



AI PERSONAL FINANCIAL ROBO-ADVISOR

005930 (KS) 반도체

발간일자 2026년 7월 6일

삼성전자

범용 공급 부족과 HBM4 독주, 펀더멘털 재평가

투자의견 / 적정주가
신규매수/417,000 원

Company Data

현재주가 (7/3 일)	309,500 원
시가총액	1,809.4 조원
자본금	897.5 십억
발행주식수	5,846 백만주
유통주식비율	75.7 %

Stock Data

52 주 최고가	374,500 원
52 주 최저가	60,200 원
일평균거래액(60 일)	88,445 억원
외국인 지분율	46.8 %

주가



- 투자의견 신규 매수, 목표주가 417,000 원 제시, +34.7% 상승여력
- 역대급 공급 부족, 메모리 1 위의 시간이 왔다
- HBM4 싹쓸이 예고, 비메모리까지 판이 바뀐다

투자의견 신규 매수, 목표주가 417,000 원 제시, +34.7% 상승 여력

동사의 대한 투자의견 신규 매수, 목표주가 417,000 원 제시하며, 현주가 대비 +34.7% 상승 여력이 있다. 이는 경쟁사 대비 PER 5.5 배, PBR 2.2 배로 극심한 할인 국면이며, RIM 기준 431,779 원, DCF 기준 429,161 원으로 절대가치평가 모델에서도 상방 지지선이 확고하여 주가 상승 흐름은 여전히 매우 유효하다.

역대급 공급 부족, 메모리 1 위의 시간이 왔다

생성형 AI 확산과 데이터센터 증설로 메모리 수요가 폭발하는 반면, 공정 고도화 한계로 공급은 극히 제한적인 상황이다. 3 분기도 판가 인상 등 판가 상승 모멘텀이 내년까지 확고한 만큼, 전 세계 1 위 생산 능력을 보유한 동사의 독점적 수혜와 압도적인 실적 성장이 증명되는 구간이다.

HBM4 싹쓸이 예고, 비메모리까지 판이 바뀐다

약점으로 지목되던 HBM 영역에서 첨단 공정 도입을 통해 하반기 최고속 HBM4 물량을 과점적으로 수주하며 기술적 락인 효과를 증명할 전망이다. 여기에 LPU 물량 유입에 따른 파운드리 적자 탈피까지 맞물리며 고부가 종합 반도체 기업으로의 체질 개선이 본격화되고 있다.

2 분기 숫자가 말한다, 아직 실적 피크가 아니다

2Q26 전망은 매출 177.3 조원, 영업이익 85.9 조원, OPM 48.4%로 메모리 판가 상승과 반도체 레버리지가 격화되는 구간이다. 전분기 대비 이익 개선 폭이 크고 컨센서스 상향 여지가 남아 있어 다시한번 재평가의 직접 트리거가 될 수 있다. 또한 향후 3 분기 100 조원대 영업이익 진입 가능성을 미리 보여주는 선행 신호로도 해석할 수 있다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	258,935.5	300,870.9	333,605.9	721,690.5	938,169.1
영업이익 (십억원)	6,567.0	32,726.0	43,601.1	372,956.2	522,500.3
영업이익률 (%)	2.5	10.9	13.1	51.7	55.7
순이익 (십억원)	15,487.1	34,451.4	45,206.8	328,105.4	465,383.2
EPS (원)	2,131	4,950	6,564	55,427	78,617
PER (배)	36.8	10.7	18.3	5.6	3.9
PBR (배)	1.5	0.9	1.9	4.3	3.2
ROE (%)	4.3	9.0	10.8	54.9	49.3

[삼성전자 적정주가 산정]

목표주가 417,000 원
투자의견 매수(BUY) 신규
제시

삼성전자 투자의견 매수, 목표주가 417,000 원을 신규로 제시하며 기준일인 7 월 3 일 증가 309,500 원 대비 34.7%의 상승여력을 보유하고 있다.

목표주가는 상대평가와 절대평가 4 개 방식을 평균 적용하여 산정했다. 상대 밸류에이션 관점에서 마이크론, 키옥시아, 샌디스크 등 메모리 경쟁사의 평균 선행 PER 은 7.2 배인 반면 삼성전자의 현재 PER 은 5.5 배로 경쟁사 대비 가치가 할인되어 있으며, 이에 따른 PER 기준 업사이드 수익률은 30.9%이다. 또한 높은 ROE(49.9%)가 반영된 적정 PBR 은 2.8 배 수준이나 현재 PBR 은 2.2 배에 불과하여, 향후 ROE 감안 시 PBR 재평가에 따른 업사이드 여력은 29.5%에 달한다.

절대 밸류에이션 평가 구조에서도 현재 주가 대비 뚜렷한 상방 가능성이 입증된다. 자기자본비용 (CoE) 8.6%, 영구성장률(g) 0.5%를 적용한 초과이익모형(RIM) 기준 주당가치는 431,779 원으로 39.5%의 업사이드를 나타낸다. 아울러 가중평균자본비용(WACC) 10.6%, 영구성장률(g) 0.5%를 가정한 현금흐름할인모형(DCF) 기준 주당가치는 429,161 원으로 38.7%의 업사이드를 확보하고 있다.

그래서 상대평가 상의 극심한 밸류에이션 할인과 절대가치 기준의 강력한 상방 지지선이 공존하고 있다는 점이다. 범용 메모리 가격 상승과 고수익 구조가 숫자로 증명되는 국면인 만큼, 4 개 방식을 정교하게 결합하여 도출한 적정 가치로의 회귀와 재평가 흐름은 매우 유효하다고 .

비교기업 기초자료

종목	시가총액(십억\$)	Fwd 12m PER	PBR	PSR	ROE
Micron Tech.	1,101.8	6.6	4.0	6.6	71.6
Kioxia Holdings	282.7	8.0	5.9	8.0	145.8
Sandisk	258.4	9.0	5.9	9.0	76.0
SK하이닉스	1,112.1	6.2	3.2	6.2	78.0
삼성전자	1,164.3	5.5	2.2	5.5	49.9
Intel Corp.	604.9	89.1	5.1	89.1	5.6
TSMC	2,251.8	23.4	7.4	23.4	36.1
United Micro Elec.	61.7	35.2	4.6	35.2	14.0

현재주가 기준일: 7/3일 증가	목표주가	상승여력
309,500원	417,000원	34.7%
4개 방식 평균 적용		

상대평가 PER	상대평가 PBR	절대평가 RIM	절대평가 DCF
메모리 경쟁사 평균 PER 7.2배 삼성전자 현재 PER 5.5배	ROE 반영 적정 PBR 2.8배 현재 PBR 2.2배	초과이익모형 주당가치 431,779원	현금흐름할인모형 주당가치 429,161원
업사이드 +30.9%	업사이드 +29.5%	업사이드 +39.5%	업사이드 +38.7%
비교대상: 마이크론·키옥시아·샌디스크		CoE 8.6% g 0.5%	WACC 10.6% g 0.5%



메모리 경쟁사 대비 밸류 할인



ROE 감안 시 PBR 재평가 가능



절대가치 기준도 현 주가 대비 상방

자료: 핀릿 리서치센터(7/3 일 증가 기준), ChatGPT 5.5 로 재구성

[참고: RIM, DCF 등 절대가치평가 모델]

RIM (Residual Income Model, 초과이익모형)

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Total Shareholder's Equity	402,192	436,320	759,920	1,126,872	1,450,613	1,775,563	1,955,974
Total Shareholder's Equity (Year average)	382,935	419,256	598,120	943,396	1,288,742	1,613,088	1,865,769
Net Income	34,451	45,207	328,105	465,383	463,356	463,957	418,103
Dividend (Total)	9,897	82,354	139,615	139,007	139,187	139,368	125,594
Payout ratio %	28.7%	182.2%	42.6%	29.9%	30.0%	30.0%	30.0%
FROE (Forecasted ROE)	9.0%	10.8%	54.9%	49.3%	36.0%	28.8%	22.4%
COE (Cost of Equity)	8.1%	7.6%	8.6%	8.3%	8.1%	7.8%	7.8%
ROE Spread (FROE-COE)	0.9%	3.2%	46.3%	41.0%	27.9%	20.9%	14.6%
Residual Income	3,408	13,482	276,787	386,798	359,225	337,652	272,013
PVIF (including Mid-year adj. Factor)	-	-	0.96	0.82	0.74	0.67	0.61
추정잔여이익의 현재가치	-	-	264,901	317,692	266,817	226,798	165,228

Continuing Value Calculation

RI 계속성장률 g (%)	0.5%
COE	8.6%

**RIM 결과**

적정주가 431,779원

추정RI 현재가치	1,241,435.6
계속가치 현재가치	912,345.7
Beginning Shareholder's Equity	402,192.1
Equity Value to Residual Income	2,555,973.3
발행주식수 (백만주)	5,919.6

추정주당가치 (원) **431,779**

현재주가 309,500원

Potential (Upside) **+39.5%****DCF (Discounted Cash Flow Model, 현금흐름할인모형)**

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
EBIT	32,726.0	43,601.1	372,956.2	522,500.3	509,065.0	500,555.6	442,969.6
EBIT에 대한 법인세	2,729.7	3,870.5	55,974.3	78,364.9	76,349.3	75,073.1	66,436.4
NOPLAT	29,996.2	39,730.6	316,981.9	444,135.4	432,715.6	425,482.5	376,533.2
유,무형 감가상각비	42,630.8	46,926.6	56,353.0	70,442.2	70,443.2	70,444.2	63,400.7
총현금유입	72,627.0	86,657.2	373,334.9	514,577.6	503,158.9	495,926.7	439,918.6
운전자본증감	-1,567.6	-9,613.9	-35,585.6	-53,096.9	-14,490.7	375.7	-8.8
유,무형,이연자산투자	-66,341.2	-66,632.3	-80,000.0	-100,000.0	-100,000.0	-100,000.0	-90,000.0
총투자	-67,908.7	-76,246.2	-115,585.6	-153,096.9	-114,490.7	-99,624.3	-78,019.4
Free Cash Flow	4,718.3	10,411.0	257,749.3	361,480.8	388,668.1	396,302.4	361,899.3
PVIF (Present Value Interest Factor)	-	-	0.96	0.82	0.74	0.67	0.61
추정FCF의 현재가치	-	-	246,681.3	296,898.2	288,685.3	266,192.6	219,826.6

Continuing Value Calculation

계속성장률 g (%)	0.5%
WACC (CoE+2%)	10.6%

**DCF 결과**

적정주가 429,161원

추정FCF 현재가치	1,318,284
계속가치 (2030년 이후)	976,536
Operating Value of FCFF	2,294,820
비영업용 투자자산 등	245,655
추정자기자본가치	2,540,475
발행주식수 (백만주)	5,920

추정주당가치 (원) **429,161**

현재주가 309,500원

Potential (Upside) **+38.7%**

손익계산서 (단위: 십억원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	258,935.5	300,870.9	333,605.9	721,690.5	938,169.1
매출원가	180,388.6	186,562.3	202,235.5	210,036.9	260,014.9
매출원가율(%)	69.7	62.0	60.6	29.1	27.7
매출총이익	78,546.9	114,308.6	131,370.4	511,653.6	678,154.2
매출총이익률(%)	30.3	38.0	39.4	70.9	72.3
판매비와 관리비	71,979.9	81,582.7	87,769.4	138,697.4	155,653.9
영업이익	6,567.0	32,726.0	43,601.1	372,956.2	522,500.3
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	51.7	55.7
EBITDA	45,233.5	75,356.8	90,527.6	423,045.6	579,364.3
EBITDA 마진율(%)	17.5	25.0	27.1	58.6	61.8
영업외손익	-4,439.3	-4,803.8	-5,880.4	-13,050.2	-25,009.3
관계기업손익	887.6	751.0	682.7	764.4	754.2
금융수익 등	16,100.2	16,703.3	16,240.3	25,279.6	36,909.1
금융비용 등	12,645.5	12,985.7	11,733.8	12,560.3	11,981.0
기타	-97.1	-335.1	-691.2	433.5	673.0
법인세차감전순이익	11,006.3	37,529.7	49,481.5	386,006.4	547,509.6
세전이익률(%)	4.3	12.5	14.8	53.5	58.4
법인세비용	-4,480.8	3,078.4	4,274.7	57,901.0	82,126.4
법인세율(%)	-40.7	8.2	8.6	15.0	15.0
계속사업순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	328,105.4	465,383.2
중단사업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	328,105.4	465,383.2
당기순이익률(%)	6.0	11.5	13.6	45.5	49.6
지배지분순이익	14,473.4	33,621.4	44,261.0	327,155.7	464,437.2
지배순이익률(%)	5.6	11.2	13.3	45.3	49.5
비지배지분순이익	1,013.7	830.0	945.9	949.8	945.9
기타포괄이익	3,350.3	16,845.0	6,083.7	6,083.7	6,083.7
당기총포괄이익	18,837.4	51,296.3	51,290.5	333,239.4	470,521.0

현금흐름표 (단위: 십억원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	85,315.2	348,592.1	482,424.9
당기순이익	15,487.1	34,451.4	45,206.8	328,105.4	465,383.2
감가상각비	38,666.6	42,630.8	46,926.6	56,353.0	70,442.2
운전자본증감	-5,458.8	-1,567.6	-9,613.9	-35,585.6	-53,096.9
기타	-4,557.5	-2,532.0	2,795.7	-280.7	-303.6
투자활동 현금흐름	-16,922.8	-85,381.7	-68,512.2	-77,946.7	-95,398.9
CAPEX	-57,611.3	-51,406.4	-47,522.2	-57,056.1	-71,320.1
기타	40,688.5	-33,975.3	-20,990.0	-20,890.7	-24,078.8
재무활동 현금흐름	-8,593.1	-7,797.2	-13,478.0	240,322.0	365,850.6
배당금의 지급	-9,864.5	-10,888.8	-9,897.2	-82,354.5	-139,614.9
자본의 증감	-9.1	-1,820.3	-8,190.2	-4,125.6	-4,125.6
기타	1,280.5	4,911.8	4,609.4	326,802.1	509,591.2
현금의 증감	18,621.6	-20,196.3	3,324.9	30,323.4	21,175.5
기초현금잔액	49,680.7	69,080.9	53,705.6	57,856.4	89,031.7
기말현금잔액	69,095.1	53,705.6	57,856.4	89,031.7	111,012.9

대차대조표 (단위: 십억원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	195,936.6	227,062.3	247,684.6	531,483.1	866,485.9
현금 및 당좌자산 등	91,771.8	112,614.9	125,821.4	368,079.8	643,061.0
매출채권 및 기타채권	43,280.6	53,246.1	58,609.0	93,228.8	147,875.0
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,636.8	58,529.9	64,402.5
기타유동자산	9,258.2	9,446.4	10,617.4	11,644.6	11,147.4
비유동자산	259,969.4	287,469.7	319,257.5	357,734.7	388,855.4
유형자산	187,256.3	205,945.2	215,304.8	243,984.9	272,089.4
무형자산	22,741.9	23,738.6	29,480.6	27,127.3	27,780.1
투자자산	20,680.1	24,348.8	31,347.6	40,943.7	45,545.1
기타비유동자산	29,291.2	33,437.1	43,124.5	45,678.8	43,440.8
자산총계	455,906.0	514,532.0	566,942.1	889,217.7	1,255,341.3
유동부채	75,719.5	93,326.3	106,411.4	108,401.6	113,276.9
매입채무 및 기타채무	53,549.7	61,522.6	68,114.4	73,041.7	80,463.6
사채&차입금	14,948.4	23,596.3	26,443.1	25,259.4	22,329.7
* 이자발생부채	12,685.9	19,330.2	25,239.1	22,338.8	18,381.3
기타 (선수금 등)	7,221.4	8,207.4	11,854.0	10,100.5	10,483.6
비유동부채	16,508.7	19,013.6	24,210.4	20,895.9	15,192.6
사채&차입금	537.6	21.1	2,813.1	1,613.6	1,106.1
기타비유동부채	15,971.0	18,992.5	21,397.3	19,282.3	14,086.5
부채총계	92,228.1	112,339.9	130,621.8	129,297.4	128,469.5
지배지분	353,233.8	391,687.6	424,313.3	739,008.1	1,095,861.5
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	402,135.6	718,894.1	1,085,845.6
기타 (자기주식 등)	1,280.1	15,873.0	16,876.3	14,812.5	4,714.4
비지배지분	10,444.1	10,504.5	12,007.1	20,912.2	31,010.3
자본총계	363,677.9	402,192.1	436,320.3	759,920.3	1,126,871.8
순차입금	-79,721.3	-93,321.6	-100,608.0	-345,585.8	-624,585.0

주요지표 (단위: 원/주)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS	2,131	4,950	6,564	55,427	78,617
PER(배)	36.8	10.7	18.3	5.6	3.9
PBR(배)	1.5	0.9	1.9	2.4	1.6
PSR(배)	2.1	1.2	2.4	2.5	2.0
EV/EBITDA(배)	8.6	3.0	6.7	3.5	2.0
성장성(%, YOY)					
매출액 증가율	-14.3	16.2	10.9	116.3	30.0
영업이익 증가율	-84.9	398.3	33.2	755.4	40.1
순이익 증가율	-72.2	122.5	31.2	625.8	41.8
수익성(%)					
영업이익률	2.5	10.9	13.1	51.7	55.7
ROE	4.3	9.0	10.8	54.9	49.3
안정성(%)					
부채비율	25.4	27.9	29.9	17.0	11.4
현금배당수익률(%)	1.8	2.7	1.4	1.9	1.6

자료: FnGuide(Quantwv), 핀릿

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 06. 15	2026. 07. 06			
투자의견	Not rated	매수(신규)			
목표가격	-	417,000 원	-		

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15%이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김영진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원

금융투자분석사, 투자자산운용사

헤지펀드 운용전문인력

부동산투자 자산운용사

매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장

하이자산운용 헤지펀드 운용실장

KB 투자증권 리서치센터장 대행

NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권

리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.