COMPANY UPDATE

2026. 10. 30

Tech팀

이종욱 팀장
jwstar.lee@samsung.com

김경빈 Research Associate
kyoungbeen.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

삼성전자 (005930)

밀물에 집중하자, 파도는 지나간다

- AI의 성장 방향과 메모리의 수급 전망에 변함이 없다면 외부 거시 환경 우려와 주주환원에 대한 실망은 단기의 문제일 뿐이라 판단
- HBM의 경쟁력 확보 재확인. 메모리의 수익성과 생산량 추가 상향. 27년 OP 544조원으로 추정하며 BUY 의견과 목표주가 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	400,000원	72.4%
현재주가	232,000원	
시가총액	1,356.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	5,846,278,608주 (75.0%)	
52주 최저/최고	94,800원/362,500원	
60일-평균거래대금	49,432.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성전자 (%)	-14.9	2.7	130.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-1.5	15.7	58.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	400,000	400,000	0.0%
2026E EPS	42,483	41,636	2.0%
2027E EPS	62,154	60,859	2.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	22
목표주가	495,227
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

투자 의견 - 조정의 원인이 처방을 결정: 주가 조정은 원인을 어디에서 찾느냐에 따라 투자 판단이 달라진다. 최근의 조정은 메모리의 수급문제나, 동사의 경쟁력 변화, AI 내 메모리 수요의 변화에 기인하는 것이 아니다. 주로 거시환경 변화로 인한 조달금리의 상승으로 데이터센터의 건설이 지연되면서 반도체 수요의 하향 조정을 걱정하는 것이라 생각한다. 또한 금융 시장 내에서 Risk-off 전략을 자극했을 수도 있다. AI 산업의 성장 자체를 무너뜨리지 않는 한 외부 변수로 인한 주가 조정은 매력적인 주가 매수 기회를 준다고 생각한다. 주주환원 방법과 시기에 대한 실망은 물론 단기 모멘텀에 부정적이나 투자 판단에 변화를 줄 정도의 결정적 요인은 아니다. 공급량과 수요량을 저울질할 필요가 없는 메모리 사이클은 아직도 사이클의 전반전이란 뜻이다. BUY 투자의견과 목표주가를 유지한다.

분기 100조원 이익 시대 개막: 3Q26 매출액 195조원(+14% q-q, +127% y-y)과 영업이익 107.4조원(+20%, +783% y-y)을 기록했다. 디램과 낸드의 영업이익률은 각각 80%와 72%까지 상승하였다. 3분기 디램 출하량의 대부분은 HBM에서 발생했으며 성공적인 HBM4가 ramp-up하며 매출과 이익에 본격 기여했다. MX사업부는 영업손실 6천억원으로 반도체 가격 상승을 판가로 전가하며 손익을 성공적으로 방어했다. 4Q은 디램과 낸드의 출하량이 각각 15%, 14% 성장하며 전사 영업이익 121.6조원으로 추가 성장할 것으로 전망한다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	333,606	713,475	950,261	1,036,406
영업이익 (십억원)	43,601	375,377	543,669	608,711
순이익 (십억원)	45,207	289,431	422,071	478,190
EPS (adj) (원)	6,564	42,483	62,154	70,418
EPS (adj) growth (%)	32.6	547.3	46.3	13.3
EBITDA margin (%)	27.1	60.6	64.3	66.8
ROE (%)	10.8	51.5	49.8	41.7
P/E (adj) (배)	18.3	5.5	3.7	3.3
P/B (배)	1.9	2.2	1.5	1.1
EV/EBITDA (배)	7.7	2.9	1.7	1.2
Dividend yield (%)	1.4	4.6	6.6	7.9

자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

samsung securities

주주환원의 기대 충족 미흡: 호실적 발표에도 불구하고 주가가 하락한 이유는 회사의 주주환원 정책에 투자자들이 실망했기 때문일 것이다. 연속되는 주가 정체 속에서 투자자들은 회사가 현재의 주가를 자사주매입의 적기로 인식하여 조기 실시하기를 원했고 적어도 주가가 정체될 수록 주주환원 정책에 대한 강도가 더욱 강해지기를 바랐다. 그러나 회사는 일관적이고 장기적이며 예측 가능한 주주환원 정책이 주주들에게 신뢰감을 주며 장기적으로 유리하다고 판단했다.

동사는 이번 컨퍼런스콜에서 처음으로 자사주매입소각 포함을 공식화했다. 그러나 배당소득 분리과세 요건을 충족시키기 위해 동사는 배당성향 25%를 충족시키는 정책을 고수하고 있다. 따라서 26년 자사주매입소각의 규모는 90-110조원 가이던스에서 배당 추정치 75조원을 제외한 15-35조원일 것으로 추정한다. 주주환원의 규모는 27년 1월말에 확정할 계획인데, 매년 1월 전년 주주환원 규모를 확정해 왔기 때문에 특별한 것은 아니다.

우리는 27년 자사주매입소각의 규모는 약 60조원으로 확대되리라 기대한다. 배당성향 25%를 충족한 이후에도 FCF잔여재원이 남기 시작하기 때문이다.

주주환원 정책은 총 규모, 환원 방식 등 큰 원칙은 고수하되 집행을 상황에 따라 유연하게 대처하는 것이 바람직하다고 생각한다. 마이크론과 샌디스크는 주주환원 총액을 확정시킨 후 임의의 시기에 집행하는데 이런 방식을 사용하는 것은 투자자들이 이 방식을 선호했기 때문일 것이다. 삼성전자 역시 특별 자사주매입, 특별 배당, 분기배당 확대 등 투자자들의 피드백을 반영해 가며 유연한 변화를 시도했지만 그 변화의 타이밍과 강도가 투자자들의 눈높이와 맞지 않았을 뿐이라고 판단한다. 특히 이번에는 3년차 프로그램의 마지막 3개월로 50%를 딱 맞춰 환원하려는 삼성전자의 대원칙을 지키고자 했던 것 같다.

주주환원 모멘텀 소실은 단기적 이슈로 1월 전 회복: 우린 이 실망감이 단기적으로 동사의 모멘텀에 부정적 영향을 미칠 것으로 생각한다. 그러나 영향은 길게 가지 않을 것으로 본다. 그 이유는 1) 27년 주주환원 총액이 약 180조원으로 메모리 기업 중 가장 높고, 2) 자사주매입이 1월부터 집행될 것처럼 예고했으며, 3) 연말 총 배당은 약 40조원(주당 6,134원)으로 연내 확정 수익을 얻기 위한 주가 상승이 기대되기 때문이다. 또한 올해 말 이후 향후 3년간은 지금보다 규모를 유연하게 조정할 수도 있다.

적절한 타이밍의 주주환원 정책은 주가 조정시 좋은 반등의 촉매가 될 수 있다는 것에 동의한다. 때로는 결정적인 반등의 불씨가 될 수도 있다. 그러나 장기적인 관점에서 볼 수록 1) 주주환원은 집행 타이밍보다 집행 규모가 중요하며 2) 주주환원보다 업황의 강도와 길이가 더 중요하다. 우리가 주주환원 모멘텀으로 투자의견을 변경하지 않는 이유는 27년 업황의 강도와 주주환원의 규모에 대한 확신이 있기 때문이다.

삼성전자: 주주환원 규모 추정

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	72,983	85,315	304,714	447,625	552,333
당기순이익	34,451	45,207	289,431	422,071	478,190
현금유출입이없는 비용 및 수익	42,947	52,396	144,257	190,140	215,946
유형자산 감가상각비	39,650	43,606	54,118	64,145	80,788
영업활동 자산부채 변동	-1,568	-9,614	-40,191	-39,412	-6,742
CAPEX	51,406	47,522	84,400	97,190	127,556
FCF	21,576	37,793	220,314	350,435	424,777
주주환원재원*	10,788	18,062	110,529	175,217	212,389
총배당액	9,811	11,108	70,844	103,310	117,046
보통주	8,622	9,763	62,072	90,667	102,958
우선주	1,189	1,345	8,773	12,644	14,089
자사주매입소각	1,812	6,582	39,685	71,907	95,342
총 주주환원액	11,623	17,690	110,529	175,217	212,389
지배주주순이익	33,621	44,261	283,376	413,240	468,185
배당성향	29	25	25	25	25
배당수익률	0.6	0.7	4.5	6.9	8.3
주주환원율*	34.6	40.0	39.0	42.4	45.4
DPS (보통주)	1,446	1,668	11,248	17,218	20,883
DPS (우선주)	1,447	1,669	11,249	17,219	20,884

참고: 2024~2026년 동안 발생하는 누적 FCF의 50%를 환원할 계획
참고: 주주환원율 = 총 주주환원액 / 지배주주순이익
자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

Samsung Securities

돋보이는 HBM 경쟁력: HBM4에서 동사의 경쟁력 회복이 매출 성장으로 이어질 것이다. 동사는 3Q26 HBM4 매출이 전분기 대비 3배 증가하고, HBM4의 비중이 60% 이상으로 확대될 것이라고 밝혔다. 우리는 27년과 28년 삼성전자의 HBM bit 성장률이 각각 70%, 42%로 경쟁사들을 압도할 것으로 전망한다. 엔비디아와 다른 고객사까지 포함한다면 삼성전자의 27년 HBM4 점유율 1위를 예상하며 더 나아가 삼성전자와 SK하이닉스의 27년 HBM 출하량은 10% 이내로 좁혀질 것으로 추정한다.

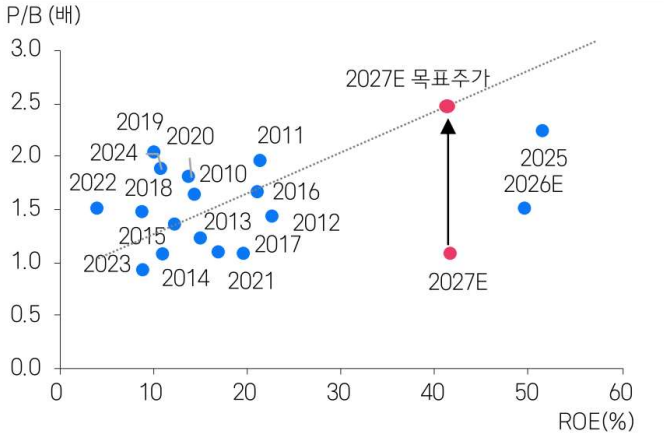
메모리 업황 재확인: 투자자들의 메모리 업황에 대한 이견은 많지 않다. 메모리 기업들의 공격적인 업황 전망, 그리고 고객사들과 산업에서의 크로스체크가 반복되며 메모리의 중요성과 메모리 부족에 대한 투자자들의 관점은 확고하다고 생각한다. AI Agent가 메모리 수요를 자극하며 동사의 메모리사업부는 향후 최소 2년간 타이트한 수급과 높은 이익률을 유지할 것이라고 생각된다. 회사도 27년 HBM 완판을 언급하며 27년 전년대비 공급 부족 심화 및 28년까지 타이트한 공급 상황이 지속될 것으로 전망했다.

파운드리 턴어라운드는 테일러 생산 이후로: 삼성파운드리 4nm 공정에서 HBM 베이스다이가 생산되기 시작하면서 삼성파운드리의 매출과 가동률이 의미 있게 개선되고 있다. 8인치 파운드리는 전세계 쇼티지 상황을 공유하고 있다. 그러나 테일러 감가상각비와 상여 충당금 등 추가적인 비용으로 인해 턴어라운드의 시기는 테일러 fab 가동률이 크게 상승하는 28년 이후로 지연될 것으로 전망한다. 그러나 테일러 fab에서의 AI 반도체 고객사 수주 실적들이 동사 파운드리 가치에 선반영되기에 충분하다. 동사는 테일러 추가 팹 건설과 캐파 확장으로 늘어나는 2nm AI 반도체 주문을 대응하려고 한다.

명확한 Capex 확대 가이던스: 동사의 26년 Capex 84.4조원, 이중 반도체 Capex 76.8조원을 가이드했다. 당사의 추정(79.8조원)과 유사한다. 또한 27년 큰 폭의 상승을 전망했는데 우리는 22% 상승한 97.2조원으로 추정한다. 증분은 대부분 인프라 건설에 관한 것으로 27년에는 P5-1 골조와 클린룸 건설, 28년에는 P5-2와 용인 클러스터까지 포함될 것으로 보인다. Capex 사이클의 정점은 29년으로 예상되며 본격적인 bit 출하 개선은 28년 말부터 시작될 전망이다.

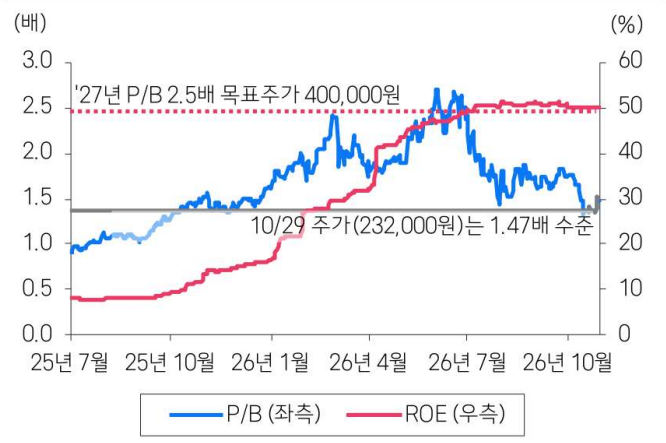
27년 영업이익 544조원 추정: 동사의 디램 출하량 증가폭이 당사의 기대를 상회함에 따라 26년과 27년 디램 bit growth 전망을 각각 26%, 21%에서 28%, 20%로 조정한다. 또한 스마트폰의 판가 인상 트렌드를 반영하여 27년 영업손실 추정을 10조원에서 8.6조원으로 축소한다. 이에 따라 전사 영업이익을 2% 미세 조정하여 544조원으로 추정한다. 목표주가 40만원은 27년 P/B 2.5배를 반영하였다.

삼성전자: 12m Fwd P/B vs ROE



자료: Quantiwise, 삼성증권

삼성전자: 12m Fwd P/B vs ROE



자료: Quantiwise, 삼성증권

삼성전자: 사업부별 이익 추정 변경

(십억원)	2026			2027		
	변경 전	변경 후	Diff (%)	변경 전	변경 후	Diff (%)
매출액	**700,560**	**713,475**	**1.8**	**928,268**	**950,261**	**2.4**
반도체	533,081	534,769	0.3	782,526	784,571	0.3
DRAM	352,879	360,536	2.2	536,365	557,914	4.0
NAND	144,303	137,211	-4.9	214,475	195,013	-9.1
LSI	29,582	29,582	0.0	31,061	31,061	0.0
디스플레이	30,498	30,498	0.0	32,023	28,058	-12.4
Telecom	126,018	139,606	10.8	97,801	122,980	25.7
Handset	122,768	137,036	11.6	94,551	120,530	27.5
CE and Harman	75,878	75,077	-1.1	80,543	79,234	-1.6
영업이익	**367,652**	**375,377**	**2.1**	**532,028**	**543,669**	**2.2**
반도체	365,944	370,874	1.3	539,086	549,804	2.0
DRAM	266,022	281,462	5.8	386,677	414,807	7.3
NAND	101,172	96,848	-4.3	149,938	141,165	-5.9
LSI	-1,249	-7,436	495.1	2,471	-6,169	-349.7
디스플레이	3,473	3,530	1.6	3,229	2,401	-25.7
Telecom	-2,331	-2	-99.9	-10,091	-8,596	-14.8
Handset	-2,318	17	-100.7	-10,206	-8,806	-13.7
CE and Harman	565	975	72.6	-196	61	-130.9

자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

Samsung Securities

삼성전자: 실적 추이 및 전망

(조원)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	1Q28E	2Q28E	3Q28E	4Q28E	2026E	2027E	2028E
매출액	133.9	171.5	195.1	213.0	222.1	232.2	239.9	256.1	258.3	265.7	258.3	254.0	713.5	950.3	1,036.4
YoY (%)	69.4	129.9	126.5	127.2	65.9	35.4	23.0	20.2	16.3	14.4	7.7	-0.8	113.9	33.2	9.1
반도체	81.7	127.9	147.1	170.6	180.1	188.6	198.2	217.1	219.2	223.2	218.1	215.3	534.8	784.6	875.9
DRAM	54.9	86.7	101.7	117.2	129.4	134.6	141.9	152.0	158.7	163.7	164.3	158.2	360.5	557.9	644.8
NAND	19.9	34.2	39.1	44.1	43.5	46.9	49.8	54.9	52.9	52.4	47.1	45.9	137.2	195.0	198.4
Foundry&LSI	6.9	7.1	6.3	9.3	7.2	7.1	6.5	10.2	7.6	7.1	6.7	11.2	29.6	31.1	32.6
Display	6.7	7.5	8.0	8.3	6.4	7.4	7.4	6.9	6.0	8.3	7.7	7.4	30.5	28.1	29.5
Telecom&Handset	38.1	33.2	37.7	30.5	32.6	32.3	31.0	27.1	29.4	29.7	28.7	25.5	139.6	123.0	113.3
CE and Harman	18.1	19.1	18.2	19.6	19.1	20.0	19.2	20.9	19.7	20.5	19.8	21.8	75.1	79.2	81.8
영업이익	57.2	89.5	107.4	121.2	125.1	131.0	138.4	149.1	151.8	155.7	153.1	148.1	375.4	543.7	608.7
반도체	53.7	89.2	106.5	121.4	127.4	133.2	139.9	149.3	152.9	155.8	152.6	146.6	370.9	549.8	607.9
DRAM	42.0	66.9	80.9	91.7	97.5	100.6	105.0	111.8	115.6	118.5	117.8	113.3	281.5	414.8	465.2
NAND	12.4	24.3	27.9	32.2	31.5	34.0	36.0	39.6	38.7	38.5	35.8	35.3	96.8	141.2	148.3
Foundry&LSI	-0.8	-1.9	-2.3	-2.4	-1.5	-1.4	-1.1	-2.1	-1.4	-1.2	-1.0	-2.0	-7.4	-6.2	-5.6
Display	0.4	0.7	1.1	1.4	0.3	0.5	0.7	0.9	0.2	0.7	0.5	0.8	3.5	2.4	2.1
Telecom&Handset	2.8	-0.8	-0.6	-1.4	-2.5	-2.7	-2.5	-0.9	-1.1	-0.8	-0.7	0.6	0.0	-8.6	-2.0
CE and Harman	0.4	0.4	0.4	-0.2	-0.2	0.0	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.6	0.2	1.0	0.1	0.7
OPM (%)	42.8	52.2	55.0	56.9	56.3	56.4	57.7	58.2	58.8	58.6	59.3	58.3	52.6	57.2	58.7
반도체	65.7	69.7	72.4	71.2	70.8	70.6	70.6	68.8	69.7	69.8	70.0	68.1	69.4	70.1	69.4
DRAM	76.5	77.2	79.5	78.2	75.3	74.7	73.9	73.5	72.8	72.4	71.7	71.6	78.1	74.3	72.1
NAND	62.4	71.0	71.5	73.1	72.5	72.6	72.4	72.2	73.1	73.5	76.0	76.9	70.6	72.4	74.8
Foundry&LSI	-11.1	-27.3	-36.3	-26.3	-21.1	-19.6	-17.6	-20.6	-18.4	-16.9	-14.9	-17.9	-25.1	-19.9	-17.2
Display	5.4	8.9	13.6	17.0	4.4	6.9	9.6	13.0	3.4	7.9	6.6	10.5	11.6	8.6	7.3
Telecom&Handset	7.2	-2.3	-1.6	-4.5	-7.6	-8.4	-8.0	-3.4	-3.8	-2.8	-2.3	2.3	0.0	-7.0	-1.8
CE and Harman	2.4	2.0	2.1	-1.1	-1.1	0.1	1.8	-0.5	-0.7	0.4	3.0	0.8	1.3	0.1	0.9
Bit growth and ASP 변화 가정 (%)															
DRAM bit growth	1.0	9.7	3.8	15.1	-1.0	2.0	3.2	6.6	3.2	6.6	7.7	9.0	28.2	19.8	23.2
DRAM ASP change	90.5	42.7	20.4	8.2	12.7	3.2	3.0	1.2	0.8	-4.0	-6.4	-12.4	289.6	42.9	-6.0
NAND bit growth	9.2	0.5	4.1	14.0	-5.0	7.0	6.0	10.0	-2.0	3.5	6.0	10.0	17.7	18.9	19.2
NAND ASP change	86.0	69.0	17.0	7.0	5.0	2.0	1.0	1.0	-2.0	-5.0	-15.0	-12.0	282.2	32.4	-14.5

자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**300,871**	**333,606**	**713,475**	**950,261**	**1,036,406**
매출원가	186,562	202,236	141,362	145,272	141,359
매출총이익	**114,309**	**131,370**	**572,113**	**804,989**	**895,047**
(매출총이익률, %)	38.0	39.4	80.2	84.7	86.4
판매 및 일반관리비	81,583	87,769	196,736	261,319	286,336
영업이익	**32,726**	**43,601**	**375,377**	**543,669**	**608,711**
(영업이익률, %)	10.9	13.1	52.6	57.2	58.7
영업외손익	**4,804**	**5,880**	**10,532**	**19,092**	**28,876**
금융수익	16,703	16,240	20,542	28,532	37,568
금융비용	12,986	11,734	11,285	10,856	10,203
지분법손익	751	683	900	950	1,000
기타	335	691	374	467	511
세전이익	**37,530**	**49,481**	**385,909**	**562,762**	**637,587**
법인세	3,078	4,275	96,477	140,690	159,397
(법인세율, %)	8.2	8.6	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	34,451	45,207	289,431	422,071	478,190
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**34,451**	**45,207**	**289,431**	**422,071**	**478,190**
(순이익률, %)	11.5	13.6	40.6	44.4	46.1
지배주주순이익	33,621	44,261	283,376	413,240	468,185
비지배주주순이익	830	946	6,056	8,831	10,005
EBITDA	75,357	90,528	432,613	610,762	692,301
(EBITDA 이익률, %)	25.0	27.1	60.6	64.3	66.8
EPS (지배주주)	4,950	6,564	42,483	62,154	70,418
EPS (연결기준)	5,072	6,704	43,391	63,482	71,923
수정 EPS (원)*	4,950	6,564	42,483	62,154	70,418

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**227,062**	**247,685**	**534,529**	**858,357**	**1,103,694**
현금 및 현금등가물	91,772	112,615	125,821	293,901	528,314
매출채권	43,623	51,128	110,758	147,516	160,889
재고자산	51,755	52,637	102,902	148,900	157,774
기타	77,979	86,064	120,730	158,506	172,180
비유동자산	**287,470**	**319,257**	**364,792**	**408,400**	**460,225**
투자자산	24,349	31,348	47,718	59,229	65,088
유형자산	205,945	215,305	245,587	278,632	325,400
무형자산	23,739	29,481	28,362	27,414	26,612
기타	33,437	43,125	43,125	43,125	43,125
자산총계	**514,532**	**566,942**	**899,321**	**1,266,757**	**1,563,919**
유동부채	**93,326**	**106,411**	**173,568**	**212,953**	**225,676**
매입채무	12,370	13,039	20,463	22,727	23,414
단기차입금	13,173	17,575	15,575	13,575	11,575
기타 유동부채	67,784	75,797	137,530	176,651	190,687
비유동부채	**19,014**	**24,210**	**32,450**	**41,067**	**44,202**
사채 및 장기차입금	21	2,813	2,813	2,813	2,813
기타 비유동부채	18,993	21,397	29,637	38,254	41,389
부채총계	**112,340**	**130,622**	**206,018**	**254,020**	**269,878**
지배주주지분	**391,688**	**424,313**	**675,240**	**985,843**	**1,257,142**
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	646,913	995,683	1,368,597
기타	15,873	16,876	23,026	-15,142	-116,756
비지배주주지분	**10,504**	**12,007**	**18,063**	**26,894**	**36,899**
자본총계	**402,192**	**436,320**	**693,303**	**1,012,736**	**1,294,041**
순부채	-93,285	-100,582	-271,839	-508,252	-730,990

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**72,983**	**85,315**	**304,714**	**447,625**	**552,333**
당기순이익	34,451	45,207	289,431	422,071	478,190
현금유출입이없는 비용 및 수익	42,947	52,396	144,257	190,140	215,946
유형자산 감가상각비	39,650	43,606	54,118	64,145	80,788
무형자산 상각비	2,981	3,321	3,119	2,947	2,802
기타	316	5,469	87,021	123,047	132,356
영업활동 자산부채 변동	-1,568	-9,614	-40,191	-39,412	-6,742
투자활동에서의 현금흐름	**-85,382**	**-68,512**	**-111,346**	**-129,139**	**-139,199**
유형자산 증감	-51,250	-47,372	-84,400	-97,190	-127,556
장단기금융자산의 증감	-36,218	-9,056	-25,797	-31,117	-11,321
기타	2,087	-12,084	-1,150	-832	-322
재무활동에서의 현금흐름	**-7,797**	**-13,478**	**-41,776**	**-104,638**	**-198,886**
차입금의 증가(감소)	6,644	5,909	-3,178	-2,000	-2,000
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-10,889	-9,897	-38,598	-64,470	-95,271
기타	-3,553	-9,490	0	-38,167	-101,614
현금증감	-28,969	-2,169	34,050	181,286	402,492
기초현금	120,740	114,784	91,772	112,615	125,821
기말현금	91,772	112,615	125,821	293,901	528,314
Gross cash flow	**77,398**	**97,602**	**433,689**	**612,211**	**694,137**
Free cash flow	**21,576**	**37,793**	**220,314**	**350,435**	**424,777**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	16.2	10.9	113.9	33.2	9.1
영업이익	398.3	33.2	760.9	44.8	12.0
순이익	122.5	31.2	540.2	45.8	13.3
수정 EPS**	132.3	32.6	547.3	46.3	13.3
주당지표					
EPS (지배주주)	4,950	6,564	42,483	62,154	70,418
EPS (연결기준)	5,072	6,704	43,391	63,482	71,923
수정 EPS**	4,950	6,564	42,483	62,154	70,418
BPS	57,981	63,997	103,693	155,163	211,921
DPS (보통주)	1,446	1,668	10,756	15,300	18,243
Valuations (배)					
P/E***	10.7	18.3	5.5	3.7	3.3
P/B***	0.9	1.9	2.2	1.5	1.1
EV/EBITDA	3.6	7.7	2.9	1.7	1.2
비율					
ROE (%)	9.0	10.8	51.5	49.8	41.7
ROA (%)	7.1	8.4	39.5	39.0	33.8
ROIC (%)	10.6	13.2	80.2	94.1	90.6
배당성향 (%)	25.6	22.1	21.7	20.6	20.3
배당수익률 (보통주, %)	2.7	1.4	4.6	6.6	7.9
순부채비율 (%)	-23.2	-23.1	-39.2	-50.2	-56.5
이자보상배율 (배)	36.2	72.0	583.9	949.6	1,174.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

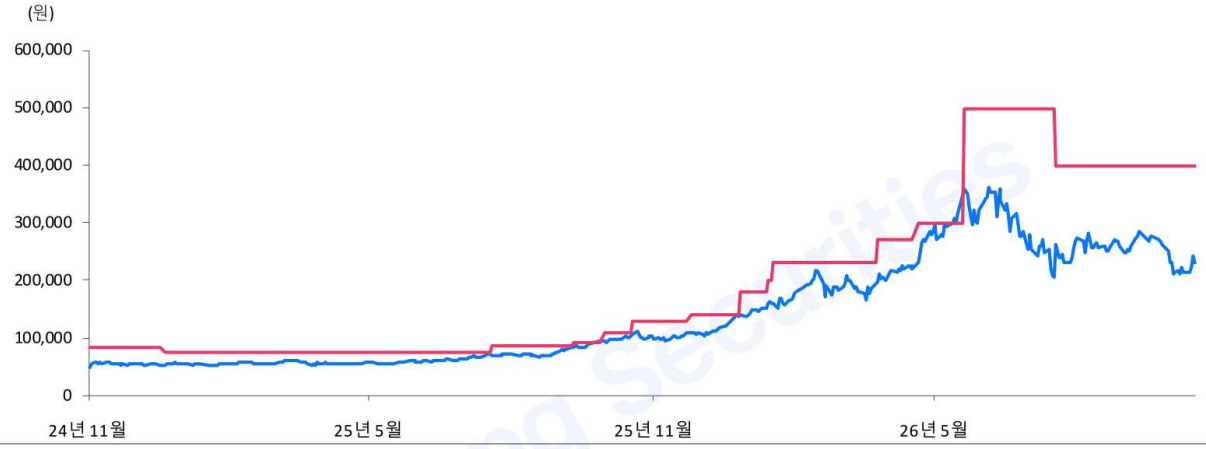
자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

Samsung Securities

Compliance notice

- 당사는 2026년 10월 29일 현재 삼성전자와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 10월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 10월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/9/12	11/1	2025/1/2	8/1	9/23	10/13	10/31	12/8	2026/1/9	1/27	1/30	4/7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	100000	83000	74000	85000	93000	110000	130000	140000	180000	200000	230000	270000
괴리율 (평균)	-39.49	-33.92	-21.93	-15.05	-6.95	-10.64	-21.96	-16.54	-18.69	-19.23	-19.75	-20.25
괴리율 (최대or최소)	-35.30	-29.28	-1.89	-1.76	1.51	-5.36	-14.54	0.71	-15.39	-18.80	-5.22	-16.30

일 자	5/4	6/2	7/31
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (원)	300000	500000	400000
괴리율 (평균)	-3.39	-40.44	
괴리율 (최대or최소)	16.33	-27.50	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.09.30 기준

매수(86.3%)·중립(13.7%)·매도(0%)

Samsung Securities

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024 Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA