6	82.8	34.0	274.1	380.3
		영업이익률	37%	30%	45%	61%	77%	79%	83%	82%	47%	81%	82%
	NAND	매출액	6.2	7.3	8.3	9.6	20.3	33.9	40.3	42.3	31.3	136.8	189.8
		영업이익	-1.2	-1.6	-0.4	1.4	12.8	22.6	29.2	30.9	-1.7	95.5	141.0
		영업이익률	-20%	-22%	-5%	15%	63%	67%	72%	73%	-6%	70%	74%
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	6.9	6.7	7.3	7.1	26.0	28.0	31.7
		영업이익	-2.5	-2.2	-0.7	-1.4	-1.1	-2.2	-1.4	-1.1	-6.8	-5.8	-3.3
		영업이익률	-41%	-33%	-11%	-21%	-16%	-33%	-18%	-16%	-26%	-21%	-10%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	6.7	7.5	8.7	10.0	29.9	32.9	34.9	
	영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.4	0.7	1.6	1.7	4.2	4.4	4.7	
	영업이익률	9%	8%	15%	21%	6%	9%	19%	17%	14%	13%	13%	
MX/NW	매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	38.1	33.2	35.8	30.6	129.6	137.6	136.1	
	영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	2.8	-0.7	-1.3	-1.1	12.9	-0.3	-4.3	
	영업이익률	12%	11%	11%	7%	7%	-2%	-4%	-4%	10%	-0%	-3%	
VD/DA	매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.3	14.5	13.3	12.8	57.3	54.9	47.2	
	영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.2	(0.0)	-0.8	-0.5	-0.2	-1.2	-0.6	
	영업이익률	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-6%	-4%	0%	-2%	-1%	
Harman	매출액	3.4	3.8	4.0	4.6	3.8	4.6	4.8	5.1	15.9	18.3	20.1	
	영업이익	0.3	0.5	0.4	0.4	0.2	0.4	0.5	0.4	1.6	1.5	1.6	
	영업이익률	9%	13%	11%	9%	5%	9%	10%	8%	10%	8%	8%	
Total	매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.9	171.5	195.5	195.5	333.7	696.4	875.0	
	영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	89.5	108.4	113.0	43.7	368.2	519.4	
	영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	55%	58%	13%	53%	59%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	30,890	34,156	35,047	40,957	40,431	42,565	45,458	48,157	108,905	132,254	158,823
	<i>bit growth</i>	0%	11%	3%	17%	-1%	5%	7%	6%	11%	21%	20%
	ASP (\$)	1.20	1.69	2.04	2.29	2.41	2.48	2.51	2.51	0.47	1.80	2.07
	<i>QoQ / YoY</i>	93%	41%	20%	12%	6%	3%	1%	0%	21%	282%	15%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	48,297	48,571	50,320	57,196	56,600	58,890	61,909	64,226	173,076	206,806	252,177
	<i>bit growth</i>	9%	1%	4%	14%	-1%	4%	5%	4%	3%	19%	22%
	ASP (\$)	0.29	0.46	0.54	0.59	0.61	0.62	0.62	0.62	0.13	0.49	0.60
	<i>QoQ / YoY</i>	89%	62%	17%	9%	3%	1%	0%	0%	-9%	281%	24%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	78	92	96	117	90	91	100	121	474	492	476
	<i>QoQ / YoY</i>	-30%	18%	4%	22%	-23%	1%	10%	21%	-4%	4%	0%
	ASP (\$)	52.7	54.4	52.9	57.8	57.7	58.3	58.7	58.6	54.16	54.38	-
	<i>QoQ / YoY</i>	-2%	3%	-3%	9%	0%	1%	1%	0%	5%	0%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	71	68	68	70	66	68	64	270	271	263
	<i>QoQ / YoY</i>	4%	3%	-4%	0%	3%	-4%	3%	-7%	5%	0%	-3%
Smart Phone	Shipment(Mn)	62	64	61	61	62	59	61	56	239	242	233
	<i>QoQ / YoY</i>	4%	3%	-5%	0%	3%	-5%	3%	-8%	7%	1%	-4%
	Portion/Total	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	99%	99%
	ASP (\$)	344.7	270.0	350.9	280.8	365.3	310.4	357.2	321.3	298.3	303.7	304.5
	<i>QoQ / YoY</i>	31%	-22%	30%	-20%	30%	-15%	15%	-10%	1%	2%	0%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.20	8.90	8.85	10.42	8.84	8.51	8.93	10.49	38	37	37
	<i>QoQ / YoY</i>	-17%	-3%	-1%	18%	-15%	-4%	5%	17%	0%	-1%	-1%
	ASP (\$)	572.0	577.7	572.0	543.4	554.2	559.8	531.8	453.1	577.3	565.3	521.1
	<i>QoQ / YoY</i>	7%	0%	4%	-11%	7%	5%	-4%	-11%	-4%	-2%	-8%

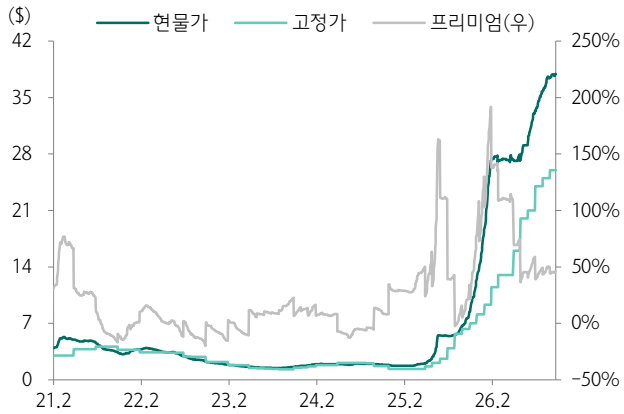
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,927	25,513	29,706	30,759	30,890	34,156	35,047	35,901	98,438	108,905	134,666
	<i>bit growth</i>	1%	11%	16%	4%	0%	11%	3%	2%	15%	11%	24%
	ASP (\$)	0.39	0.39	0.45	0.63	1.20	1.69	2.03	2.17	0.39	0.47	1.72
	<i>QoQ / YoY</i>	-19%	0%	15%	40%	93%	41%	20%	7%	63%	21%	266%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	35,248	44,575	49,125	44,128	48,297	48,571	50,320	54,736	168,082	173,076	200,342
	<i>bit growth</i>	-10%	26%	10%	-10%	9%	1%	4%	9%	11%	3%	16%
	ASP (\$)	0.12	0.12	0.12	0.15	0.29	0.46	0.54	0.57	0.14	0.13	0.48
	<i>QoQ / YoY</i>	-16%	-4%	5%	24%	89%	62%	17%	5%	59%	-9%	278%
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	71	66	66	257	270	272
	<i>QoQ / YoY</i>	15%	-6%	6%	-4%	4%	3%	-6%	0%	0%	5%	1%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	59	62	64	59	59	224	239	243
	<i>QoQ / YoY</i>	17%	-6%	7%	-3%	4%	3%	-7%	0%	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	270.0	350.7	280.7	294.2	298.3	303.7
	<i>QoQ / YoY</i>	30%	-18%	13%	-16%	31%	-22%	30%	-20%	1%	1%	2%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	11.08	9.20	8.90	8.98	10.58	38	38	37
	<i>QoQ / YoY</i>	-14%	-8%	7%	23%	-17%	-3%	1%	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%	0%	-8%	-11%	-3%	-4%	-2%

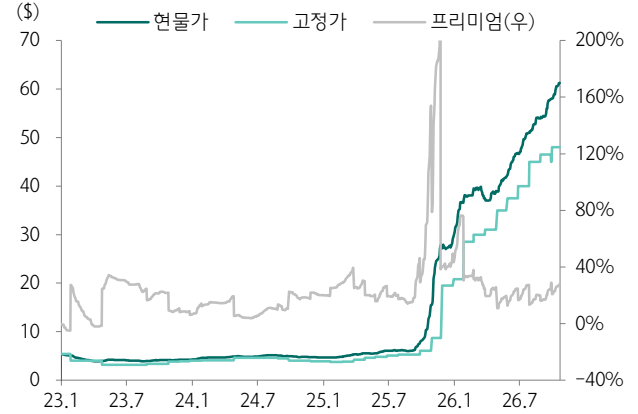
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. DDR4 가격 추이



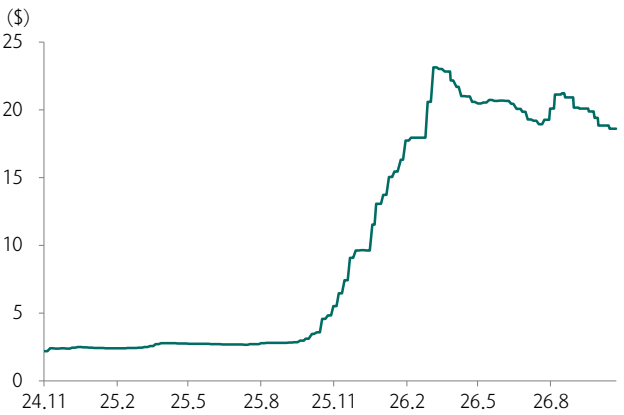
자료: DRAmExchange, 하나증권

도표 6. DDR5 가격 추이



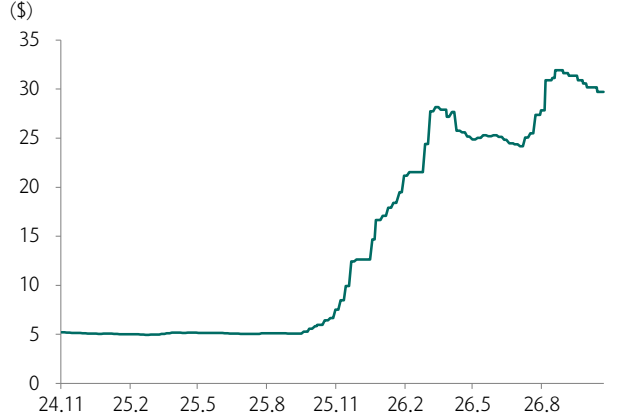
자료: DRAmExchange, 하나증권

도표 7. TLC 512Gb 현물 가격 추이



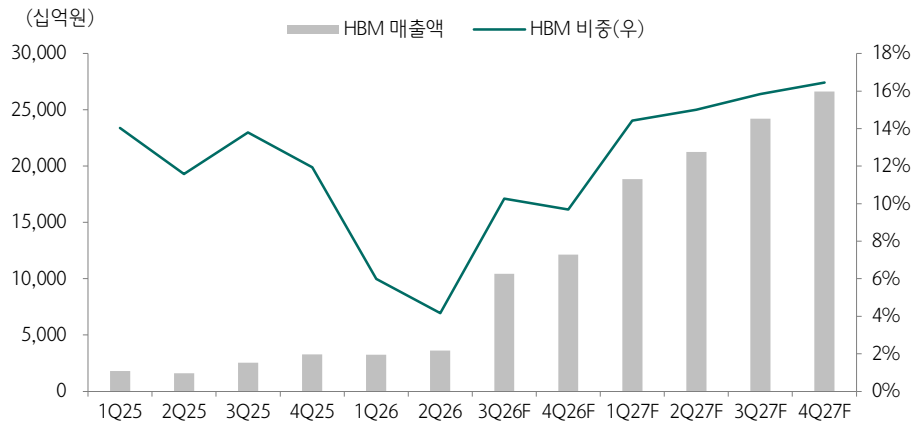
자료: DRAmExchange, 하나증권

도표 8. TLC/QLC 1Tb 현물 가격 추이



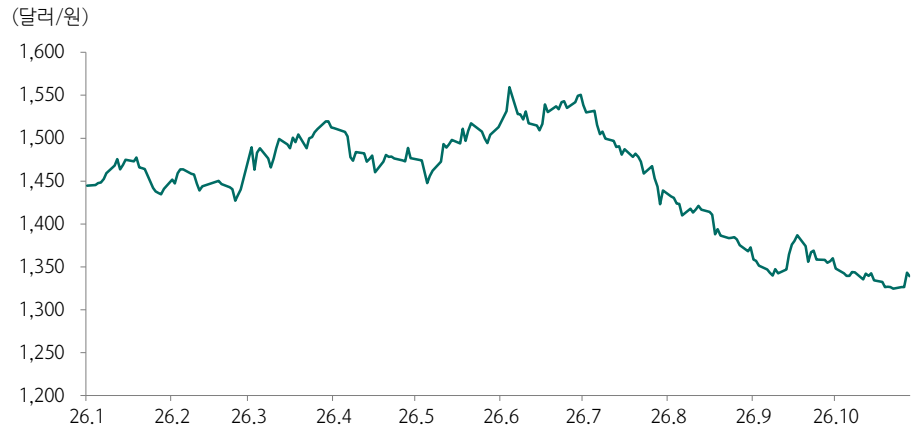
자료: DRAmExchange, 하나증권

도표 9. 삼성전자 DRAM 및 HBM 매출액 비중



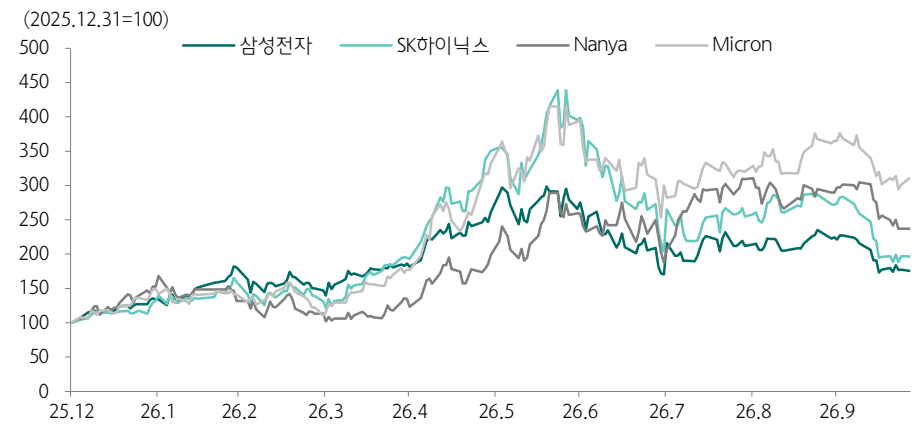
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 10. 연초 이후 환율 추이



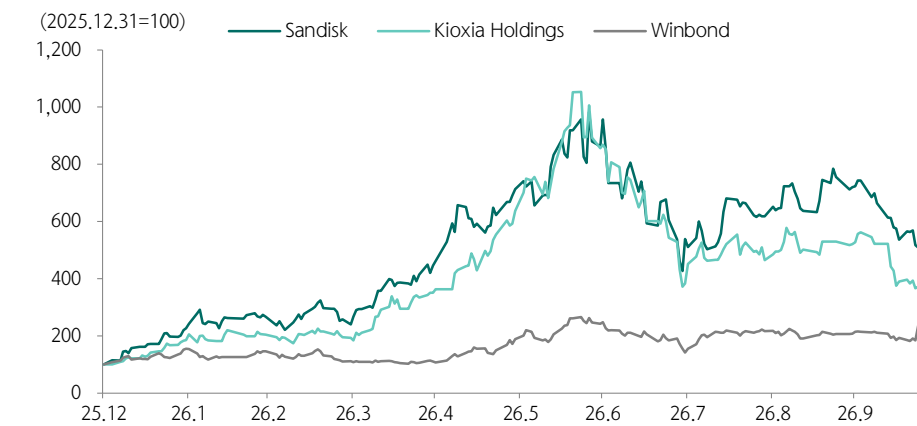
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 주요 DRAM 업체들의 2026년 이후 주가 추이



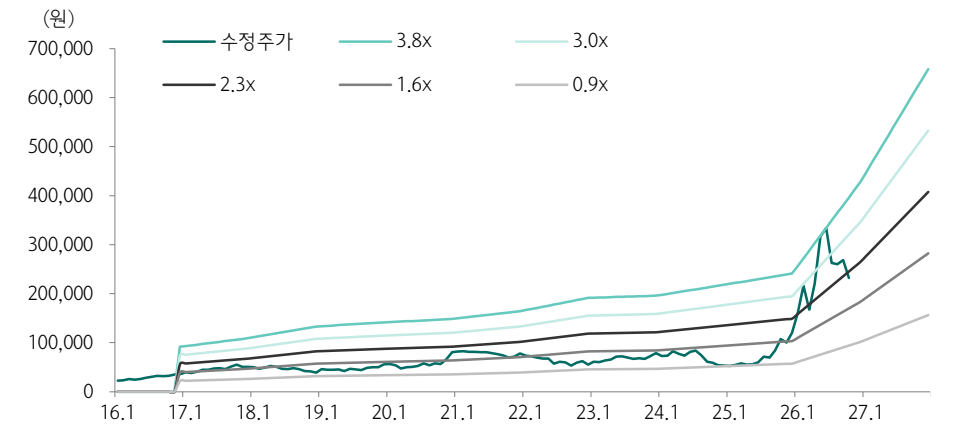
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 주요 NAND 업체들의 2026년 이후 주가 추이



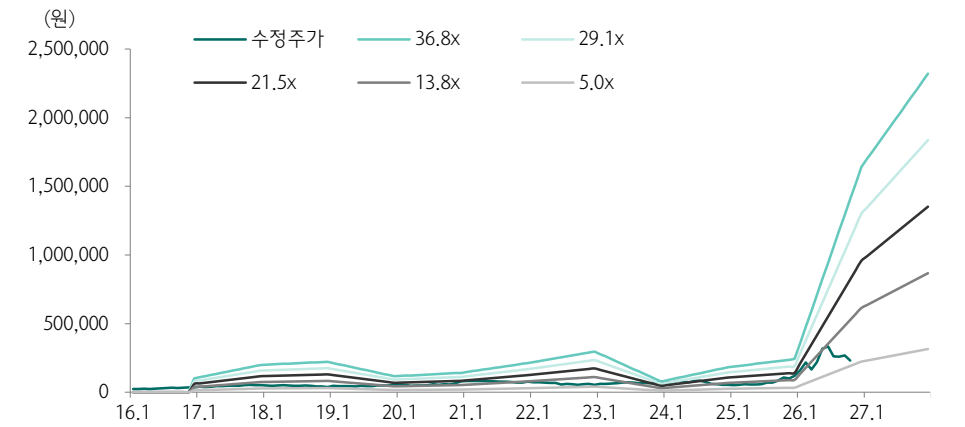
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 12M Fwd PBR 밴드



자료: Wisefn, 하나증권

도표 14. 12M Fwd PER 밴드



자료: Wisefn, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	258,935.5	300,870.9	333,605.9	722,945.7	1,012,441.5
매출원가	180,388.6	186,562.3	202,235.5	222,664.5	255,590.0
매출총이익	78,546.9	114,308.6	131,370.4	500,281.2	756,851.5
판매비	71,979.9	81,582.7	87,769.4	112,084.6	132,409.7
영업이익	6,567.0	32,726.0	43,601.1	388,196.6	624,441.8
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,506.5	5,979.9	0.0
종속/관계기업손익	887.6	751.0	682.7	483.8	0.0
기타영업외손익	97.1	335.1	691.2	(10,820.7)	(8,398.4)
세전이익	11,006.3	37,529.7	49,481.5	383,839.6	616,043.4
법인세	(4,480.8)	3,078.4	4,274.7	88,239.0	141,690.0
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	295,605.4	474,353.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	295,605.4	474,353.4
비배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	945.8	1,355.1	2,351.0
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	44,261.0	294,250.2	472,002.3
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	49,904.0	317,150.6	465,716.4
NOPAT	9,240.5	30,041.6	39,834.4	298,956.1	480,820.2
EBITDA	45,233.5	75,356.8	90,527.6	437,677.7	665,879.2
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	10.88	116.71	40.04
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	32.60	650.50	60.83
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	20.13	383.47	52.14
영업이익증가율	(84.86)	398.34	33.23	790.34	60.86
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	31.65	564.81	60.41
EPS증가율	(73.55)	132.29	32.61	572.03	60.94
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	39.38	69.20	74.76
EBITDA이익률	17.47	25.05	27.14	60.54	65.77
영업이익률	2.54	10.88	13.07	53.70	61.68
계속사업이익률	5.98	11.45	13.55	40.89	46.85

투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,564	44,112	70,992
BPS	52,002	57,930	63,976	112,893	182,236
CFPS	7,656	11,394	14,474	66,935	98,889
EBITDAPS	6,659	11,094	13,425	65,613	100,153
SPS	38,120	44,293	49,471	108,378	152,278
DPS	1,444	1,446	1,668	10,614	18,196
추가지표(배)					
PER	36.84	10.75	18.27	5.26	3.27
PBR	1.51	0.92	1.87	2.06	1.27
PCFR	10.25	4.67	8.28	3.47	2.35
EV/EBITDA	9.96	3.60	7.67	3.24	1.41
PSR	2.06	1.20	2.42	2.14	1.52
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	10.85	50.72	48.83
ROA	3.20	6.93	8.19	36.69	36.47
ROIC	3.96	11.64	14.58	100.62	162.21
부채비율	25.36	27.93	29.94	38.03	27.74
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.06)	(46.86)	(68.95)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	71.97	817.82	0.00

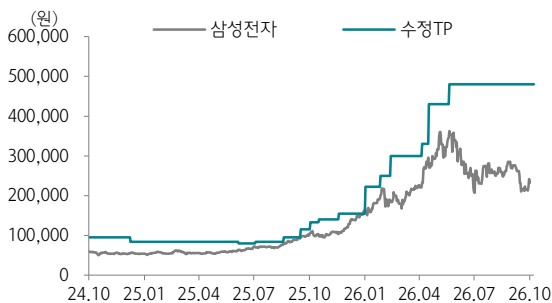
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	247,684.6	663,024.4	1,211,926.4
금융자산	92,407.2	112,651.8	125,847.1	374,426.4	859,830.5
현금성자산	69,080.9	53,705.6	57,856.4	213,390.8	663,373.6
매출채권	36,647.4	43,623.1	51,127.6	121,106.7	147,752.8
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,636.8	124,681.5	152,114.2
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	18,073.1	42,809.8	52,228.9
비유동자산	259,969.4	287,469.7	319,257.5	373,836.9	339,577.1
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,347.6	71,970.6	79,148.2
금융자산	8,912.7	11,756.7	17,575.5	39,348.4	39,348.4
유형자산	187,256.3	205,945.2	215,304.8	201,975.3	163,665.6
무형자산	22,741.9	23,738.6	29,480.6	27,676.3	24,548.6
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	43,124.5	72,214.7	72,214.7
자산총계	455,906.0	514,531.9	566,942.1	1,036,861.3	1,551,503.6
유동부채	75,719.5	93,326.3	106,411.3	236,188.6	278,206.1
금융부채	8,423.5	15,379.8	18,752.5	14,916.0	14,916.0
매입채무	11,319.8	12,370.2	13,039.4	30,886.5	37,682.3
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	74,619.4	190,386.1	225,607.8
비유동부채	16,508.7	19,013.6	24,210.4	49,475.3	58,712.4
금융부채	4,262.5	3,950.4	6,486.7	7,492.8	7,492.8
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,723.7	41,982.5	51,219.6
부채총계	92,228.1	112,339.9	130,621.8	285,663.9	336,918.5
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	424,313.2	736,076.4	1,197,113.1
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)	2,547.3	2,547.3
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	23,020.0	48,118.4	48,118.4
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	402,135.6	680,109.2	1,141,145.9
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	12,007.1	15,121.0	17,472.0
자본총계	363,677.9	402,192.1	436,320.3	751,197.4	1,214,585.1
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,608.0)	(352,017.7)	(837,421.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	85,315.1	363,841.6	523,397.8
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	295,605.4	474,353.4
조정	34,109.0	40,098.8	49,722.2	92,966.3	41,437.3
감가상각비	38,666.6	42,630.8	46,926.6	49,481.1	41,437.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	(682.7)	(483.8)	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	3,478.3	43,969.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(5,458.7)	(1,567.6)	(9,613.9)	(24,730.1)	7,607.1
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(68,512.2)	(172,978.2)	(42,598.9)
투자자산감소(증가)	3,903.8	6,572.5	4,641.4	(40,139.1)	(7,177.6)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,406.4)	(47,522.2)	(31,081.5)	0.0
기타	36,686.4	(40,547.8)	(25,631.4)	(101,757.6)	(35,421.3)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(4,989.1)	(8,318.6)	(28,208.5)	(10,965.7)
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	5,909.0	(2,830.4)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(1,823.9)	(4,418.9)	(14,303.4)	0.0
배당지급	(9,864.5)	(9,809.4)	(9,808.7)	(11,074.7)	(10,965.7)
현금의 증감	19,400.2	(17,388.2)	8,484.3	161,465.3	449,982.8
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	97,602.4	446,497.0	657,480.7
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	37,793.0	332,606.8	523,397.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 30일 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 10월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- RISE 삼성전자인공지능종목레버리지, PLUS 삼성전자인공지능종목레버리지, PLUS 삼성전자인공지능종목인버스2X, KODEX 삼성전자인공지능종목레버리지, ACE 삼성전자인공지능종목레버리지, 1Q 삼성전자인공지능종목레버리지 은/는 회사와 상당한 이해관계가 있다고 인정되는 법인(자사주 신탁/위탁, 유동성공급자 등)

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 27일