



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원(상향)

주가(8/21): 70,600원

시가총액: 4,179,264억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/21)	3,141.74pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	78,900 원	49,900원	
최고/최저가 대비 등락율	-10.5%	41.5%	
수익률	절대	상대	
	1M	4.1%	6.4%
	6M	21.3%	2.5%
	1Y	61.2%	6.6%

Company Data

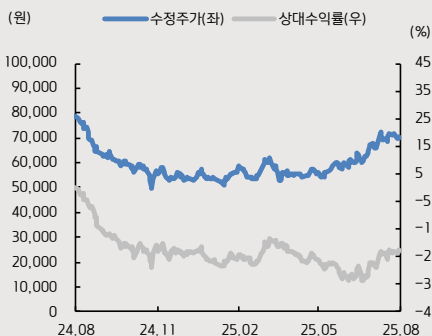
발행주식수	5,919,638 전주
일평균 거래량(3M)	18,881전주
외국인 지분율	50.5%
배당수익률(25E)	2.4%
BPS(25E)	62,675원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인 20.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	315,113	340,961
영업이익	6,567	32,726	29,588	41,344
EBITDA	45,234	75,357	74,136	86,309
세전이익	11,006	37,530	34,925	45,253
순이익	15,487	34,451	29,253	36,655
지배주주지분순이익	14,473	33,621	28,557	35,784
EPS(원)	2,131	4,950	4,253	5,416
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	-14.1	27.3
PER(배)	36.8	10.7	16.6	13.0
PBR(배)	1.51	0.92	1.13	1.07
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	4.4	4.0
영업이익률(%)	2.5	10.9	9.4	12.1
ROE(%)	4.1	9.0	7.1	8.4
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-19.4	-13.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

HBM 출하량 급증, 실적 서프라이즈 예상



3Q25 영업이익 9조원(+93%QoQ)으로, 서프라이즈 예상. HBM 출하량 급증(+107%QoQ)과 모바일 DRAM 가격 급등(+15%QoQ) 효과. 파운드리 부문의 영업적자도 크게 축소될 것으로 판단. HBM4의 NVIDIA 점유율 상승과 파운드리 부문의 신규 고객(Qualcomm) 확보 기대감이 주가의 추가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단. 목표주가를 9만원으로 상향하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천함.

>>> 3Q25 영업이익 9조원(+93%QoQ)으로 상향 조정

삼성전자의 3Q25 실적이 매출액 82.6조원(+11%QoQ)과 영업이익 9.0조원(+93%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스를 상회할 전망이다. HBM의 출하량이 +107%QoQ 급증하며 당초 기대치를 넘어설 것으로 예상되고, 모바일 DRAM의 판매 가격이 +15%QoQ 급등하며 범용 DRAM의 수익성 개선에 기여할 것으로 판단되기 때문이다. 비메모리 부문 역시 엑시노스2500과 CIS 판매 증대 효과로 인해, 영업이익자가 1.6조원 수준으로 크게 감소할 전망이다. 3Q25 사업 부문별 영업이익은 DS 4.2조원(+737%QoQ), SDC 1.3조원(+155%QoQ), MX/NW 3.2조원(+3%QoQ), VD/DA 0.3조원(+35%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

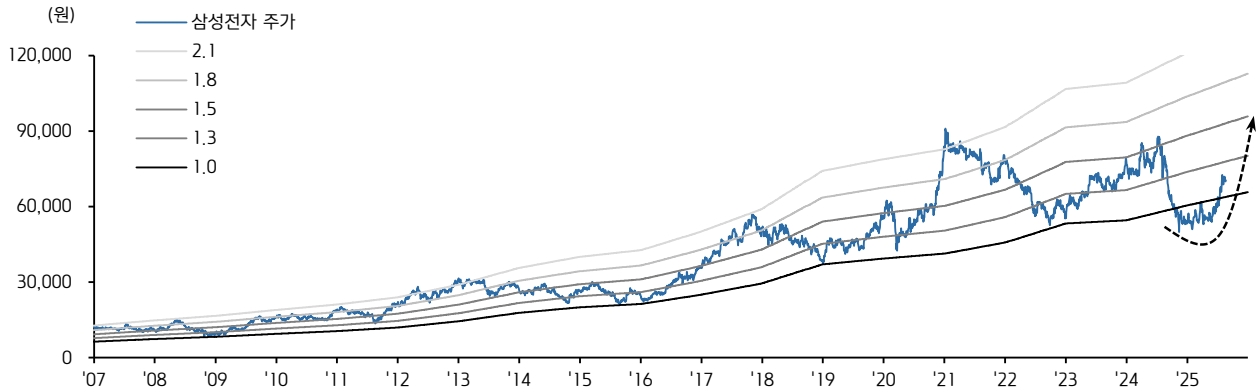
>>> HBM4 성과 및 파운드리 신규 고객 확보에 주목

삼성전자 HBM4와 파운드리의 시장 점유율 확대에 주목해야만 한다. 1)1nm DRAM을 기반으로 해서 제작되는 삼성전자의 HBM4는 1)1nm 성능 향상 및 수율 개선, 2)HBM 후공정 수율 개선, 3)제품 성능 향상 등으로 인해, NVIDIA의 Rubin 내 점유율이 30%수준까지 높아질 것으로 판단된다. 제품의 qual. test가 수 개월 남아있어 상황을 계속 주시해야 하겠지만, HBM3e에서 보였던 발열과 성능 문제가 제기되고 있지 않다. 또한 bandwidth(~2.4TB/s) 성능도 경쟁 우위를 보이는 등 점유율 확대를 위한 긍정적인 신호들이 목격되고 있다. 삼성전자 파운드리 부문은 Tesla와 Apple 외에, Qualcomm을 신규 고객으로 확보하며 중장기 실적 턴어라운드를 이어갈 것으로 예상된다.

>>> 목표주가 90,000원으로 상향, 반도체 Top Pick 유지

삼성전자에 대한 목표주가를 90,000원으로 상향하고, 반도체 업종 top pick 의견을 유지한다. 삼성전자의 주가는 HBM과 파운드리의 경쟁력 회복이 예상됨에도 불구하고, 2000년 이후 평균 밸류에이션(T12M P/B 1.5배) 미만인 1.2배 수준에서 거래되고 있다. 따라서 1)3분기 실적 반등, 2)파운드리의 추가 고객(Qualcomm) 확보, 3)HBM4의 NVIDIA 점유율 확대에 대한 기대감이 높아지며 주가 상승세가 이어질 것으로 판단한다. 일부 투자자들은 그 동안 삼성전자가 보였던 부진한 모습으로 인해 여전히 보수적인 접근을 취하고 있지만, 연말로 갈수록 '1nm DRAM, HBM4, 파운드리'에 대한 우려가 기대감으로 바뀌기 시작할 것이라는 기존 시각을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 평균으로의 회귀



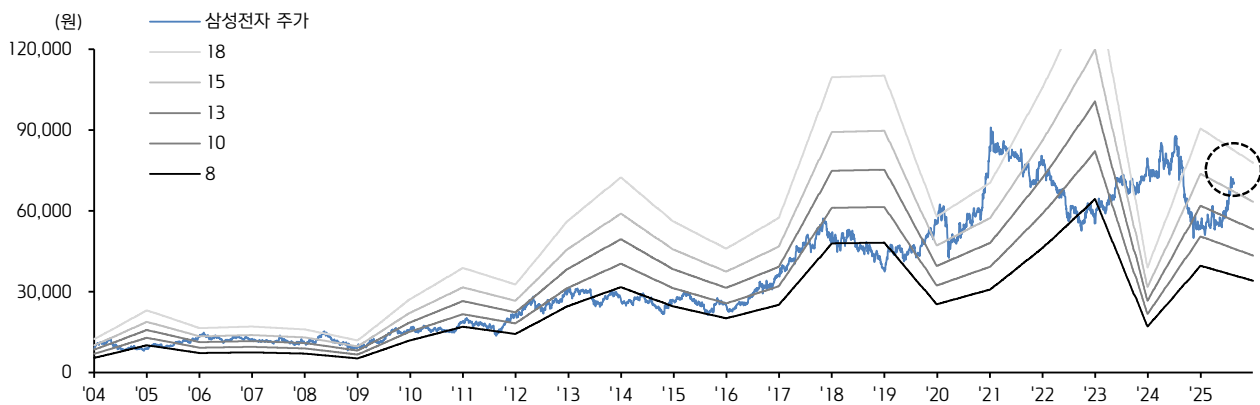
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



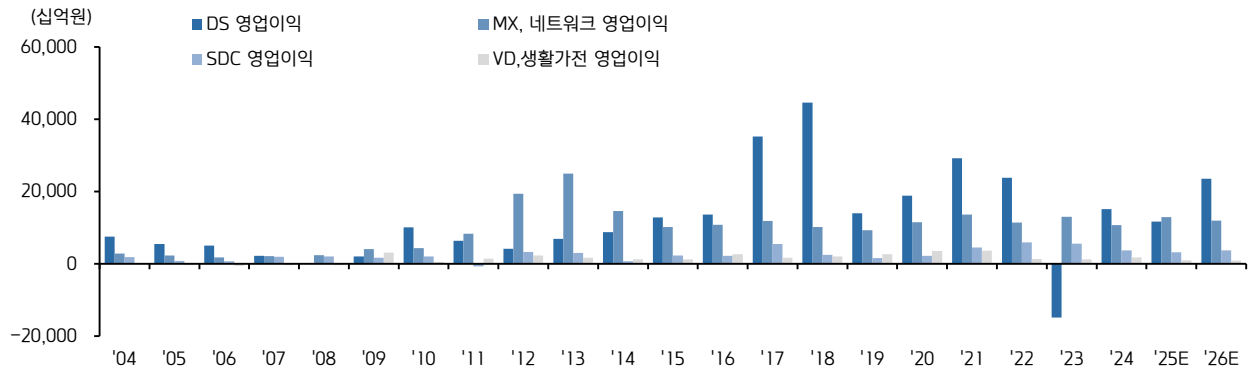
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 전망: 키움증권 vs. 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액											
키움증권	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	82,568	78,839	258,935	300,871	315,113
컨센서스	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	82,188	79,397	258,935	300,871	315,291
차이							0%	-1%			0%
영업이익											
키움증권	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	9,028	9,200	6,567	32,726	29,588
컨센서스	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	8,795	8,498	6,567	32,726	28,654
차이							3%	8%			3%
당기순이익											
키움증권	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	7,959	7,955	15,487	34,451	29,253
컨센서스	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	8,148	7,911	15,487	34,451	29,398
차이							-2%	1%			0%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	82,568	78,839	300,871	315,113	340,961
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	11%	-5%	16%	5%	8%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,911	31,953	33,885	111,066	118,880	138,738
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,241	25,052	26,656	84,463	92,018	110,130
Foundry/S,LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	6,427	6,715	6,988	25,400	26,007	28,608
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,414	7,648	8,021	29,158	27,950	30,292
Large	449	570	531	619	359	462	597	640	2,169	2,058	2,120
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	5,438	5,881	6,981	7,311	26,907	25,611	28,172
DX(MX, NW)	33,530	27,382	30,523	25,803	37,010	29,210	32,359	26,052	117,238	124,630	130,773
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	36,188	28,490	31,746	25,243	114,425	121,666	127,750
NW	739	741	542	791	822	719	613	809	2,813	2,964	3,023
DX(VD, DA)	13,480	14,422	14,141	14,413	14,512	14,118	13,684	13,642	56,456	55,956	53,159
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,756	7,009	6,984	7,365	30,932	29,114	27,659
매출원가	45,886	44,312	49,095	47,269	51,010	49,098	51,449	47,383	186,562	198,940	206,892
매출원가율	64%	60%	62%	62%	64%	66%	62%	60%	62%	63%	61%
매출총이익	26,029	29,756	30,004	28,519	28,131	25,468	31,119	31,456	114,309	116,174	134,069
판매비와관리비	19,423	19,312	20,820	22,027	21,445	20,809	22,119	22,285	81,583	86,659	92,725
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	9,028	9,200	32,726	29,588	41,344
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-30%	93%	2%	398%	-10%	40%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	503	4,213	5,859	15,094	11,680	23,581
%QoQ/%YoY	흑자전환	237%	-40%	-26%	-61%	-54%	737%	39%	흑자전환	-23%	102%
SDC	341	1,010	1,514	869	462	501	1,279	890	3,733	3,132	3,738
%QoQ/%YoY	-83%	196%	50%	-43%	-47%	8%	155%	-30%	-33%	-16%	19%
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	3,100	3,186	2,247	10,718	12,907	11,900
%QoQ/%YoY	30%	-37%	27%	-26%	108%	-29%	3%	-29%	-18%	20%	-8%
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	203	274	112	1,755	936	824
%QoQ/%YoY	-1139%	-7%	8%	-62%	71%	-42%	35%	-59%	39%	-47%	-12%
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	11%	12%	11%	9%	12%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	2%	13%	17%	14%	10%	17%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	11%	13%	11%	12%
DX(MX, NW)	11%	8%	9%	8%	12%	11%	10%	9%	9%	10%	9%
DX(VD, DA)	4%	3%	4%	1%	2%	1%	2%	1%	3%	2%	2%
법인세차감전순이익	7,707	11,595	10,320	7,907	9,152	5,756	9,949	10,069	37,530	34,925	45,253
법인세비용	952	1,754	220	153	929	639	1,990	2,114	3,078	5,672	8,598
당기순이익	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	7,959	7,955	34,451	29,253	36,655
당기순이익률	9%	13%	13%	10%	10%	7%	10%	10%	11%	9%	11%
총포괄손익	11,750	14,131	5,256	20,160	9,436	6,346	7,141	8,680	51,296	31,604	39,601
지배주주지분	11,534	13,807	4,935	19,772	9,312	6,263	7,048	8,567	50,048	31,190	39,082
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,400	1,380	1,370	1,357	1,396	1,340

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	82,568	78,839	300,871	315,113	340,961
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	11%	-5%	16%	5%	8%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,911	31,953	33,885	111,066	118,880	138,738
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,241	25,052	26,656	84,463	92,018	110,130
DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	13,195	14,214	17,562	19,588	53,981	64,559	79,038
NAND	6,862	8,284	7,903	7,433	5,874	7,028	7,490	7,068	30,483	27,459	31,092
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	6,427	6,715	6,988	25,400	26,007	28,608
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,414	7,648	8,021	29,158	27,950	30,292
Large	449	570	531	619	359	462	597	640	2,169	2,058	2,120
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	5,438	5,881	6,981	7,311	26,907	25,611	28,172
DX(MX, NW)	33,530	27,382	30,523	25,803	37,010	29,210	32,359	26,052	117,238	124,630	130,773
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	36,188	28,490	31,746	25,243	114,425	121,666	127,750
NW	739	741	542	791	822	719	613	809	2,813	2,964	3,023
DX(VD, DA)	13,480	14,422	14,141	14,413	14,512	14,118	13,684	13,642	56,456	55,956	53,159
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,756	7,009	6,984	7,365	30,932	29,114	27,659
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	9,028	9,200	32,726	29,588	41,344
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-30%	93%	2%	398%	-10%	40%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	503	4,213	5,859	15,094	11,680	23,581
Memory	2,682	6,883	5,722	5,340	2,931	3,065	5,895	6,942	20,627	18,833	27,873
DRAM	2,339	4,978	4,742	4,968	3,695	3,736	6,393	7,477	17,027	21,300	30,049
NAND	343	1,905	980	372	-764	-671	-498	-535	3,600	-2,467	-2,176
Foundry/S.LSI	-784	-195	-1,621	-2,726	-2,645	-2,520	-1,643	-1,163	-5,326	-7,971	-4,291
SDC	341	1,010	1,514	869	462	501	1,279	890	3,733	3,132	3,738
Large	-255	-221	-201	-198	-201	-150	-131	-103	-875	-585	-488
Small	596	1,231	1,715	1,067	663	651	1,410	993	4,608	3,717	4,226
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	3,100	3,186	2,247	10,718	12,907	11,900
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	203	274	112	1,755	936	824
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	11%	12%	11%	9%	12%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	2%	13%	17%	14%	10%	17%
Memory	15%	32%	26%	23%	15%	14%	24%	26%	24%	20%	25%
DRAM	22%	37%	33%	32%	28%	26%	36%	38%	32%	33%	38%
NAND	5%	23%	12%	5%	-13%	-10%	-7%	-8%	12%	-9%	-7%
Foundry/S.LSI	-15%	-3%	-24%	-40%	-45%	-39%	-24%	-17%	-21%	-31%	-15%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	11%	13%	11%	12%
Large	-57%	-39%	-38%	-32%	-56%	-32%	-22%	-16%	-40%	-28%	-23%
Small	12%	17%	23%	15%	12%	11%	20%	14%	17%	15%	15%
DX(MX, NW)	11%	8%	9%	8%	12%	11%	10%	9%	9%	10%	9%
DX(VD, DA)	4%	3%	4%	1%	2%	1%	2%	1%	3%	2%	2%
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,400	1,380	1,370	1,357	1,396	1,340

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 및 HBM 실적 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
Bit Shipments [십억 Gb]											
범용 DRAM	25.6	26.5	26.2	22.4	23.6	26.2	27.9	29.5	100.7	107.2	120.1
HBM	0.6	0.8	1.1	1.5	0.6	0.6	1.3	1.8	4.0	4.4	10.1
HBM 출하 비중	2%	3%	4%	7%	3%	2%	5%	6%	4%	4%	8%
ASP [USD/Gb]											
Total DRAM	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5
%QoQ/YoY	20%	18%	9%	20%	-20%	1%	15%	5%	61%	9%	18%
범용 DRAM	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3
%QoQ/YoY	18%	16%	5%	15%	-11%	-1%	8%	1%	48%	9%	-6%
HBM	1.5	1.5	1.6	1.6	1.5	1.8	1.8	1.8	1.6	1.7	1.8
%QoQ/YoY	4%	1%	3%	2%	-6%	15%	1%	1%	13%	9%	6%
매출액 [십억원]											
Total DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	13,195	14,214	17,562	19,588	53,981	64,559	79,038
범용 DRAM	9,501	11,766	11,972	12,103	11,873	12,623	14,299	15,165	45,342	53,961	54,339
HBM	1,131	1,688	2,398	3,422	1,322	1,590	3,263	4,423	8,638	10,598	24,699
HBM 매출 비중	11%	13%	17%	22%	10%	11%	19%	23%	16%	16%	31%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 90,000원 제시

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Sales [십억원]	300,871	315,113	340,961	371,988	393,192	406,167
Growth	16.2%	4.7%	8.2%	9.1%	5.7%	3.3%
EPS [원]	4,950	4,253	5,416	7,513	8,595	9,120
Growth	132.3%	-14.1%	27.3%	38.7%	14.4%	6.1%
BPS [원]	57,663	62,675	65,688	72,294	80,030	88,319
Growth	10.9%	8.7%	4.8%	10.1%	10.7%	10.4%
ROCE(Return On Common Equity)	9.0%	7.1%	8.4%	10.9%	11.3%	10.8%
COE(Cost of Equity)	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)	0.9%	-1.0%	0.4%	2.8%	3.2%	2.8%
PV of Residual Earnings		-553	196	1,534	1,788	1,572
Equity Beta	1.0					
Risk Free Rate	2.9%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.1%					
Continuing Value	31,863					
Beginning Common Shareholders' Equity	57,663					
PV of RE for the Forecasting Period	4,538					
PV of Continuing Value	21,604					
Intrinsic Value per Share – 6M TP	90,578					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta, Risk Free Rate은 10년물 국제 수익률, Market Risk Premium은 KOSPI 5% 적용

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	315,113	340,961	371,988
매출원가	180,389	186,562	198,940	206,892	213,321
매출총이익	78,547	114,309	116,174	134,069	158,667
판매비	71,980	81,583	86,659	92,725	97,443
영업이익	6,567	32,726	29,588	41,344	61,224
EBITDA	45,234	75,357	74,136	86,309	107,414
영업외손익	4,439	4,804	5,337	3,909	3,140
이자수익	4,358	4,819	3,829	2,585	3,008
이자비용	930	904	764	691	543
외환관련이익	10,609	10,998	9,087	9,441	8,189
외환관련손실	10,711	11,361	7,836	8,199	8,371
종속 및 관계기업손익	888	751	473	487	532
기타	225	501	548	286	325
법인세차감전이익	11,006	37,530	34,925	45,253	64,365
법인세비용	-4,481	3,078	5,672	8,598	13,517
계속사업손익	15,487	34,451	29,253	36,655	50,848
당기순이익	15,487	34,451	29,253	36,655	50,848
지배주주순이익	14,473	33,621	28,557	35,784	49,639
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-14.3	16.2	4.7	8.2	9.1
영업이익 증감율	-84.9	398.3	-9.6	39.7	48.1
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	-1.6	16.4	24.5
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	-15.1	25.3	38.7
EPS 증감율	-73.6	132.3	-14.1	27.3	38.7
매출총이익율(%)	30.3	38.0	36.9	39.3	42.7
영업이익률(%)	2.5	10.9	9.4	12.1	16.5
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	23.5	25.3	28.9
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	9.1	10.5	13.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	226,376	206,503	225,250
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	51,380	13,877	26,720
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	48,227	48,474	53,647
재고자산	51,626	51,755	51,484	54,811	52,241
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	9,855.0	10,170.0	11,096.0
비유동자산	259,969	287,470	292,478	314,437	335,382
투자자산	20,680	24,349	25,941	28,524	31,618
유형자산	187,256	205,945	213,880	231,080	245,977
무형자산	22,742	23,739	23,191	22,951	23,004
기타비유동자산	29,291	33,437	29,466	31,882	34,783
자산총계	455,906	514,532	518,854	520,940	560,632
유동부채	75,719	93,326	77,357	66,246	64,145
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,127	36,429	38,616
단기금융부채	18,307	27,936	24,788	26,822	22,263
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,995	3,266
비유동부채	16,509	19,014	16,174	8,595	5,527
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,152	2,060
기타비유동부채	3,880	6,433	6,712	4,443	3,467
부채총계	92,228	112,340	93,531	74,840	69,673
지배지분	353,234	391,688	414,123	434,029	477,679
자본금	898	898	879	879	879
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	99	-1,725	-1,725	-1,725	-1,725
기타포괄손익누계액	1,181	17,598	20,996	24,475	28,237
이익잉여금	346,652	370,513	389,569	405,996	445,885
비지배지분	10,444	10,504	11,200	12,071	13,280
자본총계	363,678	402,192	425,323	446,100	490,959

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	63,956	50,231	102,513
당기순이익	15,487	34,451	29,253	36,655	50,848
비현금항목의 가감	36,520	42,947	44,671	49,171	54,698
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,270
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	2,920
지분법평가손익	-888	-751	-473	-487	-532
기타	-1,258	1,067	597	4,693	9,040
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-7,629	-29,159	7,750
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	5,019	-246	-5,174
재고자산의감소	-3,207	2,541	271	-3,327	2,570
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-12,396	-12,697	2,187
기타	-3,592	569	-523	-12,889	8,167
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-2,339	-6,436	-10,783
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-52,814	-71,035	-59,351
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-49,659	-59,415	-58,352
유형자산의 처분	98	156	241	214	186
무형자산의 순취득	-2,911	-2,319	-2,518	-2,725	-2,972
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-1,119	-2,095	-2,562
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,725	6,726	6,724
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-9,439	-8,211	-24,791
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	399	1,299	-5,426
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	-19	0	0
자기주식처분(취득)	0	-1,812	0	0	0
배당금지급	-9,864	-10,889	-9,811	-9,501	-19,357
기타	-10	-8	-8	-9	-8
기타현금흐름	779	4,821	-4,030	-8,489	-5,528
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	-2,326	-37,503	12,843
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	51,380	13,877
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	51,380	13,877	26,720

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,253	5,416	7,513
BPS	52,002	57,663	62,675	65,688	72,294
CFPS	7,656	11,394	11,010	12,989	15,974
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	16.6	13.0	9.4
PER(최고)	36.8	17.9	14.5		
PER(최저)	25.6	10.1	11.9		
PBR	1.5	0.9	1.1	1.1	1.0
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	1.5	1.4	1.3
PCFR	10.3	4.7	6.4	5.4	4.4
EV/EBITDA	10.4	3.9	4.4	4.0	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	28.4	46.2	16.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	5.7	7.1	9.4
ROE	4.1	9.0	7.1	8.4	10.9
ROIC	-1.2	9.0	9.7	9.9	13.2
매출채권회전율	6.1	6.2	6.2	7.1	7.3
재고자산회전율	5.0	5.8	6.1	6.4	6.9
부채비율	25.4	27.9	22.0	16.8	14.2
순차입금비율	-16.9	-17.9	-19.4	-13.9	-17.1
이자보상배율	7.1	36.2	38.7	59.8	112.8
총차입금	30,936	40,517	34,250	30,973	24,323
순차입금	-61,471	-72,134	-82,560	-62,074	-83,943
NOPLAT	45,234	75,357	74,136	86,309	107,414
FCF	-30,251	13,418	14,672	-13,353	40,302

Compliance Notice

- 당사는 8월 21일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

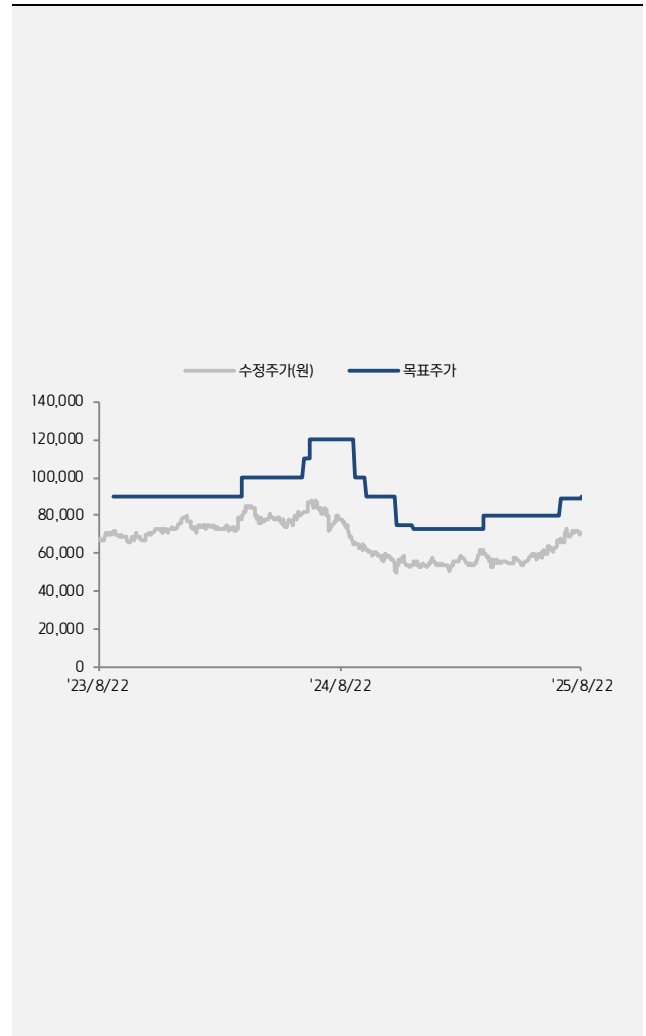
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2023-09-15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.50	-20.00
	2023-09-19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-23.85	-20.00
	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-24.01	-20.00
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.84	-19.11
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.53	-19.11
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.33	-11.56
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-19.82	-11.56
	2024-03-26	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.29	-14.70
	2024-05-02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.38	-14.70
	2024-05-29	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.96	-14.70
	2024-06-27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.18	-20.82
	2024-07-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.75	-26.83
	2024-08-01	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-30.56	-26.83
	2024-08-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-26.83
	2024-09-12	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-36.11	-33.70
	2024-09-30	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-32.17	-31.67
	2024-10-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.01	-31.67
	2024-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.91	-31.67
	2024-11-14	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-26.13	-22.27
	2024-11-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-27.01	-22.27
	2024-12-10	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.73	-23.15
	2025-01-07	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.53	-21.51
	2025-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.83	-21.51
	2025-02-03	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-24.52	-15.48
	2025-03-27	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-27.85	-22.75
	2025-04-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-29.62	-22.75
	2025-04-30	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-30.17	-22.75
	2025-05-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.73	-20.25
	2025-07-04	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.39	-20.25
	2025-07-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-27.52	-16.13
2025-07-21	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-23.50	-18.43	
2025-08-01	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-22.42	-18.43	
2025-08-11	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-21.65	-18.43	
2025-08-22	BUY(Maintain)	90,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

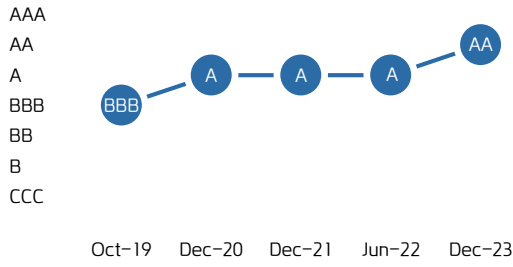
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

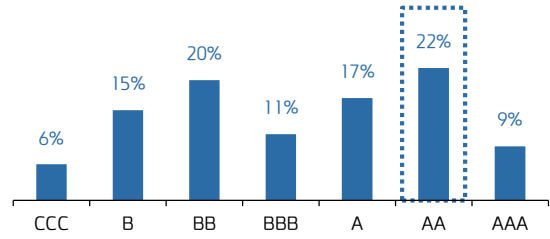
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주 1) MSCI ACWI Index 내 기술 하드웨어, 스토리지 & 주변기기 기업 54 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
환경	6.4	3.1	31.0%	▼0.9
물 부족*	7.2	7.3	14.0%	▼1.4
친환경 기술 관련 기회	3.6	3.2	10.0%	▼0.5
전자기기 폐기물	8.6	2.7	7.0%	▼0.7
사회	6.0	4.3	36.0%	▲1.1
인력 자원 개발	5.2	3.2	14.0%	▲1.3
공급망 근로기준	4.3	5.7	10.0%	
자원조달 분쟁	9.0	4.8	6.0%	▲1.2
개인정보 보호 및 데이터 보안*	7.6	6.9	6.0%	
지배구조	4.2	5	33.0%	▲1.4
기업 지배구조	7	5.9		▲1.1
기업 활동	1.2	5.4		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.11	한국: 검찰이 대기업 승계 확보를 위한 2015년 합병과 관련된 회계 부정 및 주가 조작 혐의로 회장을 기소
2023.09	한국: 노동조합, 임금 분쟁 문제로 파업 위협; 협상은 아직 미해결 상태
2023.07	미국: 가스 및 전자 레인지의 온도 센서 결함 주장에 대한 추정 집단소송; 사건 기각
2023.07	미국 캘리포니아: QLED 4K TV 기능 허위 표시 혐의로 대한 집단 소송
2023.06	한국: 계열사 삼성웰스토리와 우호적인 급식계약을 통한 그룹 내 부당거래 혐의 공정위 처벌 및 검찰 조사

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	개인정보 보호 및 데이터 보안	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Samsung Electronics Co., Ltd.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	●●●●			
CISCO SYSTEMS, INC.	N/A	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●●●●	●●	AA	◀▶
DELL TECHNOLOGIES INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	N/A	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	●	A	▼
APPLE INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●●●●	●	BBB	◀▶
XIAOMI CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●	●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치