

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 460,000원

현재가 (7/30) 207,000원

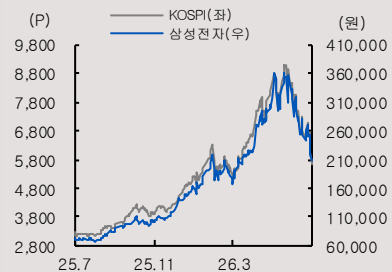
KOSPI (7/30)	5,593.56pt
시가총액	1,331,338십억원
발행주식수	6,648,650천주
액면가	100원
52주 최고가	362,500원
최저가	67,600원
60일 일평균거래대금	9,691십억원
외국인 지분율	46.5%
배당수익률 (2026F)	1.1%

주주구성	
삼성생명보험 외 15 인	19.69%
국민연금공단	7.84%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	20%	66%
절대기준	-38%	29%	185%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	460,000	460,000	-
EPS(26)	48,182	51,184	▼
EPS(27)	74,031	80,103	▼

삼성전자 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전자 (005930)

무시할 실적이 아니다

실적 부진은 꿈도 꾸지 않는다

삼성전자의 분기별 실적은 역사적 최대 규모를 이어갈 것으로 전망한다. 실적은 DS가 주도할 것으로 예상한다. 디스플레이 이익 비중은 1%를 하회하고, MX는 영업적자, VD/가전도 영업적자에서 벗어나기는 어렵지만, DS는 사상 최대 기록을 매분기 갱신할 것으로 전망한다. 메모리 수요 부진은 2028년까지 지속될 것으로 전망한다. 공급을 확대하지만 수요 증가 속도를 따라 잡기는 어려울 전망이다.

높아진 자신감

삼성전자의 26년 2분기 실적발표에서 차별화되는 점은 LTA와 HBM이다. AI 투자에 따른 수요 증가는 반복되는 내용에 불과하지만 삼성전자의 LTA는 계약 수는 적지만 임팩트는 충분했다고 판단한다. Datacenter Big 5가 우선이고, 추가 예정인 5개 업체도 순수 AI 서버 관련 업체이다. 경쟁사와 차별화되는 포인트라 생각한다. HBM4는 이전 세대와 달리 고객 내 입지가 강하다. 공급 시기, 공급 물량에서 경쟁사 대비 앞서 있는 것으로 보인다. 차세대 제품에서도 경쟁력은 유지될 것으로 전망한다.

가장 편안한 투자처

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. AI 생태계에서 메모리의 입지가 커져가는 상황에서 삼성전자의 입지는 더욱 강화될 것으로 예상하고, 여전히 저평가 국면에 있다고 판단하기 때문이다. HBM은 HBM4 물량이 본격화되는 26년 3분기부터 외형 성장에 기여할 것으로 기대한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS 111,437원에 PBR 4.2배를 적용한 460,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	731,960	972,120	1,195,072
영업이익	32,726	43,601	394,893	598,551	784,014
세전이익	37,530	49,481	401,060	614,564	815,629
지배주주순이익	33,621	44,261	321,392	492,204	653,250
EPS(원)	4,950	6,564	48,182	74,031	98,253
증가율(%)	132.3	32.6	634.1	53.6	32.7
영업이익률(%)	10.9	13.1	54.0	61.6	65.6
순이익률(%)	11.5	13.6	44.8	51.6	55.7
ROE(%)	9.0	10.8	55.2	50.7	43.3
PER	10.7	18.3	4.3	2.8	2.1
PBR	0.9	1.9	1.9	1.1	0.8
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.4	1.1	0.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

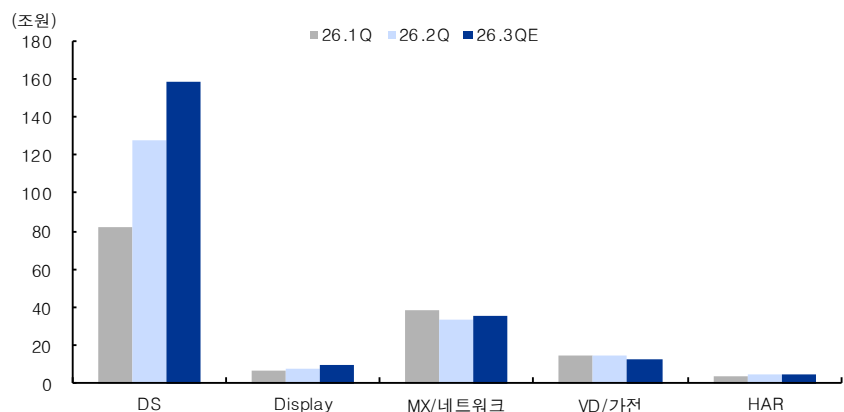
26년 2분기 매출액은 171.5조원

DS, VD 증가
디스플레이, MX 감소

삼성전자의 26년 2분기 매출액은 26년 1분기 대비 28.1% 증가한 171.5조원이다. DS와 디스플레이 매출이 증가했고, MX 사업부 매출액은 감소했다. VD/가전은 1분기와 유사한 규모이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 56.3% 증가한 127.5조원이다. 메모리는 26년 1분기 대비 61.6% 증가했다. 26년 2분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +10.0%, ASP는 +39.4%로 추정한다. NAND B/G는 +1%, ASP는 +66.0%로 추정한다. 비메모리는 S,LSI 호재와 Foundry 악재가 혼재되어 소폭 감소했다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 11.3% 증가한 7.5조원이다. 소형은 스마트폰 물량이 증가한 것과 High End 신제품 대응 효과로 1분기 대비 증가했고, 대형 물량은 게이밍 모니터 물량 증가가 실적을 견인했다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 12.9% 감소한 33.2조원이다. MX는 13.9% 감소했다. 물량 감소와 가격 하락이 동반된 영향이다. 네트워크 사업부 매출액은 해외 물량 확대로 전분기 대비 증가했다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 26년 1분기와 유사한 14.5조원이다. VD 매출액은 26년 1분기와 같은 규모이고, 가전은 26년 1분기 대비 2.4% 증가했다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

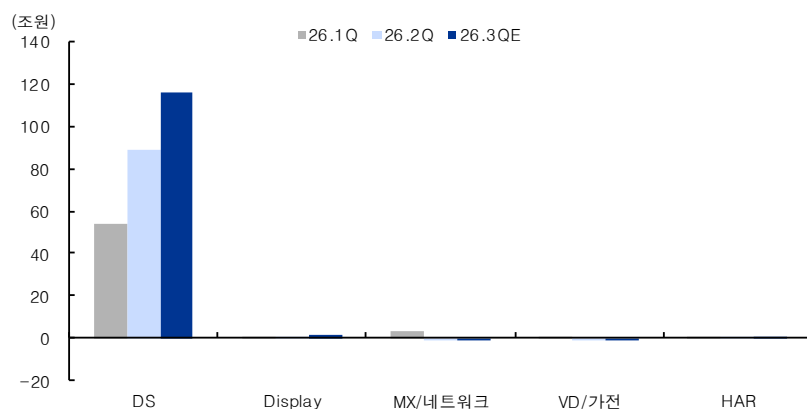
26년 2분기 영업이익은 89.5조원

DS가 주도한 분기 최대
영업이익

삼성전자의 26년 2분기 영업이익은 26년 1분기 대비 56.4% 증가한 89.5조원이다. 1분기 성과급과 2분기 성과급이 일부 반영되었다. DS 사업부와 디스플레이 사업부는 증가, 나머지 사업부는 감소했다. DS는 가격 상승으로 이익이 개선되었고, MX는 원가 부담 증가로 영업적자로 전환했다. 디스플레이는 해외 고객의 폴더블 수요에 따른 제품믹스 개선 효과로 수익성이 개선되었다. VD/가전은 원가 구조 악화가 실적 부진의 원인이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 26년 1분기 대비 66.0% 증가한 89.2조원이다. 메모리는 100.6조원, 비메모리는 영업적자 0.4조원으로 추정했다. 여기에 1분기 영업이익의 10.5%, 2분기 영업이익의 일부를 성과급으로 추정했다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 77.3% 증가한 0.718조원으로 추정한다. 제품믹스 개선과 신제품 효과로 수익성이 개선되었다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 영업적자 전환했다. 원재료 가격 상승에 따른 비용 구조 악화가 원인이다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 영업적자 전환했다. 비용 구조 악화가 원인이다.

그림 2. 삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 1. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2025				2026				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	DS	25,126	27,935	33,098	43,983	81,658	127,507	158,582	176,773	56.1	356.4
	Display	5,931	6,419	8,119	9,528	6,725	7,483	9,136	8,873	11.3	16.6
	MX/네트워크	37,058	29,208	34,147	29,329	38,146	33,235	35,662	32,299	-12.9	13.8
	VD/가전	14,509	13,882	13,952	14,804	14,323	14,529	12,917	13,160	1.4	4.7
	HAR	3,409	3,818	4,009	4,610	3,826	4,592	4,821	5,062	20.0	20.3
	합계	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,517	205,605	220,964.3	28.1	130.0
영업이익	DS	1,128	405	6,988	16,383	53,736	89,223	116,284	131,992	66.0	21,907.4
	Display	525	506	1,207	2,012	405	718	1,061	1,013	77.2	41.9
	MX/네트워크	4,339	3,093	3,630	1,902	2,827	-735	-1,011	-1,493	-126.0	-123.8
	VD/가전	334	209	-125	-623	228	-11	-135	-119	-104.9	-105.3
	HAR	340	500	400	300	200	400	300	200	100.0	-20.0
	합계	6,685	4,676	12,166	20,123	57,233	89,514	116,527	131,620	56.4	1,814.2
영업이익률	DS	4.5%	1.5%	21.1%	37.2%	65.8%	70.0%	73.3%	74.7%		
	Display	8.8%	7.9%	14.9%	21.1%	6.0%	9.6%	11.6%	11.4%		
	MX/네트워크	11.7%	10.6%	10.6%	6.5%	7.4%	-2.2%	-2.8%	-4.6%		
	VD/가전	2.3%	1.5%	-0.9%	-4.2%	1.6%	-0.1%	-1.0%	-0.9%		
	HAR	10.0%	13.1%	10.0%	6.5%	5.2%	8.7%	6.2%	4.0%		
	합계	8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	42.8%	52.2%	56.7%	59.6%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2026년 2분기 실적			2026 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	127,507	132,072	-3.5%	544,520	576,131	-5.5%
Display	7,483	6,403	16.9%	32,217	30,866	4.4%
MX/네트워크	33,235	27,291	21.8%	139,343	131,471	6.0%
VD/가전	14,529	12,931	12.4%	54,929	53,331	3.0%
HAR	4,592	4,018	14.3%	18,302	16,493	11.0%
매출액	171,517	171,293	0.1%	731,959	763,933	-4.2%
DS	89,223	89,038	0.2%	391,234	415,615	-5.9%
Display	718	583	23.2%	3,196	3,079	3.8%
MX/네트워크	-735	-526	39.7%	-413	208	-298.6%
VD/가전	-11	0	-	-38	-27	40.7%
HAR	400	300	33.3%	1,100	950	15.8%
영업이익	89,514	89,423	0.1%	394,893	419,746	-5.9%

자료: IBK투자증권

주: 내부거래 제외자료

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

(단위: 원)		2025				2026				2025E	2026E	2027E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE			
원/달러	평균	1,453	1,401	1,387	1,460	1,467	1,502	1,480	1,525	1,425	1,494	1,450
	기말	1,474	1,355	1,405	1,470	1,516	1,550	1,460	1,550	1,470	1,550	1,450
DRAM	B/G	2.0%	11.0%	15.0%	2.0%	2.0%	10.0%	5.0%	2.0%	9.5%	25.6%	20.3%
	ASP	-19.5%	1.0%	16.0%	39.5%	93.2%	39.4%	18.0%	5.0%	22.4%	276.0%	22.1%
NAND	B/G	-10%	27%	10%	-10%	10%	1%	8%	0%	3.1%	17.7%	11.9%
	ASP	-15%	-5%	6%	25%	90%	66%	25%	10%	-8%	302%	38%
스마트폰	출하	61.0	58.0	61.0	60.0	64.0	61.0	61.0	55.0	240.0	241.0	229.0
	QoQ/YoY	17%	-5%	5%	-2%	7%	-5%	0%	-10%	7.3%	0.4%	0.0%
OLED	출하	85.5	93.3	118.5	130.0	100.0	102.0	125.0	122.0	427.3	445.5	460.0
	QoQ/YoY	-27%	9%	27%	10%	-23%	6%	23%	-2%	19%	0%	0%
TV	출하	9.4	8.3	8.5	12.8	11.0	10.8	8.5	10.0	38.9	40.3	37.5
	QoQ/YoY	-11%	-11%	3%	51%	-14%	-2%	-21%	18%	6%	4%	-24%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

(단위: 원)		2026년 2분기			2026 연간		
		실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1,502	1,498	0.3%	1,494	1,498	-0.3%
	기말	1,550	1,515	2.3%	1,550	1,520	2.0%
DRAM	B/G	10.0%	7.0%	3.0%	25.6%	22.9%	2.7%
	ASP	39.4%	50.0%	-10.6%	276.0%	299.3%	-23.3%
NAND	B/G	1%	2%	-1.0%	17.7%	19.8%	-2.1%
	ASP	66%	69%	-3.0%	302%	331%	-29.0%
스마트폰	출하	61.0	52.0	17.3%	241.0	232.0	3.9%
	QoQ/YoY	-5%	-19%	14.0%	0.4%	-3.3%	3.7%
OLED	출하	102.0	88.0	15.9%	445.5	431.5	3.2%
	QoQ/YoY	6%	-9%	15.0%	0%	5%	-5.0%
TV	출하	10.8	9.0	20.0%	40.3	38.5	4.7%
	QoQ/YoY	-2%	-18%	16.0%	4%	-1%	5.0%

자료: IBK투자증권

26년 3분기 매출액은 205.6조원으로 예상

DS/디스플레이가 성장
주도

삼성전자의 26년 3분기 매출액은 26년 2분기 대비 19.9% 증가한 205.6조원으로 예상한다. VD/가전 사업부를 제외한 전 사업부 매출액이 증가할 전망이다. DS는 가격 상승과 물량 증가가 동반될 것으로 예상하고, MX는 신제품 효과로 ASP가 상승할 것으로 전망한다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 26년 2분기 대비 24.4% 증가한 158.58조원으로 예상한다. 메모리는 26년 2분기 대비 25.7% 증가할 전망이다. 26년 3분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +5.0%, ASP는 +18.0%로 예상한다. NAND B/G는 +8%, ASP는 +25.0%로 예상한다. DRAM ASP는 HBM 물량 증가 영향을 받을 전망이다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 26년 2분기 대비 22.1% 증가한 9.13조원으로 예상한다. 소형은 해외 고객 및 국내 고객의 신제품 출시 영향으로 ASP 상승, 물량 증가 효과가 동반될 전망이다. 대형도 게이밍 모니터 중심으로 실적 개선을 기대한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 26년 2분기 대비 7.3% 증가한 35.66조원으로 예상한다. MX는 8.1% 증가할 전망이다. 물량은 소폭 증가하고, ASP 상승 영향을 받을 것으로 전망한다. 네트워크 사업부 매출액은 전분기 대비 감소할 것으로 예상한다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 26년 2분기 대비 11.1% 감소한 12.9조원으로 예상한다. VD 매출액은 26년 2분기 대비 20.5% 감소할 것으로 전망하고, 가전은 26년 2분기와 유사한 수준으로 예상한다.

26년 3분기 영업이익은 116.5조원으로 예상

DS가 또 사상 최대
실적을 만들 것

삼성전자의 26년 3분기 영업이익은 26년 2분기 대비 30.2% 증가한 116.5조원으로 예상한다. DS와 디스플레이 사업부는 2분기 대비 증가하고, 나머지 사업부 영업이익은 감소할 것으로 전망한다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 26년 2분기 대비 30.3% 증가한 116.3조원으로 예상한다. 영업이익의 10.5%가 성과급으로 반영된 수준이다. 성과급 반영 전 메모리는 130.1조원, 비메모리는 0.2조원의 영업적자를 예상한다. HBM 물량이 증가하고 ASP가 상승할 것으로 예상하지만 수익성 개선을 동반하지는 않을 전망이다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 26년 2분기 대비 47.8% 증가한 1.06조원으로 예상한다. 물량 증가와 제품믹스 개선에 따른 수익성 개선이 동반될 것으로 전망한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 26년 2분기 대비 적자폭이 확대될 것으로 예상한다. 원재료 가격 상승을 신제품 가격에 얼마나 전가할 것인지가 변수이겠지만 수요를 자극하기 위해서는 영업적자를 감수할 것으로 판단한다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 26년 2분기 대비 적자 규모가 커질 것으로 예상한다.

반도체 Check Point

1. 2028년까지 수급은 빠듯

AI 모델의 진화는 메모리
수요를 기하급수적으로
확장

AI 모델은 Generative AI, Reasoning AI, Agent AI로 발전한다. 이 과정에서 모델에서 소요되는 Token의 규모는 10,000배로 확장된다. Token은 메모리를 필요로 한다. HBM뿐만 아니라 DRAM, NAND에 대한 수요가 급증하는 구조이다. Inference AI 모델에서 GPU를 CPU 대비 7배를 더 많이 사용하지만, Agent AI 모델은 CPU와 GPU를 같은 비중으로 사용한다. 이로 인해 CPU와 메모리에 대한 투자가 더 집중될 수 밖에 없는 구조이기도 하다.

공급 대응 능력은
수요증가 속도를 못
쫓아간다

이에 비해 메모리 메이커들의 공급은 수요를 대응하기 어려울 것으로 전망한다. 삼성전자뿐만 아니라, SK하이닉스, 마이크론 모두 마찬가지 상황이다. 공급 부족 상황은 2028년까지 지속될 것으로 전망한다. 2028년까지 메이커별로 연간 Wafer 증량은 50K/월 내외 수준으로 전망한다.

2. 차별화된 LTA 전략

수요의 안전판 LTA

물밑에 있을 것으로 예상했던 LTA에 대해서 비교적 자세히 공개한 점은 SK하이닉스와 차별화된 실적 발표 내용이다. DRAM/NAND 물량의 60~70%를 LTA에 연동될 것으로 밝혔다. 타사의 고객이 여러 산업에 걸친 것에 비해서 Datacenter에 집중된 것도 강점으로 판단한다. 수요 절벽을 우려하는 시장에 보여주는 강한 자신감인 것으로 해석한다.

3. 자신감 넘치는 HBM

HBM4 안정적 진입한
것으로 판단

HBM4가 2026년 하반기부터 주력 제품이 될 것으로 전망한다. NVIDIA의 Vera Rubin 판매가 본격화될 것으로 전망하기 때문이다. 지금까지 NVIDIA 내에서 부진했던 삼성전자는 HBM4를 통해서 상당 수준의 점유율을 회복할 것으로 기대한다.

공격적인 점유율 목표.
하반기는 가능할 것

마이크론이 썼던 표현이지만 DRAM과 같은 수준의 시장 점유율을 목표로 한다는 것은 이례적인 자신감의 표현이라 판단한다. 아직은 상대적으로 낮은 수율이 변수라서 연내 점유율 1위를 달성하기는 쉽지 않겠지만, 하반기만 보면 선두업체와 격차는 크게 줄일 수 있을 것으로 전망한다.

수익성 기여는 27년부터

2026년에는 DRAM에 비해서 수익성 기여도가 낮을 것으로 예상하지만, 2027년은 새로운 가격 협상으로 수익성이 2026년에 비해 크게 개선될 것으로 기대한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 460,000원 유지

편히 사도 되는 구간

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 메모리 영업이익 개선 속도가 가팔라지고 있고,
- 2) HBM의 영업환경이 개선될 것으로 기대하고,
- 3) DS 사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고,
- 4) AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

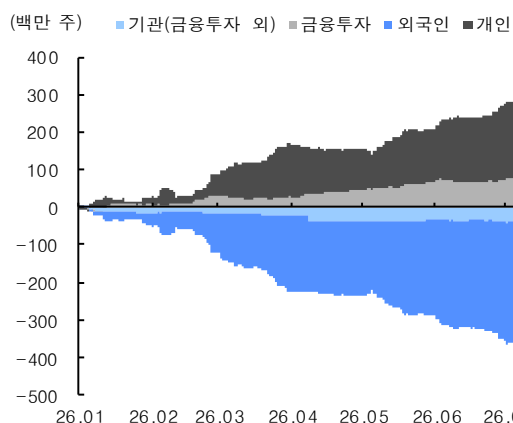
목표주가는 460,000원을 유지한다. PBR 4배 수준이다. PER로는 10배에도 미치지 못하는 수준이다. 성장 국면에 진입한 산업의 특성을 고려하면 현재 주가는 지나치게 저평가되어 있다고 판단한다. 주주 환원 관련 내용이 구체화되는 시점이 반등 시점일 것으로 기대한다.

표 5. 삼성전자 이론적 적정 주가는 465,537원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	4.0	
Rm(%)	13.5	Rf를 고려해 하향 조정
베타	1.17	52주(주간)
g(%)	2.5	
Ke(%)	15.1	$Ke = Rf + (Rm - Rf) * \text{베타}$
ROE(%)	55.2	2026년 ROE
적정 PBR(배)	4.2	$PBR = (ROE - g) / (Ke - g)$
예상 BPS(원)	111,437	2026년
적정 주가(원)	465,537	

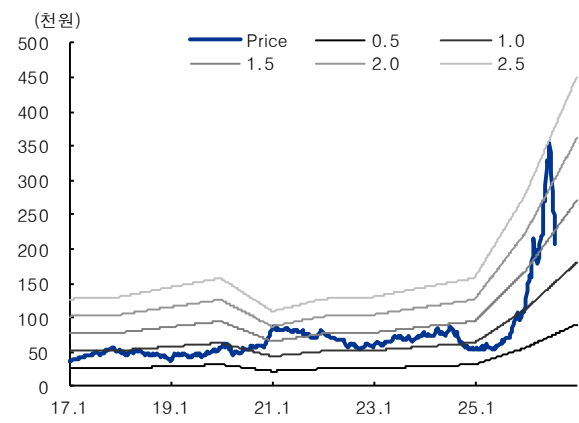
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 6. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,903	171,517	205,605	220,964	333,606	731,959	972,120
반도체	25,126	27,935	33,098	43,983	81,658	127,507	158,582	176,773	130,142	544,520	780,319
메모리	19,126	21,249	26,714	37,092	74,778	120,821	151,884	169,206	104,181	516,690	748,031
DRAM	12,152	13,136	17,348	25,984	51,451	80,778	98,618	108,831	68,621	339,677	483,225
NAND	6,974	8,113	9,365	11,108	23,327	40,043	53,267	60,375	35,560	177,012	264,806
비메모리	6,000	6,686	6,385	6,891	6,880	6,686	6,697	7,567	25,961	27,830	32,288
Display	5,931	6,419	8,119	9,528	6,725	7,483	9,136	8,873	29,997	32,217	40,627
대형	300	500	600	800	800	920	950	1,000	2,200	3,670	13,400
중소형	5,631	5,919	7,519	8,728	5,925	6,563	8,186	7,873	27,797	28,547	27,227
IM	37,058	29,208	34,147	29,329	38,146	33,235	35,662	32,299	129,742	139,343	132,284
무선	36,225	28,499	33,545	28,305	37,532	32,314	34,925	31,489	126,574	136,260	129,476
NW/기타	833	708	602	1,024	614	921	737	811	3,168	3,083	2,807
CE	14,509	13,882	13,952	14,804	14,323	14,529	12,917	13,160	57,147	54,929	53,811
VD	7,824	7,067	7,327	8,827	7,738	7,749	6,160	6,884	31,045	28,530	26,492
가전/기타	6,686	6,815	6,625	5,977	6,585	6,781	6,757	6,276	26,102	26,399	27,319
HAR	3,409	3,818	4,009	4,610	3,826	4,592	4,821	5,062	15,846	18,302	22,911
기타	-6,892	-6,695	-7,264	-8,418	-10,775	-15,830	-15,513	-15,203	-29,269	-57,351	-57,831
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,246	89,514	116,527	131,620	43,602	394,893	598,551
반도체	1,128	405	6,988	16,383	53,736	89,223	116,284	131,992	24,905	391,234	591,102
메모리	3,576	3,029	7,714	17,192	54,578	100,621	130,184	147,506	31,511	432,890	661,231
DRAM	3,902	3,336	7,048	15,584	40,951	70,278	86,618	96,831	29,871	294,677	435,225
NAND	-326	-307	665	1,608	13,627	30,343	43,567	50,675	1,640	138,212	226,006
SLSI	-2,448	-2,624	-725	-810	-842	-624	-231	-26	-6,606	-1,724	-699
Display	525	506	1,207	2,012	405	718	1,061	1,013	4,250	3,196	3,861
대형	-100	-120	-50	-50	0	0	10	50	-320	60	60
중소형	625	626	1,257	2,062	405	718	1,051	963	4,570	3,136	3,801
IM	4,339	3,093	3,630	1,902	2,827	-735	-1,011	-1,493	12,963	-413	818
무선	4,422	3,163	3,690	1,953	2,796	-778	-1,048	-1,574	13,229	-604	639
NW/기타	-83	-71	-60	-51	31	43	37	81	-266	191	180
가전	334	209	-125	-623	228	-11	-135	-119	-205	-38	1,137
VD	368	141	73	-265	310	155	0	69	318	533	868
가전/기타	-33	68	-199	-359	-82	-166	-135	-188	-523	-571	270
HAR	340	500	400	300	200	400	300	200	1540	1100	1520
기타	19	-37	66	101	-150	-80	28	28	149	-187	112
영업이익률	8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	42.8%	52.2%	56.7%	59.6%	13.1%	54.0%	61.6%
반도체	4.5%	1.5%	21.1%	37.2%	65.8%	70.0%	73.3%	74.7%	19.1%	71.8%	75.8%
메모리	18.7%	14.3%	28.9%	46.4%	73.0%	83.3%	85.7%	87.2%	30.2%	83.8%	88.4%
DRAM	32.1%	25.4%	40.6%	60.0%	79.6%	87.0%	87.8%	89.0%	43.5%	86.8%	90.1%
NAND	-4.7%	-3.8%	7.1%	14.5%	58.4%	75.8%	81.8%	83.9%	4.6%	78.1%	85.3%
SLSI	-40.8%	-39.2%	-11.4%	-11.7%	-12.2%	-9.3%	-3.5%	-0.3%	-25.4%	-6.2%	-2.2%
Display	8.8%	7.9%	14.9%	21.1%	6.0%	9.6%	11.6%	11.4%	14.2%	9.9%	9.5%
대형	-33.3%	-24.0%	-8.3%	-6.3%	0.0%	0.0%	1.1%	5.0%	-14.5%	1.6%	0.4%
중소형	11.1%	10.6%	16.7%	23.6%	6.8%	10.9%	12.8%	12.2%	16.4%	11.0%	14.0%
IM	11.7%	10.6%	10.6%	6.5%	7.4%	-2.2%	-2.8%	-4.6%	10.0%	-0.3%	0.6%
무선	12.2%	11.1%	11.0%	6.9%	7.5%	-2.4%	-3.0%	-5.0%	10.5%	-0.4%	0.5%
NW/기타	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-5.0%	5.0%	4.7%	5.0%	10.0%	-8.4%	6.2%	6.4%
가전	2.3%	1.5%	-0.9%	-4.2%	1.6%	-0.1%	-1.0%	-0.9%	-0.4%	-0.1%	2.1%
VD	4.7%	2.0%	1.0%	-3.0%	4.0%	2.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.9%	3.3%
가전/기타	-0.5%	1.0%	-3.0%	-6.0%	-1.2%	-2.5%	-2.0%	-3.0%	-2.0%	-2.2%	1.0%
HAR	10.0%	13.1%	10.0%	6.5%	5.2%	8.7%	6.2%	4.0%	9.7%	6.0%	6.6%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	731,960	972,120	1,195,072
증가율(%)	16.2	10.9	119.4	32.8	22.9
매출원가	186,562	202,236	233,520	269,092	295,069
매출총이익	114,309	131,370	498,439	703,027	900,003
매출총이익률 (%)	38.0	39.4	68.1	72.3	75.3
판매비	81,583	87,769	103,546	104,477	115,989
판매비율(%)	27.1	26.3	14.1	10.7	9.7
영업이익	32,726	43,601	394,893	598,551	784,014
증가율(%)	398.3	33.2	805.7	51.6	31.0
영업이익률(%)	10.9	13.1	54.0	61.6	65.6
순금융손익	3,718	4,507	5,908	15,014	30,715
이자손익	3,915	3,987	4,963	14,179	30,580
기타	-197	520	945	835	135
기타영업외손익	335	691	-696	130	530
중속/관계기업손익	751	683	955	870	370
세전이익	37,530	49,481	401,060	614,564	815,629
법인세	3,078	4,275	73,205	112,913	149,912
법인세율	8.2	8.6	18.3	18.4	18.4
계속사업이익	34,451	45,207	327,855	501,652	665,717
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34,451	45,207	327,855	501,652	665,717
증가율(%)	122.5	31.2	625.2	53.0	32.7
당기순이익률 (%)	11.5	13.6	44.8	51.6	55.7
지배주주당기순이익	33,621	44,261	321,392	492,204	653,250
기타포괄이익	16,845	6,084	12,911	0	0
총포괄이익	51,296	51,291	340,766	501,652	665,717
EBITDA	75,357	90,528	447,216	657,737	848,113
증가율(%)	66.6	20.1	394.0	47.1	28.9
EBITDA마진율(%)	25.0	27.1	61.1	67.7	71.0

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,950	6,564	48,182	74,031	98,253
BPS	57,663	62,995	111,437	180,414	273,235
DPS	1,446	1,668	3,616	4,000	4,000
밸류에이션(배)					
PER	10.7	18.3	4.3	2.8	2.1
PBR	0.9	1.9	1.9	1.1	0.8
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.4	1.1	0.3
성장성지표(%)					
매출증가율	16.2	10.9	119.4	32.8	22.9
EPS증가율	132.3	32.6	634.1	53.6	32.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.7	1.4	1.1	1.3	1.3
ROE	9.0	10.8	55.2	50.7	43.3
ROA	7.1	8.4	43.3	41.8	37.2
ROIC	13.5	16.6	94.8	110.0	121.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	27.9	29.9	24.8	18.3	14.4
순차입금 비율(%)	-23.2	-23.1	-34.6	-51.5	-61.7
이자보상배율(배)	36.2	72.0	293.8	398.8	546.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.5	7.0	8.2	6.9	6.3
재고자산회전율	5.8	6.4	8.2	6.3	5.8
총자산회전율	0.6	0.6	1.0	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	565,119	1,023,112	1,656,833
현금및현금성자산	53,706	57,856	215,786	595,275	1,112,701
유가증권	58,909	67,965	76,292	64,625	59,608
매출채권	43,623	51,128	127,174	156,642	223,927
재고자산	51,755	52,637	126,265	182,749	231,648
비유동자산	287,470	319,257	383,157	429,656	468,448
유형자산	205,945	215,305	245,697	275,122	294,576
무형자산	23,739	29,481	29,705	29,194	28,740
투자자산	24,349	31,348	38,276	39,146	39,516
자산총계	514,532	566,942	948,276	1,452,768	2,125,281
유동부채	93,326	106,411	157,244	188,331	224,817
매입채무및기타채무	12,370	13,039	25,253	31,328	38,387
단기차입금	13,173	17,575	20,338	18,759	17,303
유동성장기부채	2,207	1,178	1,171	1,181	1,181
비유동부채	19,014	24,210	31,113	36,472	42,899
사채	15	7	58	48	58
장기차입금	7	2,806	3,606	3,706	3,806
부채총계	112,340	130,622	188,358	224,803	267,716
지배주주지분	391,688	424,313	740,908	1,199,508	1,816,641
자본금	898	898	889	889	889
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	-1,725	-6,144	-12,181	-12,181	-12,181
기타포괄이익누계액	17,598	23,020	35,235	35,235	35,235
이익잉여금	370,513	402,136	712,562	1,171,161	1,788,295
비지배주주지분	10,504	12,007	19,010	28,457	40,924
자본총계	402,192	436,320	759,918	1,227,965	1,857,565
비이자부채	93010	105383	159398	197321	241581
총차입금	19,330	25,239	28,960	27,482	26,135
순차입금	-93,285	-100,582	-263,117	-632,418	-1,146,173

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	72,983	85,315	259,520	480,751	621,543
당기순이익	34,451	45,207	327,855	501,652	665,717
비현금성 비용 및 수익	42,947	52,396	61,109	43,173	32,484
유형자산감가상각비	39,650	43,606	48,599	55,575	60,546
무형자산상각비	2,981	3,321	3,725	3,612	3,554
운전자본변동	-1,568	-9,614	-132,792	-78,253	-107,238
매출채권등의 감소	-2,496	-4,551	-73,559	-29,469	-67,285
재고자산의 감소	2,541	-3,591	-72,102	-56,484	-48,899
매입채무등의 증가	-2,574	-2,301	11,094	6,075	7,059
기타 영업현금흐름	-2847	-2674	3348	14179	30580
투자활동 현금흐름	-85,382	-68,512	-120,284	-97,367	-102,633
유형자산의 증가(CAPEX)	-51,406	-47,522	-82,127	-85,000	-80,000
유형자산의 감소	156	150	57	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2,319	-4,617	-3,949	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	134	-9,333	-195	0	0
기타	-31947	-7190	-34070	-9267	-19533
재무활동 현금흐름	-7,797	-13,478	16,606	-3,895	-1,484
차입금의 증가(감소)	405	2,807	449	100	100
자본의 증가	0	0	-9	-1	7
기타	-8202	-16285	16166	-3994	-1591
기타 및 조정	4821	826	2088	0	0
현금의 증가	-15,375	4,151	157,930	379,489	517,426
기초현금	69,081	53,706	57,856	215,786	595,275
기말현금	53,706	57,856	215,786	595,275	1,112,701

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.04.05	매수	110,000	-29.60	-20.18
	2024.10.02	매수	95,000	-40.29	-35.79
	2024.12.17	매수	82,000	-33.88	-30.12
	2025.01.31	매수	75,000	-26.21	-21.73
	2025.03.11	매수	300,000	-80.68	-79.40
	2025.04.09	매수	75,000	-21.03	-3.20
	2025.07.31	매수	90,000	-21.03	-11.78
	2025.09.17	매수	110,000	-19.05	-10.82
	2025.10.22	매수	140,000	-25.50	-14.36
	2025.12.31	매수	155,000	-11.57	-9.03
	2026.01.09	매수	180,000	-16.96	-9.78
	2026.01.30	매수	240,000	-22.98	-9.17
	2026.04.08	매수	350,000	-18.53	3.57