

삼성전자 (005930)

3Q25 예상 영업이익 증가율 62%

2Q25 영업이익 4.7조원

전사 매출액과 영업이익은 각각 79.1조원(YoY +7%, QoQ Flat), 4.7조원(OPM 6%, YoY -55%, QoQ -30%) 기록. 반도체부문 매출액과 영업이익은 각각 27.9조원(YoY -2%, QoQ +11%), 0.4조원(OPM 1%, YoY -93%, QoQ -63%)으로, 1)고용량 DDR5 판매 확대 및 Exynos 2500 생산에 따라 전분기대비 외형 성장이 가능했음에도, 2)HBM/미중제재에 따른 파운드리 재고 충당 등 일회성 비용 증가에 따라 영업이익이 시장 기대치를 크게 하회했기 때문. 비반도체부문 매출액과 영업이익은 60.2조원(YoY +1%, QoQ -9%), 4.3조원(OPM 7%, YoY +8%, QoQ -20%)으로, 1)SDC부문 영업이익은 0.5조원으로 북미 고객의 수요 개선이 제한적인 가운데 시장 경쟁강도가 높아지며 수익성이 전년비 4%pt 하락했음에도, 2)MX부문 영업이익은 3.1조원으로 전년비 37% 증가. Galaxy 중심의 견조한 판매가 지속되는 가운데 리소스 효율화가 지속되며 시장 컨센서스에 부합.

투자의견 BUY, 목표주가 8.4만원 유지

3Q25 전사 예상 매출액과 영업이익은 각각 84조원(YoY +6%, QoQ +6%), 7.6조원(OPM 9%, YoY -17%, QoQ +62%). 부문별 예상 손익은 각각 메모리반도체 4.9조원(QoQ +48%), 비메모리반도체 -1.7조원(QoQ 적자축소), SDC 1.1조원(QoQ +95%), DX 3.4조원(QoQ -11%)로 추정. 동사는 금주 7월 28일 월요일, 165억불(22.8조원) 규모의 반도체 위탁생산 공급 계약 건을 공시. 이는 Tesla AI6 Chipset에 대한 삼성전자 미국 법인의 선단공정 기반 수주로 2027년부터 동사 파운드리부문 실적 성장에 기여할 것. 인건비 및 고정비 구조상 국내대비 상대적으로 미국의 채산성이 낮기 때문에 2026년 동사 파운드리 부문의 흑자전환 가능성은 낮다는 판단임. 이에 향후 추가적인 전략적 고객 및 원가 경쟁력 확보는 삼성전자 미국 파운드리 운영의 핵심 과제가 될 것. 다만, 1)향후 삼성전자 미국 팹 중심의 파운드리 가동률 개선이 예상된다는 점, 그리고 2)Tesla A16과 같은 AI ASIC 시장에 대한 레퍼런스를 기반으로 파운드리 사업화에 대한 가시성이 생겼다는 점이 긍정적. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 8.4만원(2026년 BPS 기준, 12M Forward PBR 1.3배 적용) 유지.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	79,100	6.8	-0.1	76,212	3.8
영업이익	6,700	-35.8	0.2	6,183	8.4
세전계속사업이익	11,617	0.2	26.9	7,354	58.0
지배순이익	9,583	-0.6	19.4	6,030	58.9
영업이익률 (%)	8.5	-5.6 %pt	+0.1 %pt	8.1	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	12.1	-0.9 %pt	+2.0 %pt	7.9	+4.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	324,450	340,882
영업이익	6,567	32,726	27,897	30,083
지배순이익	14,473	33,621	32,064	30,747
PER	30.3	13.2	13.7	14.3
PBR	1.3	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	8.4	5.2	4.8	4.2
ROE	4.1	9.0	7.9	7.1

자료: 유안타증권



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 84,000원 (M)

직전 목표주가 84,000원

현재주가 (7/31) 71,400원

상승여력 18%

시가총액	4,226,621억원
총발행주식수	6,735,612,586주
60일 평균 거래대금	11,236억원
60일 평균 거래량	18,326,054주
52주 고/저	83,900원 / 49,900원
외인지분율	50.62%
배당수익률	2.72%
주요주주	삼성생명보험 외 15 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	19.4	28.6	(14.9)
상대	13.0	1.3	(27.3)
절대 (달러환산)	16.2	31.8	(15.5)

그림 01. 삼성전자 반도체 부문 실적 추이 및 전망

		1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2022	2023	2024	2025F	2026F
Total sales	Total	73,141	73,100	84,184	82,036	85,548	82,811	89,033	83,080	302,231	253,936	300,871	324,450	340,882
	YoY%	10%	7%	6%	8%	9%	5%	6%	1%	8%	-14%	16%	8%	5%
	QoQ%	4%	0%	6%	-3%	5%	-4%	8%	-7%					
Operating profit	Total	6,685	4,700	7,625	6,886	8,153	7,347	8,420	6,164	43,377	6,562	32,726	25,897	30,083
	% Total Sales	8.4%	5.9%	9.1%	8.4%	9.5%	8.9%	9.5%	7.4%	14%	3%	11%	8%	9%
	YoY%	1%	-55%	-17%	6%	22%	56%	10%	-10%	-16%	-85%	399%	-21%	16%
Income before tax	Total	9,152	11,600	9,245	8,596	10,281	9,823	11,577	9,545	46,440	11,002	37,530	38,593	41,226
	of % Sales	12%	15%	11%	10%	12%	12%	13%	11%	15%	4%	12%	12%	12%
	Tax	929	1,800	1,941	1,805	2,159	2,063	2,431	2,005	7,694	3,157	3,078	6,475	8,657
Net profit	Total	8,223	9,800	7,303	6,791	8,122	7,760	9,146	7,541	34,197	15,482	34,451	32,117	32,568
	of % Sales	10%	12%	9%	8%	9%	9%	10%	9%	11%	6%	11%	10%	10%
	YoY%	22%	0%	-28%	-12%	-1%	-21%	25%	11%	-14%	-55%	123%	-7%	1%
DRAM	Sales	13,282	14,395	16,404	17,219	16,142	17,864	17,943	17,270	42,143	26,674	53,789	61,301	69,220
	YoY%	27%	7%	16%	9%	22%	24%	9%	0%	-6%	-37%	102%	14%	13%
	QoQ%	-16%	8%	14%	5%	-6%	11%	0%	-4%					
(USD)	% Memory	66%	65%	66%	65%	64%	64%	63%	62%					
	ASP	0.37	0.38	0.40	0.41	0.40	0.41	0.41	0.39	0.503	0.293	0.516	0.555	0.553
	YoY%	24%	6%	3%	-12%	8%	9%	2%	-5%	-5%	-42%	76%	8%	0%
(mn 1Gb)	Bit shipment	24,413	27,099	28,995	29,865	28,671	31,251	32,501	32,826	83,780	91,105	104,181	110,372	125,249
	YoY%	-6%	0%	7%	25%	17%	15%	12%	10%	-1%	9%	14%	6%	13%
	QoQ%	2%	11%	7%	3%	-4%	9%	4%	1%					
Total OP	OPM%	3,666	3,527	4,987	5,166	4,358	4,895	4,809	4,145	17,443	(2,246)	14,734	17,345	18,207
	YoY%	27.6%	24.5%	30.4%	30.0%	27.0%	27.4%	26.8%	24.0%	41%	-8%	27%	28%	26%
	QoQ%	-23%	-4%	41%	4%	19%	12%	-2%	-14%	-17%	적전	흑전	18%	5%
NAND	Sales	6,772	7,694	8,440	9,370	8,958	10,005	10,560	10,371	26,162	16,830	32,483	32,276	39,893
	YoY%	-8%	-12%	1%	16%	32%	30%	25%	11%	-5%	-36%	93%	-1%	24%
	QoQ%	-16%	14%	10%	11%	-4%	12%	6%	-2%					
(USD)	% Memory	34%	35%	34%	35%	36%	36%	37%	38%					
	ASP	0.13	0.12	0.13	0.13	0.13	0.13	0.14	0.13	0.203	0.112	0.194	0.181	0.183
	YoY%	11%	-16%	-19%	-13%	-2%	9%	8%	3%	-8%	-44%	73%	-7%	1%
(mn 1Gb)	Bit shipment	34,788	44,876	47,120	51,832	49,240	54,164	56,873	58,010	129,135	149,652	167,409	178,616	218,288
	YoY%	-24%	4%	18%	34%	42%	21%	21%	12%	3%	16%	12%	7%	22%
	QoQ%	-10%	29%	5%	10%	-5%	10%	5%	2%					
Non-Memory	OP	(3)	(231)	(84)	(141)	(90)	(200)	106	(519)	3,656	(9,524)	5,221	(459)	(703)
	OPM%	-0.1%	-3.0%	-1.0%	-1.5%	-1.0%	-2.0%	1.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
	YoY%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	적지	-47%	적전	흑전	적전	적지
Non-Memory	Total	6,000	6,700	6,901	6,970	6,180	6,901	7,108	7,179	29,392	22,462	26,570	26,571	27,368
	YoY%	6%	-2%	-1%	-2%	3%	3%	3%	3%	36%	-24%	18%	0%	3%
	QoQ%	-15%	12%	3%	1%	-11%	12%	3%	1%					
Non-Memory	OP	(2,580)	(2,881)	(1,725)	(1,743)	(1,236)	(1,035)	(1,066)	(1,077)	2,542	(2,803)	(4,800)	(8,929)	(4,414)
	OPM%	-43.0%	-43.0%	-25.0%	-25.0%	-20.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	8.6%	-12.5%	-18.1%	-33.6%	-16.1%
	YoY%	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지		적전	적지	적지	적지
	QoQ%	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지					

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

그림 02. 삼성전자 비반도체부문 실적 추이 및 전망

		1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2022	2023	2024	2025F	2026F
Total sales	Total	79,141	79,100	84,184	82,026	86,948	82,811	89,033	83,090	302,231	258,936	300,871	324,450	340,882
	YoY%	10%	7%	6%	8%	9%	5%	6%	1%	8%	-14%	16%	8%	5%
	QoQ%	4%	0%	6%	-3%	5%	-4%	8%	-7%					
Operating profit	Total	6,685	4,700	7,625	6,886	8,153	7,347	8,420	6,164	43,377	6,562	32,726	25,897	30,083
	% Total Sales	8.4%	5.9%	9.1%	8.4%	9.4%	8.9%	9.5%	7.4%	14%	3%	11%	8%	9%
	YoY%	1%	-55%	-17%	6%	22%	56%	10%	-10%	-16%	-85%	399%	-21%	16%
	QoQ%	3%	-30%	62%	-10%	18%	-10%	15%	-27%					
Income before tax	Total	9,152	11,600	9,245	8,596	10,281	9,823	11,577	9,545	46,440	11,002	37,530	38,593	41,226
	of % Sales	12%	15%	11%	10%	12%	12%	13%	11%	15%	4%	12%	12%	12%
	Tax	929	1,800	1,941	1,805	2,159	2,063	2,431	2,005	7,694	3,157	3,078	6,475	8,657
	Tax Rate	10.1%	15.5%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%					
Net profit	Total	8,223	9,800	7,303	6,791	8,122	7,760	9,146	7,541	34,197	15,482	34,451	32,117	32,568
	of % Sales	10%	12%	9%	8%	9%	9%	10%	9%	11%	6%	11%	10%	10%
	YoY%	22%	0%	-28%	-12%	-1%	-21%	25%	11%	-14%	-55%	123%	-7%	1%
	QoQ%	6%	19%	-25%	-7%	2%	-4%	18%	-18%					
Display	Total	5,900	6,400	8,160	8,343	6,077	6,528	8,486	8,677	33,542	30,845	29,140	28,803	29,768
	YoY%	9%	-16%	2%	3%	3%	2%	4%	4%	5.8%	-8.0%	-5.5%	-1.2%	3.4%
	QoQ%	-27%	8%	28%	2%	-27%	7%	30%	2%					
OP	530	544	1,061	1,001	547	588	1,358	954	5,963	5,570	3,807	3,136	3,447	
	OPM%	9.0%	8.5%	13.0%	12.0%	9.0%	9.0%	16.0%	11.0%	18%	18%	13%	11%	12%
	YoY%	54%	-46%	-30%	7%	3%	8%	28%	-5%	34%	-7%	-32%	-18%	10%
	QoQ%	-44%	3%	95%	-6%	-45%	7%	131%	-30%					
MX	Total	36,212	29,200	32,046	26,574	37,289	30,076	33,007	27,371	119,200	112,410	117,230	124,032	127,753
	YoY%	8.0%	6.6%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	9%	-6%	4%	6%	3%
	QoQ%	40%	-19%	10%	-17%	40%	-19%	10%	-17%					
OP	4,309	3,066	2,724	2,126	4,103	2,406	2,641	2,190	11,380	13,010	10,660	12,225	11,339	
	OPM%	11.9%	10.5%	8.5%	8.0%	11.0%	8.0%	8.0%	8.0%	9.5%	11.6%	9.1%	9.9%	8.9%
	YoY%	23%	37%	-3%	1%	-5%	-22%	-3%	3%	-17%	14%	-18%	15%	-7%
	QoQ%	105%	-29%	-11%	-22%	93%	-41%	10%	-17%					
VD/CE	Total	14,500	14,100	14,635	14,688	14,790	14,523	15,074	14,982	60,630	56,440	56,440	57,923	59,369
	YoY%	8%	-2%	3%	2%	2%	3%	3%	2%	9%	-7%	0%	3%	2%
	QoQ%	1%	-3%	4%	0%	1%	-2%	4%	-1%					
OP	344	212	366	147	296	436	301	150	1,350	1,310	1,695	1,068	1,183	
	OPM%	2.4%	1.5%	2.5%	1.0%	2.0%	3.0%	2.0%	1.0%	2.2%	2.3%	3.0%	1.8%	2.0%
	YoY%	-35%	-57%	-31%	1%	-14%	106%	-18%	2%	-63%	-3%	29%	-37%	11%
	QoQ%	137%	-39%	73%	-60%	101%	47%	-31%	-50%					
Harman	Total	3,400	3,800	3,707	4,077	3,502	3,914	3,855	4,240	13,220	14,390	14,233	14,984	15,511
	YoY%	6%	5%	5%	5%	3%	3%	4%	4%	32%	9%	-1%	5%	4%
	QoQ%	-12%	12%	-2%	10%	-14%	12%	-2%	10%					
OP	260	494	352	387	245	313	347	382	753	1,174	1,295	1,493	1,287	
	OPM%	7.6%	13.0%	9.5%	9.5%	7.0%	8.0%	9.0%	9.0%	6%	8%	9.1%	10.0%	8.3%
	YoY%	8%	54%	-2%	3%	-6%	-37%	-1%	-1%	27%	56%	10%	15%	-14%
	QoQ%	-31%	90%	-29%	10%	-37%	28%	11%	10%					

자료: 유아타증권 리서치센터

삼성전자 2Q25 실적발표 주요 Q&A

1. 금일 오전에 발표된 한미 합의 내용 관련 영향은?

- 합의 내용 세부 사항보고 대응 방안 마련할 것. 8월 중순 미국의 반도체 무역확정법 조사 결과 예의 주시중. 반도체 뿐 아니라 스마트폰 등 완제품도 포함되어 있어 당사 사업에 대한 영향 적지 않을 것. 직간접적으로 소통해왔음. 반도체 한미 협의 결과에 따른 기회/리스크 분석하여 비즈니스 영향 최소화할 것.

2. 최근 테슬라 파운드리 수주 관련 추가 설명, 테일러 팹 투자 확대 가능성은?

- 계약관련 사항 구체적으로 밝히기 어려움. 약 165억불 규모의 첨단 제품 테슬라에서 수주. 당사 선단공정 경쟁력 입증하는 계기. 이를 기점으로 향후 대형고객 추가 수주 기대. 미국 테일러 포함한 선단 팹 가동 예정.

미국 다양한 고객 첨단 반도체 수주 목표로 테일러 신규팹 구축 추진. 26년부터 본격적으로 가동될 예정. 팹 적기 가동과 고객 대응위해 테일러의 실행력 강화중. 금년 테일러 팹 투자는 기존 25년 CAPEX 계획 내 집행 예정. 다만 25년대비 26년 CAPEX 규모는 증가될 예정.

3. 메모리 2분기 실적 설명?

- 2분기초 관세, 지정학적 이슈때문에 다소 보수적으로 전망. 업계 GPU 공급 개선, AI 수요 본격적으로 증가. 분기중반부터 개선 뚜렷. D4LPD4는 선단공정 전환에 따른 공급 업계 감소 등으로 유통채널 가격 상승. 디램 D4/LDP4 레거시 단기수요 증가에 대응, hbm3e, gdr7 등 선단제품 공급 확대 주력. 디램 빛 10% 초반 기록. 재고 정상수준 이하로 감소. 컨벤셔널 디램 asp 는 보수적으로 한자리 증반 하락 전망했지만, 전분기대비 한자리 초반 상승 마감. 지난분기 하락했던 asp 는 2분기부터 전반적인 상승. 시장 가격 3분기부터 상승 반영 될것. 메모리 사업 손익 측면에서 재고자산 충당금 등 실적 전분기대비 하락. 비용인식은 보수적 재무정책 때문. 3분기에는 규모가 크게 축소될 것.

4. 하반기 M&A 계획, 삼성 디스플레이 향후 전략은?

- 주주의 M&A 관련 기대에 대해 올해 여러가지 성과 발표. 작년말 레인보우 지분 인수, 플렉트 그룹 등 인수 진행. M&A 실행은 미래 산업 트렌드에 대응하고 삼성전자 프리미엄 브랜드 강화 가능할 것. M&A 뿐만 아니라 벤처투자 등 약 40여개 업체 1.2억불 이상 투자. 삼성전자 역대 반기기준 최대 규모. 사업 포폴 재점검하고 중장기 성장 이룰 수 있도록 할 것. M&A 는 기존 사업 경쟁력 뿐 아니라 기술 트렌드 변화에 대응하여 다양한 신성장 분야에서 기술 리더십 확보하기 위해 검토 중.

- 기술 혁신을 통해 경쟁우위 강화할 것. 최근 AI 확대로 시장에서는 저소비전략 고화질 요구강함. 리드 기술 기반으로 적극 대응하여 경쟁력 유지해나갈 것. 폴더블 기술 매년 진일보한 부분 보여왔음. 내구성 향상시켰고, 디자인 경쟁력도 강화. 지금까지 당사는 전력 효율 개선 등 고사양 기술 도입하면서 리더십 공고히함. 향후에도 디자인 차별화, 성능 개선하여 경쟁우위 유지할 것.

5. 폴더블의 향후 전략은?

- 지난해 폴더블 판매량 정체에 대해 제품 완성도 다각도로 점검. 갤럭시 폴더블7은 이번 뉴욕행사에서 공개. 기존 한계 넘어선 기술적 혁신 반영. 내구성 강화 기반으로 고 가벼운 디자인 등으로 일상 활용성 극대화. 플립7은 디자인 휴대성 측면 고객 요구 반영. 초기 판매 결과 긍정적 목표한 기대치 부합 중. **전년비 두자리 성장 목표로 남은 하반기에도 강력한 모멘텀 이어나갈 것.**

6. 삼성전자 HBM 사업 2분기 실적과 HBM4 향후 계획?

- 2분기 HBM 판매량은 빗기준 전분기대비 30% 증가. 전체 수량증 3e 80%까지 비중 확대. 정상화 목표로 하반기 3e 판매량을 상반기대비 상당수준 증가시킬 것. 하반기 3e 90%후반 수준 **상화할 것.**

HBM4 1C 나노 양산 전환 승인 완료. HBM4 제품 승인 개발 완료. **샘플 이미 출하.** 4는 베이스다이 선단 로직 적용하고 설계 최적화하여 HBM3e 대비 성능/에너지 효율 증대. **26년 hbm4 수요 본격화에 맞춰 적기 공급 늘려나갈 것.** 1cnm 캐파 투자 지속 집행중. 하이브리드 카파 본딩. 최근 고객 관심 높아지고 있어 해당 주요 고객과 양산 고려한 기술 협의 활발하게 진행중.

7. 파운드리 선단공정 로드맵, 2nm 차별화 전략은?

- 선단 공정 경쟁력 강화하며 대형 고객 수주 확대중. 2나노 공정은 지속적으로 성숙도 향상 통한 완성도 높은 전략 기반 개발중. 수율, 성능 성숙도, 주요 ip 적기 확보 하기 위해 로드맵 새롭게 구성. 신규 개발 공정은 소수 고객과 협업 통해 성능 성숙도 확보. 이후 주요 ip 등 확보한후 다양한 고객에게 확대 공급하는 방식. 미래 성장 위한 기반 공공히 할 계획.

8. HVAC 시장 및 사업 전략은?

- 글로벌 HVAC 시장은 지속 성장 예상됨. 당사도 기존 사업 확대 뿐만 아니라 해외 기업 인수를 통해 미래 성장 동력으로 육성할 계획. 금번 인수를 통해 사업 영역 확대. 해당 그룹, 레녹스 역량 등으로 에너지 절감 시장 트렌드 선도하고 데이터센터/바이오 등 특화 시장 확대에 적극 진행할 예정. 유지보수 패키지 확보 통해 글로벌 탑티어 공조 사업 기반 구축하고자 함.

9. MX 향후 전략, LSI 개발 현황 및 향후 전망?

- 도전적인 경영환경에도 불구하고 새로운 폴더블 성공적 출시와 S25 판매 호조 추세 유지하여 플래그십 중심으로 스마트폰 매출 확대할 것. 갤럭시 워치 울트라 등 프리미엄 제품 중심 확판 추진할 것. 원가 절감, 프로세스 최적화등으로 견조한 수익성 확보할 것. AI 전략, AI 성능 강화하여 경험향상과 가치증대에 주력. 스마트폰 인터랙션 방식을 앱중심으로 에이전트 중심으로 변화할수있게 선도중. 사용자 니즈에 따라 다양한 AI 에이전트 연결하고 상호작용 최적화 중. AP 와 메모리 채용하고, AI 모델 온디바이스 성능 극대화하여, 모델 경량화 등 연구개발중. 구글 등 적 파트너 협력 통해 갤럭시 AI 생태계 고도화 추진중.

- 엑시노스 2500은 폴더블 진입 성공. 추가 진입도 준비중. 2600은 GAA 2나노 제품인만큼 파운드리와 협력중. 성능 수율 확보 추진중. 전작대비 큰폭 성능 향상 통해 사용자 쾌적한 환경에서 AI 활용 가능할 것. 당사는 2나노 향후 롱노드 활용할 계획이라 파운드리와함께 공정 성숙도 높일 것.

10. 메모리 하반기 전망은?

- 서버 최근 AI 서비스 유료가입자수 증가 등으로 이에 필요한 인프라 투자 증가. 특히 GPU 및 ASIC 공급 개선되면서 하반기 AI 서버 수요 증가 가속화될 것. 뿐만 아니라 AI 응용 데이터 전처리 위한 컨벤셔널 및 스토리지 수요 강세 전망.

PC 계절성 수요와 함께 수요 모멘텀 기대. 모바일 신제품 출시와 연계된 온디바이스 영향으로 고성능/고용량 수요 기대. 이와같은 전반 수요 개선으로 디램 상승폭 확대 전망, 낸드 3분기 가격 반등 예상. 다만 수급 상황에 따라 제품별 상승폭 상이할 것. 레거시 메모리의 가격 상승 예상되지만 당사는 중장기 경쟁력 확보위해 선단공정 전환 지속 추진하고 중장기 AI 성장 트렌드에 맞춰 그간 준비한 제품 하반기 확판 예정. 3분기 SOCAMM 양산 출하하여 AI 제품 포폴 강화예정. 3분기 디램 출하량은 한자리 후반 성장 예상.

낸드는 서버포함 V8전환 가속화하여 수익성 개선위해 ssd 판매 확대할 것. gen5 제품 리더십과 함께 64/128TB 고용량 고객 승인 이어지고 있어 하반기 제품 판매 확대. 3분기 낸드 분기대비 한자리 중반 수준 빛 증가 기대.

- HBM3E는 수요성장속도 상회하는 공급 증가로 수급 변화 예상. 당분간 시장 가격 변화 예상. 실제 하반기 컨벤셔널 가격 상승세 감안하면 3e 와 컨벤셔널 수익률 격차 축소 예상. 이에 수익성 최적화 관점에서 hbm 중장기 수요성장성 등을 감안하여 hbm4 고객 협업 강화할 것. customized hbm 개발하고 연관 투자 지속 병행할 것.

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	324,450	340,882	357,926
매출원가	180,389	186,562	208,801	219,538	232,652
매출총이익	78,547	114,309	115,649	121,344	125,274
판매비	71,980	81,583	87,752	91,261	95,824
영업이익	6,567	32,726	27,897	30,083	29,450
EBITDA	45,234	75,357	75,740	77,837	68,891
영업외손익	4,439	4,804	12,097	10,815	13,324
외환관련손익	-102	-363	-145	102	102
이자손익	3,428	3,915	4,555	6,138	8,647
관계기업관련손익	888	751	3,199	475	475
기타	226	501	4,488	4,099	4,099
법인세비용차감전순이익	11,006	37,530	39,993	40,898	42,774
법인세비용	-4,481	3,078	7,153	9,407	6,999
계속사업순이익	15,487	34,451	32,840	31,491	35,775
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	32,840	31,491	35,775
지배지분순이익	14,473	33,621	32,064	30,747	34,929
포괄순이익	18,837	51,296	39,878	38,705	42,989
지배지분포괄이익	17,846	50,048	39,355	38,199	42,426

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	60,955	71,270	62,918
당기순이익	15,487	34,451	32,840	31,491	35,775
감가상각비	35,532	39,650	44,822	45,064	37,047
외환손익	0	0	12	-102	-102
중속, 관계기업관련손익	-888	-751	-3,199	-475	-475
자산부채의 증감	-5,459	-1,568	-21,052	-13,965	-18,288
기타현금흐름	-536	1,200	7,532	9,257	8,961
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-49,175	-40,943	2,103
투자자산	6,092	1,075	-1,027	-177	-690
유형자산 증가 (CAPEX)	-57,611	-51,406	-46,128	-46,000	0
유형자산 감소	98	156	31	0	0
기타현금흐름	34,498	-35,207	-2,051	5,234	2,793
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-18,622	-9,688	-9,688
단기차입금	1,967	6,058	-7,839	0	0
사채 및 장기차입금	385	586	-357	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-9,864	-10,889	-7,350	-9,688	-9,688
기타현금흐름	-1,081	-3,553	-3,077	0	0
연결범위변동 등 기타	779	4,821	16,060	18,543	12,835
현금의 증감	19,400	-15,375	9,219	39,182	68,168
기초 현금	49,681	69,081	53,706	62,925	102,106
기말 현금	69,081	53,706	62,925	102,106	170,275
NOPLAT	9,241	32,726	27,897	30,083	29,450
FCF	-13,474	21,576	14,828	25,270	62,918

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

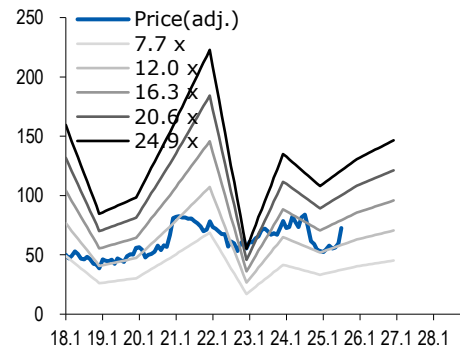
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	253,827	295,485	373,249
현금및현금성자산	69,081	53,706	62,925	102,106	170,275
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	59,582	60,355	63,301
재고자산	51,626	51,755	56,014	56,741	59,578
비유동자산	259,969	287,470	292,394	290,817	252,067
유형자산	187,256	205,945	207,294	208,229	171,182
관계기업 등 자본관련 자산	11,767	12,592	13,628	13,805	14,496
기타투자자산	8,913	11,757	11,519	11,519	11,519
자산총계	455,906	514,532	546,220	586,302	625,317
유동부채	75,719	93,326	94,737	104,941	109,820
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	70,123	80,102	84,107
단기차입금	7,115	13,173	5,334	5,334	5,334
유동성장기부채	1,309	2,207	2,036	2,036	2,036
비유동부채	16,509	19,014	19,602	20,463	21,298
장기차입금	0	7	3	3	3
사채	538	15	9	9	9
부채총계	92,228	112,340	114,340	125,404	131,117
지배지분	353,234	391,688	420,545	448,818	481,273
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	389,827	410,885	436,126
비지배지분	10,444	10,504	11,335	12,080	12,926
자본총계	363,678	402,192	431,881	460,898	494,199
순차입금	-79,721	-93,322	-116,620	-156,642	-228,092
총차입금	12,686	19,330	11,135	11,135	11,135

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,225	5,433	5,212	4,996	5,702
BPS	52,002	57,981	62,948	67,180	72,038
EBITDAPS	6,659	11,094	11,232	11,556	10,228
SPS	38,120	44,293	48,113	50,609	53,139
DPS	1,444	1,446	1,450	1,450	1,450
PER	30.3	13.2	13.7	14.3	12.5
PBR	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.4	5.2	4.8	4.2	3.7
PSR	1.8	1.6	1.5	1.4	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-14.3	16.2	7.8	5.1	5.0
영업이익 증가율 (%)	-84.9	398.3	-14.8	7.8	-2.1
지배순이익 증가율 (%)	-73.6	132.3	-4.6	-4.1	13.6
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	35.6	35.6	35.0
영업이익률 (%)	2.5	10.9	8.6	8.8	8.2
지배순이익률 (%)	5.6	11.2	9.9	9.0	9.8
EBITDA 마진 (%)	17.5	25.0	23.3	22.8	19.2
ROIC	4.0	11.7	7.6	8.7	10.2
ROA	3.2	6.9	6.0	5.4	5.8
ROE	4.1	9.0	7.9	7.1	7.5
부채비율 (%)	25.4	27.9	26.5	27.2	26.5
순차입금/자기자본 (%)	-22.6	-23.8	-27.7	-34.9	-47.4
영업이익/금융비용 (배)	7.1	36.2	49.6	58.4	57.2

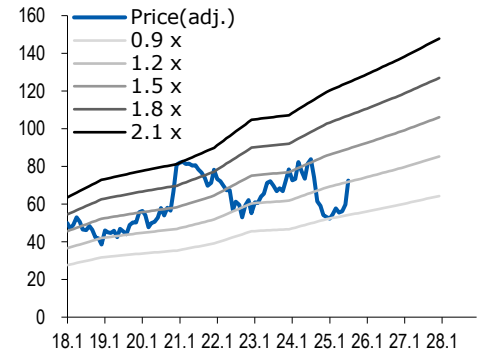
P/E band chart

(천원)

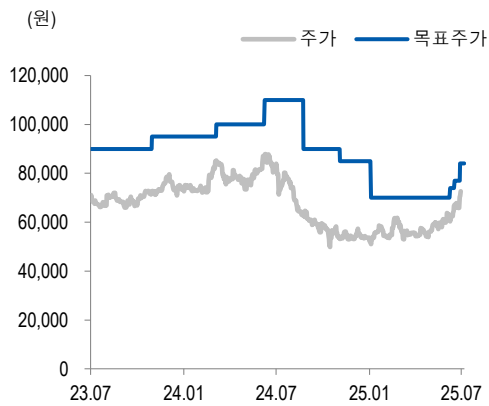


P/B band chart

(천원)



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-01	BUY	84,000	1년		
2025-07-29	BUY	84,000	1년		
2025-07-18	BUY	77,000	1년	-12.88	-8.57
2025-07-09	BUY	74,000	1년	-14.14	-9.86
2025-02-03	BUY	70,000	1년	-18.56	-8.86
2024-12-04	BUY	85,000	1년	-36.17	-32.59
2024-09-23	BUY	90,000	1년	-35.64	-28.11
2024-07-08	BUY	110,000	1년	-29.95	-20.18
2024-04-04	BUY	100,000	1년	-20.88	-12.90
2022-09-20	BUY	90,000	1년	-28.86	-18.44

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-01

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.