2026.07.08

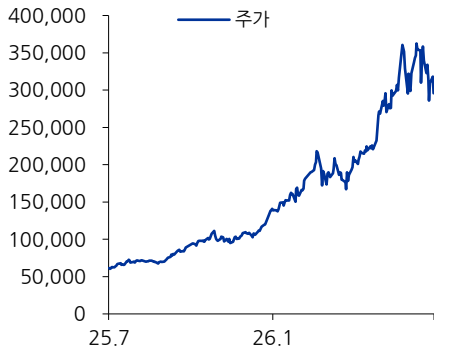
(005930)

삼성전자

반도체 손인준
6154 / sij@eugenefn.com

걱정의 벽을 타고

투자의견	STRONG BUY(유지)
목표주가	560,000 원(유지)
현재주가	296,000 원(7/7)



- 삼성전자의 2Q26 잠정 실적은 매출액 171.0조원(+28%qoq), 영업이익 89.4원(+56%qoq)을 기록했다. 부문별 영업이익은 DS 89.6조원(DRAM 71.0조원, NAND 21.3조원, Foundry/LSI -2.8조원), MX/NW -1.0조원, SDC 0.4조원, Harman 0.3조원을 기록한 것으로 추정한다.
- 메모리 부문의 영업이익(92.4조원)이 당사 추정치(83.1조원)를 크게 뛰어넘은 것으로 추정된다. 삼성전자의 blended ASP는 2027년까지 계속해서 업계 최고 수준을 유지할 것으로 보인다. 공격적 협상 전략과 업계 최대 수준의 Capa가 결부되어 압도적 가격 협상력이 지속될 전망이다.
- 반면 메모리 외 사업부의 실적은 뚜렷한 약세를 유지할 것을 보인다. MX의 경우 비수기와 메모리 가격 급등이 맞물려 예상보다 빠른 적자 전환에 직면한 것을 보이며, Foundry/LSI의 경우 본질적인 턴어라운드가 시작되었으나 성과금 충당금 반영으로 인해 흑자전환의 시점이 지연될 것으로 예상된다.
- 범용 DRAM 및 NAND ASP가 예상보다 높은 수준의 상승률을 보임에 따라, 2027년까지의 실적 추정치가 상향 조정되었다. 2027년은 올해보다 더욱 메모리 쇼티지가 심화될 것으로 예측되므로, 예상보다 강한 단기 메모리 가격 협상 결과는 '27년까지의 ASP 눈높이 상향으로 이어진다.
- 이번 잠정 실적은 삼성전자의 강력한 펀더멘탈을 재증명하였으나, 최근 나타난 메모리 업종의 강한 주가 조정 속 불거진 시장의 우려를 잠재우기엔 역부족이었던 것으로 보인다. 이제 시장의 시선은 단기적인 어닝 서프라이즈를 넘어서, 실적의 장기 지속성에 초점이 맞춰지고 있다.
- 시장의 우려는 빅테크 어닝콜에서 발표될 AI CapEx 톤에 대한 불확실성, 메모리 가격의 상승률 둔화, 줄어드는 컨센서스의 추가 상향 여력, 상장과 함께 나타날 중국 메모리 업체의 영향력 확대 등에 맞춰졌다. 메모리 업종의 주가가 이러한 우려를 이겨 내고 재차 상승세를 보일 것으로 전망한다.
- 중요한 점은 Meta 등 주요 빅테크 업체들이 여전히 프론티어 모델 개발 경쟁을 포기하지 않았다는 점이다. 2Q26 어닝콜에서 강한 AI CapEx 투입 의지를 재확인할 것으로 보인다. 2H26 범용 DRAM 및 NAND, 2027년 HBM의 가격 협상은 시장 기대치를 뛰어 넘는 수준을 기록할 것으로 보여 실적 컨센서스의 추가 상향으로 이어질 전망이다. 중국 DRAM의 경우 장비 수출 제재의 영향이 올해부터 극대화되고 있으며, 풍부한 부지 및 전력/용수에 근거한 본격적인 시장 점유율 확대는 2029년 이후로 예측되는 바, 메모리 업황에 대한 영향은 장기간 부재할 것으로 보인다.
- 향후 메모리 업체들의 소통을 통해 강화된 주주환원과 LTA를 통한 이익 지속성 확보가 확인될 것으로 보이며, 이를 통해 슈퍼사이클 진입 이후 반복적으로 나타나는 주가 조정을 이겨낼 것으로 판단한다.

시가총액(십억원)	1,730,498
발행주식수(천주)	5,846,279
52 주 최고	374,500 원
52 주 최저	60,200 원
52 주 일간 Beta	1.16
60 일 평균 거래대금	88,805 억원
외국인 지분율	46.7%
배당수익률(26E)	4.4%
주주구성	
삼성생명보험 (외 16 인)	19.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-14.1	140.9	385.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	STRONG BUY	STRONG BUY	■ -
목표주가	560,000	560,000	-
영업이익(26E)	391,007	361,293	▲
영업이익(27E)	643,256	589,423	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	333,606	722,637	1,006,243
영업이익	43,601	391,007	643,256
세전손익	49,481	398,086	652,347
당기순이익	45,207	351,318	580,589
EPS(원)	7,477	58,412	96,332
증감률(%)	32.8	681.2	64.9
PER(배)	16.0	5.1	3.1
ROE(%)	10.8	58.4	57.0
PBR(배)	1.9	2.6	1.6
EV/EBITDA(배)	7.5	3.5	1.7

유진투자증권

삼성전자 사업부별 실적 추이 및 전망

(조원)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133.9	171.0	206.7	211.1	228.0	237.8	262.2	278.2	333.6	722.7	1006.2
QoQ/YoY(%)	43%	28%	21%	2%	8%	4%	10%	6%	11%	117%	39%
DS	81.7	135.1	162.5	171.4	185.8	200.3	221.9	240.7	130.2	550.7	848.6
Memory	74.8	127.9	154.3	162.4	176.2	190.2	209.5	225.9	104.1	519.4	801.8
DRAM	55.4	94.7	113.5	118.9	129.8	139.1	156.3	171.8	73.6	382.6	597.1
HBM	4.2	5.3	7.0	8.4	18.7	23.3	31.3	35.5	8.6	25.0	108.8
NAND	19.4	33.2	40.8	43.5	46.4	51.1	53.1	54.1	30.6	136.8	204.7
Foundry/LSI	6.9	7.2	8.2	9.1	9.6	10.0	12.4	14.8	26.0	31.3	46.9
DX	52.7	45.8	49.5	44.2	50.8	45.5	49.2	46.5	186.4	192.1	191.9
MX / Networks	38.1	31.8	35.7	29.7	36.8	31.8	35.4	32.2	129.1	135.3	136.2
VD / DA	14.6	14.0	13.7	14.5	14.0	13.7	13.8	14.3	57.3	56.8	55.7
SDC	6.7	6.8	7.8	8.8	6.8	7.9	9.0	9.7	29.6	30.1	33.5
Harman	3.8	4.2	4.2	4.4	3.7	4.2	4.2	4.6	15.9	16.6	16.7
영업이익	57.2	89.4	119.0	125.4	141.8	151.7	168.4	181.4	43.8	391.0	643.3
QoQ/YoY(%)	184%	56%	33%	5%	13%	7%	11%	8%	34%	793%	65%
DS	53.7	89.6	118.0	124.4	138.9	150.0	166.2	180.4	25.3	385.7	635.4
Memory	54.8	92.4	119.9	126.5	139.5	150.7	166.3	179.5	31.9	393.6	636.1
DRAM	43.1	71.0	90.6	95.0	105.2	112.6	127.3	140.4	29.6	299.7	485.5
HBM	2.4	2.2	3.8	4.9	14.1	17.9	24.6	28.0	2.8	13.2	84.6
NAND	11.7	21.3	29.3	31.6	34.4	38.1	39.0	39.1	2.3	93.9	150.6
Foundry/LSI	-1.1	-2.8	-1.9	-2.1	-0.7	-0.7	-0.1	0.9	-6.6	-7.9	-0.6
DX	3.0	-1.0	-0.4	-0.7	2.1	0.5	0.4	-0.7	12.8	0.9	2.3
MX / Networks	2.8	-1.0	-0.4	-0.4	1.9	0.4	0.4	-0.4	13.0	1.1	2.4
VD / DA	0.1	0.0	0.0	-0.3	0.2	0.1	0.0	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1
SDC	0.4	0.4	0.9	1.2	0.5	0.7	1.3	1.4	4.2	3.0	3.9
Harman	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.4	1.5	1.4	1.5
영업이익률	42.7%	52.3%	57.6%	59.4%	62.2%	63.8%	64.2%	65.2%	13.1%	54.1%	63.9%
DS	65.7%	66.3%	72.6%	72.6%	74.8%	74.9%	74.9%	74.9%	19.4%	70.0%	74.9%
Memory	73.2%	72.2%	77.7%	77.9%	79.2%	79.2%	79.4%	79.4%	30.6%	75.8%	79.3%
DRAM	77.7%	75.0%	79.8%	79.9%	81.0%	81.0%	81.4%	81.7%	40.2%	78.3%	81.3%
HBM	55.3%	41.5%	54.5%	58.0%	75.2%	76.8%	78.6%	79.0%	32.0%	53.0%	77.8%
NAND	60.5%	64.3%	71.9%	72.6%	74.1%	74.6%	73.5%	72.2%	7.5%	68.6%	73.6%
Foundry/LSI	-16.3%	-38.4%	-23.6%	-23.0%	-6.8%	-7.4%	-1.0%	6.0%	-25.4%	-25.2%	-1.3%
DX	5.6%	-2.2%	-0.8%	-1.5%	4.2%	1.2%	0.8%	-1.6%	6.9%	0.5%	1.2%
MX / Networks	7.4%	-3.2%	-1.0%	-1.3%	5.3%	1.4%	1.2%	-1.2%	10.1%	0.8%	1.8%
VD / DA	1.0%	0.3%	-0.2%	-2.0%	1.4%	0.7%	-0.1%	-2.5%	-0.4%	-0.2%	-0.2%
SDC	5.6%	6.3%	12.1%	14.0%	7.8%	9.1%	14.4%	14.2%	14.2%	9.9%	11.7%
Harman	5.5%	8.3%	10.6%	8.6%	7.1%	9.8%	10.8%	8.8%	9.4%	8.3%	9.2%

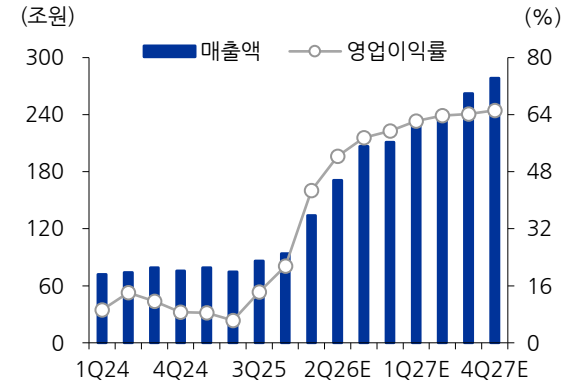
자료: 유진투자증권

주요 가정

		1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
원/달러		1,465	1,509	1,490	1,430	1,410	1,400	1,400	1,400	1,414	1,474	1,403
DRAM	출하량(Gb, M)	33,759	35,982	36,893	37,467	37,815	39,988	44,030	47,993	118,091	144,100	169,826
	QoQ/YoY	3%	7%	3%	2%	1%	6%	10%	9%	9%	22%	18%
	ASP($/Gb)	1.12	1.74	2.07	2.22	2.43	2.49	2.54	2.56	0.44	1.80	2.51
	QoQ/YoY	91%	56%	18%	7%	10%	2%	2%	1%	22%	310%	39%
HBM	출하량(Gb, M)	1,978	2,295	2,869	3,443	4,131	4,957	6,197	6,754	4,893	10,585	22,039
	QoQ/YoY	13%	16%	25%	20%	20%	20%	25%	9%	6%	116%	108%
	ASP($/Gb)	1.46	1.54	1.63	1.71	3.22	3.36	3.60	3.75	1.25	1.61	3.52
	QoQ/YoY	12%	5%	6%	5%	88%	4%	7%	4%	-7%	29%	119%
범용 DRAM	출하량(Gb, M)	31,780	33,687	34,024	34,024	33,684	35,031	37,834	41,239	113,197	133,516	147,787
	QoQ/YoY	2%	6%	1%	0%	-1%	4%	8%	9%	9%	18%	11%
	ASP($/Gb)	1.10	1.76	2.10	2.27	2.34	2.36	2.36	2.36	0.41	1.82	2.36
	QoQ/YoY	101%	60%	20%	8%	3%	1%	0%	0%	28%	349%	29%
NAND	출하량(GB, M)	75,659	78,685	80,259	81,061	83,493	89,928	93,525	96,243	272,099	315,663	363,190
	QoQ/YoY	9%	4%	2%	1%	3%	8%	4%	3%	2%	16%	15%
	ASP($/GB)	0.17	0.28	0.34	0.38	0.39	0.41	0.41	0.40	0.08	0.29	0.40
	QoQ/YoY	86%	60%	22%	10%	5%	3%	0%	-1%	-8%	271%	36%
스마트폰	출하량(M)	59	54	52	56	60	55	53	57	240	220	224
	QoQ/YoY	-3%	-8%	-4%	7%	7%	-8%	-4%	7%	7%	-9%	2%
	ASP($)	345	293	337	282	348	327	361	328	286	315	341
	QoQ/YoY	41%	-15%	15%	-16%	23%	-6%	10%	-9%	-3%	10%	8%

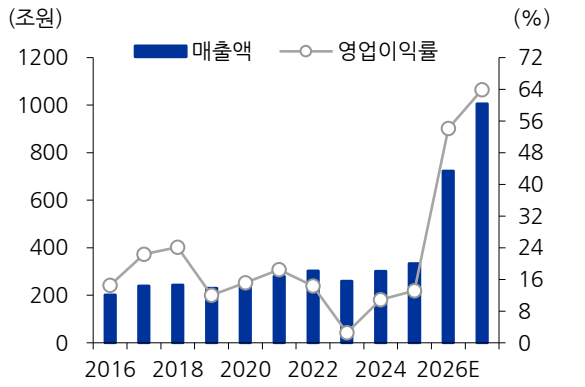
자료: 유진투자증권

삼성전자 분기 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

삼성전자 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

삼성전자(005930.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**514,532**	**566,942**	**924,295**	**1,419,428**	**1,956,099**
유동자산	227,062	247,685	536,108	959,633	1,447,976
현금성자산	112,615	125,821	351,753	746,869	1,188,768
매출채권	53,246	58,609	90,225	88,429	108,677
재고자산	51,755	52,637	83,285	112,824	138,316
비유동자산	287,470	319,257	388,186	459,795	508,123
투자자산	57,786	74,472	125,616	165,570	178,816
유형자산	205,945	215,305	232,699	263,670	298,267
기타	23,739	29,481	29,871	30,555	31,040
부채총계	**112,340**	**130,622**	**152,162**	**165,605**	**170,299**
유동부채	93,326	106,411	114,855	118,226	119,144
매입채무	61,523	68,114	83,285	88,429	88,917
유동성이자부채	15,380	18,752	11,606	8,609	7,739
기타	16,424	19,545	19,965	21,188	22,487
비유동부채	19,014	24,210	37,307	47,379	51,155
비유동이자부채	3,950	6,487	7,821	8,515	9,182
기타	15,063	17,724	29,485	38,864	41,973
자본총계	**402,192**	**436,320**	**772,132**	**1,253,823**	**1,785,800**
지배지분	391,688	424,313	760,026	1,241,751	1,773,740
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	736,913	1,218,963	1,751,064
기타	15,873	16,876	17,812	17,487	17,374
비지배지분	10,504	12,007	12,106	12,072	12,060
자본총계	**402,192**	**436,320**	**772,132**	**1,253,823**	**1,785,800**
총차입금	19,330	25,239	19,427	17,124	16,922
순차입금	(93,285)	(100,582)	(332,326)	(729,746)	(1,171,846)

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**300,871**	**333,606**	**722,637**	**1,006,243**	**1,086,742**
증가율(%)	16.2	10.9	116.6	39.2	8.0
매출원가	186,562	202,236	154,005	95,075	103,843
매출총이익	**114,309**	**131,370**	**568,633**	**911,167**	**982,899**
판매 및 일반관리비	81,583	87,769	177,626	267,912	260,634
기타영업손익	13	8	102	51	(3)
영업이익	**32,726**	**43,601**	**391,007**	**643,256**	**722,265**
증가율(%)	398.3	33.2	796.8	64.5	12.3
EBITDA	**75,357**	**90,528**	**441,786**	**697,343**	**787,967**
증가율(%)	66.6	20.1	388.0	57.8	13.0
영업외손익	**4,804**	**5,880**	**7,080**	**9,092**	**11,265**
이자수익	4,954	4,716	6,926	8,694	10,841
이자비용	904	606	963	759	735
지분법손익	751	683	979	979	979
기타영업손익	3	1,087	138	178	180
세전순이익	**37,530**	**49,481**	**398,086**	**652,347**	**733,530**
증가율(%)	241.0	31.8	704.5	63.9	12.4
법인세비용	3,078	4,275	46,769	71,758	80,688
당기순이익	**34,451**	**45,207**	**351,318**	**580,589**	**652,842**
증가율(%)	122.5	31.2	677.1	65.3	12.4
지배주주지분	33,621	44,261	345,780	570,253	641,219
증가율(%)	132.3	31.6	681.2	64.9	12.4
비지배지분	830	946	5,538	10,336	11,623
EPS(원)	**5,632**	**7,477**	**58,412**	**96,332**	**108,321**
증가율(%)	132.3	32.8	681.2	64.9	12.4
수정EPS(원)	5,632	7,477	56,607	94,114	105,950
증가율(%)	132.3	32.8	657.1	66.3	12.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**72,983**	**85,315**	**355,615**	**607,667**	**663,511**
당기순이익	34,451	45,207	351,318	580,589	652,842
자산상각비	42,631	46,927	50,780	54,087	65,702
기타비현금성손익	316	5,469	6,305	(6,927)	(12,332)
운전자본증감	(1,568)	(9,614)	(54,116)	(22,040)	(44,658)
매출채권감소(증가)	(3,139)	(2,535)	(29,924)	1,796	(20,247)
재고자산감소(증가)	2,541	(3,591)	(29,121)	(29,539)	(25,492)
매입채무증가(감소)	(1,539)	(3,257)	15,521	5,145	488
기타	568	(231)	(10,591)	559	593
투자현금	**(85,382)**	**(68,512)**	**(158,348)**	**(140,654)**	**(110,749)**
단기투자자산감소	(31,923)	(5,972)	(42,701)	(15,937)	2,301
장기투자증권감소	4,121	4,201	(20,431)	(17,862)	(5,267)
설비투자	51,406	47,522	67,839	81,544	96,723
유형자산처분	156	150	57	0	0
무형자산처분	(2,319)	(4,617)	(3,862)	(4,198)	(4,061)
재무현금	**(7,797)**	**(13,478)**	**(17,652)**	**(87,834)**	**(108,562)**
차입금증가	4,912	4,609	2,587	694	667
자본증가	(12,701)	(18,086)	(31,340)	(88,528)	(109,230)
배당금지급	10,889	9,897	18,483	88,203	109,117
현금 증감	**(15,375)**	**4,151**	**181,702**	**379,180**	**444,200**
기초현금	69,081	53,706	57,856	239,558	618,738
기말현금	53,706	57,856	239,558	618,738	1,062,938
Gross Cash flow	77,398	97,602	410,396	629,707	708,170
Gross Investment	55,026	72,154	169,763	146,757	157,709
Free Cash Flow	**22,372**	**25,448**	**240,633**	**482,950**	**550,461**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,632	7,477	58,412	96,332	108,321
BPS	57,663	62,995	112,837	184,356	263,338
DPS	1,446	1,668	13,100	16,100	17,200
밸류에이션(배,%)					
PER	9.4	16.0	5.1	3.1	2.7
PBR	0.9	1.9	2.6	1.6	1.1
EV/ EBITDA	3.5	7.5	3.5	1.7	0.9
배당수익율	2.7	1.4	4.4	5.4	5.8
PCR	4.7	8.3	4.9	3.2	2.8
수익성(%)					
영업이익율	10.9	13.1	54.1	63.9	66.5
EBITDA이익율	25.0	27.1	61.1	69.3	72.5
순이익율	11.5	13.6	48.6	57.7	60.1
ROE	9.0	10.8	58.4	57.0	42.5
ROIC	11.0	13.5	100.8	138.5	131.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(23.2)	(23.1)	(43.0)	(58.2)	(65.6)
유동비율	243.3	232.8	466.8	811.7	1,215.3
이자보상배율	36.2	72.0	405.9	847.9	983.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	1.0	0.9	0.6
매출채권회전율	6.2	6.0	9.7	11.3	11.0
재고자산회전율	5.8	6.4	10.6	10.3	8.7
매입채무회전율	5.2	5.1	9.5	11.7	12.3

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

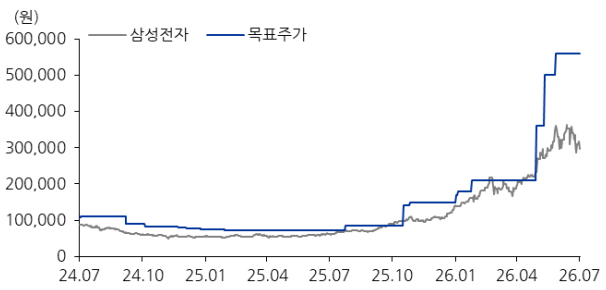
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-05-14	Buy	107,000	1년	-26.4	-18.6
2024-06-27	Buy	107,000	1년	-22.3	-18.6
2024-07-08	Buy	110,000	1년	-28.9	-20.2
2024-07-08	Buy	110,000	1년	-28.9	-20.2
2024-08-01	Buy	110,000	1년	-32.6	-27.1
2024-09-12	Buy	91,000	1년	-31.4	-28.9
2024-10-10	Buy	82,000	1년	-30.2	-25.6
2024-11-01	Buy	82,000	1년	-32.1	-28.4
2024-11-27	Buy	80,000	1년	-32.5	-30.6
2024-12-09	Buy	77,000	1년	-29.5	-27.1
2024-12-30	Buy	75,000	1년	-27.5	-23.6
2025-01-08	Buy	75,000	1년	-28	-25.2
2025-02-03	Buy	72,000	1년	-19.5	-2.2
2025-05-02	Buy	72,000	1년	-16.9	-2.2
2025-07-09	Buy	72,000	1년	-9.1	-2.2
2025-07-29	Buy	84,000	1년	-7.7	16.8
2025-08-01	Buy	84,000	1년	-7.2	16.8
2025-10-22	Buy	140,000	1년	-28.4	-25.6
2025-10-31	Buy	150,000	1년	-28.7	-7.4
2026-01-07	Buy	170,000	1년	-18.4	-18.4
2026-01-09	Buy	180,000	1년	-17	-9.8
2026-01-30	Buy	210,000	1년	-7.9	7.6
	담당자 변경				
2026-05-04	Buy	360,000	1년	-22.9	-17.8
2026-05-18	Buy	500,000	1년	-37.7	-27.9
2026-06-17	Strong Buy	560,000	1년	-37.3	-31.6
2026-07-06	Strong Buy	560,000	1년	-47.1	-47.1
2026-07-07	Strong Buy	560,000	1년		

삼성전자(005930.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 손인준