

삼성전자 (005930)

완전한 경쟁력 회복과 실적 대폭 개선

FY26 실적 전망치와 목표주가 상향

삼성전자 1Q26 매출과 영업이익을 120.6조원 (QoQ +29%)과 42.3조원 (QoQ +111%)으로 전망한다. 1Q26에 Memory 반도체 가격이 역대급으로 대폭 상승할 것으로 예상되기 때문이다. Memory 반도체 가격은 적어도 3Q26까지 상승할 전망이다. 타 부문들의 부진에도 불구하고 동사 FY26 매출과 영업이익은 526.5조원 (YoY +58%), 211.2조원 (YoY +384%)에 달할 것으로 추정된다. 이러한 실적 전망치에 기반한 동사 FY26 예상 BPS는 89,613원이다.

HBM 경쟁력 회복에 따라 동사 P/B 밴드가 과거 수준으로 회복 중이다. 또한 당분간 반도체 호황이 지속될 전망이며 FY26 ROE가 역사적 고점 수준이므로, 동사 과거 고점 P/B 배수 2.2배를 적용하지 못할 이유가 없다. P/B 2.2배를 FY26 예상 BPS에 적용하면 20만원의 목표주가가 도출된다. CY27의 업황 호조 지속 여부에 따라 동사 주가가 20만원 이상으로 상승할 수 있을지가 결정될 것으로 판단된다.

1Q26에 역대급 분기 가격 상승 예상

2월 이후로 미뤄진 1Q26 협상에서 Legacy DRAM과 NAND 고정거래가격의 상승률은 기존 예상보다 훨씬 높은 수준을 기록할 전망이다. 최근 Sandisk 등 일부 Memory 반도체 업체들이 100% 가량의 가격 인상을 제안해도 이를 받아들이는 고객들이 존재하는 것으로 보인다. Memory 반도체 업체들은 가격 인상에 동의하는 고객들 위주로 판매를 집중할 전망이다.

1Q26에 Legacy DRAM 고정거래가격이 85% 상승하고 2Q26와 3Q26에 추가적으로 15%, 5% 상승 시, 1Gb 기준 Legacy DRAM 가격이 역사적 최상단이었던 \$1에 도달하게 되며 당사는 이러한 가격 가정을 동사 실적 전망에 반영했다.

동사의 4Q25 DRAM ASP 상승률이 40%에 달해 국내 경쟁사의 20%대 중반보다 훨씬 높았던 것은, HBM 판매량의 급증에 더해 동사가 중국 등 일부 고객향으로 서버 DRAM을 초고가에 판매했기 때문이다. 다만 1Q26에는 기고 효과에 따라 동사 ASP 상승률이 경쟁사 대비 다소 낮을 가능성이 높은 것으로 판단된다.

1Q26 영업이익을 42.3조원으로 전망

동사는 1Q26 DRAM 출하량이 전분기 대비 소폭 증가하고 NAND 출하량은 전분기 대비 한자리수대 증반 증가할 것으로 제시했다. 이에 동사의 1Q26 가격 전망치를 반영하면 동사 Memory 부문의 1Q26 매출과 영업이익은 61.3조원 (QoQ +65%)과 41.4조원 (QoQ +131%)에 달할 것으로 추정된다. 물론 그외 부문들의 1Q26 실적은 계절적 원인과 Memory BOM Cost 부담에 따라 전분기 대비 개선되기 어렵고, 한동안 부진이 이어질 전망이다. 1Q26 전사 영업이익은 42.3조원 (QoQ +111%)으로 추정된다.

당사는 Legacy DRAM과 NAND 고정거래가격이 1Q26의 급등 이후 2Q에 10~15%, 3Q에 5% 추가 상승할 것으로 가정하고 있으며, 이러한 가정 하에 도출되는 동사 FY26 매출과 영업이익 전망치는 526.5조원 (YoY +58%), 211.2조원 (YoY +384%)이다.

(다음 페이지에서 계속)

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	200,000원(상향)
증가(2026.01.29)	160,700원
상승여력	24.5%

Stock Indicator

자본금	898십억원
발행주식수	673,561만주
시가총액	1,057,553십억원
외국인지분율	51.9%
52주 주가	51,000~162,400원
60일평균거래량	23,919,320주
60일평균거래대금	2,878.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	35.9	61.6	130.0	202.4
상대수익률	13.4	34.9	70.0	98.6

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	300,871	333,606	526,469	473,822
영업이익(십억원)	32,726	43,601	211,225	151,963
순이익(십억원)	33,621	44,118	161,498	121,534
EPS(원)	4,950	6,495	23,775	17,892
BPS(원)	57,663	64,998	89,613	108,345
PER(배)	10.7	25.0	6.8	9.1
PBR(배)	0.9	2.5	1.8	1.5
ROE(%)	9.0	10.6	30.8	18.1
배당수익률(%)	2.7	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	3.5	10.2	3.1	3.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[반도체]

송명섭 2122-9207 mssong@imfnsec.com

완전한 HBM 경쟁력 회복

실적 발표에서 강조했듯이 HBM4 인증 과정에서 설계 변경이 없었던 회사는 동사가 유일하다. 동사는 최대 GPU 업체에게 3월부터, 그 외 업체에게는 2월부터 HBM4 공급을 개시할 전망이며 Core DRAM에 1C 나노, Logic Die에 4 나노를 채택해 속도 측면에서도 가장 유리한 것으로 보인다. 따라서 동사는 이제 HBM 부문에서 완전히 경쟁력을 회복한 것으로 판단된다.

단 1H26에 동사는 HBM3E 12단 위주로 공급을 진행하고, HBM4의 공급은 주로 2H26에 집중될 전망이다. CY26에도 최대 GPU 업체향으로는 국내 경쟁사가 공급을 주도하고, 동사는 최대 ASIC 기반 가속기 반도체 업체에게 가장 많은 HBM을 공급할 것으로 예상된다. 최대 GPU 업체향 HBM 판가가 상대적으로 낮을 가능성이 높으므로 이점은 동사 실적에 오히려 긍정적인 점이 될 수 있다.

eSSD 수요 대폭 증가 예상

동사는 이번 실적 발표에서 향후 KV Cache 저장 용 eSSD의 수요가 대폭 증가할 것으로 여러 차례 언급했다. Nvidia는 Rubin 플랫폼에 BlueField-4 DPU를 활용한 새로운 스토리지 레이어인 ICMS (Inference Context Memory Storage)를 도입할 것으로 CES에서 발표한 바 있다. ICMS는 LLM이 추론 과정에서 생성하는 방대한 KV Cache 데이터를 저장하기 위한 공간이다.

기존에는 이 데이터를 비싼 HBM에 두었으나, 모델의 문맥 (Context)이 길어지면서 HBM 용량만으로는 한계에 부딪혔고, 이를 보완하기 위해 대용량 NAND 플래시 기반의 eSSD를 활용한다는 계획이다. Rubin GPU 1개당 약 16TB의 NAND가 할당되는 구조로 CY26 전 세계 NAND 수요의 2.7%를 차지하고 향후 수요가 빠르게 증가할 전망이다. 동사는 NAND 업계 1위 생산 업체로서 가장 큰 수혜를 입을 것으로 판단된다.

Memory BOM Cost 부담은 여전히 Risk

Memory 반도체 가격 급등에 따라 최근 PC, 스마트폰 업체들은 제품 가격을 10~30% 인상 중이며, 중저가 제품에서는 DRAM 탑재량이 축소되는 모습이 나타나고 있다. 이에 따라 시장조사기관들은 CY26 PC 출하 증가율을 -5~-10%, 스마트폰 출하 증가율은 -1~-7%로 신규 전망하고 있다. 1Q26에도 Memory 반도체 가격의 급등이 예상되므로 향후 PC, 스마트폰 가격 역시 추가 인상될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

PC, 스마트폰 업체들의 생산량 하향과 Memory 반도체 주문 축소는 아직 본격화되지 않고 있으나, 1Q26에 소비자들의 반응이 확인되면 2Q26부터 부정적인 영향이 시작될 수 있다. 또한 Memory 가격 급등은 서버에도 일부 영향을 주기 시작한 것으로 보인다. Dell과 Lenovo는 일반 서버 가격을 10% 이상 인상하겠다고 발표했고, 일부 분석에 따르면 AI 서버 구축 비용은 Memory 가격 급등에 따라 최대 25%까지 상승할 수 있다. 이에 따라 Trendforce, IDC, Gartner 등은 CY26 서버 출하량이 약 4 ~ 6% 증가에 그칠 것으로 예상 중이다.

당사는 CY26 PC, 스마트폰, 서버 출하 증가율을 각각 -5.2%, -2.4%, +10.0%로 예상하고 있으며 이에 기반한 DRAM 수요 증가율 전망치는 20.1%이다. 이는 당사의 CY26 DRAM 업계 생산 증가율 전망치 19.7%를 소폭 상회하는 것으로 이러한 경우 DRAM 업황은 호조세가 이어질 것으로 판단된다. 단 PC, 스마트폰에서 DRAM 수요가 급감하고 서버 출하량 증가율이 10%를 하회하는 경우에는 2H26 이후에 업황 둔화가 나타날 가능성을 배제할 수 없다.

표 1. 삼성전자 주요 사업 부문별, 분기별, 연도별 실적 추정

원/달러 환율 (원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY23	FY24	FY25	FY26E
DRAM	1,331	1,370	1,357	1,400	1,454	1,401	1,388	1,454	1,439	1,424	1,409	1,394	1,305	1,367	1,426	1,415
1Gb 기준 출하량 (백만개)	23,065	24,299	24,235	21,829	21,650	23,960	27,835	28,417	28,691	30,380	32,413	30,737	81,698	93,428	101,862	122,221
%QoQ / %YoY	-15%	5%	0%	-10%	-1%	11%	16%	2%	1%	6%	7%	-5%	11%	14%	9%	20%
1Gb 기준 ASP (\$)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	1.1	1.1	0.2	0.3	0.4	1.0
%QoQ / %YoY	19%	19%	8%	18%	-14%	1%	15%	41%	55%	14%	7%	2%	-44%	62%	27%	138%
매출 (백만불)	6,336	7,943	8,590	9,104	7,721	8,620	11,537	16,554	25,903	31,188	35,441	34,283	17,279	31,974	44,432	126,816
%QoQ / %YoY	1%	25%	8%	6%	-15%	12%	34%	43%	56%	20%	14%	-3%	-39%	85%	39%	185%
매출 (십억원)	8,435	10,882	11,660	12,746	11,225	12,076	16,009	24,070	37,275	44,412	49,936	47,791	22,541	43,723	63,380	179,414
%QoQ / %YoY	2%	29%	7%	9%	-12%	8%	33%	50%	55%	19%	12%	-4%	-37%	94%	45%	183%
영업이익 (십억원)	1,643	3,696	3,355	4,078	3,528	3,061	6,907	13,916	26,818	33,439	38,481	36,689	-985	12,773	27,411	135,427
영업이익률	19%	34%	29%	32%	31%	25%	43%	58%	72%	75%	77%	77%	-4%	29%	43%	75%
NAND	48,494	46,182	42,423	41,891	37,543	47,879	52,810	48,675	51,207	55,477	59,941	57,695	158,613	178,991	186,907	224,320
16Gb 기준 출하량 (백만개)	-2%	-5%	-8%	-1%	-10%	28%	10%	-8%	5%	8%	8%	-4%	14%	13%	4%	20%
%QoQ / %YoY	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.1	0.2	0.1	0.4
16Gb 기준 ASP (\$)	31	21	21	-6%	-16%	-4%	6%	26%	80%	10%	5%	0%	-47%	63%	-6%	139%
%QoQ / %YoY	6,501	7,491	7,466	6,930	5,217	6,367	7,465	8,670	16,417	19,565	22,196	21,364	15,410	28,387	27,719	79,543
매출 (백만불)	29%	15%	0%	-7%	-25%	12%	17%	16%	89%	19%	13%	-4%	-39%	84%	-2%	187%
매출 (십억원)	8,654	10,262	10,134	9,702	7,585	8,919	10,359	12,606	23,625	27,860	31,274	29,782	20,073	38,752	39,469	112,541
%QoQ / %YoY	29%	19%	-1%	-4%	-22%	18%	16%	22%	87%	18%	12%	15%	-38%	93%	2%	185%
영업이익 (십억원)	1,111	2,949	2,076	1,071	-151	-270	803	3,885	14,429	17,911	20,539	19,298	-11,296	7,208	4,267	72,176
영업이익률	13%	29%	20%	11%	-2%	-3%	8%	31%	61%	64%	66%	65%	-56%	19%	11%	64%
System LSI	5,650	6,820	7,000	7,119	5,951	6,649	6,438	6,914	6,501	7,459	8,119	8,434	22,460	26,590	25,952	30,512
매출 (십억원)	-6%	21%	3%	2%	-16%	12%	-3%	7%	-6%	15%	9%	4%	-25%	18%	-2%	18%
%QoQ / %YoY	-890	-391	-1,740	-2,401	-2,351	-2,468	-818	-1,460	-1,319	-1,381	-1,314	-1,217	-2,571	-5,422	-7,097	-5,232
영업이익 (십억원)	-16%	-6%	-25%	-34%	-40%	-37%	-13%	-20%	-19%	-16%	-14%	-11%	-11%	-20%	-27%	-17%
영업이익률	143.6	195.9	202.5	205.0	139.6	157.5	196.9	215.3	150.9	170.2	204.2	214.4	716.0	747.0	709.3	739.7
출하량 (백만개)	-35%	36%	3%	1%	-32%	13%	25%	9%	-30%	13%	20%	5%	-15%	4%	-5%	4%
%QoQ / %YoY	28	29	29	28	29	29	30	30	29	29	28	27	33	29	30	28
ASP (\$)	-15%	1%	2%	-3%	3%	0%	2%	2%	-5%	-1%	-4%	-3%	5%	-14%	4%	-6%
%QoQ / %YoY	4,049	5,584	5,894	5,786	4,065	4,568	5,832	6,536	4,354	4,871	5,633	5,728	23,766	21,312	21,000	20,586
매출 (백만불)	-45%	38%	6%	-2%	-30%	12%	28%	12%	-33%	12%	16%	2%	-11%	-10%	-1%	-2%
%QoQ / %YoY	5,390	7,650	8,000	8,100	5,910	6,400	8,092	9,503	6,265	6,937	7,937	7,984	30,969	29,140	29,904	29,123
매출 (십억원)	-44%	42%	5%	-1%	-27%	8%	26%	17%	-34%	11%	14%	1%	-10%	-6%	3%	-3%
%QoQ / %YoY	-11	-73	-75	-56	-40	-45	-45	-47	-50	-61	-58	-60	-116	-215	-176	-230
중대형 영업이익 (십억원)	-103%	-33%	-10%	-11%	-34%	-14%	-17%	-16%	-12%	-15%	-8%	-8%	-34%	-15%	-7%	-8%
영업이익률	351	1,084	1,585	956	540	546	1,244	2,049	652	475	1,093	1,212	5,686	3,975	4,379	3,431
소형 영업이익 (십억원)	7%	15%	21%	13%	14%	10%	9%	17%	23%	16%	12%	8%	19%	14%	16%	12%
%QoQ / %YoY	340	1,010	1,510	900	500	501	1,199	2,003	601	413	1,035	1,151	5,569	3,760	4,203	3,201
전체 영업이익 (십억원)	6%	13%	19%	11%	8%	8%	15%	21%	10%	6%	13%	14%	18%	13%	14%	11%
영업이익률	69.1	63.0	67.2	61.0	69.6	66.5	69.7	67.6	67.3	63.2	67.8	63.3	260.9	260.3	273.4	261.6
출하량 (백만개)	11%	-9%	7%	-9%	14%	-4%	5%	-3%	0%	-6%	7%	-7%	-13%	0%	5%	-4%
%QoQ / %YoY	353	305	325	289	355	303	343	285	356	324	359	325	310	319	322	341
ASP (\$)	24%	-14%	7%	-11%	23%	-15%	13%	-17%	25%	-9%	11%	-10%	8%	3%	1%	6%
%QoQ / %YoY	24,388	19,221	21,841	17,613	24,698	20,148	23,927	19,281	23,947	20,460	24,328	20,531	80,891	83,063	88,054	89,267
매출 (백만불)	38%	-21%	14%	-19%	40%	-18%	19%	-19%	24%	-15%	19%	-16%	-6%	3%	6%	1%
%QoQ / %YoY	32,466	26,332	29,648	24,659	35,910	28,225	33,202	28,034	34,460	29,135	34,279	28,620	105,126	113,105	125,371	126,494
매출 (십억원)	39%	-19%	13%	-17%	46%	-21%	18%	-16%	23%	-15%	18%	-17%	-5%	8%	11%	1%
%QoQ / %YoY	3,505	2,225	2,815	1,973	4,163	2,977	3,585	1,755	1,268	694	949	628	12,899	10,518	12,480	3,540
영업이익 (십억원)	10.8%	8.5%	9.5%	8.0%	11.6%	10.5%	10.8%	6.3%	3.7%	2.4%	2.8%	2.2%	12.3%	9.3%	10.0%	2.8%
영업이익률	8.6	8.7	9.7	10.6	8.7	8.4	9.6	10.7	9.1	8.8	9.7	10.7	36.7	37.6	37.4	38.3
출하량 (백만개)	-15%	1%	11%	10%	-19%	-3%	13%	12%	-16%	-3%	10%	10%	-6%	3%	-1%	2%
%QoQ / %YoY	558	564	519	524	529	535	492	514	519	525	483	483	563	540	517	501
ASP (\$)	0%	1%	-8%	1%	1%	1%	-8%	4%	1%	1%	-8%	0%	-5%	-4%	-4%	-3%
%QoQ / %YoY	4,811	4,911	5,015	5,572	4,586	4,518	4,709	5,522	4,707	4,638	4,694	5,163	20,632	20,308	19,335	19,202
매출 (백만불)	-15%	2%	2%	11%	-18%	-1%	4%	17%	-15%	-1%	1%	10%	-10%	-2%	-5%	-1%
%QoQ / %YoY	6,405	6,728	6,807	7,800	6,668	6,329	6,534	8,029	6,774	6,605	6,614	7,198	26,842	27,740	27,560	27,190
매출 (십억원)	-14%	5%	1%	15%	-15%	-5%	3%	23%	-16%	-2%	0%	9%	-10%	3%	-1%	-1%
%QoQ / %YoY	388	298	383	361	376	126	6	-113	-28	43	43	47	1,895	1,431	395	106
영업이익 (십억원)	6%	4%	6%	5%	6%	2%	0%	-1%	0%	1%	1%	1%	7%	5%	1%	0%
영업이익률	4,916	5,394	5,848	5,663	5,891	5,969	5,428	4,682	5,728	5,946	5,405	4,115	30,922	21,821	21,970	21,195
매출 (십억원)	508	656	783	510	620	749	485	88	567	528	559	354	1,056	2,457	1,942	2,008
영업이익 (십억원)	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	86,062	93,837	120,627	128,353	143,564	133,924	258,935	300,871	333,606	526,469
매출 (십억원)	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	15%	9%	29%	6%	12%	-7%	-14%	16%	11%	58%
%QoQ / %YoY	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	12,166	20,074	42,338	51,647	60,292	56,949	6,567	32,726	43,601	211,225
영업이익 (십억원)	9%	14%	12%	9%	8%	6%	14%	21%	35%	40%	42%	43%	3%	11%	13%	40%
영업이익률																

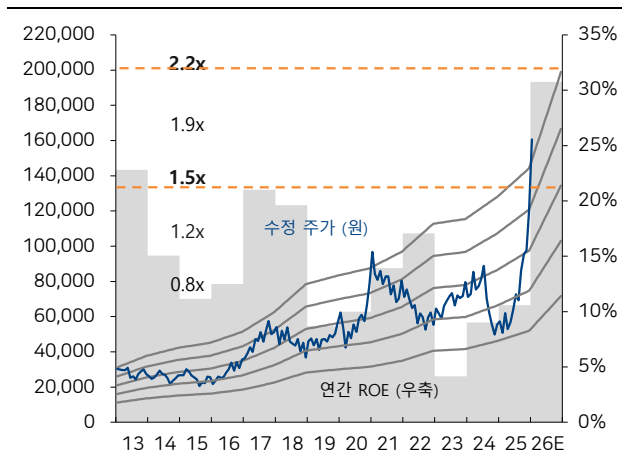
자료: 삼성전자, iM 증권 리서치본부

표 2. 삼성전자 분류 기준 부문별, 분기별, 연도별 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25	FY26E
전사	매출 79,141	74,566	86,062	93,837	120,627	128,353	143,564	133,924	300,871	333,606	526,469
	매출총이익 28,131	25,497	33,500	44,306	66,063	74,553	83,269	81,421	114,309	131,434	305,306
	매출총이익률 35.5%	34.2%	38.9%	47.2%	54.8%	58.1%	58.0%	60.8%	38.0%	39.4%	58.0%
	영업이익 6,685	4,676	12,166	20,074	42,338	51,647	60,292	56,949	32,726	43,601	211,225
	영업이익률 8.4%	6.3%	14.1%	21.4%	35.1%	40.2%	42.0%	42.5%	10.9%	13.1%	40.1%
DS	매출 25,073	27,883	33,119	44,005	67,771	80,062	89,656	86,330	111,069	130,081	323,819
	매출총이익 5,507	5,166	11,678	21,399	45,143	55,517	63,558	60,805	32,807	43,751	225,024
	매출총이익률 22.0%	18.5%	35.3%	48.6%	66.6%	69.3%	70.9%	70.4%	29.5%	33.6%	69.5%
	영업이익 1,123	393	6,964	16,417	40,047	50,071	57,782	54,822	15,156	24,896	202,722
	영업이익률 4.5%	1.4%	21.0%	37.3%	59.1%	62.5%	64.4%	63.5%	13.6%	19.1%	62.6%
SDC	매출 5,910	6,400	8,092	9,503	6,265	6,937	7,937	7,984	29,140	29,904	29,123
	매출총이익 5,365	5,444	6,221	7,259	5,623	5,513	6,213	6,565	23,218	24,288	23,914
	매출총이익률 90.8%	85.1%	76.9%	76.4%	89.7%	79.5%	78.3%	82.2%	79.7%	81.2%	82.1%
	영업이익 500	501	1,199	2,003	601	413	1,035	1,151	3,760	4,203	3,201
	영업이익률 8.5%	7.8%	14.8%	21.1%	9.6%	6.0%	13.0%	14.4%	12.9%	14.1%	11.0%
MX/네트워크	매출 37,006	29,207	34,106	29,297	35,529	30,125	35,294	29,725	117,229	129,616	130,672
	매출총이익 12,438	9,922	11,776	10,190	10,980	8,887	9,638	8,209	39,831	44,325	37,715
	매출총이익률 33.6%	34.0%	34.5%	34.8%	30.9%	29.5%	27.3%	27.6%	34.0%	34.2%	28.9%
	영업이익 4,300	3,100	3,602	1,908	1,410	828	1,030	717	10,661	12,910	3,986
	영업이익률 11.6%	10.6%	10.6%	6.5%	4.0%	2.7%	2.9%	2.4%	9.1%	10.0%	3.1%
VD/가전 (하만 포함)	매출 17,900	17,915	17,894	19,413	17,810	18,068	17,827	18,266	70,695	73,122	71,971
	매출총이익 12,438	9,922	11,776	10,190	10,980	8,887	9,638	8,209	39,831	44,325	37,715
	매출총이익률 69.5%	55.4%	65.8%	52.5%	61.7%	49.2%	54.1%	44.9%	56.3%	60.6%	52.4%
	영업이익 600	704	295	-288	117	357	339	224	3,071	1,311	1,036
	영업이익률 3.4%	3.9%	1.7%	-1.5%	0.7%	2.0%	1.9%	1.2%	4.3%	1.8%	1.4%

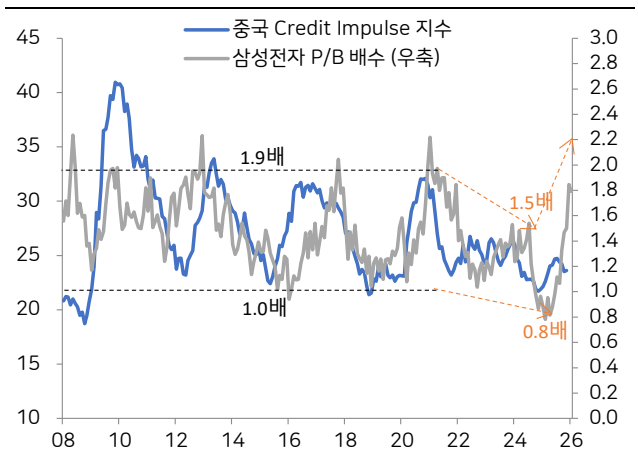
자료: 삼성전자, iM 증권 리서치본부

그림1. P/B Valuation을 이용한 삼성전자 목표주가 도출



자료: 삼성전자, iM증권 리서치본부

그림2. 삼성전자의 P/B 밴드 변화



자료: 삼성전자, iM증권 리서치본부

표 3. CY25, CY26 DRAM 수요 증가율 추정

CY25E	PC		Smartphone		Tablet		TV		Server		Total	
	연초	신규	연초	신규	연초	신규	연초	신규	연초	신규	연초	신규
Set 출하 증가율	1.4%	2.5%	0.1%	2.3%	-5.3%	11.0%	0.2%	-0.7%	8.1%	8.9%		
DRAM 탑재량 증가율	8.3%	8.3%	11.5%	10.0%	4.8%	4.3%	3.4%	1.6%	21.0%	22.5%		
DRAM 수요 증가율	9.8%	10.9%	11.6%	12.5%	-0.8%	15.8%	3.6%	0.9%	30.8%	33.4%	18.1%	20.0%
CY25E Vs CY26E	PC		Smartphone		Tablet		TV		Server		Total	
	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26
Set 출하 증가율	2.5%	-5.2%	2.3%	-2.4%	11.0%	-3.4%	-0.7%	0.0%	8.9%	10.0%		
DRAM 탑재량 증가율	8.3%	4.9%	10.0%	5.0%	4.3%	3.4%	1.6%	2.2%	22.5%	30.5%		
DRAM 수요 증가율	10.9%	-0.5%	12.5%	2.5%	15.8%	-0.2%	0.9%	2.2%	33.4%	43.5%	20.0%	20.1%

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

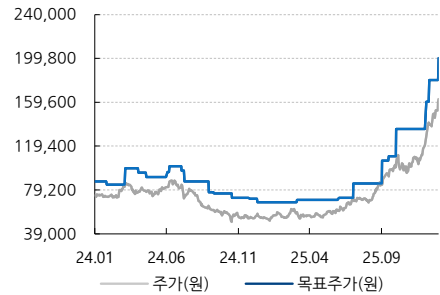
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	227,062	285,468	465,301	603,336	매출액	300,871	333,606	526,469	473,822
현금 및 현금성자산	53,706	99,829	211,418	360,909	증가율(%)	16.2	10.9	57.8	-10.0
단기금융자산	58,946	58,946	58,946	64,841	매출원가	186,562	202,172	221,163	236,911
매출채권	53,246	59,039	93,171	83,854	매출총이익	114,309	131,434	305,306	236,911
재고자산	51,755	57,386	90,561	81,505	판매비와관리비	81,583	87,832	94,080	84,948
비유동자산	287,470	289,378	298,042	298,997	연구개발비	34,998	36,697	38,432	34,589
유형자산	205,945	210,157	220,570	222,820	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	23,739	20,705	18,227	16,203	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	514,532	574,847	763,343	902,333	영업이익	32,726	43,601	211,225	151,963
유동부채	93,326	102,730	120,037	128,788	증가율(%)	398.3	33.2	384.4	-28.1
매입채무	12,370	13,716	21,646	19,481	영업이익률(%)	10.9	13.1	40.1	32.1
단기차입금	13,173	13,173	13,173	13,173	이자수익	16,703	16,647	19,995	24,657
유동성장기부채	2,207	2,207	2,207	2,207	이자비용	12,986	13,048	12,855	12,855
비유동부채	19,014	19,014	19,014	19,014	지분법이익(손실)	751	751	751	751
사채	15	15	15	15	기타영업외손익	335	1,530	1,530	1,530
장기차입금	3,936	3,936	3,936	3,936	세전계속사업이익	37,530	49,481	220,647	166,046
부채총계	112,340	121,743	139,051	147,802	법인세비용	3,078	4,275	55,162	41,512
지배주주지분	391,688	441,510	608,712	735,951	세전계속이익률(%)	12.5	14.8	41.9	35.0
자본금	898	898	898	898	당기순이익	34,451	45,207	165,485	124,535
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	순이익률(%)	11.5	13.6	31.4	26.3
이익잉여금	370,513	403,490	553,848	664,242	지배주주귀속 순이익	33,621	44,118	161,498	121,534
기타자본항목	15,873	32,718	49,563	66,408	기타포괄이익	16,845	16,845	16,845	16,845
비지배주주지분	10,504	11,594	15,580	18,581	총포괄이익	51,296	62,052	182,330	141,380
자본총계	402,192	453,103	624,293	754,532	지배주주귀속총포괄이익	50,061	60,557	177,937	137,974

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	72,983	84,805	159,120	197,917	주당지표(원)				
당기순이익	34,451	45,207	165,485	124,535	EPS	4,950	6,495	23,775	17,892
유형자산감가상각비	39,650	43,308	44,587	47,750	BPS	57,663	64,998	89,613	108,345
무형자산상각비	2,981	3,033	2,478	2,024	CFPS	11,226	13,317	30,704	25,220
지분법관련손실(이익)	751	751	751	751	DPS	1,446	1,649	1,649	1,649
투자활동 현금흐름	-85,382	-40,773	-48,253	-49,148	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-51,250	-47,520	-55,000	-50,000	PER	10.7	25.0	6.8	9.1
무형자산의 처분(취득)	-2,319	-	-	-	PBR	0.9	2.5	1.8	1.5
금융상품의 증감	-35,620	-	-	-5,895	PCR	4.7	12.2	5.3	6.4
재무활동 현금흐름	-7,797	-9,819	-11,149	-11,149	EV/EBITDA	3.5	10.2	3.1	3.2
단기금융부채의증감	5,871	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-960	-	-	-	ROE	9.0	10.6	30.8	18.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	25.0	27.0	49.1	42.6
배당금지급	-10,889	-9,811	-11,141	-11,141	부채비율	27.9	26.9	22.3	19.6
현금및현금성자산의증감	-15,375	46,123	111,589	149,491	순부채비율	-23.2	-30.8	-40.2	-53.9
기초현금및현금성자산	69,081	53,706	99,829	211,418	매출채권회전율(x)	6.2	5.9	6.9	5.4
기말현금및현금성자산	53,706	99,829	211,418	360,909	재고자산회전율(x)	5.8	6.1	7.1	5.5

자료 : 삼성전자, iM증권 리서치본부

삼성전자 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-02-23	Buy	84,000	-10.0%	-1.9%
2024-04-02	Buy	99,000	-18.7%	-13.8%
2024-04-30	Buy	95,000	-16.7%	-14.4%
2024-05-17	Buy	91,000	-14.2%	-10.3%
2024-07-01	Buy	95,500	-13.4%	-11.4%
2024-07-05	Buy	101,000	-16.1%	-13.1%
2024-07-31	Buy	97,000	-19.6%	-14.3%
2024-08-06	Buy	87,000	-17.7%	-7.8%
2024-09-27	Buy	77,000	-20.6%	-20.1%
2024-10-08	Buy	76,000	-24.2%	-19.7%
2024-11-15	Buy	72,000	-23.6%	-19.0%
2024-12-23	Buy	71,000	-23.6%	-21.3%
2025-01-08	Buy	68,000	-17.8%	-9.1%
2025-04-02	Buy	70,000	-19.1%	-12.4%
2025-06-30	Buy	72,000	-10.0%	0.8%
2025-07-31	Buy	85,000	-13.3%	1.3%
2025-09-30	Buy	106,000	-14.5%	-10.9%
2025-10-14	Buy	110,000	-10.6%	-7.3%
2025-10-30	Buy	135,000	-22.3%	-11.2%
2026-01-02	Buy	160,000	-12.9%	-11.9%
2026-01-08	Buy	180,000	-17.8%	-9.8%
2026-01-29	Buy	200,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-