2026/3/10

삼성전자 (005930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

반도체 업황 호전과 사업 경쟁력 제고 동시에 진행

HBM4, SOCAMM2, CPX 등 AI 서버 메모리 시장 지배력 제고

발열 불량 이슈가 액침 냉각으로 해결됨에 따라, N사 HBM4 공급망 내 동사는 30% 점유율로 2nd Vendor 확보가 가능해 보인다. 이에 자체 제작하는 베이스 다이(4nm)가 하반기 본격 파운드리 매출에 기여할 전망이다. 또한 연말 출시하는 NVL144 서버 시스템에서 SOCAMM2(LPDDR5X 모듈로 제작)와 CPX(GDDR7 탑재) 메인 Vendor가 됨에 따라, 향후 에이전트 AI 모델 확산 과정에서 최대 수혜업체가 될 전망이다. 한편 S26에 탑재된 Exynos2600(2nm)이 안정적인 것으로 보아, 연말 차세대 AP도 기대된다.

1Q26 영업이익 38조원, 연간 196조원으로 상향 조정

DX사업부 실적 부진과 비메모리 적자 폭 확대에도 불구하고, 메모리 가격 상승폭이 예상 보다 더 커짐에 따라 1Q26 영업이익을 38.1조원(DS 34.3, SDC 0.7, MX 2.78, VD -0.1, Harman 0.3조원), 연간 195.5조원으로 각각 17%, 18% 상향조정한다. 1Q26 DRAM과 NAND ASP는 각각 49%, 60% QoQ 상승 예상한다.

목표주가 25만원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

하이퍼스케일러들의 AI 설비투자 계획은 지금도 상향되고 있으며, 전쟁 장기화로 인플레이션 리스크가 부각되지 않는 다면 현재 공급 부족 시황이 올해는 변하지 않을 것 같다. 최근 메크로 리스크에도 동사 주가는 Valuation 지지선을 지켰음에 의미가 있다. 올해 영업이익 전망치를 18% 상향수정하며 목표주가를 25만원(26E P/B 2.8x 적용, P/E 10x에 해당)으로 상향조정한다.

Fig. 1: 삼성전자 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	300,871	333,606	515,657	551,687	507,552
영업이익	32,726	43,601	195,520	199,689	127,442
세전이익	37,530	49,481	201,813	212,531	144,890
순이익[지배]	33,621	44,261	167,952	176,871	120,579
EPS(원)	4,950	6,564	24,935	26,259	17,902
증감률(%)	132.3	32.6	279.9	5.3	-31.8
PER(배)	10.7	18.3	7.5	7.2	10.5
PBR	0.9	1.9	2.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	3.6	7.7	3.9	3.3	4.1
ROE(%)	9.0	10.8	33.1	26.1	14.6
배당수익률	2.7	1.4	2.3	2.3	1.7

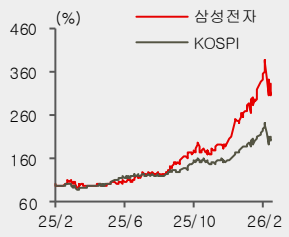
자료: 삼성전자, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	250,000원
[상향]	33.0%
현재주가	187,900원
2026/3/10	

주식지표

시가총액	1,112,300십억원
52주최고가	218,000원
52주최저가	53,000원
상장주식수	591,964만주/81,597만주
자본금/액면가	898십억원/100원
60일평균거래량	3,018만주
60일평균거래대금	4,734십억원
외국인지분율	49.7%
자기주식수	12,081만주/2.0%
주요주주및지분율	
삼성생명보험 외	19.8%
국민연금공단	7.8%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 삼성전자 1Q26, 2026E 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정 후		수정 전		변경	
	1Q26E	2026E	1Q26E	2026E	1Q26E	2026E
매출액	**117,468**	**515,657**	**111,776**	**488,711**	**5%**	**6%**
DS(반도체)	64,223	312,093	57,778	280,309	11%	11%
Memory	57,659	282,534	51,270	251,252	12%	12%
System LSI	6,588	29,662	6,538	29,182	1%	2%
SDC(Display)	6,593	32,206	6,544	31,966	1%	1%
DX(휴대폰/가전)	50,018	184,050	50,820	189,122	-2%	-3%
MX(무선)	35,510	121,535	36,364	126,846	-2%	-4%
VD	6,761	30,938	6,709	30,704	1%	1%
Harman	3,488	16,820	3,488	16,842	0%	0%
영업이익	**38,110**	**195,520**	**32,633**	**165,312**	**17%**	**18%**
DS(반도체)	34,315	181,418	28,248	149,264	21%	22%
Memory	35,525	184,542	29,442	152,928	21%	21%
System LSI	-1,209	-3,123	-1,194	-3,664	1%	n.a
SDC(DP)	722	4,399	815	4,811	-11%	-9%
DX(휴대폰/가전)	2,754	7,994	3,251	9,551	-15%	-16%
MX(무선)	2,787	8,125	3,283	9,681	-15%	-16%
VD	-135	-136	-134	-135	n.a	n.a
Harman	319	1,709	319	1,686	0%	1%
세전이익	40,275	201,813	34,598	173,253	16%	16%
순이익(지배)	32,912	167,952	28,255	143,717	16%	17%

자료: BNK투자증권

표 2. 삼성전자 DRAM 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	11,756	12,718	16,498	24,890	37,974	44,998	49,338	52,035	65,862	184,345
Bit 출하(1Gb eq, Mn)	**22,491**	**24,965**	**28,460**	**29,314**	**29,900**	**31,024**	**32,711**	**34,523**	**105,231**	**128,158**
%QoQ, %YoY	2%	11%	14%	3%	2%	4%	5%	6%	10%	22%
ASP(1Gb eq, US$)	**0.36**	**0.36**	**0.42**	**0.59**	**0.88**	**1.01**	**1.05**	**1.05**	**0.44**	**1.00**
%QoQ, %YoY	-19%	1%	15%	40%	49%	15%	4%	0%	22%	127%
Full cost/chip(US$)	0.22	0.25	0.24	0.24	0.25	0.26	0.28	0.28	0.24	0.27
%QoQ, %YoY	-17%	12%	-6%	3%	3%	4%	7%	2%	6%	13%
영업이익	3,525	3,032	6,334	13,529	26,032	32,296	35,201	37,182	26,420	130,711
영업이익률	**30%**	**24%**	**38%**	**54%**	**69%**	**72%**	**71%**	**71%**	**40%**	**71%**

자료: BNK투자증권

표 3. 삼성전자 NAND 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	6,918	8,130	9,262	10,975	18,450	22,081	25,455	27,620	35,285	93,607
출하량(1GB eq, Mn)	**82,633**	**104,944**	**114,913**	**103,422**	**108,593**	**111,851**	**125,273**	**137,393**	**405,911**	**483,110**
%QoQ, %YoY	-10%	27%	10%	-10%	5%	3%	12%	10%	4%	19%
ASP(1GB eq, US$)	**0.06**	**0.06**	**0.06**	**0.07**	**0.12**	**0.14**	**0.14**	**0.14**	**0.06**	**0.13**
%QoQ, %YoY	-15%	-4%	5%	26%	60%	17%	3%	-1%	-5%	120%
Full cost/chip(US$)	0.11	0.11	0.10	0.11	0.10	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11
%QoQ, %YoY	-1%	-1%	-9%	10%	-2%	3%	-2%	2%	4%	2%
영업이익	-192	-360	897	2,239	9,493	12,636	15,220	16,483	2,585	53,831
영업이익률	**-3%**	**-4%**	**10%**	**20%**	**51%**	**57%**	**60%**	**60%**	**7%**	**58%**

자료: BNK투자증권

표 4. 삼성전자 스마트폰, TV 실적 추정 가정들

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
원/US$(평균)	1,452	1,400	1,387	1,449	1,450	1,440	1,439	1,438	1,364	1,422	1,442
Smart폰 출하량(백만대)	61	58	61	60	63	57	58	55	224	240	234
%QoQ, %YoY	17%	-5%	5%	-2%	5%	-10%	3%	-5%	0%	7%	-3%
ASP(US$)	326	270	304	244	312	259	280	249	294	286	276
%QoQ, %YoY	25%	-17%	13%	-20%	28%	-17%	8%	-11%	2%	-3%	-4%
영업이익률	14%	13%	13%	8%	10%	7%	8%	7%	11%	12%	8%
TV 출하량(백만대)	9	8	9	10	8	8	9	10	37	36	35
%QoQ, %YoY	-10%	-12%	2%	15%	-20%	3%	10%	15%	-1%	-3%	-3%
영업이익률	5%	3%	1%	-2%	-2%	-2%	0%	2%	5%	1%	0%

자료: BNK투자증권

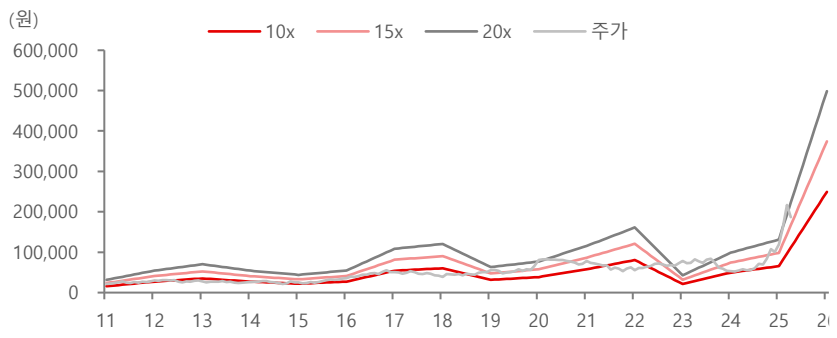
표 5. 삼성전자 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**79,141**	**74,566**	**86,062**	**93,837**	**117,468**	**122,740**	**136,590**	**138,859**	**333,606**	**515,657**	**551,687**
DS(반도체)	25,131	27,875	33,117	44,005	64,223	75,162	83,644	89,064	130,128	312,093	337,411
Memory	19,069	21,179	26,690	37,100	57,659	68,253	75,908	80,714	104,038	282,534	301,143
Non-Memory	5,982	6,760	6,761	6,930	6,588	6,935	7,762	8,377	26,433	29,662	36,382
SDC(Display)	5,867	6,380	8,102	9,493	6,593	7,064	9,095	9,453	29,842	32,206	35,015
DX(휴대폰/가전)	51,717	43,570	48,375	44,305	50,018	43,516	46,837	43,679	187,967	184,050	190,236
MX(무선)	36,188	28,451	33,541	28,300	35,510	27,752	31,144	27,128	126,480	121,535	125,379
VD	7,756	7,011	7,315	8,800	6,761	7,300	7,845	9,032	30,882	30,938	31,904
Harman	3,419	3,830	3,954	4,580	3,488	3,945	4,349	5,038	15,783	16,820	17,947
영업이익	**6,685**	**4,676**	**12,166**	**20,074**	**38,110**	**46,886**	**53,668**	**56,856**	**43,601**	**195,520**	**199,689**
DS(반도체)	1,106	350	6,991	16,411	34,315	44,077	49,738	53,288	24,858	181,418	182,492
Memory	3,333	2,672	7,232	16,138	35,525	44,932	50,421	53,664	29,375	184,542	181,583
Non-Memory	-2,455	-2,600	-819	-1,048	-1,209	-855	-683	-376	-6,922	-3,123	909
SDC(DP)	462	473	1,225	1,956	722	717	1,444	1,515	4,116	4,399	4,341
DX(휴대폰/가전)	4,722	3,326	3,469	1,336	2,754	1,578	1,977	1,685	12,853	7,994	10,998
MX(무선)	4,300	3,100	3,600	1,900	2,787	1,658	2,029	1,652	12,900	8,125	10,373
VD	352	210	87	-208	-135	-139	2	136	440	-136	621
Harman	307	484	421	320	319	513	509	368	1,531	1,709	1,857
세전이익	9,152	5,756	13,546	21,028	40,275	48,765	55,899	56,874	49,481	201,813	212,531
순이익(지배)	8,028	4,934	12,006	19,292	32,912	40,335	47,320	47,385	44,261	167,952	176,871

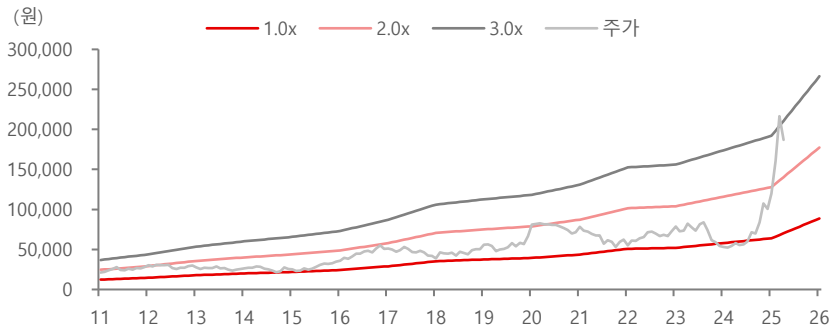
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 삼성전자 P/E 밴드 차트



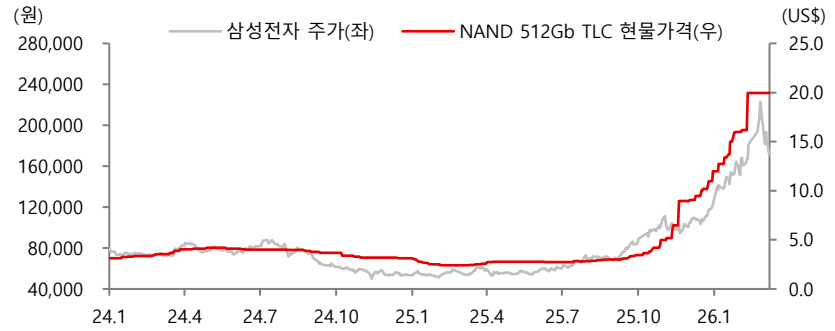
자료: BNK투자증권

Fig. 3: 삼성전자 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 4: 삼성전자 주가와 NAND 현물가격 추이



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	457,491	622,982	712,596
현금성자산	53,706	57,856	185,699	324,277	419,659
매출채권	43,623	51,128	64,457	68,961	72,507
재고자산	51,755	52,637	64,457	68,961	72,507
비유동자산	287,470	319,257	336,116	360,501	377,028
투자자산	24,349	31,348	34,102	36,581	38,482
유형자산	205,945	215,305	228,833	250,252	265,313
무형자산	23,739	29,481	30,056	30,543	30,109
자산총계	**514,532**	**566,942**	**793,607**	**983,483**	**1,089,623**
유동부채	93,326	106,411	153,070	162,537	150,940
매입채무	12,370	13,039	20,155	21,563	19,838
단기차입금	13,173	17,575	17,575	17,575	17,575
비유동부채	19,014	24,210	33,882	35,797	33,452
사채및장기차입금	21	2,813	2,813	2,813	2,813
부채총계	**112,340**	**130,622**	**186,952**	**198,334**	**184,392**
지배기업지분	391,688	424,313	591,059	765,773	883,278
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	568,881	743,595	861,101
자본총계	**402,192**	**436,320**	**606,655**	**785,149**	**905,231**
총차입금	19,330	25,239	24,062	24,062	24,062
순차입금	-93,322	-100,608	-266,692	-412,610	-499,000

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**300,871**	**333,606**	**515,657**	**551,687**	**507,552**
매출원가	186,562	202,236	219,676	242,672	270,409
매출총이익	114,309	131,370	295,980	309,015	237,143
매출총이익률	38.0	39.4	57.4	56.0	46.7
판매비와관리비	81,583	87,769	100,461	109,326	109,701
판관비율	27.1	26.3	19.5	19.8	21.6
영업이익	**32,726**	**43,601**	**195,520**	**199,689**	**127,442**
영업이익률	10.9	13.1	37.9	36.2	25.1
EBITDA	75,357	90,528	246,244	253,501	181,798
영업외손익	4,804	5,880	6,293	12,842	17,447
금융이자손익	3,915	3,987	7,353	13,356	17,830
외화관련손익	-363	16	16	0	0
기타영업외손익	1,252	1,877	-1,076	-514	-383
세전이익	**37,530**	**49,481**	**201,813**	**212,531**	**144,890**
세전이익률	12.5	14.8	39.1	38.5	28.5
법인세비용	3,078	4,275	30,272	31,880	21,733
법인세율	8.2	8.6	15.0	15.0	15.0
계속사업이익	34,451	45,207	171,541	180,651	123,156
당기순이익	**34,451**	**45,207**	**171,541**	**180,651**	**123,156**
당기순이익률	11.5	13.6	33.3	32.7	24.3
지배기업순이익	33,621	44,261	167,952	176,871	120,579
총포괄손익	51,296	51,291	171,541	180,651	123,156

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**72,983**	**85,315**	**233,959**	**225,287**	**159,228**
당기순이익	34,451	45,207	171,541	180,651	123,156
비현금비용	51,854	60,567	81,667	86,347	76,743
감가상각비	42,631	46,927	50,725	53,813	54,356
비현금수익	-8,907	-8,171	-9,216	-15,249	-19,855
자산및부채의증감	-1,568	-9,614	12,633	-8,190	-17,166
매출채권감소	-3,139	-2,535	-13,329	-4,504	-3,547
재고자산감소	2,541	-3,591	-11,820	-4,504	-3,547
매입채무증가	-1,539	-3,257	7,116	1,408	-1,725
법인세환급(납부)	-6,450	-7,137	-30,272	-31,880	-21,733
투자활동현금흐름	**-85,382**	**-68,512**	**-103,732**	**-84,552**	**-60,773**
유형자산증가	-51,406	-47,522	-60,828	-71,719	-65,982
유형자산감소	156	150	0	0	0
무형자산순감	-2,319	-4,617	-4,000	-4,000	-3,000
재무활동현금흐름	**-7,797**	**-13,478**	**-2,384**	**-2,157**	**-3,073**
차입금증가	6,644	5,909	-1,178	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-10,889	-9,897	-1,207	-2,157	-3,073
현금의증가	-15,375	4,151	127,843	138,578	95,382
기말현금	53,706	57,856	185,699	324,277	419,659
잉여현금흐름(FCF)	21,576	37,793	173,131	153,568	93,247

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	4,950	6,564	24,935	26,259	17,902
BPS	57,930	63,976	88,732	114,671	132,116
CFPS	11,394	14,474	36,224	37,376	26,730
DPS	1,446	1,668	4,000	4,000	3,000
PER (배)	10.7	18.3	7.5	7.2	10.5
PSR	1.2	2.4	2.5	2.3	2.5
PBR	0.9	1.9	2.1	1.6	1.4
PCR	4.7	8.3	5.2	5.0	7.0
EV/EBITDA	3.6	7.7	3.9	3.3	4.1
배당성향 (%)	25.0	21.6	13.5	12.8	14.1
배당수익률	2.7	1.4	2.3	2.3	1.7
매출액증가율	16.2	10.9	54.6	7.0	-8.0
영업이익증가율	398.3	33.2	348.4	2.1	-36.2
순이익증가율	132.3	31.6	279.5	5.3	-31.8
EPS증가율	132.3	32.6	279.9	5.3	-31.8
부채비율 (%)	27.9	29.9	30.8	25.3	20.4
차입금비율	4.8	5.8	4.0	3.1	2.7
순차입금/자기자본	-23.2	-23.1	-44.0	-52.6	-55.1
ROA (%)	7.1	8.4	25.2	20.3	11.9
ROE	9.0	10.8	33.1	26.1	14.6
ROIC	10.6	13.2	52.2	49.5	29.0

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/3/10 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
삼성전자	24/03/18	매수	86,000원	*-9.7*	*--7.1*
(005930)	24/03/27	매수	93,000원	*-13.2*	*-8.3*
	24/05/02	매수	93,000원	*-16.3*	*-12.3*
	24/06/24	매수	93,000원	*-11.3*	*-6.3*
	24/07/08	매수	102,000원	*-17.2*	*-13.9*
	24/09/13	매수	81,000원	*-25.5*	*-20.1*
	24/11/01	매수	76,000원	*-27.5*	*-22.8*
	24/12/12	매수	72,000원	*-24.6*	*-22.1*
	25/01/08	매수	72,000원	*-24.8*	*-22.1*
	25/01/31	매수	72,000원	*-23.1*	*-18.5*
	25/03/19	매수	72,000원	*-18.0*	*-14.2*
	25/04/08	매수	72,000원	*-23.0*	*-21.4*
	25/04/30	매수	72,000원	*-22.8*	*-20.0*
	25/05/29	매수	69,000원	*-15.4*	*-13.2*
	25/06/17	매수	69,000원	*-8.1*	*5.2*
	25/07/31	매수	87,000원	*-19.2*	*-17.4*
	25/09/10	매수	91,000원	*-5.0*	*7.8*
	25/10/22	매수	120,000원	*-17.1*	*-15.0*
	25/10/30	매수	130,000원	*-22.4*	*-14.5*
	25/11/25	매수	135,000원	*-17.0*	*4.4*
	26/01/08	매수	170,000원	*-13.0*	*-4.5*
	26/01/29	매수	200,000원	*-9.6*	*9.0*
	26/03/10	매수	250,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.