삼성전자 (005930)

실적 상향과 밸류업 기대감

BUY (유지)

목표주가(12M) 300,000원(상향)
현재주가(3.12) 187,900원

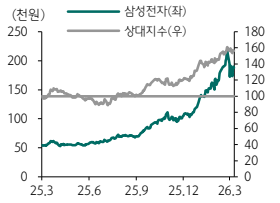
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,583.25
52주 최고/최저(원)	218,000/53,000
시가총액(십억원)	1,112,300.0
시가총액비중(%)	24.14
발행주식수(천주)	5,919,637.9
60일 평균 거래량(천주)	30,437.9
60일 평균 거래대금(십억원)	4,822.6
외국인지분율(%)	49.77
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.77
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	512,414.5	564,381.7
영업이익(십억원)	189,386.7	213,418.3
순이익(십억원)	158,290.6	182,486.0
EPS(원)	23,341	26,561
BPS(원)	85,803	111,515

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,870.9	333,605.9	583,252.1	675,450.2
영업이익	32,726.0	43,601.1	229,143.3	303,957.6
세전이익	37,529.7	49,481.5	233,807.1	307,447.8
순이익	33,621.4	44,261.0	183,715.6	241,579.3
EPS	4,950	6,564	27,275	35,866
증감율	132.29	32.61	315.52	31.50
PER	10.75	18.27	6.97	5.30
PBR	0.92	1.87	2.12	1.53
EV/EBITDA	3.60	7.67	3.68	2.32
ROE	9.03	10.85	35.98	33.92
BPS	57,930	63,976	89,614	123,845
DPS	1,446	1,668	1,668	1,668

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Preview: 영업이익 재차 상향

삼성전자의 26년 1분기 매출액을 122조원, 영업이익을 38조원으로 상향한다. DRAM 및 NAND 가격이 당초 예상치를 재차 상회하는 것으로 파악되어 가정을 상향 조정했고, 환율도 우호적이기 때문이다. 서버를 필두로 모든 응용처향 가격이 예상보다 견조한 것으로 파악된다. 메모리 부문의 영업이익은 36조원으로 전사 실적을 견인하고, 전사 내 비중은 95%에 달할 것으로 추정된다. 다수의 고객사들로부터 장기 공급 계약 요청이 쇄도하고 있는데, 향후 가격 상승 여력을 감안해 소극적으로 대응하고 있는 것으로 파악된다. 주요 고객사향 HBM4 공급은 원활하게 진행될 것으로 예상된다.

2026년 영업이익은 229조원으로 상향

메모리 가격 상향 조정을 통해 2026년 연간 영업이익도 229조원으로 상향한다. 1분기 메모리 가격이 예상보다 상승폭이 컸기 때문에 고객사들의 원가 부담 또한 가중되었다. 하나증권은 2분기부터는 B2C 고객사들 중심으로 가격 저항 또는 주문 강도가 약해질 것을 우려한 바 있다. 다만, 스마트폰 업계 2강 업체들이 원가 부담 구간을 점유율 확대 전략으로 대응하고 있는 것으로 파악된다. 이로 인해 2분기에도 당초 예상했던 것보다 가격 흐름이 견조할 것으로 예상된다. 메모리 가격을 1분기와 2분기 모두 상향 조정하며, 메모리 부문의 영업이익을 기존 192조원에서 223조원으로 상향 조정한다.

밸류업 및 주주가치 환원 정책도 기대

삼성전자에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 30만원으로 상향한다. 2026년 영업이익을 상향했고, 최근 메모리 업체들의 가격 상승을 반영해 Target EV/EBITDA를 기존 5.2배에서 5.7배로 상향했다. 일반 DRAM 중심의 가격 상승으로 인해 실적 상향폭이 크게 나타나고 있고, HBM 경쟁력도 입증하고 있기 때문에 저평가 받을 이유가 제거되었다. 아울러 2026년 FCF를 감안하면, 주주환원에 사용할 수 있는 재원은 92.5조원으로 전년대비 389% 증가한다. 해당 재원을 2025년 배당과 자기주식 취득 비율(배당 58%/자기주식 42%)로 계산하면, 배당금은 전년대비 381% 증가한 8,029원, 배당수익률(3.12 종가 기준)은 4.3%에 달하게 된다. 사업보고서를 통해 알려진 상반기 자사주 소각을 고려하면, 배당금은 전년대비 388% 증가한 8,135원, 배당수익률은 4.3%로 동일하다. 추가적인 자사주 매입 및 소각이 병행될 가능성도 높기 때문에 앞서 언급한 배당금이 감소할 수는 있지만, 자사주 소각은 주주가치 상향과 직결된다. 아울러 자사주를 활용한 별도의 밸류업 가능성도 상존하기에 실적, 밸류에이션, 모멘텀을 모두 확보한 상황이라 판단한다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**79.1**	**74.6**	**86.1**	**93.8**	**121.8**	**140.3**	**161.3**	**159.9**	**300.9**	**333.7**	**583.3**
YoY	*10%*	*1%*	*9%*	*24%*	*54%*	*88%*	*87%*	*70%*	*16%*	*11%*	*75%*
QoQ	*4.4%*	*-6%*	*15%*	*9%*	*29.8%*	*15%*	*15%*	*-1%*			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	49.5	54.6	50.8	56.1	55.6	190.4	202.2	217.0
% Sales	*64%*	*66%*	*61%*	*53%*	*45%*	*36%*	*35%*	*35%*	*63%*	*61%*	*37%*
판관비	21.4	20.8	21.3	24.2	29.2	33.2	37.7	36.9	77.8	87.8	137.2
% Sales	*27%*	*28%*	*25%*	*26%*	*24%*	*24%*	*23%*	*23%*	*26%*	*26%*	*24%*
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	41.7	43.6	45.8
% Sales	*14%*	*14%*	*13%*	*12%*	*9%*	*8%*	*7%*	*8%*	*14%*	*13%*	*8%*
영업이익	**6.7**	**4.7**	**12.2**	**20.1**	**38.0**	**56.3**	**67.5**	**67.4**	**32.7**	**43.7**	**229.1**
영업이익률	*8%*	*6%*	*14%*	*21%*	*31%*	*40%*	*42%*	*42%*	*11%*	*13%*	*39%*
YoY	*1%*	*-55%*	*33%*	*210%*	*467%*	*1089%*	*453%*	*235%*	*400%*	*34%*	*424%*
QoQ	*3%*	*-29%*	*158%*	*65%*	*89%*	*48%*	*20%*	*0%*			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	49.4	67.8	79.5	79.5	74.5	87.3	274.9
% Sales	*22%*	*20%*	*27%*	*33%*	*41%*	*48%*	*49%*	*50%*	*25%*	*26%*	*47%*
YoY	*7%*	*-28%*	*16%*	*84%*	*180%*	*356%*	*239%*	*154%*	*70%*	*17%*	*216%*
QoQ	*3%*	*-16%*	*57%*	*34%*	*58%*	*37%*	*17%*	*0%*			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.0	39.3	57.4	68.7	68.5	37.5	49.5	233.9
세전이익률	*12%*	*8%*	*16%*	*22%*	*32%*	*41%*	*43%*	*43%*	*12%*	*15%*	*40%*
법인세	0.9	0.6	1.3	1.4	7.9	11.5	13.7	13.7	3.0	4.3	46.8
법인세율	*10%*	*11%*	*10%*	*7%*	*20%*	*20%*	*20%*	*20%*	*8%*	*9%*	*20%*
순이익	8.2	5.1	12.2	19.6	31.4	45.9	55.0	54.8	34.5	45.2	187.1
순이익률	*10%*	*7%*	*14%*	*21%*	*26%*	*33%*	*34%*	*34%*	*11%*	*14%*	*32%*

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**79.1**	**74.6**	**86.1**	**93.8**	**118.6**	**132.0**	**151.8**	**150.0**	**300.9**	**333.7**	**552.5**
YoY	*10%*	*1%*	*9%*	*24%*	*50%*	*77%*	*76%*	*60%*	*16%*	*11%*	*66%*
QoQ	*4.4%*	*-6%*	*15%*	*9%*	*26.4%*	*11%*	*15%*	*-1%*			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	51.2	55.2	52.4	57.8	57.7	190.4	203.9	223.1
% Sales	*64%*	*66%*	*61%*	*55%*	*47%*	*40%*	*38%*	*38%*	*63%*	*61%*	*40%*
판관비	21.4	20.8	21.3	22.5	28.5	31.3	35.5	34.6	77.8	86.0	129.9
% Sales	*27%*	*28%*	*25%*	*24%*	*24%*	*24%*	*23%*	*23%*	*26%*	*26%*	*24%*
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	41.7	43.6	45.8
% Sales	*14%*	*14%*	*13%*	*12%*	*10%*	*9%*	*8%*	*8%*	*14%*	*13%*	*8%*
영업이익	**6.7**	**4.7**	**12.2**	**20.1**	**35.0**	**48.4**	**58.5**	**57.6**	**32.7**	**43.7**	**199.5**
영업이익률	*8%*	*6%*	*14%*	*21%*	*29%*	*37%*	*39%*	*38%*	*11%*	*13%*	*36%*
YoY	*1%*	*-55%*	*33%*	*210%*	*422%*	*922%*	*379%*	*187%*	*400%*	*34%*	*356%*
QoQ	*3%*	*-29%*	*158%*	*65%*	*74%*	*38%*	*21%*	*-2%*			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	46.4	60.0	70.4	69.8	74.5	87.3	245.3
% Sales	*22%*	*20%*	*27%*	*33%*	*39%*	*45%*	*46%*	*47%*	*25%*	*26%*	*44%*
YoY	*7%*	*-28%*	*16%*	*84%*	*163%*	*303%*	*201%*	*122%*	*70%*	*17%*	*182%*
QoQ	*3%*	*-16%*	*57%*	*34%*	*48%*	*29%*	*17%*	*-1%*			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.3	36.4	49.6	59.8	58.9	37.5	49.8	204.7
세전이익률	*12%*	*8%*	*16%*	*23%*	*31%*	*38%*	*39%*	*39%*	*12%*	*15%*	*37%*
법인세	1.0	0.7	1.4	5.3	7.3	9.9	12.0	11.8	3.0	8.4	40.9
법인세율	*11%*	*12%*	*10%*	*25%*	*20%*	*20%*	*20%*	*20%*	*8%*	*17%*	*20%*
순이익	8.2	5.1	12.2	16.0	29.1	39.7	47.8	47.1	34.5	41.4	163.7
순이익률	*10%*	*7%*	*14%*	*17%*	*25%*	*30%*	*31%*	*31%*	*11%*	*12%*	*30%*

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

			1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체		매출액	25.1	27.9	33.1	44.0	66.5	91.1	104.1	107.9	111.1	130.1	369.6
		영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	35.3	54.6	64.5	65.2	15.2	25.0	219.6
		영업이익률	*4%*	*2%*	*21%*	*37%*	*53%*	*60%*	*62%*	*60%*	*14%*	*19%*	*59%*
	Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	59.6	83.9	96.6	100.2	84.5	104.1	340.4
		영업이익	3.4	2.5	7.6	17.7	36.1	55.5	65.2	66.3	18.7	31.2	223.0
		영업이익률	*18%*	*12%*	*28%*	*48%*	*60%*	*66%*	*68%*	*66%*	*22%*	*30%*	*66%*
	DRAM	매출액	11.8	12.7	16.8	25.1	40.6	57.7	66.5	68.2	48.0	66.3	233.0
		영업이익	3.6	3.0	6.7	14.4	27.2	41.5	48.3	48.4	14.6	27.6	165.4
		영업이익률	30%	23%	40%	57%	67%	72%	73%	71%	30%	42%	71%
	NAND	매출액	7.3	8.6	9.9	12.0	19.1	26.2	30.1	32.1	36.5	37.8	107.5
		영업이익	-0.2	-0.4	0.9	3.2	8.8	14.0	16.9	17.9	4.2	3.5	57.7
		영업이익률	*-3%*	*-5%*	*9%*	*27%*	*46%*	*53%*	*56%*	*56%*	*11%*	*9%*	*54%*
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	6.9	7.1	7.5	7.6	26.6	26.0	29.1
		영업이익	-2.5	-2.3	-0.7	-1.4	-1.0	-1.0	-0.9	-1.2	-4.7	-6.9	-4.1
		영업이익률	*-41%*	*-34%*	*-11%*	*-21%*	*-14%*	*-14%*	*-12%*	*-16%*	*-18%*	*-26%*	*-14%*
디스플레이		매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	5.7	5.8	9.2	9.4	29.1	29.9	30.1
		영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.5	0.4	1.5	1.5	3.8	4.2	3.8
		영업이익률	*9%*	*8%*	*15%*	*21%*	*8%*	*7%*	*16%*	*16%*	*13%*	*14%*	*13%*
MX/NW		매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	37.4	30.7	35.5	30.3	117.2	129.6	133.9
		영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	1.8	0.7	1.1	0.7	10.6	12.9	4.4
		영업이익률	*12%*	*11%*	*11%*	*7%*	*5%*	*2%*	*3%*	*2%*	*9%*	*10%*	*3%*
VD/DA		매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.5	14.5	14.0	14.1	56.4	57.3	57.0
		영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.1	0.1	(0.1)	(0.5)	1.7	-0.2	-0.4
		영업이익률	*2%*	*1%*	*-1%*	*-4%*	*1%*	*0%*	*-1%*	*-4%*	*3%*	*0%*	*-1%*
Harman		매출액	3.4	3.8	4.0	4.6	4.1	4.4	4.6	4.8	14.3	15.9	17.9
		영업이익	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.4	1.3	1.6	1.6
		영업이익률	*9%*	*13%*	*11%*	*9%*	*7%*	*10%*	*11%*	*9%*	*9%*	*10%*	*9%*
Total		매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	121.8	140.3	161.3	159.9	300.9	333.7	583.3
		영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	38.0	56.3	67.5	67.4	32.7	43.7	229.1
		영업이익률	*8%*	*6%*	*14%*	*21%*	*31%*	*40%*	*42%*	*42%*	*11%*	*13%*	*39%*

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

			1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체		매출액	25.1	27.9	33.1	44.0	63.4	82.8	94.6	97.9	111.1	130.1	338.8
		영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	32.1	46.4	55.0	55.3	15.2	25.0	188.8
		영업이익률	*4%*	*2%*	*21%*	*37%*	*51%*	*56%*	*58%*	*56%*	*14%*	*19%*	*56%*
	Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	56.5	75.7	87.1	90.3	84.5	104.1	309.7
		영업이익	3.4	2.5	7.6	17.7	33.0	47.2	55.8	56.4	18.7	31.2	192.3
		영업이익률	*18%*	*12%*	*28%*	*48%*	*58%*	*62%*	*64%*	*62%*	*22%*	*30%*	*62%*
	DRAM	매출액	11.8	12.7	16.8	25.1	39.3	53.8	62.1	63.6	48.0	66.3	218.8
		영업이익	3.6	3.0	6.7	14.4	26.0	37.6	43.8	43.8	14.6	27.6	151.2
		영업이익률	*30%*	*23%*	*40%*	*57%*	*66%*	*70%*	*71%*	*69%*	*30%*	*42%*	*69%*
	NAND	매출액	7.3	8.6	9.9	12.0	17.2	21.9	25.1	26.7	36.5	37.8	90.9
		영업이익	-0.2	-0.4	0.9	3.2	7.0	9.6	11.9	12.6	4.2	3.5	41.1
		영업이익률	*-3%*	*-5%*	*9%*	*27%*	*41%*	*44%*	*48%*	*47%*	*11%*	*9%*	*45%*
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	6.9	7.1	7.5	7.6	26.6	26.0	29.1
		영업이익	-2.5	-2.3	-0.7	-1.4	-1.0	-1.0	-0.9	-1.2	-4.7	-6.9	-4.1
		영업이익률	*-41%*	*-34%*	*-11%*	*-21%*	*-14%*	*-14%*	*-12%*	*-16%*	*-18%*	*-26%*	*-14%*
디스플레이		매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	5.7	5.8	9.2	9.4	29.1	29.9	30.1
		영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.5	0.4	1.5	1.5	3.8	4.2	3.8
		영업이익률	*9%*	*8%*	*15%*	*21%*	*8%*	*7%*	*16%*	*16%*	*13%*	*14%*	*13%*
MX/NW		매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	37.4	30.7	35.5	30.3	117.2	129.6	133.9
		영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	2.0	1.1	1.6	0.9	10.6	12.9	5.6
		영업이익률	*12%*	*11%*	*11%*	*7%*	*5%*	*4%*	*4%*	*3%*	*9%*	*10%*	*4%*
VD/DA		매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.5	14.5	14.0	14.1	56.4	57.3	57.0
		영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.1	0.1	(0.1)	(0.5)	1.7	-0.2	-0.4
		영업이익률	*2%*	*1%*	*-1%*	*-4%*	*1%*	*0%*	*-1%*	*-4%*	*3%*	*0%*	*-1%*
Harman		매출액	3.4	3.8	4.0	4.6	4.1	4.4	4.6	4.8	14.3	15.9	17.9
		영업이익	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.4	1.3	1.6	1.6
		영업이익률	*9%*	*13%*	*11%*	*9%*	*7%*	*10%*	*11%*	*9%*	*9%*	*10%*	*9%*
Total		매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	118.6	132.0	151.8	150.0	300.9	333.7	552.5
		영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	35.0	48.4	58.5	57.6	32.7	43.7	199.5
		영업이익률	*8%*	*6%*	*14%*	*21%*	*29%*	*37%*	*39%*	*38%*	*11%*	*13%*	*36%*

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	29,600	30,633	30,433	32,280	34,073	35,166	97,986	108,503	131,951
	bit growth	*1%*	*11%*	*16%*	*3%*	*-1%*	*6%*	*6%*	*3%*	*15%*	*11%*	*22%*
	ASP ($)	0.35	0.35	0.41	0.57	0.92	1.24	1.36	1.36	0.36	0.43	1.23
	QoQ / YoY	*-20%*	*0%*	*15%*	*40%*	*60%*	*35%*	*10%*	*0%*	*61%*	*20%*	*185%*
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	49,527	49,965	53,257	58,543	62,823	173,520	183,700	224,588
	bit growth	*-10%*	*27%*	*12%*	*-4%*	*1%*	*7%*	*10%*	*7%*	*11%*	*6%*	*22%*
	ASP ($)	0.14	0.13	0.14	0.17	0.26	0.34	0.36	0.36	0.15	0.15	0.33
	QoQ / YoY	*-14%*	*-4%*	*4%*	*22%*	*55%*	*30%*	*5%*	*0%*	*62%*	*-6%*	*129%*
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	QoQ / YoY	*-40%*	*15%*	*38%*	*3%*	*-38%*	*15%*	*45%*	*3%*	*3%*	*-4%*	*4%*
	ASP ($)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	QoQ / YoY	*15%*	*0%*	*2%*	*1%*	*0%*	*-1%*	*-1%*	*-1%*	*-3%*	*5%*	*0%*
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	67	69	66	70	67	257	270	270
	QoQ / YoY	*15%*	*-6%*	*6%*	*-4%*	*3%*	*-5%*	*6%*	*-4%*	*0%*	*5%*	*0%*
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	59	61	58	62	59	224	239	242
	QoQ / YoY	*17%*	*-6%*	*7%*	*-3%*	*3%*	*-5%*	*7%*	*-5%*	*0%*	*7%*	*1%*
	Portion/Total	*98%*	*98%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*98%*	*98%*	*99%*
	ASP ($)	337.9	278.2	314.0	262.9	339.3	278.2	309.1	268.9	294.2	298.3	298.8
	QoQ / YoY	*30%*	*-18%*	*13%*	*-16%*	*29%*	*-18%*	*11%*	*-13%*	*1%*	*1%*	*0%*
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	11.08	9.32	8.73	9.02	10.62	38	38	38
	QoQ / YoY	*-14%*	*-8%*	*7%*	*23%*	*-16%*	*-6%*	*3%*	*18%*	*0%*	*0%*	*0%*
	ASP ($)	584.6	590.5	584.6	555.4	572.0	577.7	572.0	543.4	602.0	577.3	565.3
	QoQ / YoY	*11%*	*9%*	*-6%*	*-12%*	*10%*	*8%*	*-8%*	*-11%*	*-3%*	*-4%*	*-2%*

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	29,600	30,633	30,433	32,280	34,073	35,166	97,986	108,503	131,951
	bit growth	*1%*	*11%*	*16%*	*3%*	*-1%*	*6%*	*6%*	*3%*	*15%*	*11%*	*22%*
	ASP ($)	0.35	0.35	0.41	0.57	0.89	1.15	1.27	1.27	0.36	0.43	1.15
	QoQ / YoY	*-20%*	*0%*	*15%*	*40%*	*55%*	*30%*	*10%*	*0%*	*61%*	*20%*	*167%*
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	49,527	49,965	53,257	58,543	62,823	173,520	183,700	224,588
	bit growth	*-10%*	*27%*	*12%*	*-4%*	*1%*	*7%*	*10%*	*7%*	*11%*	*6%*	*22%*
	ASP ($)	0.14	0.13	0.14	0.17	0.24	0.28	0.30	0.30	0.15	0.15	0.28
	QoQ / YoY	*-14%*	*-4%*	*4%*	*22%*	*40%*	*20%*	*5%*	*0%*	*62%*	*-6%*	*94%*
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	QoQ / YoY	*-40%*	*15%*	*38%*	*3%*	*-38%*	*15%*	*45%*	*3%*	*3%*	*-4%*	*4%*
	ASP ($)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	QoQ / YoY	*15%*	*0%*	*2%*	*1%*	*0%*	*-1%*	*-1%*	*-1%*	*-3%*	*5%*	*0%*
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	67	69	66	70	67	257	270	270
	QoQ / YoY	*15%*	*-6%*	*6%*	*-4%*	*3%*	*-5%*	*6%*	*-4%*	*0%*	*5%*	*0%*
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	59	61	58	62	59	224	239	242
	QoQ / YoY	*17%*	*-6%*	*7%*	*-3%*	*3%*	*-5%*	*7%*	*-5%*	*0%*	*7%*	*1%*
	Portion/Total	*98%*	*98%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*98%*	*98%*	*99%*
	ASP ($)	337.9	278.2	314.0	262.9	339.3	278.2	309.1	268.9	294.2	298.3	298.8
	QoQ / YoY	*30%*	*-18%*	*13%*	*-16%*	*29%*	*-18%*	*11%*	*-13%*	*1%*	*1%*	*0%*
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	11.08	9.32	8.73	9.02	10.62	38	38	38
	QoQ / YoY	*-14%*	*-8%*	*7%*	*23%*	*-16%*	*-6%*	*3%*	*18%*	*0%*	*0%*	*0%*
	ASP ($)	584.6	590.5	584.6	555.4	572.0	577.7	572.0	543.4	602.0	577.3	565.3
	QoQ / YoY	*11%*	*9%*	*-6%*	*-12%*	*10%*	*8%*	*-8%*	*-11%*	*-3%*	*-4%*	*-2%*

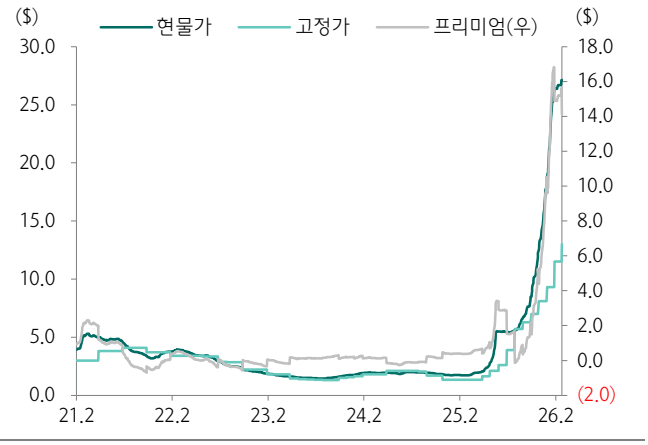
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	231,104	5.7	1,317,295	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	HBM	18,582	8.5	157,944		
	Foundry/LSI	9,041	8.5	76,853	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	SDC	4,134	4.9	20,255	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	LG디스플레이, BOE, AUO 등
	DX	4,522	4.0	18,088	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	Apple, Xiaomi, LG전자, Whirlpool 등
	Harman	1,748	6.0	10,486	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	
	Sub-Total (A)	269,131	6.2	1,600,921		
비영업가치(십억원)	**구분**	**시가총액/장부가**	**지분율**	**Value**		
	상장주식	136,409		35,511		
	비상장 주식	349		349		
	Sub-Total (B)	273,515		25,102	장부가 및 시가 대비 30% 할인	
순현금(십억원)	**구분**	**Value**		**Value**		
	현금 등	125,847		125,847		
	차입금	25,239		25,239		
	Sub-Total (C)	100,608		100,608		
주주가치(십억원)		**(A)+(B)+©**		**1,726,631**		
주식수				**주식수**		
주식수	발행주식수			5,919,638		
주식수(천주)	유통주식수			5,827,809		
적정주당가치				296,274		
목표주가(원)				**300,000**		

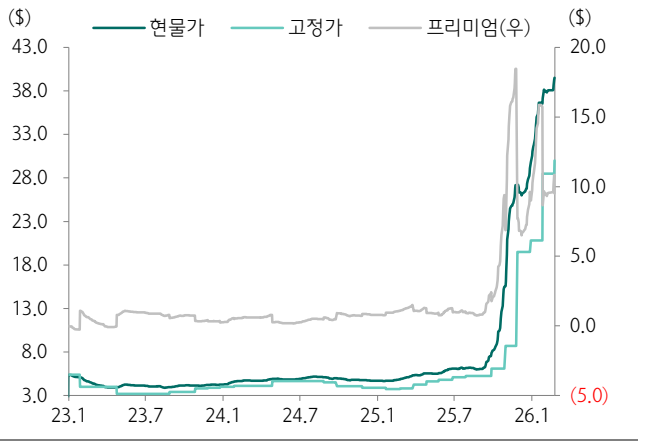
자료: 하나증권

도표 8. DDR4 가격 추이



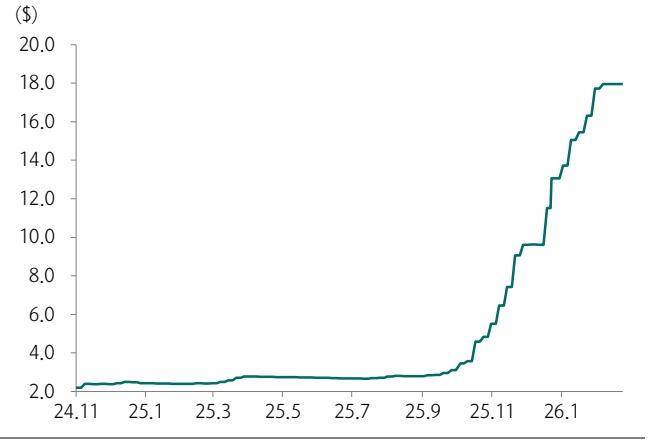
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 9. DDR5 가격 추이



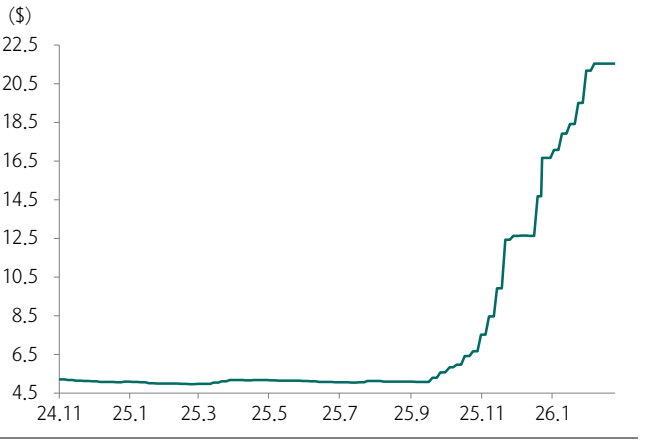
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 10. TLC 512Gb 현물 가격 추이



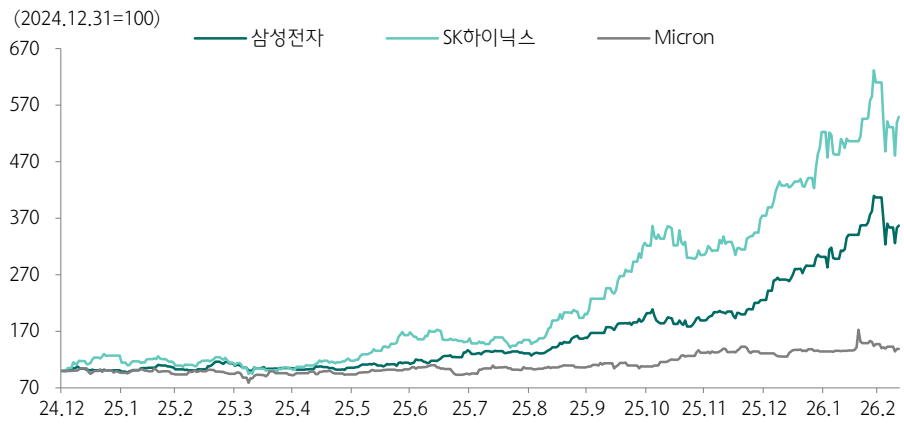
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 11. TLC/QLC 1Tb 현물 가격 추이



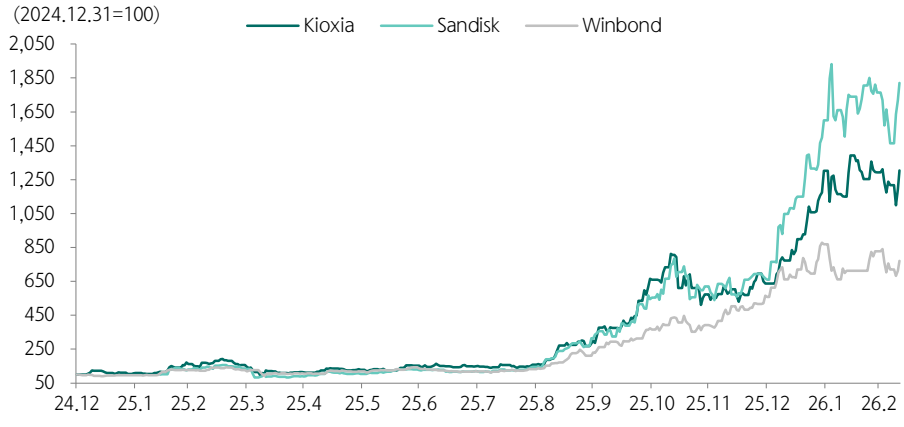
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 12. 주요 DRAM 업체들의 2025년 이후 주가 추이



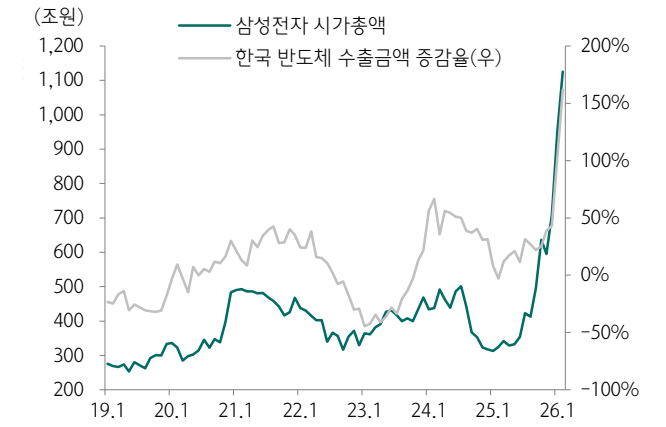
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 주요 NAND 업체들의 2025년 이후 주가 추이



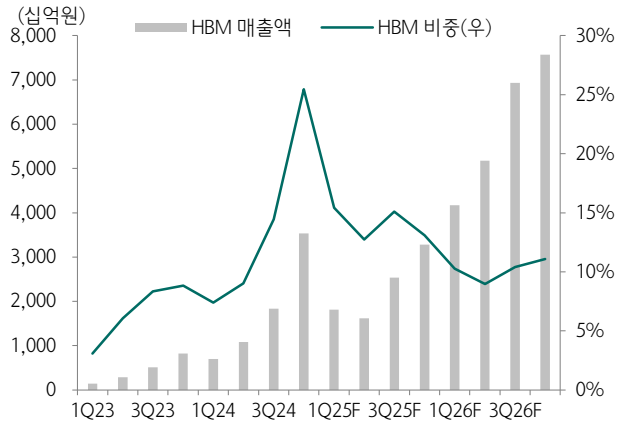
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. 한국 반도체 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



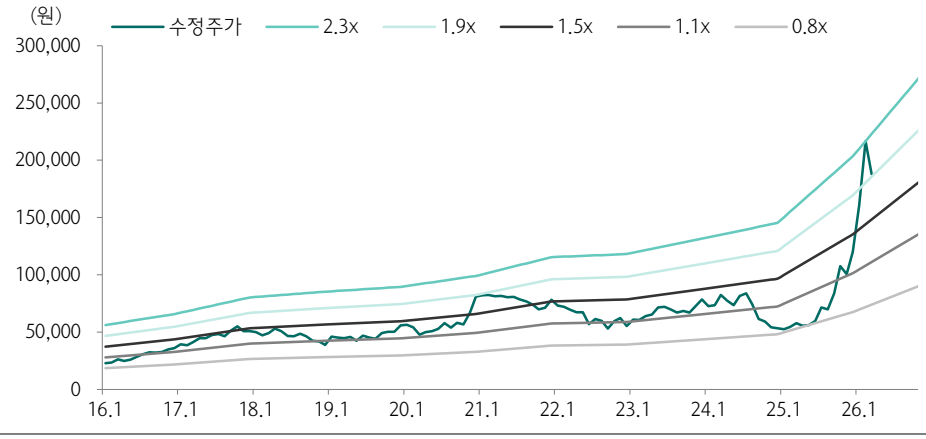
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 15. 삼성전자 HBM 매출액 추이 및 전망



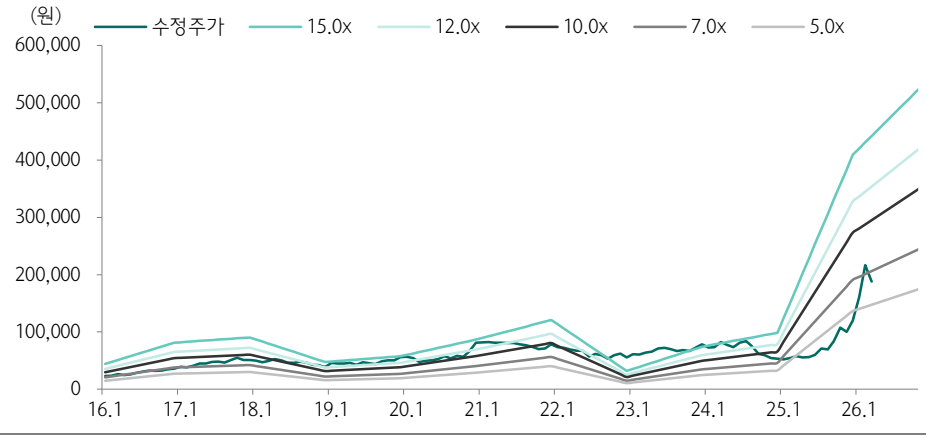
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 16. PBR 밴드



자료: Wisefn, 하나증권

도표 17. PER 밴드



자료: Wisefn, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**258,935.5**	**300,870.9**	**333,605.9**	**583,252.1**	**675,450.2**
매출원가	180,388.6	186,562.3	202,235.5	216,956.0	229,539.4
매출총이익	78,546.9	114,308.6	131,370.4	366,296.1	445,910.8
판관비	71,979.9	81,582.7	87,769.4	137,152.7	141,953.1
영업이익	**6,567.0**	**32,726.0**	**43,601.1**	**229,143.3**	**303,957.6**
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,506.5	5,616.5	11,291.8
종속/관계기업손익	887.6	751.0	682.7	(952.7)	(7,801.6)
기타영업외손익	97.1	335.1	691.2	0.0	0.0
세전이익	**11,006.3**	**37,529.7**	**49,481.5**	**233,807.1**	**307,447.8**
법인세	(4,480.8)	3,078.4	4,274.7	46,761.4	61,489.6
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	187,045.7	245,958.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**15,487.1**	**34,451.4**	**45,206.8**	**187,045.7**	**245,958.3**
비지배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	945.8	3,330.1	4,378.9
지배주주순이익	**14,473.4**	**33,621.4**	**44,261.0**	**183,715.6**	**241,579.3**
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	49,904.0	183,284.5	241,012.5
NOPAT	9,240.5	30,041.6	39,834.4	183,314.7	243,166.1
EBITDA	45,233.5	75,356.8	90,527.6	276,243.7	351,058.0
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	10.88	74.83	15.81
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	32.60	360.19	32.65
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	20.13	205.15	27.08
영업이익증가율	(84.86)	398.34	33.23	425.54	32.65
(지배주주)순익증가율	(73.55)	132.30	31.65	315.07	31.50
EPS증가율	(73.55)	132.29	32.61	315.52	31.50
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	39.38	62.80	66.02
EBITDA이익률	17.47	25.05	27.14	47.36	51.97
영업이익률	2.54	10.88	13.07	39.29	45.00
계속사업이익률	5.98	11.45	13.55	32.07	36.41

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**195,936.6**	**227,062.3**	**247,684.6**	**470,868.8**	**709,518.2**
금융자산	92,407.2	112,651.8	125,847.1	263,266.2	469,098.7
현금성자산	69,080.9	53,705.6	57,856.4	147,432.9	334,958.9
매출채권	36,647.4	43,623.1	51,127.6	87,117.9	100,889.2
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,636.8	89,689.5	103,867.2
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	18,073.1	30,795.2	35,663.1
비유동자산	**259,969.4**	**287,469.7**	**319,257.5**	**341,319.3**	**362,928.4**
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,347.6	41,042.2	44,751.8
금융자산	8,912.7	11,756.7	17,575.5	17,575.5	17,575.5
유형자산	187,256.3	205,945.2	215,304.8	231,042.0	252,311.5
무형자산	**22,741.9**	**23,738.6**	**29,480.6**	**26,110.6**	**22,740.6**
기타비유동자산	**29,291.1**	**33,437.1**	**43,124.5**	**43,124.5**	**43,124.5**
자산총계	**455,906.0**	**514,531.9**	**566,942.1**	**812,188.1**	**1,072,446.6**
유동부채	**75,719.5**	**93,326.3**	**106,411.3**	**163,163.4**	**183,701.3**
금융부채	8,423.5	15,379.8	18,752.5	18,752.5	17,575.0
매입채무	11,319.8	12,370.2	13,039.4	22,218.2	25,730.4
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	74,619.4	122,192.7	140,395.9
비유동부채	**16,508.7**	**19,013.6**	**24,210.4**	**36,686.7**	**41,460.6**
금융부채	**4,262.5**	**3,950.4**	**6,486.7**	**6,486.7**	**6,486.7**
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,723.7	30,200.0	34,973.9
부채총계	**92,228.1**	**112,339.9**	**130,621.8**	**199,850.1**	**225,162.0**
지배주주지분	**353,233.8**	**391,687.6**	**424,313.2**	**597,000.9**	**827,568.7**
자본금	**897.5**	**897.5**	**897.5**	**897.5**	**897.5**
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	99.0	(1,724.9)	(6,143.7)	(6,143.7)	(6,143.7)
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	23,020.0	23,020.0	23,020.0
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	402,135.6	574,823.2	805,391.0
비지배주주지분	**10,444.1**	**10,504.5**	**12,007.1**	**15,337.1**	**19,716.0**
자본총계	**363,677.9**	**402,192.1**	**436,320.3**	**612,338.0**	**847,284.7**
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,608.0)	(238,027.1)	(445,037.0)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,564	27,275	35,866
BPS	52,002	57,930	63,976	89,614	123,845
CFPS	7,656	11,394	14,474	40,871	50,961
EBITDAPS	6,659	11,094	13,425	41,012	52,120
SPS	38,120	44,293	49,471	86,592	100,280
DPS	1,444	1,446	1,668	1,668	1,668
주가지표(배)					
PER	36.84	10.75	18.27	6.97	5.30
PBR	1.51	0.92	1.87	2.12	1.53
PCFR	10.25	4.67	8.28	4.65	3.73
EV/EBITDA	9.96	3.60	7.67	3.68	2.32
PSR	2.06	1.20	2.42	2.19	1.89
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	10.85	35.98	33.92
ROA	3.20	6.93	8.19	26.64	25.64
ROIC	3.96	11.64	14.58	63.24	78.37
부채비율	25.36	27.93	29.94	32.64	26.57
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.06)	(38.87)	(52.53)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	71.97	287.84	390.94

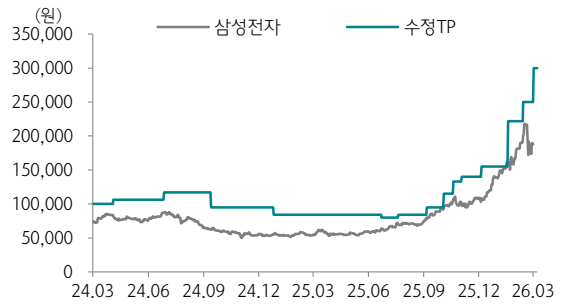
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**44,137.4**	**72,982.6**	**85,315.1**	**244,420.8**	**296,990.1**
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	187,045.7	245,958.3
조정	34,109.0	40,098.8	49,722.2	47,100.4	47,100.3
감가상각비	38,666.6	42,630.8	46,926.6	47,100.4	47,100.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	(682.7)	0.0	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	3,478.3	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(5,458.7)	(1,567.6)	(9,613.9)	10,274.7	3,931.5
투자활동 현금흐름	**(16,922.8)**	**(85,381.7)**	**(68,512.2)**	**(117,004.8)**	**(87,015.9)**
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(6,316.1)	(9,694.6)	(3,709.5)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(47,372.4)	(59,467.6)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(14,823.7)	(47,842.6)	(18,306.4)
재무활동 현금흐름	**(8,593.1)**	**(7,797.2)**	**(13,478.0)**	**(11,028.0)**	**(12,189.1)**
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	5,909.0	0.0	(1,177.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	(9,489.8)	0.0	0.0
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,897.2)	(11,028.0)	(11,011.6)
현금의 증감	**19,400.2**	**(15,375.3)**	**4,150.8**	**95,507.4**	**187,526.0**
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	97,602.4	275,291.0	343,256.4
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	37,793.0	184,953.2	231,990.1

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.13	BUY	300,000		
26.2.24	BUY	250,000	-22.75%	-12.80%
26.1.30	BUY	222,000	-22.46%	-13.06%
25.12.17	BUY	155,000	-11.97%	4.77%
25.11.14	BUY	140,000	-26.46%	-21.79%
25.10.31	BUY	133,000	-22.83%	-16.47%
25.10.15	BUY	115,000	-13.74%	-9.48%
25.9.17	BUY	95,000	-9.35%	-0.63%
25.8.1	BUY	84,000	-15.30%	-5.48%
25.7.4	BUY	80,000	-17.84%	-9.25%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 3월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 10일