

삼성전자 (005930)

류형근
hyungkeun.ryu@daishin.com
서지원RA
jwon0.seo@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지
6개월 목표주가 **270,000**
유지
현재주가 **183,500**
(26.03.13)
반도체업종

지금이라도 사야 하는 이유

- 2026년 영업이익 전망치를 기존 201조원에서 242조원으로 상향.
- 강한 이익 성장 속, 재무 체력 강화 전망. 초과성장의 동력이 될 것.
- 목표주가 270,000원과 매수의견 유지. 적극적 매수 전략 유효.

1Q26 Preview: 무섭게 올라갑니다

1Q26 매출액과 영업이익은 131조원 (q-q +39%, y-y +65%), 45조원 (OPM +35%)으로 컨센서스 (최근 1개월: 매출액 118조원, 영업이익 38조원)를 상회할 것. 1개 분기만에 2025년 연간 영업이익 (43.6조원)을 돌파하는 것.

지금도 늦지 않았습니다

목표주가 270,000원과 매수의견 유지. 적극적 매수 전략은 여전히 유효. 다음과 같은 변화가 주식을 보다 매력적으로 만들 것이라는 판단.

1. 메모리반도체: 초호황과 영업이익 1위 탈환

초호황과 기술 경쟁력의 회복 속, 영업이익 1위 탈환 전망. 고객들은 가격 저항보다 물량 확보를 최우선시하고 있으며, 이에 높은 기저 부담 속에서도 강력한 가격 상승이 지속될 것 (2Q26 ASP 전망: DRAM q-q +29%, 범용 DRAM q-q +30%, NAND q-q +19%). 창사 최대 수익성을 경신 가능할 것이라는 판단 (2026년 연간 영업이익률: DRAM +76%, NAND +47%).

2. 메모리반도체 외에도 기대할 것은 많다: 주주환원 강화와 약점 보완

메모리반도체 이익 사이클의 장기화 속, 재무 체력은 보다 강화될 것 (현금 및 현금성 자산: 2025년 말 125조원, 2026년 말 229조원, 2027년 말 297조원 전망). 늘어나는 자산은 초과성장을 이끌 강한 원동력이 될 것.

1) 주주환원 강화: 2026년 DPS 9,650원 전망 (특별배당 포함). FCF 창출 역량이 강화되고 있는 만큼 중장기 주주환원 강화 또한 기대 가능한 환경.

2) 비메모리반도체: 삼성파운드리 중심의 경쟁력 회복을 기대. 2027년 연간 흑자전환도 기대 가능한 환경. 충분한 투자 재원을 기반으로 한 기술 투자 강화, 지정학적 변화에 대비한 고객들의 선제적 대응 등이 회복을 이끌 것.

3) 세트 사업부문: AI 시대에 맞춤형 포트폴리오 구축을 위해 새로운 변화를 추진 가능한 환경. 강한 재무 체력이 뒷받침되고 있는 만큼 유의미한 M&A를 추진해볼 수 있을 것이라 생각. 해당 가능성에도 주목할 필요.

KOSPI	5487.24
시가총액	1,195,513십억원
시가총액비중	35.95%
자본금(보통주)	778십억원
52주 최고/최저	218,000원 / 53,000원
120일 평균거래대금	35,253억원
외국인지분율	49.58%
주요주주	삼성생명보험 외 15 인 19.77% 국민연금공단 7.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.3	68.5	143.4	235.5
상대수익률	1.6	28.0	50.6	57.3



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	333,606	582,908	629,884
영업이익	6,567	32,726	43,601	241,757	251,369
세전순이익	11,006	37,530	49,481	249,527	264,095
총당기순이익	15,487	34,451	45,207	187,145	192,789
지배지분순이익	14,473	33,621	44,261	186,215	191,887
EPS	2,131	4,950	6,564	27,646	28,488
PER	36.8	10.7	18.3	6.8	6.6
BPS	52,002	57,663	62,922	90,046	110,454
PBR	1.5	0.9	2.9	2.0	1.7
ROE	4.1	9.0	10.8	36.1	28.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

1. 메모리반도체: 초호황과 영업이익 1 위 탈환

초호황과 기술 경쟁력의 회복 속, 1Q26부터 영업이익 1위를 탈환할 것으로 전망한다. 고객들은 가격 저항보다는 물량 확보를 최우선시하고 있고, 이에 높은 기저 부담 속에서도, 강력한 가격 상승이 지속될 것이라는 판단이다 (2Q26 ASP 전망: DRAM q-q + 29%, 범용 DRAM q-q + 30%, NAND q-q + 19%).

창사 최대 수익성을 기록 가능한 환경 (2026년 영업이익률: DRAM + 76%, NAND + 47%)이다. 다음 목표는 영업이익률 1등 탈환일 것이라 생각한다. 제품 경쟁력 강화와 원가 혁신 노력을 기반으로 영업이익 뿐 아니라 영업이익률 선두 탈환을 목표해갈 것으로 전망한다.

1. 초호황, 메모리반도체 가격 강세의 연장

1) **서버:** 주요 서버 고객들은 높아진 가격 부담에 저항하기보다 안정적 물량 확보에 주력하고 있는 것으로 추정된다. Macro Risk (미국-이란 전쟁)에 따른 경기 둔화보다는 AI 시장 선점을 우선시하고 있는 것이며, 이에, 2Q26 64GB RDIMM 가격은 전분기 대비 20-30% 추가 상승할 것이라는 판단이다 (2026년 3월: 900달러 초중반, 2Q26: 1,200-1,300달러).

2) **모바일:** 대형 거래선의 구매 정책 변화가 메모리반도체 가격 상승 곡선을 드높이고 있다. 사상 최대 메모리반도체 인플레이션이 가져온 혼란을 생태계 개편 기회로 삼는 모습이다.

- 중국 모바일의 경우, 현재 메모리반도체 수급난으로 스마트폰 출하 부진이 불가피한 상황이다. 일부 기업의 경우, 전년대비 30% 이상의 출하량 축소까지도 염려하는 모습이다.

- 중국의 빈자리를 틈타, IOS와 비중국 Android 진영의 힘 겨루기가 본격화되고 있다. 선제적 협상 체결로 공급망 안정화를 추진하고, 출하량 기준 점유율 상승을 목표하는 모습이다.

- 공격적인 세트 출하량 정책으로 자사 제품의 생태계를 넓히려는 대형 고객의 협상 스타일 변화가 경쟁 진영의 구매 정책 변화를 이끌고 있다. 이에, 메모리반도체 가격 강세는 지속 가능할 것이라 생각한다.

2. 다음 목표는 영업이익률 1위 탈환

최대 Capa의 이점이 영업이익 1위 탈환을 이끌고 있고, 삼성전자 메모리반도체의 다음 목표가 있다면, 영업이익률 1등 탈환일 것이라 생각한다. 약점이었던 제품군에서의 경쟁력 향상, 추가적인 원가 혁신 노력 등을 통해 영업이익률 선두 탈환을 목표할 것으로 전망한다.

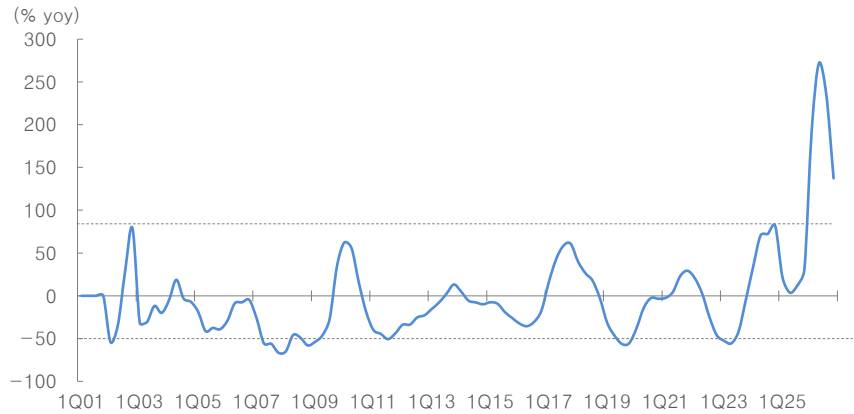
1) **HBM:** 성공적인 HBM4 시장 안착 (2월 말 HBM4 초도 물량 공급) 및 Capa 배분 효율화에 따른 비가동 비용의 축소 등을 기반으로 HBM 수익성이 강화될 것으로 전망한다.

2) **NAND:** 수익성 개선에 필요한 2가지 전제 조건이 있다면, 선단공정 비중 확대에 따른 단위당 원가 축소와 Capex 절제에 따른 고정비 부담 축소일 것이라 생각한다.

- **선단공정 비중 확대:** 그간 지연되어 왔던 V9P (286단) 공정 개발이 2026년 초 완료된 것으로 추정된다. AI 서버 제품 양산 (QLC 기반 eSSD)에 활용될 것으로 예상되며, V9P 비중 확대가 연말까지 지속될 것으로 전망한다 (2D NAND 라인은 연내 Shut Down).

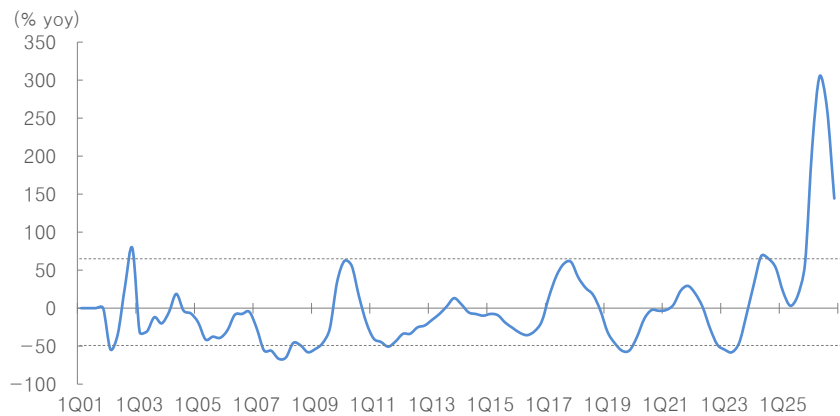
- **Capex 절제에 따른 고정비 부담 축소:** 호황 속에서도, Capex 절제가 지속되고 있다. 지난 3년간의 Capex 절제 노력으로 고정비 부담은 지속 축소될 것으로 전망한다.

그림 1. 삼성전자: DRAM ASP 추이 및 전망



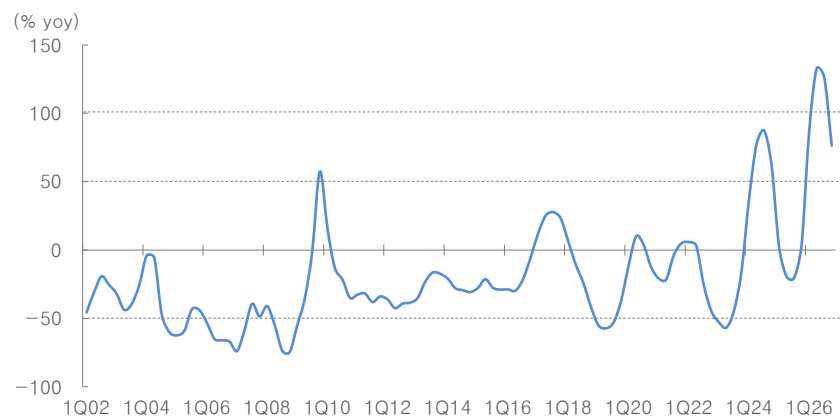
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성전자: 범용 DRAM ASP 추이 및 전망



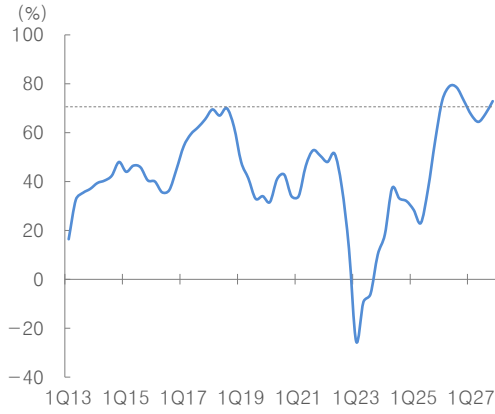
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성전자: NAND ASP 추이 및 전망



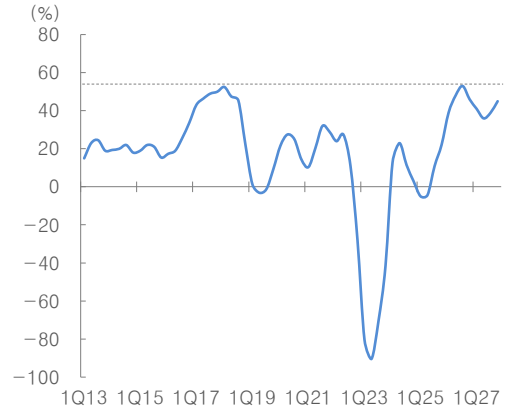
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 삼성전자: DRAM 영업이익률 추이 및 전망



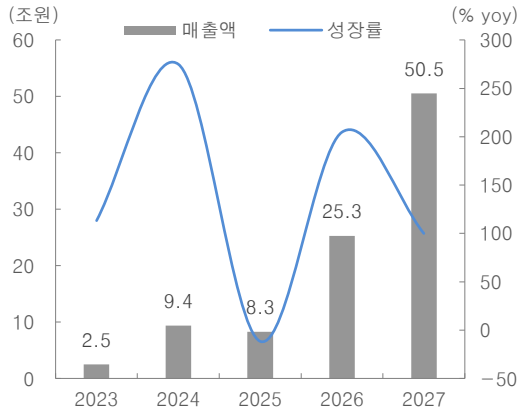
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성전자: NAND 영업이익률 추이 및 전망



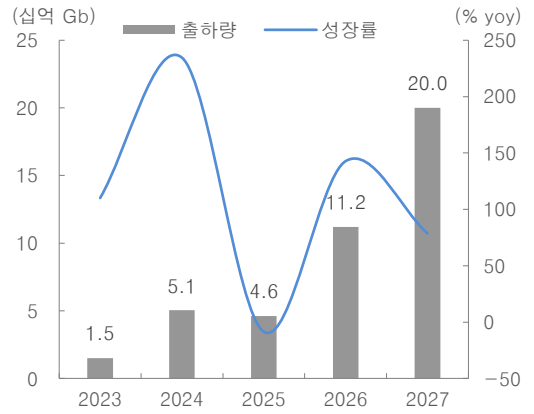
자료: 대신증권 Research Center

그림 6. 삼성전자: HBM 매출액 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 7. 삼성전자: HBM 출하량 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

2. 메모리반도체 외에도 기대할 것은 많다: 주주환원 강화와 약점 보완

메모리반도체 이익 사이클의 장기화 속, 재무 체력이 강화되고 있다. 당사의 경우, 삼성전자의 현금 및 현금성 자산이 2025년 말 125.8조원에서 2026년 말 229조원, 2027년 말 297조원으로 상승할 것으로 전망하고 있으며, 늘어나는 현금 및 현금성 자산은 초과 성장의 원동력 (주주환원 확대, 약점 보완)으로 작용할 것이라 생각한다.

1) 주주환원 강화: 최근 보유 자사주 소각 계획 (1H26 내 약 8,700만 주 소각 예정)을 발표했다. 메모리반도체 기반 재무 체력 강화가 예상되는 만큼 중장기 주주환원 정책은 추가 강화될 가능성이 높다는 판단이다.

- 기존 주주환원 정책 (2024-2026년)의 종료 시점이 도래했고, Value up 프로그램 발표도 그간 지연되어왔다. 신규 주주환원 정책 발표 시점이 도래한 것이다.

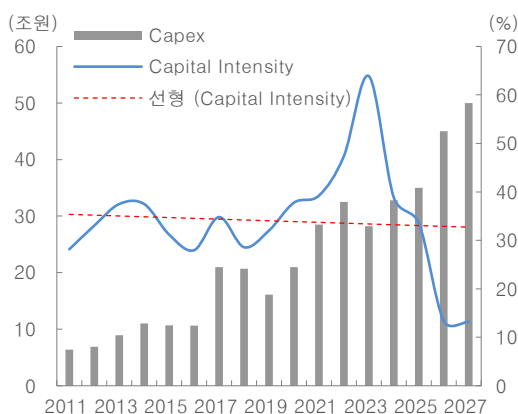
- 전통적 주주환원 강화 정책으로 선택할 수 있는 방안은 크게 3가지일 것이라 생각한다. 1) 정규 배당금 상향, 2) 특별 배당 강화, 3) 자사주 매입/소각 확대이 그 대상이다.

- 중장기 주주환원 정책 강화의 기반은 결국 FCF (잉여현금흐름)의 안정화이다. 그간 FCF의 50%를 총 배당 가능 재원으로 활용해왔으며, 50%라는 비율을 추가 상향하는 것은 AI 시대의 새로운 성장 방향을 찾아야 하는 삼성전자에 있어 쉬운 선택이 아닐 것이라 생각한다. M&A를 통한 AI 맞춤형 포트폴리오 구축, 반도체 기술 혁신을 위한 R&D 등 여러 방면에서 소요될 지출이 많을 것이기 때문이다.

- 그렇다면, 총액 (FCF)을 최대한 높이는 방향으로 전개될 가능성이 높다고 생각한다. 과거와 달리, 세트 사업에서 수익성을 높이는 것이 어려운 환경인 만큼, 반도체의 FCF 기여 확대가 필요한 상황이다. Capex Discipline 강화에 기반한 안정적 재원 확보 노력이 솔루션으로 작용 가능할 것이라는 판단이다.

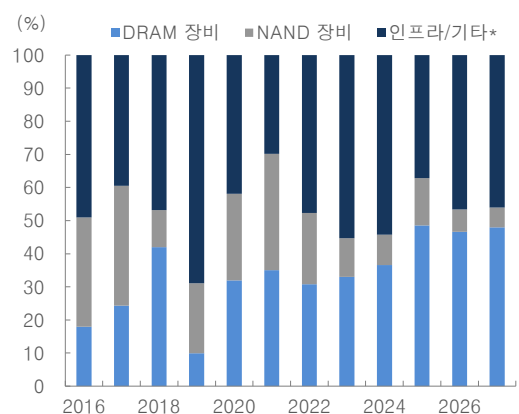
- Capex Discipline 강화가 솔루션으로 활용될 경우, 주식에 긍정적 변화가 될 것이라 생각한다. 과잉투자가 초래해온 공급과잉 우려가 줄어들 수 있기 때문이다.

그림 8. 삼성전자: 메모리반도체 Capex 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 삼성전자: 메모리반도체 Capex Breakdown



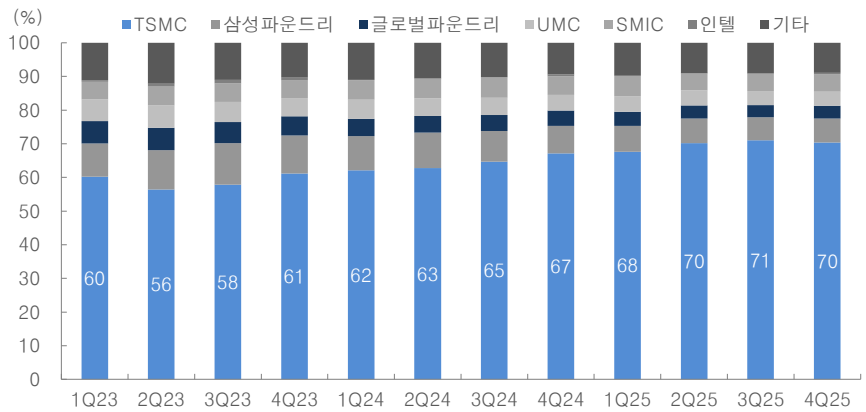
자료: 대신증권 Research Center

2) 약점 보완 I: 비메모리반도체 사업 경쟁력 개선

삼성파운드리를 중심으로 경쟁력 회복 시그널이 구체화되고 있다. 작수 공정 (2/4/8nm) 을 중심으로 가동률이 조기에 회복되고 있고, 2nm 신규 고객 확보 가시성 (기존 고객: 삼성전자 LSI, 테슬라, Mining ASIC / 신규 고객: 북미 팹리스 중심 확대 예상)이 높아지고 있는 것으로 추정된다. 이에, 2027년 연간 흑자전환 가능성이 높아지고 있는 것으로 판단된다.

현 분위기를 이어가, 지속적인 성장 발판을 마련하기 위해선 기술 경쟁력 강화가 필요하다. 충분한 투자 재원을 확보하고 있는 만큼 기술 투자는 강화될 것이고, 지정학적 변화에 대비한 고객들의 선제적 대응 (공급망 다변화)이 중첩되며, 회복이 이어질 것이라는 판단이다.

그림 10. 파운드리 시장 점유율 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

표 1. 삼성파운드리: Tech node 별 기획요인

Tech node	내용
2nm	1) 엑시노스 2600 (SF2 공정 적용): 갤럭시 S26 일반/플러스 (한국/유럽 판매) 및 2026년 플립 신제품 내 탑재될 것으로 전망. 2026년 연간 물량의 경우, 1,300~1,500만 대로 추정 (갤럭시 S26 시리즈 1,000만 대). 2) 테슬라: AI 반도체 (AI5/AI6) 양산 예정. 2027년부터 매출에 본격 반영 예상. 물량 확대 가능성 존재. 3) Qualcomm: 신규 AP 수주에 성공한 것으로 추정. 신제품 활용 고객 확보 시점부터 양산 시작 전망. 4) 기타 - MicroBT 와 Canaan (Mining ASIC) - Ambarella (ADAS 용 반도체) - Preferred Networks (AI 반도체) 5) 추가 수주: 북미 Fabless 및 CSP 향 신규 수주를 논의 중인 것으로 추정 (노트북 CPU, ASIC 등)
3nm	엑시노스 2500 (3nm GAA 3세대), 비트코인 채굴용 반도체 등
4/5nm	Capitive (LSI) 및 외부 수주 활성화. 네트워크 반도체로 물량 저변이 확산될 가능성 유효. 2026년에는 삼성전자 HBM4 Base Die 양산 효과로 수익성 기여 확대 전망.
6/7/8nm	1) 6/7nm: IBM의 차세대 서버용 CPU (Power 11) 수주에 성공한 것으로 추정 2) 8nm: 닌텐도 2 스위치, Nvidia의 Auto용 GPU 등에 대응. 주요 SoC/북미 고객사향 신규 수주 확대 예상.
Legacy	중화권 및 북미 모바일 고객사향 CIS 신규 진입 효과, NAND Controller 신규 수주 기대

자료: 대신증권 리서치센터

3) 약점 보완 II: AI 맞춤형 세트 포트폴리오 구축

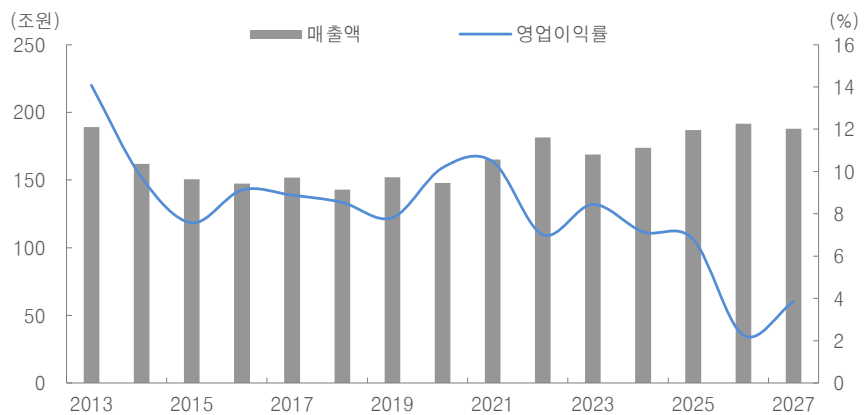
초호황의 메모리반도체 사업과 달리, 세트 사업에서의 수익성 확보는 보다 어려워지고 있다. 그간의 보급률 확대로 시장 성장이 정체된 환경에서 기업 간의 경쟁이 심화된 영향이다.

2026년의 경우, 영업환경이 특히 어려울 것으로 전망한다. 메모리반도체 인플레이션 영향으로 모바일에서의 수익성 훼손이 불가피한 상황 (연간 영업이익: 2025년 12.9조원에서 2026년 4.0조원으로 하락 전망)이며, CE/VD 사업부문 역시 부품가 인상 및 시장 경쟁 심화 등으로 영업 환경의 어려움이 가중될 것이라는 판단이다.

- 모바일에서 고무적인 부분이 있다면, 점유율이다. 플래그십 신제품의 양호한 초기 판매 및 중국 경쟁사들의 출하 부진, 기보유 중저가 제품 재고 활용 등이 출하량 기준 점유율 회복 기회로 작용할 수 있으며, Android 내 가장 강한 방어력을 보여줄 수 있을 것이라 생각한다.

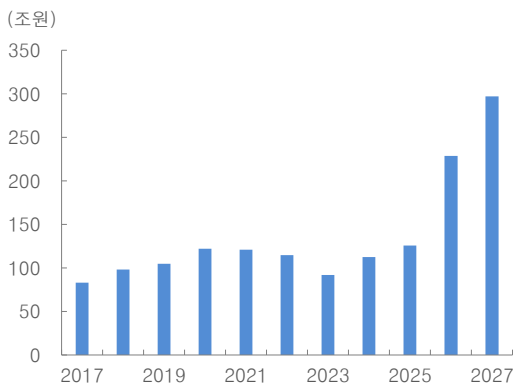
지금과 같은 어려운 환경을 극복하기 위해선, 결국 신성장동력이 필요하다. 기존 사업에서의 경쟁력 회복 노력 (AI 기능 강화를 기반으로 한 Eco-System 강화)에 더하여, 유의미한 M&A 시도가 전개될 수 있을 것이라는 판단이다 (로봇, 데이터센터 공조 시스템 등).

그림 11. 삼성전자: DX 사업부문 실적 추이 및 전망



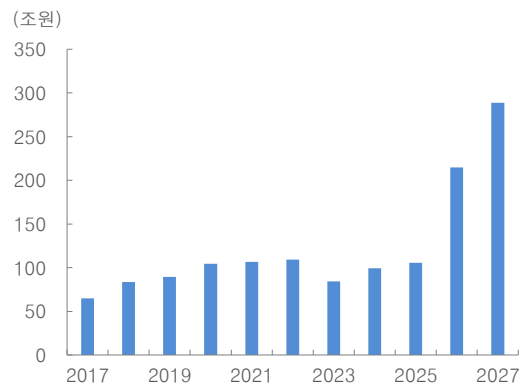
자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 12. 삼성전자 현금 및 현금성 자산 추이 및 전망



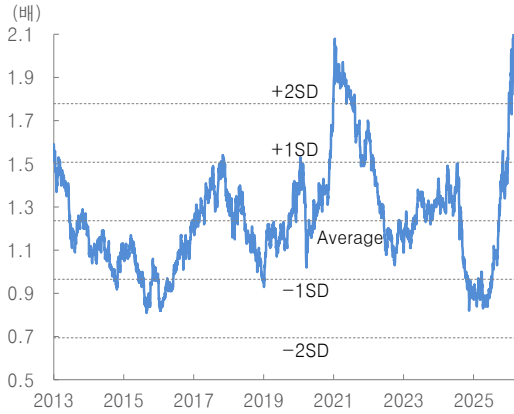
자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 13. 삼성전자: 순현금 추이 및 전망



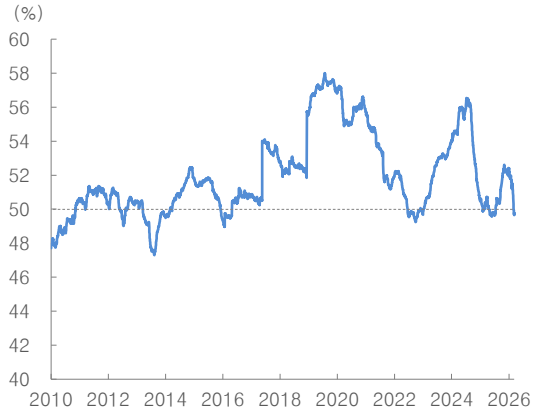
자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

그림 14. 삼성전자: 12m Fwd P/B 추이



참고: 평균과 표준편차는 2023-2026년 일별 데이터를 기준으로 산출
 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 15. 삼성전자: 외국인 지분율 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전자: 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,404	1,385	1,451	1,460	1,450	1,400	1,400	1,423	1,428	1,350
DRAM 출하량 (십억 Gb)	24.5	27.3	31.1	31.9	31.9	33.1	35.7	37.0	114.8	137.8	165.3
QoQ	0	11	14	3	0	4	8	4			
YoY	-7	-1	12	31	30	21	15	16	8	20	20
DRAM ASP/Gb (USD)	0.37	0.38	0.43	0.60	1.09	1.40	1.44	1.43	0.45	1.35	1.35
QoQ	-20	2	14	40	80	29	3	-1			
YoY	22	4	12	30	192	272	235	137	20	197	0
범용 DRAM 출하량 (십억 Gb)	23.9	26.5	29.6	30.3	30.7	31.0	32.0	32.9	110.2	126.6	145.3
QoQ	8	11	12	2	2	1	3	3			
YoY	-7	-1	12	37	29	17	8	9	9	15	15
범용 DRAM ASP/Gb (USD)	0.34	0.35	0.39	0.57	1.08	1.40	1.43	1.39	0.42	1.33	1.28
QoQ	-4	1	14	44	90	30	2	-3			
YoY	21	3	16	59	215	305	263	144	28	217	-3
NAND 출하량 (십억 GB)	55.6	71.1	78.1	69.7	76.7	76.7	77.4	76.7	274.5	307.4	362.8
QoQ	-11	28	10	-11	10	0	1	-1			
YoY	-24	3	21	12	38	8	-1	10	2	12	18
NAND ASP/GB (USD)	0.076	0.073	0.077	0.095	0.142	0.169	0.174	0.167	0.080	0.163	0.155
QoQ	-16	-5	6	23	50	19	3	-4			
YoY	2	-19	-20	4	87	133	127	77	-8	104	-5
스마트폰 출하량 (백만 대)	61	58	62	60	61	58	62	59	240	240	230
QoQ	17	-4	6	-2	2	-5	7	-5			
YoY	1	8	7	16	1	0	1	-2	8	0	-4
스마트폰 ASP (USD)	326	271	305	244	332	279	314	244	287	293	302
QoQ	25	-17	12	-20	36	-16	12	-22			
YoY	-3	-3	3	-6	2	3	3	0	-3	2	3

자료: 대신증권 리서치센터

표 3. 삼성전자: 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	130,703	144,505	156,127	151,574	333,606	582,908	629,884
DS 사업부문	25,131	27,875	33,117	44,005	74,698	94,575	99,726	100,900	130,128	369,899	417,550
메모리반도체	19,069	21,178	26,690	37,143	66,502	86,190	91,055	91,969	104,081	335,716	377,855
DRAM	13,018	14,110	18,436	27,642	50,603	67,399	72,181	74,031	73,205	264,214	302,000
NAND	6,051	7,069	8,255	9,502	15,899	18,791	18,874	17,938	30,876	71,502	75,855
비메모리반도체	6,062	6,697	6,426	6,862	8,196	8,385	8,671	8,931	26,047	34,183	39,695
DX 사업부문	51,717	43,570	48,375	44,305	53,300	46,070	50,192	43,158	187,967	192,720	188,934
MX/Network	37,000	29,200	34,100	29,300	38,142	30,938	35,677	28,419	129,600	133,176	128,222
CE/VD	14,500	14,100	13,900	14,800	14,884	14,863	14,177	14,477	57,300	58,402	59,570
삼성디스플레이	5,867	6,380	8,102	9,493	5,984	6,699	8,750	9,968	29,842	31,401	33,668
Harman	3,419	3,830	3,954	4,580	3,720	4,161	4,459	4,548	15,783	16,888	17,733
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	45,237	62,604	69,195	64,721	43,601	241,757	251,369
DS 사업부문	1,106	350	6,991	16,411	41,814	61,355	66,293	62,124	24,858	231,586	238,045
메모리반도체	3,400	2,950	7,700	17,800	43,333	62,281	66,643	62,307	31,850	234,564	236,957
DRAM	3,700	3,250	6,800	15,700	37,132	53,261	56,640	54,055	29,450	201,088	206,272
NAND	-300	-300	900	2,100	6,201	9,020	10,003	8,252	2,400	33,476	30,685
비메모리반도체	-2,294	-2,600	-709	-1,389	-1,520	-926	-350	-182	-6,992	-2,978	1,088
DX 사업부문	4,722	3,326	3,469	1,336	2,610	388	1,009	330	12,853	4,336	7,216
MX/Network	4,300	3,100	3,600	1,900	2,394	266	876	479	12,900	4,015	6,227
CE/VD	300	200	-100	-600	216	122	132	-149	-200	321	988
삼성디스플레이	462	473	1,225	1,956	483	463	1,410	1,854	4,116	4,212	4,350
Harman	307	484	421	320	330	398	484	412	1,531	1,623	1,759
영업이익률	8	6	14	21	35	43	44	43	13	41	40
DS 사업부문	4	1	21	37	56	65	66	62	19	63	57
메모리반도체	18	14	29	48	65	72	73	68	31	70	63
DRAM	28	23	37	57	73	79	78	73	40	76	68
NAND	-5	-4	11	22	39	48	53	46	8	47	40
비메모리반도체	-38	-39	-11	-20	-19	-11	-4	-2	-27	-9	3
DX 사업부문	9	8	7	3	5	1	2	1	7	2	4
MX/Network	12	11	11	6	6	1	2	2	10	3	5
CE/VD	2	1	-1	-4	1	1	1	-1	-0	1	2
삼성디스플레이	8	7	15	21	8	7	16	19	14	13	13
Harman	9	13	11	7	9	10	11	9	10	10	10

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	333,606	582,908	629,884
매출원가	180,389	186,562	202,236	225,370	249,241
매출총이익	78,547	114,309	131,370	357,537	380,642
판매비와관리비	71,980	81,583	87,769	115,781	129,273
영업이익	6,567	32,726	43,601	241,757	251,369
영업이익률	2.5	10.9	13.1	41.5	39.9
EBITDA	45,234	75,357	90,528	287,473	304,036
영업외손익	4,439	4,804	5,880	7,770	12,726
관계기업손익	888	751	683	971	1,138
금융수익	16,100	16,703	16,240	22,584	25,602
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-12,646	-12,986	-11,734	-16,250	-14,221
외환관련손실	10,711	11,361	10,216	10,216	10,216
기타	97	335	691	465	206
법인세비용차감전순이익	11,006	37,530	49,481	249,527	264,095
법인세비용	4,481	-3,078	-4,275	-62,382	-71,306
계속사업순이익	15,487	34,451	45,207	187,145	192,789
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	45,207	187,145	192,789
당기순이익률	6.0	11.5	13.6	32.1	30.6
비지배지분순이익	1,014	830	946	930	902
지배지분순이익	14,473	33,621	44,261	186,215	191,887
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	335	1,684	608	639	671
포괄순이익	18,837	51,296	51,291	193,533	199,496
비지배지분포괄이익	992	1,248	1,387	962	933
지배지분포괄이익	17,846	50,048	49,904	192,572	198,563

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,131	4,950	6,564	27,646	28,488
PER	36.8	10.7	18.3	6.8	6.6
BPS	52,002	57,663	62,922	90,046	110,454
PBR	1.5	0.9	2.9	2.0	1.7
EBITDAPS	6,659	11,094	13,425	42,680	45,139
EV/EBITDA	10.0	3.6	12.2	3.5	3.1
SPS	38,120	44,293	49,471	86,541	93,515
PSR	2.1	1.2	3.7	2.1	2.0
CFPS	7,656	11,394	14,474	44,017	47,211
DPS	1,444	1,446	1,668	9,650	1,444

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-14.3	16.2	10.9	74.7	8.1
영업이익 증가율	-84.9	398.3	33.2	454.5	4.0
순이익 증가율	-72.2	122.5	31.2	314.0	3.0
수익성					
ROC	3.4	10.2	12.6	51.1	44.6
ROA	1.5	6.7	8.1	36.7	30.9
ROE	4.1	9.0	10.8	36.1	28.4
안정성					
부채비율	25.4	27.9	29.9	20.1	14.9
순차입금비율	-21.9	-23.2	-23.1	-33.7	-37.4
이자보상배율	7.1	36.2	72.0	0.0	0.0

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	247,685	382,434	478,801
현금및현금성자산	69,081	53,706	57,856	150,303	207,033
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	58,609	72,846	84,869
재고자산	51,626	51,755	52,637	66,830	79,152
기타유동자산	31,949	68,356	78,582	92,456	107,747
비유동자산	259,969	287,470	319,257	366,644	399,838
유형자산	187,256	205,945	215,305	241,382	268,232
관계기업투자금	11,767	12,592	13,772	14,773	15,775
기타비유동자산	60,946	68,932	90,181	110,489	115,831
자산총계	455,906	514,532	566,942	749,078	878,640
유동부채	75,719	93,326	106,411	104,770	98,342
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	68,114	73,722	76,032
차입금	7,115	13,173	17,575	12,575	7,575
유동성채무	1,309	2,207	1,178	883	662
기타유동부채	13,746	16,424	19,545	17,590	14,072
비유동부채	16,509	19,014	24,210	20,632	15,268
차입금	538	21	2,813	1,007	507
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15,971	18,993	21,397	19,625	14,761
부채총계	92,228	112,340	130,622	125,402	113,609
지배지분	353,234	391,688	424,313	606,513	743,977
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	402,136	577,243	705,429
기타지분변동	1,280	15,873	16,876	23,969	33,247
비지배지분	10,444	10,504	12,007	17,163	21,053
자본총계	363,678	402,192	436,320	623,676	765,030
순차입금	-79,721	-93,322	-100,608	-210,350	-286,198

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	85,315	211,361	224,894
당기순이익	15,487	34,451	45,207	187,145	192,789
비현금항목의 가감	36,520	42,947	52,396	109,335	125,209
감가상각비	38,667	42,631	46,927	45,717	52,667
외환손익	0	0	0	-16	-16
지분법평가손익	-888	-751	-683	-683	-683
기타	-1,259	1,067	6,152	64,317	73,241
자산부채의 증감	-5,459	-1,568	-9,614	-22,737	-21,798
기타현금흐름	-2,410	-2,848	-2,673	-62,382	-71,306
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-68,512	-86,369	-95,383
투자자산	5,350	1,188	-8,604	-1,001	-1,001
유형자산	-57,513	-51,250	-47,372	-68,455	-75,940
기타	35,240	-35,320	-12,536	-16,912	-18,442
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-13,478	-18,209	-69,423
단기차입금	2,145	5,871	4,655	-5,000	-5,000
사채	-1,220	-1,365	-2,853	0	0
장기차입금	355	405	2,807	-1,806	-500
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9,864	-10,889	-9,897	-11,108	-63,701
기타	-9	-1,820	-8,190	-295	-222
현금의 증감	19,400	-15,375	4,151	92,446	56,730
기초 현금	49,681	69,081	53,706	57,856	150,303
기말 현금	69,081	53,706	57,856	150,303	207,033
NOPLAT	9,241	30,042	39,834	181,317	183,499
FCF	-12,615	18,947	34,621	152,929	154,576

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

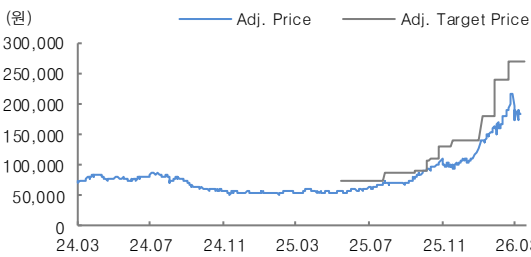
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.03.16	26.02.22	26.01.30	26.01.08	26.01.05	25.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	270,000	240,000	180,000	160,000	140,000
과리율(평균%)		(28.55)	(29.00)	(16.94)	(12.77)	(22.67)
과리율(최대/최소%)		(19.26)	(20.79)	(9.78)	(11.88)	(1.36)
제시일자	25.10.30	25.10.14	25.10.10	25.09.18	25.07.29	25.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	110,000	107,000	90,000	88,000	74,000
과리율(평균%)	(21.80)	(10.14)	(13.60)	(5.03)	(18.94)	(18.10)
과리율(최대/최소%)	(14.54)	(5.36)	(12.80)	4.89	(9.77)	(4.86)
제시일자	25.05.22	25.05.20				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	74,000	74,000				
과리율(평균%)	(24.59)	(24.73)				
과리율(최대/최소%)	(24.46)	(24.73)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260311)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상