

(005930)

# 삼성전자

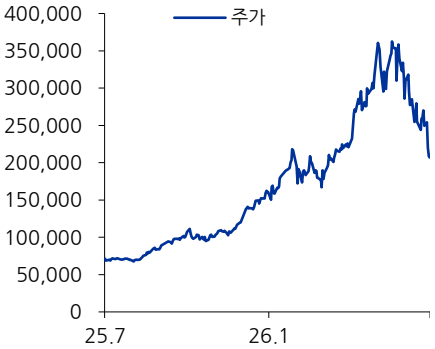
반도체 손인준  
6154 / sj@eugenefn.com

## 품격을 보여줬다

- “ 삼성전자의 2Q26 실적은 매출액 171.5조원(+28%qoq), 영업이익 89.5 원(+57%qoq)을 기록했다. 부문별 영업이익은 DS 89.2조원(DRAM 68.4 조원, NAND 23.4조원, Foundry/LSI -2.6조원 추정), MX/NW -0.7조원, SDC 0.7조원, Harman 0.4조원으로, 당사 추정과 유사한 수준을 기록했다.
- “ 이번 실적의 가장 큰 특징은 메모리와 메모리 외 사업부 간 수익성 격차가 더욱 뚜렷해지고 있다는 점이다. 선제적인 HBM4 램프업과 업계 최고 수준의 메모리 가격 협상력이 메모리 부문의 실적 아웃퍼폼을 이끌었다. 반면 Foundry/LSI와 MX를 비롯한 그 외 사업부는 원가 부담 증가로 부진한 컨슈머 시장을 반영하며 전사 실적 기여도가 크게 낮아졌다.
- “ Foundry/LSI는 적자를 지속했으나 회사는 흑자전환 시점이 멀지 않았음을 재확인했다. 2nm 기반 신규 과제 수주도 진행 중으로, 향후 HBM을 비롯한 첨단 메모리와 2nm 로직, 첨단 패키징을 고루 활용한 턴키 공급 역량이 부각될 것으로 기대한다. 단기 실적 기여도보다 대형 고객사 확보에 주목할 필요가 있다.
- “ MX 사업부는 메모리 등 부품 원가와 마케팅 비용 상승으로 적자전환한 것으로 보인다. 다만 원가 충격을 감내하기 어려운 중저가 세그먼트 중심 중화권 안드로이드 업체들의 판매 위축이 예상되는 가운데, 삼성전자는 조달 경쟁력과 하이엔드 제품 믹스를 기반으로 이번 메모리 사이클에서 시장 점유율을 확대할 전망이다.
- “ 3Q26 영업이익은 112.8조원(+26%qoq)으로 전망한다. 현재까지 3Q26 DRAM과 NAND 가격 협상에서 상승세가 둔화되는 조짐은 나타나지 않고 있다. 제한적인 공급 여력과 고객사의 물량 선점 경쟁을 고려하면 하반기에도 메모리 가격과 이익 추정치의 추가 상향 가능성이 존재한다. 2027년 HBM 가격 협상 역시 현재 시장 기대치를 뛰어넘는 수준으로 진행될 가능성이 높아 보인다. 2027년 영업이익은 638.8조원(+67%yoy)로 전망한다.
- “ 공유된 LTA의 세부 내용도 긍정적 요인이다. 예상보다 큰 수준의 LTA 목표 물량을 제시했으며, 가격 구조는 고객사마다 상이하겠지만 전반적으로 해외 경쟁사 대비 유리한 조건을 확보했을 것으로 추정한다. 특히 5년 단위의 LTA가 매년 협상을 통해 추가 연도를 덧붙이는 롤링 형태로 진행된다는 점은, 금반 사이클의 장기 지속성을 재확인시켜주었고 향후 메모리 업체의 시장 대응력이 한층 강화될 것이란 기대감을 주기에 충분했다고 판단된다.
- “ 주주환원 관련 구체적 액션은 아직 없었으나 조기 시행을 위한 검토가 진행 중인 것으로 보인다. 또한 100조원 이상의 주주환원 집행에 앞서 직원 성과급 지급을 위한 자사주 매입 수요가 진행될 것으로 예상된다. 이러한 자사주 매입에 대한 기대감은 최근 극심한 변동성을 보이고 있는 메모리 업체들의 수급을 안정화시키며 주가 회복이 가능케 할 것으로 보인다.

투자의견  
목표주가  
현재주가

**STRONG BUY**(유지)  
**560,000** 원(유지)  
**207,000** 원(7/30)



|                 |           |
|-----------------|-----------|
| 시가총액(십억원)       | 1,210,180 |
| 발행주식수(천주)       | 5846,279  |
| 52 주 최고         | 374,500 원 |
| 최저              | 67,500 원  |
| 52 주 일단 Beta    | 1.19      |
| 60 일 평균 거래대금    | 96,908 억원 |
| 외국인 지분율         | 46.5%     |
| 배당수익률(26E)      | 6.3%      |
| 주주구성            |           |
| 삼성생명보험 (외 16 인) | 19.7%     |
| 국민연금공단 (외 1 인)  | 7.8%      |

| 주가상승률(%)  | 1M         | 6M         | 12M   |
|-----------|------------|------------|-------|
|           | -38.0      | 29.0       | 185.1 |
| (원, 십억원)  | 현재         | 직전         | 변동    |
| 투자의견      | STRONG BUY | STRONG BUY | -     |
| 목표주가      | 560,000    | 560,000    | -     |
| 영업이익(26E) | 382,959    | 389,750    | ▼     |
| 영업이익(27E) | 638,843    | 638,293    | ▲     |

| 12월 결산(십억원)  | 2025A   | 2026E   | 2027E     |
|--------------|---------|---------|-----------|
| 매출액          | 333,606 | 711,335 | 1,006,737 |
| 영업이익         | 43,601  | 382,959 | 638,843   |
| 세전손익         | 49,481  | 389,941 | 647,935   |
| 당기순이익        | 45,207  | 344,071 | 576,662   |
| EPS(원)       | 7,477   | 57,210  | 95,681    |
| 증감률(%)       | 32.8    | 665.1   | 67.2      |
| PER(배)       | 16.0    | 3.6     | 2.2       |
| ROE(%)       | 10.8    | 57.5    | 57.1      |
| PBR(배)       | 1.9     | 1.9     | 1.1       |
| EV/EBITDA(배) | 7.5     | 2.3     | 0.9       |

## 삼성전자 사업부별 실적 추이 및 전망

| (조원)          | 1Q26   | 2Q26   | 3Q26E  | 4Q26E  | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 133.9  | 171.5  | 198.6  | 207.3  | 228.1 | 243.1 | 261.3 | 274.3 | 333.6  | 711.4  | 1006.7 |
| QoQ/YoY(%)    | 43%    | 28%    | 16%    | 4%     | 10%   | 7%    | 7%    | 5%    | 11%    | 113%   | 42%    |
| DS            | 81.7   | 127.5  | 155.4  | 169.1  | 186.3 | 200.7 | 221.3 | 237.8 | 130.2  | 533.7  | 846.1  |
| Memory        | 74.8   | 120.8  | 147.5  | 160.3  | 176.9 | 190.9 | 209.2 | 223.3 | 104.1  | 503.4  | 800.2  |
| DRAM          | 55.4   | 89.7   | 105.6  | 115.0  | 127.9 | 137.2 | 154.5 | 169.8 | 73.6   | 365.7  | 589.4  |
| HBM           | 4.2    | 5.5    | 7.0    | 8.6    | 19.3  | 24.1  | 32.3  | 36.6  | 8.6    | 25.3   | 112.3  |
| NAND          | 19.4   | 33.5   | 41.9   | 45.3   | 49.0  | 53.7  | 54.7  | 53.5  | 30.6   | 140.2  | 210.8  |
| Foundry/LSI   | 6.9    | 6.7    | 7.9    | 8.8    | 9.4   | 9.8   | 12.1  | 14.5  | 26.0   | 30.2   | 45.9   |
| DX            | 52.7   | 47.7   | 47.0   | 41.4   | 49.4  | 49.1  | 47.0  | 43.2  | 186.4  | 188.7  | 188.7  |
| MX / Networks | 38.1   | 33.2   | 33.6   | 27.3   | 35.4  | 34.9  | 33.6  | 29.4  | 129.1  | 132.2  | 133.3  |
| VD / DA       | 14.6   | 14.5   | 13.4   | 14.1   | 14.0  | 14.2  | 13.4  | 13.8  | 57.3   | 56.6   | 55.4   |
| SDC           | 6.7    | 7.5    | 8.3    | 9.4    | 7.4   | 9.0   | 10.1  | 11.0  | 29.6   | 31.8   | 37.5   |
| Harman        | 3.8    | 4.6    | 4.6    | 4.9    | 4.1   | 4.7   | 4.8   | 5.3   | 15.9   | 17.9   | 18.9   |
| 영업이익          | 57.2   | 89.5   | 112.8  | 123.4  | 142.1 | 150.9 | 167.0 | 178.9 | 43.8   | 382.9  | 638.8  |
| QoQ/YoY(%)    | 184%   | 57%    | 26%    | 9%     | 15%   | 6%    | 11%   | 7%    | 34%    | 775%   | 67%    |
| DS            | 53.7   | 89.2   | 111.7  | 122.3  | 139.1 | 150.2 | 165.5 | 177.6 | 25.3   | 376.9  | 632.4  |
| Memory        | 54.8   | 91.8   | 113.4  | 124.1  | 139.4 | 150.6 | 165.2 | 176.3 | 31.9   | 384.0  | 631.6  |
| DRAM          | 43.1   | 68.4   | 82.4   | 90.4   | 102.3 | 109.7 | 124.4 | 137.5 | 29.6   | 284.2  | 473.8  |
| HBM           | 2.4    | 2.5    | 3.8    | 4.9    | 14.5  | 18.5  | 25.3  | 28.9  | 2.8    | 13.6   | 87.3   |
| NAND          | 11.7   | 23.4   | 31.0   | 33.7   | 37.2  | 40.9  | 40.9  | 38.8  | 2.3    | 99.8   | 157.7  |
| Foundry/LSI   | -1.1   | -2.6   | -1.6   | -1.8   | -0.3  | -0.4  | 0.3   | 1.3   | -6.6   | -7.2   | 0.9    |
| DX            | 3.0    | -0.7   | -0.4   | -0.6   | 2.1   | -0.6  | -0.4  | -0.7  | 12.8   | 1.3    | 0.3    |
| MX / Networks | 2.8    | -0.7   | -0.3   | -0.3   | 1.9   | -0.7  | -0.4  | -0.3  | 13.0   | 1.4    | 0.4    |
| VD / DA       | 0.1    | 0.0    | 0.0    | -0.3   | 0.2   | 0.1   | 0.0   | -0.4  | -0.2   | -0.2   | -0.1   |
| SDC           | 0.4    | 0.7    | 1.0    | 1.3    | 0.6   | 0.9   | 1.4   | 1.6   | 4.2    | 3.4    | 4.5    |
| Harman        | 0.2    | 0.4    | 0.5    | 0.4    | 0.3   | 0.4   | 0.5   | 0.4   | 1.5    | 1.4    | 1.6    |
| 영업이익률         | 42.7%  | 52.2%  | 56.8%  | 59.5%  | 62.3% | 62.1% | 63.9% | 65.2% | 13.1%  | 53.8%  | 63.5%  |
| DS            | 65.7%  | 69.9%  | 71.9%  | 72.4%  | 74.7% | 74.8% | 74.8% | 74.7% | 19.4%  | 70.6%  | 74.7%  |
| Memory        | 73.2%  | 76.0%  | 76.8%  | 77.4%  | 78.8% | 78.9% | 79.0% | 78.9% | 30.6%  | 76.3%  | 78.9%  |
| DRAM          | 77.7%  | 76.2%  | 78.0%  | 78.6%  | 80.0% | 79.9% | 80.5% | 80.9% | 40.2%  | 77.7%  | 80.4%  |
| HBM           | 55.3%  | 46.5%  | 54.3%  | 57.7%  | 75.1% | 76.7% | 78.6% | 79.0% | 32.0%  | 54.0%  | 77.7%  |
| NAND          | 60.5%  | 69.9%  | 73.9%  | 74.4%  | 75.9% | 76.2% | 74.8% | 72.5% | 7.5%   | 71.2%  | 74.8%  |
| Foundry/LSI   | -16.3% | -39.4% | -20.8% | -20.0% | -3.5% | -4.3% | 2.3%  | 9.3%  | -25.4% | -23.7% | 1.9%   |
| DX            | 5.6%   | -1.5%  | -0.7%  | -1.5%  | 4.2%  | -1.3% | -0.9% | -1.6% | 6.9%   | 0.7%   | 0.2%   |
| MX / Networks | 7.4%   | -2.1%  | -1.0%  | -1.3%  | 5.3%  | -2.0% | -1.2% | -1.1% | 10.1%  | 1.1%   | 0.3%   |
| VD / DA       | 1.0%   | -0.1%  | -0.2%  | -2.0%  | 1.4%  | 0.5%  | -0.1% | -2.5% | -0.4%  | -0.3%  | -0.2%  |
| SDC           | 5.6%   | 9.6%   | 12.0%  | 13.8%  | 8.2%  | 9.6%  | 14.3% | 14.2% | 14.2%  | 10.6%  | 11.9%  |
| Harman        | 5.5%   | 7.7%   | 9.9%   | 8.0%   | 6.6%  | 8.9%  | 9.9%  | 8.0%  | 9.4%   | 7.9%   | 8.4%   |

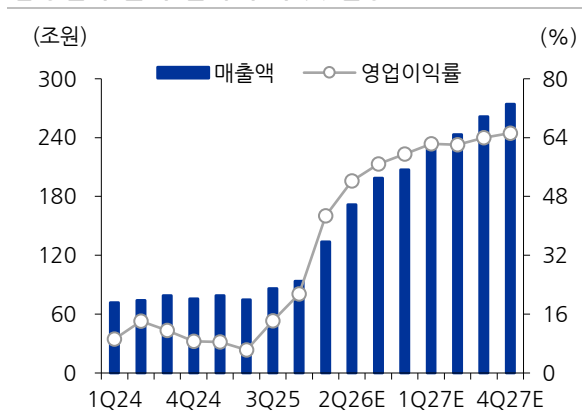
자료: 유진투자증권

## 주요 가정

|            |            | 1Q26   | 2Q26P  | 3Q26E  | 4Q26E  | 1Q27E  | 2Q27E  | 3Q27E  | 4Q27E  | 2025    | 2026E   | 2027E   |
|------------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 원/달러       |            | 1,465  | 1,502  | 1,450  | 1,410  | 1,410  | 1,400  | 1,400  | 1,400  | 1,414   | 1,474   | 1,403   |
| DRAM       | 출하량(Gb, M) | 33,759 | 37,340 | 38,293 | 38,896 | 39,268 | 41,534 | 45,743 | 49,860 | 118,091 | 148,289 | 176,404 |
|            | QoQ/YoY    | 3%     | 11%    | 3%     | 2%     | 1%     | 6%     | 10%    | 9%     | 9%      | 26%     | 19%     |
|            | ASP(\$/Gb) | 1.12   | 1.60   | 1.90   | 2.10   | 2.31   | 2.36   | 2.41   | 2.43   | 0.44    | 1.70    | 2.38    |
|            | QoQ/YoY    | 91%    | 43%    | 19%    | 10%    | 10%    | 2%     | 2%     | 1%     | 22%     | 286%    | 40%     |
| HBM        | 출하량(Gb, M) | 1,978  | 2,414  | 3,017  | 3,621  | 4,345  | 5,214  | 6,517  | 7,104  | 4,893   | 11,030  | 23,179  |
|            | QoQ/YoY    | 13%    | 22%    | 25%    | 20%    | 20%    | 20%    | 25%    | 9%     | 6%      | 125%    | 110%    |
|            | ASP(\$/Gb) | 1.46   | 1.51   | 1.60   | 1.68   | 3.16   | 3.30   | 3.53   | 3.68   | 1.25    | 1.58    | 3.46    |
|            | QoQ/YoY    | 12%    | 3%     | 6%     | 5%     | 88%    | 4%     | 7%     | 4%     | -7%     | 27%     | 118%    |
| 범용<br>DRAM | 출하량(Gb, M) | 31,780 | 34,927 | 35,276 | 35,276 | 34,923 | 36,320 | 39,226 | 42,756 | 113,197 | 137,259 | 153,225 |
|            | QoQ/YoY    | 2%     | 10%    | 1%     | 0%     | -1%    | 4%     | 8%     | 9%     | 9%      | 21%     | 12%     |
|            | ASP(\$/Gb) | 1.10   | 1.60   | 1.93   | 2.14   | 2.20   | 2.23   | 2.23   | 2.23   | 0.41    | 1.71    | 2.22    |
|            | QoQ/YoY    | 101%   | 46%    | 20%    | 11%    | 3%     | 1%     | 0%     | 0%     | 28%     | 321%    | 30%     |
| NAND       | 출하량(GB, M) | 75,659 | 76,793 | 82,860 | 83,689 | 86,199 | 92,304 | 95,997 | 98,786 | 272,099 | 319,001 | 373,286 |
|            | QoQ/YoY    | 9%     | 2%     | 8%     | 1%     | 3%     | 7%     | 4%     | 3%     | 2%      | 17%     | 17%     |
|            | ASP(\$/GB) | 0.17   | 0.29   | 0.35   | 0.38   | 0.40   | 0.42   | 0.41   | 0.39   | 0.08    | 0.30    | 0.40    |
|            | QoQ/YoY    | 86%    | 67%    | 20%    | 10%    | 5%     | 3%     | -2%    | -5%    | -8%     | 281%    | 33%     |
| 스마트폰       | 출하량(M)     | 59     | 60     | 52     | 53     | 60     | 66     | 53     | 54     | 240     | 224     | 233     |
|            | QoQ/YoY    | -3%    | 3%     | -14%   | 3%     | 12%    | 11%    | -20%   | 3%     | 7%      | -7%     | 4%      |
|            | ASP(\$)    | 345    | 279    | 321    | 269    | 332    | 305    | 337    | 306    | 286     | 304     | 319     |
|            | QoQ/YoY    | 41%    | -19%   | 15%    | -16%   | 23%    | -8%    | 10%    | -9%    | -3%     | 6%      | 5%      |

자료: 유진투자증권

## 삼성전자 분기 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

## 삼성전자 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

## 삼성전자(005930.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2024A          | 2025A          | 2026F          | 2027F            | 2028F            |
|-------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| <b>자산총계</b> | <b>514,532</b> | <b>566,942</b> | <b>915,984</b> | <b>1,407,122</b> | <b>1,978,082</b> |
| 유동자산        | 227,062        | 247,685        | 531,287        | 952,670          | 1,460,841        |
| 현금성자산       | 112,615        | 125,821        | 349,809        | 742,661          | 1,192,539        |
| 매출채권        | 53,246         | 58,609         | 88,605         | 87,165           | 112,861          |
| 재고자산        | 51,755         | 52,637         | 81,789         | 111,210          | 143,642          |
| 비유동자산       | 287,470        | 319,257        | 384,697        | 454,451          | 517,241          |
| 투자자산        | 57,786         | 74,472         | 123,361        | 163,202          | 185,701          |
| 유형자산        | 205,945        | 215,305        | 231,465        | 260,694          | 300,500          |
| 기타          | 23,739         | 29,481         | 29,871         | 30,555           | 31,040           |
| <b>부채총계</b> | <b>112,340</b> | <b>130,622</b> | <b>150,970</b> | <b>164,274</b>   | <b>174,583</b>   |
| 유동부채        | 93,326         | 106,411        | 114,192        | 117,451          | 121,812          |
| 매입채무        | 61,523         | 68,114         | 81,789         | 87,165           | 92,341           |
| 유동성이자부채     | 15,380         | 18,752         | 12,001         | 8,869            | 7,752            |
| 기타          | 16,424         | 19,545         | 20,402         | 21,417           | 21,718           |
| 비유동부채       | 19,014         | 24,210         | 36,777         | 46,823           | 52,772           |
| 비유동이자부채     | 3,950          | 6,487          | 7,821          | 8,515            | 9,182            |
| 기타          | 15,063         | 17,724         | 28,956         | 38,308           | 43,589           |
| <b>자본총계</b> | <b>402,192</b> | <b>436,320</b> | <b>765,015</b> | <b>1,242,848</b> | <b>1,803,498</b> |
| 자배지분        | 391,688        | 424,313        | 752,908        | 1,230,776        | 1,791,438        |
| 자본금         | 898            | 898            | 898            | 898              | 898              |
| 자본잉여금       | 4,404          | 4,404          | 4,404          | 4,404            | 4,404            |
| 이익잉여금       | 370,513        | 402,136        | 729,795        | 1,207,987        | 1,768,762        |
| 기타          | 15,873         | 16,876         | 17,812         | 17,487           | 17,374           |
| 비지배지분       | 10,504         | 12,007         | 12,106         | 12,072           | 12,060           |
| <b>자본총계</b> | <b>402,192</b> | <b>436,320</b> | <b>765,015</b> | <b>1,242,848</b> | <b>1,803,498</b> |
| 총차입금        | 19,330         | 25,239         | 19,822         | 17,385           | 16,935           |
| 순차입금        | (93,285)       | (100,582)      | (329,987)      | (725,277)        | (1,175,605)      |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2024A           | 2025A           | 2026F            | 2027F            | 2028F            |
|-----------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>영업현금</b>           | <b>72,983</b>   | <b>85,315</b>   | <b>351,416</b>   | <b>605,290</b>   | <b>680,744</b>   |
| 당기순이익                 | 34,451          | 45,207          | 344,071          | 576,662          | 682,035          |
| 자산상각비                 | 42,631          | 46,927          | 52,014           | 55,829           | 60,493           |
| 기타비현금성손익              | 316             | 5,469           | 6,299            | (7,018)          | (10,927)         |
| 운전자본증감                | (1,568)         | (9,614)         | (52,297)         | (22,141)         | (52,814)         |
| 매출채권감소(증가)            | (3,139)         | (2,535)         | (28,305)         | 1,441            | (25,697)         |
| 재고자산감소(증가)            | 2,541           | (3,591)         | (27,626)         | (29,421)         | (32,432)         |
| 매입채무증가(감소)            | (1,539)         | (3,257)         | 14,025           | 5,375            | 5,177            |
| 기타                    | 568             | (231)           | (10,391)         | 464              | 138              |
| <b>투자현금</b>           | <b>(85,382)</b> | <b>(68,512)</b> | <b>(154,093)</b> | <b>(140,331)</b> | <b>(125,897)</b> |
| 단기투자자산감소              | (31,923)        | (5,972)         | (40,701)         | (15,727)         | (3,593)          |
| 장기투자증권감소              | 4,121           | 4,201           | (19,367)         | (17,809)         | (9,631)          |
| 설비투자                  | 51,406          | 47,522          | 67,839           | 81,544           | 96,723           |
| 유형자산처분                | 156             | 150             | 57               | 0                | 0                |
| 무형자산처분                | (2,319)         | (4,617)         | (3,862)          | (4,198)          | (4,061)          |
| <b>재무현금</b>           | <b>(7,797)</b>  | <b>(13,478)</b> | <b>(17,652)</b>  | <b>(87,834)</b>  | <b>(108,562)</b> |
| 차입금증가                 | 4,912           | 4,609           | 2,587            | 694              | 667              |
| 자본증가                  | (12,701)        | (18,086)        | (31,340)         | (88,528)         | (109,230)        |
| 배당금지급                 | 10,889          | 9,897           | 18,483           | 88,203           | 109,117          |
| <b>현금 증감</b>          | <b>(15,375)</b> | <b>4,151</b>    | <b>181,758</b>   | <b>377,125</b>   | <b>446,285</b>   |
| 기초현금                  | 69,081          | 53,706          | 57,856           | 239,614          | 616,740          |
| 기말현금                  | 53,706          | 57,856          | 239,614          | 616,740          | 1,063,024        |
| Gross Cash flow       | 77,398          | 97,602          | 404,378          | 627,431          | 733,559          |
| Gross Investment      | 55,026          | 72,154          | 165,689          | 146,745          | 175,118          |
| <b>Free Cash Flow</b> | <b>22,372</b>   | <b>25,448</b>   | <b>238,689</b>   | <b>480,686</b>   | <b>558,440</b>   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2024A          | 2025A          | 2026F          | 2027F            | 2028F            |
|---------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| <b>매출액</b>    | <b>300,871</b> | <b>333,606</b> | <b>711,335</b> | <b>1,006,737</b> | <b>1,195,412</b> |
| 증가율(%)        | 16.2           | 10.9           | 113.2          | 41.5             | 18.7             |
| 매출원가          | 186,562        | 202,236        | 153,672        | 99,886           | 126,938          |
| <b>매출총이익</b>  | <b>114,309</b> | <b>131,370</b> | <b>557,663</b> | <b>906,851</b>   | <b>1,068,474</b> |
| 판매 및 일반관리비    | 81,583         | 87,769         | 174,705        | 268,008          | 314,462          |
| 기타영업손익        | 13             | 8              | 99             | 53               | 17               |
| <b>영업이익</b>   | <b>32,726</b>  | <b>43,601</b>  | <b>382,959</b> | <b>638,843</b>   | <b>754,012</b>   |
| 증가율(%)        | 398.3          | 33.2           | 778.3          | 66.8             | 18.0             |
| <b>EBITDA</b> | <b>75,357</b>  | <b>90,528</b>  | <b>434,972</b> | <b>694,672</b>   | <b>814,505</b>   |
| 증가율(%)        | 66.6           | 20.1           | 380.5          | 59.7             | 17.3             |
| <b>영업외손익</b>  | <b>4,804</b>   | <b>5,880</b>   | <b>6,983</b>   | <b>9,092</b>     | <b>12,319</b>    |
| 이자수익          | 4,954          | 4,716          | 6,837          | 8,699            | 11,872           |
| 이자비용          | 904            | 606            | 972            | 764              | 712              |
| 지분법손익         | 751            | 683            | 979            | 979              | 979              |
| 기타영업손익        | 3              | 1,087          | 138            | 178              | 180              |
| <b>세전순이익</b>  | <b>37,530</b>  | <b>49,481</b>  | <b>389,941</b> | <b>647,935</b>   | <b>766,331</b>   |
| 증가율(%)        | 241.0          | 31.8           | 688.1          | 66.2             | 18.3             |
| 법인세비용         | 3,078          | 4,275          | 45,871         | 71,273           | 84,296           |
| <b>당기순이익</b>  | <b>34,451</b>  | <b>45,207</b>  | <b>344,071</b> | <b>576,662</b>   | <b>682,035</b>   |
| 증가율(%)        | 122.5          | 31.2           | 661.1          | 67.6             | 18.3             |
| 지배주주지분        | 33,621         | 44,261         | 338,662        | 566,395          | 669,892          |
| 증가율(%)        | 132.3          | 31.6           | 665.1          | 67.2             | 18.3             |
| 비지배지분         | 830            | 946            | 5,409          | 10,267           | 12,143           |
| <b>EPS(원)</b> | <b>5,632</b>   | <b>7,477</b>   | <b>57,210</b>  | <b>95,681</b>    | <b>113,164</b>   |
| 증가율(%)        | 132.3          | 32.8           | 665.1          | 67.2             | 18.3             |
| 수정EPS(원)      | 5,632          | 7,477          | 55,405         | 93,462           | 110,793          |
| 증가율(%)        | 132.3          | 32.8           | 641.0          | 68.7             | 18.5             |

## 주요투자지표

|                    | 2024A  | 2025A  | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|--------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |         |         |         |
| EPS                | 5,632  | 7,477  | 57,210  | 95,681  | 113,164 |
| BPS                | 57,663 | 62,995 | 111,780 | 182,727 | 265,965 |
| DPS                | 1,446  | 1,668  | 13,100  | 16,100  | 17,200  |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |         |         |         |
| PER                | 9.4    | 16.0   | 3.6     | 2.2     | 1.8     |
| PBR                | 0.9    | 1.9    | 1.9     | 1.1     | 0.8     |
| EV/ EBITDA         | 3.5    | 7.5    | 2.3     | 0.9     | 0.2     |
| 배당수익율              | 2.7    | 1.4    | 6.3     | 7.8     | 8.3     |
| PCR                | 4.7    | 8.3    | 3.4     | 2.2     | 1.9     |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |         |         |         |
| 영업이익율              | 10.9   | 13.1   | 53.8    | 63.5    | 63.1    |
| EBITDA이익율          | 25.0   | 27.1   | 61.1    | 69.0    | 68.1    |
| 순이익율               | 11.5   | 13.6   | 48.4    | 57.3    | 57.1    |
| ROE                | 9.0    | 10.8   | 57.5    | 57.1    | 44.3    |
| ROIC               | 11.0   | 13.5   | 99.2    | 139.1   | 136.8   |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |         |         |         |
| 순차입금/자기자본          | (23.2) | (23.1) | (43.1)  | (58.4)  | (65.2)  |
| 유동비율               | 243.3  | 232.8  | 465.3   | 811.1   | 1,199.3 |
| 이자보상배율             | 36.2   | 72.0   | 394.1   | 836.5   | 1,058.6 |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |         |         |         |
| 총자산회전율             | 0.6    | 0.6    | 1.0     | 0.9     | 0.7     |
| 매출채권회전율            | 6.2    | 6.0    | 9.7     | 11.5    | 12.0    |
| 재고자산회전율            | 5.8    | 6.4    | 10.6    | 10.4    | 9.4     |
| 매입채무회전율            | 5.2    | 5.1    | 9.5     | 11.9    | 13.3    |

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

|                  |                            |     |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상          | 3%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2026.06.30 기준)

| 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 |            |         |              |        |            | 삼성전자(005930.KS) 주가 및 목표주가 추이 |     |  |  |
|-------------------------|------------|---------|--------------|--------|------------|------------------------------|-----|--|--|
| 추천일자                    | 투자의견       | 목표가(원)  | 목표가격<br>대상시점 | 과리율(%) |            | 담당 애널리스트: 손인준                |     |  |  |
|                         |            |         |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |                              |     |  |  |
| 2024-08-01              | Buy        | 110,000 | 1년           | -32.6  | -27.1      |                              | (원) |  |  |
| 2024-09-12              | Buy        | 91,000  | 1년           | -31.4  | -28.9      |                              |     |  |  |
| 2024-10-10              | Buy        | 82,000  | 1년           | -30.2  | -25.6      |                              |     |  |  |
| 2024-11-01              | Buy        | 82,000  | 1년           | -32.1  | -28.4      |                              |     |  |  |
| 2024-11-27              | Buy        | 80,000  | 1년           | -32.5  | -30.6      |                              |     |  |  |
| 2024-12-09              | Buy        | 77,000  | 1년           | -29.5  | -27.1      |                              |     |  |  |
| 2024-12-30              | Buy        | 75,000  | 1년           | -27.5  | -23.6      |                              |     |  |  |
| 2025-01-08              | Buy        | 75,000  | 1년           | -28.0  | -25.2      |                              |     |  |  |
| 2025-02-03              | Buy        | 72,000  | 1년           | -19.5  | -2.2       |                              |     |  |  |
| 2025-05-02              | Buy        | 72,000  | 1년           | -16.9  | -2.2       |                              |     |  |  |
| 2025-07-09              | Buy        | 72,000  | 1년           | -9.1   | -2.2       |                              |     |  |  |
| 2025-07-29              | Buy        | 84,000  | 1년           | -7.7   | 16.8       |                              |     |  |  |
| 2025-08-01              | Buy        | 84,000  | 1년           | -7.2   | 16.8       |                              |     |  |  |
| 2025-10-22              | Buy        | 140,000 | 1년           | -28.4  | -25.6      |                              |     |  |  |
| 2025-10-31              | Buy        | 150,000 | 1년           | -28.7  | -7.4       |                              |     |  |  |
| 2026-01-07              | Buy        | 170,000 | 1년           | -18.4  | -18.4      |                              |     |  |  |
| 2026-01-09              | Buy        | 180,000 | 1년           | -17.0  | -9.8       |                              |     |  |  |
| 2026-01-30              | Buy        | 210,000 | 1년           | -7.9   | 7.6        |                              |     |  |  |
| 담당자 변경                  |            |         |              |        |            |                              |     |  |  |
| 2026-05-04              | Buy        | 360,000 | 1년           | -22.9  | -17.8      |                              |     |  |  |
| 2026-05-18              | Buy        | 500,000 | 1년           | -37.1  | -27.9      |                              |     |  |  |
| 2026-06-17              | Strong Buy | 530,000 | 1년           | -37.3  | -31.6      |                              |     |  |  |
| 2026-07-06              | Strong Buy | 560,000 | 1년           | -54.2  | -47.1      |                              |     |  |  |
| 2026-07-08              | Strong Buy | 560,000 | 1년           | -54.9  | -49.1      |                              |     |  |  |
| 2026-07-28              | Strong Buy | 560,000 | 1년           | -62.9  | -62.8      |                              |     |  |  |
| 2026-07-31              | Strong Buy | 560,000 | 1년           |        |            |                              |     |  |  |