

삼성전자
(005930)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

74,000

유지

현재주가
(25.06.17)

58,100

반도체업종

KOSPI	2,950.30
시가총액	383,098십억원
시가총액비중	17.33%
자본금(보통주)	773십억원
52주 최고/최저	87,800원 / 49,900원
120일 평균거래대금	9,962억원
외국인지분율	49.69%
주요주주	삼성생명보험 외 15 인 20.15% 국민연금공단 7.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	0.9	7.2	-25.6
상대수익률	-8.9	-10.7	-10.7	-30.8



Earnings Preview

0.9배는 싸다

- 상반기는 부진. 단기 점유율보다 이익 체력 개선 중심으로 전략을 선회.
- 3Q25부터 기술과 판매가 점진적으로 정상화될 것으로 예상.
- 목표주가 74,000원과 매수의견 유지

투자전략

상반기는 실적 부진이 불가피. 단기 점유율보다는 미래 이익 체력 개선 중 심으로 전략을 선회한 영향. DDR4 조기 단종이 대표 사례. 기술 경쟁력을 단기간에 회복시키는 것은 쉽지 않은 목표이나, 3Q25부터 시장은 개선의 시그널을 포착하기 시작할 것. 그렇다면, 현 주가 (12m Fwd P/B 기준 0.9 배에 거래) 수준에선 Risk 대비 Return이 우세. 목표주가와 매수의견 유지.

1) 범용 DRAM: 주요 거래선향 DRAM 1b 제품 인증은 상반기에 대부분 완료. 3Q25부터 판매 기여가 본격화될 것. 범용 DRAM 판매의 정상화 속, 줄어든 판매 격차를 재차 벌려갈 기반을 마련해갈 수 있을 것이라 생각.

2) NAND: AI 추론에 요구되는 제품 스펙을 맞추기 위한 노력이 선행. 해당 제품 양산에 필요한 공정 Upgrade가 4Q25 내 완료. Hybrid Bonding을 적용한 V10 (428단 추정) 개발도 계획대로 진행 중인 것으로 추정.

3) HBM: 주요 북미 GPU 업체향 진입 지연 영향을 반영하여 2025년 판매 전망치를 55억 Gb로 하향. 다만, 개선 기회는 존재. HBM3e의 경우, 1개 업체를 제외하고, 진입에 성공. HBM4도 비관적으로만 보긴 이른 시점. Base Die 수율은 정상 궤도에 올라섰고, Core Die 양산에 필요한 DRAM 1c 수율도 최근 개선세. 2025년 8월 주요 거래선향 Sample 공급, 연내 제품 인증 완료 목표. 그렇다면, Timeline 상 크게 늦었다고 보긴 어려울 것.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	313,443	337,564	366,691
영업이익	6,567	32,726	31,340	45,389	59,967
세전순이익	11,006	37,530	37,942	50,063	65,048
총당기순이익	15,487	34,451	29,815	37,047	47,485
지배지분순이익	14,473	33,621	28,866	36,116	46,581
EPS	2,131	4,950	4,281	5,362	6,916
PER	36.8	10.7	13.3	10.6	8.2
BPS	52,002	57,663	61,040	65,177	70,644
PBR	1.5	0.9	1.0	0.9	0.8
ROE	4.1	9.0	7.2	8.5	10.2

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

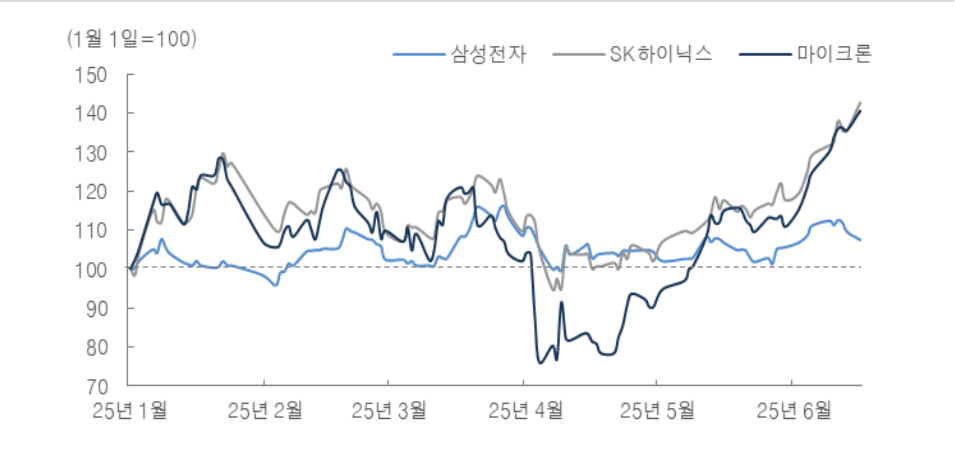
냉혹한 시장의 평가

AI 의 훈풍 속에서도, 삼성전자의 주가는 잠잠하다. YTD 기준 주가 상승률은 7.5% (6월 16일 종가 기준)로 Peer 인 SK 하이닉스와 마이크론 (SK 하이닉스 +42.6%, 마이크론 +42.4%) 대비 부진하고, Valuation 은 여전히 12m Fwd P/B 기준 1배를 하회하고 있다.

IT 의 경쟁력은 발빠른 대응에서 나오고, 후순위로 밀려난 1등 기업이 재차 리더십을 탈환한 사례는 많지 않다. 시장의 회의론도 이러한 과거 사례들에서 비롯되었을 것이라 생각한다. 그렇다면, 지금 필요한 것은 기대감이 아닌 입증이다.

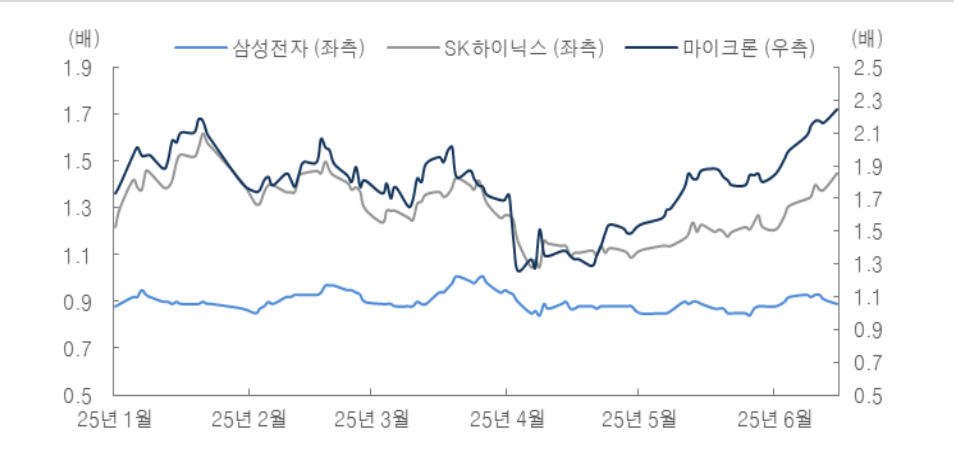
- 상반기의 경우, 탄력적인 주가 회복을 이끌 매개체를 찾기 힘든 구간이었다고 생각한다. 잃어버린 기술 경쟁력은 단기에 되찾기 어렵고, 기술 경쟁력 회복이 선행되어야 판매와 이익 성장은 뒤따라 오기 마련이다.
- 단기 실적은 부진할 것이라 생각한다. 삼성전자의 2Q25 영업이익의 전망치를 기존 6.3조원에서 6.1조원으로 하향한다. 메모리반도체 이익 전망 하향 분을 반영한 결과이다.

그림 1. 메모리반도체: YTD 주가 상승률 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 메모리반도체: 12m Fwd P/B 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

회복의 열쇠 찾기

부진이 장기화되고 있는 만큼, 시장은 기대감이 아닌 입증을 요구할 것이라 생각한다. 시장이 삼성전자의 변화 가능성을 체감하기까지 시간이 소요될 수 있으나, 지속적인 체질 개선 노력 속, 3Q25부터는 회복의 열쇠를 하나씩 찾아볼 수 있을 것이라 생각한다.

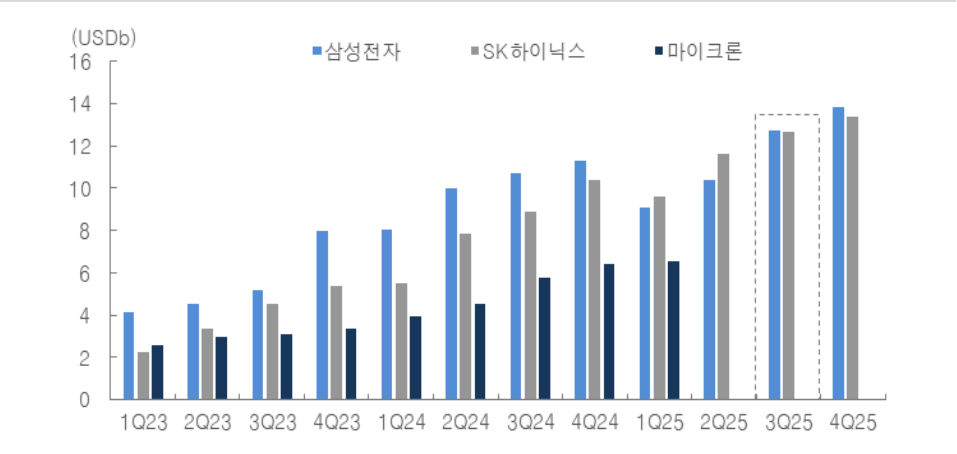
범용 DRAM, 다가오는 판매 정상화의 시점

범용 DRAM 의 경우, 3Q25부터 판매가 정상화될 것으로 전망한다. 주요 거래선향 DRAM 1b 제품 인증이 상반기에 대부분 완료된 것으로 추정되며, 해당 효과가 3Q25부터 나타나기 시작할 것이라는 판단이다.

- AI 와 구제품 가격 급등 현상으로 제품 선단화는 가속화되고 있는 것으로 추정된다.
- 반면, 관련 제품 양산에 필요한 DRAM 1b Capa 는 여전히 부족하다. 경쟁사들의 경우, DRAM 1b 공정으로 HBM3e/HBM4를 양산해야 하며, 지속되는 HBM 의 Capa 잠식 효과로 연중 타이트한 수급 환경이 지속될 가능성이 높다는 판단이다.

삼성전자가 강점을 가지고 있는 모바일향 판매의 성수기가 다가오고 있고, 서버향 신제품 출하 (AI CPU 대응 제품 등)가 본격화될 것으로 예상되는 만큼 그간 부진했던 범용 DRAM 판매 기조에도 변화가 도래할 것이라는 판단이다. 그렇다면, 12m Fwd P/B 기준 1배까지의 회복은 충분히 정당화될 수 있을 것이라 생각한다.

그림 3. DRAM: 매출액 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

NAND, AI 시대를 맞이할 준비

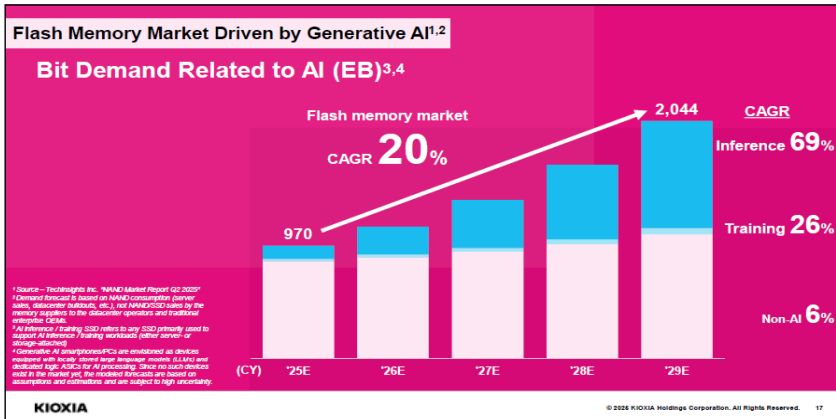
Kioxia 는 지난 5일 발표에서 AI 생태계의 확장 속 NAND 도 수요 성장의 기회를 맞을 수 있다는 점을 피력했다. 2025-2029년 AI Inference 향 연평균 수요 성장률로 69%, AI Training 향 연평균 수요 성장률로 26%를 제시했고, Non-AI 수요 성장에 대해선 보수적인 입장을 표했다 (동기간 연평균 수요 성장률로 6%를 제시).

AI 의 확산 속, 요구되는 제품의 특성도 변하고 있다. 고용량화와 동작속도 개선 플랫폼이 AI 환경에서는 각광 받을 가능성이 높은 것으로 판단된다.

- AI Inference 의 경우, 추론 효율 향상을 위해 동작 속도 개선 및 고용량화가 필요하다. 고용량화의 핵심인 QLC 의 경우, Cell 당 Bit 수를 4개로 확대하여 용량 확대를 구현할 수 있다는 강점이 있다. 하지만, 신뢰성이 기존 TLC 대비 떨어진다는 단점이 존재한다.
- Kioxia 에서는 이러한 기술 한계를 돌파하기 위해 Hybrid Bonding 을 선제 적용했고, 현재 고객의 높아진 눈높이에 부합하는 제품을 양산 중인 것으로 판단된다.
- 고용량화와 더불어, 동작속도도 추가 개선될 필요가 있다. 저장된 데이터를 빠르게 불러와야 추론의 효율이 올라가기 때문이다.

이러한 변화에 대응하기 위해, 삼성전자도 기술 변화를 추구하고 있는 것으로 판단된다. 기출시한 V9 (286단 추정)의 경우, 적용 물질 변화 등의 기술 변화를 통해 동작 속도를 추가 개선 중인 것으로 추정되며, Hybrid Bonding 의 경우, V10 (428단 추정) 내 최초 적용될 것으로 예상된다. 현재 계획대로 개발이 진행 중인 것으로 판단되며, 이러한 제품 경쟁력 보완 노력 속, 4Q25부터 판매가 정상화될 것이라 생각한다.

그림 4. Kioxia: AI 에서 찾는 NAND 수요 성장의 기회



자료: Kioxia, 대신증권 Research Center

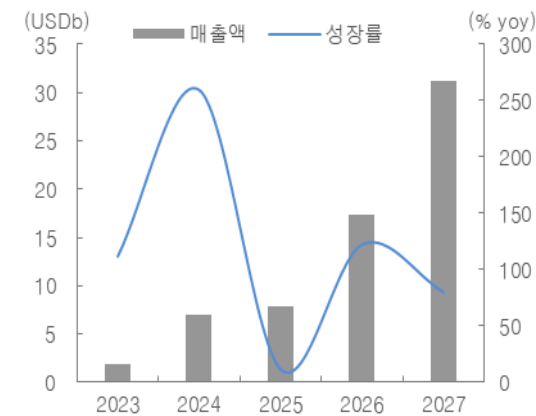
HBM, 단기 부진은 불가피하나...

2025년 판매 목표는 추가 현실화될 필요가 있다고 생각한다. 주요 북미 GPU 거래선향 진입 지연 영향을 감안하여 연간 판매 전망을 65억 Gb에서 55억 Gb로 하향한다.

- HBM3e: 주요 북미 거래선향 HBM3e 12단 시장 진입이 지연되고 있는 만큼 판매 부진은 당분간 지속될 것으로 전망한다. 다만, 연내 진입이 불가능할 것으로 생각하진 않는다. 동작 속도와 같은 핵심 스펙을 충족시킨 것으로 추정되는 만큼 세부 특성 보완을 통해 연내 진입을 재차 시도할 것이라는 판단이다. 다른 GPU 및 ASIC 업체향 진입이 완료된 만큼 추가 Downside Risk는 크지 않을 것이라 생각한다.

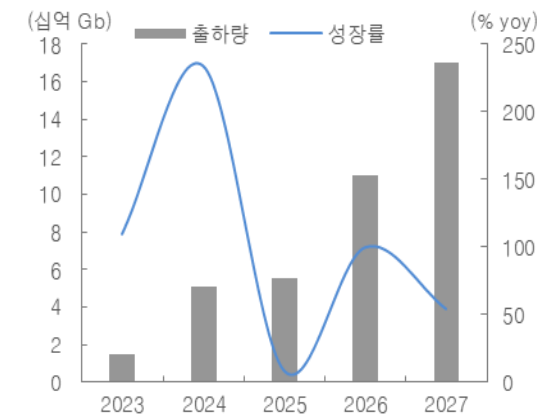
- HBM4: 벌써부터 HBM3e에서의 실패를 거둬낼 것으로 보긴 어렵다는 판단이다. Base Die의 경우, 수율이 정상 궤도에 올라선 것으로 추정되며, Core Die 양산에 필요한 DRAM 1c 수율도 개선세인 것으로 판단된다. 원가 중심의 구조에서 벗어나 디자인에 유연성을 부여한 결과이며, DRAM 1c의 경우, 개발 단계부터 HBM 양산을 일정 부분 감안해온 만큼 DRAM 1a에서 겪었던 어려움을 재차 반복하진 않을 것이라 생각한다.

그림 5. 삼성전자: HBM 매출액 전망 (연간)



자료: 대신증권 Research Center

그림 6. 삼성전자: HBM 출하량 전망 (연간)



자료: 대신증권 Research Center

Valuation 회복에 대한 기대

아직은 개선의 기회가 남아있다고 생각한다. 메모리반도체는 새로운 기술 표준을 개척하는 산업이 아니다. 개척된 표준에 발빠르게 맞춰 가야 하는 산업이다. AI 시대를 맞아 고객과의 협업이 강조되고 있는 만큼, 고객 중심적 사업 전략으로 성공적으로 선회할 수 있다면, 시장 리더십 회복의 기회는 열릴 것이라 생각한다.

당사의 판단대로라면, 3Q25부터는 회복의 열쇠를 하나씩 찾아볼 수 있을 것이라 생각한다. 기술 경쟁력 회복의 근거가 하나씩 입증되며, 낮아진 Valuation 도 점진적으로 회복되기 시작할 것이라는 판단이다. 목표주가 74,000원과 매수의견 유지한다.

표 1. 삼성전자: 주요 가정 (수정 후)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,380	1,350	1,350	1,350	1,350	1,300	1,300	1,365	1,383	1,325
DRAM 출하량 (십억 Gb)	24.5	26.3	29.9	32.7	31.8	32.5	33.3	33.6	105.9	113.3	131.1
QoQ	0	7	14	9	-3	2	2	1			
YoY	-7	-4	8	34	30	24	11	3	13	7	16
DRAM ASP/Gb (USD)	0.37	0.39	0.43	0.42	0.47	0.49	0.47	0.45	0.38	0.41	0.47
QoQ	-20	6	8	-1	10	4	-4	-3			
YoY	22	9	10	-8	25	23	10	7	63	8	15
NAND 출하량 (십억 GB)	55.6	63.4	67.2	73.9	70.9	72.4	74.5	76.0	268.2	260.1	293.9
QoQ	-11	14	6	10	-4	2	3	2			
YoY	-24	-8	4	19	28	14	11	3	12	-3	13
NAND ASP/GB (USD)	0.076	0.076	0.078	0.078	0.081	0.082	0.077	0.074	0.087	0.077	0.078
QoQ	-16	0	2	1	3	2	-6	-5			
YoY	2	-15	-20	-14	6	8	-0	-6	64	-12	2
스마트폰 출하량 (백만 대)	61	55	57	51	60	56	58	55	223	224	229
QoQ	19	-11	4	-11	17	-6	4	-5			
YoY	2	2	-1	-1	-3	2	2	8	-2	1	2
스마트폰 ASP (USD)	326	288	297	266	322	292	307	278	294	295	300
QoQ	25	-12	3	-10	21	-9	5	-9			
YoY	-3	3	0	2	-1	2	3	4	3	0	2

자료: 대신증권 리서치센터

표 2. 삼성전자: 주요 가정 (수정 전)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,420	1,400	1,370	1,350	1,350	1,300	1,300	1,365	1,411	1,325
DRAM 출하량 (십억 Gb)	24.5	26.3	29.2	32.3	31.1	31.8	32.8	33.4	105.9	112.3	129.1
QoQ	0	7	11	11	-4	2	3	2			
YoY	-7	-4	5	32	27	21	12	3	13	6	15
DRAM ASP/Gb (USD)	0.37	0.39	0.44	0.47	0.49	0.51	0.50	0.49	0.38	0.42	0.50
QoQ	-20	6	13	5	5	4	-2	-3			
YoY	22	9	15	1	32	29	12	4	63	12	17
NAND 출하량 (십억 GB)	55.6	63.4	66.6	74.5	71.6	72.3	73.7	73.7	268.2	260.1	291.3
QoQ	-11	14	5	12	-4	1	2	0			
YoY	-24	-8	4	20	29	14	11	-1	12	-3	12
NAND ASP/GB (USD)	0.076	0.076	0.078	0.078	0.081	0.082	0.077	0.074	0.087	0.077	0.078
QoQ	-16	0	2	1	3	2	-6	-5			
YoY	2	-15	-20	-14	6	8	-0	-6	64	-12	2
스마트폰 출하량 (백만 대)	61	55	58	55	62	56	59	57	223	230	234
QoQ	19	-11	6	-6	13	-10	6	-5			
YoY	2	2	1	6	1	2	1	3	-2	3	2
스마트폰 ASP (USD)	326	288	297	266	322	292	307	278	294	295	300
QoQ	25	-12	3	-10	21	-9	5	-9			
YoY	-3	3	0	2	-1	2	3	4	3	0	2

자료: 대신증권 리서치센터

표 3. 삼성전자: 실적 추이 및 전망 (수정 후) (단위:십억원)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	79,141	74,849	80,617	78,836	83,704	83,695	86,961	83,204	300,871	313,443	337,564
DS 사업부문	25,131	27,089	30,675	33,196	32,974	34,906	34,883	34,435	111,066	116,092	137,198
메모리반도체	19,069	20,980	24,212	26,473	26,694	28,308	27,746	27,010	84,463	90,734	109,758
DRAM	13,018	14,326	17,173	18,653	19,248	20,561	20,246	19,743	53,255	63,169	79,797
NAND	6,051	6,655	7,039	7,820	7,446	7,747	7,500	7,268	31,208	27,564	29,961
비메모리반도체	6,062	6,109	6,463	6,724	6,281	6,598	7,137	7,424	26,603	25,358	27,440
DX 사업부문	51,717	43,846	44,893	40,307	48,110	44,214	46,052	42,619	174,888	180,763	180,994
MX/Network	37,000	28,836	30,223	25,807	33,088	28,678	30,825	27,385	117,230	121,866	119,976
CE\VD	14,500	14,735	14,358	14,231	14,748	15,266	14,909	14,951	56,440	57,824	59,874
삼성디스플레이	5,867	7,340	8,159	8,370	6,160	7,707	8,812	8,956	29,158	29,736	31,635
Harman	3,419	3,574	3,889	3,963	3,460	3,867	4,215	4,195	14,275	14,846	15,737
영업이익	6,685	6,087	9,202	9,365	11,709	13,280	11,883	8,516	32,726	31,340	45,389
DS 사업부문	1,106	2,166	4,400	5,921	7,288	9,023	6,771	4,683	15,094	13,592	27,765
메모리반도체	3,400	4,173	6,038	6,953	8,063	9,640	7,295	5,006	20,467	20,564	30,005
DRAM	3,700	4,170	5,613	6,090	6,869	8,243	6,767	5,076	16,483	19,572	26,955
NAND	-300	3	425	863	1,194	1,398	528	-70	3,984	992	3,051
비메모리반도체	-2,294	-2,007	-1,638	-1,032	-776	-617	-525	-323	-5,373	-6,972	-2,240
DX 사업부문	4,722	2,669	2,944	2,056	3,599	2,980	3,083	2,335	12,440	12,391	11,997
MX/Network	4,300	2,189	2,623	1,886	3,223	2,487	2,692	2,107	10,660	10,998	10,509
CE\VD	300	480	321	170	376	493	391	227	1,750	1,271	1,487
삼성디스플레이	462	896	1,462	979	516	941	1,579	1,092	3,733	3,800	4,129
Harman	307	357	395	409	306	335	451	406	1,308	1,469	1,499
영업이익률	8	8	11	12	14	16	14	10	11	14	18
DS 사업부문	4	8	14	18	22	26	19	14	14	20	29
메모리반도체	18	20	25	26	30	34	26	19	18	25	34
DRAM	28	29	33	33	36	40	33	26	25	32	40
NAND	-5	0	6	11	16	18	7	-1	-6	3	17
비메모리반도체	-38	-33	-25	-15	-12	-9	-7	-4	-2	1	4
DX 사업부문	9	6	7	5	7	7	7	5	8	7	7
MX/Network	12	8	9	7	10	9	9	8	10	9	9
CE\VD	2	3	2	1	3	3	3	2	3	3	3
삼성디스플레이	8	12	18	12	8	12	18	12	9	12	17
Harman	9	10	10	10	9	9	11	10	8	9	10

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

표 4. 삼성전자: 실적 추이 및 전망 (수정 전) (단위:십억원)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	79,141	76,266	83,470	82,773	87,606	86,167	88,239	85,034	300,871	321,650	347,047
DS 사업부문	25,131	27,874	32,061	35,479	34,831	36,677	35,806	35,567	111,066	120,545	142,880
메모리반도체	19,069	21,588	25,359	28,655	28,309	29,824	28,669	28,143	84,463	94,671	114,945
DRAM	13,018	14,740	18,128	20,651	20,510	21,790	21,252	21,096	53,255	66,538	84,648
NAND	6,051	6,848	7,230	8,004	7,799	8,034	7,418	7,047	31,208	28,133	30,297
비메모리반도체	6,062	6,286	6,703	6,823	6,522	6,852	7,137	7,424	26,603	25,874	27,935
DX 사업부문	51,717	44,478	46,360	41,962	50,156	45,063	46,570	43,232	174,888	184,517	185,021
MX/Network	37,000	29,468	31,690	27,462	35,134	29,527	31,343	27,998	117,230	125,620	124,002
CE/VD	14,500	14,735	14,358	14,231	14,748	15,266	14,909	14,951	56,440	57,824	59,874
삼성디스플레이	5,867	7,340	8,159	8,370	6,160	7,561	8,649	9,040	29,158	29,736	31,409
Harman	3,419	3,574	3,889	3,963	3,460	3,867	4,215	4,195	14,275	14,846	15,737
영업이익	6,685	6,316	9,625	10,636	12,551	14,389	12,775	9,355	32,726	33,262	49,070
DS 사업부문	1,106	2,354	4,812	7,136	7,925	10,036	7,662	5,487	15,094	15,407	31,110
메모리반도체	3,400	4,419	6,511	8,115	8,730	10,676	8,187	5,884	20,467	22,445	33,478
DRAM	3,700	4,416	6,074	7,311	7,557	9,146	7,738	6,234	16,483	21,502	30,676
NAND	-300	3	437	804	1,173	1,530	448	-349	3,984	944	2,802
비메모리반도체	-2,294	-2,065	-1,699	-979	-806	-641	-525	-397	-5,373	-7,038	-2,368
DX 사업부문	4,722	2,701	2,955	2,112	3,804	3,050	3,199	2,359	12,440	12,491	12,411
MX/Network	4,300	2,207	2,634	2,013	3,428	2,551	2,808	2,156	10,660	11,154	10,943
CE/VD	300	495	321	99	376	499	391	202	1,750	1,215	1,468
삼성디스플레이	462	904	1,462	979	516	969	1,463	1,102	3,733	3,807	4,051
Harman	307	357	395	409	306	335	451	406	1,308	1,469	1,499
영업이익률	8	8	12	13	14	17	14	11	11	13	18
DS 사업부문	4	8	15	20	23	27	21	15	14	19	28
메모리반도체	18	20	26	28	31	36	29	21	19	24	34
DRAM	28	30	34	35	37	42	36	30	27	31	41
NAND	-5	0	6	10	15	19	6	-5	-8	1	14
비메모리반도체	-38	-33	-25	-14	-12	-9	-7	-5	-3	-1	2
DX 사업부문	9	6	6	5	8	7	7	5	8	7	7
MX/Network	12	7	8	7	10	9	9	8	10	9	9
CE/VD	2	3	2	1	3	3	3	1	3	3	3
삼성디스플레이	8	12	18	12	8	13	17	12	9	13	16
Harman	9	10	10	10	9	9	11	10	8	9	10

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	313,443	337,564	366,691
매출원가	180,389	186,562	197,385	202,433	211,780
매출총이익	78,547	114,309	116,058	135,131	154,911
판매비와관리비	71,980	81,583	84,718	89,742	94,944
영업이익	6,567	32,726	31,340	45,389	59,967
영업이익률	2.5	10.9	10.0	13.4	16.4
EBITDA	45,234	75,357	70,009	85,875	103,286
영업외손익	4,439	4,804	6,602	4,674	5,080
관계기업손익	888	751	597	545	734
금융수익	16,100	16,703	15,999	17,752	18,056
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-12,646	-12,986	-10,771	-13,821	-13,567
외환관련손실	10,711	11,361	11,361	11,361	11,361
기타	97	335	777	198	-143
법인세비용차감전순손익	11,006	37,530	37,942	50,063	65,048
법인세비용	4,481	-3,078	-8,126	-13,016	-17,563
계속사업순손익	15,487	34,451	29,815	37,047	47,485
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	29,815	37,047	47,485
당기순이익률	6.0	11.5	9.5	11.0	12.9
비배지분순이익	1,014	830	950	931	904
지배지분순이익	14,473	33,621	28,866	36,116	46,581
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	335	1,684	1,853	2,038	2,242
포괄순이익	18,837	51,296	48,345	57,429	69,906
비배지분포괄이익	992	1,248	1,540	1,443	1,330
지배지분포괄이익	17,846	50,048	46,805	55,986	68,576

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,131	4,950	4,281	5,362	6,916
PER	36.8	10.7	13.3	10.6	8.2
BPS	52,002	57,663	61,040	65,177	70,644
PBR	1.5	0.9	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	6,659	11,094	10,382	12,749	15,334
EV/EBITDA	10.0	3.6	4.2	3.4	2.7
SPS	38,120	44,293	46,481	50,116	54,441
PSR	2.1	1.2	1.2	1.2	1.1
CFPS	7,656	11,394	10,999	13,081	15,726
DPS	1,444	1,446	1,444	1,628	1,444

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-14.3	16.2	4.2	7.7	8.6
영업이익 증가율	-84.9	398.3	-4.2	44.8	32.1
순이익 증가율	-72.2	122.5	-13.5	24.3	28.2
수익성					
ROIC	3.4	10.2	7.9	10.3	12.7
ROA	1.5	6.7	6.0	8.3	10.2
ROE	4.1	9.0	7.2	8.5	10.2
안정성					
부채비율	25.4	27.9	26.1	25.4	24.8
순차입금비율	-21.9	-23.2	-23.7	-23.6	-24.7
이자보상배율	7.1	36.2	0.0	0.0	0.0

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	229,359	244,037	266,370
현금및현금성자산	69,081	53,706	49,295	48,835	55,504
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	56,475	61,437	68,035
재고자산	51,626	51,755	51,894	55,130	56,482
기타유동자산	31,949	68,356	71,694	78,634	86,349
비유동자산	259,969	287,470	303,656	321,455	343,576
유형자산	187,256	205,945	216,466	230,097	247,930
관계기업투자금	11,767	12,592	13,322	14,051	14,781
기타비유동자산	60,946	68,932	73,868	77,306	80,865
자산총계	455,906	514,532	533,014	565,492	609,946
유동부채	75,719	93,326	90,722	93,865	99,049
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	63,940	63,959	65,255
차입금	7,115	13,173	5,173	4,673	4,173
유동상채무	1,309	2,207	1,987	1,788	1,609
기타유동부채	13,746	16,424	19,623	23,445	28,012
비유동부채	16,509	19,014	19,636	20,844	22,302
차입금	538	21	15	15	15
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15,971	18,993	19,622	20,830	22,288
부채총계	92,228	112,340	110,358	114,709	121,351
자배지분	353,234	391,688	411,617	439,009	475,834
자본금	898	898	892	892	892
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	346,652	370,513	389,568	416,036	451,891
기타자본변동	1,280	15,873	16,753	17,677	18,647
비자배지분	10,444	10,504	11,039	11,774	12,761
자본총계	363,678	402,192	422,656	450,782	488,595
순차입금	-79,721	-93,322	-100,084	-106,508	-120,660

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	67,094	69,317	84,407
당기순이익	15,487	34,451	29,815	37,047	47,485
비현금항목의 가감	36,520	42,947	44,354	51,060	58,440
감가상각비	38,667	42,631	38,670	40,486	43,319
외환손익	0	0	363	363	363
지분법평가손익	-888	-751	-751	-751	-751
기타	-1,259	1,067	6,073	10,963	15,509
자산부채의 증감	-5,459	-1,568	1,050	-5,774	-3,955
기타현금흐름	-2,410	-2,848	-8,126	-13,016	-17,563
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-57,022	-62,954	-70,408
투자자산	5,350	1,188	-730	-730	-730
유형자산	-57,513	-51,250	-45,628	-51,724	-57,513
기타	35,240	-35,320	-10,469	-11,709	-12,328
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-18,052	-10,355	-11,414
단기차입금	2,145	5,871	-8,000	-500	-500
사채	-1,220	-1,365	0	0	0
장기차입금	355	405	-7	0	0
유상증자	0	0	-6	0	0
현금배당	-9,864	-10,889	-9,811	-9,648	-10,727
기타	-9	-1,820	-229	-207	-187
현금의 증감	19,400	-15,375	-4,410	-460	6,669
기초 현금	49,681	69,081	53,706	49,295	48,835
기말 현금	69,081	53,706	49,295	48,835	55,504
NOPLAT	9,241	30,042	24,627	33,588	43,776
FCF	-12,615	18,947	9,817	17,902	24,088

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

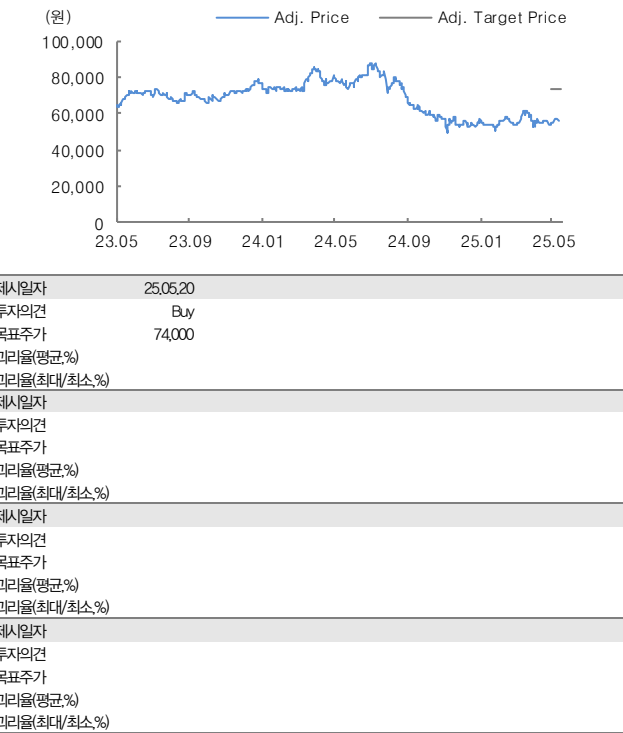
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250617)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상