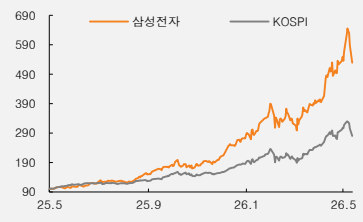


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	550,000원
현재주가(26/6/8)	295,500원
상승여력	86.1%

영업이익(26F,십억원)	394,978
Consensus 영업이익(26F,십억원)	355,421
EPS 성장률(26F,%)	642.3
MKT EPS 성장률(26F,%)	241.0
P/E(26F,x)	6.1
MKT P/E(26F,x)	8.1
KOSPI	7,484.41
시가총액(십억원)	1,727,575
발행주식수(백만주)	5,846
유동주식비율(%)	75.9
외국인 보유비중(%)	47.7
베타(12M) 일간수익률	1.19
52주 최저가(원)	57,200
52주 최고가(원)	360,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	10.1	169.9	400.0
상대주가	10.3	49.8	87.9



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraesec.com

삼성전자

어두울땐 실적을 켜자

모바일 DRAM 주도의 가격 상승세 지속

동사에 대한 **목표주가를 55만원으로 유지**한다. 2Q26F/26F 이익 전망치를 각각 +9.5%/+6.3% 상향했으나, 주가 괴리도를 고려해 목표가는 변경하지 않았다. 현재 주가 기준 동사의 26F P/B 및 P/E 배수는 각각 4.9배, 11.3배로 업종 평균(각각 7.6배, 12.4배)에 미치지 못하는 수준이다. 부담을 느끼지 않아도 된다.

메모리 가격이 예상보다 더 큰 폭으로 상승되는 모습이다. 점차 가격 상승폭이 완화되는 전반적 응용과 달리, 2Q26 모바일 DRAM 계약가격은 오히려 1Q26 대비 상승폭이 확대되는 흐름을 보이고 있다. **SOCAMM 등 AI형 비중이 커지는 구조적 변화와 중화권 모바일 시장에서 동사 주도의 공격적 가격 정책이 반영된 결과**다.

NAND의 경우, 빅테크들이 고용량 QLC 엔터프라이즈 SSD Capa를 선점하면서, 공급사들은 제한된 생산 능력을 고마진 서버용 제품에 우선 배분하고 있다. 이에 따라 컨슈머용 공급 부족이 지속되며, 전반적 가격 상승세가 이어지고 있다. **구매를 지체했던 Set 제조사들이 현 가격 레벨에 적응하며 뒤늦게 상승 반영되는 양상**이다.

2Q26 LPDDR5X(16GB) 가격 상승률은 각각 QoQ +81%로, UFS(512GB)는 QoQ +80%로 전망된다. 서버 DRAM도 QoQ +50~55% 상승할 것으로 예상된다. 이러한 **전반적 가격 상승은 HBM4 가격 상승 압력으로도 작용할 전망이다**. 가격 상승 구간에서 HBM4 생산을 위해 컨벤셔널 Capa를 희생할 동기가 작기 때문이다.

실적 전망치 상향. 그리고 대규모 주주환원 기대감

가격 강세를 반영 동사의 ASP 추정치를 상향했다. 2Q26F/26F DRAM ASP 상승률을 +50%/+279%(기존 +41%/+260%)로, NAND는 +60%/+250%(기존 +45%/+235%)로 추정한다. 이를 반영한 **2Q26F/26F OP 전망치를 각각 98조원/395조원(기존 89조원/371조원)으로 상향**한다. 실적을 보면 두려움이 사라진다.

더불어, 동사는 24~26년 FCF의 50%를 환원하는 정책을 유지하고 있다. 현금배당, 자사주 소각 여부, M&A 실행 및 FCF에서의 차감 여부 등에 따라 **배당수익률은 보통주 4.0~6.9%, 우선주 6.1~10.6%로 예상**된다. 특히, 금번과 같이 급격한 하락 구간에서는 높은 배당수익률이 부각되며 주가의 하방을 지지할 수 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	300,871	333,606	732,386	939,015	1,012,973
영업이익 (십억원)	32,726	43,601	394,978	528,833	543,374
영업이익률 (%)	10.9	13.1	53.9	56.3	53.6
순이익 (십억원)	33,621	44,261	325,004	450,281	489,573
EPS (원)	4,950	6,564	48,722	67,725	73,635
ROE (%)	9.0	10.8	55.1	47.9	37.2
P/E (배)	10.7	18.3	6.1	4.4	4.0
P/B (배)	0.9	1.9	2.6	1.7	1.3
배당수익률 (%)	2.7	1.4	4.0	5.6	5.9

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

표 1. 전자 부문별 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,500	1,500	1,500	1,470	1,470	1,470	1,470	1,363	1,422	1,491	1,470
QoQ/YoY	1.0	2.4	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	4.8	-1.4
매출액	133.9	179.1	203.1	216.3	227.3	230.3	243.6	237.9	300.9	333.6	732.4	939.0
DX	52.7	45.5	48.1	45.1	55.2	49.8	56.8	52.1	174.9	188.0	191.4	213.8
DS	81.7	131.2	150.0	164.1	169.8	177.0	180.9	179.0	111.1	130.1	526.9	706.6
SDC	6.7	6.1	7.7	9.3	7.0	7.0	9.2	10.0	29.2	29.8	29.8	33.3
Harman	3.8	4.6	4.5	4.6	3.6	5.5	5.2	4.6	14.3	15.8	17.5	18.9
QoQ/YoY	42.7	33.8	13.4	6.5	5.1	1.3	5.8	-2.4	16.2	10.9	119.5	28.2
DX	18.9	-13.7	5.8	-6.1	22.2	-9.8	14.0	-8.3	2.9	7.5	1.8	11.7
DS	85.7	60.5	14.4	9.4	3.5	4.3	2.2	-1.0	66.8	17.2	304.9	34.1
SDC	-29.4	-9.5	27.0	20.9	-24.4	-0.9	32.5	8.8	-5.9	2.3	-0.3	11.9
Harman	-17.0	20.9	-1.1	0.7	-21.2	52.8	-5.2	-12.4	-0.8	10.6	11.0	8.1
영업이익	57.2	97.7	115.0	125.1	129.3	132.4	135.0	132.1	32.7	43.6	395.0	528.8
DX	3.0	1.1	1.8	1.1	3.4	2.6	3.6	2.7	12.4	12.9	6.9	12.3
DS	53.7	95.7	111.7	121.9	124.7	128.5	129.3	127.0	15.1	24.9	383.0	509.5
SDC	0.4	0.4	1.0	1.7	0.8	0.8	1.6	2.0	3.7	4.1	3.5	5.2
Harman	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4	1.3	1.5	1.4	1.7
QoQ/YoY	185.1	70.6	17.7	8.8	3.3	2.4	2.0	-2.2	398.3	33.2	805.9	33.9
DX	124.6	-64.0	65.4	-39.6	218.3	-24.5	37.7	-24.0	-13.5	3.3	-46.0	77.3
DS	227.2	78.2	16.7	9.1	2.3	3.1	0.6	-1.8	TTB	64.7	1,440.8	33.0
SDC	-79.6	4.7	150.5	58.8	-52.4	-3.1	113.5	19.0	-32.9	10.3	-14.1	45.9
Harman	-37.5	103.0	-0.9	0.7	-18.3	44.2	-4.6	-10.9	11.4	17.1	-7.7	18.0
영업이익률	42.8	54.5	56.6	57.8	56.9	57.5	55.4	55.5	10.9	13.1	53.9	56.3
DX	5.7	2.4	3.7	2.4	6.2	5.2	6.3	5.2	7.1	6.8	3.6	5.8
DS	65.7	73.0	74.5	74.3	73.4	72.6	71.5	70.9	13.6	19.1	72.7	72.1
SDC	6.0	6.9	13.6	17.9	11.3	11.0	17.8	19.4	12.8	13.8	11.9	15.5
Harman	5.3	8.8	8.8	8.8	9.2	8.6	8.7	8.8	9.2	9.7	8.1	8.8
EBITDA	70.5	111.0	128.4	138.8	143.4	146.8	149.5	146.9	75.4	90.5	448.8	586.6
DX	4.2	2.3	3.0	2.3	4.7	3.8	4.8	4.0	16.7	17.3	11.9	17.3
DS	64.7	106.9	122.9	133.4	136.5	140.7	141.6	139.6	49.9	63.6	427.9	558.4
SDC	1.1	1.1	1.8	2.4	1.5	1.5	2.4	2.7	6.4	6.8	6.4	8.1
Harman	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	1.9	2.1	2.0	2.3
QoQ/YoY	118.1	57.6	15.6	8.1	3.3	2.4	1.9	-1.7	66.6	20.1	395.7	30.7
DX	68.1	-45.3	30.4	-23.4	101.5	-18.0	25.5	-17.8	-10.6	4.1	-31.3	45.0
DS	144.1	65.1	15.0	8.5	2.3	3.0	0.6	-1.4	227.1	27.6	572.4	30.5
SDC	-57.5	1.8	55.0	34.9	-36.5	-1.6	58.4	13.2	-28.1	6.1	-5.3	25.3
Harman	-25.2	58.4	-0.7	0.5	-13.3	30.2	-3.5	-8.2	9.1	12.7	-3.4	12.5
Capex	11.2	18.8	18.8	26.3	22.0	22.2	22.2	22.5	53.6	52.7	75.1	88.9
DS	10.2	17.5	17.5	24.8	20.8	20.8	20.8	20.8	46.3	47.5	69.9	83.3
SDC	0.6	0.7	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7	0.9	4.8	2.8	2.7	2.9
Others	0.4	0.6	0.6	0.8	0.5	0.7	0.7	0.8	2.5	2.4	2.4	2.6
QoQ/YoY	-45.1	67.5	0.0	40.4	-16.6	1.2	0.0	1.2	1.0	-1.9	42.5	18.4
DS	-46.2	71.4	0.0	41.7	-15.9	0.0	0.0	0.0	-4.3	2.6	47.3	19.2
SDC	-9.9	10.7	0.0	14.2	-22.9	25.0	0.0	20.0	102.7	-42.2	-3.9	8.8
Others	-48.9	52.8	0.0	33.8	-34.0	20.4	0.0	17.0	7.5	-6.1	2.6	6.6
FCF	59.3	92.3	109.7	112.5	121.4	124.6	127.3	124.5	21.7	37.9	373.7	497.8
DS	54.5	89.4	105.4	108.7	115.7	119.9	120.8	118.8	3.6	16.2	358.0	475.1
SDC	0.5	0.5	1.1	1.6	0.9	0.8	1.6	1.8	1.6	4.0	3.7	5.1
Others	4.2	2.4	3.1	2.2	4.8	4.0	4.9	3.9	16.6	17.7	12.0	17.5

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

표 2. 전자 부문별 실적 전망치 변경 내역

(원, 조원, %, %pt)

	2Q26F			2026F			2027F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,500	1,500	0.0	1,491	1,491	0.0	1,470	1,470	0.0
매출액	179.1	170.6	5.0	732.4	708.9	3.3	939.0	909.7	3.2
DX	45.5	45.5	0.0	191.4	191.4	0.0	213.8	213.8	0.0
DS	131.2	122.7	6.9	526.9	503.4	4.7	706.6	677.3	4.3
SDC	6.1	6.1	0.0	29.8	29.8	0.0	33.3	33.3	0.0
Harman	4.6	4.6	0.0	17.5	17.5	0.0	18.9	18.9	0.0
영업이익	97.7	89.2	9.5	395.0	371.4	6.3	528.8	499.5	5.9
DX	1.1	1.1	0.0	6.9	6.9	0.0	12.3	12.3	0.0
DS	95.7	87.2	9.7	383.0	359.5	6.5	509.5	480.2	6.1
SDC	0.4	0.4	0.0	3.5	3.5	0.0	5.2	5.2	0.0
Harman	0.4	0.4	0.0	1.4	1.4	0.0	1.7	1.7	0.0
영업이익률	54.5	52.3	2.3	53.9	52.4	1.5	56.3	54.9	1.4
DX	2.4	2.4	0.0	3.6	3.6	0.0	5.8	5.8	0.0
DS	73.0	71.1	1.9	72.7	71.4	1.3	72.1	70.9	1.2
SDC	6.9	6.9	0.0	11.9	11.9	0.0	15.5	15.5	0.0
Harman	8.8	8.8	0.0	8.1	8.1	0.0	8.8	8.8	0.0
EBITDA	111.0	102.6	8.3	448.8	425.2	5.5	586.6	557.3	5.3
DX	2.3	2.3	0.0	11.9	11.9	0.0	17.3	17.3	0.0
DS	106.9	98.4	8.6	427.9	404.4	5.8	558.4	529.1	5.5
SDC	1.1	1.1	0.0	6.4	6.4	0.0	8.1	8.1	0.0
Harman	0.6	0.6	0.0	2.0	2.0	0.0	2.3	2.3	0.0
Capex	18.8	18.8	0.0	75.1	75.1	0.0	88.9	88.9	0.0
DS	17.5	17.5	0.0	69.9	69.9	0.0	83.3	83.3	0.0
SDC	0.7	0.7	0.0	2.7	2.7	0.0	2.9	2.9	0.0
Others	0.6	0.6	0.0	2.4	2.4	0.0	2.6	2.6	0.0
FCF	92.3	83.8	10.1	373.7	350.2	6.7	497.8	468.4	6.3
DS	89.4	80.9	10.5	358.0	334.5	7.0	475.1	445.8	6.6
SDC	0.5	0.5	0.0	3.7	3.7	0.0	5.1	5.1	0.0
Others	2.4	2.4	-0.0	12.0	12.0	-0.0	17.5	17.5	-0.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. DS 부문 실적

(조원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	81.7	131.2	150.0	164.1	169.8	177.0	180.9	179.0	111.1	130.1	526.9	706.6
DRAM	55.6	91.1	105.6	116.2	120.8	124.6	126.1	127.1	54.4	74.4	368.4	498.6
NAND	19.2	32.0	37.0	39.6	40.8	44.0	45.1	42.4	30.1	29.7	127.9	172.3
Foundry/LSI	6.9	8.0	7.4	8.2	8.1	8.4	9.6	9.5	26.6	26.0	30.6	35.7
QoQ/YoY	85.7	60.5	14.4	9.4	3.5	4.3	2.2	-1.0	66.8	17.2	304.9	34.1
DRAM	98.6	64.0	15.9	10.0	4.0	3.1	1.3	0.7	89.8	36.8	395.2	35.3
NAND	109.9	66.5	15.5	7.1	2.9	7.8	2.6	-5.9	94.5	-1.3	331.1	34.7
Foundry/LSI	0.6	16.5	-8.0	11.4	-1.1	3.6	13.9	-1.4	18.4	-2.1	17.3	16.7
영업이익	53.7	95.7	111.7	121.9	124.7	128.5	129.3	127.0	15.1	24.9	383.0	509.5
DRAM	42.9	73.9	86.3	94.4	96.5	98.3	98.4	99.1	16.8	30.4	297.5	392.4
NAND	11.9	22.8	26.8	28.6	29.1	31.2	31.7	28.9	3.5	2.0	90.1	121.0
Foundry/LSI	-1.1	-1.1	-1.4	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-1.1	-5.3	-7.6	-4.6	-3.9
QoQ/YoY	227.2	78.2	16.7	9.1	2.3	3.1	0.6	-1.8	TTB	64.7	1,440.8	33.0
DRAM	169.0	72.3	16.7	9.4	2.3	1.9	0.1	0.7	TTB	80.4	879.1	31.9
NAND	354.8	92.2	17.2	6.9	1.7	7.3	1.6	-9.0	TTB	-42.1	4,306.4	34.2
Foundry/LSI	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
영업이익률	65.7	73.0	74.5	74.3	73.4	72.6	71.5	70.9	13.6	19.1	72.7	72.1
DRAM	77.2	81.2	81.7	81.2	79.9	78.9	78.0	78.0	31.0	40.8	80.7	78.7
NAND	61.7	71.3	72.4	72.3	71.4	71.1	70.4	68.1	11.8	6.9	70.5	70.2
Foundry/LSI	-15.7	-13.3	-18.6	-13.4	-11.7	-12.4	-9.0	-11.2	-19.9	-29.1	-15.1	-11.0
EBITDA	64.5	106.7	122.7	133.2	136.3	140.5	141.4	139.4	49.2	62.8	427.1	557.6
DRAM	47.5	78.8	91.3	99.8	102.1	104.0	104.2	105.1	27.2	44.6	317.4	415.3
NAND	15.0	25.8	29.5	31.2	32.1	34.2	34.6	31.7	13.5	13.1	101.5	132.7
Foundry/LSI	2.0	2.1	1.9	2.2	2.1	2.2	2.6	2.6	8.4	5.1	8.2	9.6
Capex	10.2	17.5	17.5	24.8	20.8	20.8	20.8	20.8	46.3	47.5	69.9	83.3
DRAM	5.6	9.6	9.6	9.5	9.9	9.9	9.9	9.9	18.4	20.5	34.3	39.7
NAND	1.5	2.6	2.6	11.1	5.1	5.1	5.1	5.1	13.0	12.8	17.9	20.6
Foundry/LSI	3.1	5.2	5.2	4.2	5.8	5.8	5.8	5.8	14.9	14.2	17.7	23.1

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 메모리 매출액 추정

(십억개, US\$, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,500	1,500	1,500	1,470	1,470	1,470	1,470	1,363	1,422	1,491	1,470
QoQ/YoY	1.0	2.4	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	4.8	-1.4
DRAM												
매출액 (US\$bn)	37.9	60.7	70.4	77.5	82.2	84.8	85.8	86.4	39.8	52.3	246.5	339.2
QoQ/YoY	96.6	60.0	15.9	10.0	6.1	3.1	1.3	0.7	81.8	31.2	371.8	37.6
출하량 (십억Gb)	27.4	29.3	30.9	32.2	34.3	35.9	36.5	36.6	88.8	96.1	119.8	143.3
QoQ/YoY	2.7	6.8	5.4	4.4	6.4	4.6	1.9	0.1	13.0	8.3	24.6	19.6
ASP (US\$)	1.38	2.07	2.28	2.40	2.40	2.36	2.35	2.36	0.45	0.54	2.06	2.37
QoQ/YoY	91.4	49.9	10.0	5.4	-0.3	-1.4	-0.6	0.6	60.8	21.1	278.7	15.0
NAND												
매출액 (US\$bn)	13.0	21.4	24.7	26.4	27.7	29.9	30.7	28.9	22.1	20.9	85.4	117.2
QoQ/YoY	104.9	64.8	15.5	7.1	5.0	7.8	2.6	-5.9	86.4	-5.4	309.2	37.2
출하량 (십억GB)	83.8	86.3	90.6	92.4	97.1	106.8	115.3	111.8	298.1	301.6	353.1	431.0
QoQ/YoY	9.0	3.0	5.0	2.0	5.0	10.0	8.0	-3.0	11.0	1.2	17.1	22.0
ASP (US\$)	0.15	0.25	0.27	0.29	0.29	0.28	0.27	0.26	0.07	0.07	0.24	0.27
QoQ/YoY	88.0	60.0	10.0	5.0	0.0	-2.0	-5.0	-3.0	67.9	-6.4	249.5	12.4

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. DS부문 실적 전망치 변경 내역

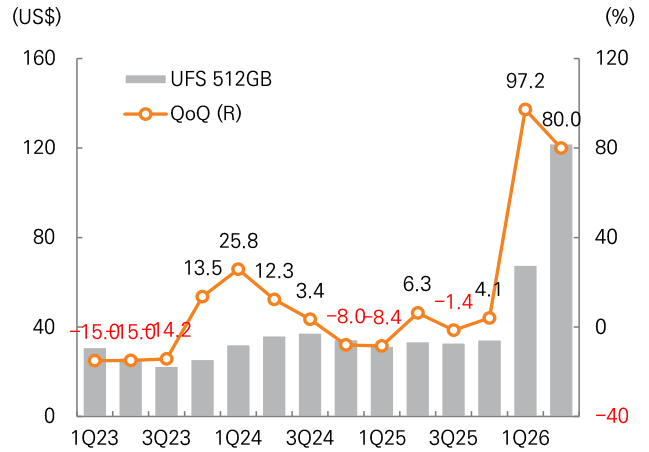
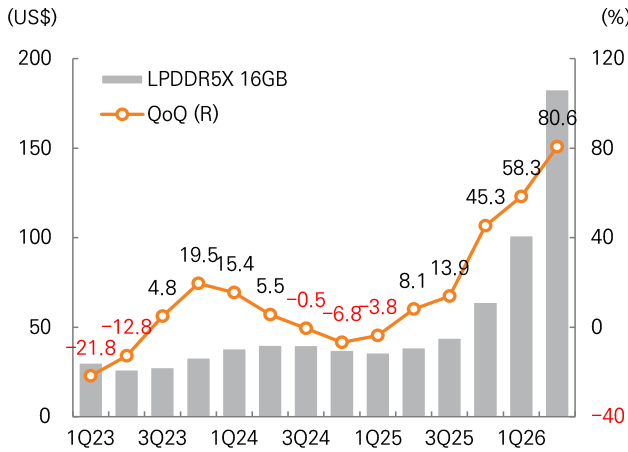
(원, 조원, %, %pt)

	2Q26F			2026F			2027F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
매출액	131.2	122.7	6.9	526.9	503.4	4.7	706.6	677.3	4.3
DRAM	91.1	85.6	6.4	368.4	350.2	5.2	498.6	470.6	6.0
NAND	32.0	29.0	10.3	127.9	122.7	4.3	172.3	171.0	0.7
Foundry/LSI	8.0	8.0	0.0	30.6	30.6	0.0	35.7	35.7	0.0
영업이익	95.7	87.2	9.7	383.0	359.5	6.5	509.5	480.2	6.1
DRAM	73.9	68.5	8.0	297.5	279.2	6.6	392.4	364.4	7.7
NAND	22.8	19.8	15.1	90.1	84.9	6.2	121.0	119.7	1.1
Foundry/LSI	-1.1	-1.1	RR	-4.6	-4.6	RR	-3.9	-3.9	RR
영업이익률	73.0	71.1	1.9	72.7	71.4	1.3	72.1	70.9	1.2
DRAM	81.2	80.0	1.2	80.7	79.7	1.0	78.7	77.4	1.3
NAND	71.3	68.3	3.0	70.5	69.2	1.3	70.2	70.0	0.2
Foundry/LSI	-13.3	-13.3	0.0	-15.1	-15.1	0.0	-11.0	-11.0	0.0
[메모리 추정치]									
DRAM									
Bit growth	6.8	6.8	0.0	24.6	24.6	0.0	19.6	19.6	0.0
ASP 증감율	49.9	40.9	9.0	278.7	260.0	18.7	15.0	14.2	0.8
NAND									
Bit growth	3.0	3.0	0.0	17.1	17.1	0.0	22.0	22.0	0.0
ASP 증감율	60.0	45.0	15.0	249.5	235.2	14.3	12.4	16.4	-3.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 모바일 DRAM 계약가격 전망

그림 2. 모바일 NAND 계약가격 전망

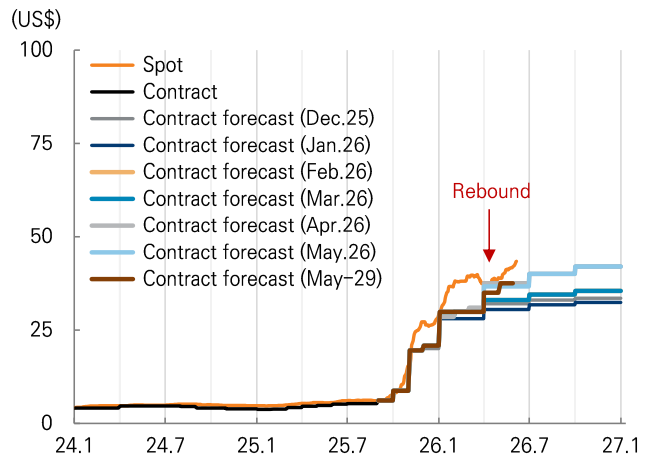
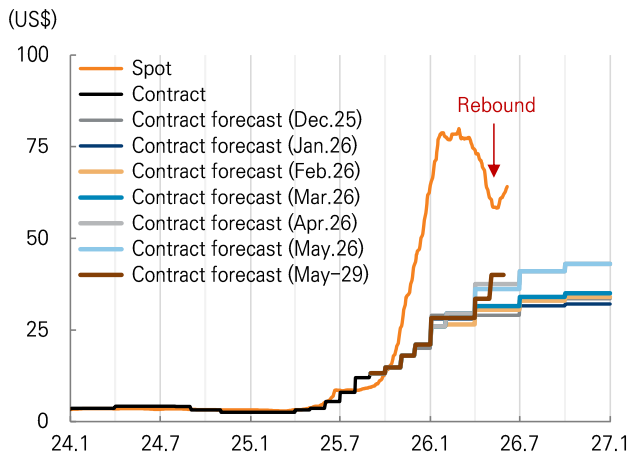


자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. DDR4 PC DRAM 계약 및 현물가격

그림 4. DDR5 PC DRAM 계약 및 현물가격



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

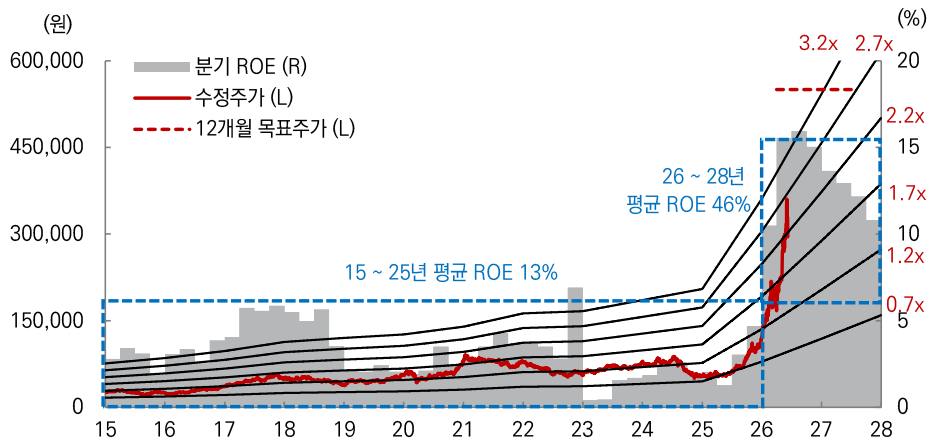
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 삼성전자 SOTP 밸류에이션 (5/27 발간 기준)

구분	12MF EBITDA	EV/EBITDA	Implied EV	Valuation peer & Note
영업가치	490.9	7.1	3,488.0	조원
DX	12.3	7.4	91.4	
MX/NW	10.5	7.6	80.3	Xiaomi, Apple 50% 할인
VD/DA	1.8	6.0	11.1	LG전자, Whirlpool
DS	469.6	7.1	3,353.6	
Memory	460.0	7.0	3,211.7	SKH, MU, Kioxia 평균
Foundry/LSI	9.6 (27F 기준)	14.7	141.9	글로벌 파운드리 평균
SDC	6.8	4.3	29.0	Innolux, BOE, AUO
Harman	2.2	6.5	13.9	현대모비스, 만도
구분	시가총액	지분율	지분가치	
지분가치			120.2	조원
상장			66.6	
바이오로직스	68.7	31.2	21.4	
에피스홀딩스	13.2	31.2	4.1	
삼성전기	68.6	23.7	16.3	
삼성SDI	56.8	19.4	11.0	
삼성SDS	12.9	22.6	2.9	
기타			10.9	
비상장			53.6	
순부채			-119.2	조원
목표 시가총액			3,667	조원, 지분가치 50% 할인
주식수			6,649	백만주, 보통주+우선주
목표가			551,590	원
목표가(보정)			550,000	원
현재가			295,500	원, 6/8 증가
상승여력			86.1	%
환산 26F P/E			11.3	배, 목표가/26F EPS
환산 26F P/B			4.9	배, 목표가/26F BPS

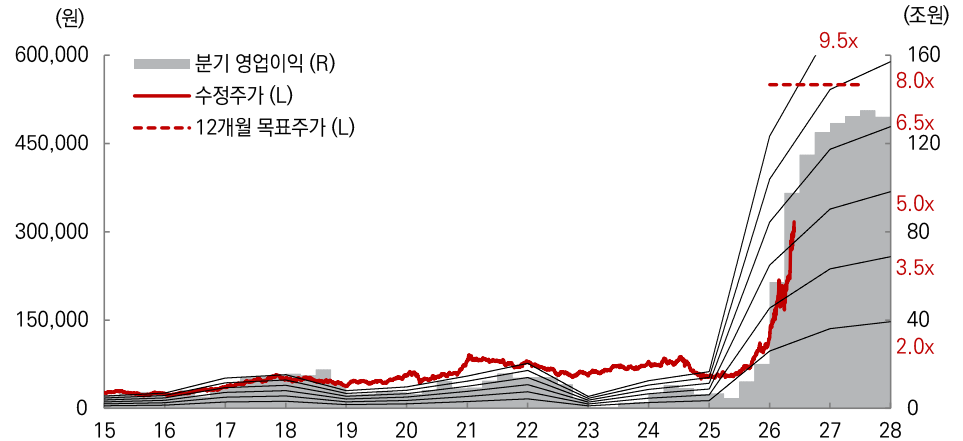
자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 vs ROE



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 삼성전자 12개월 선행 P/E 밴드 vs 영업이익



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

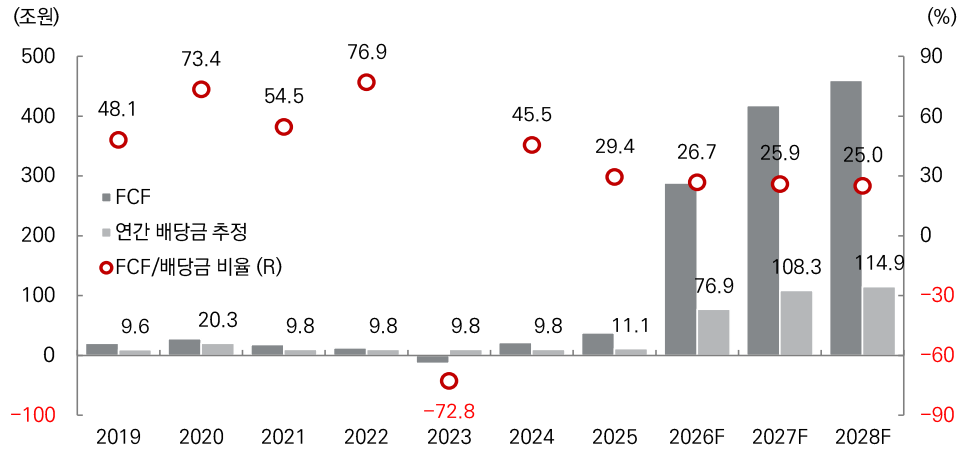
표 7. 삼성전자 주주환원 규모 추정

(조원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F				
									Base	Scn. I	Scn. II	Scn. III	Scn. IV
지배주주순이익	43.9	21.5	26.1	39.2	54.7	14.5	33.6	44.3	325.0	325.0	325.0	325.0	325.0
영업현금흐름	67.0	45.4	65.3	65.1	62.2	44.1	73.0	85.3	366.4	366.4	366.4	366.4	366.4
(Capex)	29.6	25.4	37.6	47.1	49.4	57.6	51.4	47.5	78.4	78.4	78.4	78.4	78.4
(M&A)									0.0	0.0	0.0	100.0	100.0
FCF	37.5	20.0	27.7	18.0	12.8	-13.5	21.6	37.8	288.1	288.1	288.1	288.1	188.1
FCF 주주환원율 (%)	50.0	50.0	50.0	50.0	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	144.0	144.0	144.0	144.0	94.0
정규배당 지급액	9.6	9.6	9.6	9.8	9.8	9.8	9.8	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	134.6	134.6	134.6	134.6	84.6
소각목적 자사주 매입액	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	6.6	0.0	0.0	40.4	0.0	0.0
특별배당 지급액	0.2	0.0	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	67.1	124.8	84.5	124.8	74.7
총 배당지급액	9.8	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	9.8	11.1	76.9	134.6	94.3	134.6	84.5
배당성향 (%)	22.3	44.7	78.0	25.0	17.9	67.8	29.2	25.1	23.7	41.4	29.0	41.4	26.0
보통주	8.6	8.5	17.9	8.6	8.6	8.6	8.6	9.8	67.5	118.2	83.1	118.2	74.2
우선주	1.2	1.2	2.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	9.4	16.4	11.2	16.4	10.3
총 주주환원액	10.7	9.6	20.3	9.8	9.8	9.8	11.6	17.7	76.9	134.6	134.7	134.6	84.5
총 주주환원율	24.3	44.7	78.0	25.0	17.9	67.8	34.6	40.0	23.7	41.4	41.4	41.4	26.0
누적 FCF 대비 환원율	28.5	35.3	47.7	54.5	63.8	170.5	53.9	49.4	30.6	47.2	47.2	47.2	46.0
기말주식수 (백만주)													
보통주	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,970	5,920	5,846	5,846	5,737	5,846	5,846
(자사주)	0	0	0	0	0	0	33	92	82	82	82	82	82
우선주	823	823	823	823	823	823	823	816	802	802	760	802	802
(자사주)	0	0	0	0	0	0	5	14	0	0	0	0	0
EPS (원)	6,024	3,166	3,841	5,777	8,057	2,131	4,950	6,563	48,691	48,691	50,026	48,691	48,691
수정 DPS (원)													
보통주	1,416	1,416	2,994	1,444	1,444	1,444	1,446	1,668	11,716	20,500	14,700	20,500	12,870
우선주	1,417	1,417	2,995	1,445	1,445	1,445	1,447	1,669	11,717	20,501	14,701	20,501	12,871
연평균 수정주가 (원)									(현재가)				
보통주	46,830	46,583	57,153	79,156	63,935	67,457	71,610	71,448	295,500	295,500	295,500	295,500	295,500
우선주	38,148	37,996	49,780	72,033	58,195	56,442	58,790	57,355	192,500	192,500	192,500	192,500	192,500
연평균 배당수익률 (%)													
보통주	3.0	3.0	5.2	1.8	2.3	2.1	2.0	2.3	4.0	6.9	5.0	6.9	4.4
우선주	3.7	3.7	6.0	2.0	2.5	2.6	2.5	2.9	6.1	10.6	7.6	10.6	6.7
기말 순현금	83.6	88.7	103.7	105.3	108.0	82.8	97.3	104.3	373.9	373.9	373.9	373.9	373.9

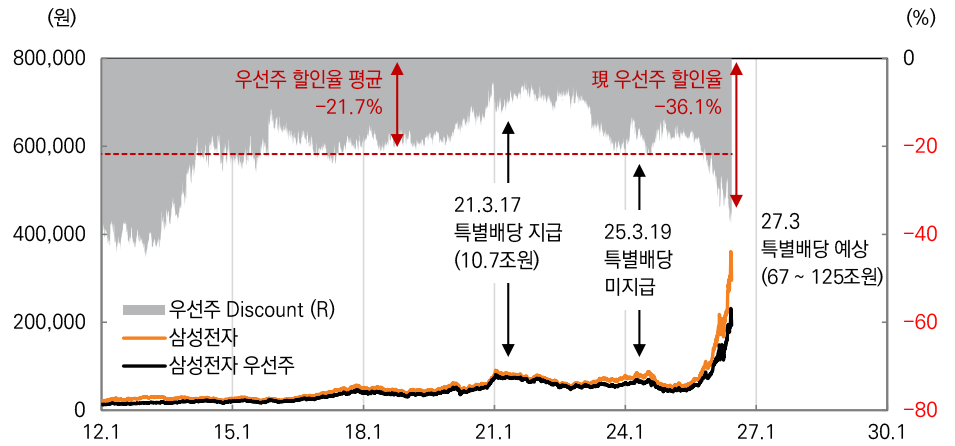
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전자 FCF 및 배당금 추정



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 삼성전자 본주 및 우선주 할인율 추이



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	333,606	708,851	909,707	981,701
매출원가	202,236	196,990	242,654	299,757
매출총이익	131,370	511,861	667,053	681,944
판매비와관리비	87,769	140,418	167,528	169,841
조정영업이익	43,601	371,443	499,525	512,103
영업이익	43,601	371,443	499,525	512,103
비영업손익	5,880	7,559	17,208	28,176
금융손익	3,987	6,914	17,208	28,176
관계기업등 투자손익	683	245	0	0
세전계속사업손익	49,481	379,002	516,733	540,279
계속사업법인세비용	4,275	50,424	67,511	69,909
계속사업이익	45,207	328,578	449,222	470,370
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	45,207	328,578	449,222	470,370
지배주주	44,261	327,715	448,041	469,134
비지배주주	946	863	1,180	1,236
총포괄이익	51,291	341,489	449,222	470,370
지배주주	49,904	337,673	444,202	465,114
비지배주주	1,387	3,816	5,019	5,256
EBITDA	90,528	424,353	557,303	573,976
FCF	37,793	287,347	418,350	433,191
EBITDA 마진율 (%)	27.1	59.9	61.3	58.5
영업이익률 (%)	13.1	52.4	54.9	52.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	13.3	46.2	49.3	47.8

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	85,315	365,730	503,306	527,457
당기순이익	45,207	328,578	449,222	470,370
비현금수익비용가감	52,396	99,039	107,969	103,494
유형자산감가상각비	43,606	49,398	54,278	58,372
무형자산상각비	3,321	3,512	3,501	3,501
기타	5,469	46,129	50,190	41,621
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9,614	-28,449	-3,694	-4,786
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2,535	-60,441	-11,477	-14,870
재고자산 감소(증가)	-3,591	-63,289	-11,816	-15,309
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3,257	14,508	2,927	3,792
법인세납부	-7,137	-40,297	-67,511	-69,909
투자활동으로 인한 현금흐름	-68,512	-163,319	-104,213	-118,033
유형자산처분(취득)	-47,372	-78,326	-84,956	-94,266
무형자산감소(증가)	-4,617	-4,049	-4,000	-4,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-9,056	-83,690	-15,257	-19,767
기타투자활동	-7,467	2,746	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-13,478	-12,748	-78,800	-108,349
장단기금융부채의 증가(감소)	5,909	2,900	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-9,897	-7,307	-78,800	-108,349
기타재무활동	-9,490	-8,341	0	0
현금의 증가	4,151	185,030	317,202	297,070
기초현금	53,706	57,856	242,887	560,089
기말현금	57,856	242,887	560,089	857,159

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	247,685	666,429	1,026,238	1,378,510
현금 및 현금성자산	57,856	242,887	560,089	857,159
매출채권 및 기타채권	58,609	130,778	143,935	160,980
재고자산	52,637	117,452	129,268	144,577
기타유동자산	78,583	175,312	192,946	215,794
비유동자산	319,257	367,462	401,731	442,129
관계기업투자등	13,772	30,731	33,822	37,828
유형자산	215,305	241,154	271,832	307,726
무형자산	29,481	30,018	30,517	31,017
자산총계	566,942	1,033,890	1,427,969	1,820,639
유동부채	106,411	216,337	236,014	261,509
매입채무 및 기타채무	34,405	76,770	84,493	94,500
단기금융부채	18,752	20,737	20,737	20,737
기타유동부채	53,254	118,830	130,784	146,272
비유동부채	24,210	46,950	50,928	56,083
장기금융부채	6,487	7,401	7,401	7,401
기타비유동부채	17,723	39,549	43,527	48,682
부채총계	130,622	263,286	286,942	317,592
지배주주지분	424,313	757,194	1,126,435	1,487,220
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	402,136	718,931	1,088,172	1,448,957
비지배주주지분	12,007	13,410	14,591	15,827
자본총계	436,320	770,604	1,141,026	1,503,047

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.3	6.5	4.7	4.5
P/CF (x)	8.3	4.9	3.8	3.7
P/B (x)	1.9	2.7	1.8	1.4
EV/EBITDA (x)	7.7	3.9	2.4	1.8
EPS (원)	6,564	49,128	67,388	70,561
CFPS (원)	14,474	64,105	83,805	86,313
BPS (원)	63,976	115,859	171,396	225,660
DPS (원)	1,668	11,609	16,500	17,500
배당성향 (%)	21.6	20.4	21.2	21.4
배당수익률 (%)	1.4	3.9	5.5	5.9
매출액증가율 (%)	10.9	112.5	28.3	7.9
EBITDA증가율 (%)	20.1	368.8	31.3	3.0
조정영업이익증가율 (%)	33.2	751.9	34.5	2.5
EPS증가율 (%)	32.6	648.5	37.2	4.7
매출채권 회전율 (회)	7.0	8.6	7.6	7.4
재고자산 회전율 (회)	6.4	8.3	7.4	7.2
매입채무 회전율 (회)	15.9	9.4	7.9	8.8
ROA (%)	8.4	41.1	36.5	29.0
ROE (%)	10.8	55.5	47.6	35.9
ROIC (%)	13.2	92.7	105.9	98.1
부채비율 (%)	29.9	34.2	25.1	21.1
유동비율 (%)	232.8	308.1	434.8	527.1
순차입금/자기자본 (%)	-23.1	-47.6	-61.3	-67.6
조정영업이익/금융비용 (x)	72.0	321.3	426.6	437.3

ESG 레이팅 : 삼성전자 (005930)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	5.2	=	직전점수	5.2	업종(대)	IT
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	반도체와반도체장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김영건
		카본(E)	3.1	BBB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.1	AA	10	=		
		거버넌스(G)	6.0	AA	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

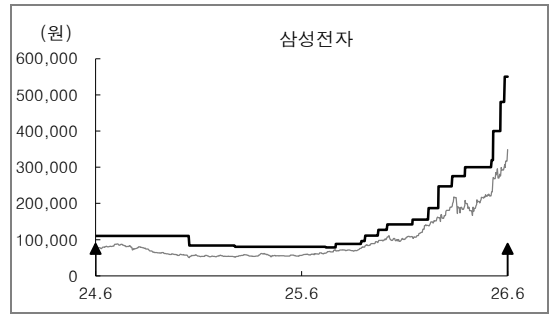
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대-기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안 공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2026.05.27	매수	550,000	-	-
2026.05.20	매수	480,000	-38.13	-37.60
2026.05.07	매수	400,000	-30.00	-26.00
2026.05.04	매수	320,000	-16.88	-16.88
2026.03.18	매수	300,000	-32.55	-24.67
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



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

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 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.