

반도체/장비

반도체 산업 Update: 엔비디아 실적 발표와 삼성전자 파업 영향 점검

NVDA FY1Q27 실적발표 주요 내용 및 향후 전망

5월 21일 새벽 NVIDIA는 FY1Q27 실적발표 컨퍼런스콜을 진행했다. 금번 분기 매출액과 매출 총이익률은 각각 816억불(QoQ +19.7%, YoY +85.2%), 75.0%(QoQ -0.2%pt, YoY +14.2%pt)으로 매출액 기준 시장 컨센서스 789억 달러를 상회했다. [1]Data Center 부문 매출액은 752억불(QoQ +20.6%, YoY +92.4%)로, 이중 ACIE 매출은 374억불(QoQ +31.1%, YoY +73.9%)을 달성하며 AI Native cloud 및 Sovereign AI의 폭발적 성장을 기반으로 빅테크 의존도를 낮추는 가운데 분기 성장을 견인하기 시작했다. [2]Blackwell로의 전환 과정에서 메모리를 포함한 주요 IT 부품 가격 상승에 따른 수익성 훼손 우려 역시에 기우에 불과했다. 동사 실적발표 이후 시간 외 주가는 0.5% 하락 마감했다. FY2Q27 매출 가이드는 시장 컨센서스 876억불을 4% 상회하는 910억불을 제시했지만, 매출 총이익률 가이드는 1분기와 유사한 수준인 74.5~75.5% 범위로 제시하며 수익성 개선이 다소 정체되는 것에 대한 우려가 일부 반영되었을 것으로 추정한다. 그럼에도 불구하고, Agentic AI 도입 확대가 가속화되는 가운데, [1]ACIE 중심의 매출 성장이 본격화되고, [2]연말 지나면서 Vera Rubin 공급 확대로 전사 고성능 트렌드가 이어질 것으로 전망한다는 점, [3]대만 COMPUTEX 행사 전 6월 1일 엔비디아 CEO Jensen Huang의 발표와 글로벌 반도체 밸류체인 내 긍정적인 모멘텀이 이어질 가능성이 높다는 점을 주목한다.

국내 반도체 업종 점검 및 투자전략

국내 반도체 공급망의 최대 리스크로 부각되었던 삼성전자의 전면 총파업 위기는 파업 예고 시점을 불과 1시간여 앞두고 노사가 극적인 잠정 합의안을 도출했다. 전국삼성전자노동조합을 비롯한 공동교섭단은 5월 21일로 예정되었던 총파업을 유보하고, 22일부터 27일까지 조합원 찬반투표를 진행하기로 결정했다. 이번 임금·성과급 잠정 합의안의 핵심은 기본인상률 4.1%(성과인상률 평균 2.1% 포함 시 총 6.2%) 인상과 더불어, 반도체(DS) 부문의 '특별경영성과급' 신설 및 자사주 지급 구조 도입이다. 기존 성과급 제도(OPI)의 연봉 50% 상한선은 유지하되, 노사가 합의한 사업성과의 10.5%를 재원으로 하는 별도의 특별성과급을 신설해 금액 상한 없이 향후 10년간 지급할 예정이다. 비메모리 등 적자 사업부에 대한 페널티 적용을 1년 유예하는 등 내부 반발을 완화하는 장치도 마련되어, 잠정 합의안의 통과 가능성은 높을 것으로 전망한다. 특히 글로벌 빅테크의 주식 보상 시스템(RSU 등)과 유사하게 특별성과급 전액을 세후 자사주로 지급하기로 한 점을 주목한다. 대규모 현금 유출을 통제함으로써 HBM 및 선단 공정 중심의 메모리 설비투자 재원을 보존하는 동시에, 임직원과 주주의 이해관계를 일치시키는 보상 메커니즘을 정착시켰기 때문이다. 이러한 변화는 향후 동사를 포함한 국내 반도체 업종 전반으로 확산되어 고질적인 노사 리스크를 해소하고, 공통적으로 중장기 지속가능한 성장의 토대를 공고히 하는 계기가 될 것으로 기대한다. 나아가, 금번 주식 보상 체계로의 전환 및 자사주 지급 구조 정착은 본질적인 밸류에이션 상향 조정(Multiple Re-rating)의 근거가 될 것이라는 판단이다. 경기 변동(Cross-cycle)과 관계없이 국내 업종의 고질적인 부담이었던 성과급 비용 통제의 불확실성을 해소하는 동시에, 임직원 보상을 주가 상승 및 주주가치(Shareholder Alignment)와 직접 연동시키는 장치이기 때문이다. [1]타이트한 글로벌 메모리 수급 환경 속에서 차세대 HBM 제품군의 양산 램프업, [2]선단 공정 중심의 파운드리 가동률 확대 등 본질적인 경쟁력 회복에만 전사적 드라이브를 걸 수 있게 되었다는 점을 고려하면, 향후 주가와 우상향 기대는 더욱 견고해질 것으로 전망한다. 동사에 대한 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 39만원(2027년 예상 BPS * Target PBR 2.55배)으로 상향 조정한다.



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

임석민, Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
삼성전자	매수 (M)	390,000 (U)
Nvidia	Not Rated (M)	- (M)

표 1. 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
Sales	Total	79,141	74,566	86,062	93,837	133,900	174,375	196,718	213,561	300,871	333,606	718,554
	Y/Y	10.0%	0.7%	8.8%	23.8%	69.2%	133.9%	128.6%	127.6%	16%	10.9%	115.4%
	Q/Q	4.4%	-5.8%	15.4%	9.0%	42.7%	30.2%	12.8%	8.6%	-	-	-
Gross Profit	Total	28,131	25,497	33,492	44,251	81,900	111,600	127,867	140,950	114,309	131,370	462,317
	(% of sales)	35.5%	34.2%	38.9%	47.2%	61.2%	64.0%	65.0%	66.0%	38%	39.4%	64.3%
Operating profit	Total	6,685	4,676	12,166	20,074	57,207	86,750	100,753	112,814	32,726	43,601	357,464
	(% of sales)	8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	42.7%	49.7%	51.2%	52.8%	10.9%	13.1%	49.7%
	Y/Y	1.2%	-55.2%	32.5%	209.2%	754.8%	1755.2%	728.1%	462.0%	398.7%	33.2%	719.9%
	Q/Q	3.0%	-30.1%	160.2%	65.0%	184.7%	51.8%	16.1%	12.0%	-	-	-
Net Profit	Total	8,223	5,116	12,226	19,642	43,328	65,279	75,897	85,572	33,621	44,261	270,075
	(% of sales)	10.4%	6.9%	14.2%	20.9%	32.4%	37.4%	38.6%	40.1%	11.2%	13.3%	37.6%
	Y/Y	21.7%	-48.0%	21.0%	153.3%	439.7%	1223.0%	532.1%	343.6%	132.3%	31.6%	510.2%
	Q/Q	6.0%	-37.8%	139.0%	60.7%	124.6%	50.7%	16.3%	12.7%	-	-	-
Semi	Sales	26,055	28,584	33,092	45,808	81,700	118,090	133,531	152,304	112,842	131,731	485,625
	Y/Y	11.3%	-1.4%	12.3%	47.8%	213.6%	313.1%	303.5%	246.1%	71.1%	16.7%	268.7%
	Q/Q	-15.9%	9.7%	15.8%	38.4%	85.7%	44.5%	13.1%	14.1%	-	-	-
	OP	1,082	384	6,115	16,495	54,003	84,698	96,784	110,318	15,155	22,492	345,802
	OPM%	4.2%	1.3%	18.5%	36.0%	66.1%	71.7%	72.5%	72.4%	13.4%	17.1%	71.2%
	Y/Y	-44.4%	-94.0%	61.0%	450.1%	4888.9%	21931.6	1482.6%	639.9%	-204.0%	48.4%	1437.4%
	Q/Q	-63.9%	-64.5%	1490.8%	169.7%	262.2%	56.8%	14.3%	14.0%	-	-	-
DRAM	Sales	13,282	14,262	18,152	28,076	53,398	77,954	88,003	100,036	53,789	73,772	319,391
	Y/Y	27.4%	6.0%	28.4%	77.9%	302.0%	446.6%	384.8%	256.3%	101.7%	37.1%	332.9%
	Q/Q	-15.8%	7.4%	27.3%	54.7%	90.2%	46.0%	12.9%	13.7%	-	-	-
Bit shipments	Q/Q	2.0%	11.0%	14.0%	5.0%	0.1%	5.0%	6.0%	6.0%	-	-	-
ASP	Q/Q	-20.0%	2.0%	14.0%	38.0%	90.0%	40.0%	8.0%	8.0%	-	-	-
	OP	3,666	3,494	6,424	15,452	44,329	67,982	77,247	87,572	14,734	27,753	277,130
	OPM%	27.6%	24.5%	35.4%	55.0%	83.0%	87.2%	87.8%	87.5%	27.4%	37.6%	86.8%
	Y/Y	90.1%	-21.3%	76.8%	226.4%	1109.2%	1845.6%	1102.5%	518.1%	흑전	88.4%	898.6%
	Q/Q	-22.6%	-4.7%	83.9%	140.5%	212.9%	53.4%	13.6%	13.4%	-	-	-
NAND	Sales	6,772	7,623	8,540	10,819	23,114	33,101	37,720	43,282	32,483	33,754	137,218
	Y/Y	-7.8%	-12.5%	2.6%	33.5%	241.3%	334.2%	341.7%	300.0%	93.0%	3.9%	306.5%
	Q/Q	-16.4%	12.6%	12.0%	26.7%	113.6%	43.2%	14.0%	14.7%	-	-	-
Bit shipments	Q/Q	-10.0%	29.0%	10.0%	-8.0%	9.0%	3.0%	7.0%	7.0%	-	-	-
ASP	Q/Q	-10.0%	-8.0%	4.0%	29.0%	96.0%	40.0%	8.0%	8.0%	-	-	-
	OP	(3)	(229)	459	1,941	10,424	17,415	20,187	23,246	5,221	2,168	71,272
	OPM%	-0.1%	-3.0%	8.0%	17.9%	45.1%	52.6%	53.5%	53.7%	16.1%	6.4%	51.9%
	Y/Y	적전	적전	-72.4%	432.2%	흑전	흑전	4293.5%	1097.7%	흑전	-58.5%	3187.0%
	Q/Q	적전	적지	흑전	322.4%	437.1%	67.1%	15.9%	15.2%	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

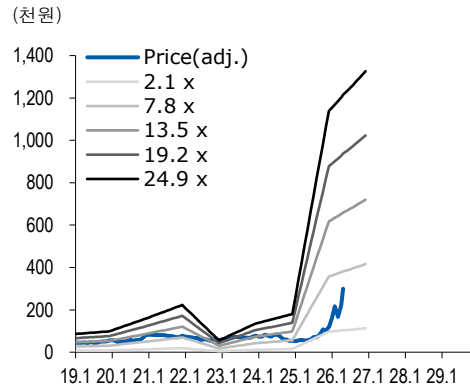
표 2. 삼성전자 목표주가 산정 테이블

(단위: 원, 배)

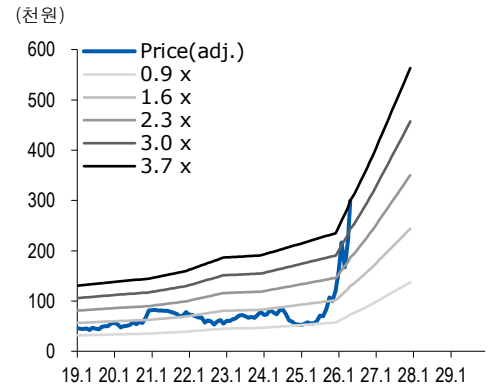
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	28,971	35,342	37,528	39,406	43,611	50,817	52,002	57,930	63,976	105,915	152,585
PBR_P (End)	1.76	1.1	1.49	2.06	1.8	1.09	1.51	0.92	1.87	2.12	1.5
PBR_P (High)	1.99	1.53	1.53	2.06	2.22	1.57	1.51	1.53	1.89	2.17	1.5
PBR_P (Low)	1.23	1.08	0.98	1.07	1.57	1.02	1.05	0.86	0.79	1.13	0.8
PBR_P (Avg)	1.6	1.33	1.24	1.45	1.82	1.26	1.3	1.24	1.12	1.70	1.2
Target PBR											2.55
Target Price										390,000	389,092
Close Price (5월 21일)										299,500	
Upside potential											30%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PBR = 2021년 PBR 밴드 상단값에 15% 프리미엄 적용

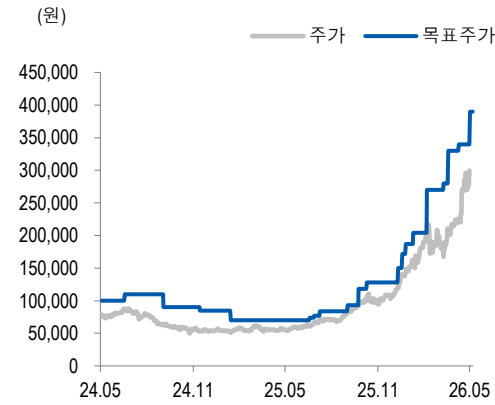
P/E band chart



P/B band chart



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-21	BUY	390,000	1년		
2026-04-30	BUY	340,000	1년	-19.46	-12.94
2026-04-09	BUY	330,000	1년	-34.51	-31.52
2026-03-31	BUY	280,000	1년	-31.29	-24.82
2026-02-26	BUY	270,000	1년	-29.83	-19.81
2026-01-30	BUY	204,000	1년	-13.68	-0.25
2026-01-15	BUY	187,000	1년	-18.07	-13.16
2026-01-08	BUY	172,000	1년	-19.23	-18.43
2025-12-31	BUY	150,000	1년	-8.92	-6.00
2025-09-22	BUY	93,000	1년	-6.42	1.51

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.