반도체
손인준
02)6260-2470
sij96@heungkuksec.co.kr

(005930)

# 삼성전자

## BUY(유지)

뉴노멀 진입

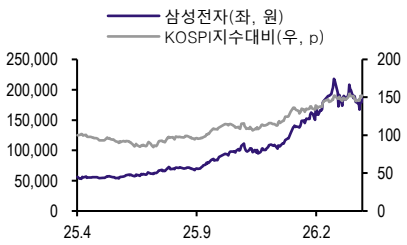
| 목표주가 | 260,000원(상향) |
|---|---|
| 현재주가(04/03) | 186,200원 |
| 상승여력 | 39.6% |
| 시가총액 | 1,102,237십억원 |
| 발행주식수 | 5,919,638천주 |
| 52주 최고가 / 최저가 | 218,000 / 53,000원 |
| 3개월 일평균거래대금 | 5,453십억원 |
| 외국인 지분율 | 48.4% |
| 주요주주 | |
| 삼성생명보험 (외 16인) | 19.6% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 7.8% |
| BlackRock Fund Advisors (외 16인) | 5.1% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -4.6 | 44.9 | 109.2 | 223.3 |
| 상대수익률(KOSPI) | 2.6 | 20.1 | 57.7 | 107.0 |

(단위: 십억원, 원, 배, %)

| 재무정보 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 300,871 | 333,606 | 579,672 | 718,296 |
| 영업이익 | 32,726 | 43,601 | 273,598 | 383,752 |
| EBITDA | 75,357 | 90,528 | 323,190 | 438,806 |
| 지배주주순이익 | 33,621 | 44,261 | 233,189 | 308,574 |
| EPS | 5,433 | 7,250 | 41,002 | 53,959 |
| 순차입금 | -93,285 | - | - | - |
| PER | 9.8 | 16.5 | 4.5 | 3.5 |
| PBR | 0.9 | 1.9 | 2.0 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 3.5 | 7.5 | 3.2 | 1.8 |
| 배당수익률 | 2.7 | 1.4 | 2.3 | 2.7 |
| ROE | 9.0 | 10.8 | 43.9 | 39.3 |
| 컨센서스 영업이 | - | - | 215,670 | 244,632 |
| 컨센서스 EPS | - | - | 24,935 | 30,853 |

**주가추이**




### 1Q26 영업이익 49조원 전망

삼성전자의 1Q26 실적이 매출액 124.2조원(+32%QoQ, +57%YoY), 영업이익 48.7조원(+143%QoQ, +629%YoY)을 기록하며, 시장 컨센서스(영업이익 38.1조원)을 크게 상회할 것으로 전망한다. 범용 DRAM과 NAND의 ASP가 각각 +82%, +78%QoQ 상승했을 것으로 추정하며, 이에 메모리 부분 영업이익이 45.8조원으로 전사 영업이익의 94.1%를 차지할 것으로 보인다. Foundry의 경우 -1.1조원의 영업적자 기록할 것으로 보이며, MX/NW의 영업이익은 2.0조원 전망하나 향후 원가 부담이 크게 확대될 전망이다.

### 2026년 영업이익 274조원 전망

삼성전자의 2026년 실적 추정치를 매출액 579.7조원(+74%YoY), 영업이익 273.6조원(+528%YoY)으로 상향 조정한다. 2026년 범용 DRAM, NAND의 ASP 상승률 전망치를 +220%, +183%YoY로 높여 반영한 결과이다. 2Q26부턴 NAND의 ASP 상승률이 DRAM을 앞서며, 영업이익률이 큰 폭으로 높아질 것으로 보인다. HBM4의 경우, 11.7Gbps 수준의 핀 스피드를 요구하는 고객사 인증 과정에서 삼성전자가 현재 업계 내 가장 앞선 위치에 있는 것으로 파악되며, 올해 HBM 매출액은 27.5조원(+219%YoY)을 기록할 전망이다. Foundry는 업계 전반의 공급 부족 상황을 감안할 때 주요 기업의 CPU와 AI 가속기 수주 가능성이 높다고 판단되며, 2H27 흑자 전환이 가능할 것으로 전망한다. 반면 메모리 가격 급등에 따른 모바일 시장 침체가 불가피하며 이는 SDC와 DX 사업부 실적에 큰 부담 요인으로 작용할 전망이다. MX/NW의 경우 연간 영업이익률이 2%까지 급감할 것으로 예상된다.

### 삼성전자 투자의견 BUY/TP 260,000원 상향

삼성전자의 목표주가를 260,000원으로 상향한다. 2026년과 2027년 영업이익 추정치를 각각 +42%, +55% 상향 조정함에 따라 목표 주가를 높였다. 메모리 업체들과 주요 하이퍼스케일러 간에 3~5년 단위 장기 공급 계약이 체결 중이며, 해당 계약은 상방을 열어둔 최소 가격 설정, 일부 선지급금 조건 등을 통해 이전과 다른 수준의 구속력을 지닌 것으로 추정된다. 70% 이상의 영업이익률이 유지되는 장기 메모리 업사이클 국면에서, 이익 급증에 기반한 대규모 주주환원 역시 주가의 상승세를 뒷받침할 전망이다.

표 1 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 조원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **79.1** | **74.6** | **86.1** | **93.8** | **124.2** | **139.6** | **154.5** | **161.4** | **333.6** | **579.7** | **718.3** |
| QoQ(%) | 4% | -6% | 15% | 9% | 32% | 12% | 11% | 4% | - | - | - |
| YoY(%) | 10% | 1% | 9% | 24% | 57% | 87% | 80% | 72% | 11% | 74% | 24% |
| **DS** | **25.1** | **27.9** | **33.1** | **44.0** | **73.5** | **98.2** | **108.2** | **118.6** | **130.2** | **398.5** | **553.7** |
| Memory | 19.2 | 21.2 | 26.7 | 37.1 | 66.7 | 91.1 | 100.4 | 110.1 | 104.1 | 368.3 | 509.3 |
| DRAM | 13.2 | 14.1 | 18.6 | 27.8 | 49.4 | 66.3 | 73.4 | 82.0 | 73.6 | 271.1 | 382.8 |
| HBM | 1.3 | 1.3 | 2.7 | 3.3 | 4.1 | 5.5 | 7.7 | 10.1 | 8.6 | 27.5 | 62.8 |
| NAND | 6.0 | 7.1 | 8.1 | 9.4 | 17.3 | 24.7 | 27.0 | 28.1 | 30.6 | 97.2 | 126.5 |
| Foundry/LSI | 5.9 | 6.7 | 6.4 | 6.9 | 6.8 | 7.1 | 7.8 | 8.5 | 26.0 | 30.2 | 44.4 |
| **DX** | **51.0** | **43.6** | **48.4** | **44.3** | **49.6** | **41.6** | **46.5** | **42.1** | **186.4** | **179.9** | **174.7** |
| MX / Networks | 36.5 | 29.2 | 34.1 | 29.3 | 35.9 | 28.0 | 32.8 | 27.6 | 129.1 | 124.4 | 120.4 |
| VD / DA | 14.5 | 14.1 | 13.9 | 14.8 | 13.7 | 13.6 | 13.7 | 14.5 | 57.3 | 55.5 | 54.3 |
| **SDC** | **5.5** | **6.4** | **8.1** | **9.5** | **7.8** | **7.7** | **8.8** | **10.1** | **29.6** | **34.4** | **34.9** |
| **Harman** | **3.4** | **3.8** | **4.0** | **4.6** | **3.7** | **4.0** | **4.0** | **4.3** | **15.9** | **16.0** | **15.9** |
| **영업이익** | **6.7** | **4.7** | **12.2** | **20.1** | **48.7** | **68.1** | **75.2** | **81.6** | **43.6** | **273.6** | **383.8** |
| QoQ(%) | 3% | -30% | 160% | 65% | 143% | 40% | 10% | 8% | - | - | - |
| YoY(%) | 1% | -55% | 32% | 209% | 629% | 1357% | 518% | 306% | 33% | 528% | 40% |
| **DS** | **1.1** | **0.4** | **7.0** | **16.4** | **45.8** | **66.1** | **72.8** | **80.3** | **25.0** | **265.0** | **375.4** |
| Memory | 3.3 | 3.0 | 7.6 | 17.9 | 46.9 | 67.1 | 73.7 | 81.6 | 31.9 | 269.4 | 376.8 |
| DRAM | 3.9 | 3.2 | 6.7 | 15.7 | 36.9 | 50.6 | 55.8 | 62.7 | 29.6 | 206.1 | 292.4 |
| NAND | -0.6 | -0.2 | 0.9 | 2.2 | 10.0 | 16.5 | 17.9 | 18.9 | 2.3 | 63.3 | 84.4 |
| Foundry/LSI | -2.3 | -2.6 | -0.6 | -1.5 | -1.1 | -1.0 | -0.9 | -1.4 | -6.9 | -4.4 | -1.4 |
| **DX** | **4.7** | **3.3** | **3.5** | **1.3** | **1.6** | **0.7** | **0.6** | **-0.6** | **12.8** | **2.4** | **2.4** |
| MX / Networks | 4.3 | 3.1 | 3.6 | 1.9 | 2.0 | 0.7 | 0.6 | -0.4 | 13.0 | 3.0 | 2.7 |
| VD / DA | 0.3 | 0.2 | -0.1 | -0.6 | -0.3 | 0.0 | 0.0 | -0.3 | -0.2 | -0.6 | -0.3 |
| **SDC** | **0.5** | **0.5** | **1.2** | **2.0** | **1.0** | **0.9** | **1.3** | **1.6** | **4.2** | **4.8** | **4.4** |
| **Harman** | **0.3** | **0.5** | **0.4** | **0.3** | **0.2** | **0.3** | **0.4** | **0.4** | **1.5** | **1.4** | **1.5** |
| **영업이익률** | **8%** | **6%** | **14%** | **21%** | **39%** | **49%** | **49%** | **51%** | **13%** | **47%** | **53%** |
| **DS** | **4%** | **2%** | **21%** | **37%** | **62%** | **67%** | **67%** | **68%** | **19%** | **67%** | **68%** |
| Memory | 17% | 14% | 29% | 48% | 70% | 74% | 73% | 74% | 31% | 73% | 74% |
| DRAM | 29% | 23% | 36% | 57% | 75% | 76% | 76% | 77% | 40% | 76% | 76% |
| NAND | -9% | -3% | 11% | 24% | 58% | 67% | 66% | 67% | 8% | 65% | 67% |
| Foundry/LSI | -38% | -38% | -9% | -22% | -16% | -14% | -12% | -16% | -27% | -14% | -3% |
| **DX** | **9%** | **8%** | **7%** | **3%** | **3%** | **2%** | **1%** | **-2%** | **7%** | **1%** | **1%** |
| MX / Networks | 12% | 11% | 11% | 6% | 6% | 3% | 2% | -1% | 10% | 2% | 2% |
| VD / DA | 2% | 1% | -1% | -4% | -2% | 0% | 0% | -2% | 0% | -1% | 0% |
| **SDC** | **9%** | **8%** | **14%** | **21%** | **13%** | **12%** | **15%** | **15%** | **14%** | **14%** | **13%** |
| **Harman** | **8%** | **12%** | **11%** | **7%** | **6%** | **9%** | **11%** | **9%** | **9%** | **9%** | **10%** |

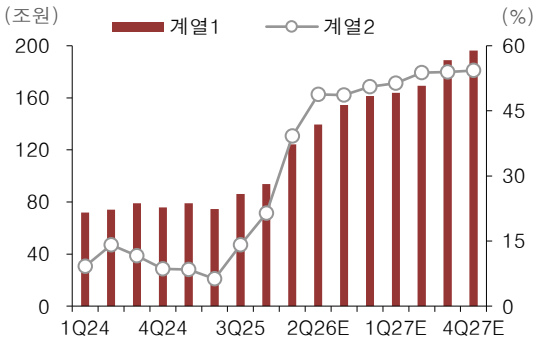
자료: 삼성전자, 흥국증권 리서치센터

표 2 삼성전자 주요 가정

| | | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| DRAM | B/G (%) | 1 | 11 | 15 | 2 | 2 | 2 | 5 | 8 | 9 | 20 | 23 |
| | ASP (%) | -20 | 1 | 16 | 39 | 73 | 31 | 7 | 4 | 22 | 202 | 18 |
| HBM | B/G (%) | -66 | 30 | 85 | 9 | 18 | 20 | 25 | 20 | 6 | 132 | 93 |
| | ASP (%) | -15 | -15 | 12 | 6 | 6 | 12 | 13 | 9 | -7 | 35 | 21 |
| DRAM (HBM 제외) | B/G (%) | 7 | 10 | 12 | 2 | 1 | 1 | 3 | 7 | 9 | 15 | 17 |
| | ASP (%) | -6 | 2 | 11 | 45 | 82 | 33 | 6 | 3 | 28 | 220 | 16 |
| NAND | B/G (%) | -10 | 28 | 10 | -10 | 3 | 5 | 2 | 1 | 2 | 10 | 14 |
| | ASP (%) | -15 | -4 | 5 | 24 | 78 | 36 | 8 | 4 | -8 | 183 | 18 |
| 스마트폰 | 출하량(백만대) | 61 | 58 | 61 | 60 | 60 | 51 | 54 | 57 | 240 | 222 | 226 |
| | ASP($) | 326 | 270 | 304 | 244 | 318 | 276 | 301 | 252 | 286 | 287 | 289 |
| 디스플레이 | OLED(백만장) | 66 | 93 | 107 | 112 | 78 | 79 | 91 | 99 | 378 | 347 | 335 |
| | OLED ASP($) | 52 | 45 | 52 | 56 | 64 | 63 | 64 | 68 | 51 | 65 | 71 |

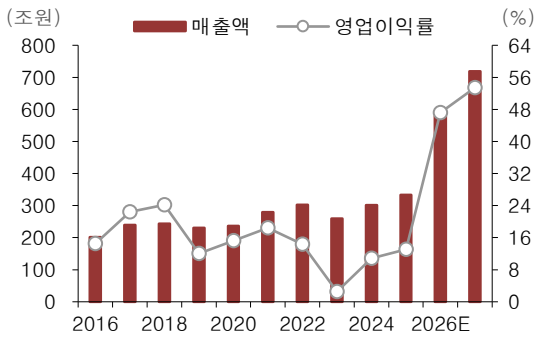
자료: 흥국증권 리서치센터
주: DRAM, NAND의 B/G, ASP는 QoQ/YoY 증감률

그림 1 삼성전자 분기 매출액 및 영업이익률 전망



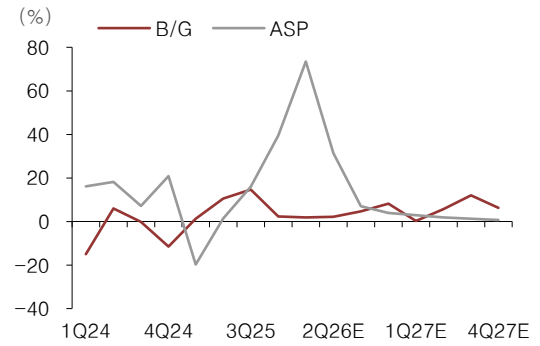

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 2 삼성전자 연간 매출액 및 영업이익률 전망



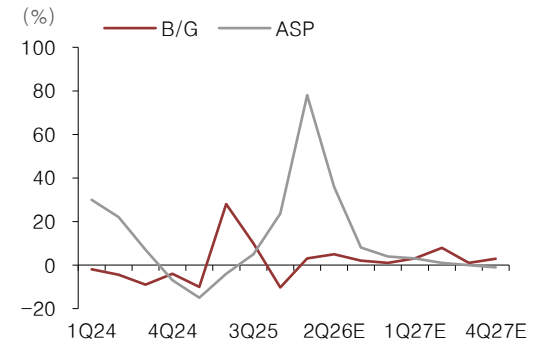

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 3 삼성전자 DRAM B/G, ASP QoQ 증감률




자료: 흥국증권 리서치센터

그림 4 삼성전자 NAND B/G, ASP QoQ 증감률




자료: 흥국증권 리서치센터

## Valuation

삼성전자의 목표주가를 260,000원으로 상향. 목표 PBR 배수를 2.7배로 유지하고, 2026년과 2027년 영업이익 추정치를 각각 +42%, +55% 조정함에 따라 목표 주가 상향. 장기공급계약 확대로 70% 이상의 영업이익률이 유지되는 장기 메모리 업사이클 국면에서, 이익 급증에 기반한 대규모 주주환원 역시 주가의 상승세를 뒷받침할 전망

표 1 **삼성전자 목표주가 산정 PBR Multiple Valuation**

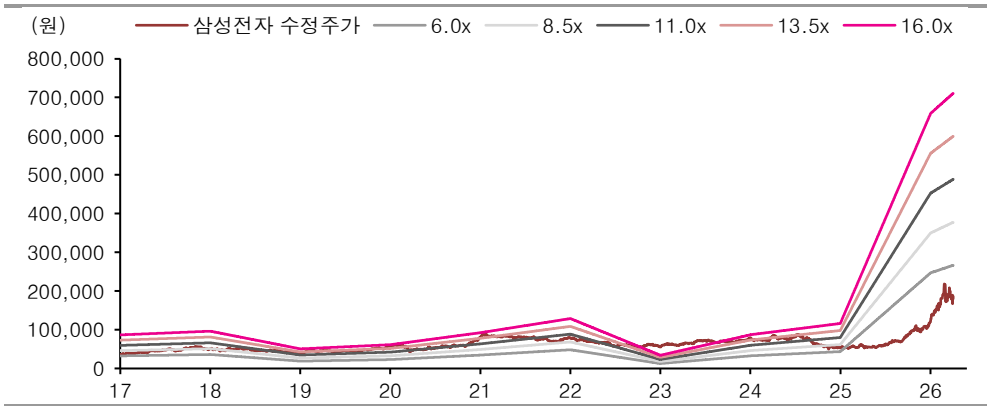
| | 2025 | 2026E | 비고 |
|---|---|---|---|
| BPS (원) | 62,995 | 94,604 | 2026년 BPS 적용 |
| 목표 PBR (배) | | 2.7 | 최근 5개년 PBR 고점에 +30% 할증 |
| **목표주가 (원)** | | **260,000** | |
| 현재주가(원) | | 186,200 | |
| 상승여력 (%) | | 39.6 | |

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 5 **삼성전자 12개월 선행 PBR Band**

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **삼성전자 12개월 선행 PER Band**




자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위:십억원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **300,871** | **333,606** | **579,672** | **718,296** | **777,196** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 16.2 | 10.9 | 73.8 | 23.9 | 8.2 |
| **영업이익** | **32,726** | **43,601** | **273,598** | **383,752** | **425,600** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 398.3 | 33.2 | 527.5 | 40.3 | 10.9 |
| EBITDA | 75,357 | 90,528 | 323,190 | 438,806 | 486,877 |
| 영업외손익 | 4,804 | 5,880 | 4,917 | 5,514 | 6,824 |
| 순이자수익 | 4,050 | 4,110 | 4,114 | 4,254 | 5,143 |
| 외화관련손익 | (363) | 16 | (637) | (795) | (860) |
| 지분법손익 | 751 | 683 | 768 | 952 | 1,030 |
| 세전계속사업손익 | 37,530 | 49,481 | 278,516 | 389,266 | 432,424 |
| 당기순이익 | **34,451** | **45,207** | **238,865** | **316,084** | **351,128** |
| **지배기업당기순이익** | **33,621** | **44,261** | **233,189** | **308,574** | **342,785** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 132.3 | 31.6 | 426.9 | 32.3 | 11.1 |
| **3 Yr CAGR & Margins** | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 2.5 | 3.3 | 30.8 | 33.7 | 32.6 |
| 영업이익증가율(3Yr) | (14.1) | 0.2 | 246.7 | 127.2 | 113.7 |
| EBITDA증가율(3Yr) | (4.3) | 3.2 | 92.6 | 79.9 | 75.2 |
| 순이익증가율(3Yr) | (4.8) | (6.7) | 148.9 | 109.3 | 98.0 |
| 영업이익률(%) | 10.9 | 13.1 | 47.2 | 53.4 | 54.8 |
| EBITDA마진(%) | 25.0 | 27.1 | 55.8 | 61.1 | 62.6 |
| 순이익률 (%) | 11.5 | 13.6 | 41.2 | 44.0 | 45.2 |
| **NOPLAT** | **30,042** | **39,834** | **234,647** | **311,607** | **345,587** |
| (+) Dep | 42,631 | 46,927 | 49,592 | 55,053 | 61,277 |
| (-) 운전자본투자 | (368) | (2,296) | 72,701 | 29,556 | 20,481 |
| (-) Capex | 51,406 | 47,522 | 65,236 | 74,672 | 85,000 |
| OpFCF | 21,634 | 41,535 | 146,302 | 262,433 | 301,383 |

## 재무상태표

(단위:십억원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 227,062 | 247,685 | 383,281 | 640,431 | 921,502 |
| 현금성자산 | 112,615 | 125,821 | 197,935 | 418,041 | 669,236 |
| 매출채권 | 53,246 | 58,609 | 93,427 | 113,666 | 132,298 |
| 재고자산 | 51,755 | 52,637 | 72,504 | 83,907 | 93,116 |
| 비유동자산 | 287,470 | 319,257 | 392,611 | 444,271 | 485,127 |
| 투자자산 | 57,786 | 74,472 | 128,065 | 155,807 | 168,583 |
| 유형자산 | 205,945 | 215,305 | 234,648 | 258,029 | 285,577 |
| 무형자산 | 23,739 | 29,481 | 29,898 | 30,436 | 30,966 |
| **자산총계** | **514,532** | **566,942** | **775,891** | **1,084,703** | **1,406,628** |
| 유동부채 | 93,326 | 106,411 | 89,632 | 94,977 | 103,475 |
| 매입채무 | 61,523 | 68,114 | 44,831 | 45,039 | 51,080 |
| 유동성이자부채 | 15,380 | 18,752 | 11,191 | 9,048 | 8,151 |
| 비유동부채 | 19,014 | 24,210 | 37,035 | 44,695 | 48,643 |
| 비유동이자부채 | 3,950 | 6,487 | 6,556 | 7,614 | 8,522 |
| **부채총계** | **112,340** | **130,622** | **126,667** | **139,672** | **152,118** |
| 자본금 | 898 | 898 | 898 | 898 | 898 |
| 자본잉여금 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 |
| 이익잉여금 | 370,513 | 402,136 | 625,677 | 907,315 | 1,216,712 |
| 자본조정 | 15,873 | 16,876 | 6,239 | 20,407 | 20,490 |
| 자기주식 | (1,812) | (6,606) | (14,906) | 0 | 0 |
| **자본총계** | **402,192** | **436,320** | **649,225** | **945,030** | **1,254,510** |
| 투하자본 | 284,559 | 304,390 | 415,131 | 478,068 | 530,986 |
| 순차입금 | (93,285) | (100,582) | (180,187) | (401,378) | (652,563) |
| ROA | 6.9 | 8.2 | 34.7 | 33.2 | 27.5 |
| ROE | 9.0 | 10.8 | 43.9 | 39.3 | 31.5 |
| ROIC | 11.0 | 13.5 | 65.2 | 69.8 | 68.5 |

## 주요투자지표

(단위:십억원,원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per share Data** | | | | | |
| EPS | 5,433 | 7,250 | 41,002 | 53,959 | 59,936 |
| BPS | 57,663 | 62,995 | 94,604 | 138,521 | 184,468 |
| DPS | 1,446 | 1,668 | 4,195 | 5,095 | 5,700 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 9.8 | 16.5 | 4.5 | 3.5 | 3.1 |
| PBR | 0.9 | 1.9 | 2.0 | 1.3 | 1.0 |
| EV/ EBITDA | 3.5 | 7.5 | 3.2 | 1.8 | 1.1 |
| 배당수익율 | 2.7 | 1.4 | 2.3 | 2.7 | 3.1 |
| PCR | 4.7 | 8.3 | 4.3 | 3.4 | 3.1 |
| PSR | 1.2 | 2.4 | 2.1 | 1.7 | 1.6 |
| **재무건전성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 27.9 | 29.9 | 19.5 | 14.8 | 12.1 |
| Net debt/Equity | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Net debt/EBITDA | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 유동비율 | 243.3 | 232.8 | 427.6 | 674.3 | 890.6 |
| 이자보상배율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 이자비용/매출액 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| **자산구조** | | | | | |
| 투하자본(%) | 62.5 | 60.3 | 56.0 | 45.4 | 38.8 |
| 현금+투자자산(%) | 37.5 | 39.7 | 44.0 | 54.6 | 61.2 |
| **자본구조** | | | | | |
| 차입금(%) | 4.6 | 5.5 | 2.7 | 1.7 | 1.3 |
| 자기자본(%) | 95.4 | 94.5 | 97.3 | 98.3 | 98.7 |

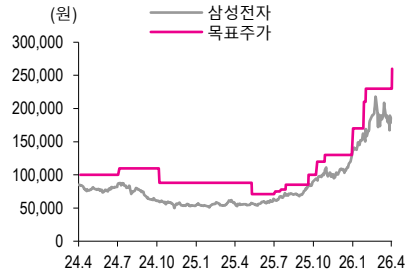
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

## 현금흐름표

(단위:십억원)

| 결산기 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **72,983** | **85,315** | **215,398** | **339,655** | **385,518** |
| 당기순이익 | 34,451 | 45,207 | 238,865 | 316,084 | 351,128 |
| 자산상각비 | 42,631 | 46,927 | 49,592 | 55,053 | 61,277 |
| 운전자본증감 | (1,568) | (9,614) | (72,701) | (29,556) | (20,481) |
| 매출채권감소(증가) | (3,139) | (2,535) | (34,819) | (20,238) | (18,632) |
| 재고자산감소(증가) | 2,541 | (3,591) | (19,868) | (11,403) | (9,208) |
| 매입채무증가(감소) | (1,539) | (3,257) | (23,283) | 208 | 6,041 |
| **투자현금** | **(85,382)** | **(68,512)** | **(171,026)** | **(131,013)** | **(112,688)** |
| 단기투자자산감소 | (31,923) | (5,972) | (48,910) | (25,318) | (11,660) |
| 장기투자증권감소 | 4,121 | 4,201 | (21,791) | (10,725) | (4,348) |
| 설비투자 | (51,406) | (47,522) | (65,236) | (74,672) | (85,000) |
| 유무형자산감소 | (2,163) | (4,468) | (4,054) | (4,234) | (4,282) |
| **재무현금** | **(7,797)** | **(13,478)** | **(21,170)** | **(13,853)** | **(33,295)** |
| 차입금증가 | 4,912 | 4,609 | (7,492) | (1,085) | 10 |
| 자본증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | (10,889) | (9,897) | (9,648) | (26,936) | (33,388) |
| 현금 증감 | (15,375) | 4,151 | 23,203 | 194,789 | 239,535 |
| **총현금흐름(Gross CF)** | **77,398** | **97,602** | **288,100** | **369,211** | **405,999** |
| (-) 운전자본증가(감소) | (368) | (2,296) | 72,701 | 29,556 | 20,481 |
| (-) 설비투자 | 51,406 | 47,522 | 65,236 | 74,672 | 85,000 |
| (+) 자산매각 | (2,163) | (4,468) | (4,054) | (4,234) | (4,282) |
| Free Cash Flow | 24,197 | 47,909 | 146,108 | 260,749 | 296,236 |
| (-) 기타투자 | (4,121) | (4,201) | 21,791 | 10,725 | 4,348 |
| 잉여현금 | 28,318 | 52,110 | 124,317 | 250,023 | 291,888 |

### 삼성전자 - 주가 및 당사 목표주가 변경




### 최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

| 날짜 | 투자의견 | 적정가격(원) | 평균주가 괴리율(%) | 최고(최저)주가 괴리율(%) |
|---|---|---|---|---|
| 2024-04-08 | Buy | 100,000 | (21.0) | (12.9) |
| 2024-07-08 | Buy | 110,000 | (32.0) | (20.2) |
| 2024-10-10 | Buy | 88,000 | (36.5) | (29.8) |
| 2025-05-14 | 담당자변경 | | | |
| 2025-05-14 | Buy | 71,000 | (17.9) | (10.1) |
| 2025-07-07 | Buy | 75,000 | (12.0) | (3.2) |
| 2025-08-01 | Buy | 85,000 | (15.2) | (1.8) |
| 2025-09-23 | Buy | 100,000 | (13.7) | (5.6) |
| 2025-10-13 | Buy | 120,000 | (18.4) | (13.3) |
| 2025-10-31 | Buy | 130,000 | (18.9) | (1.2) |
| 2026-01-05 | Buy | 170,000 | (13.7) | (4.5) |
| 2026-01-30 | Buy | 210,000 | (24.1) | (20.2) |
| 2026-02-04 | Buy | 230,000 | (19.3) | (5.2) |
| 2026-04-06 | Buy | 260,000 | | |

### 투자의견(향후 12개월 기준)

| | | | |
|---|---|---|---|
| 기업 | Buy(매수): 15% 이상<br>Hold(중립): -15% ~15%<br>Sell(매도): -15% 이하 | 산업 | OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상<br>NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상<br>UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

### 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

| Buy (96.2%) | Hold (3.8%) | Sell (0.0%) |
|---|---|---|

### Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

### 흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr


□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286