

충당금에도 실적 성장 추세 지속

성과급 소급 반영 후 2Q26 영업이익 77.7조원 전망

연결 기준 2Q26 매출액은 171조원(28%QoQ, 129%YoY), 영업이익은 77.7조원(36%QoQ, 1,561%YoY)로 예상된다. DS부문 특별성과급으로 1Q와 2Q26 영업이익 합이 10.5%(14.9조원 추정)를 이번 분기에 반영할 전망이다. 사업부문별 영업이익은 DS 75.3조원(메모리 77.0, 비메모리 -1.7), SDC 0.5조원, DX 1.5조원(MX 1.5, VD 0), 하반 0.4조원이다. DRAM과 NAND ASP가 2Q26에도 각각 43%QoQ, 47%QoQ 상승한 것으로 추정하며, 영업이익률 74%, 62%를 기록할 것으로 전망된다. 비메모리는 실제 매출, 수익성 모두 개선 추세이나 성과급 영향으로 적자폭이 커질 전망이다.

금리 리스크 완화와 에이전트AI 열풍 수혜로 하반기도 실적 성장

시장금리 상승이 하반기 AI 설비투자 전망의 가장 큰 변수였는데, 이란 조기 종전에 따라 국제금리 상승 리스크는 상당히 완화될 전망이다. 에이전트AI 도입에 따라 시스템 메모리 확장 요구는 여전히 크며 하이퍼스케일러들 위주로 공급부족 시황과 장기계약 확산 분위기가 하반기도 이어질 전망이다. 한편 동사 파운드리에는 하반기부터 HBM4 베이스 다이(4nm) 내부 매출 기여로 수익성이 크게 호전될 전망이며, 최근 2nm 수율 개선과 TSMC 캐파 부족 여파로 다수의 해외 빅테크 기업들과 수주 계약건들이 진행 중이다. DX 부진에도 DS 실적 성장과 SDC 성수기 덕분에 하반기도 실적 성장 예상된다.

목표주가 43만원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

시장 금리 리스크 완화와 AI 열풍 지속, 파운드리 호전 덕분에, DS 특별 성과급 충당금 반영에도 불구하고 올해와 내년 영업이익을 각각 5%, 18% 상향조정한다. 목표가를 43만원(26E P/B 4x, P/E 9.5x 적용)으로 상향조정한다.

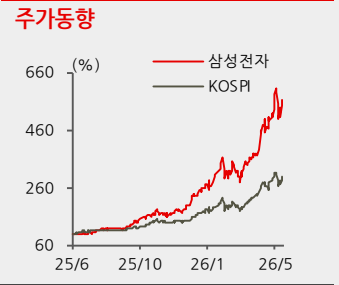
Fig. 1: 삼성전자 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	300,871	333,606	704,734	798,958	671,124
영업이익	32,726	43,601	352,638	420,806	211,842
세전이익	37,530	49,481	361,313	440,757	241,276
순이익[지배]	33,621	44,261	300,691	366,805	200,794
EPS(원)	4,950	6,564	45,079	55,170	30,201
증감률(%)	132.3	32.6	586.8	22.4	-45.3
PER(배)	10.7	18.3	7.5	6.1	11.2
PBR	0.9	1.9	3.1	2.1	1.8
EV/EBITDA	3.6	7.7	4.4	3.2	4.9
ROE(%)	9.0	10.8	52.8	41.5	17.4
배당수익률	2.7	1.4	1.2	1.2	0.9

자료: 삼성전자, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	430,000원
[상향]	27.6%
현재주가	337,000원
2026/6/15	

주식지표	
시가총액	1,970,196십억원
52주최고가	360,500원
52주최저가	57,200원
상장주식수	584,628만주/80,237만주
자본금/액면가	898십억원/100원
60일평균거래량	2,960만주
60일평균거래대금	7,495십억원
외국인지분율	47.6%
자기주식수	8,209만주/1.4%
주요주주및지분율	
삼성생명보험 외	19.7%
국민연금공단	7.8%



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 사업부 별 분기 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
평균 원/US\$	1,466	1,480	1,470	1,469	1,468	1,467	1,466	1,465	1,422	1,471	1,467
매출액	133,873	171,032	196,984	202,844	199,827	203,476	209,059	186,596	333,606	704,734	798,958
DS(반도체)	81,716	118,027	139,444	150,328	145,380	149,713	149,053	132,396	130,128	489,514	576,542
Memory	74,780	110,815	131,556	142,051	137,527	141,076	139,549	122,807	104,081	459,202	540,959
Non-Memory	7,027	7,307	7,984	8,377	7,953	8,742	9,610	9,700	26,433	30,696	36,005
SDC(Display)	6,694	7,356	9,417	9,977	7,293	8,540	10,433	10,662	29,842	33,443	36,928
DX(휴대폰/가전)	52,655	48,652	51,111	45,876	54,047	47,969	51,978	46,203	187,967	198,294	200,197
MX(무선)	37,504	31,754	34,877	30,018	38,960	31,244	35,692	30,027	126,474	134,153	135,923
VD	7,728	8,434	8,386	8,313	7,339	7,890	8,095	8,302	30,861	32,861	31,626
Harman	3,826	3,945	4,349	5,038	3,903	4,063	4,784	5,542	15,783	17,159	18,292
영업이익	57,233	77,686	104,983	112,737	110,929	112,297	109,531	88,049	43,601	352,638	420,806
DS(반도체)	53,663	75,304	101,893	109,692	106,916	108,863	104,663	83,548	24,858	340,551	403,991
Memory	53,370	76,969	102,650	110,106	107,289	109,052	104,411	83,292	29,722	343,095	404,045
Non-Memory	-813	-1,665	-757	-415	-374	-189	252	257	-6,922	-3,650	-54
SDC(DP)	363	505	1,326	1,506	506	800	1,457	1,534	4,116	3,699	4,297
DX(휴대폰/가전)	2,968	1,483	1,255	1,171	3,197	2,215	2,827	2,543	12,853	6,877	10,782
MX(무선)	3,008	1,517	1,475	1,428	3,113	2,253	2,988	2,587	12,900	7,293	10,941
VD	170	25	-58	-155	-23	-100	-105	63	442	-19	-163
Harman	222	395	509	368	309	419	585	423	1,531	1,493	1,736
세전이익	58,828	80,022	107,832	114,632	113,582	117,225	115,171	94,779	49,481	361,313	440,757
순이익(지배)	47,101	65,082	92,310	96,198	97,347	98,590	96,578	74,289	44,261	300,691	366,805

자료: BNK투자증권

표 2. 삼성전자 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133,873	171,032	196,984	202,844	199,827	203,476	209,059	186,596	333,606	704,734	798,958
QoQ	43%	28%	15%	3%	-1%	2%	3%	-11%			
YoY	69%	129%	129%	116%	49%	19%	6%	-8%	11%	111%	13%
매출총이익	81,913	103,600	130,120	138,961	137,415	137,989	135,480	120,606	131,370	454,594	531,489
판매비	24,680	25,914	25,137	26,224	26,486	25,691	25,948	32,558	87,769	101,955	110,684
영업이익	57,233	77,686	104,983	112,737	110,929	112,297	109,531	88,049	43,601	352,638	420,806
QoQ	185%	36%	35%	7%	-2%	1%	-2%	-20%			
YoY	756%	1561%	763%	462%	94%	45%	4%	-22%	33%	709%	19%
영업이익률	42.8%	45.4%	53.3%	55.6%	55.5%	55.2%	52.4%	47.2%	13.1%	50.0%	52.7%
세전이익	58,828	80,022	107,832	114,632	113,582	117,225	115,171	94,779	49,481	361,313	440,757
순이익(지배)	47,101	65,082	92,310	96,198	97,347	98,590	96,578	74,289	44,261	300,691	366,805

자료: BNK투자증권

표 3. 삼성전자 DRAM 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E
매출액	49,571	74,433	88,863	95,597	94,575	98,363	96,899	82,478	308,463	372,316
Bit 출하(1Gb eq, Mn)	29,900	31,096	32,787	34,604	33,354	36,540	40,023	42,612	128,388	152,530
%QoQ, %YoY	2%	4%	5%	6%	-4%	10%	10%	6%	22%	19%
ASP(1Gb eq, US\$)	1.13	1.62	1.84	1.88	1.93	1.83	1.65	1.32	1.63	1.66
%QoQ, %YoY	93%	43%	14%	2%	3%	-5%	-10%	-20%	271%	2%
Full cost/chip(US\$)	0.23	0.40	0.28	0.29	0.29	0.28	0.28	0.30	0.30	0.29
%QoQ, %YoY	-4%	74%	-29%	5%	-2%	-2%	1%	5%	27%	-4%
영업이익	38,471	55,038	74,190	79,626	79,446	82,175	78,968	62,413	247,326	303,002
영업이익률	78%	74%	83%	83%	84%	84%	81%	76%	80%	81%

자료: BNK투자증권

표 4. 삼성전자 NAND 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E
매출액	22,647	33,948	40,380	44,257	40,755	40,625	40,666	38,446	141,232	160,492
출하량(1GB eq, Mn)	112,213	113,335	124,517	136,564	129,736	136,223	151,616	168,749	486,629	586,324
%QoQ, %YoY	9%	1%	10%	10%	-5%	5%	11%	11%	20%	20%
ASP(1GB eq, US\$)	0.14	0.20	0.22	0.22	0.21	0.20	0.18	0.16	0.20	0.19
%QoQ, %YoY	88%	47%	9%	0%	-3%	-5%	-10%	-15%	223%	-5%
Full cost/chip(US\$)	0.10	0.15	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
%QoQ, %YoY	-3%	50%	-11%	1%	-2%	2%	-1%	4%	23%	4%
영업이익	13,873	20,957	27,766	30,480	27,843	26,878	25,444	20,879	93,076	101,043
영업이익률	61%	62%	69%	69%	68%	66%	63%	54%	66%	63%

자료: BNK투자증권

표 5. 삼성전자 스마트폰, TV 실적 추정 가정들

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
Smart폰 출하량(백만대)	61	58	61	60	59	60	61	58	240	238
%QoQ, %YoY	17%	-5%	5%	-2%	-2%	2%	1%	-5%	7%	-1%
ASP(US\$)	326	270	304	244	348	282	304	268	286	301
%QoQ, %YoY	25%	-17%	13%	-20%	43%	-19%	8%	-12%	-3%	5%
영업이익률	14%	13%	13%	8%	9%	5%	5%	5%	12%	6%
TV 출하량(백만대)	9	8	9	11	9	9	9	10	36	38
%QoQ, %YoY	-17%	-5%	2%	26%	-16%	3%	2%	10%	-2%	5%
영업이익률	5%	3%	1%	-2%	2%	0%	-1%	-2%	1%	0%

자료: BNK투자증권

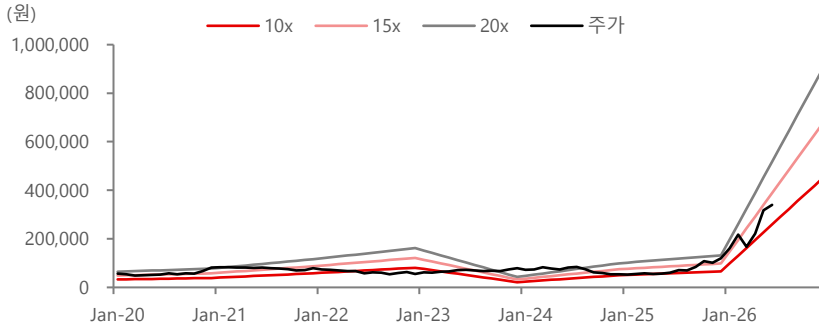
표 6. 삼성전자 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정 후		수정 전		변경	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	704,734	798,958	650,236	696,757	8%	15%
DS(반도체)	489,514	576,542	445,651	483,294	10%	19%
Memory	459,202	540,959	415,904	446,825	10%	21%
System LSI	30,696	36,005	30,032	36,784	2%	-2%
SDC(Display)	33,443	36,928	32,463	35,397	3%	4%
DX(휴대폰/가전)	198,294	200,197	185,650	189,861	7%	5%
MX(무선)	134,153	135,923	121,735	125,451	10%	8%
VD	32,861	31,626	32,311	31,428	2%	1%
Harman	17,159	18,292	16,820	17,947	2%	2%
영업이익	352,638	420,806	337,533	356,835	4%	18%
DS(반도체)	340,551	403,991	324,092	340,429	5%	19%
Memory	343,095	404,045	327,916	340,910	5%	19%
System LSI	-3,650	-54	-4,164	-481	n.a	n.a
SDC(DP)	3,699	4,297	3,486	3,366	6%	28%
DX(휴대폰/가전)	6,877	10,782	7,519	11,183	-9%	-4%
MX(무선)	7,293	10,941	6,658	9,953	10%	10%
VD	-19	-163	857	1,226	n.a	n.a
Harman	1,493	1,736	1,709	1,857	-13%	-7%
세전이익	361,313	440,757	346,144	376,609	4%	17%
순이익(지배)	300,691	366,805	288,066	313,420	4%	17%

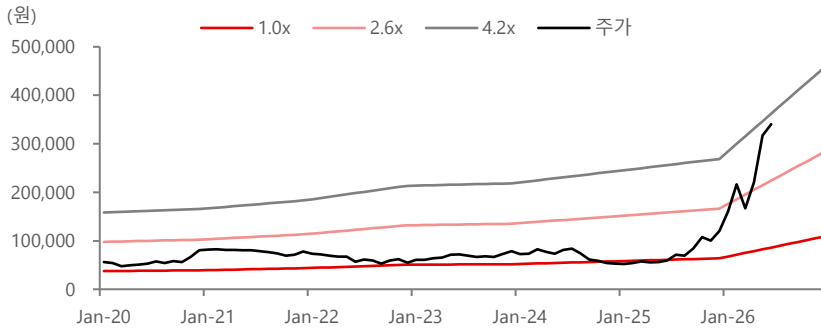
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 삼성전자 P/E 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 삼성전자 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 4: 삼성전자와 미국 필라델피아반도체 지수 추이



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	620,944	962,395	1,112,011
현금성자산	53,706	57,856	246,791	522,635	742,609
매출채권	43,623	51,128	93,964	106,528	89,483
재고자산	51,755	52,637	78,304	88,773	74,569
비유동자산	287,470	319,257	358,182	394,872	406,886
투자자산	24,349	31,348	46,669	50,559	45,281
유형자산	205,945	215,305	235,486	265,082	281,047
무형자산	23,739	29,481	32,903	36,107	37,433
자산총계	514,532	566,942	979,127	1,357,267	1,518,897
유동부채	93,326	106,411	202,752	227,510	193,921
매입채무	12,370	13,039	27,545	31,228	26,232
단기차입금	13,173	17,575	17,575	17,575	17,575
비유동부채	19,014	24,210	43,928	48,934	42,142
사채및장기차입금	21	2,813	2,813	2,813	2,813
부채총계	112,340	130,622	246,680	276,444	236,063
지배기업지분	391,688	424,313	714,014	1,054,552	1,252,272
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	691,836	1,032,374	1,230,094
자본총계	402,192	436,320	732,447	1,080,823	1,282,834
총차입금	19,330	25,239	24,062	24,062	24,062
순차입금	-93,322	-100,608	-366,304	-661,344	-855,274

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	72,983	85,315	365,111	410,706	262,386
당기순이익	34,451	45,207	307,116	374,643	205,085
비현금비용	51,854	60,567	105,745	120,863	91,667
감가상각비	42,631	46,927	50,878	54,096	54,821
비현금수익	-8,907	-8,171	-11,598	-22,358	-31,842
자산및부채의증감	-1,568	-9,614	8,520	-16,646	3,933
매출채권감소	-3,139	-2,535	-42,837	-12,563	17,044
재고자산감소	2,541	-3,591	-25,667	-10,469	14,204
매입채무증가	-1,539	-3,257	14,506	3,683	-4,997
법인세환급(납부)	-6,450	-7,137	-54,197	-66,114	-36,191
투자활동현금흐름	-85,382	-68,512	-164,009	-108,595	-39,339
유형자산증가	-51,406	-47,522	-67,481	-79,896	-67,112
유형자산감소	156	150	0	0	0
무형자산순감	-2,319	-4,617	-7,000	-7,000	-5,000
재무활동현금흐름	-7,797	-13,478	-12,167	-26,267	-3,073
차입금증가	6,644	5,909	-1,178	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-10,889	-9,897	-10,990	-26,267	-3,073
현금의증가	-15,375	4,151	188,935	275,844	219,973
기말현금	53,706	57,856	246,791	522,635	742,609
잉여현금흐름(FCF)	21,576	37,793	297,630	330,810	195,273

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	704,734	798,958	671,124
매출원가	186,562	202,236	250,140	267,468	353,446
매출총이익	114,309	131,370	454,594	531,489	317,679
매출총이익률	38.0	39.4	64.5	66.5	47.3
판매비와관리비	81,583	87,769	101,955	110,684	105,837
판매비율	27.1	26.3	14.5	13.9	15.8
영업이익	32,726	43,601	352,638	420,806	211,842
영업이익률	10.9	13.1	50.0	52.7	31.6
EBITDA	75,357	90,528	403,516	474,901	266,663
영업외손익	4,804	5,880	8,675	19,951	29,434
금융이자손익	3,915	3,987	9,272	20,064	29,481
외환관련손익	-363	16	202	0	0
기타영업외손익	1,252	1,877	-799	-113	-47
세전이익	37,530	49,481	361,313	440,757	241,276
세전이익률	12.5	14.8	51.3	55.2	36.0
법인세비용	3,078	4,275	54,197	66,114	36,191
법인세율	8.2	8.6	15.0	15.0	15.0
계속사업이익	34,451	45,207	307,116	374,643	205,085
당기순이익	34,451	45,207	307,116	374,643	205,085
당기순이익률	11.5	13.6	43.6	46.9	30.6
지배기업순이익	33,621	44,261	300,691	366,805	200,794
총포괄손익	51,296	51,291	307,116	374,643	205,085

주요투자지표

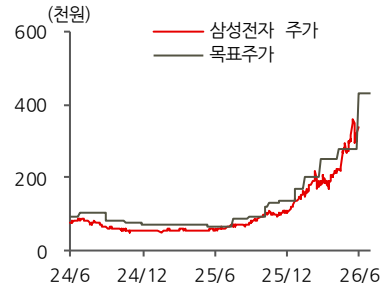
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	4,950	6,564	45,079	55,170	30,201
BPS	57,930	63,976	108,386	159,605	189,343
CFPS	11,394	14,474	60,156	71,165	39,844
DPS	1,446	1,668	4,000	4,000	3,000
PER (배)	10.7	18.3	7.5	6.1	11.2
PSR	1.2	2.4	3.2	2.8	3.3
PBR	0.9	1.9	3.1	2.1	1.8
PCR	4.7	8.3	5.6	4.7	8.5
EV/EBITDA	3.6	7.7	4.4	3.2	4.9
배당성향 (%)	25.0	21.6	7.5	6.2	8.4
배당수익률	2.7	1.4	1.2	1.2	0.9
매출액증가율	16.2	10.9	111.2	13.4	-16.0
영업이익증가율	398.3	33.2	708.8	19.3	-49.7
순이익증가율	132.3	31.6	579.4	22.0	-45.3
EPS증가율	132.3	32.6	586.8	22.4	-45.3
부채비율 (%)	27.9	29.9	33.7	25.6	18.4
차입금비율	4.8	5.8	3.3	2.2	1.9
순차입금/자기자본	-23.2	-23.1	-50.0	-61.2	-66.7
ROA (%)	7.1	8.4	39.7	32.1	14.3
ROE	9.0	10.8	52.8	41.5	17.4
ROIC	10.6	13.2	90.1	93.5	43.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/6/15 종가 기준

투자 의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자 의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
삼성전자 (005930)	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	-16.4	-10.2	
26/04/27	매수	280,000원	3.6	28.8	
26/06/15	매수	430,000원	-	-	

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상 수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상 수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자 비중에 대한 의견 / 비중 확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중 축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 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 제공 일 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 고지하 여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 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 종목 의 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.