



삼성전자 (005930)

강력한 LTA와 주주환원으로 합당한 기업가치 회복 가능

▶ Analyst 박준영 jyp94@hanwha.com 3772-7481 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 580,000원

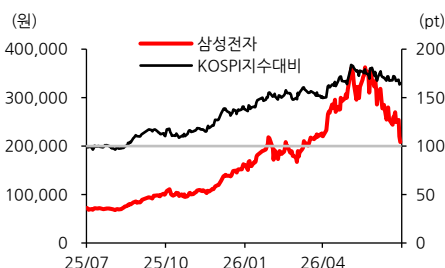
현재 주가(7/30)	207,000원
상승여력	▲180.2%
시가총액	12,101,797억원
발행주식수	5,846,279천주
52 주 최고가 / 최저가	362,500 / 67,600원
90 일 일평균 거래대금	96,117.51억원
외국인 지분율	46.5%
주주 구성	
삼성생명보험 (외 16 인)	19.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%
BlackRockFundAdvisors (외)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-38.0	-6.1	29.0	185.1
상대수익률(KOSPI)	-4.0	9.1	21.9	113.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	300,871	333,606	735,207	966,689
영업이익	32,726	43,601	390,452	574,053
EBITDA	75,357	90,528	444,441	637,395
지배주주순이익	33,621	44,261	350,918	518,415
EPS	5,433	7,250	58,837	86,889
순차입금	-93,285	-100,582	-354,175	-662,567
PER	38.1	28.6	3.5	2.4
PBR	3.6	3.3	1.8	1.1
EV/EBITDA	16.4	13.6	2.2	1.0
배당수익률	0.7	0.8	4.8	7.2
ROE	9.0	10.8	59.0	52.3

주가 추이



LTA와 주주환원 쌍두마차

동사의 2Q26 실적은 매출액 171.5조원(QoQ +28%, YoY +130%), 영업이익 89.5조원(QoQ +56%, YoY +1,788%)으로 전분기에 이어 다시 한 번 분기 최고 실적을 경신. 최근 들어 급격한 주가 조정을 거쳐왔지만 동사는 강력한 LTA와 주주환원을 바탕으로 합당한 기업가치를 되찾을 것으로 기대. 주주환원과 관련된 구체적 사항은 이른 시일 내 공유될 것으로 예상.

강력한 LTA 구속력, 이익 지속성 퀀텀 점프

동사의 금번 실적발표 중 가장 고무적인 부분은 LTA에 대한 구체적 공유였음. 현재 동사가 체결하고 있는 LTA는 전체 CAPA의 최소 6~70%를 차지하는 수준으로 확대될 것으로 보이며 이러한 확대에 긴 시간이 걸리지 않을 것으로 보임. 또한 LTA의 기본적인 기간은 5년이며, 전체 계약 기간에 해당하는 계약 규모의 일정 부분에 해당하는 예치금(선수금)을 일시에 수취하는 방식이 기본적인 틀로 파악됨. 즉 고객사는 LTA가 진행되고 있는 도중에 LTA 계약을 파기할 시 통상 5년분에 해당하는 패널티를 모두 지불해야함. 이는 LTA 계약을 파기할 수 없게 만드는 강력한 장치로 역할을 할 것. 또한 LTA를 통해 반복적으로 진행되었던 중복 부킹 문제를 해결할 수 있을 것으로 기대하며 이로 인해 정확한 수요 예측을 바탕으로 한 증설 계획을 세울 수 있을 것. 이는 메모리 산업이 반복되는 과잉공급에서 탈피해 지속적으로 타이트한 공급 상황을 유지할 수 있는 강력한 도구가 될 것.

업계 최고 수준의 HBM4 가격 예상

동사는 현재 2027년 HBM 가격에 대한 협상을 진행중. 동사의 HBM4는 업계 최고 수준의 속도인 11.7Gbps인 것으로 파악되며 이에 따라 업계 최고 수준의 HBM4 가격이 책정될 것으로 예상. 또한 동사는 HBM4의 비중이 경쟁사들 대비 압도적으로 높은 바 2027년 HBM의 blended ASP는 YoY +50% 이상 인상될 것으로 예상. HBM 가격의 큰 폭 상승으로 인한 2027년 추가적인 실적 업사이드가 기대됨.

목표주가 580,000원 유지

동사에 대해 목표주가를 580,000원(12MF EPS 79,442원과 서버 호황기 당시 12MF P/E 평균 7.4배의 곱)으로 유지

[표1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133,873	171,500	205,655	224,179	234,039	236,375	244,775	251,500	333,606	735,207	966,689
DS	81,700	127,537	156,099	174,271	180,161	186,438	193,266	199,513	133,600	539,607	759,378
DRAM	53,618	84,931	105,994	116,859	121,931	126,857	133,276	139,940	73,624	361,403	522,004
NAND	21,212	35,885	42,236	47,896	48,524	49,499	48,974	47,456	34,174	147,229	194,454
LSI	6,870	6,721	7,868	9,516	9,707	10,082	11,016	12,117	25,802	30,975	42,921
MX/NW	38,520	33,196	31,615	31,434	40,113	34,559	32,928	32,746	124,667	134,765	140,346
스마트폰	33,905	28,672	27,187	26,741	35,546	30,060	28,502	28,035	106,825	116,504	122,143
태블릿	2,928	2,871	2,887	2,911	2,840	2,813	2,801	2,853	11,326	11,598	11,307
기타	1,687	1,653	1,541	1,781	1,727	1,686	1,625	1,858	6,516	6,663	6,897
VD/DA	14,300	14,170	14,480	15,121	14,586	15,315	16,387	16,715	57,235	58,071	63,004
SDC	6,700	7,328	8,881	9,316	7,370	8,107	9,323	9,510	29,901	32,225	34,310
Harman	3,800	4,025	4,227	4,731	3,600	3,913	4,113	4,665	15,800	16,783	16,291
기타	-11,147	-14,757	-9,646	-10,693	-11,792	-11,956	-11,242	-11,649	-27,597	-46,243	-46,640
영업이익	57,233	89,490	115,037	128,692	135,875	141,932	146,012	150,234	43,601	390,452	574,053
OPM(%)	43%	52%	56%	57%	58%	60%	60%	60%	13%	53%	59%
DS	53,700	89,079	112,654	126,611	132,958	139,356	143,042	147,570	25,663	382,044	562,926
DRAM	42,358	66,310	83,867	92,105	98,528	103,586	109,017	114,420	29,811	284,640	425,552
NAND	12,727	25,516	30,319	34,990	35,298	36,504	34,571	33,474	2,807	103,552	139,847
LSI	-1,386	-2,746	-1,531	-485	-869	-734	-545	-324	-6,955	-6,148	-2,472
MX/NW	2,830	-161	512	645	2,535	1,634	1,460	823	12,339	3,826	6,452
스마트폰	2,712	-185	477	607	2,466	1,577	1,407	784	11,948	3,612	6,235
태블릿	117	24	35	37	69	57	53	39	390	213	217
기타	0.3	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	1.3	0.9	0.6
VD/DA	200	148	214	-218	44	159	223	-9	272	343	417
SDC	800	932	1,752	1,877	720	1,034	1,413	1,894	4,228	5,360	5,061
Harman	200	379	298	282	200	351	404	523	1,500	1,159	1,479
기타	-500	-888	-393	-504	-583	-604	-531	-566	-399	-2,282	-2,284
당기순이익	47,225	82,688	106,087	116,647	124,484	128,881	133,625	138,659	45,207	352,648	525,648
지배주주순이익	47,101	82,688	106,087	115,042	122,771	127,107	131,786	136,751	44,261	350,918	518,415

자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 삼성전자 주요 가정

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
DRAM Unit Shipment (1Gb equiv., mn units)	31,094	34,203	35,571	37,350	38,097	38,859	40,025	42,026	111,737	138,218	159,006
% QoQ, YoY	0.8%	10.0%	4.0%	5.0%	2.0%	2.0%	3.0%	5.0%	12.6%	23.7%	15.0%
DRAM ASP (US\$/1Gb)	1.18	1.70	2.04	2.14	2.21	2.25	2.30	2.30	0.46	1.77	2.26
% QoQ, YoY	90.5%	44.0%	20.0%	5.0%	3.0%	2.0%	2.0%	0.0%	18.6%	288.2%	28.1%
NAND Unit Shipment (1GB equiv., mn units)	85,730	86,844	92,923	100,357	101,361	102,374	104,422	106,510	312,141	365,854	414,667
% QoQ, YoY	8.6%	1.3%	7.0%	8.0%	1.0%	1.0%	2.0%	2.0%	8.2%	17.2%	13.3%
NAND ASP (US\$/1Gb)	0.17	0.28	0.31	0.33	0.33	0.33	0.32	0.31	0.08	0.27	0.32
% QoQ, YoY	87.6%	67.0%	10.0%	5.0%	1.0%	1.0%	-3.0%	-5.0%	-9.0%	254.2%	18.7%

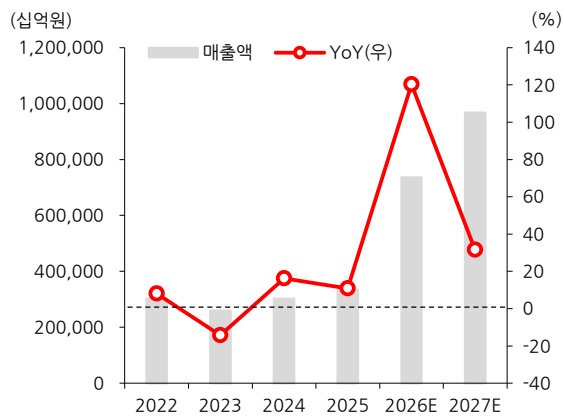
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성전자 목표주가 Valuation

	12MF	비고
12MF EPS(원)	79,442	
Target P/E(배)	7.4	서버 호황기 당시 12MF P/E 평균
목표주가(원)	580,000	
현재주가(원)	207,000	2026년 7월 30일 종가 기준
상승여력(%)	180.2	

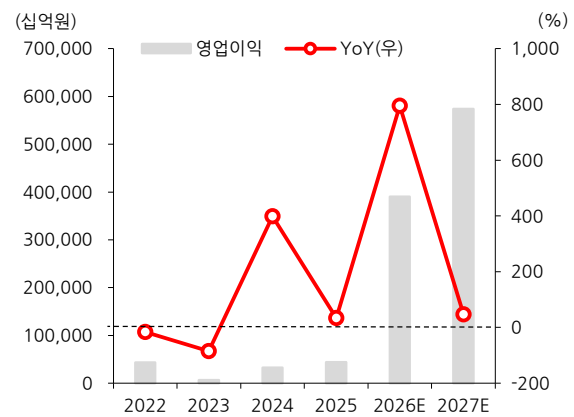
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 삼성전자 매출액 추이 및 전망



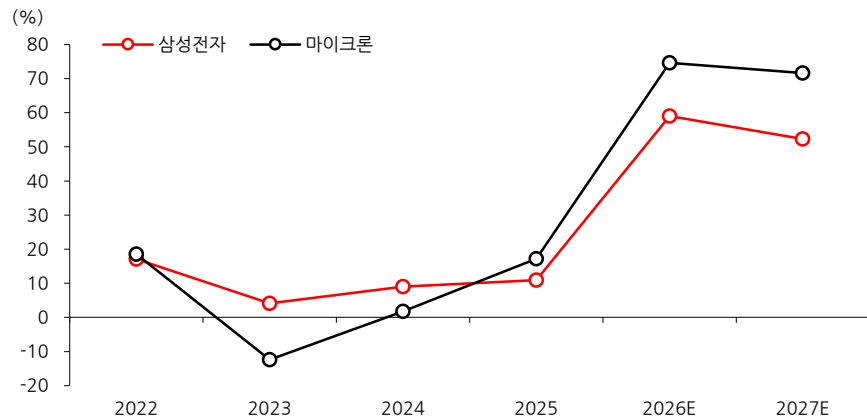
자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 삼성전자 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 삼성전자 VS 마이크론 ROE 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	258,935	300,871	333,606	735,207	966,689
매출총이익	78,547	114,309	131,370	506,117	780,753
영업이익	6,567	32,726	43,601	390,452	574,053
EBITDA	45,234	75,357	90,528	444,441	637,395
순이자손익	3,592	4,050	4,110	4,227	4,516
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	888	751	683	245	0
세전계속사업손익	11,006	37,530	49,481	395,062	578,747
당기순이익	15,487	34,451	45,207	352,648	525,648
지배주주순이익	14,473	33,621	44,261	350,918	518,415
증가율(%)					
매출액	-14.3	16.2	10.9	120.4	31.5
영업이익	-84.9	398.3	33.2	795.5	47.0
EBITDA	-45.2	66.6	20.1	390.9	43.4
순이익	-72.2	122.5	31.2	680.1	49.1
이익률(%)					
매출총이익률	30.3	38.0	39.4	68.8	80.8
영업이익률	2.5	10.9	13.1	53.1	59.4
EBITDA 이익률	17.5	25.0	27.1	60.5	65.9
세전이익률	4.3	12.5	14.8	53.7	59.9
순이익률	6.0	11.5	13.6	48.0	54.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	44,137	72,983	85,315	351,818	477,329
당기순이익	15,487	34,451	45,207	352,648	525,648
자산상각비	38,667	42,631	46,927	53,990	63,342
운전자본증감	-5,459	-1,568	-9,614	-54,107	-105,004
매출채권 감소(증가)	236	-3,139	-2,535	-62,537	-42,532
재고자산 감소(증가)	-3,207	2,541	-3,591	-38,704	-72,503
매입채무 증가(감소)	1,104	-1,539	-3,257	47,037	9,227
투자현금흐름	-16,923	-85,382	-68,512	-100,285	-105,727
유형자산처분(취득)	-57,513	-51,250	-47,372	-89,230	-96,669
무형자산 감소(증가)	-2,911	-2,319	-4,617	-4,199	-4,200
투자자산 감소(증가)	45,559	-31,923	-5,972	-6,798	-3,098
재무현금흐름	-8,593	-7,797	-13,478	-5,455	-66,307
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	4,609	2,167	0
자본의 증가(감소)	-9,864	-12,701	-18,086	-18,723	-66,307
배당금의 지급	-9,864	-10,889	-9,897	-11,108	-66,307
총현금흐름	52,007	77,398	97,602	406,591	582,333
(-)운전자본증가(감소)	5,290	-368	-2,296	46,893	105,004
(-)설비투자	57,611	51,406	47,522	89,287	96,669
(+)자산매각	-2,813	-2,163	-4,468	-4,142	-4,200
Free Cash Flow	-13,708	24,197	47,909	266,269	376,460
(-)기타투자	2,227	1,825	22,461	7,272	1,761
잉여현금	-15,934	22,372	25,448	258,996	374,699
NOPLAT	4,761	30,042	39,834	348,533	521,385
(+) Dep	38,667	42,631	46,927	53,990	63,342
(-)운전자본투자	5,290	-368	-2,296	46,893	105,004
(-)Capex	57,611	51,406	47,522	89,287	96,669
OpFCF	-19,474	21,634	41,535	266,342	383,054

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	195,937	227,062	247,685	610,016	1,033,930
현금성자산	91,772	112,615	125,821	382,313	690,706
매출채권	43,281	53,246	58,609	122,838	165,370
재고자산	51,626	51,755	52,637	92,867	165,370
비유동자산	259,969	287,470	319,257	362,082	401,369
투자자산	49,971	57,786	74,472	80,936	82,697
유형자산	187,256	205,945	215,305	250,961	287,834
무형자산	22,742	23,739	29,481	30,185	30,838
자산총계	455,906	514,532	566,942	972,098	1,435,300
유동부채	75,719	93,326	106,411	167,343	177,861
매입채무	53,550	61,523	68,114	114,801	124,027
유동성이자부채	8,423	15,380	18,752	20,737	20,737
비유동부채	16,509	19,014	24,210	26,517	27,092
비유동이자부채	4,262	3,950	6,487	7,401	7,401
부채총계	92,228	112,340	130,622	193,859	204,953
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	402,136	749,427	1,201,536
자본조정	1,280	15,873	16,876	10,839	10,839
자기주식	0	-1,812	-6,606	-13,115	-13,115
자본총계	363,678	402,192	436,320	778,238	1,230,347

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,225	5,433	7,250	58,837	86,889
BPS	52,002	57,663	62,995	113,660	180,782
DPS	1,444	1,446	1,668	10,000	15,000
CFPS	7,656	11,394	14,491	60,364	86,456
ROA(%)	3.2	6.9	8.2	45.6	43.1
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	59.0	52.3
ROIC(%)	1.9	11.0	13.5	100.9	113.8
Multiples(x, %)					
PER	35.3	38.1	28.6	3.5	2.4
PBR	1.5	3.6	3.3	1.8	1.1
PSR	2.1	4.7	4.2	1.9	1.4
PCR	10.3	18.2	14.3	3.4	2.4
EV/EBITDA	9.7	16.4	13.6	2.2	1.0
배당수익률	1.8	0.7	0.8	4.8	7.2
안정성(%)					
부채비율	25.4	27.9	29.9	24.9	16.7
Net debt/Equity	-21.7	-23.2	-23.1	-45.5	-53.9
Net debt/EBITDA	-174.8	-123.8	-111.1	-79.7	-103.9
유동비율	258.8	243.3	232.8	364.5	581.3
이자보상배율(배)	7.1	36.2	72.0	337.8	490.2
자산구조(%)					
투자자본	65.1	62.5	60.3	45.5	40.7
현금+투자자산	34.9	37.5	39.7	54.5	59.3
자본구조(%)					
차입금	3.4	4.6	5.5	3.5	2.2
자기자본	96.6	95.4	94.5	96.5	97.8

[Compliance Notice]

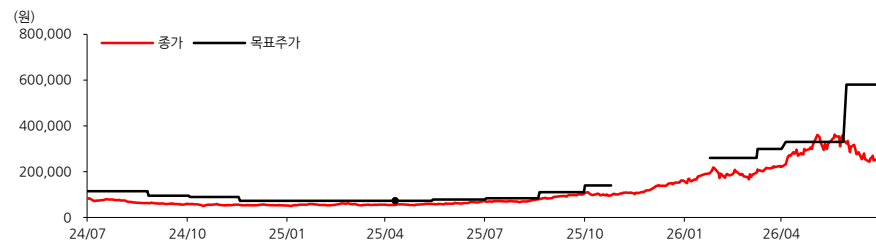
(공표일: 2026년 07월 31일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박준영, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성전자 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.08.01	2024.08.12	2024.09.24	2024.10.08	2024.11.01
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		115,000	115,000	95,000	95,000	90,000
일 시	2024.11.05	2024.12.17	2025.01.13	2025.02.03	2025.02.21	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	73,000	73,000	73,000	73,000	73,000
일 시	2025.04.09	2025.05.02	2025.05.14	2025.06.13	2025.06.27	2025.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	73,000	73,000	79,000	79,000	79,000
일 시	2025.07.25	2025.08.01	2025.08.08	2025.09.19	2025.09.26	2025.10.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	79,000	84,000	84,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.10.31	2026.02.23	2026.02.23	2026.02.27	2026.03.27	2026.04.08
투자의견	Buy	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	박준영	260,000	260,000	260,000	300,000
일 시	2026.04.24	2026.05.04	2026.05.29	2026.06.02	2026.06.25	2026.06.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2026.06.29	2026.07.02	2026.07.07	2026.07.31		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	580,000	580,000	580,000	580,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.09.24	Buy	95,000	-36.77	-31.89
2024.11.01	Buy	90,000	-38.60	-34.78
2024.12.17	Buy	73,000	-23.58	-15.34
2025.06.13	Buy	79,000	-20.08	-8.10
2025.08.01	Buy	84,000	-14.81	-4.17
2025.09.19	Buy	110,000	-15.95	-5.36
2025.10.31	Buy	140,000	-9.27	35.79
2026.02.23	Buy	260,000	-26.75	-16.15
2026.04.08	Buy	300,000	-28.23	-24.67
2026.05.04	Buy	330,000	-6.00	9.85
2026.06.29	Buy	580,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%