

삼성전자

005930

Jan 30, 2026

Buy

유지

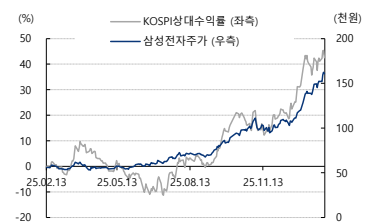
TP 220,000 원

상향

Company Data

현재가(01/29)	160,700 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	162,400 원
52 주 최저가(보통주)	51,000 원
KOSPI (01/29)	5,221.25p
KOSDAQ (01/29)	1,164.41p
자본금	8,975 억원
시가총액	10,456,125 억원
발행주식수(보통주)	591,964 만주
발행주식수(우선주)	81,597 만주
평균거래량(60 일)	3,044.8 만주
평균거래대금(60 일)	44,105 억원
외국인지분(보통주)	51.93%
주요주주	
삼성생명보험 외 15 인	19.83%
국민연금공단	7.75%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	34.5	127.6	199.3
상대주가	8.7	40.8	45.4



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

강력한 메모리 업황

4Q25 Review 컨센상회, 강력한 메모리 업황

잠정실적으로 발표한 바와 같이 삼성전자의 4Q25 매출액 93.8조원 (YoY +24%, QoQ +9%), 영업이익 20.1조원(YoY +21%, QoQ +161%)으로 컨센서스 매출액 88.7조원 영업이익 16.5조원을 상회하는 실적을 발표했으며 AI 관련 Hyperscaler들의 수요 강세와 추론 중심의 워크로드가 빠르게 증가하면서 AI 전용 수요뿐만 아니라 Conventional 메모리 수요 역시 동반 확대되고 있음.

[DRAM] B/G+2%, ASP+48%, 영업이익 15.4조원(OPM +59%) [NAND] B/G-13%, ASP+25%, 영업이익 2.4조원(OPM +26%) 추정.

투자의견 BUY, 목표주가 220,000원 상향

1Q26 매출액은 108.8조원(YoY+38%, QoQ+16%), 영업이익 31.7조원(YoY+43%, QoQ+38%)으로 전망. [DRAM] B/G-2%, ASP+43%, 영업이익 25.4조원(OPM +70%) [NAND] B/G-2%, ASP+42%, 영업이익 2.5조원(OPM +19%) 추정.

목표주가를 220,000원으로 상향 조정. 금번 실적 컨콜에서는 2026년 AI 서버 중심의 메모리 가격·수익성 개선 사이클 진입 확인됨. HBM3E 수용력 확대 및 HBM4/4E 전환을 병행하며 장기 공급 주도권 확보 전략 명확화. 2026년까지 공급 제약 지속, 선제적 CAPEX·다년 계약 중심 운영으로 공급 통제 기반 수익성 극대화 전략 유지, 사이클 변동성 해지 중점을 두며 강력한 메모리 업황을 재확인.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	258,935	300,871	333,569	468,289	478,739
YoY(%)	-14.3	16.2	10.9	40.4	2.2
영업이익(십억원)	6,567	32,726	43,577	155,365	169,570
OP 마진(%)	2.5	10.9	13.1	33.2	35.4
순이익(십억원)	15,487	34,451	45,061	124,994	139,615
EPS(원)	2,225	5,433	7,233	20,410	22,821
YoY(%)	-75.2	144.1	33.1	182.2	11.8
PER(배)	35.3	9.8	16.6	8.0	7.1
PCR(배)	9.2	4.1	7.8	3.3	3.2
PBR(배)	1.5	0.9	1.9	2.0	1.6
EV/EBITDA(배)	10.0	3.6	8.8	4.9	4.1
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	25.3	22.6

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F
매출액	79,141	74,566	86,062	93,800	108,851	113,974	123,047	122,417	333,568.6	468,289.0
% YoY	10.0%	0.7%	8.8%	23.8%	37.5%	52.8%	43.0%	30.5%	10.9%	40.4%
% QoQ	4.4%	-5.8%	15.4%	9.0%	16.0%	4.7%	8.0%	-0.5%		
1. DS	25,100	27,900	33,100	44,000	57,930	64,870	72,023	73,120	130,100	267,943
2. SDC	6,594	7,018	8,595	9,501	6,932	8,127	7,921	8,672	31,709	31,652
3. DX	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
3-1) MX / Networks	37,014	29,254	34,126	29,300	33,616	30,386	32,011	29,336	129,694	125,350
3-2) VD / DA	14,543	14,130	13,903	14,800	14,417	14,466	14,311	14,657	57,375	57,850
4. Harman	3,400	3,800	4,000	4,600	3,545	3,687	3,990	4,040	15,800	15,261
Others	-7511	-7535	-7662	-8401	-7589	-7561	-7209	-7409	-	-
									31,110	29,767
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,100	31,691	38,030	43,039	42,605	43,627.4	155,365.1
% YoY	40.0%	42.2%	39.2%	39.8%	42.8%	41.8%	45.3%	0.0%	710.5%	256.1%
% QoQ	38.8%	40.6%	37.8%	38.6%	37.7%	38.8%	42.4%	0.0%		
1. DS	1,100	400	7,010	16,400	27,885	33,510	37,926	37,944	24,910	137,265
2. SDC	510	531	1,223	2,043	438	1,002	1,406	1,518	4,306	4,364
3. DX	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
3-1) MX / Networks	3,417	2,140	3,502	1,300	2,338	2,304	2,590	2,392	10,359	9,623
3-2) VD / DA	200	300	-	-	-	145	286	73	-	504
			100	600					200	
4. Harman	300	500	400	300	313	490	407	271	1,500	1,481
Others	1158	805	131	657	717	580	423	407	2,752	2,128
영업이익률	8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	29.1%	33.4%	35.0%	34.8%	13.1%	33.2%
1. DS	4%	1%	21%	37%	48%	52%	53%	52%	19.1%	51.2%
2. SDC	7.7%	7.6%	14.2%	21.5%	6.3%	12.3%	17.8%	17.5%	13.6%	13.8%
3. DX	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3-1) MX / Networks	9.2%	7.3%	10.3%	4.4%	7.0%	7.6%	8.1%	8.2%	8.0%	7.7%
3-2) VD / DA	1.4%	2.1%	-0.7%	-4.1%	0.0%	1.0%	2.0%	0.5%	-0.3%	0.9%
4. Harman	8.8%	13.2%	10.0%	6.5%	8.8%	13.3%	10.2%	6.7%	9.5%	9.7%
Others	-15.4%	-10.7%	-1.7%	-7.8%	-9.5%	-7.7%	-5.9%	-5.5%	-8.8%	-7.1%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성전자 주요 추정 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F
DRAM 출하량(백만 Gb)	24,256	28,050	27,775	28,331	27,764	29,430	31,784	32,738	108,411	121,715
% QoQ	6%	16%	-1%	2%	-2%	6%	8%	3%	4%	12%
% YoY	-8%	2%	0%	23%	14%	5%	14%	16%	0%	0%
DRAM ASP(달러/Gb)	0.37	0.38	0.43	0.63	0.90	1.04	1.11	1.14	0.45	1.05
% QoQ	-20%	2%	13%	48%	43%	15%	7%	3%	18%	132%
% YoY	21%	3%	9%	36%	143%	175%	160%	81%	0%	0%
NAND 출하량(백만 GB)	54,782	71,710	76,765	67,016	65,817	67,816	73,382	84,466	270,273	291,481
% QoQ	-7%	31%	7%	-13%	-2%	3%	8%	15%	2%	8%
% YoY	-24%	4%	19%	14%	20%	-5%	-4%	26%	0%	0%
NAND ASP(달러/GB)	0.07	0.07	0.08	0.10	0.14	0.15	0.16	0.17	0.08	0.15
% QoQ	-14%	0%	5%	25%	42%	12%	7%	5%	-4%	96%
% YoY	2%	-15%	-16%	13%	87%	109%	113%	79%	0%	0%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성전자 목표주가 산정

비고	(단위: 원, 배)
26F EPS	20,410
Target P/E 26F 글로벌 메모리 FWD PER 10.1	10.1
26F BPS	81,041
Target P/B 26F 글로벌 메모리 FWD PBR 4.2 에 디스카운트 적용 밸류에이션 고점 2.2 배에 25% 프리미엄	2.7
Target Price(원)	220,000
전일종가(원)	160,700
UP SIDE	37%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 글로벌 메모리 반도체 기업 컨센서스 테이블

구분		삼성전자	하이닉스	마이크론	난야	키옥시아	샌디스크
상장증시		한국	한국	미국	대만	일본	미국
현재주가 (USD, 1/29)		105.6	512.7	389.1	9.1	113.3	470.8
시가총액 (백만 USD)		625,006.3	373,223.3	437,924.4	28,134.5	61,706.6	68,997.2
매출액 (백만 USD)	2024A	220,655.9	48,545.3	25,111.0	1,062.6	7,456.2	6,663.0
	2025E	229,694.8	66,549.6	37,378.0	1,985.5	11,202.7	7,355.0
	2026E	306,930.4	124,641.9	75,045.1	5,720.8	12,343.6	11,193.6
	2027E	339,395.6	147,533.2	94,871.9	6,306.1	18,704.8	14,478.4
영업이익 (백만 USD)	2024A	24,000.9	17,210.7	1,304.0	-328.6	-1,750.1	-468.0
	2025E	30,103.4	31,187.8	9,770.0	41.2	2,965.7	638.7
	2026E	92,272.2	78,119.5	43,631.4	3,467.3	3,102.9	2,821.3
	2027E	101,504.3	91,738.9	56,827.0	3,520.0	7,528.4	5,316.1
순이익 (백만 USD)	2024A	24,657.6	14,512.8	778.0	-158.3	-1,688.0	-672.0
	2025E	28,593.9	28,549.2	8,539.0	81.6	1,787.7	53.4
	2026E	76,077.8	62,819.0	37,909.7	2,743.5	1,843.8	2,237.9
	2027E	86,386.3	71,704.8	49,627.2	2,834.7	5,096.4	4,527.7
P/E (X)	2024A	10.7	6.1	134.3	-	-	-
	2025E	25.4	15.1	15.8	372.6	4.6	27.8
	2026E	9.6	7.0	13.3	10.2	36.4	36.2
	2027E	8.3	6.0	10.2	10.0	14.5	17.4
P/B (X)	2024A	0.8	1.6	2.3	0.5	-	-
	2025E	2.6	5.5	2.5	5.5	1.7	0.7
	2026E	2.1	3.1	5.4	3.5	10.0	6.9
	2027E	1.7	2.0	3.6	2.7	6.1	5.3
EV/EBITDA (X)	2024A	3.1	3.8	12.0	10.5	-	-
	2025E	9.9	10.5	7.7	51.0	3.2	-
	2026E	4.8	4.8	9.6	7.7	14.4	24.1
	2027E	4.3	4.2	7.7	7.1	7.5	14.2

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전자 005930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	333,569	468,289	478,739
매출원가	180,389	186,562	202,200	248,068	246,880
매출총이익	78,547	114,309	131,369	220,221	231,859
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	39.4	47.0	48.4
판매비와관리비	71,980	81,583	87,792	64,856	62,290
영업이익	6,567	32,726	43,577	155,365	169,570
영업이익률 (%)	2.5	10.9	13.1	33.2	35.4
EBITDA	45,234	75,357	76,741	181,315	189,889
EBITDA Margin (%)	17.5	25.0	23.0	38.7	39.7
영업외손익	4,439	4,804	6,104	4,884	9,423
관계기업손익	888	751	751	751	751
금융수익	16,100	16,703	6,791	9,470	14,528
금융비용	-12,646	-12,986	-1,815	-2,240	-2,717
기타	97	335	377	-3,098	-3,139
법인세비용차감전순이익	11,006	37,530	49,681	160,249	178,993
법인세비용	-4,481	3,078	4,620	35,255	39,378
계속사업순이익	15,487	34,451	45,061	124,994	139,615
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	45,061	124,994	139,615
당기순이익률 (%)	6.0	11.5	13.5	26.7	29.2
비지배지분순이익	1,014	830	1,086	3,011	3,364
지배지분순이익	14,473	33,621	43,975	121,983	136,251
지배순이익률 (%)	5.6	11.2	13.2	26.0	28.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3,350	16,845	14,545	14,545	14,545
포괄순이익	18,837	51,296	59,605	139,539	154,159
비지배지분포괄이익	992	1,248	1,450	3,395	3,751
지배지분포괄이익	17,846	50,048	58,155	136,144	150,408

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	66,968	125,195	163,668
당기순이익	15,487	34,451	45,061	124,994	139,615
비현금항목의 가감	36,520	42,947	30,170	51,070	44,669
감가상각비	35,532	39,650	30,797	23,921	18,580
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-888	-751	-751	-751	-751
기타	1,875	4,048	124	27,900	26,840
자산부채의 증감	-5,459	-1,568	-8,453	-22,945	6,539
기타현금흐름	-2,410	-2,848	190	-27,924	-27,154
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-39,725	-60,311	-43,371
투자자산	6,092	1,075	21	21	21
유형자산	-57,611	-51,406	-35,984	-56,547	-39,583
기타	34,596	-35,051	-3,762	-3,785	-3,809
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-5,756	-4,685	-4,685
단기차입금	2,145	5,871	5,871	5,871	5,871
사채	-1,220	-1,365	-1,365	-1,365	-1,365
장기차입금	355	405	405	405	405
자본의 증가(감소)	0	0	-6	0	0
현금배당	-9,864	-10,889	-9,811	-9,588	-9,588
기타	-9	-1,820	-851	-9	-9
현금의 증감	19,400	-15,375	25,367	64,265	119,723
기초 현금	49,681	69,081	53,706	79,072	143,337
기말 현금	69,081	53,706	79,072	143,337	263,060
NOPLAT	9,241	30,042	39,524	121,185	132,264
FCF	-15,163	19,699	28,251	67,643	119,540

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	264,261	359,077	474,791
현금및현금성자산	69,081	53,706	79,072	143,337	263,060
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	58,276	78,106	79,927
재고자산	51,626	51,755	57,379	66,898	59,842
기타유동자산	31,949	68,356	69,534	70,736	71,961
비유동자산	259,969	287,470	291,048	322,405	342,429
유형자산	187,256	205,945	211,132	243,758	264,760
관계기업투자금	11,767	12,592	13,322	14,051	14,781
기타금융자산	8,913	11,757	11,757	11,757	11,757
기타비유동자산	52,033	57,176	54,838	52,839	51,131
자산총계	455,906	514,532	555,310	681,482	817,220
유동부채	75,719	93,326	99,699	111,110	117,411
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	62,867	68,406	68,836
차입금	7,115	13,173	19,044	24,915	30,787
유동상채무	1,309	2,207	1,365	1,365	1,365
기타유동부채	13,746	16,424	16,424	16,424	16,424
비유동부채	16,509	19,014	18,344	17,696	17,073
차입금	0	7	411	816	1,221
사채	538	15	-1,350	-2,714	-4,079
기타비유동부채	15,971	18,993	19,282	19,594	19,931
부채총계	92,228	112,340	118,043	128,806	134,484
지배지분	353,234	391,688	425,846	538,241	664,904
자본금	898	898	892	892	892
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	404,677	517,072	643,735
기타자본변동	99	-1,725	-1,725	-1,725	-1,725
비지배지분	10,444	10,504	11,421	14,435	17,832
자본총계	363,678	402,192	437,267	552,676	682,736
총차입금	12,686	19,330	23,615	28,754	33,906

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

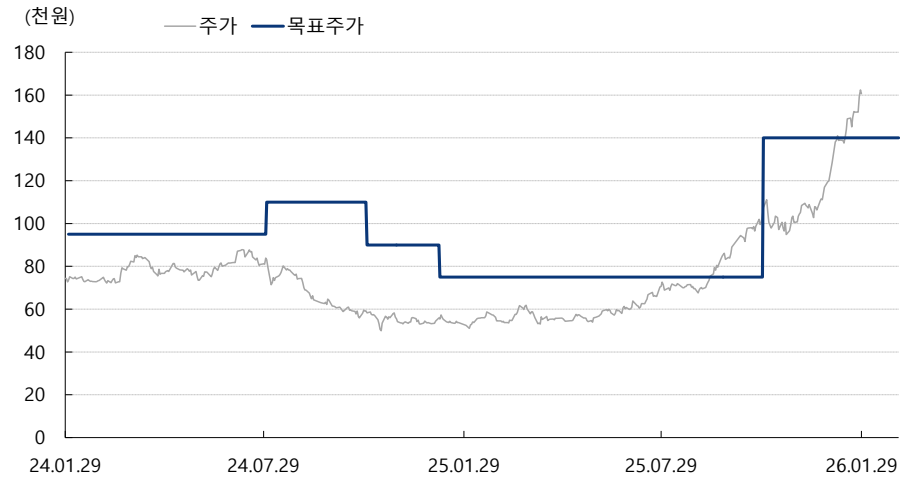
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,225	5,433	7,233	20,410	22,821
PER	35.3	9.8	16.6	8.0	7.1
BPS	52,002	57,663	63,223	79,910	98,715
PBR	1.5	0.9	1.9	2.0	1.6
EBITDAPS	6,659	11,094	11,393	26,919	28,192
EV/EBITDA	10.0	3.6	8.8	4.9	4.1
SPS	43,374	50,399	56,349	79,108	80,873
PSR	1.8	1.1	2.1	2.1	2.0
CFPS	-2,232	2,900	4,194	10,043	17,747
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446	1,446

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-14.3	16.2	10.9	40.4	2.2
영업이익 증가율	-84.9	398.3	33.2	256.5	9.1
순이익 증가율	-72.2	122.5	30.8	177.4	11.7
수익성					
ROIC	4.0	11.7	14.5	39.7	39.0
ROA	3.2	6.9	8.2	19.7	18.2
ROE	4.1	9.0	10.8	25.3	22.6
안정성					
부채비율	25.4	27.9	27.0	23.3	19.7
순차입금비율	2.8	3.8	4.3	4.2	4.1
이자보상배율	7.1	36.2	39.8	117.4	109.1

삼성전자 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	85,000	(17.14)	FALSE	2025.11.11	매수	140,000	(53.16)	FALSE
2023.07.28	매수	95,000	(27.50)	FALSE	2025.01.30	매수	220,000		FALSE
2023.09.26	매수	95,000	(27.67)	FALSE					
2023.11.10	매수	95,000	(25.42)	FALSE					
2024.02.01	매수	95,000	(19.11)	FALSE					
2024.05.02	매수	95,000	(17.11)	FALSE					
2024.08.01	매수	110,000	(38.90)	FALSE					
2024.11.01	매수	90,000	(39.09)	FALSE					
2025.01.07	매수	75,000	(27.68)	FALSE					
2025.02.03	매수	75,000	(13.83)	FALSE					
2025.10.31	매수	140,000	(26.87)	FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9%	2.5%	0.6%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하