

## 2Q26 Preview: 사이클은 길어진다

### BUY 유지

목표주가 상향 580,000원

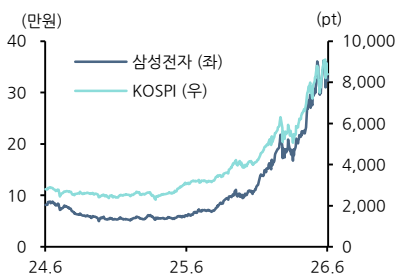
종가(26.06.30) 334,000원

상승여력 73.7%

#### Stock Data

KOSPI(06/30)	8,476.5pt
시가총액	19,526,571억원
액면가	100원
52주 최고가	362,500원
52주 최저가	60,200원
외국인지분율	47.0%
90일 일평균거래대금	84,559억원
주요주주지분율	
삼성생명보험 (외 16인)	19.7%
유동주식비율	75.8%

#### Stock Price



### 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 580,000원 상향

삼성전자에 대해 목표주가를 580,000원으로 상향하고 투자 의견 Buy를 유지한다. 목표주가 상향은 AI형 메모리 수급 불균형 심화와 가격 상승 사이클의 구조적 연장을 반영한 결과다. 2분기 DRAM·NAND 가격이 시장 예상을 상회하며 DS 부문 수익성이 전례 없는 수준으로 확대되고 있다. 최근 발표된 대규모 장기 투자는 비수도권 신규 거점 확보 등으로 메모리 리더십의 장기 가시성을 보강한다.

### 2분기 실적은 컨센서스를 소폭 하회할 전망

2분기 매출액과 영업이익은 178.3조원(+139.1% YoY, +33.2% QoQ), 83.9조원(+1,693.8% YoY, +46.6% QoQ)으로 컨센서스(Fnguide 6/30 기준 영업이익 85.7조원)를 소폭 하회할 전망이다. 컨센서스 하회는 상반기 성과급 충당금 소급 반영 영향으로, 이를 제외한 정상 영업이익은 100조원을 상회할 것으로 추정된다. DS가 실적을 주도해 DRAM은 매출 92.1조원(+67.7% QoQ, OPM 68.9%), NAND는 매출 30.9조원(+55.6% QoQ, OPM 57.7%)를 기록할 전망이다.

### 하반기도 우호적, 연간 영업이익 372.9조원 전망

하반기에도 가격 상승 모멘텀은 이어진다. 3분기 매출액과 영업이익은 207.9조원, 110.7조원(OPM 53.4%)으로 추가 개선이 예상된다. 메모리 가격 상승으로 Set 고객사의 원가 부담은 확인되나, 데이터센터향 수요는 견조해 대규모 구매가 지속될 전망이다. 특히 장기공급계약(LTA) 비중 확대는 가격·물량 가시성을 높여 실적 하방을 지지하는 요인이다. 연간 매출액 738.4조원(+121.3% YoY, 영업이익 372.9조원(+755.1% YoY)의 역대 최대 실적을 전망한다.

#### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	300,871	32,726	33,621	5,433	9.8	3.5	0.9	9.0	2.7
2025	333,606	43,601	44,261	7,319	16.4	7.5	1.9	10.8	1.2
2026E	738,365	372,851	303,104	51,287	6.5	4.2	3.2	54.0	0.4
2027E	926,385	530,571	426,447	72,240	4.6	2.4	2.0	47.0	0.4
2028E	966,072	520,339	414,693	70,243	4.8	1.7	1.5	31.5	0.4

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 삼성전자 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,873</b>	<b>178,287</b>	<b>207,290</b>	<b>218,914</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>738,365</b>
DX	51,717	43,570	48,375	44,305	52,655	45,381	51,698	49,919	174,888	187,967	199,652
VD/가전	14,500	14,100	13,900	14,800	14,300	13,506	15,454	18,031	56,440	57,300	61,291
MX/네트워크	37,000	29,200	34,100	29,300	38,100	31,620	35,989	31,633	117,230	129,600	137,342
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	130,116	150,121	161,450	111,066	130,128	523,402
Memory	19,069	21,200	26,754	37,227	74,780	122,972	142,762	153,871	84,504	104,250	494,385
DRAM	12,954	14,074	18,490	27,479	54,915	92,071	107,245	115,058	53,803	72,998	369,290
NAND	6,167	7,192	8,264	9,748	19,864	30,900	35,517	38,813	31,300	31,371	125,095
LSI/Foundry	6,062	6,675	6,362	6,779	6,936	7,144	7,358	7,579	26,562	25,878	29,017
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	6,731	8,547	9,920	29,158	29,842	31,892
Harman	3,419	3,830	3,954	4,580	3,826	4,286	4,424	5,125	14,275	15,783	17,662
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,233</b>	<b>83,880</b>	<b>110,740</b>	<b>120,999</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>372,851</b>
DX	4,722	3,326	3,469	1,336	2,968	1,920	1,664	1,628	12,440	12,853	8,180
VD/가전	300	200	-100	-600	190	-27	-185	-541	1,750	-200	-563
MX/네트워크	4,300	3,100	3,560	1,900	2,770	1,897	1,799	2,119	10,660	12,860	8,586
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	81,133	107,382	117,128	15,094	24,858	359,306
Memory	2,745	2,681	7,420	16,809	53,976	81,276	107,235	116,900	20,708	29,654	359,387
DRAM	3,109	3,026	6,841	14,976	41,461	63,437	83,651	90,896	16,708	27,952	279,445
NAND	-364	-345	578	1,833	12,515	17,839	23,583	26,004	4,001	1,702	79,941
LSI/Foundry	-1,640	-2,331	-429	-398	-312	-143	147	227	-5,614	-4,796	-81
SDC	462	473	1,225	1,956	363	451	1,265	1,746	3,733	4,116	3,825
Harman	307	484	421	320	222	334	372	451	1,308	1,531	1,379
<b>영업이익률(%)</b>	<b>8.4</b>	<b>6.3</b>	<b>14.1</b>	<b>21.4</b>	<b>42.8</b>	<b>47.0</b>	<b>53.4</b>	<b>55.3</b>	<b>10.9</b>	<b>13.1</b>	<b>50.5</b>
DX	9.1	7.6	7.2	3.0	5.6	4.2	3.2	3.3	7.1	6.8	4.1
VD/가전	2.1	1.4	-0.7	-4.1	1.3	-0.2	-1.2	-3.0	3.1	-0.3	-0.9
MX/네트워크	11.6	10.6	10.4	6.5	7.3	6.0	5.0	6.7	9.1	9.9	6.3
DS	4.4	1.3	21.1	37.3	65.7	62.4	71.5	72.5	13.6	19.1	68.6
Memory	14.4	12.6	27.7	45.2	72.2	66.1	75.1	76.0	24.5	28.4	72.7
DRAM	24.0	21.5	37.0	54.5	75.5	68.9	78.0	79.0	31.1	38.3	75.7
NAND	-5.9	-4.8	7.0	18.8	63.0	57.7	66.4	67.0	12.8	5.4	63.9
LSI/Foundry	-27.0	-34.9	-6.7	-5.9	-4.5	-2.0	2.0	3.0	-21.1	-18.5	-0.3
SDC	7.9	7.4	15.1	20.6	5.4	6.7	14.8	17.6	12.8	13.8	12.0
Harman	9.0	12.6	10.6	7.0	5.8	7.8	8.4	8.8	9.2	9.7	7.8

자료: 삼성전자, 상상인증권

표 2. 삼성전자 P/B-ROE Valuation

항목명	단위	비 고	
Cost of Equity	%	11.9	(a): (b) + (c) X 시장위험 프리미엄 7.5%
무위험수익률	%	3.0	(b): 1년만기 통안채 수익률 3개월 평균
베타		1.2	(c): 52주 KOSPI대비 Adjusted 베타
ROE	%	38.5	(d): 36M Fwd. 평균 지배주주기준 ROE
영구성장률	%	3.8	(e): 30년만기 국고채 수익률 3개월 평균
<b>적정 PBR</b>	<b>X</b>	<b>4.3</b>	(f): [(d)-(e)] / [(a)-(e)]
<b>적용 BPS</b>	<b>원</b>	<b>134,744</b>	(g): 12M Fwd. BPS
<b>주당 가치</b>	<b>원</b>	<b>579,838</b>	(h): (f) X (g)
<b>목표주가</b>	<b>원</b>	<b>580,000</b>	
현재주가	원	334,000	2026년 6월 30일 증가
상승여력	%	73.7	

자료: 삼성전자, 삼성인증권

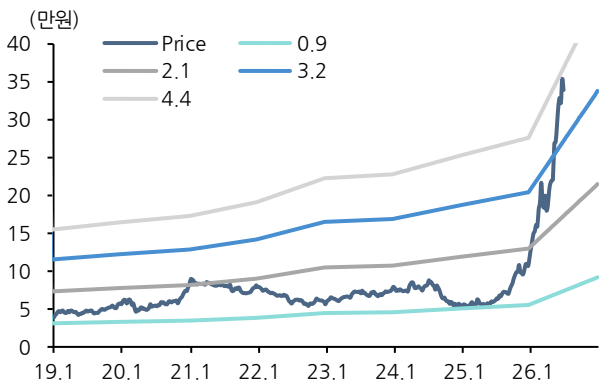
표 3. 삼성전자 컨센서스 비교

(단위: 십억원)	삼성인증권		컨센서스		차이(%)	
	2Q26E	2026E	2Q26E	2026E	2Q26E	2026E
매출액	178,287	738,365	169,962	705,238	4.9	4.7
영업이익	83,880	372,851	85,734	363,897	-2.2	2.5
세전이익	85,820	380,419	85,464	372,496	0.4	2.1
지배주주순이익	68,475	303,104	71,576	298,155	-4.3	1.7

자료: Fnguide, 삼성인증권

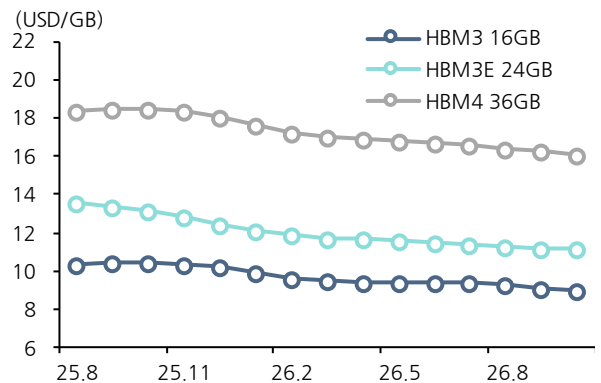
\*컨센서스는 Fnguide 2026년 6월 30일 기준

그림 1. 삼성전자 PBR 밴드



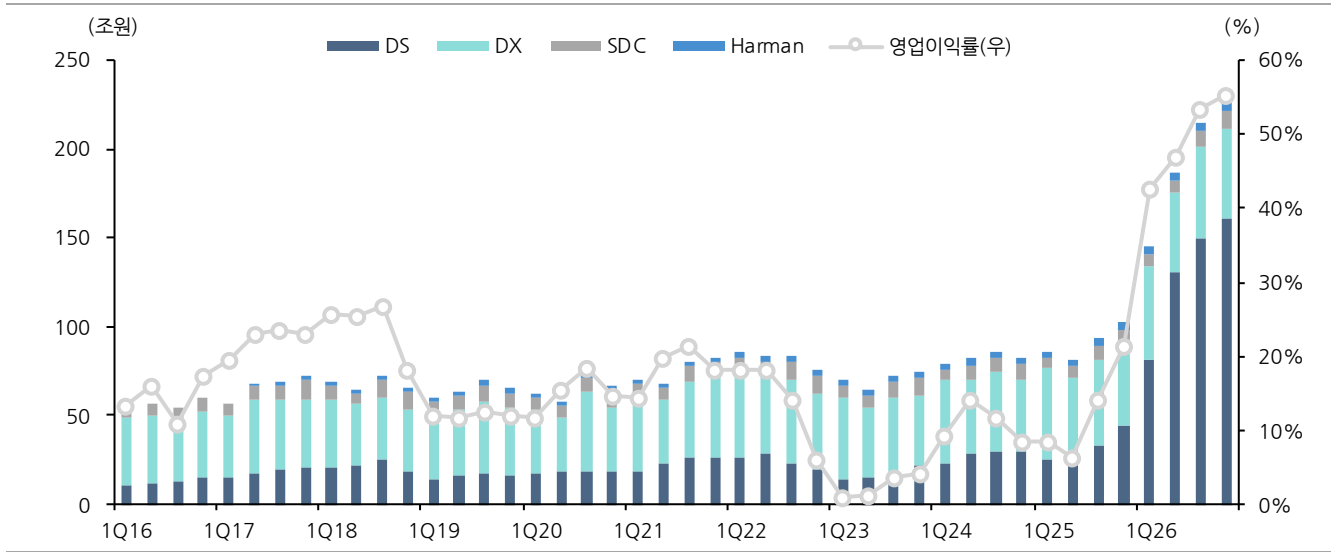
자료: 삼성전자, 삼성인증권

그림 2. HBM3, HBM3E 가격 전망



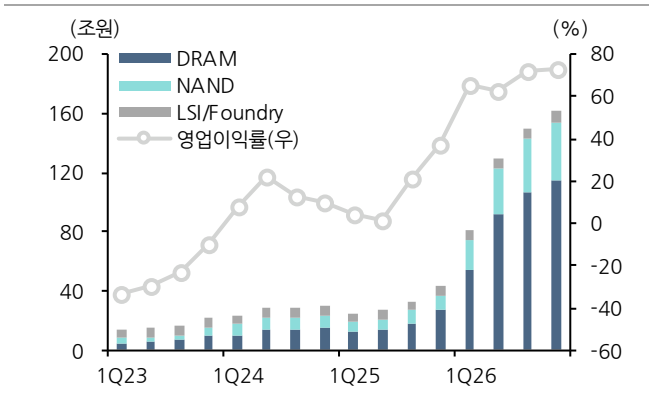
자료: 삼성인증권

그림 3. 삼성전자 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



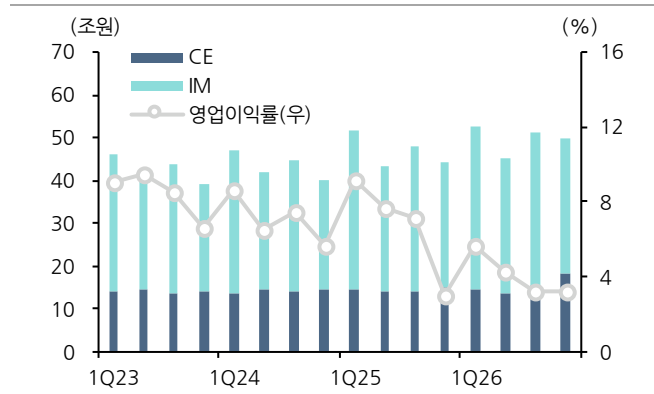
자료: 삼성증권

그림 4. 삼성전자 DS사업부 실적 전망



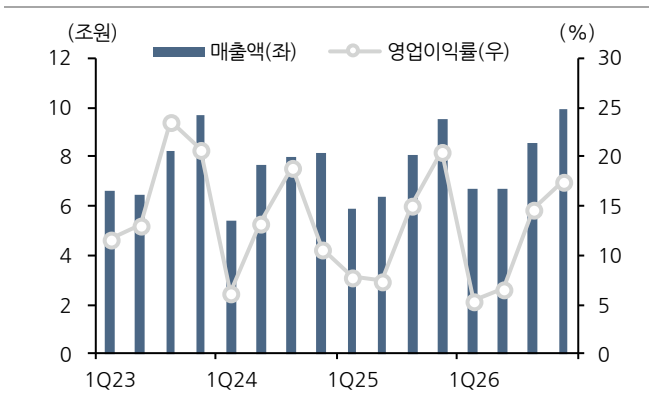
자료: 삼성전자, 삼성증권

그림 5. 삼성전자 DX 사업부 실적전망



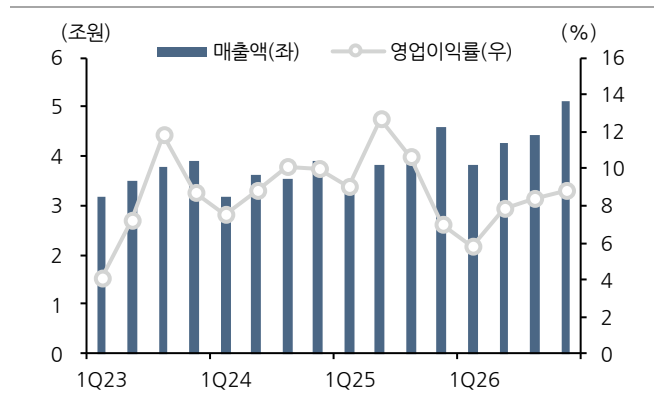
자료: 삼성전자, 삼성증권

그림 6. 삼성전자 SDC 사업부 실적 전망



자료: 삼성전자, 삼성증권

그림 7. 삼성전자 Harman 사업부 실적전망



자료: 삼성전자, 삼성증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>227,062.3</b>	<b>247,684.6</b>	<b>252,565.7</b>	<b>294,834.7</b>	<b>319,135.9</b>
현금 및 현금성자산	53,705.6	57,856.4	272,616.6	659,046.8	1,036,459
매출채권	53,246.0	58,609.0	94,386.3	102,166.7	110,588.6
재고자산	51,754.9	52,636.8	61,845.5	66,943.5	72,461.8
<b>비유동자산</b>	<b>287,469.7</b>	<b>319,257.5</b>	<b>341,299.6</b>	<b>352,338.8</b>	<b>360,181.1</b>
관계기업투자등	24,348.8	31,347.6	38,704.7	40,276.3	41,911.7
유형자산	205,945.2	215,304.8	229,330.0	236,737.1	240,847.8
무형자산	23,738.6	29,480.6	29,894.9	30,194.5	30,458.2
<b>자산총계</b>	<b>514,531.9</b>	<b>566,942.1</b>	<b>594,186.7</b>	<b>647,173.1</b>	<b>680,327.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>93,326.3</b>	<b>106,411.3</b>	<b>129,462.1</b>	<b>141,461.2</b>	<b>155,038.4</b>
매입채무	61,522.6	68,114.4	75,395.2	84,858.0	95,508.4
단기금융부채	15,379.8	18,752.5	22,262.5	23,507.5	25,090.5
<b>비유동부채</b>	<b>19,013.6</b>	<b>24,210.4</b>	<b>26,516.7</b>	<b>27,092.3</b>	<b>30,691.2</b>
장기금융부채	3,950.4	6,486.7	7,401.3	7,401.3	10,401.3
<b>부채총계</b>	<b>112,339.9</b>	<b>130,621.8</b>	<b>155,978.8</b>	<b>168,553.5</b>	<b>185,729.7</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>391,687.6</b>	<b>424,313.3</b>	<b>439,699.2</b>	<b>478,619.6</b>	<b>494,597.3</b>
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
이익잉여금	370,513.2	402,409.9	435,397.8	473,318.2	499,295.9
<b>비지배주주지분</b>	<b>10,504.5</b>	<b>12,007.1</b>	<b>12,671.2</b>	<b>12,671.2</b>	<b>12,671.2</b>
<b>자본총계</b>	<b>402,192.1</b>	<b>436,320.4</b>	<b>452,370.4</b>	<b>491,290.8</b>	<b>517,268.5</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>72,982.6</b>	<b>85,315.1</b>	<b>132,013.7</b>	<b>148,330.9</b>	<b>175,198.6</b>
당기순이익(손실)	34,451.4	45,206.8	303,902.2	427,570.5	541,785.9
현금수익비용가감	42,947.1	52,395.6	19,142.1	57,371.9	61,865.4
유형자산감가상각비	39,650.0	43,605.7	50,084.0	55,172.0	59,720.0
무형자산상각비	2,980.8	3,320.9	3,785.1	3,900.2	3,936.1
기타현금수익비용	316.3	3,871.7	-36,811.2	-4,005.3	-4,384.9
운전자본 증감	-1,567.6	-9,613.9	-2,030.6	-2,611.5	-2,452.8
매출채권의 감소(증가)	-3,138.7	-2,534.9	-34,085.6	-7,780.5	-8,421.8
재고자산의 감소(증가)	2,541.4	-3,590.7	-7,682.2	-5,098.1	-5,518.3
매입채무의 증가(감소)	-1,538.5	-3,257.0	7,631.2	9,462.8	10,650.4
기타영업현금흐름	568.3	-231.3	32,106.0	804.2	836.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-85,381.7</b>	<b>-68,512.2</b>	<b>-87,712.3</b>	<b>-87,432.2</b>	<b>-92,655.5</b>
유형자산 처분(취득)	-51,250.2	-47,372.4	-67,188.7	-62,579.1	-63,830.7
무형자산 감소(증가)	-2,319.4	-4,617.4	-4,199.0	-4,199.8	-4,199.8
투자자산 감소(증가)	-27,801.4	-1,771.3	-16,079.1	-18,892.2	-22,792.5
기타투자활동	-4,010.8	-14,751.1	-245.5	-1,761.0	-1,832.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-7,797.2</b>	<b>-13,478.0</b>	<b>-18,541.2</b>	<b>-8,468.5</b>	<b>-5,130.5</b>
차입금의 증가(감소)	4,911.8	4,609.4	3,691.8	1,245.0	4,583.0
자본의 증가(감소)	-12,700.5	-18,000.0	-22,233.0	-9,713.5	-9,713.5
배당금 지급	10,888.7	9,810.8	9,686.7	9,713.5	9,713.5
기타재무활동	-8.5	-87.4	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>-15,375.3</b>	<b>4,150.8</b>	<b>214,760.2</b>	<b>386,430.2</b>	<b>377,412.6</b>
기초현금	69,080.9	53,705.6	57,856.4	272,616.6	659,046.8
기말현금	53,705.6	57,856.4	272,616.6	659,046.8	1,036,459

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>300,870.9</b>	<b>333,605.9</b>	<b>373,364.6</b>	<b>426,926.3</b>	<b>496,072.3</b>
매출원가	186,562.3	202,235.5	264,608.3	328,701.2	331,895.1
매출총이익	114,308.6	131,370.4	147,756.3	163,637.1	172,263.4
판매비와 관리비	81,582.7	87,769.4	100,905.5	107,112.7	113,837.7
<b>영업이익</b>	<b>32,726.0</b>	<b>43,601.1</b>	<b>37,850.8</b>	<b>53,571.5</b>	<b>52,339.5</b>
EBITDA	75,356.8	90,527.6	426,719.9	589,643.7	758,995.6
금융손익	4,050.2	4,110.3	6,406.1	8,272.8	9,695.7
관계기업등 투자손익	751.0	682.7	1,024.0	1,152.5	1,297.1
기타영업외손익	2.6	1,087.4	138.4	177.9	179.7
<b>세전계속사업이익</b>	<b>37,529.7</b>	<b>49,481.5</b>	<b>38,041.9</b>	<b>35,401.7</b>	<b>41,512.0</b>
계속사업법인세비용	3,078.4	4,274.7	76,517.1	112,604.2	115,726.0
당기순이익	34,451.4	45,206.8	303,902.2	427,570.5	541,785.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>33,621.4</b>	<b>44,261.0</b>	<b>303,103.8</b>	<b>426,447.0</b>	<b>414,693.5</b>
매출총이익률 (%)	38.0	39.4	64.2	68.8	65.6
영업이익률 (%)	10.9	13.1	50.5	57.3	53.9
EBITDA 마진률 (%)	25.0	27.1	57.8	63.6	60.5
세전이익률 (%)	12.5	14.8	51.5	58.3	55.0
지배주주순이익률 (%)	11.2	13.3	41.1	46.0	42.9
ROA (%)	6.9	8.2	42.3	39.4	27.5
ROE (%)	9.0	10.8	54.0	47.0	31.5
ROIC (%)	11.0	13.5	91.8	119.9	113.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	9.8	16.4	6.5	4.6	4.8
P/B	0.9	1.9	3.2	2.0	1.5
EV/EBITDA	3.5	7.5	4.2	2.4	1.7
P/S	1.2	2.4	3.0	2.4	2.3
배당수익률 (%)	2.7	1.2	0.4	0.4	0.4
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	16.2	10.9	121.3	25.5	4.3
영업이익 증가율	398.3	33.2	755.1	42.3	-1.9
세전이익 증가율	241.0	31.8	668.8	42.0	-1.6
지배주주순이익 증가율	132.3	31.6	584.8	40.7	-2.8
EPS 증가율	144.1	34.7	600.7	40.9	-2.8
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	27.9	29.9	21.9	14.9	12.1
유동비율	243.3	232.8	406.7	667.9	876.7
순차입금/자기자본	-23.2	-23.1	-46.2	-64.9	-73.5
영업이익/금융비용	36.2	72.0	320.4	427.6	397.2
총차입금 (십억원)	19,330.2	25,239.1	29,663.8	30,908.8	35,491.8
순차입금 (십억원)	-93,284.7	-	-	-	-
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	5,433	7,319	51,287	72,240	70,243
BPS	57,663	62,995	103,809	165,679	225,804
SPS	44,293	49,529	109,621	137,535	143,428
DPS	1,446	1,450	1,450	1,450	1,450

삼성전자 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	