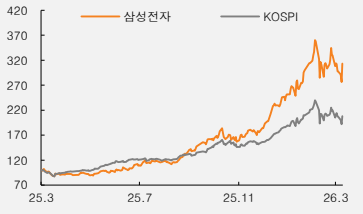
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.2

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**300,000원**
현재주가(26/4/1)	189,600원
상승여력	58.2%

영업이익(26F,십억원)	251,015
Consensus 영업이익(26F,십억원)	203,107
EPS 성장률(26F,%)	424.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	121.0
P/E(26F,x)	5.5
MKT P/E(26F,x)	7.9
KOSPI	5,478.70
시가총액(십억원)	1,122,363
발행주식수(백만주)	5,846
유동주식비율(%)	75.2
외국인 보유비중(%)	48.4
베타(12M) 일간수익률	1.23
52주 최저가(원)	53,000
52주 최고가(원)	218,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.4	120.5	222.4
상대주가	-0.2	39.1	48.4



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com

005930 · 반도체

삼성전자

구조적 변화의 서막

폭발적 실적 성장의 서막

동사의 1분기 잠정실적 발표를 4/7로 앞두고 있다. 당사는 1Q26F 매출액 124조원(QoQ +32.2%), 영업이익 41.3조원(QoQ +105.9%)으로 추정, 시장 기대치(OP 37조원)를 상회할 전망이다. 부문별 영업이익은 DS 37.2조원(OPM 55.3%), DX 3.5조원(OPM 6.3%), SDC 0.2조원, Harman 0.3조원으로 예상한다.

DRAM B/G +4%, ASP QoQ +62%, NAND B/G +8%, ASP QoQ +53%로 각각 추정하며 전반적으로 제한적인 출하량 증가(원가 증가)에 비해 가파른 가격 상승효과로 OPM은 각각 67%/52%로 높아질 것으로 전망한다. 파운드리/LSI는 수주 규모가 증가했음에도 불구, 가동률 본격화 이전으로 1.0조원 적자를 예상한다.

동사의 2Q26 및 26F 영업이익은 각각 56.8조원(QoQ +37.4%), 251.0조원(YoY +475.7%)으로 증익이 지속될 전망이다. 현 주가 기준 12개월 선행 P/B 배수는 1.8배에 불과하며, 파운드리 수주 확대에 따른 할인율 축소, 5% 수준의 배당수익률(26F DPS 8,610원 추정)을 감안하면 현 주가는 매우 매력적인 진입 구간이다.

구조적 변화의 시작

동사는 2월 ISSCC 2026에서 HBM4의 스펙을 공개한 바 있다. 최근 이슈가 되고 있는 핀당 속도를 최대 13Gb/s까지 구현했으며, Fully-MBIST 기술로 칩 내부 테스트 회로를 내재화해 대고객 신뢰도를 높였다. 이는 4nm FinFET 베이스 다이 적용으로 성취한 부분이며, 메모리와 파운드리의 시너지가 본격화되는 사례다.

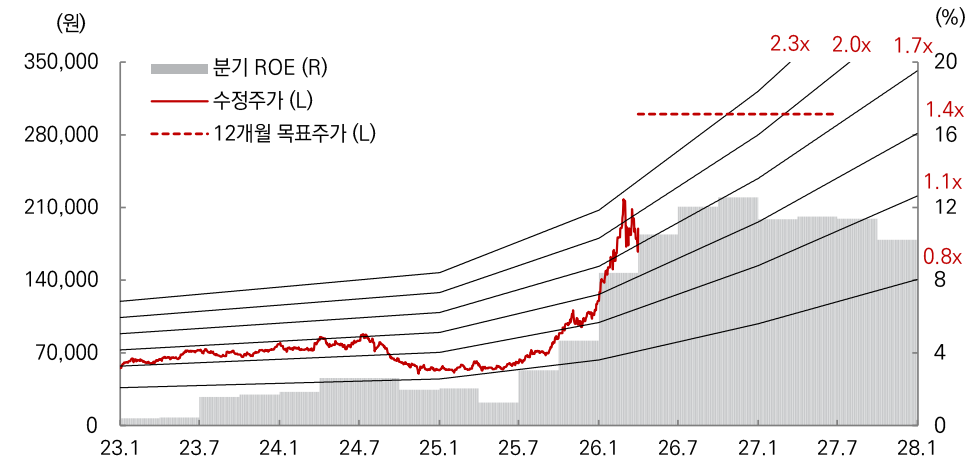
또한, 금번 GTC에서 엔비디아의 Groq LPU 양산이 삼성 4nm 파운드리에서 진행될 것임이 공식 발표되었다. 3분기부터 출하 예정으로, 지난해 테슬라향 AI6 칩(23조원 규모) 수주에 이은 두 번째 빅테크 고객이다. 선단 파운드리와 메모리를 결합한 풀스택 사업 모델은 경쟁사가 쉽게 진입하기 어려운 구조적 해자다.

한 가지 더 주목할 점은 ISSCC 2026에서 공개한 4F2 DRAM 프로토타입이다. 동사는 4F2 구조를 HCB(Hybrid Cu Bonding) 기반 W2W(Wafer to Wafer) 본딩으로 실증했으며, 전체 메모리 hierarchy 뿐만 아니라 선단 패키징까지 포괄하는 풀스택 제조사로서의 구조적 희소성이 점차 기업가치에 반영될 것으로 기대한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	300,871	333,606	601,224	758,733	846,872
영업이익 (십억원)	32,726	43,601	251,015	360,846	409,863
영업이익률 (%)	10.9	13.1	41.8	47.6	48.4
순이익 (십억원)	33,621	44,261	231,920	339,213	394,608
EPS (원)	4,950	6,564	34,432	50,361	58,585
ROE (%)	9.0	10.8	42.9	41.2	33.3
P/E (배)	10.7	18.3	5.5	3.8	3.2
P/B (배)	0.9	1.9	1.9	1.3	0.9
배당수익률 (%)	2.7	1.4	0.9	0.9	0.9

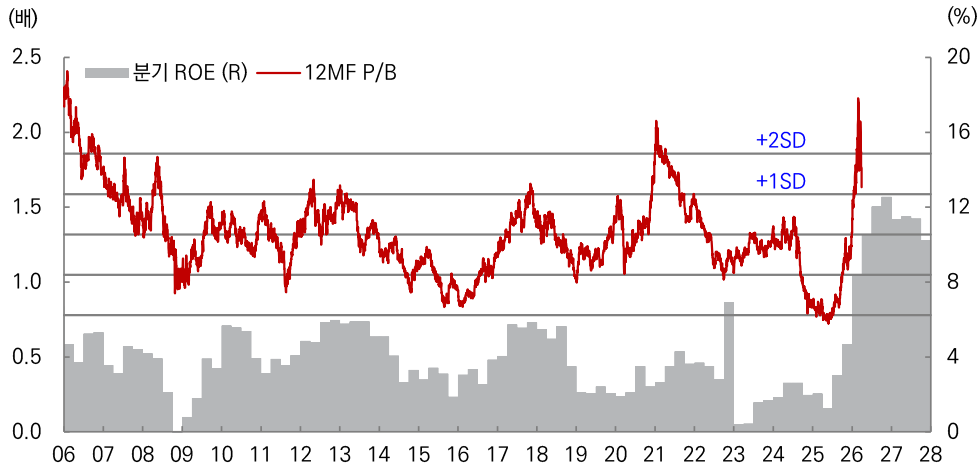
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 vs 분기 ROE



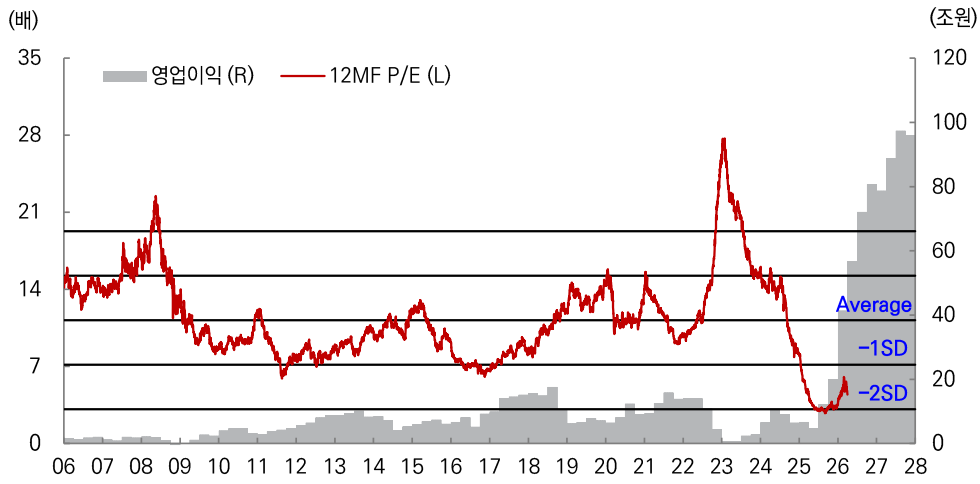
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 삼성전자 12개월 선행 P/B vs 분기 ROE



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 삼성전자 12개월 선행 P/E vs 분기 영업이익



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 전사 부문별 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,386	1,450	1,450	1,440	1,440	1,440	1,363	1,422	1,443	1,426
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.2	4.6	0.0	-0.7	0.0	0.0	4.4	4.3	1.4	-1.2
매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	124.0	140.4	162.2	174.6	300.9	333.6	601.2	758.7
DX	51.7	43.6	48.4	44.3	56.4	45.7	47.9	47.6	174.9	188.0	197.5	218.7
DS	25.1	27.9	33.1	44.0	67.3	92.3	109.2	120.3	111.1	130.1	389.1	523.8
SDC	5.9	6.4	8.1	9.5	5.6	6.1	7.7	9.3	29.2	29.8	28.6	32.1
Harman	3.4	3.8	4.0	4.6	3.2	4.6	4.5	4.6	14.3	15.8	17.0	18.4
QoQ/YoY	4.4	-5.8	15.4	9.0	32.2	13.2	15.5	7.7	16.2	10.9	80.2	26.2
DX	27.6	-15.8	11.0	-8.4	27.2	-18.8	4.7	-0.7	2.9	7.5	5.1	10.7
DS	-16.5	10.9	18.8	32.9	52.9	37.1	18.3	10.2	66.8	17.2	199.0	34.6
SDC	-27.8	8.7	27.0	17.2	-41.3	8.7	27.0	20.9	-5.9	2.3	-4.0	12.1
Harman	-12.9	12.0	3.2	15.9	-29.1	41.5	-1.1	0.7	-0.8	10.6	7.5	8.5
영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	41.3	56.8	72.1	80.8	32.7	43.6	251.0	360.8
DX	4.7	3.3	3.5	1.3	3.5	1.8	2.4	1.9	12.4	12.9	9.6	15.4
DS	1.1	0.4	7.0	16.4	37.2	54.1	68.2	76.8	15.1	24.9	236.3	338.9
SDC	0.5	0.5	1.2	2.0	0.2	0.4	1.1	1.7	3.7	4.1	3.4	4.7
Harman	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3	1.5	1.5	1.6
QoQ/YoY	3.0	-30.1	160.2	65.0	105.9	37.4	26.9	12.0	398.3	33.2	475.7	43.8
DX	108.0	-29.6	4.3	-61.5	165.3	-48.8	30.7	-21.4	-13.5	3.3	-25.4	60.5
DS	-61.4	-68.3	1,896.4	134.7	126.7	45.5	26.1	12.5	TTB	64.7	850.7	43.4
SDC	-46.8	2.4	158.8	59.7	-88.1	80.8	149.6	58.7	-32.9	10.3	-18.0	39.6
Harman	-21.6	57.6	-13.1	-23.9	-5.4	34.1	-0.9	0.7	11.4	17.1	-1.0	7.4
영업이익률	8.4	6.3	14.1	21.4	33.3	40.4	44.5	46.3	10.9	13.1	41.8	47.6
DX	9.1	7.6	7.2	3.0	6.3	4.0	5.0	3.9	7.1	6.8	4.9	7.0
DS	4.4	1.3	21.1	37.3	55.3	58.6	62.5	63.8	13.6	19.1	60.7	64.7
SDC	7.9	7.4	15.1	20.6	4.2	7.0	13.7	17.9	12.8	13.8	11.8	14.7
Harman	9.0	12.6	10.6	7.0	9.3	8.8	8.8	8.8	9.2	9.7	8.9	8.8
EBITDA	18.2	16.0	24.0	32.3	54.6	70.2	85.6	94.4	75.4	90.5	304.8	417.1
DX	5.8	4.4	4.6	2.5	4.8	3.1	3.6	3.1	16.7	17.3	14.6	20.4
DS	10.6	9.7	16.8	26.5	48.2	65.3	79.5	88.2	49.9	63.6	281.2	386.3
SDC	1.1	1.1	1.9	2.6	1.0	1.1	1.8	2.4	6.4	6.8	6.3	7.6
Harman	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	1.9	2.1	2.1	2.2
QoQ/YoY	1.2	-11.9	49.6	34.7	68.9	28.7	21.8	10.3	66.6	20.1	236.7	36.9
DX	73.7	-24.0	4.6	-45.2	89.6	-36.2	18.2	-14.1	-10.6	4.1	-16.0	39.8
DS	-14.1	-8.6	72.6	58.1	81.9	35.4	21.7	11.0	227.1	27.6	341.9	37.4
SDC	-26.8	0.7	65.0	40.6	-63.8	19.6	55.0	34.9	-28.1	6.1	-7.8	21.3
Harman	-15.9	38.9	-10.0	-15.5	-3.4	22.7	-0.7	0.5	9.1	12.7	1.4	5.2
Capex	12.0	11.1	9.2	20.4	17.4	17.6	17.6	17.9	53.6	52.7	70.5	84.2
DS	10.9	9.8	7.8	19.0	16.3	16.3	16.3	16.3	46.3	47.5	65.3	78.7
SDC	0.5	0.8	0.8	0.7	0.5	0.7	0.7	0.8	4.8	2.8	2.7	2.9
Others	0.6	0.5	0.5	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7	2.5	2.4	2.5	2.6
QoQ/YoY	-32.6	-7.5	-17.5	122.9	-14.8	1.4	0.0	1.3	1.0	-1.9	33.9	19.5
DS	-31.4	-10.7	-20.3	143.1	-13.8	0.0	0.0	0.0	-4.3	2.6	37.6	20.4
SDC	-48.8	61.2	4.2	-20.1	-20.2	25.0	0.0	20.0	102.7	-42.2	-5.0	10.0
Others	-36.2	-6.2	0.5	49.8	-33.8	20.1	0.0	16.7	7.5	-6.1	4.6	6.3
FCF	6.2	4.9	14.8	11.9	37.2	52.6	67.9	76.6	21.7	37.9	234.3	332.9
DS	-0.3	-0.1	9.0	7.6	31.9	49.0	63.1	71.9	3.6	16.2	215.9	307.7
SDC	0.6	0.3	1.0	2.0	0.4	0.5	1.1	1.6	1.6	4.0	3.6	4.7
Others	5.9	4.7	4.8	2.4	4.9	3.1	3.7	3.1	16.6	17.7	14.8	20.5

Note: Capex는 C/F가 아닌 발표(자산인식) 기준, FCF = EBITDA – Capex, 자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. DS 부문 실적

(조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**25.1**	**27.9**	**33.1**	**44.0**	**67.3**	**92.3**	**109.2**	**120.3**	**111.1**	**130.1**	**389.1**	**523.8**
DRAM	13.2	14.5	18.7	28.0	45.4	63.1	76.3	84.0	54.4	74.4	268.8	372.9
NAND	5.8	6.7	8.0	9.2	15.2	21.1	25.5	28.1	30.1	29.7	89.9	115.4
Foundry/LSI	6.1	6.7	6.4	6.9	6.8	8.0	7.4	8.2	26.6	26.0	30.5	35.5
QoQ/YoY	**-16.5**	**10.9**	**18.8**	**32.9**	**52.9**	**37.1**	**18.3**	**10.2**	**66.8**	**17.2**	**199.0**	**34.6**
DRAM	-15.8	9.8	28.9	49.6	62.1	39.2	20.9	10.1	89.8	36.8	261.2	38.7
NAND	-19.3	14.0	19.7	14.8	65.3	39.4	20.8	10.0	94.5	-1.3	202.9	28.4
Foundry/LSI	-15.1	10.5	-4.0	6.8	-1.1	18.4	-8.0	11.4	18.4	-2.1	16.9	16.7
영업이익	**1.1**	**0.4**	**7.0**	**16.4**	**37.2**	**54.1**	**68.2**	**76.8**	**15.1**	**24.9**	**236.3**	**338.9**
DRAM	3.7	3.6	7.1	15.9	30.4	42.4	52.7	58.6	16.8	30.4	184.1	264.8
NAND	-0.8	-0.5	0.7	2.6	7.8	12.3	16.4	18.8	3.5	2.0	55.4	75.7
Foundry/LSI	-1.8	-2.7	-0.8	-2.1	-1.0	-0.6	-0.9	-0.6	-5.3	-7.6	-3.1	-1.6
QoQ/YoY	**-61.4**	**-68.3**	**1,896.4**	**134.7**	**126.7**	**45.5**	**26.1**	**12.5**	**TTB**	**64.7**	**850.7**	**43.4**
DRAM	-21.4	-2.0	95.9	124.3	90.7	39.3	24.5	11.0	TTB	80.4	505.9	43.9
NAND	TTR	RR	TTB	259.6	200.0	57.5	33.0	14.5	TTB	-42.1	2,607.2	36.7
Foundry/LSI	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
영업이익률	**4.4**	**1.3**	**21.1**	**37.3**	**55.3**	**58.6**	**62.5**	**63.8**	**13.6**	**19.1**	**60.7**	**64.7**
DRAM	28.0	25.0	38.0	57.0	67.0	67.1	69.1	69.7	31.0	40.8	68.5	71.0
NAND	-13.0	-8.0	9.1	28.5	51.7	58.4	64.3	66.9	11.8	6.9	61.6	65.6
Foundry/LSI	-30.3	-41.0	-13.1	-31.3	-15.3	-7.4	-12.5	-7.0	-19.9	-29.1	-10.3	-4.6
EBITDA	**10.4**	**9.5**	**16.6**	**26.3**	**48.0**	**65.1**	**79.3**	**88.0**	**49.2**	**62.8**	**280.4**	**385.5**
DRAM	6.8	6.9	10.8	20.0	35.0	47.2	57.8	64.0	27.2	44.6	204.0	285.7
NAND	1.8	2.1	3.6	5.7	11.0	15.3	19.1	21.3	13.5	13.1	66.7	88.0
Foundry/LSI	1.8	0.5	2.2	0.6	2.1	2.6	2.3	2.7	8.4	5.1	9.7	11.7
Capex	**10.9**	**9.8**	**7.8**	**19.0**	**16.3**	**16.3**	**16.3**	**16.3**	**46.3**	**47.5**	**65.3**	**78.7**
DRAM	5.5	4.9	3.5	6.6	9.0	9.0	9.0	3.3	18.4	20.5	30.3	35.6
NAND	3.3	3.4	2.3	3.8	2.5	2.5	2.5	10.0	13.0	12.8	17.3	20.0
Foundry/LSI	2.2	1.5	1.9	8.6	4.9	4.9	4.9	3.0	14.9	14.2	17.7	23.1

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 메모리 매출액 추정

(십억개, US$, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,386	1,450	1,450	1,440	1,440	1,440	1,363	1,422	1,443	1,426
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.2	4.6	0.0	-0.7	0.0	0.0	4.4	4.3	1.4	-1.2
DRAM												
매출액 (US$bn)	9.1	10.4	13.5	19.3	31.3	43.8	53.0	58.3	39.8	52.3	186.4	261.6
QoQ/YoY	-19.1	13.7	30.4	43.0	62.1	40.1	20.9	10.1	81.8	31.2	256.8	40.3
출하량 (십억Gb)	20.5	22.8	26.2	26.7	27.8	29.5	30.9	32.1	88.8	96.1	120.4	144.3
QoQ/YoY	1.0	11.0	15.0	2.0	4.3	6.0	4.8	3.8	13.0	8.3	25.2	19.9
ASP (US$)	0.44	0.45	0.52	0.72	1.12	1.49	1.71	1.82	0.45	0.54	1.55	1.81
QoQ/YoY	-19.9	2.5	13.4	40.2	55.4	32.2	15.3	6.1	60.8	21.1	184.9	17.0
Conventional												
매출액 (US$bn)	8.1	9.0	11.4	16.8	28.5	40.4	47.8	51.2	33.0	45.3	167.8	230.1
QoQ/YoY	2.9	11.0	25.9	47.4	70.0	41.8	18.5	7.1	62.3	37.1	270.6	37.1
출하량 (십억Gb)	19.9	21.9	24.7	25.0	25.7	27.0	27.8	28.3	83.7	91.4	108.8	127.4
QoQ/YoY	11.1	9.9	13.1	0.9	3.0	5.0	3.0	2.0	8.2	9.3	19.0	17.1
ASP (US$)	0.41	0.41	0.46	0.67	1.11	1.50	1.72	1.81	0.39	0.50	1.54	1.81
QoQ/YoY	-7.4	0.9	11.3	46.0	65.0	35.0	15.0	5.0	50.1	25.5	211.4	17.1
HBM												
매출액 (US$bn)	1.0	1.3	2.1	2.5	2.8	3.5	5.2	7.1	6.8	7.0	18.6	31.4
QoQ/YoY	-71.1	37.1	61.1	19.5	10.3	23.7	49.1	37.6	336.8	2.5	166.9	69.1
Portion in DRAM	10.6	12.8	15.8	13.2	9.0	7.9	9.8	12.2	17.1	13.3	10.0	12.0
출하량 (십억Gb)	0.6	0.9	1.5	1.8	2.1	2.5	3.1	3.8	5.1	4.7	11.6	16.9
QoQ/YoY	-74.1	45.2	61.1	20.7	22.6	17.8	24.2	19.6	334.2	-7.7	145.0	46.1
Portion in DRAM	3.0	4.0	5.5	6.6	7.7	8.6	10.1	11.7	5.8	4.9	9.6	11.7
ASP (US$)	1.56	1.47	1.47	1.46	1.31	1.38	1.65	1.90	1.3	1.5	1.6	1.9
QoQ/YoY	11.6	-5.5	0.0	-1.0	-10.0	5.0	20.0	15.0	0.6	11.1	8.9	15.7
NAND												
매출액 (US$bn)	4.0	4.8	5.8	6.3	10.5	14.7	17.7	19.5	22.1	20.9	62.3	80.9
QoQ/YoY	-22.5	18.2	21.2	9.7	65.2	40.4	20.8	10.0	86.4	-5.4	198.7	29.8
출하량 (십억GB)	61.6	77.6	85.4	76.9	83.0	89.7	94.1	94.1	298.1	301.6	361.0	411.1
QoQ/YoY	-10.0	26.0	10.0	-10.0	8.0	8.0	5.0	0.0	11.0	1.2	19.7	13.9
ASP (US$)	0.07	0.06	0.07	0.08	0.13	0.16	0.19	0.21	0.07	0.07	0.17	0.20
QoQ/YoY	-13.8	-6.2	10.1	21.9	53.0	30.0	15.0	10.0	67.9	-6.4	149.5	14.0

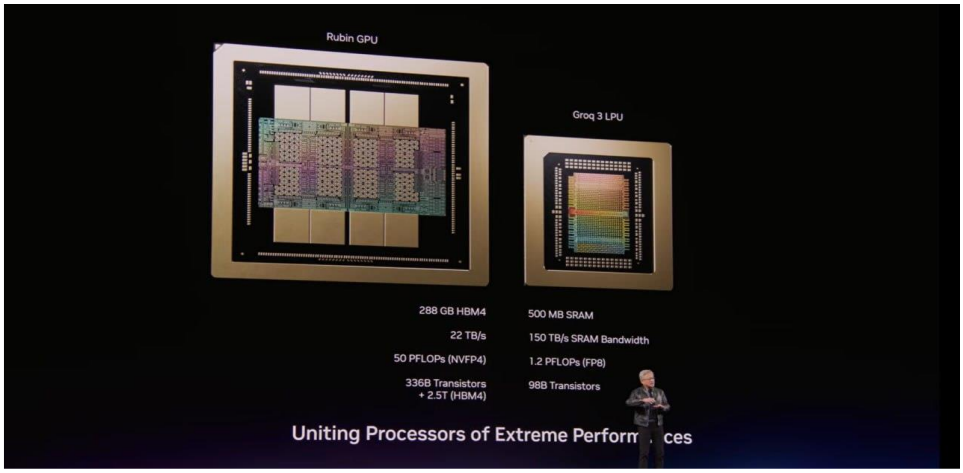
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 삼성전자 주주환원 규모 추정

(조원)	Season II : 3개년 FCF 50%, 9.6조원/연			Season III : 3개년 FCF 50%, 9.8조원/연			Season IV : 3개년 FCF 50%, 9.8조원/연		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F
지배주주순이익	**43.9**	**21.5**	**26.1**	**39.2**	**54.7**	**14.5**	**33.6**	**44.3**	**226.6**
영업현금흐름	67.0	45.4	65.3	65.1	62.2	44.1	73.0	85.3	309.6
Capex	29.6	25.4	37.6	47.1	49.4	57.6	51.4	47.5	67.1
FCF	37.5	20.0	27.7	18.0	12.8	-13.5	21.6	37.8	242.5
FCF 주주환원율 (%)	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
정규배당 재원	**18.7**	**10.0**	**13.8**	**9.0**	**6.4**	**-6.7**	**10.8**	**18.9**	**121.3**
정규배당 지급액	9.6	9.6	9.6	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8
특별배당 재원(누적)	**9.1**	**9.5**	**13.8**	**-0.8**	**-4.2**	**-20.8**	**1.0**	**8.3**	**110.2**
자사주매입액	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	8.2	0.0
특별배당액	0.2	0.0	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	47.3
총 배당지급액	9.8	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	9.8	11.1	57.1
배당성향 (%)	22.3	44.7	78.0	25.0	17.9	67.8	29.2	25.1	25.2
보통주	8.6	8.5	17.9	8.6	8.6	8.6	8.6	9.8	50.2
우선주	1.2	1.2	2.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	6.9
총 주주환원액	**10.7**	**9.6**	**20.3**	**9.8**	**9.8**	**9.8**	**11.6**	**19.3**	**57.1**
기말주식수 (백만주)									
보통주	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,920	5,920
(자사주)	0	0	0	0	0	0	33	92	92
우선주	823	823	823	823	823	823	823	816	816
(자사주)	0	0	0	0	0	0	5	14	14
수정 DPS (W)									
보통주	1,416	1,416	2,994	1,444	1,444	1,444	1,446	1,668	8,610
우선주	1,417	1,417	2,995	1,445	1,445	1,445	1,447	1,669	8,611
연평균 수정주가 (W)									**(현재주가)**
보통주	46,830	46,583	57,153	79,156	63,935	67,457	71,610	71,448	189,600
우선주	38,148	37,996	49,780	72,033	58,195	56,442	58,790	57,355	127,500
연평균 배당수익률 (%)									
보통주	3.0	3.0	5.2	1.8	2.3	2.1	2.0	2.3	**4.5**
우선주	3.7	3.7	6.0	2.0	2.5	2.6	2.5	2.9	**6.8**
기말 순현금	83.6	88.7	103.7	105.3	108.0	82.8	97.3	104.3	246.3

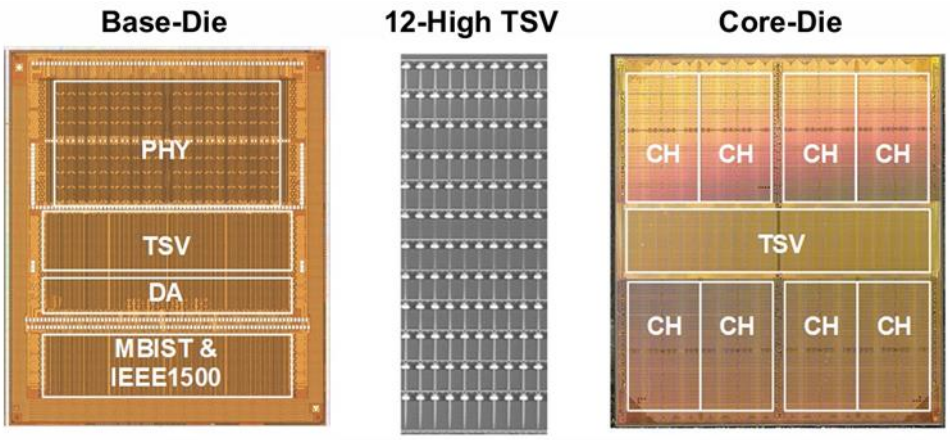
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 엔비디아 GTC 2026 Keynote – Groq 3 LPU 발표



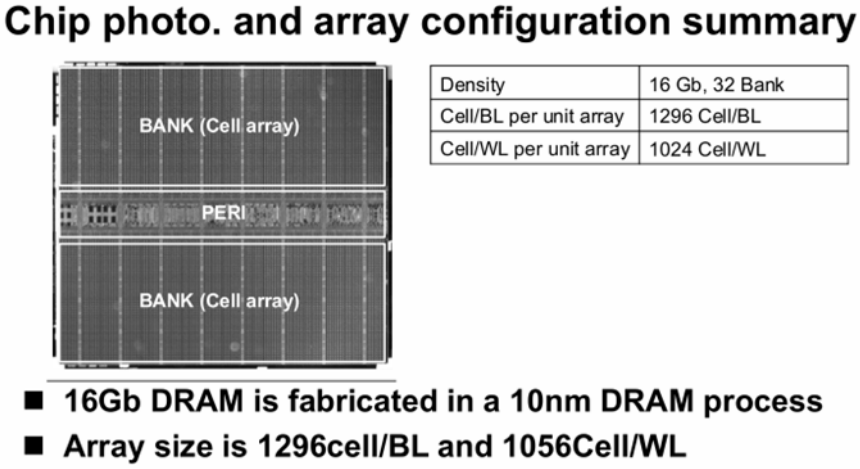
자료: 엔비디아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 삼성전자 HBM4 다이



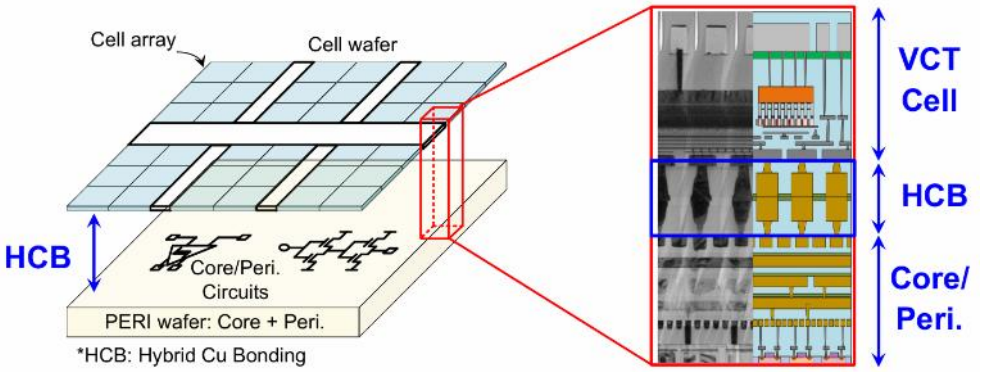
자료: 삼성전자, ISSCC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 삼성전자 4F2 DRAM 다이



자료: 삼성전자, ISSCC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전자 4F2 DRAM 본딩 구조



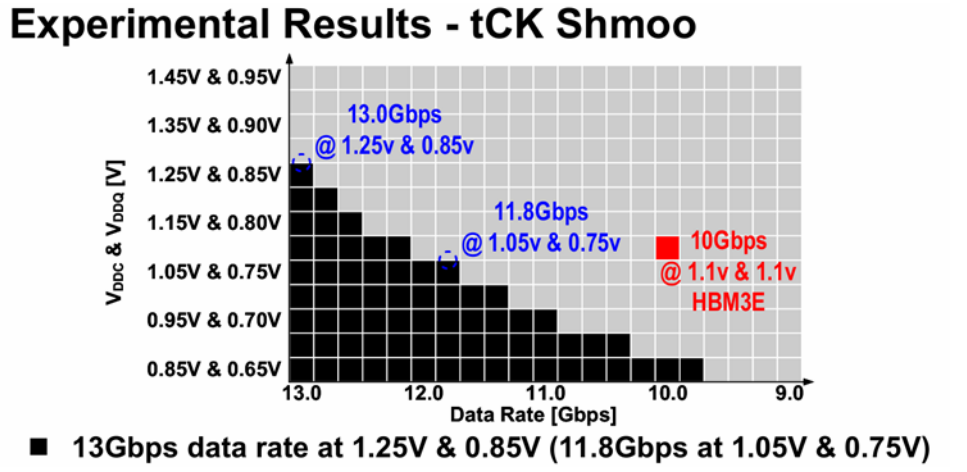
자료: 삼성전자, ISSCC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 삼성전자 HBM 세대별 MBIST 적용 차이

Category	HBM3E MBIST	HBM4 PMBIST
Max. data rate / pin	9.2Gbps	12Gbps
Interface	IEEE1500	IEEE1500
Program size	Max 2272 bit	Max 512K bit
Pattern type	Pre-defined	Programmable
Address programmability	Fixed Loop Sequences	Flexible Loop Sequences

자료: 삼성전자, ISSCC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 삼성전자 HBM4 Shmoo plot



자료: 삼성전자, ISSCC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**333,606**	**601,224**	**758,733**	**846,872**
매출원가	**202,236**	**220,162**	**250,237**	**284,139**
매출총이익	**131,370**	**381,062**	**508,496**	**562,733**
판매비와관리비	**87,769**	**130,048**	**147,651**	**152,870**
조정영업이익	**43,601**	**251,015**	**360,846**	**409,863**
영업이익	**43,601**	**251,015**	**360,846**	**409,863**
비영업손익	**5,880**	**8,099**	**17,942**	**30,675**
금융손익	3,987	6,988	16,831	29,564
관계기업등 투자손익	683	711	712	711
세전계속사업손익	49,481	259,114	378,788	440,538
계속사업법인세비용	4,275	22,990	33,427	38,777
계속사업이익	45,207	236,123	345,361	401,761
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**45,207**	**236,123**	**345,361**	**401,761**
지배주주	44,261	231,920	339,213	394,608
비지배주주	946	4,204	6,149	7,153
총포괄이익	**51,291**	**241,323**	**350,561**	**406,961**
지배주주	49,904	236,471	343,512	398,777
비지배주주	1,387	4,853	7,049	8,183
EBITDA	90,528	304,766	417,088	469,224
FCF	37,793	201,672	318,770	373,627
EBITDA 마진율 (%)	27.1	50.7	55.0	55.4
영업이익률 (%)	13.1	41.8	47.6	48.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	13.3	38.6	44.7	46.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**247,685**	**539,393**	**877,145**	**1,272,903**
현금 및 현금성자산	57,856	186,215	474,645	815,549
매출채권 및 기타채권	58,609	109,050	124,280	141,218
재고자산	52,637	97,938	111,616	126,828
기타유동자산	78,583	146,190	166,604	189,308
비유동자산	**319,257**	**348,416**	**376,722**	**406,395**
관계기업투자등	13,772	25,625	29,204	33,184
유형자산	215,305	232,111	256,339	281,533
무형자산	29,481	29,980	30,479	30,978
자산총계	**566,942**	**887,809**	**1,253,867**	**1,679,298**
유동부채	**106,411**	**175,580**	**197,483**	**221,842**
매입채무 및 기타채무	34,405	57,742	65,806	74,775
단기금융부채	18,752	18,752	18,752	18,752
기타유동부채	53,254	99,086	112,925	128,315
비유동부채	**24,210**	**39,464**	**44,070**	**49,192**
장기금융부채	6,487	6,487	6,487	6,487
기타비유동부채	17,723	32,977	37,583	42,705
부채총계	**130,622**	**215,044**	**241,552**	**271,034**
지배주주지분	**424,313**	**656,554**	**989,955**	**1,378,752**
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	402,136	623,027	951,228	1,334,825
비지배주주지분	**12,007**	**16,211**	**22,360**	**29,512**
자본총계	**436,320**	**672,765**	**1,012,315**	**1,408,264**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**85,315**	**268,729**	**395,739**	**454,681**
당기순이익	45,207	236,123	345,361	401,761
비현금수익비용가감	52,396	68,926	72,010	67,747
유형자산감가상각비	43,606	50,251	52,741	55,860
무형자산상각비	3,321	3,501	3,501	3,501
기타	5,469	15,174	15,768	8,386
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9,614	-20,435	-5,152	-5,730
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2,535	-44,002	-13,286	-14,776
재고자산 감소(증가)	-3,591	-45,301	-13,678	-15,212
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3,257	12,504	3,567	3,968
법인세납부	-7,137	-22,990	-33,427	-38,777
투자활동으로 인한 현금흐름	**-68,512**	**-128,750**	**-97,830**	**-103,896**
유형자산처분(취득)	-47,372	-67,057	-76,969	-81,053
무형자산감소(증가)	-4,617	-4,000	-4,000	-4,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-9,056	-58,493	-17,661	-19,642
기타투자활동	-7,467	800	800	799
재무활동으로 인한 현금흐름	**-13,478**	**-11,028**	**-11,012**	**-11,012**
장단기금융부채의 증가(감소)	5,909	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-9,897	-11,028	-11,012	-11,012
기타재무활동	-9,490	0	0	0
현금의 증가	**4,151**	**128,358**	**288,430**	**340,904**
기초현금	53,706	57,856	186,215	474,645
기말현금	57,856	186,215	474,645	815,549

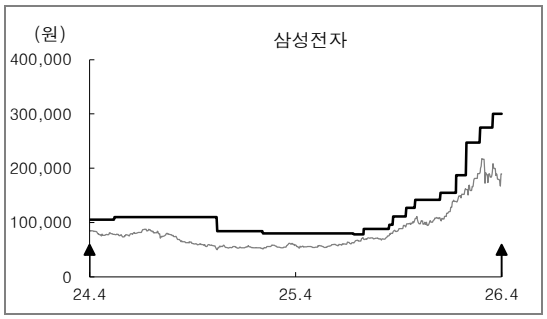
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.3	5.5	3.8	3.2
P/CF (x)	8.3	4.2	3.1	2.7
P/B (x)	1.9	1.9	1.3	0.9
EV/EBITDA (x)	7.7	3.1	1.6	0.6
EPS (원)	6,564	34,432	50,361	58,585
CFPS (원)	14,474	45,289	61,965	69,705
BPS (원)	63,976	98,456	147,954	205,677
DPS (원)	1,668	1,668	1,668	1,668
배당성향 (%)	21.6	4.1	2.8	2.4
배당수익률 (%)	1.4	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	10.9	80.2	26.2	11.6
EBITDA증가율 (%)	20.1	236.7	36.9	12.5
조정영업이익증가율 (%)	33.2	475.7	43.8	13.6
EPS증가율 (%)	32.6	424.6	46.3	16.3
매출채권 회전율 (회)	7.0	8.2	7.5	7.3
재고자산 회전율 (회)	6.4	8.0	7.2	7.1
매입채무 회전율 (회)	15.9	11.4	9.2	9.1
ROA (%)	8.4	32.5	32.3	27.4
ROE (%)	10.8	42.9	41.2	33.3
ROIC (%)	13.2	67.3	84.7	87.7
부채비율 (%)	29.9	32.0	23.9	19.2
유동비율 (%)	232.8	307.2	444.2	573.8
순차입금/자기자본 (%)	-23.1	-42.7	-58.6	-67.7
조정영업이익/금융비용 (x)	72.0	315.3	453.3	514.9

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2026.03.18	매수	300,000	-	-
2026.02.23	매수	275,000	-29.93	-20.73
2026.01.30	매수	247,000	-31.01	-23.04
2026.01.12	매수	187,000	-19.63	-13.16
2025.12.15	매수	155,000	-21.84	-9.03
2025.10.31	매수	142,000	-27.74	-21.76
2025.10.15	매수	127,000	-21.89	-18.03
2025.09.22	매수	111,000	-21.22	-14.95
2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상

산업

비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.