



BUY(Maintain)

목표주가: 105,000원(상향)

주가(9/22): 83,500원

시가총액: 4,942,898억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/22)		3,468.65pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	83,500원	49,900원
최고/최저가 대비 등락율	0.0%	67.3%
수익률	절대	상대
	1M	16.9% 6.8%
	6M	35.3% 3.1%
	1Y	90.6% 14.1%

Company Data

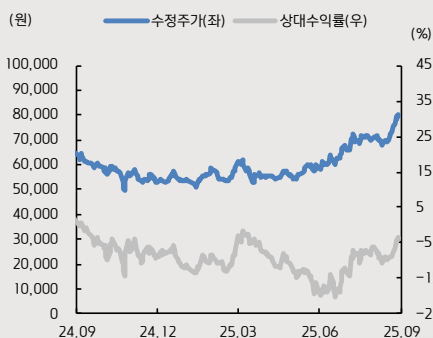
발행주식수	5,919,638 천주
일평균 거래량(3M)	17,938천주
외국인 지분율	51.1%
배당수익률(25E)	2.4%
BPS(25E)	63,265원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인 20.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	316,460	343,328
영업이익	6,567	32,726	34,051	50,336
EBITDA	45,234	75,357	78,598	95,301
세전이익	11,006	37,530	39,932	55,264
순이익	15,487	34,451	33,226	44,764
지배주주지분순이익	14,473	33,621	32,451	43,720
EPS(원)	2,131	4,950	4,833	6,617
증감률(%)YoY)	-73.6	132.3	-2.4	36.9
PER(배)	36.8	10.7	17.3	12.6
PBR(배)	1.5	0.9	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	4.1	3.5
영업이익률(%)	2.5	10.9	10.8	14.7
ROE(%)	4.1	9.0	8.0	10.1
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-20.0	-15.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

파운드리 회복, 목표주가 상향



3Q25 영업이익 11조원(+128%QoQ)으로, 서프라이즈 예상. HBM 출하량 급증(+107%QoQ)과 파운드리 영업적자 축소(2Q25 2.5조원 → 3Q25 0.6조원)를 예상하기 때문. 4Q25 영업이익도 12조원으로, 시장 컨센서스를 크게 상회할 것으로 판단. 목표주가를 105,000원으로 상향하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천함.

>>> 3Q25 영업이익 11조원(+128%QoQ)으로 상향 조정

삼성전자의 3Q25 실적이 매출액 82.7조원(+11%QoQ)과 영업이익 10.7조원(+128%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide 컨센서스: 영업이익 9.7조원)를 상회할 전망이다. HBM의 출하량이 +107%QoQ 급증하며 DRAM 부문의 수익성 개선에 기여하고, 파운드리 부문의 영업적자도 가동률 상승으로 인해 크게 축소될 전망이기 때문이다. 3Q25 사업 부문별 영업이익은 DS 5.6조원(+1,014%QoQ), SDC 1.3조원(+155%QoQ), MX/NW 3.3조원(+7%QoQ), VD/DA 0.3조원(+35%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

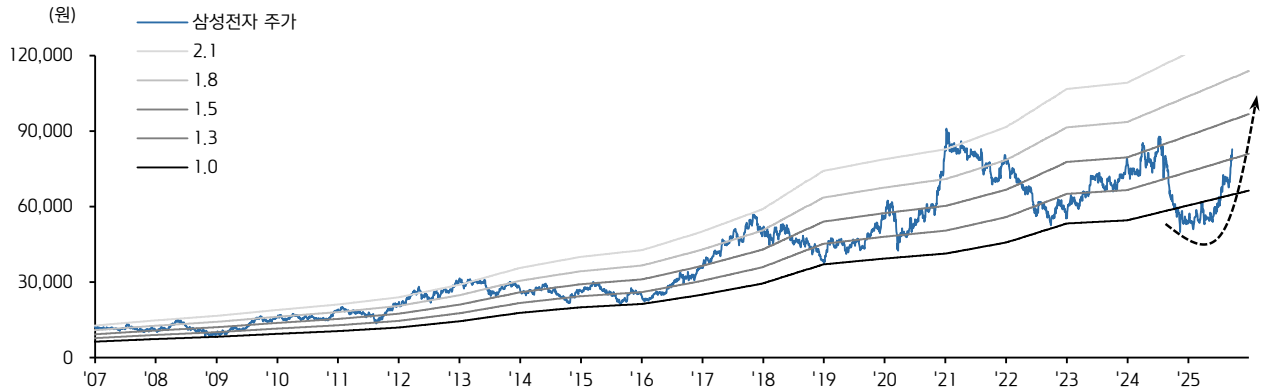
>>> 4Q25 영업이익 12조원(+12%QoQ, +85%YoY) 전망

삼성전자 4Q25 실적 역시 매출액 80.1조원(-3%QoQ)과 영업이익 12.0조원(+12%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide 컨센서스: 영업이익 10.0조원)를 크게 상회할 것으로 전망된다. 범용 메모리의 판가 상승이 이어지며 DRAM과 NAND 수익성 회복 흐름이 지속되고, 파운드리 부문의 영업적자 역시 추가적으로 감소할 전망이기 때문이다. 특히 4Q25는 HBM4의 양산 쉼과 파운드리 신규 고객 확보에 대한 긍정적인 소식들이 연이어 나올 수 있는 시기이기 때문에, 주가의 상승 탄력이 더욱 강해지는 시기가 될 수 있음에 주목해야만 한다. 4Q25 사업 부문별 영업이익은 DS 8.3조원(+48%QoQ), SDC 1.1조원(-16%QoQ), MX/NW 2.2조원(-32%QoQ), VD/DA 0.2조원(-32%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 목표주가 상향, 반도체 Top Pick 유지

삼성전자에 대한 목표주가를 105,000원으로 상향하고, 반도체 업종 top pick 의견을 유지한다. 1)3Q25 실적 반등, 2)파운드리의 추가 고객(Qualcomm) 확보, 3)HBM4의 NVIDIA 점유율 확대에 대한 기대감이 당분간 주가의 추가 상승을 이끌어 갈 것으로 판단한다. 일부 투자자들은 그 동안 삼성전자가 보였던 부진한 모습으로 인해 여전히 보수적인 접근을 취하고 있지만, 연말로 갈수록 '1cnm DRAM, HBM4, 파운드리'에 대한 우려가 기대감으로 바뀌기 시작할 것이라는 당사의 기존 시각을 유지한다. 삼성전자의 주가는 최근의 반등에도 불구하고 경쟁업체 대비 크게 저평가 받고 있기 때문에, 추가 상승 여력도 충분하다고 판단한다. 반도체 top pick으로 매수 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 주가의 추가 상승 여력 충분



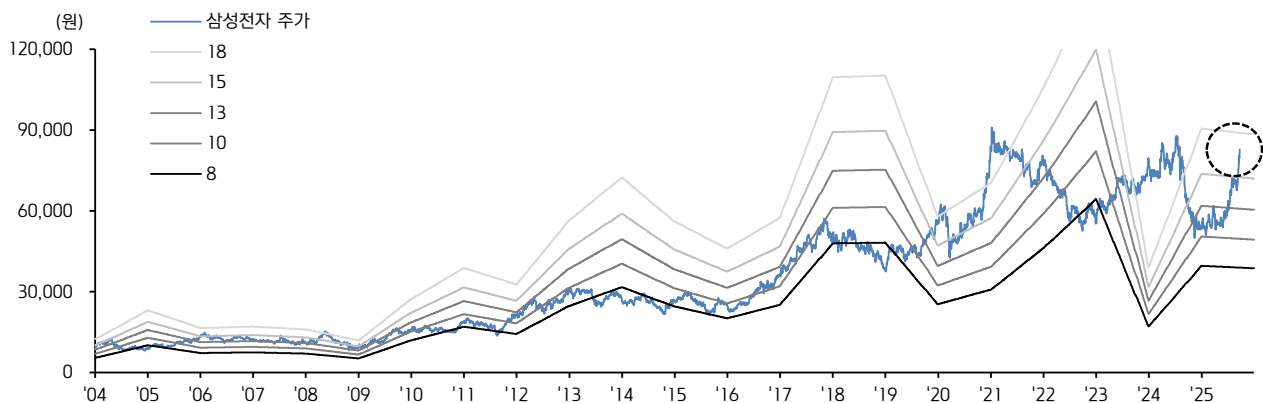
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



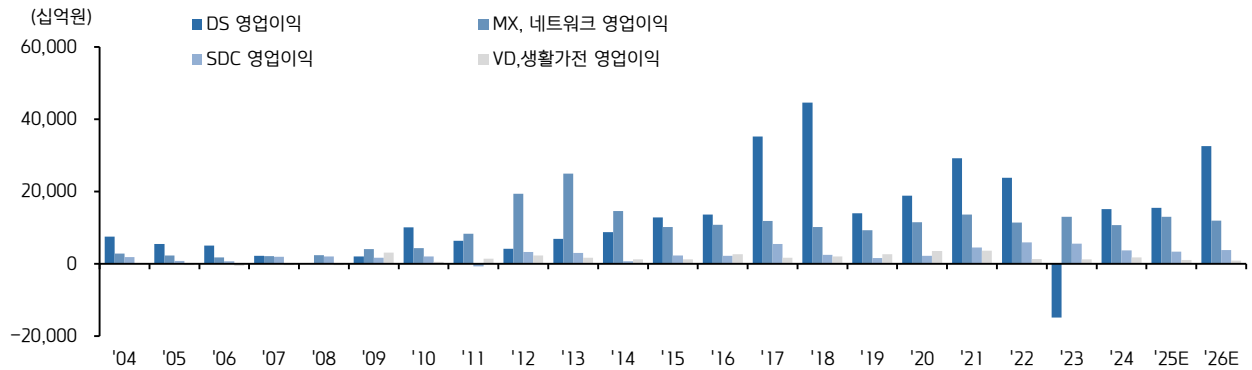
자료: 키움증권 리서치센터

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	82,673	80,081	300,871	316,460	343,328
컨센서스	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	84,061	81,369	300,871	319,137	351,198
차이							-2%	-2%		-1%	-2%
영업이익											
키움증권	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	10,683	12,007	32,726	34,051	50,336
컨센서스	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	9,763	9,989	32,726	31,113	48,123
차이							9%	20%		9%	5%
당기순이익											
키움증권	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	9,365	10,522	34,451	33,226	44,764
컨센서스	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	8,280	8,328	34,451	29,946	45,034
차이							13%	26%		11%	-1%

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	82,673	80,081	300,871	316,460	343,328
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	11%	-3%	16%	5%	8%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,911	32,061	35,063	111,066	120,166	140,986
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,241	25,052	27,721	84,463	93,083	112,135
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	6,427	6,823	7,101	25,400	26,228	28,851
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,414	7,648	8,129	29,158	28,058	30,411
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	7,419	26,907	25,719	28,291
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	50,773	46,478	186,562	197,359	201,621
매출원가율	64%	60%	62%	62%	64%	66%	61%	58%	62%	62%	59%
매출총이익	26,029	29,756	30,004	28,519	28,131	25,468	31,899	33,603	114,309	119,101	141,707
판매비와관리비	19,423	19,312	20,820	22,027	21,445	20,809	21,377	21,762	81,583	85,394	91,371
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	10,683	12,007	32,726	34,051	50,336
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-30%	128%	12%	398%	4%	48%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	503	5,605	8,272	15,094	15,486	32,556
%QoQ/%YoY	흑자전환	237%	-40%	-26%	-61%	-54%	1014%	48%	흑자전환	3%	110%
SDC	341	1,010	1,514	869	462	501	1,279	1,079	3,733	3,321	3,756
%QoQ/%YoY	-83%	196%	50%	-43%	-47%	8%	155%	-16%	-33%	-11%	13%
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	3,100	3,320	2,247	10,718	13,041	11,900
%QoQ/%YoY	30%	-37%	27%	-26%	108%	-29%	7%	-32%	-18%	22%	-9%
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	203	274	186	1,755	1,010	824
%QoQ/%YoY	-1139%	-7%	8%	-62%	71%	-42%	35%	-32%	39%	-42%	-18%
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	13%	15%	11%	11%	15%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	2%	17%	24%	14%	13%	23%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	13%	13%	12%	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	11,706	13,319	37,530	39,932	55,264
법인세비용	952	1,754	220	153	929	639	2,341	2,797	3,078	6,706	10,500
당기순이익	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	9,365	10,522	34,451	33,226	44,764
당기순이익률	9%	13%	13%	10%	10%	7%	11%	13%	11%	10%	13%
총포괄손익	11,750	14,131	5,256	20,160	9,436	6,346	7,873	15,357	51,296	39,011	52,558
지배주주지분	11,534	13,807	4,935	19,772	9,312	6,263	7,769	15,155	50,048	38,500	51,870
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	82,673	80,081	300,871	316,460	343,328
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	11%	-3%	16%	5%	8%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,911	32,061	35,063	111,066	120,166	140,986
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,241	25,052	27,721	84,463	93,083	112,135
DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	13,195	14,214	17,562	20,148	53,981	65,118	81,043
NAND	6,862	8,284	7,903	7,433	5,874	7,028	7,490	7,573	30,483	27,964	31,092
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	6,427	6,823	7,101	25,400	26,228	28,851
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,414	7,648	8,129	29,158	28,058	30,411
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	7,419	26,907	25,719	28,291
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	10,683	12,007	32,726	34,051	50,336
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-30%	128%	12%	398%	4%	48%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	503	5,605	8,272	15,094	15,486	32,556
Memory	2,682	6,883	5,722	5,340	2,931	3,065	6,272	8,542	20,627	20,810	34,864
DRAM	2,339	4,978	4,742	4,968	3,695	3,736	6,776	8,655	17,027	22,861	34,553
NAND	343	1,905	980	372	-764	-671	-505	-113	3,600	-2,052	311
Foundry/S.LSI	-784	-195	-1,621	-2,726	-2,645	-2,520	-627	-350	-5,326	-6,142	-2,308
SDC	341	1,010	1,514	869	462	501	1,279	1,079	3,733	3,321	3,756
Large	-255	-221	-201	-198	-201	-150	-131	-103	-875	-585	-488
Small	596	1,231	1,715	1,067	663	651	1,410	1,182	4,608	3,906	4,244
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	3,100	3,320	2,247	10,718	13,041	11,900
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	203	274	186	1,755	1,010	824
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	13%	15%	11%	11%	15%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	2%	17%	24%	14%	13%	23%
Memory	15%	32%	26%	23%	15%	14%	25%	31%	24%	22%	31%
DRAM	22%	37%	33%	32%	28%	26%	39%	43%	32%	35%	43%
NAND	5%	23%	12%	5%	-13%	-10%	-7%	-1%	12%	-7%	1%
Foundry/S.LSI	-15%	-3%	-24%	-40%	-45%	-39%	-9%	-5%	-21%	-23%	-8%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	13%	13%	12%	12%
Large	-57%	-39%	-38%	-32%	-56%	-32%	-22%	-16%	-40%	-28%	-23%
Small	12%	17%	23%	15%	12%	11%	20%	16%	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%	8%	61%	10%	20%
범용 DRAM	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4
%QoQ/YoY	18%	16%	5%	15%	-11%	-1%	8%	5%	48%	10%	-4%
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	20,148	53,981	65,118	81,043
범용 DRAM	9,501	11,766	11,972	12,103	11,873	12,623	14,299	15,725	45,342	54,520	56,344
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%	22%	16%	16%	30%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 105,000원 제시

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Sales [십억원]						
Growth	16.2%	5.2%	8.5%	9.1%	5.7%	3.3%
EPS [원]						
Growth	132.3%	-2.4%	36.9%	22.8%	19.5%	5.9%
BPS [원]						
Growth	10.9%	9.7%	6.7%	10.7%	11.8%	11.3%
ROCE(Return On Common Equity)	9.0%	8.0%	10.1%	11.4%	12.3%	11.7%
COE(Cost of Equity)	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)	1.0%	0.0%	2.1%	3.4%	4.2%	3.6%
PV of Residual Earnings						
		-26	1,153	1,898	2,442	2,151
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	2.8%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.1%					
Continuing Value	43,765					
Beginning Common Shareholders' Equity	57,663					
PV of RE for the Forecasting Period	7,618					
PV of Continuing Value	29,701					
Intrinsic Value per Share - 6M TP						
	102,639					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta, Risk Free Rate은 10년물 국채 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	316,460	343,328	374,571
매출원가	180,389	186,562	197,359	201,621	213,312
매출총이익	78,547	114,309	119,101	141,707	161,259
판매비	71,980	81,583	85,394	91,371	95,940
영업이익	6,567	32,726	34,051	50,336	65,319
EBITDA	45,234	75,357	78,598	95,301	111,509
영업외손익	4,439	4,804	5,882	4,928	4,265
이자수익	4,358	4,819	3,940	2,893	3,429
이자비용	930	904	766	694	546
외환관련이익	10,609	10,998	9,559	9,132	7,852
외환관련손실	10,711	11,361	7,875	7,179	7,330
종속 및 관계기업손익	888	751	475	490	534
기타	225	501	549	286	326
법인세차감전이익	11,006	37,530	39,932	55,264	69,584
법인세비용	-4,481	3,078	6,706	10,500	14,613
계속사업순이익	15,487	34,451	33,226	44,764	54,971
당기순이익	15,487	34,451	33,226	44,764	54,971
지배주주순이익	14,473	33,621	32,451	43,720	53,689
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-14.3	16.2	5.2	8.5	9.1
영업이익 증감율	-84.9	398.3	4.0	47.8	29.8
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	4.3	21.3	17.0
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	-3.5	34.7	22.8
EPS 증감율	-73.6	132.3	-2.4	36.9	22.8
매출총이익율(%)	30.3	38.0	37.6	41.3	43.1
영업이익률(%)	2.5	10.9	10.8	14.7	17.4
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	24.8	27.8	29.8
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	10.3	12.7	14.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	230,230	218,397	241,246
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	54,765	24,982	41,902
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	48,433	48,810	54,020
재고자산	51,626	51,755	51,704	55,192	52,604
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	9,898.0	10,242.0	11,174.0
비유동자산	259,969	287,470	292,739	314,889	335,883
투자자산	20,680	24,349	26,052	28,721	31,835
유형자산	187,256	205,945	213,880	231,080	245,977
무형자산	22,742	23,739	23,191	22,959	23,018
기타비유동자산	29,291	33,437	29,616	32,129	35,053
자산총계	455,906	514,532	522,968	533,286	577,128
유동부채	75,719	93,326	77,468	66,453	64,372
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,168	36,491	38,683
단기금융부채	18,307	27,936	24,857	26,968	22,422
기타유동부채	3,862	3,867	3,443	2,994	3,267
비유동부채	16,509	19,014	16,201	8,642	5,579
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,152	2,061
기타비유동부채	3,880	6,433	6,739	4,490	3,518
부채총계	92,228	112,340	93,668	75,095	69,951
지배지분	353,234	391,688	418,020	445,867	493,572
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	21,000	24,483	28,249
이익잉여금	346,652	370,513	393,463	417,826	461,765
비지배지분	10,444	10,504	11,279	12,323	13,605
자본총계	363,678	402,192	429,300	458,190	507,178

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	67,528	58,057	106,621
당기순이익	15,487	34,451	33,226	44,764	54,971
비현금항목의 가감	36,520	42,947	45,594	50,765	55,375
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,270
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	2,921
지분법평가손익	-888	-751	-475	-490	-534
기타	-1,258	1,067	1,522	6,290	9,718
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-8,028	-29,440	7,735
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	4,813	-377	-5,210
재고자산의감소	-3,207	2,541	51	-3,488	2,588
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-12,354	-12,677	2,192
기타	-3,592	569	-538	-12,898	8,165
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-3,264	-8,032	-11,460
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-52,923	-71,126	-59,376
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	-2,732	-2,980
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-1,228	-2,179	-2,580
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,725	6,726	6,725
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-9,370	-8,159	-24,780
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	468	1,351	-5,415
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	-4,175	-8,555	-5,543
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	1,060	-29,784	16,920
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	54,765	24,982
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	54,765	24,982	41,902

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,833	6,617	8,126
BPS	52,002	57,663	63,265	67,479	74,699
CFPS	7,656	11,394	11,739	14,458	16,700
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	17.3	12.6	10.3
PER(최고)	36.8	17.9	12.8		
PER(최저)	25.6	10.1	10.5		
PBR	1.5	0.9	1.3	1.2	1.1
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	1.8	1.6	1.5
PCFR	10.3	4.7	7.1	5.8	5.0
EV/EBITDA	10.4	3.9	4.1	3.5	2.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	25.0	37.9	15.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	6.4	8.5	9.9
ROE	4.1	9.0	8.0	10.1	11.4
ROIC	-1.2	9.0	10.8	12.0	14.1
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	21.8	16.4	13.8
순차입금비용	-16.9	-17.9	-20.0	-15.9	-19.5
이자보상배율	7.1	36.2	44.5	72.5	119.6
총차입금	30,936	40,517	34,319	31,120	24,482
순차입금	-61,471	-72,134	-85,877	-73,032	-98,965
NOPLAT	45,234	75,357	78,598	95,301	111,509
FCF	-30,251	13,418	17,761	-6,388	43,506

Compliance Notice

- 당사는 9월 22일 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.

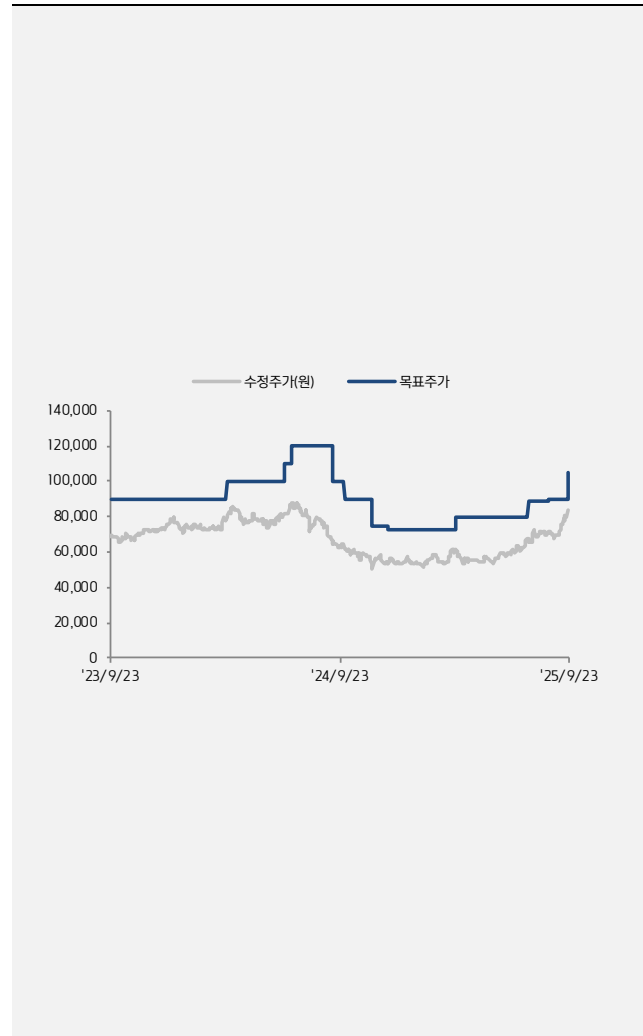
고지사항

- 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-24.24	-21.67
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.27	-19.11
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.90	-19.11
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-19.48	-11.56
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.90	-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	-19.07	-10.56
	2025-09-23	BUY(Maintain)	105,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

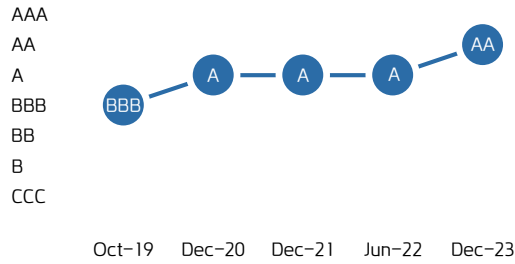
투자 의견 및 적용 기준

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

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

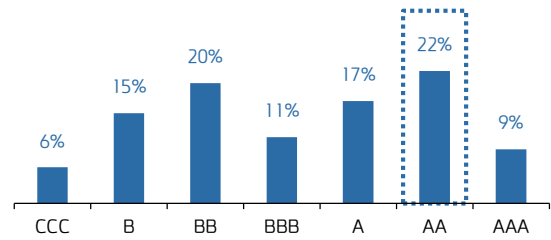
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

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

	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 삼성웰스토리와의 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