



### BUY(Maintain)

목표주가: 330,000원(상향)

주가(5/8): 268,500원

시가총액: 15,697,258억원



반도체 Analyst 박유악

#### Stock Data

KOSPI (5/8)	7,498.00pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	271,500원	53,900원	
최고/최저가 대비 등락율	-1.1%	398.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	27.6%	-0.1%
	6M	174.3%	44.6%
	1Y	513.0%	69.8%

#### Company Data

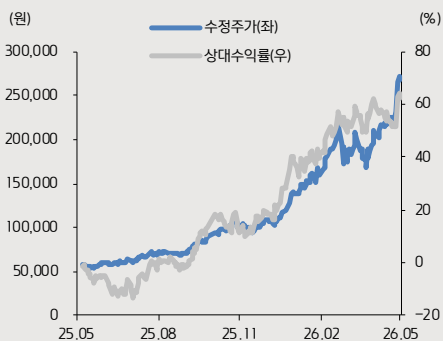
발행주식수	5,846,279	전주
일평균 거래량(3M)	29,531	전주
외국인 지분율	49.2%	
배당수익률(26E)	4.5%	
BPS(26E)	96,872원	
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	19.6%

#### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,871	333,606	702,835	754,142
영업이익	32,726	43,601	361,752	341,669
EBITDA	75,357	90,528	413,576	396,379
세전이익	37,530	49,481	369,692	349,553
순이익	34,451	45,207	286,591	265,661
지배주주지분순이익	33,621	44,261	283,443	262,743
EPS(원)	4,950	6,564	42,081	39,008
증감률(%YoY)	132.3	32.6	541.1	-7.3
PER(배)	10.7	18.3	2.9	6.9
PBR(배)	0.9	1.9	1.3	2.0
EV/EBITDA(배)	3.9	7.9	2.6	2.2
영업이익률(%)	10.9	13.1	51.5	45.3
ROE(%)	9.0	10.8	52.6	33.7
순부채비율(%)	-17.9	-17.7	-26.6	-41.8

자료: 키움증권 리서치센터

#### Price Trend



### 기업 업데이트

## 삼성전자 (005930)

### 2Q26 영업이익 100조원 예상



2Q26 영업이익 100조원으로, 당사 및 시장 기대치 상회할 전망. 범용 메모리의 가격 상승률(DRAM +55%QoQ, NAND +72%QoQ)이 시장 기대치를 넘어서고, 파운드리 및 S.LSI 부문도 영업흑자 전환할 것으로 판단하기 때문. 3Q26 영업이익은 108조원으로 성장하겠지만, 메모리 가격은 전분기 대비 한자릿수 상승하는데 그칠 전망. 목표주가를 26만원에서 33만원으로 상향하고, 업종 top pick 의견을 유지함.

#### >>> 2Q26 영업이익 100조원 예상, 전망치 상향

삼성전자의 2Q26 실적이 매출액 181조원(+36%QoQ)과 영업이익 100조원(+75%QoQ)으로, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 164조원, 영업이익 84조원)를 큰 폭으로 상회할 전망이다. 범용 DRAM과 NAND의 가격 상승률이 각각 +55%QoQ와 +72%QoQ를 기록하며, 시장 기대치를 크게 넘어설 것으로 판단하기 때문이다. DRAM의 경우 공급 감소 영향에 따라 모바일 DRAM의 가격이 +76%QoQ 급등하고, NAND는 eMMC, UFS, SSD 등 모듈 제품들의 가격이 70~80%QoQ 급등하며 평균 가격 상승을 이끌 전망이다. 파운드리 및 S.LSI 부문 역시 HBM4 베이스 다이와 엑시노스2600 생산 등에 힘입어 소폭의 영업흑자를 기록할 전망이다. 2Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 98.6조원(+84%QoQ), SDC 0.4조원(+7%QoQ), DX(MX/NW) 0.1조원(-96%QoQ), DX(VD/DA) 0.2조원(+11% QoQ)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

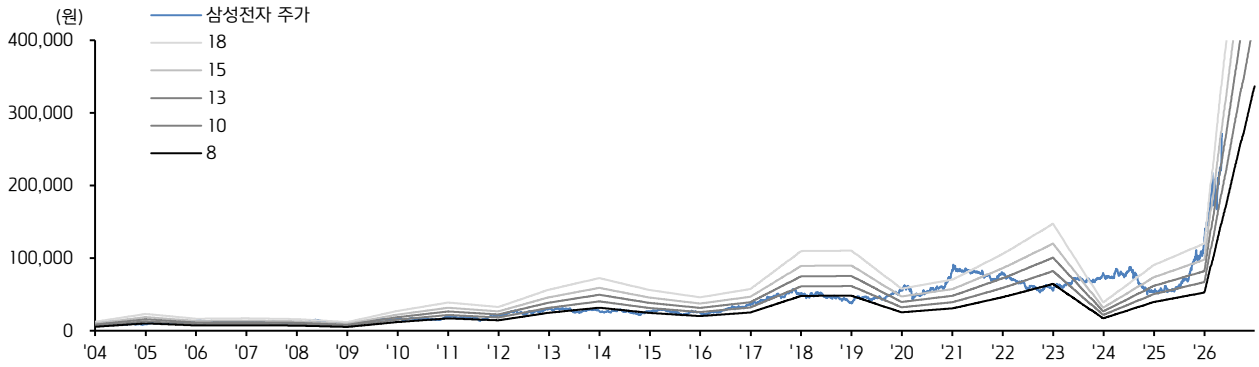
#### >>> 3Q26 영업이익 108조원 전망, 메모리 가격 상승률 둔화

3Q26 실적 역시 매출액 197조원(+8%QoQ)과 영업이익 108조원(+8%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 185조원, 영업이익 98조원)를 상회할 전망이다. 다만 PC 및 스마트폰의 수요 둔화가 OEM 업체들의 메모리 재고 부족 현상을 완화시키기 시작할 것으로 보여, 3Q26 범용 메모리의 가격은 전 분기 대비 한자릿수 수준 상승하는데 그칠 전망이다. 파운드리 및 S.LSI 부문의 경우 4nm 및 2nm 가동률 상승 효과로 성장세를 이어갈 것이다. SDC는 계절적 성수기 영향으로 인해 큰 폭의 실적 개선을 이루겠지만, DX 부문은 메모리 원가 상승에 따른 부담으로 부진한 실적 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 3Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 106.4조원(+8%QoQ), SDC 1.2조원(+168%QoQ), DX(MX/NW) 0.4조원(+211%QoQ), DX(VD/DA) 0.1조원(-62% QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

#### >>> 목표주가 33만원으로 상향, 업종 top pick 유지

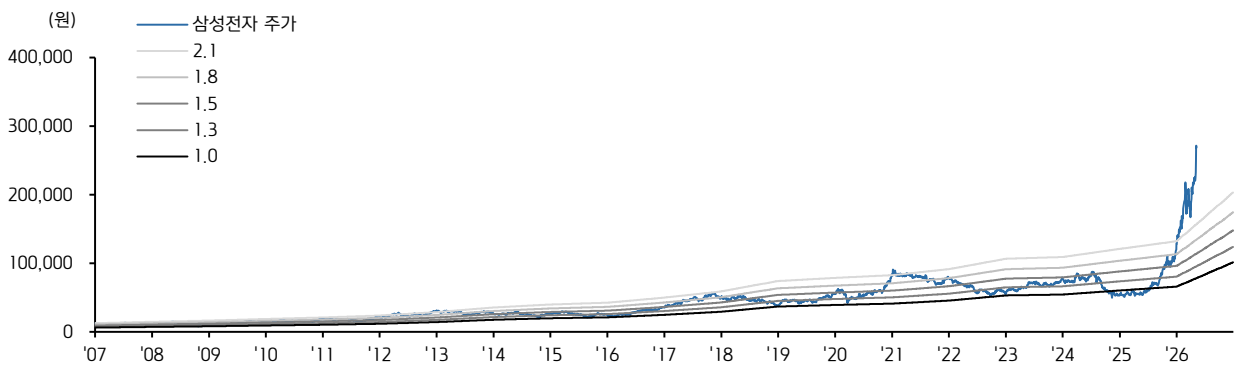
2026년~2028년 실적 전망치를 상향하고, 목표주가를 기존 26만원에서 33만원으로 상향 조정한다. 1)HBM4와 eSSD의 시장 점유율 상승, 2)파운드리 부문의 수익성 개선과 같은 삼성전자의 주가 모멘텀이 유효하다고 판단하며, 반도체 업종 top pick 의견을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



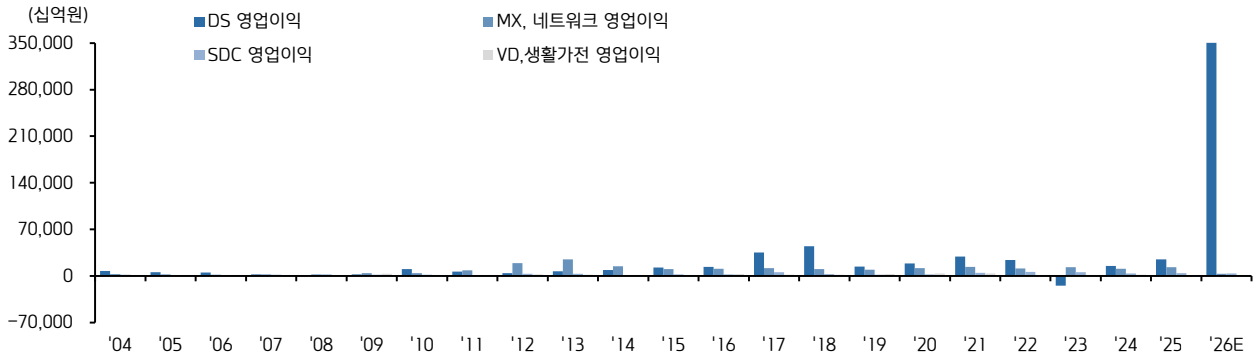
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 전망: 키움증권 vs. 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	181,471	196,724	190,766	300,871	333,606	702,835
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	163,556	184,896	191,206	300,871	333,606	673,531
차이						11%	6%	0%			4%
<b>영업이익</b>											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,074	57,232	100,015	108,203	96,302	32,726	43,601	361,752
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,074	57,232	83,942	98,076	104,678	32,726	43,601	343,928
차이						19%	10%	-8%			5%
<b>당기순이익</b>											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	78,448	85,060	75,858	34,451	45,207	286,591
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	74,083	98,076	104,678	34,451	45,207	324,061
차이						6%	-13%	-28%			-12%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,873</b>	<b>181,471</b>	<b>196,724</b>	<b>190,766</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>702,835</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	36%	8%	-3%	16%	11%	111%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>81,704</b>	<b>131,048</b>	<b>143,800</b>	<b>142,699</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>499,251</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	123,196	135,839	134,319	84,463	104,081	468,160
Foundry/S,LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,715	7,846	8,236	25,400	25,423	30,619
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>9,493</b>	<b>6,210</b>	<b>6,746</b>	<b>8,708</b>	<b>9,550</b>	<b>29,158</b>	<b>29,842</b>	<b>31,214</b>
Large	359	372	405	589	340	354	390	581	2,169	1,725	1,664
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	5,960	7,885	8,533	26,907	26,780	27,820
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>29,333</b>	<b>38,110</b>	<b>32,393</b>	<b>35,220</b>	<b>28,925</b>	<b>117,238</b>	<b>129,651</b>	<b>134,648</b>
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,443	31,550	34,613	27,843	114,425	126,474	131,450
NW	822	759	557	1,038	667	843	607	1,082	2,813	3,177	3,198
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,801</b>	<b>14,315</b>	<b>15,712</b>	<b>14,166</b>	<b>13,978</b>	<b>56,456</b>	<b>57,345</b>	<b>58,171</b>
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,691	8,822	7,672	7,927	30,932	30,861	32,112
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	52,013	51,966	58,279	56,614	186,562	202,236	218,872
매출원가율	64%	66%	61%	53%	39%	29%	30%	30%	62%	61%	31%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	81,860	129,505	138,445	134,152	114,309	131,370	483,963
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	24,699	30,068	30,419	38,183	81,583	87,769	123,369
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,232</b>	<b>100,015</b>	<b>108,203</b>	<b>96,302</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>361,752</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	75%	8%	-11%	398%	33%	730%
<b>DS</b>	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>16,411</b>	<b>53,739</b>	<b>98,632</b>	<b>106,381</b>	<b>94,599</b>	<b>15,094</b>	<b>24,858</b>	<b>353,351</b>
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	227%	84%	8%	-11%	흑자전환	65%	1321%
<b>SDC</b>	<b>462</b>	<b>473</b>	<b>1,225</b>	<b>1,956</b>	<b>403</b>	<b>431</b>	<b>1,156</b>	<b>1,578</b>	<b>3,733</b>	<b>4,116</b>	<b>3,567</b>
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-79%	7%	168%	36%	-33%	10%	-13%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>1,971</b>	<b>2,813</b>	<b>124</b>	<b>386</b>	<b>47</b>	<b>10,718</b>	<b>13,015</b>	<b>3,371</b>
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	43%	-96%	211%	-88%	-18%	21%	-74%
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-603</b>	<b>211</b>	<b>234</b>	<b>90</b>	<b>-280</b>	<b>1,755</b>	<b>-130</b>	<b>255</b>
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	11%	-62%	적자전환	39%	적자전환	흑자전환
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>43%</b>	<b>55%</b>	<b>55%</b>	<b>50%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>51%</b>
DS	4%	1%	21%	37%	66%	75%	74%	66%	14%	19%	71%
SDC	8%	7%	15%	21%	6%	6%	13%	17%	13%	14%	11%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	0%	1%	0%	9%	10%	3%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	1%	1%	-2%	3%	0%	0%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,828	101,880	110,467	98,517	37,530	49,481	369,692
법인세비용	929	640	1,320	1,386	11,603	23,433	25,407	22,659	3,078	4,275	83,101
<b>당기순이익</b>	<b>8,223</b>	<b>5,116</b>	<b>12,226</b>	<b>19,642</b>	<b>47,225</b>	<b>78,448</b>	<b>85,060</b>	<b>75,858</b>	<b>34,451</b>	<b>45,207</b>	<b>286,591</b>
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	43%	43%	40%	11%	14%	41%
<b>총포괄손익</b>	<b>9,436</b>	<b>-3,455</b>	<b>20,171</b>	<b>25,138</b>	<b>51,106</b>	<b>84,896</b>	<b>92,051</b>	<b>82,093</b>	<b>51,296</b>	<b>51,291</b>	<b>310,146</b>
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	50,079	83,189	90,200	80,442	50,048	49,904	303,909
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,480	1,465	1,460	1,357	1,420	1,468

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,873</b>	<b>181,471</b>	<b>196,724</b>	<b>190,766</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>702,835</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	36%	8%	-3%	16%	11%	111%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>81,704</b>	<b>131,048</b>	<b>143,800</b>	<b>142,699</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>499,251</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	123,196	135,839	134,319	84,463	104,081	468,160
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,154	88,625	98,490	96,044	53,981	73,854	338,313
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,652	34,572	37,349	38,275	30,483	30,227	129,847
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,715	7,846	8,236	25,400	25,423	30,619
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>9,493</b>	<b>6,210</b>	<b>6,746</b>	<b>8,708</b>	<b>9,550</b>	<b>29,158</b>	<b>29,842</b>	<b>31,214</b>
Large	359	372	405	589	340	354	390	581	2,169	1,725	1,664
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	5,960	7,885	8,533	26,907	26,780	27,820
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>29,333</b>	<b>38,110</b>	<b>32,393</b>	<b>35,220</b>	<b>28,925</b>	<b>117,238</b>	<b>129,651</b>	<b>134,648</b>
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,443	31,550	34,613	27,843	114,425	126,474	131,450
NW	822	759	557	1,038	667	843	607	1,082	2,813	3,177	3,198
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,801</b>	<b>14,315</b>	<b>15,712</b>	<b>14,166</b>	<b>13,978</b>	<b>56,456</b>	<b>57,345</b>	<b>58,171</b>
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,691	8,822	7,672	7,927	30,932	30,861	32,112
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,232</b>	<b>100,015</b>	<b>108,203</b>	<b>96,302</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>361,752</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	75%	8%	-11%	398%	33%	730%
<b>DS</b>	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>16,411</b>	<b>53,739</b>	<b>98,632</b>	<b>106,381</b>	<b>94,599</b>	<b>15,094</b>	<b>24,858</b>	<b>353,351</b>
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,529	98,487	106,233	94,614	20,627	32,197	353,862
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	42,348	72,101	79,287	71,314	17,027	30,179	265,049
NAND	-764	-560	719	2,622	12,181	26,386	26,946	23,300	3,600	2,018	88,813
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-732	39	301	97	-5,326	-6,822	-295
<b>SDC</b>	<b>462</b>	<b>473</b>	<b>1,225</b>	<b>1,956</b>	<b>403</b>	<b>431</b>	<b>1,156</b>	<b>1,578</b>	<b>3,733</b>	<b>4,116</b>	<b>3,567</b>
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	560	564	1,259	1,699	4,608	4,701	4,081
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>1,971</b>	<b>2,813</b>	<b>124</b>	<b>386</b>	<b>47</b>	<b>10,718</b>	<b>13,015</b>	<b>3,371</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-603</b>	<b>211</b>	<b>234</b>	<b>90</b>	<b>-280</b>	<b>1,755</b>	<b>-130</b>	<b>255</b>
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>43%</b>	<b>55%</b>	<b>55%</b>	<b>50%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>51%</b>
<b>DS</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>21%</b>	<b>37%</b>	<b>66%</b>	<b>75%</b>	<b>74%</b>	<b>66%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>71%</b>
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	80%	78%	70%	24%	31%	76%
DRAM	28%	25%	38%	57%	77%	81%	81%	74%	32%	41%	78%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	62%	76%	72%	61%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	1%	4%	1%	-21%	-27%	-1%
<b>SDC</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>15%</b>	<b>21%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>17%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-38%	-26%	-21%	-40%	-34%	-31%
Small	13%	11%	18%	24%	10%	9%	16%	20%	17%	18%	15%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>3%</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>-2%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,480	1,465	1,460	1,357	1,420	1,468

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	31,699	33,284	36,280	37,368	104,739	112,920	138,630
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	1%	5%	9%	3%	14%	8%	23%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	1.2	1.8	1.9	1.8	0.4	0.5	1.7
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	40%	92%	52%	3%	-5%	61%	21%	261%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3	0.4
%QoQ/%YoY	-15%	5%	-4%	-3%	4%	22%	8%	25%	6%	5%	32%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.4	0.9	1.5	1.5	1.3	0.1	0.2	1.3
영업이익률	28%	25%	38%	57%	77%	81%	81%	74%	32%	41%	78%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,747	88,015	88,895	95,117	107,483	305,522	314,530	379,510
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	9%	1%	7%	13%	13%	3%	21%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2
%QoQ/%YoY	-16%	-4%	5%	24%	89%	73%	2%	-9%	61%	-8%	244%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-1%	-8%	-12%	-2%	0%	8%	20%	28%	-15%	-3%	17%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2
영업이익률	-13%	-8%	9%	28%	62%	76%	72%	61%	12%	7%	68%
<b>매출액</b>											
	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>81,704</b>	<b>131,048</b>	<b>143,800</b>	<b>142,699</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>499,251</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	123,196	135,839	134,319	84,463	104,081	468,160
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,154	88,625	98,490	96,044	53,981	73,854	338,313
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,652	34,572	37,349	38,275	30,483	30,227	129,847
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,715	7,846	8,236	25,400	25,423	30,619
<b>영업이익</b>											
	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>16,411</b>	<b>53,739</b>	<b>98,632</b>	<b>106,381</b>	<b>94,599</b>	<b>15,094</b>	<b>24,858</b>	<b>353,351</b>
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,529	98,487	106,233	94,614	20,627	32,197	353,862
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	42,348	72,101	79,287	71,314	17,027	30,179	265,049
NAND	-764	-560	719	2,622	12,181	26,386	26,946	23,300	3,600	2,018	88,813
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-732	39	301	97	-5,326	-6,822	-295
<b>영업이익률</b>											
	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>21%</b>	<b>37%</b>	<b>66%</b>	<b>75%</b>	<b>74%</b>	<b>66%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>71%</b>
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	80%	78%	70%	24%	31%	76%
DRAM	28%	25%	38%	57%	77%	81%	81%	74%	32%	41%	78%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	62%	76%	72%	61%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	1%	4%	1%	-21%	-27%	-1%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 330,000원 제시

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
<b>Sales [십억원]</b>	<b>333,606</b>	<b>702,835</b>	<b>754,142</b>	<b>824,277</b>	<b>868,236</b>	<b>896,887</b>
Growth	10.9%	110.7%	7.3%	9.3%	5.3%	3.3%
<b>EPS [원]</b>	<b>6,564</b>	<b>42,081</b>	<b>39,010</b>	<b>42,451</b>	<b>44,658</b>	<b>46,467</b>
Growth	32.6%	541.1%	-7.3%	8.8%	5.2%	4.1%
<b>BPS [원]</b>	<b>62,995</b>	<b>96,872</b>	<b>134,400</b>	<b>175,416</b>	<b>210,795</b>	<b>255,960</b>
Growth	9.2%	53.8%	38.7%	30.5%	20.2%	21.4%
ROCE(Return On Common Equity)	10.8%	52.6%	33.7%	27.4%	23.1%	19.9%
COE(Cost of Equity)	9.7%	9.7%	9.7%	9.7%	9.7%	9.7%
Residual Earnings(ROCE-COE)	1.2%	43.0%	24.1%	17.7%	13.5%	10.2%
<b>PV of Residual Earnings</b>		<b>31,320</b>	<b>23,132</b>	<b>20,821</b>	<b>17,956</b>	<b>15,058</b>
Equity Beta	1.2					
Risk Free Rate	3.5%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.7%					
Continuing Value	232,413					
Beginning Common Shareholders' Equity	62,995					
PV of RE for the Forecasting Period	108,286					
PV of Continuing Value	146,473					
<b>Intrinsic Value per Share - 6M TP</b>	<b>332,769</b>					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta, Risk Free Rate은 3년물 국제 수익률, Market Risk Premium은 5% 적용  
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	300,871	333,606	702,835	754,142	824,277
매출원가	186,562	202,236	218,872	285,957	318,956
매출총이익	114,309	131,370	483,963	468,184	505,321
판매비	81,583	87,769	123,369	126,516	131,877
<b>영업이익</b>	32,726	43,601	361,752	341,669	373,444
<b>EBITDA</b>	75,357	90,528	413,576	396,379	430,479
영업외손익	4,804	5,880	7,940	7,885	6,938
이자수익	4,819	4,593	6,393	7,239	5,347
이자비용	904	606	313	158	170
외환관련이익	10,998	10,232	14,637	13,595	14,859
외환관련손실	11,361	10,216	13,013	13,052	13,352
종속 및 관계기업손익	751	683	233	250	273
기타	501	1,194	3	11	-19
<b>법인세차감전이익</b>	37,530	49,481	369,692	349,553	380,382
법인세비용	3,078	4,275	83,101	83,893	91,292
계속사업순손익	34,451	45,207	286,591	265,661	289,091
<b>당기순이익</b>	34,451	45,207	286,591	265,661	289,091
<b>지배주주순이익</b>	33,621	44,261	283,443	262,743	285,916
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	16.2	10.9	110.7	7.3	9.3
영업이익 증감율	398.3	33.2	729.7	-5.6	9.3
EBITDA 증감율	66.6	20.1	356.8	-4.2	8.6
지배주주순이익 증감율	132.3	31.6	540.4	-7.3	8.8
EPS 증감율	132.3	32.6	541.1	-7.3	8.8
매출총이익율(%)	38.0	39.4	68.9	62.1	61.3
영업이익률(%)	10.9	13.1	51.5	45.3	45.3
EBITDA Margin(%)	25.0	27.1	58.8	52.6	52.2
지배주주순이익률(%)	11.2	13.3	40.3	34.8	34.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	227,062	247,685	395,729	604,775	881,489
현금 및 현금성자산	53,706	57,856	122,520	315,569	569,354
단기금융자산	58,946	67,991	80,463	82,877	85,363
매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	108,714	118,483	131,569
재고자산	51,755	52,637	72,275	75,230	81,415
기타유동자산	9,409.0	10,592.0	11,757.0	12,616.0	13,788.0
<b>비유동자산</b>	287,470	319,257	360,835	386,598	394,463
투자자산	24,349	31,348	36,439	38,624	42,483
유형자산	205,945	215,305	241,075	260,735	259,030
무형자산	23,739	29,481	29,131	29,095	29,398
기타비유동자산	33,437	43,123	54,190	58,144	63,552
<b>자산총계</b>	514,532	566,942	756,563	991,372	1,275,952
<b>유동부채</b>	93,326	106,411	73,213	57,406	61,904
매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	49,633	41,492	44,510
단기금융부채	27,936	33,480	19,390	11,417	12,479
기타유동부채	3,867	4,817	4,190	4,497	4,915
<b>비유동부채</b>	19,014	24,210	15,701	10,636	11,298
장기금융부채	12,581	14,989	5,669	1,245	1,086
기타비유동부채	6,433	9,221	10,032	9,391	10,212
<b>부채총계</b>	112,340	130,622	88,914	68,042	73,201
<b>지배지분</b>	391,688	424,313	652,495	905,259	1,181,504
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	-1,725	-6,144	-6,144	-6,144	-6,144
기타포괄손익누계액	17,598	23,020	25,229	27,589	30,258
이익잉여금	370,513	402,136	628,108	878,512	1,152,088
비지배지분	10,504	12,007	15,154	18,072	21,247
<b>자본총계</b>	402,192	436,320	667,649	923,331	1,202,751

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	72,983	85,315	204,695	347,207	331,796
당기순이익	34,451	45,207	286,591	265,661	289,091
비현금항목의 가감	42,947	52,396	130,489	133,150	144,753
유형자산감가상각비	39,650	43,606	48,141	51,098	53,430
무형자산감가상각비	2,981	3,321	3,683	3,613	3,605
지분법평가손익	-751	-683	-233	-250	-273
기타	1,067	6,152	78,898	78,689	87,991
영업활동자산부채증감	-1,568	-9,614	-135,617	24,957	-16,186
매출채권및기타채권의감소	-3,139	-2,535	-50,105	-9,769	-13,086
재고자산의감소	2,541	-3,591	-19,638	-2,955	-6,184
매입채무및기타채무의증가	-1,539	-3,257	-18,482	-8,140	3,018
기타	569	-231	-47,392	45,821	66
기타현금흐름	-2,847	-2,674	-76,768	-76,561	-85,862
<b>투자활동 현금흐름</b>	-85,382	-68,512	-95,738	-79,843	-62,868
유형자산의 취득	-51,406	-47,522	-74,045	-70,908	-51,863
유형자산의 처분	156	150	133	151	138
무형자산의 순취득	-2,319	-4,617	-3,333	-3,576	-3,909
투자자산의감소(증가)	-2,918	-6,316	-4,859	-1,934	-3,585
단기금융자산의감소(증가)	-35,620	-9,045	-12,472	-2,414	-2,486
기타	6,725	-1,162	-1,162	-1,162	-1,163
<b>재무활동 현금흐름</b>	-7,797	-13,478	-19,298	-61,512	-11,571
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	-8,190	-4,040	769
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-1,812	-8,189	0	0	0
배당금지급	-10,889	-9,897	-11,108	-57,471	-12,339
기타	-8	-1	0	-1	-1
기타현금흐름	4,821	826	-24,995	-12,802	-3,573
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-15,375	4,151	64,663	193,050	253,785
기초현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	122,520	315,569
기말현금 및 현금성자산	53,706	57,856	122,520	315,569	569,354

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,950	6,564	42,081	39,008	42,448
BPS	57,663	62,995	96,872	134,399	175,412
CFPS	11,394	14,474	61,922	59,209	64,410
DPS	1,446	1,668	8,668	1,900	1,900
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.7	18.3	2.9	6.9	6.3
PER(최고)	17.9	18.5	5.3		
PER(최저)	10.1	7.7	2.9		
PBR	0.9	1.9	1.3	2.0	1.5
PBR(최고)	1.5	1.9	2.3		
PBR(최저)	0.9	0.8	1.2		
PSR	1.2	2.4	1.2	2.4	2.2
PCFR	4.7	8.3	2.0	4.5	4.2
EV/EBITDA	3.9	7.9	2.6	2.2	1.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%보통주, 현금)	25.0	21.6	17.6	4.2	3.8
배당수익률(%보통주, 현금)	2.7	1.4	4.5	1.0	1.0
ROA	7.1	8.4	43.3	30.4	25.5
ROE	9.0	10.8	52.6	33.7	27.4
ROIC	9.0	11.5	73.3	55.7	57.0
매출채권회전율	6.2	6.0	8.4	6.6	6.6
재고자산회전율	5.8	6.4	11.3	10.2	10.5
부채비율	27.9	29.9	13.3	7.4	6.1
순차입금비율	-17.9	-17.7	-26.6	-41.8	-53.3
이자보상배율	36.2	72.0	1,155.1	2,159.0	2,202.8
<b>총차입금</b>	40,517	48,469	25,059	12,662	13,565
순차입금	-72,134	-77,378	-177,924	-385,784	-641,153
NOPLAT	75,357	90,528	413,576	396,379	430,479
FCF	13,418	20,734	117,107	263,511	266,994

Compliance Notice

- 당사는 5월 8일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

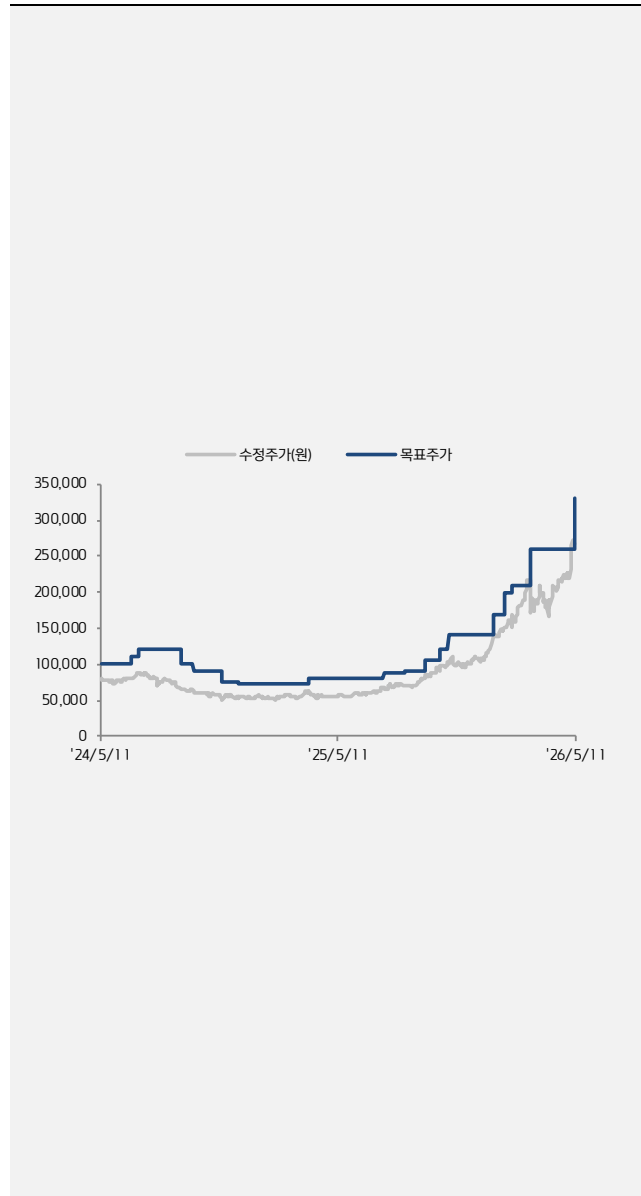
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2024-05-29	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-22.24	-18.40
	2024-06-27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.18	-20.82
	2024-07-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.75	-26.83
	2024-08-01	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-30.56	-26.83
	2024-08-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-26.83
	2024-09-12	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-36.11	-33.70
	2024-09-30	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-32.17	-31.67
	2024-10-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.01	-31.67
	2024-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.91	-31.67
	2024-11-14	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-26.13	-22.27
	2024-11-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-27.01	-22.27
	2024-12-10	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.73	-23.15
	2025-01-07	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.53	-21.51
	2025-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.83	-21.51
	2025-02-03	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-24.52	-15.48
	2025-03-27	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-27.85	-22.75
	2025-04-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-29.62	-22.75
	2025-04-30	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-30.17	-22.75
	2025-05-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.73	-20.25
	2025-07-04	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.39	-20.25
	2025-07-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-27.52	-16.13
	2025-07-21	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-23.50	-18.43
	2025-08-01	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-22.42	-18.43
	2025-08-11	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-21.65	-18.43
	2025-08-22	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.70	-7.22
	2025-09-23	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-16.00	-10.10
	2025-10-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-18.24	-15.00
	2025-10-28	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.11	-20.64
	2025-11-24	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.06	-20.64
	2025-12-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.27	-20.64
2025-12-10	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.87	-1.36	
2026-01-06	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-15.60	-10.41	
2026-01-23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-22.07	-18.80	
2026-01-30	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-21.69	-18.80	
2026-02-03	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-22.58	-19.48	
2026-02-10	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-11.93	3.81	
2026-03-03	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-27.53	-19.81	
2026-03-30	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-27.92	-19.81	
2026-04-08	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-21.07	4.42	
2026-05-11	BUY(Maintain)	330,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



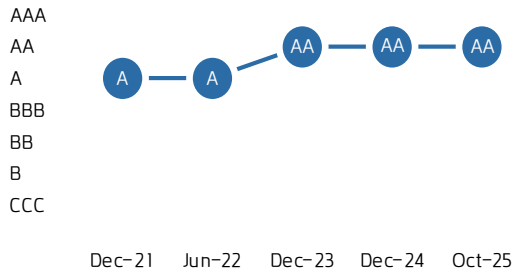
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

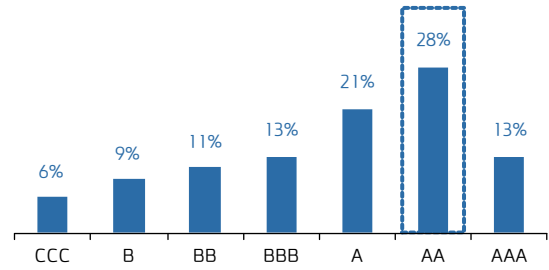
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 기술 하드웨어 & 스토리지 기업 47 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	4.8		
<b>환경</b>	5.9	3.3	31.0%	
물 부족*	6.4	7.2	14.0%	
친환경 기술 관련 기회	3.3	3.4	10.0%	
전자기기 폐기물	8.8	3.3	7.0%	
<b>사회</b>	5.5	4.7	36.0%	▼0.1
인력 자원 개발	4.3	3.7	14.0%	
제품 안전과 품질*	3.1	6.1	10.0%	
공급망 근로기준	10.0	5.2	6.0%	
자원조달 분쟁	7.9	7.7	6.0%	▼0.8
<b>지배구조</b>	4.5	5.4	33.0%	
기업 지배구조	6.6	6.1		
기업 활동	2.8	6.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2025.12	한국: 삼성디스플레이, 직장 내 사고로 인한 사망자 1명, 부상자 1명 보고. 경찰 및 규제 당국 조사 진행 중
2025.12	미국: 텍사스 지역에서 개인 데이터 수집을 위해 TV 기술을 무단으로 사용했다는 혐의로 소송 제기
2025.12	인도: 고등법원에서 2021~2022 회계연도 소득세 수요에 대한 재판부의 결정이 뒤집힘
2025.09	인도: 통신 장비 수입에 대한 관세 미납 혐의로 관세 당국이 부과한 601 백만 달러의 벌금 부과. CESTAT 항소 제기함
2025.08	미국, 캐나다: 전면 장착 노브가 있는 전기 레인지 약 140만 대 중 화재 250건, 부상 48건 보고

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	제품 안전과 품질	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Logitech international S.A.	●●●	●●●	●	●●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●	AAA	◀▶
ADVANTECH Co., Ltd.	●●●	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●	●●	AA	◀▶
Samsung Electronics Co., Ltd.	●●●●	●●●	●●	●●●	●	●●	●●●●	●●●	●	AA	◀▶
IONQ Inc	N/A	●●●	N/A	●	●●	N/A	●●	●●●	●●●●	BB	◀▶
QUANTA COMPUTER INC.	●	●●●	●●	●●	●●●	●●	●●	●	●●	BB	▼
CHINA GREATWALL TECHNOLOGY GROUP CO., LTD.	●	●●●	●●	●●	●	●●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치