2026/4/27

삼성전자 (005930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

차세대 AI 서버 모델에서 점유율 상승, 실적 차별화

2Q26 영업이익 82조원 예상, 메모리 주도 역할 지속

1Q26 분기 최대 영업이익 57.2조원을 기록했는데, 이 중 52.9조원을 메모리 기여로 추정한다. DRAM과 NAND ASP가 각각 90%QoQ, 93%QoQ 오른 것으로 추정하는데, 최근 실적을 발표한 경쟁사들 대비 가격 상승폭이 월등히 높다. 적극적인 가격 인상 추진으로 2Q26에도 DRAM과 NAND ASP는 각각 34%QoQ, 40%QoQ 상승이 예상된다. 파운드리 적자폭도 감소할 것으로 예상되어, 동사 반도체(DS) 영업이익은 2Q26 79.7조원으로 전망한다. 업계 1위인 동사가 Conventional Memory 공급 부족과 가격 상승의 수혜 폭이 가장 크다.

하반기 AI 노출도 확대, 에이젠틱 AI 진화 수혜

추론 AI 모델 확산으로 시스템 메모리 수요가 크게 급증함에 따라, 최대 생산업체인 동사가 수혜 강도가 가장 컸다. 그리고 하반기 엔비디아 차세대 AI 서버 모델에 동사가 HBM4, SOCAMM2, CPX, LPU, eSSD 공급의 주요 역할을 담당하게 될 전망이다. System LSI 수주 및 실적 개선과 더불어, 차세대 AI 서버 내 칩 구성에서 동사 점유율 상승이 예상되기 때문에, 업종 내 차별화된 실적 달성이 예상된다.

목표주가 28만원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

주가 흐름이 비슷한 SK하이닉스, 삼성전기와도, 그리고 해외 Peer들 대비해서도 동사 주가 상승폭이 상대적으로 적었다. 향후 영업 전망을 고려할 때 하반기에는 경쟁사들 대비 Outperform할 것으로 예상한다. 예상치를 크게 상회했던 1Q26 실적과 전망치를 반영하여, 올해 영업이익을 52% 상향수정하고 목표주가를 28만원(26E P/B 2.6x 적용, P/E 6.5x에 해당)으로 상향한다.

Fig. 1: 삼성전자 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	300,871	333,606	650,236	696,757	717,660
영업이익	32,726	43,601	337,533	356,835	337,229
세전이익	37,530	49,481	346,144	376,609	367,541
순이익[지배]	33,621	44,261	288,066	313,420	305,874
EPS(원)	4,950	6,564	43,186	47,140	46,005
증감률(%)	132.3	32.6	557.9	9.2	-2.4
PER(배)	10.7	18.3	5.1	4.7	4.8
PBR	0.9	1.9	2.0	1.4	1.1
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.7	1.9	1.3
ROE(%)	9.0	10.8	50.7	36.2	26.1
배당수익률	2.7	1.4	1.8	1.8	1.4

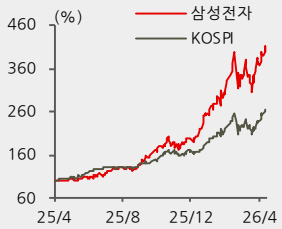
자료: 삼성전자, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	280,000원
[상향]	27.6%
현재주가	219,500원
2026/4/24	

주식지표

시가총액	1,283,258십억원
52주최고가	224,500원
52주최저가	53,900원
상장주식수	584,628만주/80,237만주
자본금/액면가	898십억원/100원
60일평균거래량	3,024만주
60일평균거래대금	5,676십억원
외국인지분율	49.2%
자기주식수	8,209만주/1.4%
주요주주및지분율	
삼성생명보험 외	19.7%
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 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**79,141**	**74,566**	**86,062**	**93,837**	**133,000**	**157,181**	**177,783**	**182,273**	**333,606**	**650,236**	**696,757**
DS(반도체)	25,131	27,875	33,117	44,005	79,170	108,556	124,712	133,213	130,128	445,651	483,294
Memory	19,069	21,179	26,690	37,143	72,578	101,572	116,936	124,818	104,081	415,904	446,825
Non-Memory	5,982	6,760	6,761	6,930	6,660	7,055	7,848	8,470	26,433	30,032	36,784
SDC(Display)	5,867	6,380	8,102	9,493	6,534	7,182	9,193	9,554	29,842	32,463	35,397
DX(휴대폰/가전)	51,717	43,570	48,375	44,305	51,499	44,445	46,864	42,843	187,967	185,650	189,861
MX(무선)	36,188	28,451	33,541	28,295	35,869	27,792	31,036	27,036	126,474	121,735	125,451
VD	7,756	7,011	7,315	8,779	7,882	8,189	7,980	8,260	30,861	32,311	31,428
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**	**57,200**	**81,896**	**96,093**	**102,344**	**43,601**	**337,533**	**356,835**
DS(반도체)	1,106	350	6,991	16,411	51,788	79,755	93,157	99,392	24,858	324,092	340,429
Memory	3,333	2,672	7,232	16,492	52,914	80,835	94,100	100,067	29,729	327,916	340,910
Non-Memory	-2,455	-2,600	-819	-1,048	-1,465	-1,080	-944	-676	-6,922	-4,164	-481
SDC(DP)	462	473	1,225	1,956	474	506	1,220	1,286	4,116	3,486	3,366
DX(휴대폰/가전)	4,722	3,326	3,469	1,336	3,892	1,121	1,208	1,299	12,853	7,519	11,183
MX(무선)	4,300	3,100	3,600	1,900	3,517	1,028	1,069	1,044	12,900	6,658	9,953
VD	352	210	87	-181	273	35	192	357	468	857	1,226
Harman	307	484	421	320	319	513	509	368	1,531	1,709	1,857
세전이익	9,152	5,756	13,546	21,028	59,964	84,298	98,945	102,937	49,481	346,144	376,609
순이익(지배)	8,028	4,934	12,006	19,292	47,526	69,825	84,166	86,549	44,261	288,066	313,420

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**	**48,800**	**67,936**	**76,832**	**81,034**	**65,862**	**274,602**
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$)	0.36	0.36	0.42	0.59	1.11	1.49	1.61	1.61	0.44	1.47
%QoQ, %YoY	-19%	1%	15%	40%	90%	34%	8%	0%	22%	233%
Full cost/chip(US$)	0.22	0.25	0.24	0.24	0.22	0.22	0.23	0.25	0.24	0.23
%QoQ, %YoY	-17%	12%	-6%	0%	-7%	1%	6%	5%	6%	-2%
영업이익	**3,525**	**3,032**	**6,334**	**13,789**	**38,068**	**56,777**	**64,475**	**67,775**	**26,681**	**227,095**
영업이익률	**30%**	**24%**	**38%**	**55%**	**78%**	**84%**	**84%**	**84%**	**41%**	**83%**

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**	**22,499**	**32,422**	**38,950**	**42,689**	**35,285**	**136,559**
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$)	0.06	0.06	0.06	0.07	0.14	0.20	0.21	0.21	0.06	0.19
%QoQ, %YoY	-15%	-4%	5%	26%	93%	40%	8%	0%	-5%	217%
Full cost/chip(US$)	0.11	0.11	0.10	0.10	0.09	0.10	0.09	0.10	0.10	0.09
%QoQ, %YoY	-1%	-1%	-9%	3%	-7%	3%	-2%	5%	3%	-7%
영업이익	**-192**	**-360**	**897**	**2,703**	**14,334**	**23,815**	**29,626**	**32,292**	**3,049**	**100,068**
영업이익률	**-3%**	**-4%**	**10%**	**25%**	**64%**	**73%**	**76%**	**76%**	**9%**	**73%**

자료: BNK투자증권

표 4. 삼성전자 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정 후		수정 전		변경	
	2026E	**2027E**	**2026E**	**2027E**	**2026E**	**2027E**
매출액	650,236	696,757	539,983	577,198	20%	21%
DS(반도체)	445,651	483,294	334,448	361,091	33%	34%
Memory	415,904	446,825	304,701	324,621	36%	38%
System LSI	30,032	36,784	30,032	36,784	0%	0%
SDC(Display)	32,463	35,397	32,593	35,397	0%	0%
DX(휴대폰/가전)	185,650	189,861	185,635	191,685	0%	-1%
MX(무선)	121,735	125,451	122,736	126,478	-1%	-1%
VD	32,311	31,428	31,294	32,226	3%	-2%
Harman	16,820	17,947	16,820	17,947	0%	0%
영업이익	337,533	356,835	221,455	228,732	52%	56%
DS(반도체)	324,092	340,429	206,971	211,136	57%	61%
Memory	327,916	340,910	210,197	210,308	56%	62%
System LSI	-4,164	-481	-3,226	829	n.a	n.a
SDC(DP)	3,486	3,366	4,554	4,493	-23%	-25%
DX(휴대폰/가전)	7,519	11,183	8,221	11,245	-9%	-1%
MX(무선)	6,658	9,953	8,355	10,613	-20%	-6%
VD	857	1,226	-138	628	n.a	95%
Harman	1,709	1,857	1,709	1,857	0%	0%
세전이익	346,144	376,609	228,100	242,603	52%	55%
순이익(지배)	288,066	313,420	189,828	201,898	52%	55%

자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	611,900	918,496	1,209,811
현금성자산	53,706	57,856	264,464	534,961	789,140
매출채권	43,623	51,128	81,280	87,095	102,523
재고자산	51,755	52,637	81,280	87,095	102,523
비유동자산	287,470	319,257	346,900	372,961	397,585
투자자산	24,349	31,348	38,234	44,431	49,802
유형자산	205,945	215,305	235,486	254,862	274,550
무형자산	23,739	29,481	30,056	30,543	30,109
자산총계	**514,532**	**566,942**	**958,800**	**1,291,456**	**1,607,396**
유동부채	93,326	106,411	188,432	200,656	206,149
매입채무	12,370	13,039	25,415	27,234	28,051
단기차입금	13,173	17,575	17,575	17,575	17,575
비유동부채	19,014	24,210	41,032	43,504	44,614
사채및장기차입금	21	2,813	2,813	2,813	2,813
부채총계	**112,340**	**130,622**	**229,464**	**244,160**	**250,763**
지배기업지분	391,688	424,313	711,173	1,022,435	1,325,236
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	688,995	1,000,258	1,303,058
자본총계	**402,192**	**436,320**	**729,336**	**1,047,296**	**1,356,633**
총차입금	19,330	25,239	24,062	24,062	24,062
순차입금	-93,322	-100,608	-372,874	-652,849	-911,287

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**300,871**	**333,606**	**650,236**	**696,757**	**717,660**
매출원가	186,562	202,236	196,737	213,977	247,380
매출총이익	114,309	131,370	453,499	482,780	470,281
매출총이익률	38.0	39.4	69.7	69.3	65.5
판매비와관리비	81,583	87,769	115,966	125,945	133,052
판관비율	27.1	26.3	17.8	18.1	18.5
영업이익	**32,726**	**43,601**	**337,533**	**356,835**	**337,229**
영업이익률	10.9	13.1	51.9	51.2	47.0
EBITDA	75,357	90,528	388,258	410,648	392,741
영업외손익	4,804	5,880	8,611	19,773	30,312
금융이자손익	3,915	3,987	9,398	20,027	30,396
외화관련손익	-363	16	42	0	0
기타영업외손익	1,252	1,877	-829	-254	-84
세전이익	**37,530**	**49,481**	**346,144**	**376,609**	**367,541**
세전이익률	12.5	14.8	53.2	54.1	51.2
법인세비용	3,078	4,275	51,922	56,491	55,131
법인세율	8.2	8.6	15.0	15.0	15.0
계속사업이익	34,451	45,207	294,222	320,117	312,410
당기순이익	**34,451**	**45,207**	**294,222**	**320,117**	**312,410**
당기순이익률	11.5	13.6	45.2	45.9	43.5
지배기업순이익	33,621	44,261	288,066	313,420	305,874
총포괄손익	51,296	51,291	294,222	320,117	312,410

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**72,983**	**85,315**	**350,654**	**360,759**	**340,232**
당기순이익	34,451	45,207	294,222	320,117	312,410
비현금비용	51,854	60,567	103,316	110,958	111,298
감가상각비	42,631	46,927	50,725	53,813	55,513
비현금수익	-8,907	-8,171	-11,534	-22,180	-32,720
자산및부채의증감	-1,568	-9,614	6,919	-11,925	-26,275
매출채권감소	-3,139	-2,535	-30,152	-5,815	-15,428
재고자산감소	2,541	-3,591	-28,643	-5,815	-15,428
매입채무증가	-1,539	-3,257	12,376	1,818	817
법인세환급(납부)	-6,450	-7,137	-51,922	-56,491	-55,131
투자활동현금흐름	**-85,382**	**-68,512**	**-141,662**	**-88,105**	**-82,980**
유형자산증가	-51,406	-47,522	-67,481	-69,676	-71,766
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	-26,266	-26,266	-19,700
현금의증가	-15,375	4,151	206,608	270,497	254,179
기말현금	53,706	57,856	264,464	534,961	789,140
잉여현금흐름(FCF)	21,576	37,793	283,172	291,084	268,466

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

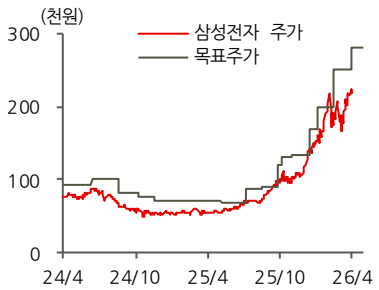
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	4,950	6,564	43,186	47,140	46,005
BPS	57,930	63,976	107,959	154,775	200,318
CFPS	11,394	14,474	57,869	61,500	58,807
DPS	1,446	1,668	4,000	4,000	3,000
PER (배)	10.7	18.3	5.1	4.7	4.8
PSR	1.2	2.4	2.3	2.1	2.0
PBR	0.9	1.9	2.0	1.4	1.1
PCR	4.7	8.3	3.8	3.6	3.7
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.7	1.9	1.3
배당성향 (%)	25.0	21.6	7.8	7.2	5.5
배당수익률	2.7	1.4	1.8	1.8	1.4
매출액증가율	16.2	10.9	94.9	7.2	3.0
영업이익증가율	398.3	33.2	674.1	5.7	-5.5
순이익증가율	132.3	31.6	550.8	8.8	-2.4
EPS증가율	132.3	32.6	558.0	9.2	-2.4
부채비율 (%)	27.9	29.9	31.5	23.3	18.5
차입금비율	4.8	5.8	3.3	2.3	1.8
순차입금/자기자본	-23.2	-23.1	-51.1	-62.3	-67.2
ROA (%)	7.1	8.4	38.6	28.5	21.6
ROE	9.0	10.8	50.7	36.2	26.1
ROIC	10.6	13.2	87.0	82.7	70.3

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/4/24 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
삼성전자 (005930)	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	-24.7	-16.6
	26/04/02	매수	250,000원	-16.7	-10.2
	26/04/27	매수	280,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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.