

삼성전자 (005930)

1Q26 예상 영업이익 증가율 43.3%

1Q26 전사 예상 영업이익 28.8조원

동사 전사 연결기준 예상 매출액과 영업이익은 각각 115.4조원(YoY +45.8%, QoQ +23.0%), 28.8조원(OPM 25.0%, YoY +330.9%, QoQ +43.3%)으로 1M기준 시장 컨센서스(매출액 105.4조원, 영업이익 28.2조원)를 상회할 전망이다. 사업부문별로 보면, 반도체부문 예상 매출액과 영업이익은 각각 54.2조원(YoY +108.0%, QoQ +18.3%), 24.4조원(OPM 44.9%, YoY +2150.6%, QoQ +47.7%)으로, 1)메모리반도체 합산기준 예상 영업이익은 25.6조원(OPM 53.7%, YoY +597.6%, QoQ +46.9%)로 Conventional 메모리반도체 가격 상승세가 예상치를 지속 상회하는 흐름이 전개되는 가운데 반도체 부문 영업이익 성장을 견인해 나갈 것이며, 2)SoC 신제품 출시에 따른 System LSI 매출액 증가에도 불구하고 Foundry 주요 고객들의 비수기 시즌 진입에 따라 비메모리부문의 적자 개선세는 제한적일 것으로 예상하기 때문이다. 비반도체부문 예상 매출액과 영업이익은 각각 75.9조원(YoY +1.8%, QoQ +3.9%), 4.7조원(OPM 6.2%, YoY -18.1%, QoQ +52.6%)으로, 1)메모리반도체를 포함한 IT 부품 가격 인상 영향에 따라 Consumer 세트 수요가 부진할 가능성이 높은 가운데 패널사업부의 북미 주력 고객의 비수기 시즌 진입으로 영업이익 감소세가 불가피하겠지만, 2)MX사업부의 S26 출시 효과가 이를 일부 상쇄시킬 수 있을 것으로 기대하기 때문이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 20.4만원으로 상향 조정

Server 및 차세대 IT 기기 시장내 메모리반도체의 중요도가 높아지고 있으며, 메모리반도체 시장은 구조적 Up-cycle로 진입했다. 동사가 HBM을 포함한 메모리 선단 공정 내 기술 리더십을 강화하는 가운데 실적 개선세가 두드러질 것으로 전망된다는 점을 주목하고, 실적 추정치를 상향 조정한다. 더불어 향후 파운드리 사업 전개 속도 및 Turnaround 예상 시점에 따라 실적 및 추가 모멘텀이 강화될 가능성을 배제할 수 없다는 판단이다. 목표주가는 20.4만원(2027년 예상 BPS * Target PBR 1.99배)으로 상향 조정한다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	93,800	23.8	9.0	91,467	2.6
영업이익	20,000	208.0	64.4	18,510	8.1
세전계속사업이익	21,911	177.1	61.8	20,292	8.0
지배순이익	16,354	115.9	36.2	16,342	0.1
영업이익률 (%)	21.3	+12.7 %pt	+7.2 %pt	20.2	+1.1 %pt
지배순이익률 (%)	17.4	+7.4 %pt	+3.4 %pt	17.9	-0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	258,935	300,871	333,569	514,108
영업이익	6,567	32,726	43,527	165,024
지배순이익	14,473	33,621	41,323	129,438
PER	30.3	13.2	15.2	7.4
PBR	1.3	1.2	1.6	1.9
EV/EBITDA	8.4	5.2	6.5	4.2
ROE	4.1	9.0	10.1	26.6

자료: 유안타증권



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 204,000원 (U)

직전 목표주가 187,000원

현재주가 (1/29) 160,700원

상승여력 27%

시가총액	9,512,858억원
총발행주식수	6,735,612,586주
60일 평균 거래대금	29,202억원
60일 평균 거래량	24,018,940주
52주 고/저	162,400원 / 51,000원
외인지분율	51.93%
배당수익률	2.72%
주요주주	삼성생명보험 외 15 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	34.5	59.9	199.3
상대	8.7	25.0	45.4
절대 (달러환산)	34.8	60.5	200.3

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

표 1. 삼성전자 실적 추이 및 전망 -1

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
Sales	Total	79,141	74,566	86,062	93,800	115,386	119,782	135,027	143,914	300,871	333,569	514,108
	Y/Y	10.0%	0.7%	8.8%	23.8%	45.8%	60.6%	56.9%	53.4%	16.2%	10.9%	54.1%
	Q/Q	4.4%	-5.8%	15.4%	9.0%	23.0%	3.8%	12.7%	6.6%	-	-	-
Gross Profit	Total	28,131	25,497	33,492	44,200	56,539	65,880	75,615	83,470	114,309	131,319	281,504
	(% of sales)	35.5%	34.2%	38.9%	47.1%	49.0%	55.0%	56.0%	58.0%	38.0%	39.4%	54.8%
Operating profit	Total	6,685	4,676	12,166	20,100	28,808	37,961	45,449	52,807	32,726	43,627	165,024
	(% of sales)	8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	25.0%	31.7%	33.7%	36.7%	10.9%	13.1%	32.1%
	Y/Y	1.2%	-55.2%	32.5%	209.6%	330.9%	711.8%	273.6%	162.7%	398.7%	33.3%	278.3%
	Q/Q	3.0%	-30.1%	160.2%	65.2%	43.3%	31.8%	19.7%	16.2%	-	-	-
Net Profit	Total	8,223	5,116	12,226	16,673	23,362	30,404	36,241	42,268	34,451	42,238	132,274
	(% of sales)	10.4%	6.9%	14.2%	17.8%	20.2%	25.4%	26.8%	29.4%	11.5%	12.7%	25.7%
	Y/Y	21.7%	-48.0%	21.0%	115.0%	184.1%	494.2%	196.4%	153.5%	122.5%	22.6%	213.2%
	Q/Q	6.0%	-37.8%	139.0%	36.4%	40.1%	30.1%	19.2%	16.6%	-	-	-
Semi	Sales	26,055	28,584	33,092	45,808	54,200	64,307	72,076	82,692	112,842	133,538	273,275
	Y/Y	11.3%	-1.4%	12.3%	47.8%	108.0%	125.0%	117.8%	80.5%	71.1%	18.3%	104.6%
	Q/Q	-15.9%	9.7%	15.8%	38.4%	18.3%	18.6%	12.1%	14.7%	-	-	-
	OP	1,082	384	6,115	16,495	24,362	34,025	40,699	48,815	15,155	24,077	147,901
	OPM%	4.2%	1.3%	18.5%	36.0%	44.9%	52.9%	56.5%	59.0%	13.4%	18.0%	54.1%
	Y/Y	-44.4%	-94.0%	61.0%	450.1%	2150.6%	8750.7%	565.5%	195.9%	-204.0%	58.9%	514.3%
	Q/Q	-63.9%	-64.5%	1490.8%	169.7%	47.7%	39.7%	19.6%	19.9%	-	-	-
DRAM	Sales	13,282	14,262	18,152	28,076	33,641	39,461	45,488	53,052	53,789	73,772	171,642
	Y/Y	27.4%	6.0%	28.4%	77.9%	153.3%	176.7%	150.6%	89.0%	101.7%	37.1%	132.7%
	Q/Q	-15.8%	7.4%	27.3%	54.7%	19.8%	17.3%	15.3%	16.6%	-	-	-
Bit shipments	Q/Q	2.0%	11.0%	14.0%	5.0%	1.0%	2.0%	8.5%	9.0%	-	-	-
ASP	Q/Q	-20.0%	2.0%	14.0%	38.0%	22.0%	15.0%	7.0%	7.0%	-	-	-
	OP	3,666	3,494	6,424	15,452	21,411	28,485	33,536	39,905	14,734	29,036	123,337
	OPM%	27.6%	24.5%	35.4%	55.0%	63.6%	72.2%	73.7%	75.2%	27.4%	39.4%	71.9%
	Y/Y	90.1%	-21.3%	76.8%	226.4%	484.1%	715.2%	422.0%	158.2%	흑전	97.1%	324.8%
	Q/Q	-22.6%	-4.7%	83.9%	140.5%	38.6%	33.0%	17.7%	19.0%	-	-	-
NAND	Sales	6,772	7,623	8,540	10,819	13,959	17,475	19,676	22,313	32,483	33,754	73,424
	Y/Y	-7.8%	-12.5%	2.6%	33.5%	106.1%	129.3%	130.4%	106.2%	93.0%	3.9%	117.5%
	Q/Q	-16.4%	12.6%	12.0%	26.7%	29.0%	25.2%	12.6%	13.4%	-	-	-
Bit shipments	Q/Q	-10.0%	29.0%	10.0%	-8.0%	7.0%	7.0%	5.0%	5.0%	-	-	-
ASP	Q/Q	-10.0%	-8.0%	4.0%	29.0%	24.0%	17.0%	8.0%	8.0%	-	-	-
	OP	(3)	(229)	459	1,941	4,139	6,424	7,855	9,569	5,221	2,168	27,987
	OPM%	-0.1%	-3.0%	8.0%	17.9%	29.6%	36.8%	39.9%	42.9%	16.1%	6.4%	38.1%
	Y/Y	적전	적전	-72.4%	432.2%	흑전	흑전	1609.6%	393.0%	흑전	-58.5%	1190.7%
	Q/Q	적전	적지	흑전	322.4%	113.2%	55.2%	22.3%	21.8%	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. 삼성전자 실적 추이 및 전망 - 2

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
Sales	Total	79,141	74,566	86,062	93,800	115,386	119,782	135,027	143,914	300,871	333,569	514,108
	Y/Y	10.0%	0.7%	8.8%	23.8%	45.8%	60.6%	56.9%	53.4%	16.2%	10.9%	54.1%
	Q/Q	4.4%	-5.8%	15.4%	9.0%	23.0%	3.8%	12.7%	6.6%	-	-	-
Gross Profit	Total	28,131	25,497	33,492	44,200	56,539	65,880	75,615	83,470	114,309	131,319	281,504
	(% of sales)	35.5%	34.2%	38.9%	47.1%	49.0%	55.0%	56.0%	58.0%	38.0%	39.4%	54.8%
Operating	Total	6,685	4,676	12,166	20,100	28,808	37,961	45,449	52,807	32,726	43,627	165,024
	(% of sales)	8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	25.0%	31.7%	33.7%	36.7%	10.9%	13.1%	32.1%
	Y/Y	1.2%	-55.2%	32.5%	209.6%	330.9%	711.8%	273.6%	162.7%	398.7%	33.3%	278.3%
Net Profit	Total	8,223	5,116	12,226	16,673	23,362	30,404	36,241	42,268	34,451	42,238	132,274
	(% of sales)	10.4%	6.9%	14.2%	17.8%	20.2%	25.4%	26.8%	29.4%	11.5%	12.7%	25.7%
	Y/Y	21.7%	-48.0%	21.0%	115.0%	184.1%	494.2%	196.4%	153.5%	122.5%	22.6%	213.2%
SDC	Sales	5,900	6,400	8,100	9,500	6,136	6,528	8,667	10,260	29,140	29,900	31,591
	Y/Y	9.5%	-16.3%	1.3%	17.3%	4.0%	2.0%	7.0%	8.0%	-5.5%	2.6%	5.7%
	Q/Q	-27.2%	8.5%	26.6%	17.3%	-35.4%	6.4%	32.8%	18.4%	-	-	-
MX/NW	OP	530	544	1,200	2,043	552	588	1,257	1,129	3,807	4,317	3,525
	OPM%	9.0%	8.5%	14.8%	21.5%	9.0%	9.0%	14.5%	11.0%	13.1%	14.4%	11.2%
	Y/Y	53.6%	-46.1%	-20.6%	117.3%	4.2%	8.0%	4.7%	-44.7%	-31.7%	13.4%	-18.3%
VD/DA	Sales	14,500	14,100	13,900	14,800	14,790	14,523	14,317	15,096	56,440	57,300	58,726
	Y/Y	7.6%	-2.2%	-1.7%	2.8%	2.0%	3.0%	3.0%	2.0%	0.0%	1.5%	2.5%
	Q/Q	0.7%	-2.8%	-1.4%	6.5%	-0.1%	-1.8%	-1.4%	5.4%	-	-	-
Harman	OP	344	212	(100)	(592)	222	218	29	75	1,695	-137	544
	OPM%	2.4%	1.5%	-0.7%	-4.0%	1.5%	1.5%	0.2%	0.5%	3.0%	-0.2%	0.9%
	Y/Y	-35.1%	-56.8%	적전	적전	-35.5%	3.0%	흑전	흑전	29.4%	적전	흑전
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-1.1%	11.0%	5.0%
	Q/Q	-12.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-22.4%	11.8%	5.3%	15.0%	-	-	-
Harman	OP	260	494	376	345	268	479	378	435	1,295	1,475	1,559
	OPM%	7.6%	13.0%	9.4%	7.5%	7.5%	12.0%	9.0%	9.0%	9.1%	9.3%	9.4%
	Y/Y	8.3%	54.4%	4.4%	-8.0%	3.0%	-3.1%	0.5%	26.0%	10.3%	13.9%	5.7%
Harman	Sales	3,400	3,800	4,000	4,600	3,570	3,990	4,200	4,830	14,233	15,800	16,590
	Y/Y	6.3%	5.0%	13.3%	18.5%							

표 3. 삼성전자 메모리 사업부문 Peer 실적 및 Valuation

	업체명	삼성전자	SK 하이닉스	Micron	Western Digital	Sandisk	Nanya
	Ticker	005930 KS	000660 KS	MU US	WDC US	SNDK US	2408 TT
	시가총액	924,055	573,666	437,924	82,346	68,997	27,578
2023A	Sales	258,935	32,766	15,540	12,318	6,086	959
	OP	6,567	-7,730	-5,745	-1,285	-2,035	-464
	OPM%	3%	-24%	-37%	-10%	-33%	-48%
	NP	14,473	-9,112	-5,833	-1,684	-2,143	-239
	PER	36.8	-	-	-	-	-
	PBR	1.3	1.8	1.7	1.1	-	1.4
	ROE	3.6	-15.6	-12.4	-14.8	-	-4.3
	EV/EBITDA	8.8	20.4	32.6	-	-	229.4
2024A	Sales	300,871	66,193	25,111	6,317	6,663	1,063
	OP	32,726	23,467	1,304	-403	-468	-329
	OPM%	11%	35%	5%	-6%	-7%	-31%
	NP	33,621	19,789	778	-798	-672	-158
	PER	10.7	6.1	134.3	-	-	-
	PBR	0.8	1.6	2.3	2.4	-	0.5
	ROE	7.9	31.1	1.7	-7.9	0.0	-3.1
	EV/EBITDA	3.1	3.6	12.3	43.9	-	10.5
2025F	Sales	331,280	95,433	74,926	11,916	11,099	5,721
	OP	42,288	44,668	43,528	3,787	2,831	3,467
	OPM%	13%	47%	58%	32%	26%	61%
	NP	41,003	40,938	37,825	2,979	2,192	2,744
	PER	24.7	13.8	11.9	30.7	33.8	9.6
	PBR	2.5	5.0	4.8	10.2	6.1	3.3
	ROE	10.1	43.6	48.3	43.3	22.3	37.4
	EV/EBITDA	9.6	9.6	8.6	20.6	21.5	7.3
2026F	Sales	436,094	169,458	94,394	14,094	14,405	6,306
	OP	127,309	103,283	56,635	5,088	5,402	3,520
	OPM%	29%	61%	60%	36%	37%	56%
	NP	105,603	83,514	49,512	3,948	4,486	2,835
	PER	9.6	6.9	9.1	23.0	16.4	9.4
	PBR	2.0	2.9	3.2	8.1	4.7	2.5
	ROE	22.4	53.7	41.6	40.7	29.8	30.0
	EV/EBITDA	4.8	4.7	6.9	15.9	12.7	6.7
2027F	Sales	476,828	202,820	94,588	15,502	15,015	12,786
	OP	143,172	121,855	53,179	5,694	5,397	5,503
	OPM%	30%	60%	56%	37%	36%	43%
	NP	120,090	97,777	47,472	4,716	4,511	6,477
	PER	8.4	5.9	8.9	19.4	16.7	4.2
	PBR	1.7	1.9	2.4	6.2	3.7	1.3
	ROE	21.0	38.3	31.0	36.5	20.4	38.0
	EV/EBITDA	4.3	4.1	7.0	13.5	14.2	3.1

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.01.27 기준

표 4. 삼성전자 LSI/Foundry 사업부문 Peer 실적 및 Valuation

	업체명	삼성전자	MediaTek	Qualcomm	TSMC	UMC	SMIC	Intel
	Ticker	005930 KS	2454 TT Equity	QCOM US	2330 TT	2303 TT	688981 CH	INTC US
	시가총액	924,055	90,749	165,034	1,463,135	29,890	92,211	212,238
2023A	Sales	258,935	13,907	35,820	69,358	7,140	6,322	54,228
	OP	6,567	2,304	7,788	29,564	1,857	358	93
	OPM%	3%	17%	22%	43%	26%	6%	0%
	NP	14,473	2,470	7,232	26,903	1,957	903	1,689
	PER	36.8	20.9	14.5	18.3	10.7	23.2	139.4
	PBR	1.3	4.4	5.6	4.4	1.8	1.0	2.0
	ROE	3.6	19.0	36.5	26.2	17.6	4.6	1.6
	EV/EBITDA	8.8	16.2	11.5	10.1	6.1	14.7	24.4
2024A	Sales	300,871	16,518	38,962	90,106	7,232	8,030	53,101
	OP	32,726	3,188	10,071	41,157	1,607	474	-11,678
	OPM%	11%	19%	26%	46%	22%	6%	-22%
	NP	33,621	3,312	10,142	36,526	1,470	493	-18,756
	PER	10.7	21.1	20.5	23.8	11.3	81.7	-
	PBR	0.8	5.7	7.2	6.5	1.4	1.6	0.9
	ROE	7.9	27.8	42.4	30.3	12.8	2.4	-18.3
	EV/EBITDA	3.1	16.7	15.5	13.4	5.1	13.6	19.1
2025F	Sales	331,280	18,778	45,490	157,943	7,463	9,275	53,921
	OP	42,288	3,343	15,220	85,429	1,363	993	3,999
	OPM%	13%	18%	33%	54%	18%	11%	7%
	NP	41,003	3,358	13,005	73,490	1,336	715	2,568
	PER	24.7	26.8	12.7	20.0	22.1	195.9	87.4
	PBR	2.5	6.9	7.7	6.5	2.5	6.4	1.7
	ROE	10.1	27.1	50.8	35.7	11.6	3.2	1.6
	EV/EBITDA	9.6	20.8	10.7	12.5	9.0	23.7	14.8
2026F	Sales	436,094	20,517	46,252	194,951	7,921	11,179	57,765
	OP	127,309	3,557	14,977	105,065	1,501	1,262	7,194
	OPM%	29%	17%	32%	54%	19%	11%	12%
	NP	105,603	3,505	13,133	89,336	1,391	1,045	5,341
	PER	9.6	25.9	12.5	16.3	21.1	137.6	42.7
	PBR	2.0	6.5	7.1	4.9	2.5	6.1	1.6
	ROE	22.4	27.0	49.2	34.0	12.2	4.4	3.6
	EV/EBITDA	4.8	20.1	10.9	10.2	8.1	20.1	11.9
2027F	Sales	476,828	25,815	48,714	231,024	8,507	12,922	62,067
	OP	143,172	5,069	15,501	119,524	1,736	1,639	9,840
	OPM%	30%	20%	32%	52%	20%	13%	16%
	NP	120,090	4,796	13,670	105,048	1,541	1,440	7,500
	PER	8.4	18.8	11.8	14.1	18.9	94.8	30.6
	PBR	1.7	5.6	6.7	3.8	2.3	5.7	1.3
	ROE	21.0	33.7	53.5	29.5	13.6	5.6	3.7
	EV/EBITDA	4.3	14.2	10.6	8.8	7.5	17.1	9.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.01.27 기준

표 5. 삼성전자 DX 사업부문 Peer 실적 및 Valuation

	업체명	삼성전자	Apple	Xiaomi	ZTE	LG 전자	Whirlpool	HAIER	Electrolux
	Ticker	005930 KS	AAPL US	1810 HK	000063 CH	066570 KS	WHR US	600690 CH	ELUXB SS
	시가총액	924,055	3,753,997	118,254	25,561	16,338	4,756	33,279	2,048
2023A	Sales	258,935	383,285	38,265	17,546	82,263	19,455	38,721	12,681
	OP	6,567	114,301	2,779	1,322	3,653	1,015	2,684	-282
	OPM%	3%	30%	7%	8%	4%	5%	7%	-2%
	NP	14,473	96,995	2,468	1,317	713	481	2,344	-493
	PER	36.8	27.9	20.3	8.1	22.4	11.6	11.7	-
	PBR	1.3	42.8	2.2	1.1	0.8	2.8	2.0	2.6
	ROE	3.6	171.9	11.4	14.7	3.3	20.5	17.0	-37.7
	EV/EBITDA	8.8	20.5	12.8	7.7	3.8	7.6	6.5	251.5
2024A	Sales	300,871	391,035	50,823	16,848	87,728	16,607	39,722	12,880
	OP	32,726	123,216	3,409	1,245	3,420	142	3,052	104
	OPM%	11%	32%	7%	7%	4%	1%	8%	1%
	NP	33,621	93,736	3,286	1,170	368	-323	2,603	-132
	PER	10.7	33.8	34.1	13.0	23.2	11.3	14.1	-
	PBR	0.8	60.5	4.3	1.5	0.7	2.4	2.4	2.6
	ROE	7.9	157.4	13.4	12.0	1.6	-12.8	17.6	-13.3
	EV/EBITDA	3.1	24.9	25.0	8.4	3.7	7.6	9.6	8.0
2025F	Sales	331,280	452,367	67,519	19,983	88,833	15,677	44,520	14,454
	OP	42,288	144,527	6,862	1,058	2,533	782	3,632	349
	OPM%	13%	32%	10%	5%	3%	5%	8%	2%
	NP	41,003	120,762	6,166	1,105	1,532	386	3,035	99
	PER	24.7	31.0	19.3	23.7	11.4	12.7	11.3	19.1
	PBR	2.5	42.1	3.4	2.4	0.8	1.8	1.9	1.7
	ROE	10.1	148.1	18.7	9.9	6.9	12.6	17.3	9.9
	EV/EBITDA	9.6	23.2	14.2	17.5	4.5	10.3	8.1	5.5
2026F	Sales	436,094	483,512	80,534	22,269	91,793	15,539	46,933	14,553
	OP	127,309	156,465	7,214	1,189	3,384	872	4,002	491
	OPM%	29%	32%	9%	5%	4%	6%	9%	3%
	NP	105,603	130,808	6,954	1,253	1,820	409	3,333	247
	PER	9.6	28.0	17.2	21.3	9.5	11.7	10.3	8.6
	PBR	2.0	32.2	2.7	2.2	0.7	1.7	1.7	1.4
	ROE	22.4	137.1	16.4	10.2	7.7	-	17.2	18.1
	EV/EBITDA	4.8	21.5	13.0	15.2	3.9	9.6	7.5	4.8
2027F	Sales	476,828	513,481	95,088	24,840	96,065	16,105	49,455	14,940
	OP	143,172	167,913	9,306	1,431	3,948	1,001	4,382	584
	OPM%	30%	33%	10%	6%	4%	6%	9%	4%
	NP	120,090	141,322	8,913	1,445	2,227	532	3,664	294
	PER	8.4	25.6	13.7	18.9	7.9	9.3	9.4	6.3
	PBR	1.7	23.4	2.2	2.0	0.7	1.5	1.5	1.2
	ROE	21.0	-12.6	17.4	10.6	8.5	-	16.9	19.4
	EV/EBITDA	4.3	19.8	10.1	13.6	3.7	8.7	7.0	4.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.01.27 기준

표 6. 삼성전자 SDC/Harman 사업부문 Peer 실적 및 Valuation

	업체명	삼성전자	LG 디스플레이	BOE	Continental
	Ticker	005930 KS	A034220	000725 CH	CON GR
	시가총액	924,055	6,145	4,244	15,903
2023A	Sales	258,935	21,331	16,334	44,798
	OP	6,567	-2,510	-1,922	1,955
	OPM%	3%	-12%	-12%	4%
	NP	14,473	-2,734	-2,093	1,251
	PER	36.8	-	-	13.3
	PBR	1.3	0.6	0.6	1.1
	ROE	3.6	-32.0	-32.0	8.6
	EV/EBITDA	8.8	11.5	11.5	5.3
2024A	Sales	300,871	26,615	19,519	42,967
	OP	32,726	-561	-411	2,439
	OPM%	11%	-2%	-2%	6%
	NP	33,621	-2,563	-1,879	1,264
	PER	10.7	-	-	11.1
	PBR	0.8	0.7	0.7	0.9
	ROE	7.9	-37.2	-37.2	8.3
	EV/EBITDA	3.1	4.1	4.1	3.7
2025F	Sales	331,280	25,776	17,577	23,306
	OP	42,288	760	518	2,404
	OPM%	13%	3%	3%	10%
	NP	41,003	817	557	436
	PER	24.7	7.5	7.5	23.9
	PBR	2.5	0.9	0.9	2.3
	ROE	10.1	12.4	12.4	5.0
	EV/EBITDA	9.6	3.7	3.7	9.5
2026F	Sales	436,094	26,113	17,806	22,597
	OP	127,309	1,232	840	2,536
	OPM%	29%	5%	5%	11%
	NP	105,603	643	439	1,561
	PER	9.6	9.8	9.8	10.1
	PBR	2.0	0.8	0.8	2.0
	ROE	22.4	9.6	9.6	25.7
	EV/EBITDA	4.8	3.8	3.8	6.8
2027F	Sales	476,828	27,372	18,665	23,234
	OP	143,172	1,431	976	2,878
	OPM%	30%	5%	5%	12%
	NP	120,090	925	631	1,788
	PER	8.4	6.8	6.8	8.8
	PBR	1.7	0.7	0.7	1.8
	ROE	21.0	11.2	11.2	25.2
	EV/EBITDA	4.3	3.8	3.8	5.8

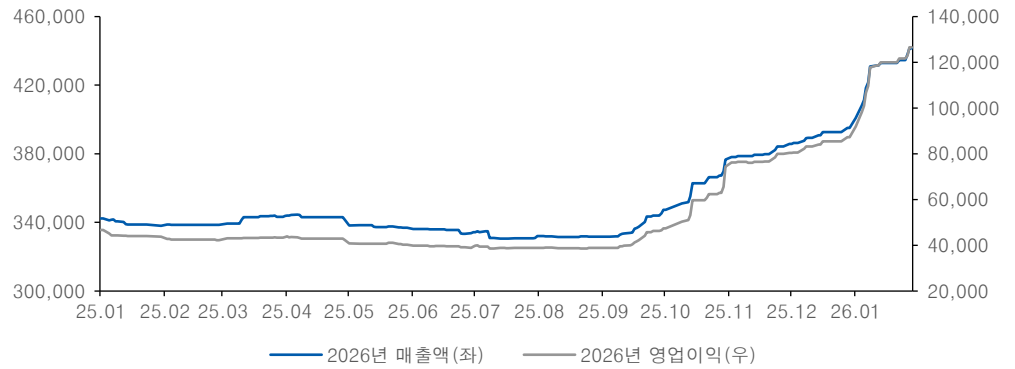
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.01.27 기준

표 7. 삼성전자 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	28,971	35,342	37,528	39,406	43,611	50,817	52,002	57,930	63,760	82,544	102,849
PBR_P (End)	1.76	1.1	1.49	2.06	1.8	1.09	1.51	0.92	1.61	1.25	1.0
PBR_P (High)	1.99	1.53	1.53	2.06	2.22	1.57	1.51	1.53	1.76	1.36	1.1
PBR_P (Low)	1.23	1.08	0.98	1.07	1.57	1.02	1.05	0.86	0.80	0.62	0.5
PBR_P (Avg)	1.6	1.33	1.24	1.45	1.82	1.26	1.3	1.24	1.10	0.85	0.7
Target PBR											1.99
Target Price										204,000	204,200
Close Price (1월 29일)										160,700	
Upside potential											27%

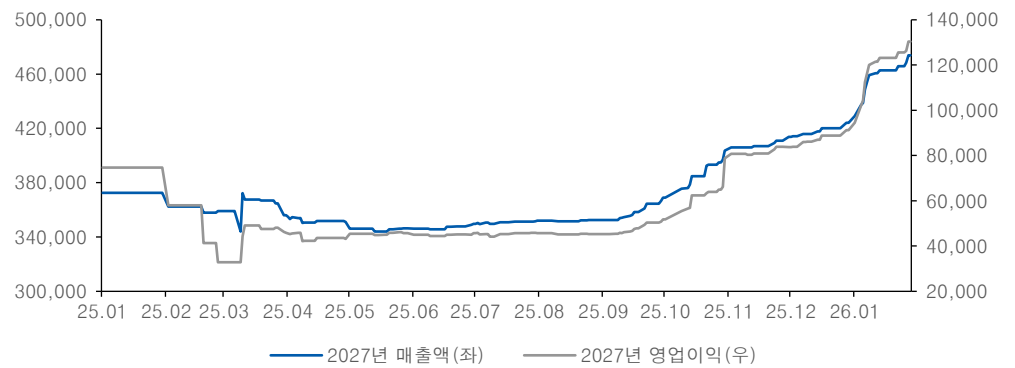
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PBR = 2017년 메모리반도체 Server cycle 구간 내 Band 상단 값 적용

차트 1. 삼성전자 2026년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



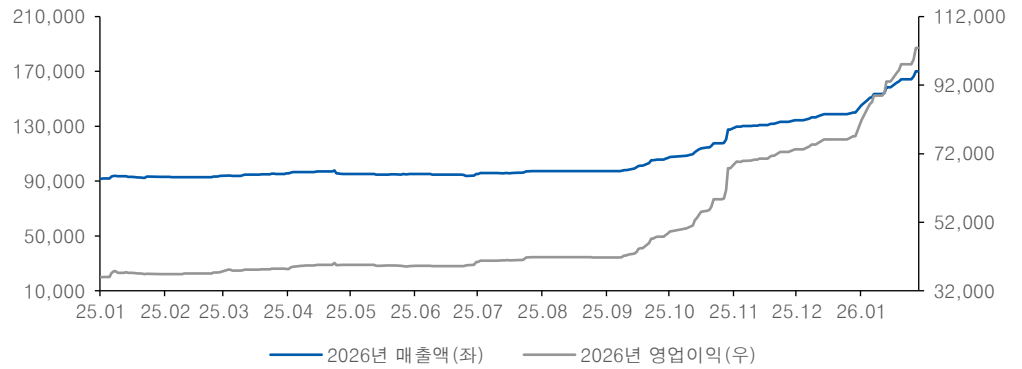
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 2. 삼성전자 2027년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



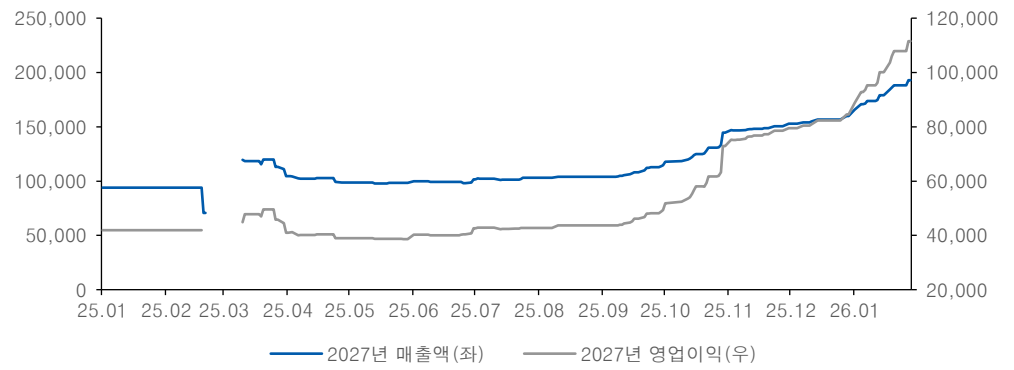
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 3. SK 하이닉스 2026년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



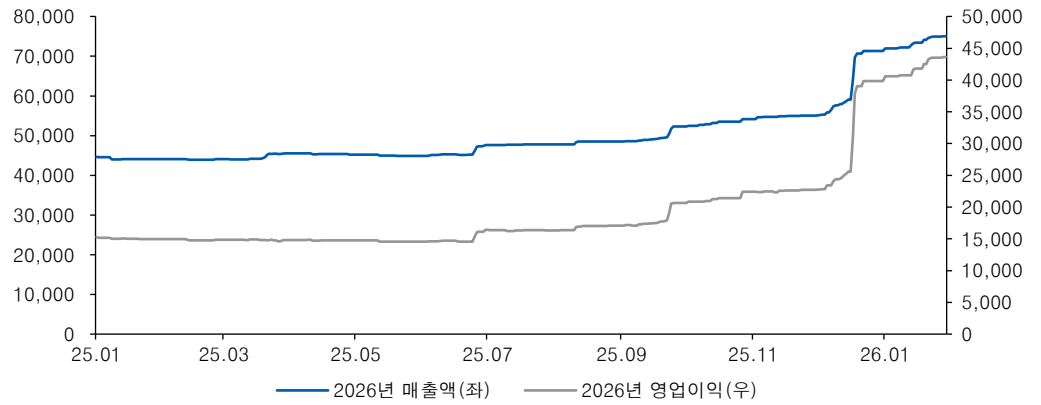
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 4. SK 하이닉스 2027년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



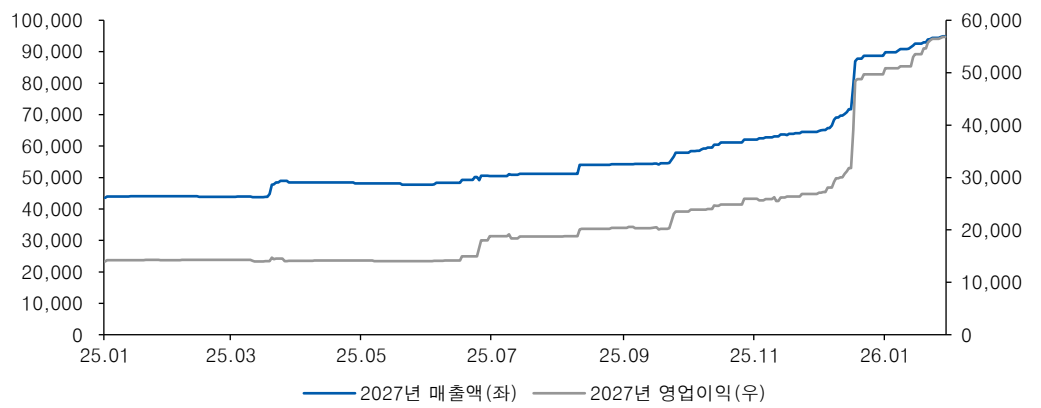
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 5. Micron 2026년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



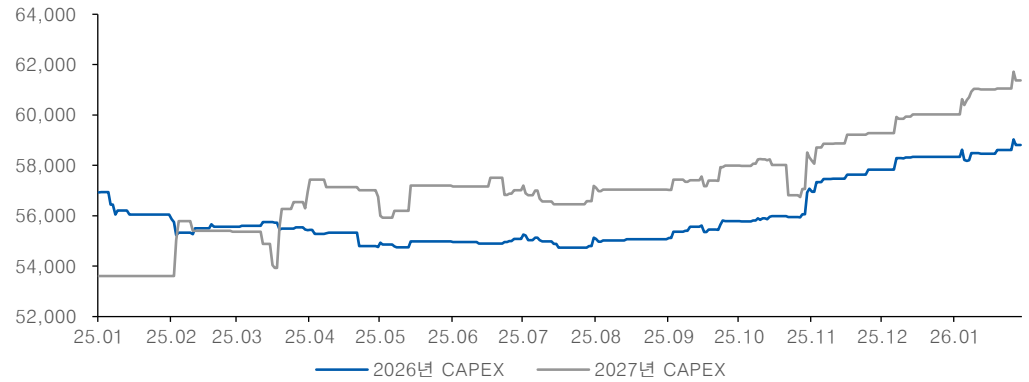
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 mnUSD 기준

차트 6. Micron 2027년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



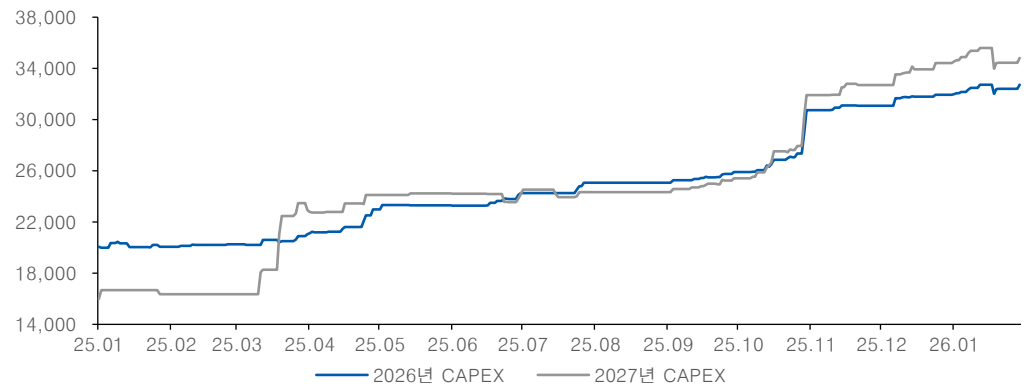
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 mnUSD 기준

차트 7. 삼성전자 2026, 2027년 CAPEX 추이



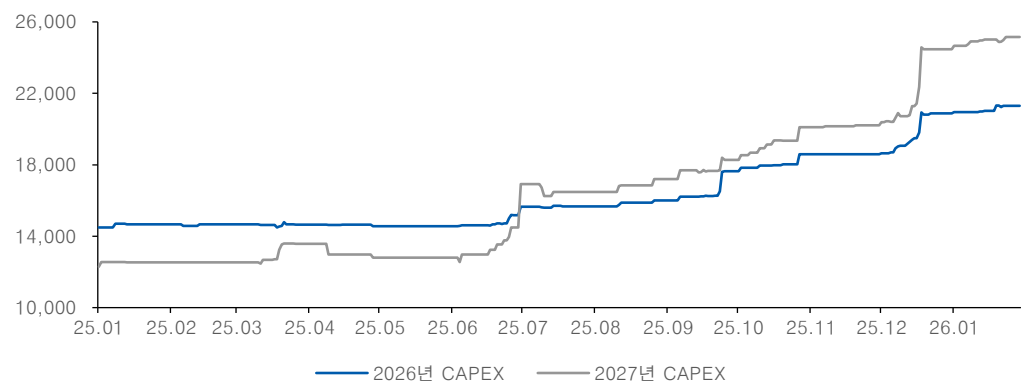
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 8. SK 하이닉스 2026, 2027년 CAPEX 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 9. Micron 2026, 2027년 CAPEX 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 mnUSD 기준

삼성전자 4Q25 실적발표 주요 Q&A

1. 메모리 4분기 호실적 기록. DRAM/NAND 출하량 및 가격 증감율은?

- AI 관련 하이퍼스케일러 수요 강세 두드러졌음. 추론 향 워크로드 증가하며 AI 수요 및 Conventional 대폭 증가. 디램 고용량제품 중심으로 강했고, 낸드는 AI 향 KV 용 SSD 수요 빠르게 증가. QLC SSD 로의 대체수요 함께 증가.
- 모바일/PC 는 공급이 더욱 타이트해짐. 고객사는 공급 추질 우려하여 적극적으로 나서는 모습 보여줌. 서버가 주도하는 상황에서 당사 HBM 수요에 적극 대응하는 한편 서버 중심으로 대응.
- 디램 서버 bit 판매 기록 갱신하며 지난번 가이드스 달성. 디램 ASP 전분기 전분기대비 40%이상 상승.
- 낸드 선단공정 공전 전환으로 bit 감소 불가피. Bit 가이드스에 이미 반영된 바 있음. 다만 수익성 높은 서버 SSD 에 집중. 전분기대비 서버 비중 10%pt 확대. 낸드 ASP QLC 판매 확대로 전반적인 시장 가격 상승으로 20%중반 상승폭 기록.

2. 삼성전자 2025년 스마트폰 판매 실적 및 올해 중점 추진 전략은?

- 스마트폰 리더십 유지했고 연간 스마트폰 판매량 확대. 소비자에게 실질적으로 나은 경험 제공하고 시장 방향성 제시.
- 당사 AI 기술 리더십과 안정적 공급망 기반으로 플래그십 기반으로 신모델 판매 확대할 것. S 시리즈 기반으로 매출 성장 견인하고 하반기는 경쟁력 갖춘 신제품으로 성장 이어 나갈 것. A 시리즈는 성장 시장 중심으로 사업 기회 가속화하고 손쉽게 구매하는 환경을 만들어 나갈 것.

3. 삼성전자 HBM4 현황 및 향후 공급 계획은?

- 당사 HBM4 기술경쟁력 강화하고자 개발 착수단계부터 jedec 기술 상회하는 기술로 준비중. 작년 샘플 공급한 이후 고객 평가 진행중, 쉘 완료단계 진입. 성능 경쟁력에 대한 고객 피드백 바탕으로 양산 투입하여 양산 진행중. 2월부터 11.7bps 포함한 HBM4 양산 출하 예정 되어있음
- HBM4E 올해 중반 스탠다드 제품 준비중. 한편 코어다이 제품 기반 하반기 고객 일정 맞춰서 웨이퍼 투입 횡전개해 나갈 것
- 패키징 기술. 16단 및 하이브리드 기술에 대한 관심 높다는 것 인지. 3e/4에 16단 스펙은 고객 수요가 매우 제한적. 계획하는 동일 용량의 12단 샘플링 일정 고려시 3e/4 제품 양산 사업 불필요. 다만 16단 패키지도 이미 기술 확보. 고객 변화 있다면 적기 대응 가능할 것. 하이브리드 본딩기반 샘플 지난분기 전달. 4e 에서 일부 사업화 준비중.
- 26년 판매 전략. 전년비 3배이상 대폭 개선될 것. 공급 확대 노력에도 불구하고 고객사 26년 HBM 수요가 당사 공급 규모 넘어서고 있음. 주요 고객은 27년및 이후 물량에 대해서도 공급 협의 조기 확정 희망. 이에 단기적으로 HBM3E 에 대한 수용력 늘려가고 HBM4및 이후 세대를 위한 1c nm 캐파도 적극 늘려 나갈 것

4. 2026년 메모리 응용처 mix 및 사업 전략은?

- 최근 AI 에서 수요 가파르게 증가하고 있고 공급 확대는 제한적. HBM, NAND, conventional 전반적으로 비슷하고 당분간 이런 상황 지속될 것. GPU/ASIC 업체 및 하이퍼스케일러 등 대형고객 다년계약 접수 중.
- 디램은 AI 응용 연계된 HBM/서버디램 위주의 공급 불가피. 수익성 관점에서 HBM 보다 서버 DDR 중심의 운영 필요. 다만 AI 수요 건전한 성장 위해 특정 제품 공급 운영보다 균형적으로 공급하며 유연하게 대응할 것. 타 응용처는 제품별 고성능/고용량 등 고부가 하이엔드 위주 공급 예정.
- 낸드는 KV SSD 및 pcie gen6 수요 가파르게 성장할 것. 고수익 TLC 제품 중심으로 시장 대응 강화예정. 서버 SSD 시장 리더십 공고히 할 것.
- 제한적 클린룸 영향으로 26/27년 공급 제한적. 공급 부족 지속될 전망. 외부적으로 고객 다년공급 요청에 시장 변동성 헷지 관점에서 선별적 대응할 것. 선제적 인프라 대응으로 공급 확대에 주력할 예정.

5. 2026년 메모리 가격 상승에 따른 디스플레이 사업 영향 및 연간 실적 전망은?

- 스마트폰 성장 정체, 패널 경쟁 심화 등 어려운 경영환경 지속. 2026년 메모리 가격 상승에 따른 수요 불확실성 등으로 쉽지 않은 한 해가 될 것. 생산성 향상 등 원가경쟁력 확보 추진, 기술 개발로 제품경쟁력 확보. 8.6세대 IT OLED 양산으로 IT 시장내 OLED 확대 주도하고 전년비 매출 성장 가져갈 수 있도록 할 것.

6. 메모리 공급부족상황에서 AI 수요 강제 장기화된다면 2026년 메모리사업부 설비투자 방향성은?

- AI 연계된 수요 지속될 것으로 전망됨에 따라 올해 당사 capex 전년비 상당수준 증가할 것. 그동안 선제적 투자를 통해 클린룸 선형하여 활용하였기에 설비투자가 증가할 예정. 단기적 공급 확대 측면에서 업계내 경쟁력 있는 포지션 확보할 수 있을 것 앞으로도 이런 전략 유지할 것. 신규 팹 스페이스 투자 선형하여 클린룸 확보하고 향후 증산이 필요한 시점에 설비를 빠르게 투자할 것. 미래 공급 대응력 강화하면서도 시장 변동성 헷지 하고자 함.

- R&D 도 집행하고 있음. NRDK phase1 오픈했고 앞으로도 지속 확장하며 선단공정 역량 강화해 나갈 것. 기술 리더십 회복을 위해 노력한 결과 경쟁력 확보. 이를 발판으로 선단 비중 적극 확대 중. AI 응용에서 고성능/고용량 제품 니즈 대응 중요. 올해 디램 1c, 낸드 v9 중심으로 선단공정 개파 확보 가속화해 나갈 것.

7. 파운드리 2나노 등 선단공정에 대한 업데이트 및 고객 수주 상황은?

- 메모리 파운드리 패키징 아우르는 턴키 비즈니스 모델에 대한 업데이트. 2나노 공정은 하반기 양산 목표로 수율/성능 목표 달성하는 등 순항 중. 고객사와 BPA 평가 및 협업 병행 중. 양산 전 기술 검증 계획대로 진행중. 1.4나노는 2029년 양산 목표로 milestone 계획대로 진행중. 이를 통해 고객 설계 착수 및 조기 생태계 확보를 목표.

- 모바일/HPC 고객과 제품/사업화 관련 협업 진행중. 테슬라 수주 이후 미국/중국대형고객과 과제 논의 중이며 AI 향 응용처 중심으로 2나노 수주 과제 전년비 30%이상 확보기대. 반도체 설계, 파운드리, 메모리, 패키징 등 전과정 통합적으로 제공하는 원탑 솔루션 보유. 로직 공정 기반 베이스 다이, 코어다이를 패키징하는 다양한 HBM 제품 개발/양산 협력 중. 이를 원하는 고객사들과 사업화 논의 병행 중. 실질적 성과 창출도 전망됨.

8. VD/CE 손익 압박이 있을 텐데, 이를 대응하기 위한 전략은?

- TV 수요 정체 속에 새로운 형태의 차세대 디바이스 성장동력 확보하기 위해 노력 중. 프리미엄 기술력 바탕으로 제품역량 강화해 경쟁력 유지할 것. 마이크로 RGB 도입 확장할 것. 비전 AI 도입으로 소비자가 느끼는 AI 경험 확대 계획. 라인업 효율화와 구매 경쟁력 강화하여 전반적인 수익성 개선할 계획

- 서비스 비즈니스 선제적 대응할 것. 광고기반 서비스 시장에서 각광받는 삼성 TV 플러스, 아트 스토어 고도화하고 콘텐츠 회사와의 협업 강화할 것. TV 매출 증대에도 노력할 것

9. 자사주 소각 계획, 주주환원 재원 규모는?

- 현재 보유중인 자사주는 26년 1분기 이사회 공시를 통해 소각 일정 확정할 것. 25년 실적 마무리된 시점에서 당사 FCF 는 약 36.5조원으로 FCF 50% 재원규모. 6.6조원 소각을 통해 약속한 주주환원 정책을 이행하고자 함.

10. 반도체 원가상승이 모바일 비즈니스에 미치는 영향 및 대응 전략은?

- AI 서버 메모리 수요 확대에 따라 모바일 메모리 공급 부족이 현실화되기 시작. 26년 어렵지만 이는 업계 전반 이슈로 당사뿐 아니라 경쟁사도 유사. 당사는 주요 협력사와 전략적 파트너십을 통한 안정적 부품 공급력 기반으로 전 리소스 효율화 전개하여 이익 감소 리스크 최소화할 계획

11. 반도체 원가상승이 모바일 비즈니스에 미치는 영향 및 대응 전략은?

- 메모리 가격 상승으로 모바일 Bom cost 부담 생김. 플래그십과 프리미엄 제품군은 온디바이스 AI등으로 차별화 지속 시도할 것. LSI는 신규 플래그십 SoC 및 2억화소 이미지센서로 고객 프리미엄 대응 공급 확대해 나갈 계획.

12. 24-26년 주주환원 정책의 마지막 해인데, 신규 주주환원 정책의 방향성은?

- 당사는 3개년 주주환원 충실히 이해 중. 신규 정책도 경영진과 이사회가 지속가능한 성장 기반한 부분 검토 중. 방향성 결정 되는대로 공유할 것. 추가 배당은 보통주와 우선주모두 주당 196원. 정부 정책에 동참하고 주주환원을 위해 추가 배당을 결정하였음.

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	333,569	514,108	550,096
매출원가	180,389	186,562	202,249	232,604	248,887
매출총이익	78,547	114,309	131,319	281,504	301,209
판매비	71,980	81,583	87,792	116,480	126,522
영업이익	6,567	32,726	43,527	165,024	174,687
EBITDA	45,234	75,357	90,274	216,209	224,086
영업외손익	4,439	4,804	6,837	8,400	11,743
외환관련손익	-102	-363	18	-216	-216
이자손익	3,428	3,915	4,141	5,148	8,491
관계기업관련손익	888	751	839	1,122	1,122
기타	226	501	1,839	2,347	2,347
법인세비용차감전순손익	11,006	37,530	50,365	173,424	186,431
법인세비용	-4,481	3,078	8,147	41,622	44,743
계속사업순손익	15,487	34,451	42,218	131,803	141,687
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	42,218	131,803	141,687
지배지분순이익	14,473	33,621	41,323	129,438	139,146
포괄순이익	18,837	51,296	44,480	138,136	148,021
지배지분포괄이익	17,846	50,048	43,018	133,751	143,322

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	72,969	137,268	193,241
당기순이익	15,487	34,451	42,218	131,803	141,687
감가상각비	35,532	39,650	43,470	48,115	46,696
외환손익	0	0	70	216	216
중속, 관계기업관련손익	-888	-751	-839	-1,122	-1,122
자산부채의 증감	-5,459	-1,568	-19,235	-51,890	-4,015
기타현금흐름	-536	1,200	7,285	10,146	9,778
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-64,927	-104,164	-74,851
투자자산	6,092	1,075	-2,288	-8,326	-1,674
유형자산 증가 (CAPEX)	-57,611	-51,406	-52,473	-65,000	-70,000
유형자산 감소	98	156	170	0	0
기타현금흐름	34,498	-35,207	-10,336	-30,838	-3,177
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-21,392	-9,714	-9,714
단기차입금	1,967	6,058	-3,326	0	0
사채 및 장기차입금	385	586	665	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-9,864	-10,889	-9,897	-9,714	-9,714
기타현금흐름	-1,081	-3,553	-8,834	0	0
연결범위변동 등 기타	779	4,821	8,525	-5,556	-2,536
현금의 증감	19,400	-15,375	-4,825	17,833	106,140
기초 현금	49,681	69,081	53,706	48,881	66,714
기말 현금	69,081	53,706	48,881	66,714	172,854
NOPLAT	9,241	32,726	43,527	165,024	174,687
FCF	-13,474	21,576	20,497	72,268	123,241

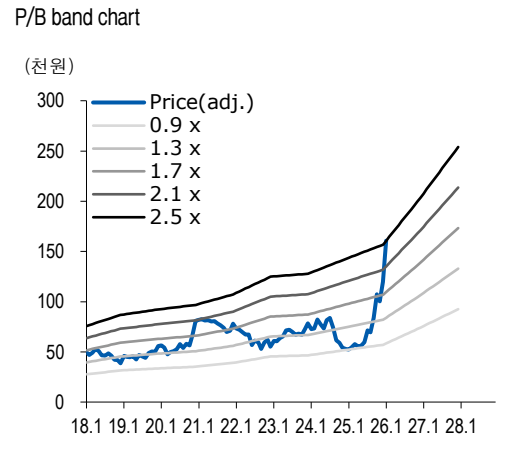
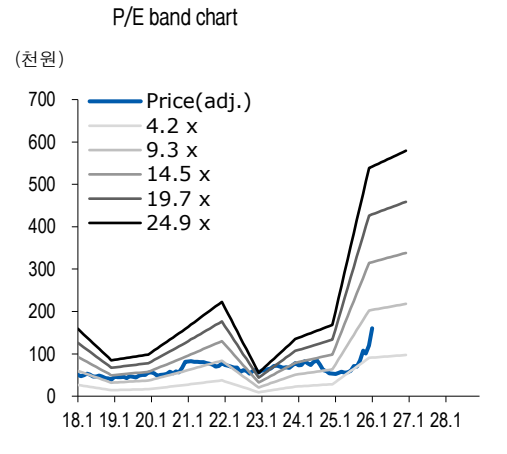
자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

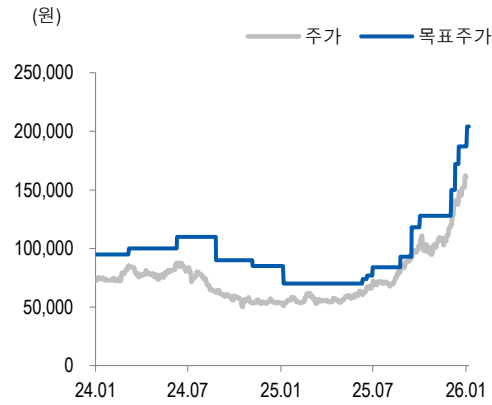
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	248,426	372,858	497,022
현금및현금성자산	69,081	53,706	48,881	66,714	172,854
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	60,045	92,125	95,170
재고자산	51,626	51,755	64,055	98,277	105,156
비유동자산	259,969	287,470	300,955	323,096	345,372
유형자산	187,256	205,945	210,140	227,024	250,328
관계기업 등 지분관련 자산	11,767	12,592	15,585	23,911	25,585
기타투자자산	8,913	11,757	16,108	16,108	16,108
자산총계	455,906	514,532	549,381	695,954	842,394
유동부채	75,719	93,326	93,434	104,926	111,500
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	65,172	67,451	72,172
단기차입금	7,115	13,173	9,847	9,847	9,847
유동성장기부채	1,309	2,207	1,170	1,170	1,170
비유동부채	16,509	19,014	21,274	27,934	29,493
장기차입금	0	7	2,001	2,001	2,001
사채	538	15	12	12	12
부채총계	92,228	112,340	114,708	132,860	140,993
지배지분	353,234	391,688	422,873	548,931	684,696
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	399,180	518,904	648,336
비지배지분	10,444	10,504	11,799	14,163	16,704
자본총계	363,678	402,192	434,672	563,094	701,401
순차입금	-79,721	-93,322	-97,032	-149,485	-262,585
총차입금	12,686	19,330	16,669	16,669	16,669

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	2,225	5,433	6,773	21,667	23,307
BPS	52,002	57,981	63,780	82,793	103,270
EBITDAPS	6,659	11,094	13,387	32,099	33,269
SPS	38,120	44,293	49,465	76,327	81,670
DPS	1,444	1,446	1,465	1,465	1,465
PER	30.3	13.2	15.2	7.4	6.9
PBR	1.3	1.2	1.6	1.9	1.6
EV/EBITDA	8.4	5.2	6.5	4.2	3.6
PSR	1.8	1.6	2.1	2.1	2.0

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-14.3	16.2	10.9	54.1	7.0
영업이익 증가율 (%)	-84.9	398.3	33.0	279.1	5.9
지배순이익 증가율 (%)	-73.6	132.3	22.9	213.2	7.5
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	39.4	54.8	54.8
영업이익률 (%)	2.5	10.9	13.0	32.1	31.8
지배순이익률 (%)	5.6	11.2	12.4	25.2	25.3
EBITDA 마진 (%)	17.5	25.0	27.1	42.1	40.7
ROIC	4.0	11.7	12.8	38.6	35.4
ROA	3.2	6.9	7.8	20.8	18.1
ROE	4.1	9.0	10.1	26.6	22.6
부채비율 (%)	25.4	27.9	26.4	23.6	20.1
순차입금/자기자본 (%)	-22.6	-23.8	-22.9	-27.2	-38.4
영업이익/금융비용 (배)	7.1	36.2	76.8	327.7	346.9



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-30	BUY	204,000	1년		
2026-01-15	BUY	187,000	1년	-18.07	-13.16
2026-01-08	BUY	172,000	1년	-19.23	-18.43
2025-12-31	BUY	150,000	1년	-8.92	-6.00
2025-10-30	BUY	128,000	1년	-18.07	-6.33
2025-10-14	BUY	118,000	1년	-16.63	-13.56
2025-09-22	BUY	93,000	1년	-6.42	1.51
2025-07-29	BUY	84,000	1년	-14.52	-4.17
2025-07-18	BUY	77,000	1년	-12.88	-8.57
2024-12-04	BUY	85,000	1년	-36.17	-32.59

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 백길현)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.