

EARNINGS REVIEW

31 Jul. 2026

고영민 반도체/소부장 | ym.ko@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정주가	585,000	585,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (7/30)	207,000원
예상 주가상승률	182.6%
시가총액	12,101,797억원
비중(KOSPI내)	25.92%
발행주식수	5,846,279천주
52주 최저가 / 최고가	67,600 - 362,500원
3개월 일평균거래대금	96,118억원
외국인 지분율	46.5%
주요주주지분율(%)	
삼성생명보험 (외 16인)	19.7
국민연금공단 (외 1인)	7.8
BlackRock Fund Advisors (외 16인)	5.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	16.0	4.3	2.5
PBR(배)	1.9	2.0	1.3
EV/EBITDA(배)	7.5	2.2	0.9
배당수익률(%)	1.4	8.8	4.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(38.0)	29.0	185.1	72.6
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(4.0)	21.9	113.3	39.9

DAOL 다올투자증권

삼성전자 (005930)

지금 사야한다면, 1번

Issue

2Q26 실적 Review

Pitch

투자자들에게 필요했던 강한 업황에 대해 확신할 수 있는 근거, 그리고 주주환원 정책에 대한 메시지 모두 유의미하게 전달된 실적 발표. 27년 수급 불균형이 더 강해질 것으로 예상되는 가운데, 메모리 3사 중 가장 업황에 Pure하게 연동하는 우호적 가격 협상이 가능할 전망. 적정주가 58.5만원을 유지하며 업종 최선호주 의견 제시

Rationale

- 2분기 매출액 171.5조원(+29%, 이하 QoQ), 영업이익 89.5조원(+56%)로 잠정실적 발표 전 컨센서스(OP 84.4조원)을 상회하는 실적 기록. 강한 업황을 보여준 실적이며 강한 업황을 잘 말해준 실적 발표였다고 판단
- 3분기부터 HBM 비중이 늘어나는 믹스 변화 및 LTA 가격이 반영되며 기존 대비 가격 증가 탄력성이 줄어드는 구간에 진입. 그럼에도 Non-LTA 가격이 여전히 강세라는 점이 중요. 서버 응용처를 중심으로 가격 저항 없이 경쟁적 수요 발생 지속 중
- 주요 5대 데이터센터 고객사와 LTA 협상 완료 후 추가 고객사들도 마무리 단계라고 회사는 발표. 향후 이어질 전반적 계약 속 메모리 3사 가운데 가장 우호적 가격 조건으로 만들어질 가능성이 높다고 판단
- 그동안 근원적 경쟁력 회복에 대한 입증이 필요했던 HBM과 파운드리 모두 유의미한 성과 지표 확인. HBM4를 기점으로 범용 DRAM과 유사한 수준의 점유율 도달 목표 가시화
- 파운드리는 미국 대형 CSP 고객향 수주에 성공과 더불어 브로드컴 등 북주의 고객사와 수주로 이어가기 위한 협업이 유의미하게 진행 중. 향후 테일러 Fab 2기 모두 수익성이 확인될 수 있는 밑거름 충족
- 컨퍼런스 콜에서 FCF의 50%에 대한 정책을 약속대로 이행할 것이라는 회사의 공식화 확인. 투자자들에게 중요한 메시지 였다고 판단. 이를 반영시, 배당수익률은 8.8% 수준

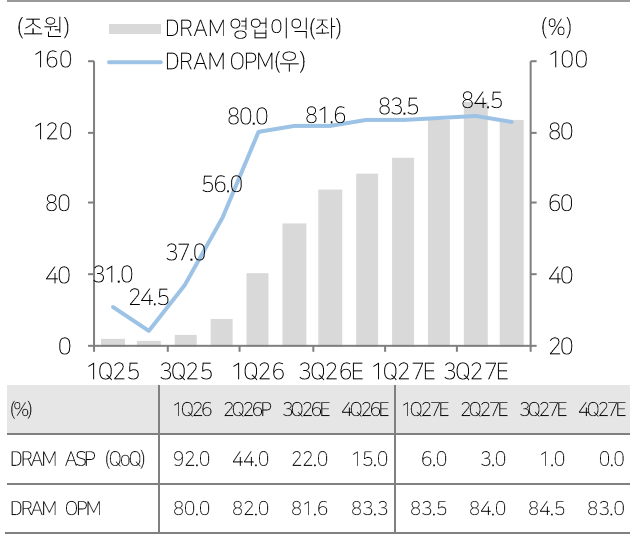
(단위: 십억원, %, %p)

2Q26 Review

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	171,500	172,820	-0.8	173,318	-1.0	74,566	130.0	133,387	28.6
영업이익	89,492	83,735	6.9	84,395	6.0	4,676	1813.9	57,233	56.4
지배주주순이익	71,625	68,102	5.2	70,017	2.3	5,116	1300.0	47,225	51.7
OPM	52.2%	48.5%	3.7%p	48.7%	3.5%p	6.3%	45.9%p	42.9%	9.3%p
NIM	41.8%	39.4%	2.4%p	40.4%	1.4%p	6.9%	34.9%p	35.4%	6.4%p

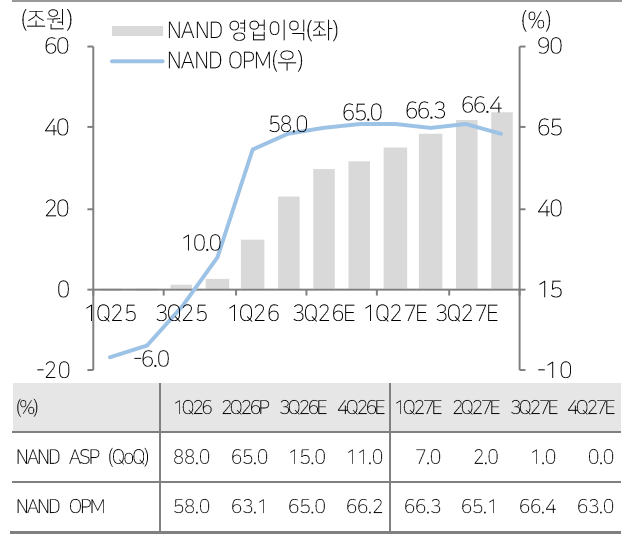
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: DRAM 분기별 영업이익 및 ASP 추이



Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 2: NAND 분기별 영업이익 및 ASP 추이



Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 삼성전자 Key Data

(%)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
DRAM	51,594	83,733	107,490	116,280	126,955	151,408	161,660	152,539	69,323	359,098	592,561
Bit Growth (QoQ/YoY)	1.0	10.0	6.0	(4.0)	3.0	15.0	5.0	(5.0)	9.8	23.9	18.4
ASP (QoQ/YoY)	92.0	44.0	22.0	15.0	6.0	3.0	1.0	0.0	24.9	301.4	40.2
NAND	21,481	36,679	45,640	48,151	53,067	58,859	62,845	69,910	33,293	151,950	244,681
Bit Growth (QoQ/YoY)	9.0	1.0	9.0	(3.0)	3.0	8.0	5.0	12.0	3.6	16.2	18.0
ASP (QoQ/YoY)	88.0	65.0	15.0	11.0	7.0	2.0	1.0	0.0	(5.2)	277.0	37.3
MX(무선)											
스마트폰 출하량 (백만대)	60	65	67	62	65	64	66	62	240	253	257
QoQ/YoY(%)	(0.4)	8.0	3.4	(7.1)	5.0	(2.3)	4.4	(7.2)	7.1	5.4	1.4
스마트폰 ASP (달러)	349	270	320	268	335	283	315	306	286	301	310
QoQ/YoY(%)	43.0	(22.6)	18.3	(16.1)	25.0	(15.7)	11.6	(3.0)	(2.4)	5.2	2.9
환율(원/달러)	1,465	1,501	1,490	1,460	1,460	1,470	1,480	1,470	1,420	1,479	1,470

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 4: 삼성전자 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133,387	171,500	210,345	214,797	256,895	284,119	303,237	299,998	333,606	730,029	1,144,250
DS(반도체)	81,700	127,500	161,316	173,380	189,424	220,748	235,434	234,956	130,100	543,895	880,561
메모리	74,800	120,800	154,462	166,013	181,530	212,168	226,459	224,584	104,100	516,075	844,742
DRAM	51,594	83,733	107,490	116,280	126,955	151,408	161,660	152,539	69,323	359,098	592,561
NAND	21,481	36,679	45,640	48,151	53,067	58,859	62,845	69,910	33,293	151,950	244,681
비메모리	6,900	6,700	6,854	7,366	7,894	8,580	8,975	10,371	26,000	27,820	35,819
DX	52,400	47,700	56,699	47,938	56,482	51,303	55,232	51,221	186,900	204,737	214,237
VD / 가전	14,300	14,500	14,423	15,126	14,568	14,661	14,415	15,126	57,300	58,349	58,770
모바일(MX) / 네트워크	38,100	33,200	42,277	32,812	41,914	36,642	40,817	36,095	129,600	146,388	155,468
SDC	6,700	7,500	7,951	8,738	6,744	7,535	7,865	8,714	29,900	30,889	30,858
Harman	3,800	4,600	4,808	5,077	4,246	4,534	4,705	5,108	15,800	18,285	18,593
영업이익	57,233	89,492	116,734	127,024	140,598	164,758	178,842	169,700	43,601	390,484	653,898
DS(반도체)	53,700	89,200	115,499	127,534	140,590	165,001	177,641	169,790	24,900	385,933	653,023
메모리	54,597	91,981	117,280	128,656	141,240	165,684	178,361	170,718	31,585	392,513	656,002
DRAM	41,275	68,656	87,689	96,837	105,966	127,253	136,534	126,598	28,244	294,458	496,350
NAND	12,459	23,148	29,657	31,897	35,199	38,336	41,729	44,013	2,907	97,162	159,277
비메모리	-897	-2,781	-1,781	-1,121	-650	-683	-719	-928	-6,685	-6,580	-2,980
DX	3,000	-710	-293	-2,590	-546	-906	-413	-2,343	12,700	-593	-4,209
VD / 가전	200	-10	-107	55	280	208	68	-9	-200	137	546
모바일(MX) / 네트워크	2,800	-700	-185	-2,645	-826	-1,114	-481	-2,334	12,900	-730	-4,755
SDC	400	700	984	1,507	168	214	1,076	1,703	4,200	3,590	3,161
Harman	200	400	544	574	387	449	537	550	1,500	1,718	1,923
영업이익률	42.9	52.2	55.5	59.1	54.7	58.0	59.0	56.6	13.1	53.5	57.1
DS(반도체)	65.7	70.0	71.6	73.6	74.2	74.7	75.5	72.3	19.1	71.0	74.2
메모리	73.0	76.1	75.9	77.5	77.8	78.1	78.8	76.0	30.3	76.1	77.7
DRAM	80.0	82.0	81.6	83.3	83.5	84.0	84.5	83.0	40.7	82.0	83.8
NAND	58.0	63.1	65.0	66.2	66.3	65.1	66.4	63.0	8.7	63.9	65.1
비메모리	-13.0	-41.5	-26.0	-15.2	-8.2	-8.0	-8.0	-8.9	-25.7	-23.7	-8.3
DX	5.7	-1.5	-0.5	-5.4	-1.0	-1.8	-0.7	-4.6	6.8	-0.3	-2.0
VD / 가전	1.4	-0.1	-0.7	0.4	1.9	1.4	0.5	-0.1	-0.3	0.2	0.9
모바일(MX) / 네트워크	7.3	-2.1	-0.4	-8.1	-2.0	-3.0	-1.2	-6.5	10.0	-0.5	-3.1
SDC	6.0	9.3	12.4	17.2	2.5	2.8	13.7	19.5	14.0	11.6	10.2
Harman	5.3	8.7	11.3	11.3	9.1	9.9	11.4	10.8	9.5	9.4	10.3

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 5: 삼성전자 외국인 지분율 추이

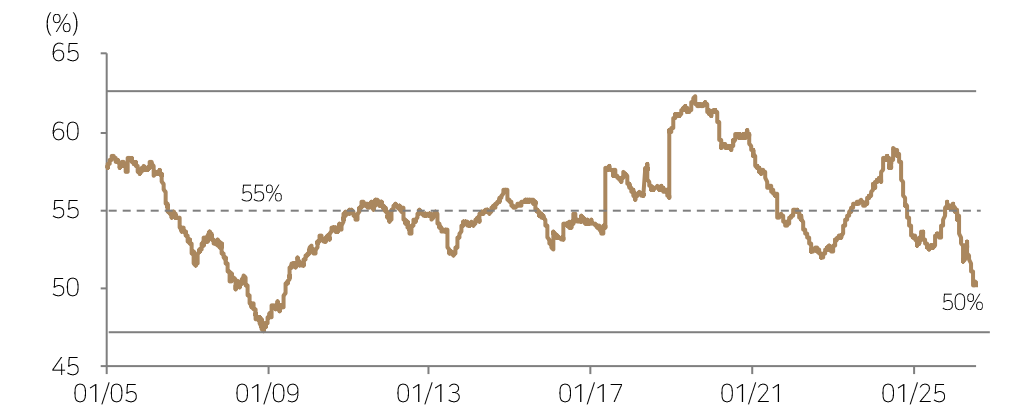
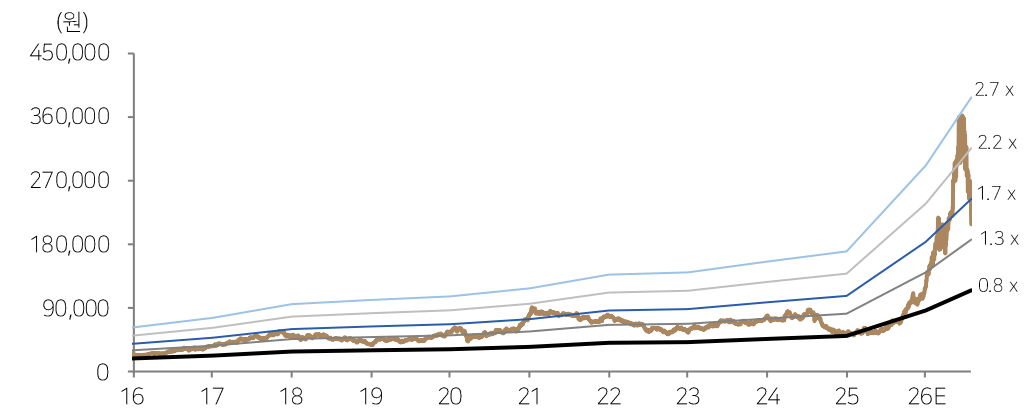


Fig. 6: 적정주가 밸류에이션

(원, 배)	2026E	비고
적정주가	585,000	
BPS	105,266	26E BPS
적정 PBR	5.5	직전 최장기 Up-Cycle 한복판이었던 2017년 12MF P/E 평균에 26년 ROE를 적용
주당가치	582,119	

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 7: 삼성전자 12MF P/B Band



컨퍼런스콜 Q&A 정리

Q. (주주환원) 현재까지 업데이트 및 차기 방향성

- 3 개년 주주환원 정책을 약속대로 이행할 계획
- 특별배당 포함 정책 관련 구체적 실행 방안을 적극 토론 중
- 현 주주환원 정책(FCF 50%) 측면에서 FCF에 LTA, 성과급 등이 영향을 줄 수 있음
- 곧 차기 정책에 대해 공유할 것

Q. (메모리) 중장기 메모리 수요 전망

- 에이전틱 AI 확산 가속화, 토큰 수요 폭발
- AI 프론티어 업체들은 네오클라우드에게도 추가적인 서비스 요청 중 → 서버 OEM 업체에게 대규모 메모리 공급 요청
- 그럼에도 확보하지 못한 AI 프론티어 업체들은 부족한 메모리를 채우기 위해 관련 수요를 전달 및 다년 계약 요청 중
- 메모리 수요가 매우 빠르게 확대 중이나 공급 가용량은 크게 못 미치는 상황
- 업계의 증설 통한 공급 확대는 단기에 어려우며, 28년까지 지속될 것
- 올해 공급 부족으로 인한 미충족 수요가 27년으로 넘어가며, 27년 공급 부족 현상 올해보다 심화 예상
- 장기공급 계약을 통해 보다 안정적이고 예측 가능하도록 사업 구조 변화
- 중장기 수요 확보 및 탄력적 투자 환경 → 수요 변화에 따라 탄력적 공급 운영을 이어갈 것

Q. (DRAM) 제품 믹스 전략 및 HBM4 사업 현황

- 지속적 AI 기반 수요 창출을 위해 HBM과 범용 DRAM 간 공급 믹스를 균형있게 운영하고 있는 상황
- HBM4의 경우 고객 과제별 평가가 원활하게 마무리 → 고객 수요 빠르게 확대 중
- 1C nm 캐파 증설과 수율 회복으로 공급 역량 확대
- 3분기 HBM4 매출은 2분기 대비 3배 이상
- 하반기 HBM4 매출이 연간 HBM 매출의 60%
- HBM 점유율을 하반기 범용 DRAM 수준으로 달성할 전망
- HBM과 서버DRAM 간 수요 성장 속도 모니터링 하며 장기적 최적 제품 믹스를 이어갈 것

Q. (전사) 2분기 총당금 반영 규모 및 향후 성과급 계획

- 경영성과 상응하는 인센티브 정책 진행 중, 1분기는 협상이 확정되지 않아 미반영
- 2분기 상반기 누계로 반영 → 상반기 실적의 10.5% 가량 반영
- 총당된 성과급 중 일정 부분은 제조원가 및 노무비로 재고자산 재공품에 반영
- 실제 대비 비용으로 즉시 반영은 적고, 남아있는 자산화된 비용이 향후 반영
- 3분기부터 배당 재고와 연동해 비용 인식 예정

Q. (ADR) 상장 가능성

- 단순 해외 상장을 넘어 자금조달, 글로벌 투자자 기반 확대 등을 위해 종합적으로 고려해야 함
- ADR과 국내 원주간 가치 차이 발생 등의 가능성도 있어 주주에게 실질적으로 혜택인 구조인지 면밀히 검토 필요
- 신규 자금 조달 ADR 필요성은 적은 상황
- 현재로서는 ADR 발행을 검토하고 있지 않음
- 중장기적 주주환원 방안 중 하나로 검토는 진행 중

Q. (파운드리) 대형 고객사항 수주 현황

- 2분기 선단공정 수주는 대형 CSP 고객 및 AI HPC 고객향 2나노 과제 확보
- 브로드컴 포함 다양한 고객사와 논의하며 수주 지속 확대 중
- 26년 2나노 수주 과제 수는 25년 대비 2배 이상 크게 확대 예상

Q. (모바일) 원가 부담에 대한 수익성 개선 전략 및 중장기 수익화 계획

- 2분기 메모리 가격은 전분기 대비 상승, 수익성 악화로 원가 부담 하반기 지속
- S26 견조한 판매 유지 및 하반기 신규 폴더블 시리즈 등 상품 출시 효과 기대
- 리소스 효율화 노력 강화해 수익성 개선
- 단기 수익 창출 목표보다 사용자 상황과 맥락에 맞춘 가치 제공 집중

Q. (메모리) AI와 연관된 NAND 수요 증가에 대한 현황 및 경쟁력

- 최근 에이전틱 AI 확산에 따라 다양한 세그먼트에서 eSSD 수요 증가
- 2분기 메모리 실적 내에서도 낸드가 상당히 기여
- 낸드 역시 주요 고객사와 다년 계약 진행 중
- 26년 서버향 SSD 매출 비중은 60% 이상으로 도달(전년대비 20%p 증가하는 것)
- QLC 제품 라인업 확대, 출하도 하반기는 상반기 대비 2배 이상 증가 예상
- V10, 8월 중 양산 시작 예정

Q. (전사) 하만 관련 회사 인수에 따른 시너지

- 시장 환경에 적극 대응하기 위해 2건의 M&A 진행
- 전장 쪽에서 콕핏, 카오디어 중심 신사업 확대
- 하만의 ADAS 진출에 따른 신규 시장 진입 및 기술 트렌드에 선제 대응 가능한 효과
- 글로벌 탑 전장 업체를 목표
- 오디오 명가로서의 입지도 지속 강화

Q. (메모리) LTA 현황 및 세부 조건

- 메모리 수요 대비 공급 부족 장기화로 많은 고객사의 다년 계약 요청
- 중장기 미래 리스크 헷지라는 측면에서 고객과 공급사 간 니즈 부합
- 디램과 낸드 모두 추가 공급 요청도 있다보니 주어진 캐파 내 모든 요청을 수용하기에는 어려움
- 공급 유연성 확보 차원에서 전체 캐파의 60~70% 수준까지 다년 계약 추진
- 5년을 기본으로 진행하며, 추가 1년씩 이어지는 구조 도입
- 주요 5대 데이터센터 고객들과는 협상 완료, 추가 고객사들도 마무리 단계
- 점진적으로 다년계약 고객수는 지속 확대될 것으로 예상
- 추가 계약 요청건은 고객들과 논의 중 → 중장기 증설 시나리오와 함께 고려
- 예치금 성격 선수금을 상당 부분 계약에 포함시켰으며, 이 중 25% 정도는 이미 수취
- 가격 모델은 고객군, 제품군에 따라 상이한 모델 적용
- 범용 제품은 시장 가격 등락에 따라 미래 리스크를 헷지할 수 있는 하한 가격 설정
- 특정 고객에 지나치게 편중되지 않은 균형잡힌 포트폴리오 원칙을 지켜가는 중

Q. (파운드리) 선단공정 캐파 부족 이후 향후 캐파 전략

- 선단 캐파 증설 속도가 수요에 못 미치는 중
- 테일러 Fab1은 26년 가동 준비, 2나노 캐파를 단계적으로 확대할 것
- Fab2 역시 30년 양산 목표, 26년 말 공사 착수 준비 중
- 1.4나노 문의가 늘어 추가 Fab 검토 중
- 성숙 공정은 고수익으로 전환되고 있음
- 더불어 미래기술 캐파 확보에도 집중

Q. (VD) 새로운 경영진의 전략

- 최근 경영진 변화는 AI와 서비스 중심 산업 재편에 대한 대응
- 중장기 관점 새로운 변화에 맞는 전략 준비 중
- 사용자 경험 기반 서비스 제공 및 일상 기기로의 확대 진행

Q. (파운드리) 가동률 및 수율 현황, 향후 수익성 개선폭 및 흑자전환 시점 전망

- 가동률은 전 노드에 걸쳐 전년대비 개선 중, 특히 8나노 이하 선단공정은 최대 수준에 이미 도달
- 수율 측면에서 2나노 1세대 양산 경험 기반, 하반기 2세대 공정 본격 양산 돌입
- 수익성 관련 수율 개선과 가동률 회복, 가격 인상 효과가 복합적으로 작용해 전년 대비 수익성 큰폭 개선
- 근시일 내 흑자 전환 가능할 것으로 예상

Q. (전사) 성과급 및 주주환원 등 자사주 관련 계획

- 자사주 매입 관련 실행 시기는 대규모로 한번에 하는 것이 아닌 효과를 고려해 최적 방안 도출할 것
- 지속 가능 성장과 주주환원 극대화 사이 최적 균형점을 찾기 위해 노력

Q. (Lsi) 향후 사업 전략

- AI 성능 개선을 지속하며 차세대 SoC 수주 확대 중
- 커스텀 SoC 확대 속 시장 내 리더십 강화해 나갈 것

Q. (SDC) 8.6세대 IT OLED 경쟁 우위 및 수익성 확보 전략

- 7월부터 신규 라인 양산 본격 시작
- 모바일 OLED에서 축적한 기술 경쟁력 기반 수율 향상 등 수익성 향상 활동 진행 중
- IT 시장에서 OLED 채용 확대로 매출 확대 추진
- 초기 램프업 기간 고정비 증가는 일정부분 단기 영향 불가피
- 이를 극복하기 위해 대면적 공정 안정화로 실적 개선에 기여할 수 있게 노력할 것

Q. (MX) 경쟁사 대비 차별전략

- AI OS 아키텍처로 재설계 중
- 구글과 확고한 파트너십 기반 갤럭시 AI 최적화해 에이전틱 AI로 발전시킬 계획

Q. (로봇) 사업 V과 데이터 팩토리 구축으로 로봇 생태계 전반 확보해 나갈 것

- 현대차그룹 BD 사업을 주도한 인력 및 글로벌 최고 수준 전문가들 영입
- 반도체, 소프트웨어, AI 제조 역량 기반 로봇에서도 차별화된 경쟁력 확보해 육성할 예정

삼성전자

등급	자산규모	평가시기	섹터
B	2조이상	2025 하반기	하드웨어 및 IT장비
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	70.7	666/1299	25/64

연도별 성과

2023	A
2024	BB
2025	B

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	LG이노텍	서진시스템
5천억이상	엠씨넥스	휴맥스
5천억미만	가온그룹	씨아이테크

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회의 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
93.4	39.2	25%	▲
100.0	41.2	중	▲
83.5	38.4	중	▲
100.0	61.1	하	▲
100.0	95.6	하	▲
72.0	47.0	35%	▲
84.3	47.4	상	▲
89.0	43.0	하	▲
100.0	57.9	하	▲
100.0	38.0	하	▲
56.1	53.2	40%	▲
69.9	46.2	상	▲
71.8	62.6	하	▲
94.6	53.2	상	▲
100.0	71.8	하	▲
20.0	57.6	중	▼
97.1	40.4	하	▲

컨트로버시 이슈 (5개)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

[2025하] 사회, Level3, 대법원, 불법파견 소송 12년 만에 삼성전자서비스 직접고용 인정

[2025하] 사회, Level3, 삼성전자, 미국 텍사스 동부 연방지방법원 배심원단, 특허 침해로 인해 콜리전 커뮤니케이션에 6천억 원 대 배상 판결

[2025상] 사회, Level3, 반도체 하청근로자 자가면역질환 산재 인정

[2025상] 지배구조, Level5, 관세 회피 혐의로 과징금 9,000억 부과

(삼성디스플레이) [2025하] 사회, Level3, 서울행정법원, 근로자 급성 골수성 백혈병에 대한 산재 인정

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	15.8%	17.6%	-27.6%
2023	59.6%	24.6%	44.9%
2024	25.6%	19.7%	-30.8%

삼성전자 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	227,062.3	247,684.6	498,139.6	846,997.5	1,027,368.7
현금성자산	112,614.9	125,821.4	376,769.8	729,013.2	901,099.1
매출채권	53,246.0	58,609.0	60,542.2	57,213.4	62,387.6
재고자산	51,754.9	52,636.8	50,103.9	49,940.1	52,942.9
비유동자산	287,469.7	319,257.5	337,324.6	361,241.4	377,290.9
투자자산	57,785.9	74,472.1	77,496.0	80,642.7	83,917.1
유형자산	205,945.2	215,304.8	229,021.7	248,608.8	260,328.6
무형자산	23,738.6	29,480.6	30,806.8	31,989.9	33,045.2
자산총계	514,531.9	566,942.1	835,464.2	1,208,238.9	1,404,659.6
유동부채	93,326.3	106,411.3	100,379.6	98,891.1	99,643.1
매입채무	61,522.6	68,114.4	61,887.1	62,201.2	64,753.9
유동성이자부채	15,379.8	18,752.5	18,752.5	16,752.5	14,752.5
비유동부채	19,013.6	24,210.4	23,202.6	20,714.8	20,092.8
비유동이자부채	3,950.4	6,486.7	4,986.7	1,986.7	831.7
부채총계	112,339.9	130,621.8	123,582.2	119,605.9	119,735.9
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	402,135.6	684,303.6	1,061,054.7	1,257,345.3
자본조정	15,873.0	16,876.2	10,269.9	10,269.9	10,269.9
자기주식	(1,811.8)	(6,606.4)	(6,606.4)	(6,606.4)	(6,606.4)
자본총계	402,192.1	436,320.3	711,882.0	1,088,633.1	1,284,923.7
투하자본	284,558.5	304,390.5	326,230.9	344,414.0	364,085.4
순차입금	(93,284.7)	(100,582.3)	(353,030.7)	(710,274.1)	(885,515.0)
ROA	7.1	8.4	43.6	49.3	19.9
ROE	9.2	11.1	54.4	56.8	22.2
ROIC	11.0	13.5	94.5	148.2	71.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	300,870.9	333,605.9	729,529.5	1,144,249.5	845,229.4
증가율 (Y-Y,%)	16.2	10.9	118.7	56.8	(26.1)
영업이익	32,726.0	43,601.1	389,505.4	653,897.5	316,509.3
증가율 (Y-Y,%)	398.3	33.2	793.3	67.9	(51.6)
EBITDA	75,356.8	90,527.6	441,313.0	710,055.9	376,193.4
영업외손익	4,803.8	5,880.4	10,378.6	9,610.0	9,212.9
순이자수익	4,050.2	4,110.3	8,777.3	8,199.0	7,887.3
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	751.0	682.7	811.3	737.1	767.3
세전계속사업손익	37,529.7	49,481.5	399,884.0	663,507.5	325,722.2
당기순이익	34,451.4	45,206.8	306,043.0	504,265.7	260,577.8
지배기업당기순이익	33,621.4	44,261.0	300,594.3	495,288.0	255,938.6
증가율 (Y-Y,%)	122.5	31.2	577.0	64.8	(48.3)
NOPLAT	30,041.6	39,834.4	298,099.9	496,962.1	253,207.5
(+) Dep	42,630.8	46,926.6	51,807.6	56,158.4	59,684.1
(-) 운전자본투자	(367.9)	(2,296.5)	5,538.4	(3,897.0)	5,533.2
(-) Capex	51,406.4	47,522.2	62,010.0	72,087.7	67,618.3
OpFCF	21,634.0	41,535.3	282,359.1	484,929.7	239,740.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.5	3.3	41.2	56.1	36.3
영업이익증가율(3Yr)	(14.1)	0.2	290.0	171.4	93.6
EBITDA증가율(3Yr)	(4.3)	3.2	113.7	111.2	60.8
순이익증가율(3Yr)	(4.8)	(6.7)	170.4	144.6	79.3
영업이익률(%)	10.9	13.1	53.4	57.1	37.4
EBITDA마진(%)	25.0	27.1	60.5	62.1	44.5
순이익률(%)	11.5	13.6	42.0	44.1	30.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	72,982.6	85,315.1	339,938.1	555,118.4	309,855.2
당기순이익	34,451.4	45,206.8	306,043.0	504,265.7	260,577.8
자산상각비	42,630.8	46,926.6	51,807.6	56,158.4	59,684.1
운전자본증감	(1,567.6)	(9,613.9)	(5,538.4)	3,897.0	(5,533.2)
매출채권감소(증가)	(3,138.7)	(2,534.9)	(1,933.3)	3,328.8	(5,174.1)
재고자산감소(증가)	2,541.4	(3,590.7)	2,532.9	163.9	(3,002.8)
매입채무증가(감소)	(1,538.5)	(3,257.0)	(6,227.2)	314.1	2,552.7
투자현금	(85,381.7)	(68,512.2)	(64,120.3)	(81,897.0)	(77,629.1)
단기투자자산감소	(31,922.8)	(5,972.0)	4,943.0	(2,558.9)	(2,662.8)
장기투자증권감소	4,121.5	4,200.7	(461.5)	(587.4)	(611.0)
설비투자	(51,406.4)	(47,522.2)	(62,010.0)	(72,087.7)	(67,618.3)
유무형자산감소	(2,163.2)	(4,467.6)	(4,840.8)	(4,840.8)	(4,840.8)
재무현금	(7,797.2)	(13,478.0)	(19,926.3)	(123,536.9)	(62,803.0)
차입금증가	4,911.8	4,609.4	(1,500.0)	(5,000.0)	(3,155.0)
자본증가	(12,700.5)	(18,086.4)	(18,426.3)	(118,536.9)	(59,648.0)
배당금지급	10,888.7	9,897.2	18,426.3	118,536.9	59,648.0
현금 증감	(15,375.3)	4,150.8	255,891.5	349,684.4	169,423.1
총현금흐름(Gross CF)	77,398.4	97,602.4	345,476.4	551,221.4	315,388.4
(-) 운전자본증가(감소)	(367.9)	(2,296.5)	5,538.4	(3,897.0)	5,533.2
(-) 설비투자	51,406.4	47,522.2	62,010.0	72,087.7	67,618.3
(+) 자산매각	(2,163.2)	(4,467.6)	(4,840.8)	(4,840.8)	(4,840.8)
Free Cash Flow	(9,550.8)	19,476.3	275,817.8	473,221.4	232,226.0
(-) 기타투자	(4,121.5)	(4,200.7)	461.5	587.4	611.0
잉여현금	(5,429.4)	23,677.0	275,356.3	472,633.9	231,615.0

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	5,632	7,477	48,365	83,489	42,548
BPS	54,169	62,995	105,266	161,932	191,455
DPS	1,446	1,668	18,120	9,120	9,120
Multiples(x,%)					
PER	9.4	16.0	4.3	2.5	4.9
PBR	1.0	1.9	2.0	1.3	1.1
EV/ EBITDA	3.5	7.5	2.2	0.9	1.2
배당수익률	2.7	1.4	8.8	4.4	4.4
PCR	4.7	8.3	4.0	2.5	4.4
PSR	1.2	2.4	1.9	1.2	1.6
재무건전성 (%)					
부채비율	27.9	29.9	17.4	11.0	9.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	243.3	232.8	496.3	856.5	1,031.0
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.2	1.9	1.1	1.5
자산구조					
투하자본(%)	62.5	60.3	41.8	29.8	27.0
현금+투자자산(%)	37.5	39.7	58.2	70.2	73.0
자본구조					
차입금(%)	4.6	5.5	3.2	1.7	1.2
자기자본(%)	95.4	94.5	96.8	98.3	98.8

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

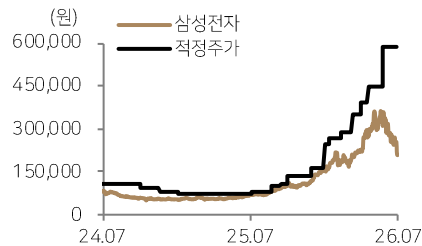
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

삼성전자 (005930)



일자	2024.11.01	2024.12.17	2025.02.03	2025.02.11	2025.05.02	2025.08.01
투자의견	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY
적정주가	93,000원	77,000원	72,000원	72,000원	71,000원	83,000원
일자	2025.09.22	2025.10.15	2025.10.31	2026.01.02	2026.01.30	2026.02.10
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	100,000원	110,000원	136,000원	160,000원	245,000원	270,000원
일자	2026.03.11	2026.04.08	2026.05.04	2026.05.19	2026.06.23	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	290,000원	350,000원	390,000원	450,000원	585,000원	

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.11.01	93,000원	55,263원	58,700원	-40.6	-36.9
2024.12.17	77,000원	54,152원	57,300원	-29.7	-25.6
2025.02.03	72,000원	56,187원	61,800원	-22.0	-14.2
2025.05.02	71,000원	60,315원	72,600원	-15.1	2.3
2025.08.01	83,000원	71,794원	80,500원	-13.5	-3.0
2025.09.22	100,000원	87,117원	94,400원	-12.9	-5.6
2025.10.15	110,000원	98,850원	104,100원	-10.1	-5.4
2025.10.31	136,000원	104,874원	119,900원	-22.9	-11.8
2026.01.02	160,000원	145,845원	162,400원	-8.9	1.5
2026.01.30	245,000원	161,686원	169,100원	-34.0	-31.0
2026.02.10	270,000원	189,000원	218,000원	-30.0	-19.3
2026.03.11	290,000원	188,225원	208,500원	-35.1	-28.1
2026.04.08	350,000원	215,324원	226,000원	-38.5	-35.4
2026.05.04	390,000원	272,611원	296,000원	-30.1	-24.1
2026.05.19	450,000원	320,023원	362,500원	-28.9	-19.4
2026.06.23	585,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 07월 30일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.