

정점은 지났으나 업종 내 피난처

하반기 추가 실적 개선에도 불확실성 증가

3Q26 매출은 208.22조원(21%QoQ, 142%YoY), 영업이익은 114.74조원(28%QoQ, 843%YoY)로 추가 개선 예상된다. 사업부 별 영업이익은 DS 114.2조원(Memory 115.38, System LSI -1.17), SDC 1.04조원, DX -0.88조원(MX -0.45, VD -0.27), 하반 0.38조원으로 예상된다. 성과급 총당금이 2Q26에 일부만 반영되어, 하반기에 추가 비용 부담으로 작용할 전망이다. 메모리는 추가 가격 상승으로 실적 증가가 예상되나, System LSI는 매출 증가에도 불구하고 총당금이 계속 반영되면서 적자 규모가 이전 예상보다 커질 전망이다. DX는 소비경기 악화와 부품 가격 상승으로 적자가 이어질 전망이다.

수요 둔화 흐름 지속, 4Q26 이후 실적 감익 가능성 높아져

소비 경기 악화와 부품가격 상승으로 IT 수요 불확실성이 크다. 하이퍼스케일러들의 AI 설비투자 방식도 가성비를 높이는 쪽으로 선회하고 있으며, 올해 계획된 투자금액의 대부분을 차입에 의존하는데 금리 상승과 자금시장 불안으로 자금조달에 의구심이 커지고 있다. 수요흐름 둔화 추세에도 불구하고, 메모리 제조사들은 장기 수요 낙관속에 연일 대규모 신증설 투자를 발표하고 있어 향후 공급과잉 전환 우려가 크다. 동사 비메모리 선단 공정 수주 증가가 긍정적이나, 수익성은 총당금 때문에 내년까지 적자 예상된다.

목표주가 30만원으로 하향조정, 투자의견 '매수' 유지

수요 모멘텀이 정점을 지났음을 반영하여 목표주가를 30만원(26E P/B 2.7x)으로 하향조정한다. 그러나 주주환원정책으로 대규모 특별배당이 예상되고, 파운드리 선단공정 수주 증가 및 내년 HBM 점유율 상승 기대로 투자의견 '매수'를 유지한다

Fig. 1: 삼성전자 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	300,871	333,606	726,842	694,178	583,110
영업이익	32,726	43,601	383,193	319,077	146,943
세전이익	37,530	49,481	392,471	337,104	171,550
순이익[지배]	33,621	44,261	307,408	264,041	134,369
EPS(원)	4,950	6,564	46,086	39,713	20,210
증감률(%)	132.3	32.6	602.1	-13.8	-49.1
PER(배)	10.7	18.3	4.5	5.2	10.2
PBR	0.9	1.9	1.9	1.5	1.3
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.2	2.1	3.3
ROE(%)	9.0	10.8	53.7	32.1	13.6
배당수익률	2.7	1.4	4.3	3.8	1.9

자료: 삼성전자, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견

[유지]

매수

목표주가(6M)

300,000원

[하향]

44.9%

현재주가

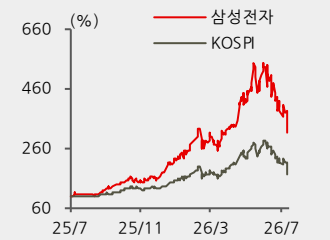
207,000원

2026/7/30

주식지표

시가총액	1,210,180십억원
52주최고가	362,500원
52주최저가	67,600원
상장주식수	584,628만주/80,237만주
자본금/액면가	898십억원/100원
60일평균거래량	3,290만주
60일평균거래대금	9,689십억원
외국인지분율	46.5%
자기주식수	7,987만주/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 사업부 별 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133,873	171,500	208,218	213,251	199,070	184,626	168,531	141,951	333,606	726,842	694,178
DS(반도체)	81,716	127,500	152,643	162,345	146,750	139,861	110,511	89,326	130,128	524,204	486,448
Memory	74,780	120,800	145,310	154,650	139,489	131,837	101,600	80,369	104,081	495,540	453,297
Non-Memory	7,027	7,519	8,152	8,554	8,121	8,927	9,813	9,904	26,433	31,252	36,764
SDC(Display)	6,694	7,500	9,615	10,187	7,447	8,718	10,651	10,885	29,842	33,996	37,700
DX(휴대폰/가전)	52,655	48,000	48,946	44,056	51,766	47,087	49,775	44,406	187,967	193,657	193,034
MX(무선)	37,504	32,300	32,847	28,324	36,630	31,725	33,631	28,362	126,474	130,975	130,348
VD	7,728	7,700	8,443	8,375	7,389	7,004	8,150	8,364	30,861	32,245	30,907
Harman	3,826	4,600	4,349	5,038	3,903	4,738	4,784	5,542	15,783	17,814	18,967
영업이익	57,233	89,492	114,742	121,725	108,845	98,922	68,286	43,025	43,601	383,193	319,077
DS(반도체)	53,663	89,200	114,210	121,029	106,589	96,943	63,910	38,816	24,858	378,102	306,257
Memory	53,370	89,507	115,379	121,889	107,364	97,611	64,228	38,842	29,722	380,145	308,046
Non-Memory	-813	-2,165	-1,170	-860	-775	-669	-318	-26	-6,922	-5,008	-1,788
SDC(DP)	363	700	1,036	1,214	587	892	1,566	1,646	4,116	3,312	4,691
DX(휴대폰/가전)	2,968	-800	-881	-905	1,359	663	2,374	2,118	12,853	382	6,515
MX(무선)	3,008	-261	-453	-355	1,213	484	2,227	1,899	12,900	1,940	5,823
VD	170	-100	-267	-294	40	118	204	327	442	-491	688
Harman	222	400	378	387	309	424	435	445	1,531	1,387	1,613
세전이익	58,828	94,440	117,559	121,644	111,264	103,341	73,411	49,088	49,481	392,471	337,104
순이익(지배)	47,101	70,126	95,887	94,294	99,178	81,992	55,373	27,498	44,261	307,408	264,041

자료: BNK투자증권

표 2. 삼성전자 DRAM 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E
매출액	49,571	81,161	98,173	104,639	95,751	90,530	69,364	51,661	333,544	307,305
Bit 출하(1Gb eq, Mn)	29,900	33,189	34,517	36,429	35,113	38,468	42,135	44,860	134,036	160,576
%QoQ, %YoY	2%	11%	4%	6%	-4%	10%	10%	6%	27%	20%
ASP(1Gb eq, US\$)	1.13	1.63	1.92	1.94	1.85	1.59	1.12	0.78	1.68	1.30
%QoQ, %YoY	93%	44%	18%	1%	-5%	-14%	-30%	-30%	282%	-23%
Full cost/chip(US\$)	0.23	0.34	0.30	0.31	0.32	0.31	0.32	0.33	0.30	0.32
%QoQ, %YoY	-4%	50%	-12%	5%	1%	-2%	1%	4%	26%	7%
영업이익	38,471	62,594	81,357	86,251	77,754	71,261	48,254	28,406	268,673	225,676
영업이익률	78%	77%	83%	82%	81%	79%	70%	55%	81%	73%

자료: BNK투자증권

표 3. 삼성전자 NAND 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E
매출액	22,647	39,128	46,651	49,550	43,277	40,869	31,820	28,313	157,975	144,279
출하량(1GB eq, Mn)	112,213	113,335	122,402	131,410	124,839	131,081	145,893	162,379	479,359	564,192
%QoQ, %YoY	9%	1%	8%	7%	-5%	5%	11%	11%	18%	18%
ASP(1GB eq, US\$)	0.14	0.23	0.26	0.25	0.23	0.21	0.15	0.12	0.22	0.17
%QoQ, %YoY	88%	67%	12%	-1%	-8%	-10%	-30%	-20%	264%	-22%
Full cost/chip(US\$)	0.10	0.13	0.13	0.13	0.14	0.14	0.14	0.14	0.12	0.14
%QoQ, %YoY	-3%	37%	-3%	2%	3%	2%	-1%	2%	20%	12%
영업이익	13,873	26,708	33,876	35,639	29,610	26,350	15,973	10,436	110,097	82,370
영업이익률	61%	68%	73%	72%	68%	64%	50%	37%	70%	57%

자료: BNK투자증권

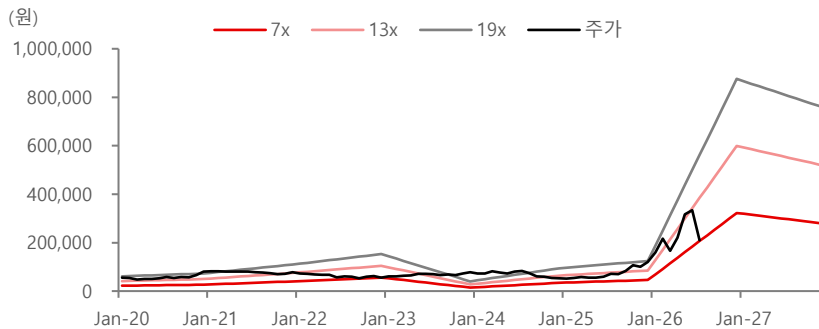
표 4. 삼성전자 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정 후		수정 전		변경	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	726,842	694,178	737,366	844,857	-1%	-18%
DS(반도체)	524,204	486,448	534,489	635,979	-2%	-24%
Memory	495,540	453,297	503,943	599,955	-2%	-24%
System LSI	31,252	36,764	30,929	36,446	1%	1%
SDC(Display)	33,996	37,700	33,694	37,294	1%	1%
DX(휴대폰/가전)	193,657	193,034	193,254	193,697	0%	0%
MX(무선)	130,975	130,348	129,314	129,437	1%	1%
VD	32,245	30,907	33,365	32,338	-3%	-4%
Harman	17,814	18,967	17,159	18,292	4%	4%
영업이익	383,193	319,077	388,486	455,192	-1%	-30%
DS(반도체)	378,102	306,257	376,334	443,744	0%	-31%
Memory	380,145	308,046	379,754	444,680	0%	-31%
System LSI	-5,008	-1,788	-4,526	-936	n.a	n.a
SDC(DP)	3,312	4,691	3,369	3,517	-2%	33%
DX(휴대폰/가전)	382	6,515	3,796	6,195	-90%	5%
MX(무선)	1,940	5,823	5,901	6,156	-67%	-5%
VD	-491	688	269	35	n.a	1857%
Harman	1,387	1,613	1,493	1,736	-7%	-7%
세전이익	392,471	337,104	397,867	476,246	-1%	-29%
순이익(지배)	307,408	264,041	331,111	396,339	-7%	-33%

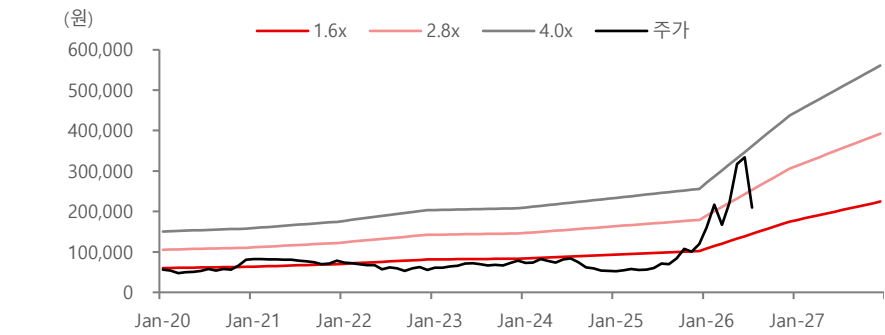
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 삼성전자 P/E 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 삼성전자 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	635,074	815,545	910,891
현금성자산	53,706	57,856	248,617	451,908	605,432
매출채권	43,623	51,128	96,912	92,557	77,748
재고자산	51,755	52,637	80,760	77,131	64,790
비유동자산	287,470	319,257	357,895	377,669	381,404
투자자산	24,349	31,348	47,581	46,233	41,648
유형자산	205,945	215,305	234,286	252,204	259,198
무형자산	23,739	29,481	32,903	36,107	37,433
자산총계	514,532	566,942	992,968	1,193,214	1,292,295
유동부채	93,326	106,411	208,561	199,978	170,794
매입채무	12,370	13,039	28,409	27,133	22,792
단기차입금	13,173	17,575	17,575	17,575	17,575
비유동부채	19,014	24,210	45,102	43,367	37,466
사채및장기차입금	21	2,813	2,813	2,813	2,813
부채총계	112,340	130,622	253,663	243,345	208,260
지배기업지분	391,688	424,313	720,729	925,649	1,056,945
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	698,551	903,472	1,034,767
자본총계	402,192	436,320	739,305	949,868	1,084,035
총차입금	19,330	25,239	24,062	24,062	24,062
순차입금	-93,322	-100,608	-372,634	-569,270	-700,167

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	72,983	85,315	371,874	329,712	191,309
당기순이익	34,451	45,207	313,977	269,683	137,240
비현금비용	51,854	60,567	131,242	123,370	89,955
감가상각비	42,631	46,927	52,078	55,296	54,991
비현금수익	-8,907	-8,171	-12,202	-20,434	-27,015
자산및부채의증감	-1,568	-9,614	7,704	5,847	465
매출채권감소	-3,139	-2,535	-45,785	4,355	14,809
재고자산감소	2,541	-3,591	-28,123	3,629	12,341
매입채무증가	-1,539	-3,257	15,370	-1,277	-4,341
법인세환급(납부)	-6,450	-7,137	-78,494	-67,421	-34,310
투자활동현금흐름	-85,382	-68,512	-168,944	-67,301	-34,711
유형자산증가	-51,406	-47,522	-67,481	-69,418	-58,311
유형자산감소	156	150	0	0	0
무형자산순감	-2,319	-4,617	-7,000	-7,000	-5,000
재무활동현금흐름	-7,797	-13,478	-12,170	-59,120	-3,073
차입금증가	6,644	5,909	-1,178	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-10,889	-9,897	-10,992	-59,120	-3,073
현금의증가	-15,375	4,151	190,761	203,291	153,524
기말현금	53,706	57,856	248,617	451,908	605,432
잉여현금흐름(FCF)	21,576	37,793	304,393	260,295	132,998

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	726,842	694,178	583,110
매출원가	186,562	202,236	226,271	249,093	320,253
매출총이익	114,309	131,370	500,571	445,085	262,857
매출총이익률	38.0	39.4	68.9	64.1	45.1
판매비와관리비	81,583	87,769	117,378	126,008	115,914
판매비율	27.1	26.3	16.1	18.2	19.9
영업이익	32,726	43,601	383,193	319,077	146,943
영업이익률	10.9	13.1	52.7	46.0	25.2
EBITDA	75,357	90,528	435,270	374,373	201,934
영업외손익	4,804	5,880	9,279	18,027	24,607
금융이자손익	3,915	3,987	9,394	18,413	24,721
외화관련손익	-363	16	739	-1	0
기타영업외손익	1,252	1,877	-854	-385	-114
세전이익	37,530	49,481	392,471	337,104	171,550
세전이익률	12.5	14.8	54.0	48.6	29.4
법인세비용	3,078	4,275	78,494	67,421	34,310
법인세율	8.2	8.6	20.0	20.0	20.0
계속사업이익	34,451	45,207	313,977	269,683	137,240
당기순이익	34,451	45,207	313,977	269,683	137,240
당기순이익률	11.5	13.6	43.2	38.8	23.5
지배기업순이익	33,621	44,261	307,408	264,041	134,369
총포괄손익	51,296	51,291	313,977	269,683	137,240

주요투자지표

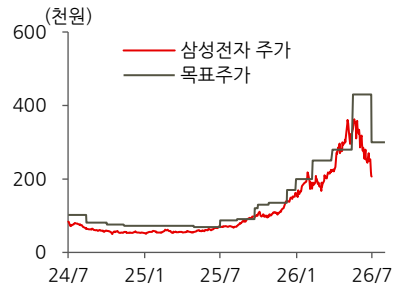
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	4,950	6,564	46,086	39,713	20,210
BPS	57,930	63,976	109,396	140,217	159,965
CFPS	11,394	14,474	64,917	56,044	30,108
DPS	1,446	1,668	9,000	8,000	4,000
PER (배)	10.7	18.3	4.5	5.2	10.2
PSR	1.2	2.4	1.9	2.0	2.4
PBR	0.9	1.9	1.9	1.5	1.3
PCR	4.7	8.3	3.2	3.7	6.9
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.2	2.1	3.3
배당성향 (%)	25.0	21.6	16.5	17.1	16.8
배당수익률	2.7	1.4	4.3	3.8	1.9
매출액증가율	16.2	10.9	117.9	-4.5	-16.0
영업이익증가율	398.3	33.2	778.9	-16.7	-53.9
순이익증가율	132.3	31.6	594.5	-14.1	-49.1
EPS증가율	132.3	32.6	602.1	-13.8	-49.1
부채비율 (%)	27.9	29.9	34.3	25.6	19.2
차입금비용	4.8	5.8	3.3	2.5	2.2
순차입금/자기자본	-23.2	-23.1	-50.4	-59.9	-64.6
ROA (%)	7.1	8.4	40.3	24.7	11.0
ROE	9.0	10.8	53.7	32.1	13.6
ROIC	10.6	13.2	92.0	70.5	31.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/30 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
삼성전자 (005930)	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	-22.6	-15.7
	26/07/07	매수	430,000원	-40.2	-33.7
	26/07/30	매수	300,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.