삼성전자 (005930)

2026년 영업이익 355조원으로 상향

BUY (유지)

목표주가(12M)	300,000원
현재주가(4.07)	196,500원

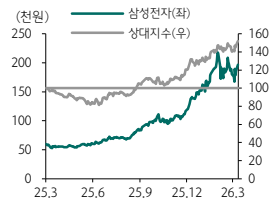
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,494.78
52주 최고/최저(원)	218,000/53,000
시가총액(십억원)	1,163,208.9
시가총액비중(%)	25.70
발행주식수(천주)	5,846,278.6
60일 평균 거래량(천주)	30,916.1
60일 평균 거래대금(십억원)	5,426.1
외국인지분율(%)	48.44
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.64
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	553,858.7	621,460.0
영업이익(십억원)	227,316.5	267,647.4
순이익(십억원)	189,203.3	222,781.6
EPS(원)	27,819	32,872
BPS(원)	91,609	123,537

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,870.9	333,605.9	667,576.0	778,052.6
영업이익	32,726.0	43,601.1	354,780.4	450,724.7
세전이익	37,529.7	49,481.5	359,529.3	455,473.6
순이익	33,621.4	44,261.0	282,502.8	357,891.7
EPS	4,950	6,564	41,942	53,134
증감율	132.29	32.61	538.97	26.68
PER	10.75	18.27	4.60	3.63
PBR	0.92	1.87	1.85	1.24
EV/EBITDA	3.60	7.67	2.30	1.22
ROE	9.03	10.85	50.44	41.17
BPS	57,930	63,976	104,281	155,780
DPS	1,446	1,668	1,668	1,668

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

하나증권 리서치센터

1Q25 잠정실적 Review: 이익률 서프라이즈

삼성전자의 26년 1분기 매출액은 133조원(YoY +68%, QoQ +42%), 영업이익은 57.2조원(YoY +755%, QoQ +185%)을 기록했다. 메모리 부문이 실적을 견인했을 것으로 추정되는데, DRAM과 NAND 모두 가격이 예상치를 크게 상회했고, 수익성이 큰 폭으로 개선된 것으로 판단된다. DRAM은 제한된 공급 및 재고로 인해 출하는 전분기 수준이었는데, 가격이 81% 상승하며 영업이익률도 80%에 달한 것으로 추정된다. NAND b/g는 7% 증가, 가격은 82% 상승하며 영업이익률 60%를 초과한 것으로 추정된다. 메모리 부문의 영업이익이 53조원을 초과, System LSI 및 파운드리 부문은 영업적자 1조원을 기록했을 것으로 추정된다. 여타 사업부의 영업이익은 MX/NW 부문 2.9조원, 디스플레이 0.7조원, VD/가전 0.3조원, Harman 0.3조원으로 추산한다. 디스플레이 부문은 국내 거래선의 신모델 출시와 더불어 북미 고객사 물량이 견조하게 유지되면서 예상대비 양호한 이익을 달성했다. DX 부문의 영업이익이 우려대비 양호했는데, 메모리를 필두로 한 원가 부담이 본격화되기 이전이었고, 플래그십 출시 효과를 누린 것으로 추정된다.

26년 2분기에도 견조한 가격 흐름 지속

26년 2분기에도 메모리 가격은 견조할 것으로 전망한다. DRAM 가격은 38%, NAND 가격은 50% 상승으로 가정한다. 빅테크를 필두로 한 서버 고객사는 물론 모바일 고객사 역시 가격 상승을 감내하는 것으로 파악된다. 모바일 고객사들은 원가 상승 구간을 점유율 확대 기회로 활용하는 전략을 관철하고 있다. 아울러 하반기부터 AI 시스템에 탑재되는 각종 CPU, DPU, LPX 등에 LPDDR이 탑재되기 때문에 선제적으로 물량을 확보하고자 하는 움직임도 포착되었다. 장기 공급 계약의 형태도 시장에서 우려하는 것처럼 상단이 막힌 구조보다는 일정 부분 가격 범위가 열릴 것으로 파악되기 때문에 업사이드 여력 역시 상존한다. 상반기 가격 상승이 가팔랐던 만큼 하반기 상승폭은 다소 제한될 것으로 가정한다. 다만, 이 역시 고객사들의 물량 확보 의지가 강하다면, 언제든지 상향 조정이 가능하다. 26년 1분기에 이어 2분기에도 가격 가정이 지속 상승될 것으로 예상하고 있는 것과 유사한 흐름이 전개될 수 있다는 말이다. 2026년 매출액은 668조원, 영업이익은 355조원으로 상향한다. 전년대비 증가폭은 100%, 711%에 달한다.

분기 영업이익 100조원 시대 임박

삼성전자에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 30만원을 유지한다. 2026년 영업이익을 기존대비 55% 상향 조정했지만, 최근 낮아진 메모리 업체들의 멀티플을 적용하면 목표주가는 유지된다. 26년 2분기 영업이익은 90조원 육박, 3분기부터는 100조원을 초과할 것으로 전망한다. 분기 100조원의 영업이익 전망에도 불구하고 밸류에이션은 극심한 저평가 구간이다. 메모리의 실적 변동성을 축소시킬 수 있는 장기 공급 계약이 기다리고 있고, 풍부한 FCF를 기반으로 강력한 주주환원이 기대되고 있는 상황임에도 이해하기 어려운 주가 흐름이 지속되고 있다. 실적 상향이 지속되는 구간에서 메모리 업종에 대한 비중확대 및 최선호주 추천을 유지한다.

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**	**133.0**	**164.1**	**186.6**	**183.9**	**300.9**	**333.7**	**667.6**
YoY	*10%*	*1%*	*9%*	*24%*	*68%*	*120%*	*117%*	*96%*	*16%*	*11%*	*100%*
QoQ	*4.4%*	*-6%*	*15%*	*9%*	*41.8%*	*23%*	*14%*	*-1%*			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	49.5	43.9	36.8	38.7	36.6	190.4	202.2	155.8
% Sales	*64%*	*66%*	*61%*	*53%*	*33%*	*22%*	*21%*	*20%*	*63%*	*61%*	*23%*
판관비	21.4	20.8	21.3	24.2	31.9	38.9	43.7	42.5	77.8	87.8	157.0
% 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%*	*7%*	*6%*	*7%*	*14%*	*13%*	*7%*
영업이익	**6.7**	**4.7**	**12.2**	**20.1**	**57.2**	**88.4**	**104.3**	**104.8**	**32.7**	**43.7**	**354.8**
영업이익률	*8%*	*6%*	*14%*	*21%*	*43%*	*54%*	*56%*	*57%*	*11%*	*13%*	*53%*
YoY	*1%*	*-55%*	*33%*	*210%*	*754%*	*1768%*	*754%*	*422%*	*400%*	*34%*	*711%*
QoQ	*3%*	*-29%*	*158%*	*65%*	*185%*	*55%*	*18%*	*1%*			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	31.4	68.7	100.0	116.2	117.0	74.5	87.3	401.9
% Sales	*22%*	*20%*	*27%*	*33%*	*52%*	*61%*	*62%*	*64%*	*25%*	*26%*	*60%*
YoY	*7%*	*-28%*	*16%*	*84%*	*289%*	*572%*	*396%*	*273%*	*70%*	*17%*	*360%*
QoQ	*3%*	*-16%*	*57%*	*34%*	*119%*	*46%*	*16%*	*1%*			
세전이익	9.2	5.8	13.5	21.0	58.5	89.6	105.4	106.0	37.5	49.5	359.5
세전이익률	*12%*	*8%*	*16%*	*22%*	*44%*	*55%*	*57%*	*58%*	*12%*	*15%*	*54%*
법인세	0.9	0.6	1.3	1.4	11.7	17.9	21.1	21.2	3.0	4.3	71.9
법인세율	*10%*	*11%*	*10%*	*7%*	*20%*	*20%*	*20%*	*20%*	*8%*	*9%*	*20%*
순이익	8.2	5.1	12.2	19.6	46.8	71.7	84.4	84.8	34.5	45.2	287.6
순이익률	*10%*	*7%*	*14%*	*21%*	*35%*	*44%*	*45%*	*46%*	*11%*	*14%*	*43%*

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**	**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 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	77.2	113.3	128.3	131.1	111.1	130.1	449.9
		영업이익	1.1	0.4	7.0	16.4	52.9	86.6	101.1	102.7	15.2	25.0	343.3
		영업이익률	*4%*	*2%*	*21%*	*37%*	*68%*	*76%*	*79%*	*78%*	*14%*	*19%*	*76%*
	Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	37.1	70.2	106.0	120.6	123.4	84.5	104.1	420.2
		영업이익	3.4	2.5	7.6	17.7	53.8	87.2	100.9	102.3	18.7	31.2	344.2
		영업이익률	*18%*	*12%*	*28%*	*48%*	*77%*	*82%*	*84%*	*83%*	*22%*	*30%*	*82%*
	DRAM	매출액	11.8	12.7	16.8	25.1	46.4	68.8	78.3	79.2	48.0	66.3	272.7
		영업이익	3.6	3.0	6.7	14.4	37.6	57.9	66.8	67.1	14.6	27.6	229.3
		영업이익률	*30%*	*23%*	*40%*	*57%*	*81%*	*84%*	*85%*	*85%*	*30%*	*42%*	*84%*
	NAND	매출액	7.3	8.6	9.9	12.0	23.8	37.2	42.3	44.2	36.5	37.8	147.5
		영업이익	-0.2	-0.4	0.9	3.2	16.2	29.3	34.1	35.3	4.2	3.5	114.8
		영업이익률	*-3%*	*-5%*	*9%*	*27%*	*68%*	*79%*	*81%*	*80%*	*11%*	*9%*	*78%*
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	6.9	7.0	7.3	7.7	7.7	26.6	26.0	29.7
		영업이익	-2.5	-2.3	-0.7	-1.4	-1.0	-0.7	0.1	0.2	-4.7	-6.9	-1.5
		영업이익률	*-41%*	*-34%*	*-11%*	*-21%*	*-15%*	*-10%*	*1%*	*2%*	*-18%*	*-26%*	*-5%*
디스플레이		매출액	5.9	6.4	8.1	9.5	5.9	5.9	9.2	9.4	29.1	29.9	30.5
		영업이익	0.5	0.5	1.2	2.0	0.7	0.6	1.7	1.6	3.8	4.2	4.5
		영업이익률	*9%*	*8%*	*15%*	*21%*	*11%*	*10%*	*18%*	*16%*	*13%*	*14%*	*15%*
MX/NW		매출액	37.0	29.2	34.1	29.3	37.7	31.7	36.3	30.7	117.2	129.6	136.3
		영업이익	4.3	3.1	3.6	1.9	2.9	0.6	1.0	0.6	10.6	12.9	5.2
		영업이익률	*12%*	*11%*	*11%*	*7%*	*8%*	*2%*	*3%*	*2%*	*9%*	*10%*	*4%*
VD/DA		매출액	14.5	14.1	13.9	14.8	14.6	15.0	14.3	14.3	56.4	57.3	58.2
		영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.3	0.1	(0.1)	(0.5)	1.7	-0.2	-0.3
		영업이익률	*2%*	*1%*	*-1%*	*-4%*	*2%*	*0%*	*-1%*	*-4%*	*3%*	*0%*	*0%*
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	0.5	0.5	0.4	1.3	1.6	1.8
		영업이익률	*9%*	*13%*	*11%*	*9%*	*8%*	*11%*	*11%*	*9%*	*9%*	*10%*	*10%*
Total		매출액	79.1	74.6	86.1	93.8	133.0	164.1	186.6	183.9	300.9	333.7	667.6
		영업이익	6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	88.4	104.3	104.8	32.7	43.7	354.8
		영업이익률	*8%*	*6%*	*14%*	*21%*	*43%*	*54%*	*56%*	*57%*	*11%*	*13%*	*53%*

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	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 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	30,557	32,152	33,852	34,715	97,986	108,503	131,276
	bit growth	*1%*	*11%*	*16%*	*3%*	*0%*	*5%*	*5%*	*3%*	*15%*	*11%*	*21%*
	ASP ($)	0.35	0.35	0.41	0.57	1.04	1.43	1.57	1.57	0.36	0.43	1.41
	QoQ / YoY	*-20%*	*0%*	*15%*	*40%*	*81%*	*38%*	*10%*	*0%*	*61%*	*20%*	*228%*
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	49,527	52,837	53,823	56,675	60,031	173,520	183,700	223,366
	bit growth	*-10%*	*27%*	*12%*	*-4%*	*7%*	*2%*	*5%*	*6%*	*11%*	*6%*	*22%*
	ASP ($)	0.14	0.13	0.14	0.17	0.31	0.46	0.51	0.51	0.15	0.15	0.45
	QoQ / YoY	*-14%*	*-4%*	*4%*	*22%*	*82%*	*50%*	*10%*	*0%*	*62%*	*-6%*	*209%*
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 ($)	0.35	0.35	0.41	0.57	0.92	1.24	1.36	1.36	0.36	0.43	1.23
	QoQ / YoY	*-20%*	*0%*	*15%*	*40%*	*60%*	*35%*	*10%*	*0%*	*61%*	*20%*	*185%*
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	49,527	49,965	53,257	58,543	62,823	173,520	183,700	224,588
	bit growth	*-10%*	*27%*	*12%*	*-4%*	*1%*	*7%*	*10%*	*7%*	*11%*	*6%*	*22%*
	ASP ($)	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%*

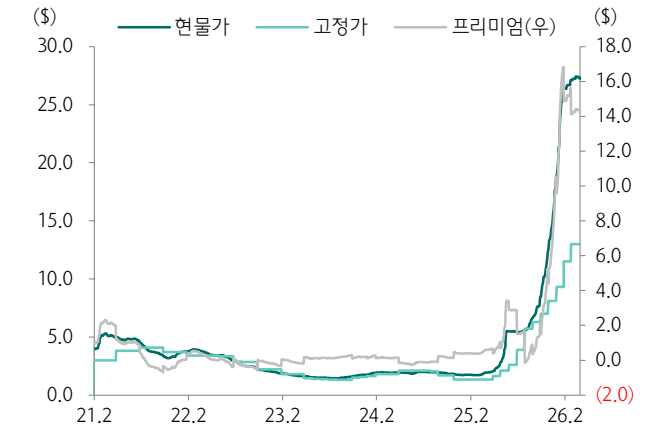
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	353,167	3.6	1,271,402	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	HBM	19,241	8.5	163,550		
	Foundry/LSI	12,463	8.5	105,935	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	SDC	4,531	4.9	22,204	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	LG디스플레이, BOE, AUO 등
	DX	5,403	4.0	21,611	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)	396,553	5.9	1,595,188		
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)+©**		**1,720,898**		
주식수				**주식수**		
주식수	발행주식수			5,846,279		
주식수(천주)	유통주식수			5,795,963		
적정주당가치				296,913		
목표주가(원)				**300,000**		

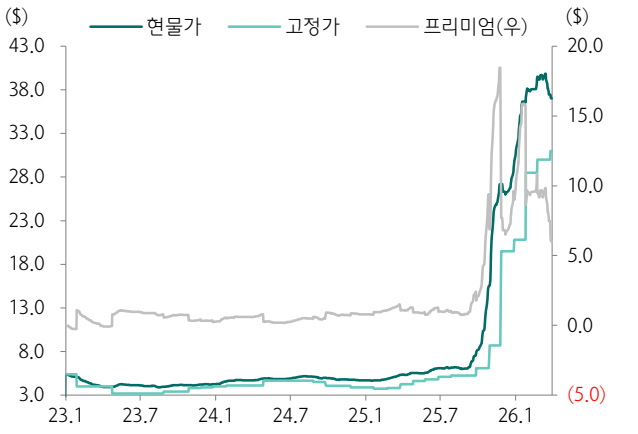
자료: 하나증권

도표 8. DDR4 가격 추이



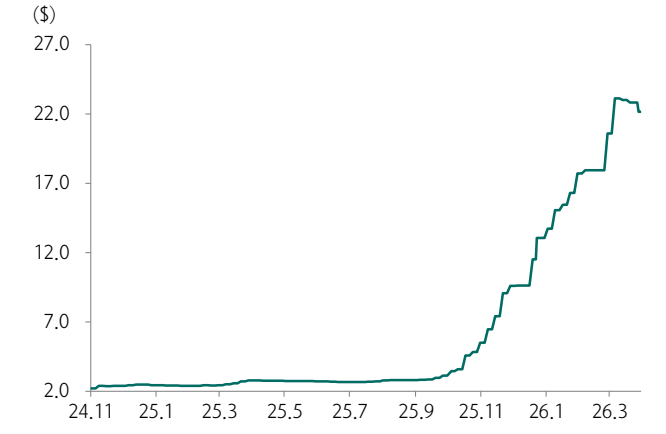
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 9. DDR5 가격 추이



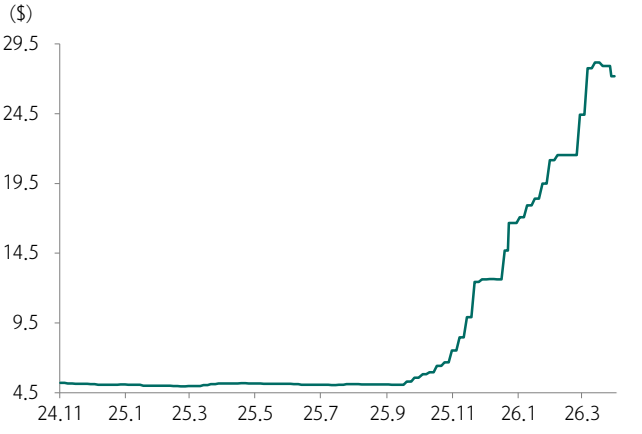
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 10. TLC 512Gb 현물 가격 추이



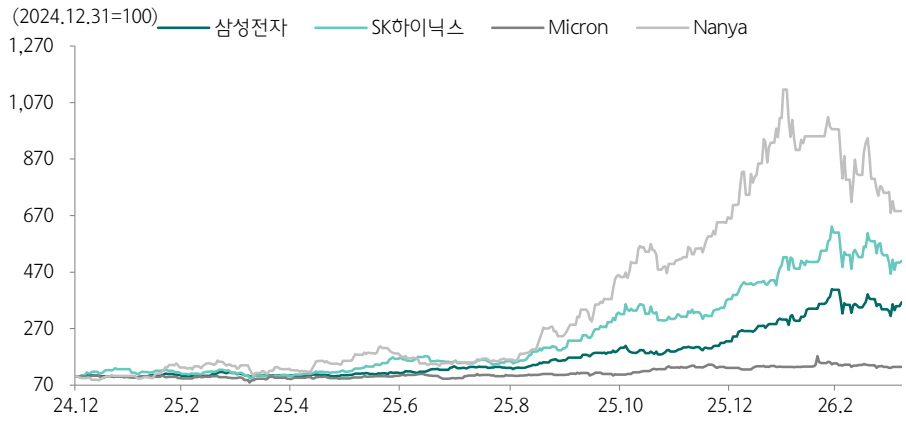
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 11. TLC/QLC 1Tb 현물 가격 추이



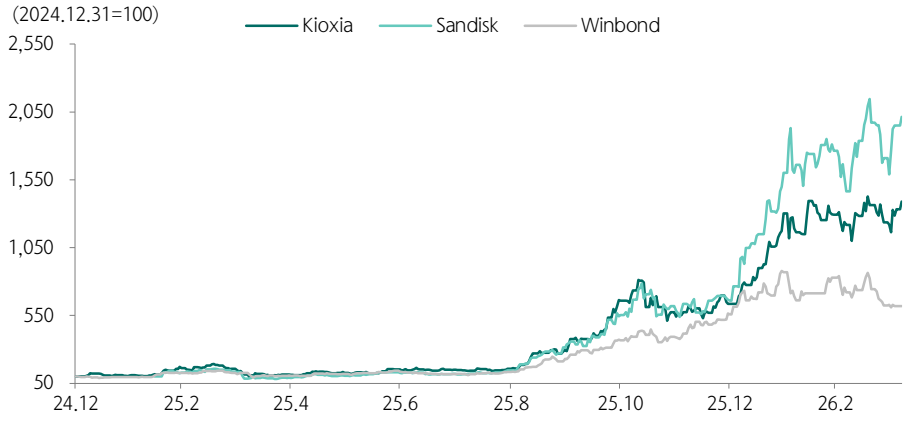
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 12. 주요 DRAM 업체들의 2025년 이후 주가 추이



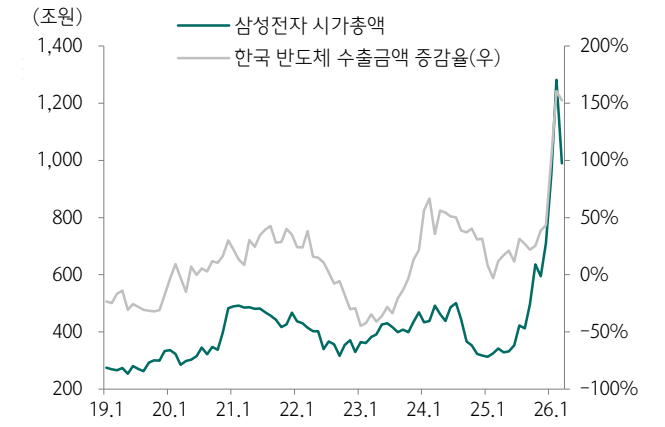
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 주요 NAND 업체들의 2025년 이후 주가 추이



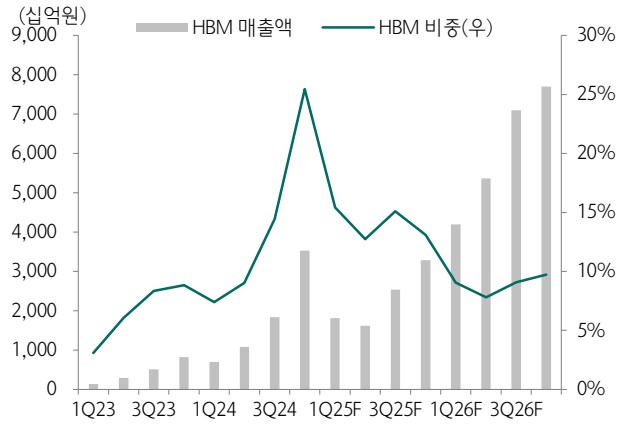
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. 한국 반도체 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



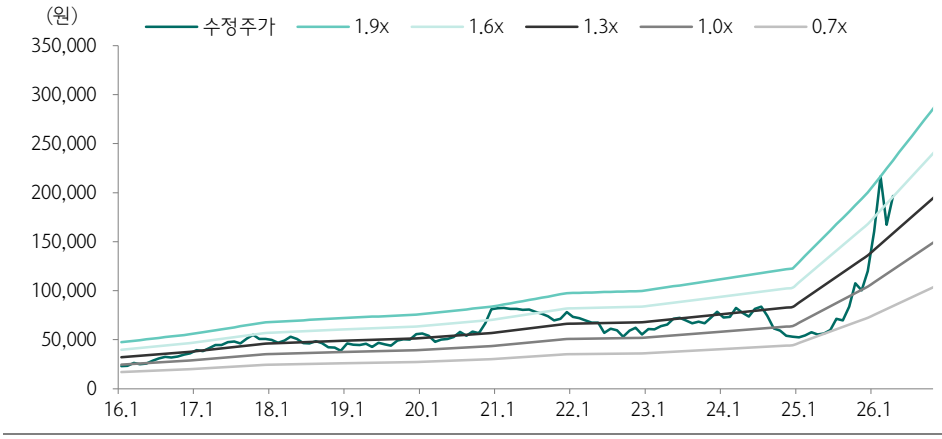
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 15. 삼성전자 HBM 매출액 추이 및 전망



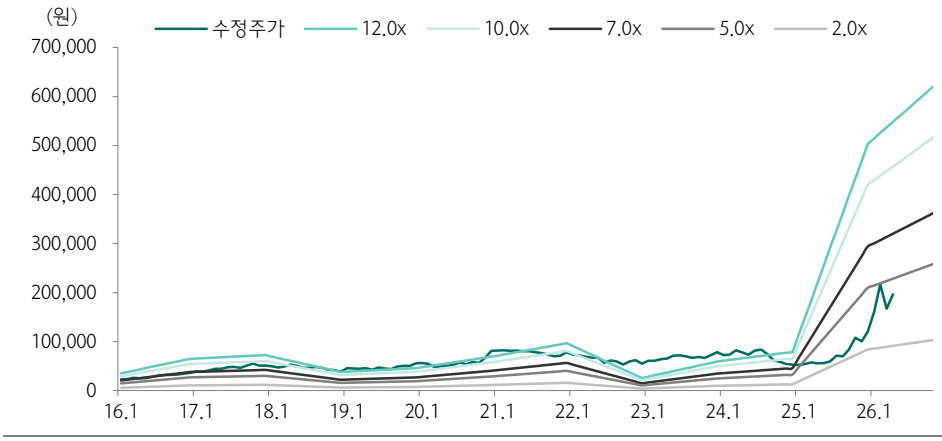
자료: DRAMExchange, 하나증권

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**	**667,576.0**	**778,052.6**
매출원가	180,388.6	186,562.3	202,235.5	155,844.0	164,883.0
매출총이익	78,546.9	114,308.6	131,370.4	511,732.0	613,169.6
판관비	71,979.9	81,582.7	87,769.4	156,951.6	162,444.9
영업이익	**6,567.0**	**32,726.0**	**43,601.1**	**354,780.4**	**450,724.7**
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,506.5	6,973.6	15,902.9
종속/관계기업손익	887.6	751.0	682.7	(2,224.7)	(11,153.9)
기타영업외손익	97.1	335.1	691.2	0.0	0.0
세전이익	**11,006.3**	**37,529.7**	**49,481.5**	**359,529.3**	**455,473.6**
법인세	(4,480.8)	3,078.4	4,274.7	71,905.9	91,094.7
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	287,623.5	364,378.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**15,487.1**	**34,451.4**	**45,206.8**	**287,623.5**	**364,378.9**
비지배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	945.8	5,120.7	6,487.2
지배주주순이익	**14,473.4**	**33,621.4**	**44,261.0**	**282,502.8**	**357,891.7**
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	49,904.0	281,839.9	357,051.9
NOPAT	9,240.5	30,041.6	39,834.4	283,824.3	360,579.8
EBITDA	45,233.5	75,356.8	90,527.6	401,880.8	497,825.1
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	10.88	100.11	16.55
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	32.60	612.51	27.04
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	20.13	343.93	23.87
영업이익증가율	(84.86)	398.34	33.23	713.70	27.04
(지배주주)순익증가율	(73.55)	132.30	31.65	538.27	26.69
EPS증가율	(73.55)	132.29	32.61	538.97	26.68
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	39.38	76.66	78.81
EBITDA이익률	17.47	25.05	27.14	60.20	63.98
영업이익률	2.54	10.88	13.07	53.14	57.93
계속사업이익률	5.98	11.45	13.55	43.08	46.83

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**195,936.6**	**227,062.3**	**247,684.6**	**593,064.2**	**954,779.9**
금융자산	92,407.2	112,651.8	125,847.1	354,319.1	676,525.1
현금성자산	69,080.9	53,705.6	57,856.4	221,113.4	521,279.6
매출채권	36,647.4	43,623.1	51,127.6	100,186.5	116,766.3
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,636.8	103,143.8	120,213.0
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	18,073.1	35,414.8	41,275.5
비유동자산	**259,969.4**	**287,469.7**	**319,257.5**	**344,839.6**	**367,205.2**
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,347.6	44,562.5	49,028.5
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**	**43,124.6**
자산총계	**455,906.0**	**514,531.9**	**566,942.1**	**937,903.8**	**1,321,985.2**
유동부채	**75,719.5**	**93,326.3**	**106,411.3**	**183,770.9**	**208,737.5**
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	25,551.2	29,779.6
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	74,619.4	139,467.2	161,382.9
비유동부채	**16,508.7**	**19,013.6**	**24,210.4**	**41,217.0**	**46,964.5**
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	34,730.3	40,477.8
부채총계	**92,228.1**	**112,339.9**	**130,621.8**	**224,987.9**	**255,702.1**
지배주주지분	**353,233.8**	**391,687.6**	**424,313.2**	**695,788.0**	**1,042,668.1**
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	673,610.4	1,020,490.5
비지배주주지분	**10,444.1**	**10,504.5**	**12,007.1**	**17,127.8**	**23,615.0**
자본총계	**363,677.9**	**402,192.1**	**436,320.3**	**712,915.8**	**1,066,283.1**
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,608.0)	(329,080.0)	(652,463.5)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,564	41,942	53,134
BPS	52,002	57,930	63,976	104,281	155,780
CFPS	7,656	11,394	14,474	59,335	72,253
EBITDAPS	6,659	11,094	13,425	59,665	73,909
SPS	38,120	44,293	49,471	99,111	115,513
DPS	1,444	1,446	1,668	1,668	1,668
주가지표(배)					
PER	36.84	10.75	18.27	4.60	3.63
PBR	1.51	0.92	1.87	1.85	1.24
PCFR	10.25	4.67	8.28	3.25	2.67
EV/EBITDA	9.96	3.60	7.67	2.30	1.22
PSR	2.06	1.20	2.42	1.95	1.67
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	10.85	50.44	41.17
ROA	3.20	6.93	8.19	37.55	31.67
ROIC	3.96	11.64	14.58	97.45	115.08
부채비율	25.36	27.93	29.94	31.56	23.98
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.06)	(46.16)	(61.19)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	71.97	445.66	579.71

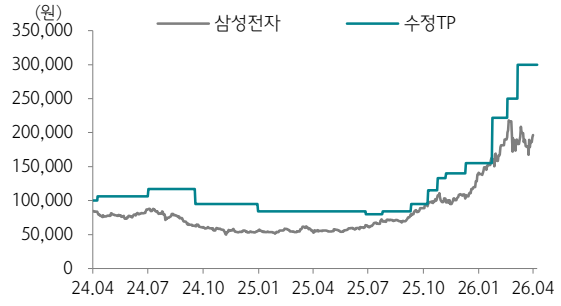
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**44,137.4**	**72,982.6**	**85,315.1**	**348,729.5**	**416,212.6**
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	287,623.5	364,378.9
조정	34,109.0	40,098.8	49,722.2	47,100.4	47,100.4
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	0.0
영업활동 자산부채 변동	(5,458.7)	(1,567.6)	(9,613.9)	14,005.6	4,733.3
투자활동 현금흐름	**(16,922.8)**	**(85,381.7)**	**(68,512.2)**	**(137,897.4)**	**(91,505.9)**
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(6,316.1)	(13,214.9)	(4,466.1)
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)	(65,214.9)	(22,039.8)
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**	**169,187.9**	**300,166.3**
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	97,602.4	399,656.1	486,671.2
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	37,793.0	289,261.9	351,212.6

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 4월 8일 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 4월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 05일