



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원(상향)

주가(10/14): 91,600원

시가총액: 5,422,388억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/14)		3,561.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	96,000원	49,900원
최고/최저가 대비 등락율	-4.6%	83.6%
수익률	절대	상대
	1M	21.5% 15.8%
	6M	63.0% 12.4%
	1Y	109.1% 21.9%

Company Data

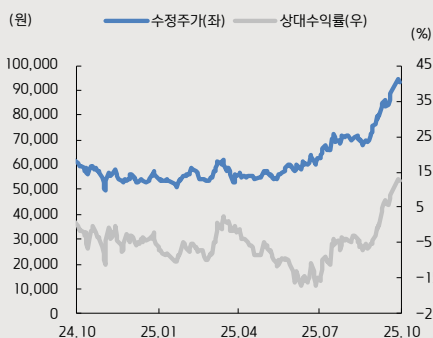
발행주식수	5,919,638 천주
일평균 거래량(3M)	19,036천주
외국인 지분율	51.9%
배당수익률(25E)	2.4%
BPS(25E)	63,740원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인
	20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	326,304	352,685
영업이익	6,567	32,726	38,124	63,187
EBITDA	45,234	75,357	82,672	108,152
세전이익	11,006	37,530	44,133	68,130
순이익	15,487	34,451	36,559	52,460
지배주주지분순이익	14,473	33,621	35,718	51,253
EPS(원)	2,131	4,950	5,319	7,757
증감률(%)YoY)	-73.6	132.3	7.5	45.8
PER(배)	36.8	10.7	17.2	11.8
PBR(배)	1.5	0.9	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.9	3.0
영업이익률(%)	2.5	10.9	11.7	17.9
ROE(%)	4.1	9.0	8.8	11.7
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-19.5	-16.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 Preview

삼성전자 (005930)

2026년 영업이익 63조원으로 상향



3Q25 영업이익 12조원으로, 서프라이즈 기록. 당사 예상치 대비 반도체와 스마트폰의 출하량이 호조를 보였고, NAND의 수익성 개선도 크게(영업흑자 전환 기록) 나타났음. 4Q25 영업이익도 15조원으로, 시장 컨센서스를 크게 상회할 전망. 2026년 영업이익을 63조원으로 상향하고, 목표주가 역시 12만원으로 상향 조정. 최근의 주가 급상승에도 주가 상승 여력 충분. 반도체 업종 top pick으로 매수 추천 지속함.

>>> 3Q25 영업이익 12조원(+158%QoQ), 잠정 발표

삼성전자의 3Q25 실적이 매출액 86.0조원(+15%QoQ)과 영업이익 12.1조원(+158%QoQ)으로 잠정 발표되며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide 컨센서스: 영업이익 10.3조원)를 상회했다. 매출액의 경우 HBM3e, 범용 DRAM, NAND, 스마트폰의 출하량이 당사 예상치를 상회했기 때문이며, 영업이익은 NAND와 스마트폰의 수익성 개선 때문인 것으로 파악된다. 특히 NAND의 경우 재고 감소에 따른 판매가격의 회복과 eSSD의 수요 회복 영향으로 인해, 영업흑자 전환에 성공한 것으로 보여 긍정적이다. 3Q25 사업 부문별 영업이익은 DS 6.8조원(+1,253%QoQ), SDC 1.3조원(+157%QoQ), MX/NW 3.5조원(+12%QoQ), VD/DA 0.2조원(-21%QoQ)을 각각 기록했을 것으로 추정한다.

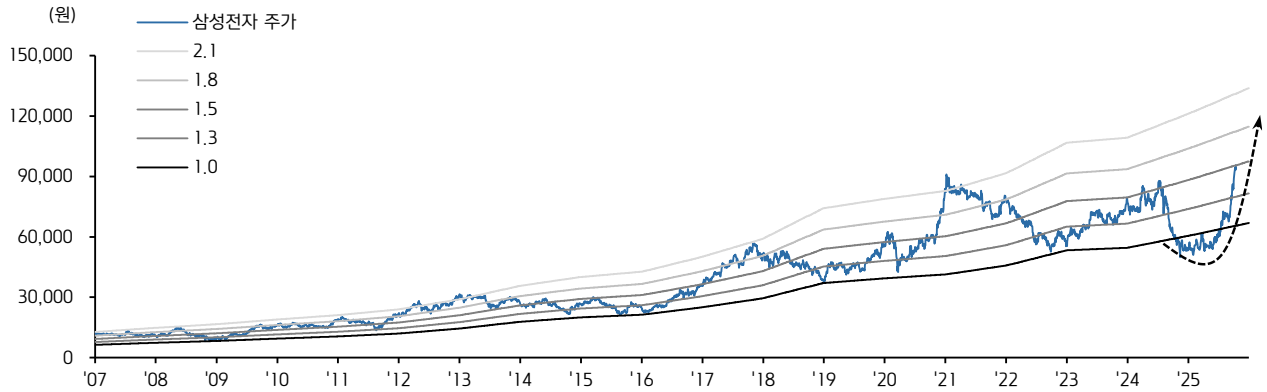
>>> 4Q25 영업이익 15조원(+22%QoQ, +126%YoY) 전망

삼성전자의 4Q25 실적 역시 매출액 86.6조원(+1%QoQ)과 영업이익 14.7조원(+22%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide 컨센서스: 영업이익 10.7조원)를 크게 상회할 것으로 전망된다. 범용 메모리의 판가 상승이 이어지며 DRAM과 NAND 수익성 회복 흐름이 지속되고, 파운드리 부문의 영업적자 역시 추가적으로 감소할 전망이다. 특히 4Q25는 HBM4의 양산 쿼, 엑시노스2600의 대량 양산, 파운드리 추가 고객 확보 등에 대한 긍정적인 소식들이 연이어 나올 수 있는 시기이기 때문에, 주가의 상승 탄력이 더욱 강해질 수 있음을 염두에 두어야만 한다. 4Q25 사업 부문별 영업이익은 DS 10.7조원(+57%QoQ), SDC 1.2조원(-8%QoQ), MX/NW 2.3조원(-33%QoQ), VD/DA 0.1조원(-53%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 목표주가 상향, 반도체 Top Pick 유지

삼성전자의 2026년 영업이익 전망치를 63.2조원으로 상향하고, 목표주가 역시 12만원으로 상향 조정한다. 1)범용 메모리 가격 상승, 2)파운드리 추가 고객(Qualcomm) 확보, 3)HBM4의 NVIDIA 점유율 확대 기대감 등이 당분간 주가의 추가 상승을 이끌어 갈 것이라는 기존 판단을 유지한다. 삼성전자의 주가는 최근의 급격한 반등에도 불구하고 경쟁업체 및 국내외 반도체 기업들 대비 여전히 저평가를 받고 있기 때문에, 추가 상승 여력이 충분하다고 판단한다. 반도체 top pick으로 매수 추천한다.

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



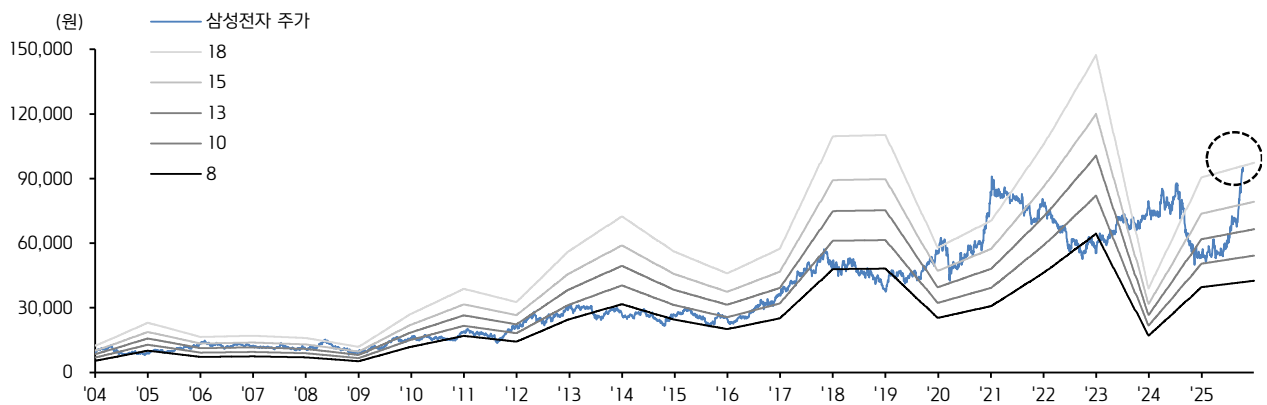
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



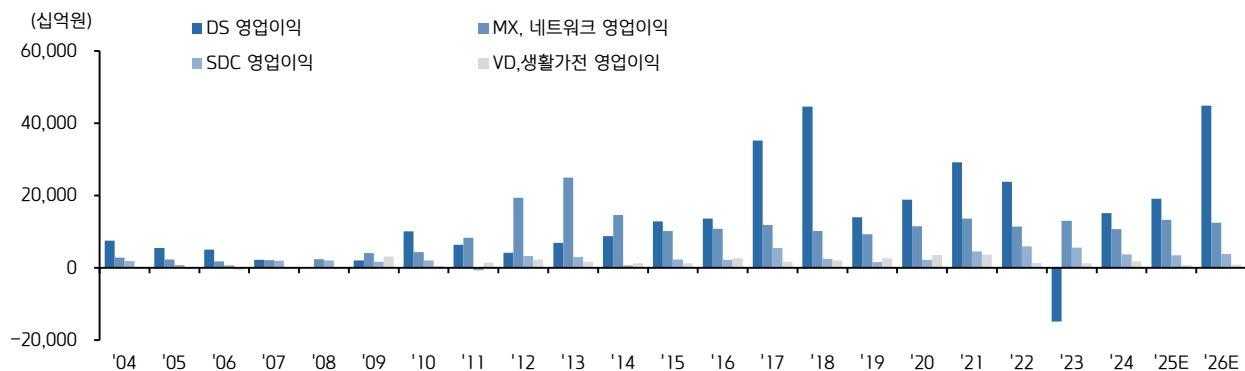
자료: 키움증권 리서치센터

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	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액											
키움증권	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	86,025	86,572	300,871	326,304	352,685
컨센서스	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	86,025	82,141	300,871	321,872	356,365
차이								5%		1%	-1%
영업이익											
키움증권	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	12,068	14,695	32,726	38,124	63,187
컨센서스	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	12,068	10,655	32,726	34,084	53,766
차이								38%		12%	18%
당기순이익											
키움증권	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	10,509	12,711	34,451	36,559	52,460
컨센서스	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	10,509	9,022	34,451	32,870	46,764
차이								41%		11%	12%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	86,025	86,572	300,871	326,304	352,685
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	15%	1%	16%	8%	8%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,911	33,698	39,960	111,066	126,700	146,947
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,241	26,446	32,187	84,463	98,944	117,364
Foundry/S,LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	6,427	7,065	7,524	25,400	26,894	29,583
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,414	7,675	8,144	29,158	28,101	30,453
Large	449	570	531	619	359	462	599	658	2,169	2,079	2,141
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	5,438	5,881	7,006	7,413	26,907	25,738	28,312
DX(MX, NW)	33,530	27,382	30,523	25,803	37,010	29,210	33,524	27,171	117,238	126,914	133,167
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	36,188	28,490	32,796	26,338	114,425	123,813	130,003
NW	739	741	542	791	822	719	727	833	2,813	3,101	3,164
DX(VD, DA)	13,480	14,422	14,141	14,413	14,512	14,118	14,005	14,330	56,456	56,965	54,117
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,756	7,009	7,212	7,803	30,932	29,780	28,291
매출원가	45,886	44,312	49,095	47,269	51,010	49,098	52,741	49,117	186,562	201,966	196,568
매출원가율	64%	60%	62%	62%	64%	66%	61%	57%	62%	62%	56%
매출총이익	26,029	29,756	30,004	28,519	28,131	25,468	33,284	37,455	114,309	124,338	156,117
판매비와관리비	19,423	19,312	20,820	22,027	21,445	20,809	21,521	23,075	81,583	86,850	92,930
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	12,068	14,695	32,726	38,124	63,187
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-30%	158%	22%	398%	16%	66%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	503	6,808	10,723	15,094	19,140	44,865
%QoQ/%YoY	흑자전환	237%	-40%	-26%	-61%	-54%	1253%	57%	흑자전환	27%	134%
SDC	341	1,010	1,514	869	462	501	1,288	1,190	3,733	3,440	3,754
%QoQ/%YoY	-83%	196%	50%	-43%	-47%	8%	157%	-8%	-33%	-8%	9%
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	3,100	3,463	2,336	10,718	13,273	12,428
%QoQ/%YoY	30%	-37%	27%	-26%	108%	-29%	12%	-33%	-18%	24%	-6%
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	203	160	75	1,755	786	839
%QoQ/%YoY	-1139%	-7%	8%	-62%	71%	-42%	-21%	-53%	39%	-55%	7%
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	14%	17%	11%	12%	18%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	2%	20%	27%	14%	15%	31%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	15%	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%	1%	1%	3%	1%	2%
법인세차감전순이익	7,707	11,595	10,320	7,907	9,152	5,756	13,136	16,090	37,530	44,133	68,130
법인세비용	952	1,754	220	153	929	639	2,627	3,379	3,078	7,574	15,670
당기순이익	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	5,116	10,509	12,711	34,451	36,559	52,460
당기순이익률	9%	13%	13%	10%	10%	7%	12%	15%	11%	11%	15%
총포괄손익	11,750	14,131	5,256	20,160	9,436	6,346	8,468	21,048	51,296	45,298	64,999
지배주주지분	11,534	13,807	4,935	19,772	9,312	6,263	8,357	20,772	50,048	44,704	64,148
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,400	1,385	1,410	1,357	1,409	1,340

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	86,025	86,572	300,871	326,304	352,685
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	15%	1%	16%	8%	8%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,911	33,698	39,960	111,066	126,700	146,947
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,241	26,446	32,187	84,463	98,944	117,364
DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	13,195	14,214	18,426	23,105	53,981	68,939	86,272
NAND	6,862	8,284	7,903	7,433	5,874	7,028	8,020	9,083	30,483	30,004	31,092
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	6,427	7,065	7,524	25,400	26,894	29,583
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,414	7,675	8,144	29,158	28,101	30,453
Large	449	570	531	619	359	462	599	658	2,169	2,079	2,141
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	5,438	5,881	7,006	7,413	26,907	25,738	28,312
DX(MX, NW)	33,530	27,382	30,523	25,803	37,010	29,210	33,524	27,171	117,238	126,914	133,167
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	36,188	28,490	32,796	26,338	114,425	123,813	130,003
NW	739	741	542	791	822	719	727	833	2,813	3,101	3,164
DX(VD, DA)	13,480	14,422	14,141	14,413	14,512	14,118	14,005	14,330	56,456	56,965	54,117
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,756	7,009	7,212	7,803	30,932	29,780	28,291
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	12,068	14,695	32,726	38,124	63,187
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-30%	158%	22%	398%	16%	66%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	503	6,808	10,723	15,094	19,140	44,865
Memory	2,682	6,883	5,722	5,340	2,931	3,065	7,447	11,068	20,627	24,511	45,161
DRAM	2,339	4,978	4,742	4,968	3,695	3,736	7,272	10,522	17,027	25,224	42,985
NAND	343	1,905	980	372	-764	-671	175	547	3,600	-713	2,176
Foundry/S.LSI	-784	-195	-1,621	-2,726	-2,645	-2,520	-599	-428	-5,326	-6,192	-296
SDC	341	1,010	1,514	869	462	501	1,288	1,190	3,733	3,440	3,754
Large	-255	-221	-201	-198	-201	-150	-131	-103	-875	-585	-493
Small	596	1,231	1,715	1,067	663	651	1,419	1,293	4,608	4,025	4,247
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	3,100	3,463	2,336	10,718	13,273	12,428
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	203	160	75	1,755	786	839
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	14%	17%	11%	12%	18%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	2%	20%	27%	14%	15%	31%
Memory	15%	32%	26%	23%	15%	14%	28%	34%	24%	25%	38%
DRAM	22%	37%	33%	32%	28%	26%	39%	46%	32%	37%	50%
NAND	5%	23%	12%	5%	-13%	-10%	2%	6%	12%	-2%	7%
Foundry/S.LSI	-15%	-3%	-24%	-40%	-45%	-39%	-8%	-6%	-21%	-23%	-1%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	15%	13%	12%	12%
Large	-57%	-39%	-38%	-32%	-56%	-32%	-22%	-16%	-40%	-28%	-23%
Small	12%	17%	23%	15%	12%	11%	20%	17%	17%	16%	15%
DX(MX, NW)	11%	8%	9%	8%	12%	11%	10%	9%	9%	10%	9%
DX(VD, DA)	4%	3%	4%	1%	2%	1%	1%	1%	3%	1%	2%
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,400	1,385	1,410	1,357	1,409	1,340

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 및 HBM 실적 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
Bit Shipments [십억 Gb]											
범용 DRAM	25.6	26.5	26.2	22.4	23.6	26.2	28.6	30.8	100.7	109.3	122.4
HBM	0.6	0.8	1.1	1.5	0.6	0.6	1.4	1.9	4.0	4.6	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%	17%	13%	61%	13%	22%
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%	9%	11%	48%	13%	1%
HBM	1.5	1.5	1.6	1.6	1.5	1.7	1.8	1.8	1.6	1.8	1.8
%QoQ/YoY	4%	1%	3%	2%	-6%	14%	4%	1%	13%	12%	4%
매출액 [십억원]											
Total DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	13,195	14,214	18,426	23,105	53,981	68,939	86,272
범용 DRAM	9,501	11,766	11,972	12,103	11,873	12,633	14,856	18,145	45,342	57,506	61,573
HBM	1,131	1,688	2,398	3,422	1,322	1,581	3,569	4,960	8,638	11,433	24,699
HBM 매출 비중	11%	13%	17%	22%	10%	11%	19%	21%	16%	17%	29%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 120,000원 제시

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Sales [십억원]						
Growth	16.2%	8.5%	8.1%	7.7%	5.1%	3.3%
EPS [원]						
Growth	132.3%	7.5%	45.8%	22.3%	11.7%	5.9%
BPS [원]						
Growth	10.9%	10.5%	8.4%	12.4%	12.5%	11.9%
ROCE(Return On Common Equity)	9.0%	8.8%	11.7%	12.9%	12.8%	12.1%
COE(Cost of Equity)	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%
Residual Earnings(ROCE-COE)	1.2%	1.0%	3.9%	5.1%	5.0%	4.3%
PV of Residual Earnings						
		550	2,210	2,999	3,074	2,740
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	2.6%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	7.8%					
Continuing Value	58,665					
Beginning Common Shareholders' Equity	57,663					
PV of RE for the Forecasting Period	11,573					
PV of Continuing Value	40,277					
Intrinsic Value per Share - 6M TP						
	118,068					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta, Risk Free Rate은 3년물 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	326,304	352,685	379,841
매출원가	180,389	186,562	201,966	196,568	208,752
매출총이익	78,547	114,309	124,338	156,117	171,089
판관비	71,980	81,583	86,850	92,930	94,388
영업이익	6,567	32,726	38,124	63,187	76,701
EBITDA	45,234	75,357	82,672	108,152	122,890
영업외손익	4,439	4,804	6,010	4,943	4,528
이자수익	4,358	4,819	3,903	3,080	3,913
이자비용	930	904	777	704	548
외환관련이익	10,609	10,998	10,002	8,946	7,524
외환관련손실	10,711	11,361	8,157	7,169	7,219
종속 및 관계기업손익	888	751	490	505	544
기타	225	501	549	285	314
법인세차감전이익	11,006	37,530	44,133	68,130	81,229
법인세비용	-4,481	3,078	7,574	15,670	17,058
계속사업순손익	15,487	34,451	36,559	52,460	64,171
당기순이익	15,487	34,451	36,559	52,460	64,171
지배주주순이익	14,473	33,621	35,718	51,253	62,694
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-14.3	16.2	8.5	8.1	7.7
영업이익 증감률	-84.9	398.3	16.5	65.7	21.4
EBITDA 증감률	-45.2	66.6	9.7	30.8	13.6
지배주주순이익 증감률	-73.6	132.3	6.2	43.5	22.3
EPS 증감률	-73.6	132.3	7.5	45.8	22.3
매출총이익률(%)	30.3	38.0	38.1	44.3	45.0
영업이익률(%)	2.5	10.9	11.7	17.9	20.2
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	25.3	30.7	32.4
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	10.9	14.5	16.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	232,533	228,221	260,320
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	53,645	31,694	59,320
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	49,940	50,140	54,780
재고자산	51,626	51,755	53,312	56,696	53,344
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,206.0	10,520.0	11,330.0
비유동자산	259,969	287,470	294,644	316,728	336,974
투자자산	20,680	24,349	26,864	29,507	32,290
유형자산	187,256	205,945	213,880	231,080	245,977
무형자산	22,742	23,739	23,191	22,949	22,960
기타비유동자산	29,291	33,437	30,709	33,192	35,747
자산총계	455,906	514,532	527,177	544,949	597,294
유동부채	75,719	93,326	78,277	67,141	64,567
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,475	36,736	38,821
단기금융부채	18,307	27,936	25,361	27,411	22,521
기타유동부채	3,862	3,867	3,441	2,994	3,225
비유동부채	16,509	19,014	16,394	8,825	5,717
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,151	2,056
기타비유동부채	3,880	6,433	6,932	4,674	3,661
부채총계	92,228	112,340	94,671	75,966	70,284
지배지분	353,234	391,688	421,159	456,429	512,979
자본금	898	898	879	879	879
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타지분	99	-1,725	-1,725	-1,725	-1,725
기타포괄손익누계액	1,181	17,598	20,872	24,246	27,852
이익잉여금	346,652	370,513	396,729	428,625	481,569
비지배지분	10,444	10,504	11,346	12,554	14,031
자본총계	363,678	402,192	432,505	468,983	527,010

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	67,923	65,978	117,075
당기순이익	15,487	34,451	36,559	52,460	64,171
비현금항목의 가감	36,520	42,947	46,495	55,743	57,327
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,270
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	2,919
지분법평가손익	-888	-751	-490	-505	-544
기타	-1,258	1,067	2,438	11,283	11,682
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-10,951	-29,200	9,002
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	3,306	-201	-4,640
재고자산의감소	-3,207	2,541	-1,557	-3,384	3,352
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-12,048	-12,739	2,085
기타	-3,592	569	-652	-12,876	8,205
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-4,180	-13,025	-13,425
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-53,719	-71,076	-58,986
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	-2,722	-2,931
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,025	-2,139	-2,239
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,726	6,725
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-8,867	-8,183	-24,984
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	971	1,327	-5,619
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	-5,397	-8,670	-5,479
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	-60	-21,951	27,626
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	53,645	31,694
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	53,645	31,694	59,320

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,319	7,757	9,488
BPS	52,002	57,663	63,740	69,078	77,636
CFPS	7,656	11,394	12,369	16,376	18,388
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	17.2	11.8	9.7
PER(최고)	36.8	17.9	11.6		
PER(최저)	25.6	10.1	9.5		
PBR	1.5	0.9	1.4	1.3	1.2
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	1.9	1.7	1.6
PCFR	10.3	4.7	7.4	5.6	5.0
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.9	3.0	2.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	22.8	32.3	13.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	7.0	9.8	11.2
ROE	4.1	9.0	8.8	11.7	12.9
ROIC	-1.2	9.0	11.7	14.2	16.5
매출채권회전율	6.1	6.2	6.3	7.0	7.2
재고자산회전율	5.0	5.8	6.2	6.4	6.9
부채비율	25.4	27.9	21.9	16.2	13.3
순차입금비용	-16.9	-17.9	-19.5	-16.9	-22.1
이자보상배율	7.1	36.2	49.1	89.7	139.9
총차입금	30,936	40,517	34,822	31,562	24,578
순차입금	-61,471	-72,134	-84,253	-79,303	-116,289
NOPLAT	45,234	75,357	82,672	108,152	122,890
FCF	-30,251	13,418	17,638	1,744	53,912

Compliance Notice

- 당사는 10월 14일 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.

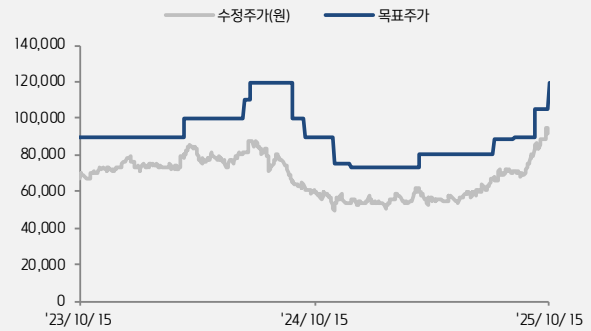
고지사항

- 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 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.87	-19.11
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.64	-19.11
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.44	-11.56
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.17	-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	-18.70	-7.22
	2025-09-23	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-16.00	-10.10
	2025-10-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

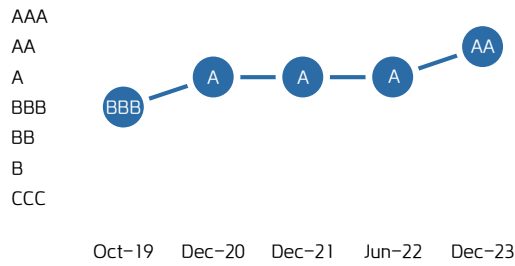
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

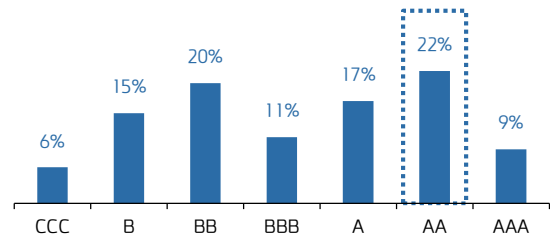
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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