



# BUY(Maintain)

목표주가: 260,000원

주가(4/7): 196,500원

시가총액: 11,632,089억원



반도체 Analyst 박유악

## Stock Data

KOSPI (4/7)	5,494.78pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	218,000원	53,000원
최고/최저가 대비 등락율	-9.9%	270.8%
수익률	절대	상대
	1M	4.4%
	6M	120.8%
	1Y	348.6%
		69.6%

## Company Data

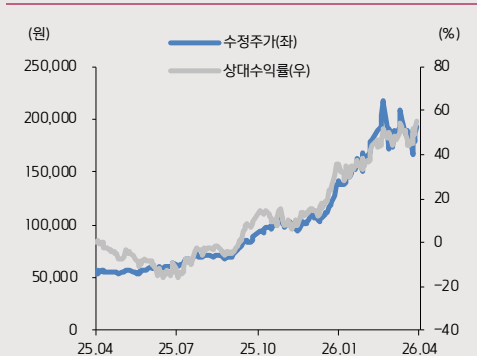
발행주식수	5,919,638 전주
일평균 거래량(3M)	31,191전주
외국인 지분율	48.4%
배당수익률(25E)	1.4%
BPS(25E)	62,995원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인 19.6%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	333,606	628,585
영업이익	6,567	32,726	43,601	318,901
EBITDA	45,234	75,357	90,528	365,944
세전이익	11,006	37,530	49,481	324,826
순이익	15,487	34,451	45,207	246,867
지배주주지분순이익	14,473	33,621	44,261	242,472
EPS(원)	2,131	4,950	6,564	35,999
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	32.6	448.5
PER(배)	36.8	10.7	18.3	3.4
PBR(배)	1.5	0.9	1.9	1.3
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	7.9	3.0
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	50.7
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	46.4
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-17.7	-27.4

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 삼성전자 (005930)

## 너무 좋아도 걱정



1Q26 영업이익 57조원으로, 당사 및 시장 기대치 상회. 2Q26 영업이익도 82조원으로, 시장 기대치를 큰 폭으로 상회할 전망. 서버 DRAM과 eSSD의 가격 상승률이 예상치를 넘어서고, 파운드리/S.LSI의 수익성도 예상보다 빠르게 개선될 것으로 판단하기 때문. 다만 높아진 수익성으로 인해, 시장은 이제 '하락 사이클 진입 가능성'과 '겪게 될 수익성 하락 레벨'에 더욱 큰 관심을 보이기 시작할 것으로 판단함.

### >>> 1Q26 영업이익 57조원, 잠정 발표

삼성전자의 1Q26 실적이 매출액 133조원(+42%QoQ)과 영업이익 57조원(+185%QoQ)으로 잠정 발표되며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 123조원, 영업이익 44조원)를 큰 폭으로 상회했다. 서버 DRAM과 eSSD의 가격 상승률이 예상치를 넘어서고, 파운드리/S.LSI 부분의 수익성 개선 속도가 예상보다 빨랐기 때문인 것으로 추정한다. 또한 분기 후반 원/달러 환율 강세 역시 반도체 부문의 실적에 긍정적인 영향을 끼쳤을 것이다. SDC 부문의 경우에도 북미 고객사의 판매 호조로 인해 예상보다 견조한 실적을 기록했으며, MX 사업의 실적도 메모리 가격 급등에 대비해서는 견조한 실적을 기록한 것으로 판단된다. 1Q26 사업부문별 영업이익은 DS 53.9조원(+228%QoQ), SDC 0.5조원(-74%QoQ), DX(MX/NW) 2.1조원(+8%QoQ), DX(VD/DA) 0.1조원(흑자전환)을 기록했을 것으로 추정한다.

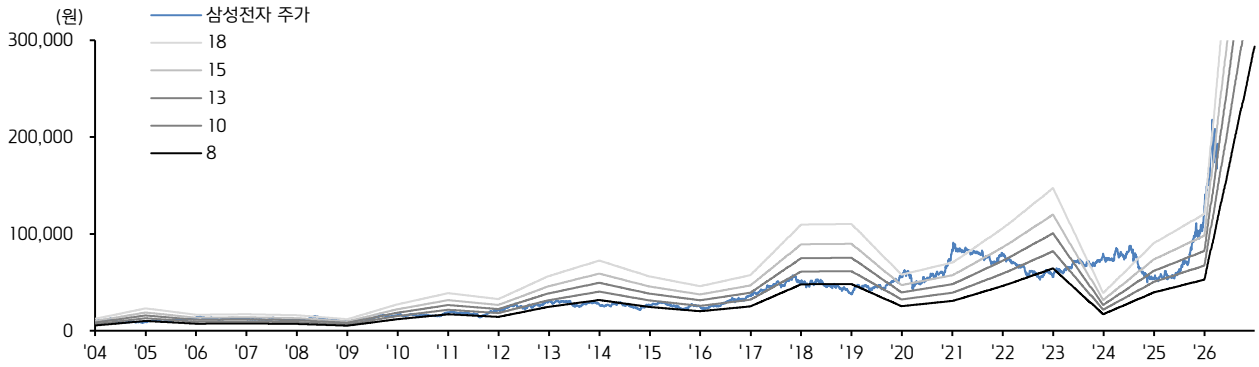
### >>> 2Q26 영업이익 82조원 전망, 시장 기대치 대폭 상회

2Q26 실적은 매출액 155조원(+16%QoQ)과 영업이익 82조원(+43%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 140조원, 영업이익 62조원)를 큰 폭으로 상회할 전망이다. 서버 DRAM과 NAND의 가격 상승, HBM4의 출하 급증을 예상하기 때문이다. HBM의 출하량은 HBM4의 NVIDIA향 판매 급증으로 +331%YoY 증가하며, 가격도 우호적 시장 환경으로 인해 당초 기대치를 넘어설 것으로 전망한다. 파운드리/S.LSI 부분의 경우 HBM4의 베이스 다이(Base Die) 출하량 증가에 따른 실적 개선을 이룰 전망이다. 2Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 80.0조원(+48%QoQ), SDC 0.4조원(-21%QoQ), DX(MX/NW) 0.8조원(-65%QoQ), DX(VD/DA) 0.03조원(-78%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

### >>> 목표주가 26만원, 업종 top pick 유지

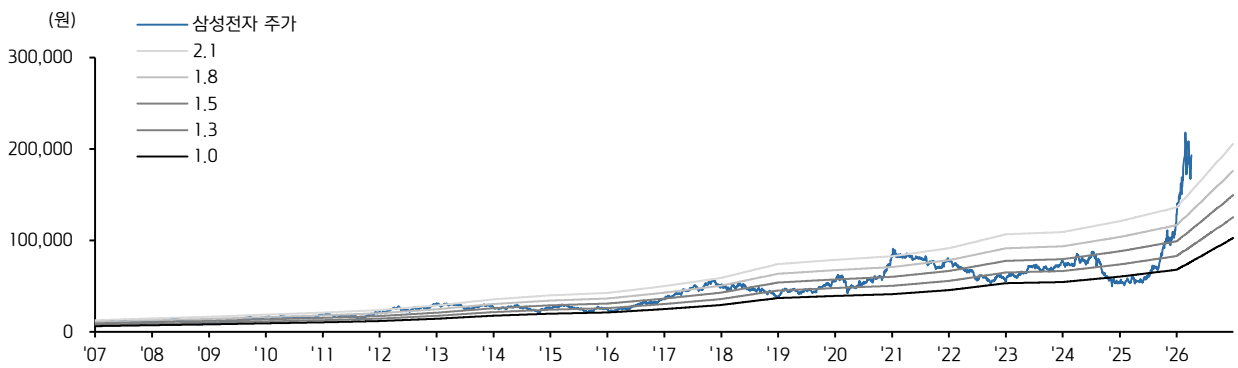
분기 실적이 여전히 기대치를 크게 넘어서고 있다. 다만 높아진 수익성으로 인해, 시장 참여자들은 이제 '하락 사이클 진입 가능성과 그때 겪게 될 수익성 하락 레벨'에 더욱 큰 관심을 보이기 시작할 것으로 보인다. 삼성전자의 경우에도 해당 우려에서 자유로울 수는 없겠지만, 1)HBM4와 eSSD의 시장 점유율 상승, 2)파운드리 부분의 수익성 개선과 같은 단기 주가 모멘텀은 유효하다. 반도체 업종 top pick 의견을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



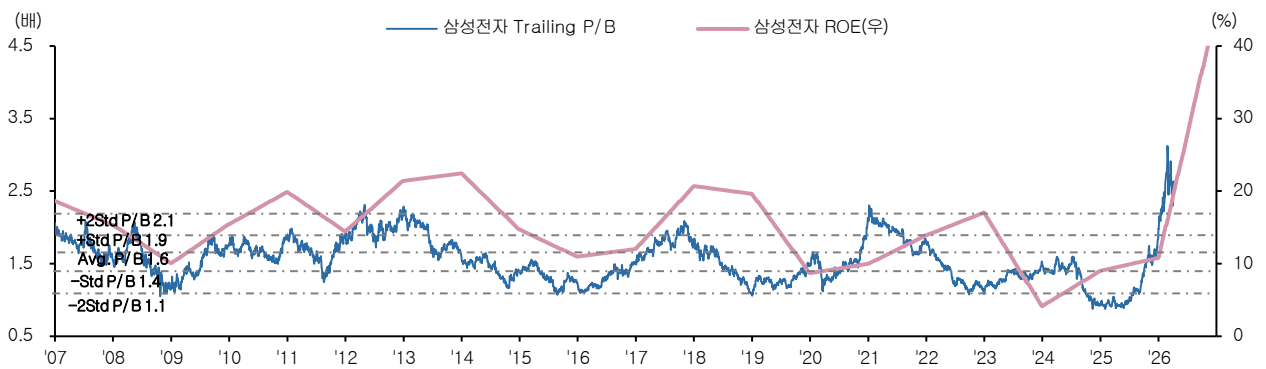
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



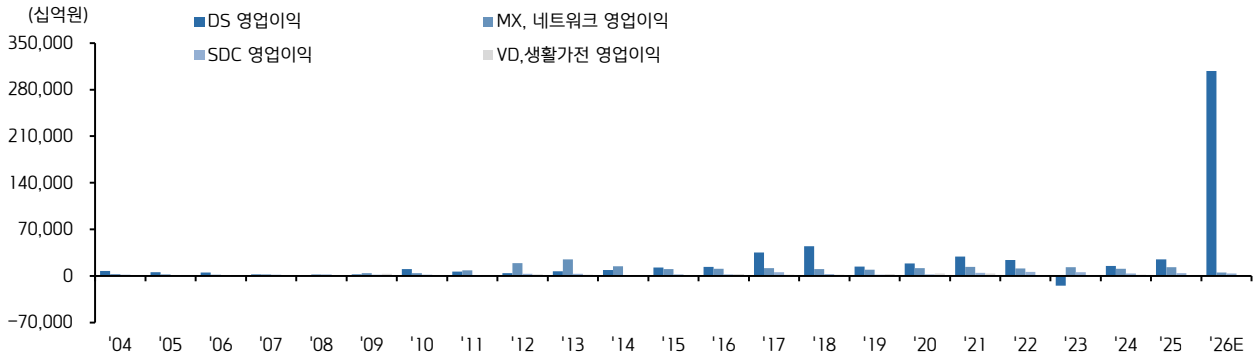
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

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

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,837	133,022	154,696	174,097	166,771	300,871	333,606	628,585
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,837	133,022	140,071	157,527	160,179	300,871	333,606	590,798
차이						10%	11%	4%			6%
<b>영업이익</b>											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,074	57,196	81,700	94,072	85,933	32,726	43,601	318,901
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,074	57,196	61,874	71,922	75,919	32,726	43,601	266,911
차이						32%	31%	13%			19%
<b>당기순이익</b>											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,642	44,222	63,146	72,863	66,636	34,451	45,207	246,867
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,642	44,222	44,645	71,922	75,919	34,451	45,207	236,709
차이						41%	1%	-12%			4%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,022</b>	<b>154,696</b>	<b>174,097</b>	<b>166,771</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>628,585</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	42%	16%	13%	-4%	16%	11%	88%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>78,285</b>	<b>106,132</b>	<b>118,822</b>	<b>116,702</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>419,940</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	71,045	98,651	111,133	108,358	84,463	104,081	389,188
Foundry/S,LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	7,033	7,259	7,503	8,110	25,400	25,423	29,905
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>9,493</b>	<b>6,210</b>	<b>6,815</b>	<b>8,797</b>	<b>9,648</b>	<b>29,158</b>	<b>29,842</b>	<b>31,469</b>
Large	359	372	405	589	340	357	394	587	2,169	1,725	1,678
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	6,020	7,965	8,620	26,907	26,780	28,049
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>29,333</b>	<b>36,831</b>	<b>30,406</b>	<b>35,481</b>	<b>29,041</b>	<b>117,238</b>	<b>129,651</b>	<b>131,759</b>
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	35,956	29,554	34,868	27,948	114,425	126,474	128,327
NW	822	759	557	1,038	875	851	613	1,093	2,813	3,177	3,433
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,801</b>	<b>14,299</b>	<b>14,831</b>	<b>14,486</b>	<b>14,480</b>	<b>56,456</b>	<b>57,345</b>	<b>58,096</b>
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,431	7,615	7,700	8,160	30,932	30,861	30,906
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	52,847	50,093	56,719	51,934	186,562	202,236	211,592
매출원가율	64%	66%	61%	53%	40%	32%	33%	31%	62%	61%	34%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	80,175	104,603	117,379	114,837	114,309	131,370	416,993
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	23,479	23,436	23,792	29,246	81,583	87,769	99,954
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,196</b>	<b>81,700</b>	<b>94,072</b>	<b>85,933</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>318,901</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	43%	15%	-9%	398%	33%	631%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,889	79,965	91,043	83,399	15,094	24,858	308,295
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	228%	48%	14%	-8%	흑자전환	65%	1140%
SDC	462	473	1,225	1,956	505	398	1,250	1,671	3,733	4,116	3,823
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-74%	-21%	214%	34%	-33%	10%	-7%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,134	752	1,374	862	10,718	13,015	5,123
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	8%	-65%	83%	-37%	-18%	21%	-61%
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	143	32	-95	-371	1,755	-130	-291
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	-78%	적자전환	적자지속	39%	적자전환	적자지속
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>43%</b>	<b>53%</b>	<b>54%</b>	<b>52%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>51%</b>
DS	4%	1%	21%	37%	69%	75%	77%	71%	14%	19%	73%
SDC	8%	7%	15%	21%	8%	6%	14%	17%	13%	14%	12%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	6%	2%	4%	3%	9%	10%	4%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-1%	-3%	3%	0%	-1%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,187	83,087	95,873	87,679	37,530	49,481	324,826
법인세비용	929	640	1,320	1,386	13,965	19,941	23,009	21,043	3,078	4,275	77,958
<b>당기순이익</b>	<b>8,223</b>	<b>5,116</b>	<b>12,226</b>	<b>19,642</b>	<b>44,222</b>	<b>63,146</b>	<b>72,863</b>	<b>66,636</b>	<b>34,451</b>	<b>45,207</b>	<b>246,867</b>
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	33%	41%	42%	40%	11%	14%	39%
<b>총포괄손익</b>	<b>9,436</b>	<b>-3,455</b>	<b>20,171</b>	<b>25,138</b>	<b>47,264</b>	<b>67,489</b>	<b>77,874</b>	<b>71,218</b>	<b>51,296</b>	<b>51,291</b>	<b>263,845</b>
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	46,313	66,132	76,308	69,786	50,048	49,904	258,540
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,495	1,480	1,475	1,357	1,420	1,480

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,022</b>	<b>154,696</b>	<b>174,097</b>	<b>166,771</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>628,585</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	42%	16%	13%	-4%	16%	11%	88%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>78,285</b>	<b>106,132</b>	<b>118,822</b>	<b>116,702</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>419,940</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	71,045	98,651	111,133	108,358	84,463	104,081	389,188
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	53,162	70,962	78,870	75,294	53,981	73,854	278,289
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	17,882	27,689	32,263	33,064	30,483	30,227	110,899
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	7,033	7,259	7,503	8,110	25,400	25,423	29,905
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>9,493</b>	<b>6,210</b>	<b>6,815</b>	<b>8,797</b>	<b>9,648</b>	<b>29,158</b>	<b>29,842</b>	<b>31,469</b>
Large	359	372	405	589	340	357	394	587	2,169	1,725	1,678
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	6,020	7,965	8,620	26,907	26,780	28,049
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>29,333</b>	<b>36,831</b>	<b>30,406</b>	<b>35,481</b>	<b>29,041</b>	<b>117,238</b>	<b>129,651</b>	<b>131,759</b>
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	35,956	29,554	34,868	27,948	114,425	126,474	128,327
NW	822	759	557	1,038	875	851	613	1,093	2,813	3,177	3,433
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,801</b>	<b>14,299</b>	<b>14,831</b>	<b>14,486</b>	<b>14,480</b>	<b>56,456</b>	<b>57,345</b>	<b>58,096</b>
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,431	7,615	7,700	8,160	30,932	30,861	30,906
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,196</b>	<b>81,700</b>	<b>94,072</b>	<b>85,933</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>318,901</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	43%	15%	-9%	398%	33%	631%
<b>DS</b>	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>16,411</b>	<b>53,889</b>	<b>79,965</b>	<b>91,043</b>	<b>83,399</b>	<b>15,094</b>	<b>24,858</b>	<b>308,295</b>
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,166	80,559	91,589	82,976	20,627	32,197	309,290
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	41,731	58,356	65,145	57,914	17,027	30,179	223,146
NAND	-764	-560	719	2,622	12,435	22,203	26,444	25,062	3,600	2,018	86,145
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-645	-521	-363	243	-5,326	-6,822	-1,285
<b>SDC</b>	<b>462</b>	<b>473</b>	<b>1,225</b>	<b>1,956</b>	<b>505</b>	<b>398</b>	<b>1,250</b>	<b>1,671</b>	<b>3,733</b>	<b>4,116</b>	<b>3,823</b>
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	662	531	1,353	1,792	4,608	4,701	4,337
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>1,971</b>	<b>2,134</b>	<b>752</b>	<b>1,374</b>	<b>862</b>	<b>10,718</b>	<b>13,015</b>	<b>5,123</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-603</b>	<b>143</b>	<b>32</b>	<b>-95</b>	<b>-371</b>	<b>1,755</b>	<b>-130</b>	<b>-291</b>
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>43%</b>	<b>53%</b>	<b>54%</b>	<b>52%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>51%</b>
<b>DS</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>21%</b>	<b>37%</b>	<b>69%</b>	<b>75%</b>	<b>77%</b>	<b>71%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>73%</b>
Memory	15%	14%	29%	50%	76%	82%	82%	77%	24%	31%	79%
DRAM	28%	25%	38%	57%	78%	82%	83%	77%	32%	41%	80%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	70%	80%	82%	76%	12%	7%	78%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-9%	-7%	-5%	3%	-21%	-27%	-4%
<b>SDC</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>15%</b>	<b>21%</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-37%	-26%	-21%	-40%	-34%	-31%
Small	13%	11%	18%	24%	12%	9%	17%	21%	17%	18%	15%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>2%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>4%</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>	<b>-3%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,495	1,480	1,475	1,357	1,420	1,480

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	31,595	33,174	36,160	37,245	104,739	112,920	138,174
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	1%	5%	9%	3%	14%	8%	22%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	1.1	1.4	1.5	1.4	0.4	0.5	1.4
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	40%	86%	25%	3%	-7%	61%	21%	196%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	5%	-4%	-3%	-7%	3%	1%	23%	6%	5%	-1%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.4	0.9	1.2	1.2	1.1	0.1	0.2	1.1
영업이익률	28%	25%	38%	57%	78%	82%	83%	77%	32%	41%	80%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,747	83,170	87,328	93,441	105,589	305,522	314,530	369,528
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	3%	5%	7%	13%	13%	3%	17%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
%QoQ/%YoY	-16%	-4%	5%	24%	82%	45%	10%	-9%	61%	-8%	199%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
%QoQ/%YoY	-1%	-8%	-12%	-2%	-23%	-6%	0%	22%	-15%	-3%	-28%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2
영업이익률	-13%	-8%	9%	28%	70%	80%	82%	76%	12%	7%	78%
<b>매출액</b>											
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	71,045	98,651	111,133	108,358	84,463	104,081	389,188
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	53,162	70,962	78,870	75,294	53,981	73,854	278,289
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	17,882	27,689	32,263	33,064	30,483	30,227	110,899
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	7,033	7,259	7,503	8,110	25,400	25,423	29,905
<b>영업이익</b>											
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,166	80,559	91,589	82,976	20,627	32,197	309,290
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	41,731	58,356	65,145	57,914	17,027	30,179	223,146
NAND	-764	-560	719	2,622	12,435	22,203	26,444	25,062	3,600	2,018	86,145
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-645	-521	-363	243	-5,326	-6,822	-1,285
<b>영업이익률</b>											
Memory	15%	14%	29%	50%	76%	82%	82%	77%	24%	31%	79%
DRAM	28%	25%	38%	57%	78%	82%	83%	77%	32%	41%	80%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	70%	80%	82%	76%	12%	7%	78%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-9%	-7%	-5%	3%	-21%	-27%	-4%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	258,935	300,871	333,606	628,585	711,559
매출원가	180,389	186,562	202,236	211,592	266,398
매출총이익	78,547	114,309	131,370	416,993	445,161
판매비	71,980	81,583	87,769	99,954	110,778
<b>영업이익</b>	6,567	32,726	43,601	318,901	334,383
<b>EBITDA</b>	45,234	75,357	90,528	365,944	385,369
영업외손익	4,439	4,804	5,880	5,924	10,813
이자수익	4,358	4,819	4,593	6,290	12,185
이자비용	930	904	606	310	169
외환관련이익	10,609	10,998	10,232	13,255	12,894
외환관련손실	10,711	11,361	10,216	13,424	14,256
종속 및 관계기업손익	888	751	683	204	231
기타	225	501	1,194	-91	-72
<b>법인세차감전이익</b>	11,006	37,530	49,481	324,826	345,196
법인세비용	-4,481	3,078	4,275	77,958	82,847
계속사업순손익	15,487	34,451	45,207	246,867	262,349
<b>당기순이익</b>	15,487	34,451	45,207	246,867	262,349
<b>지배주주순이익</b>	14,473	33,621	44,261	242,472	257,678
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-14.3	16.2	10.9	88.4	13.2
영업이익 증감율	-84.9	398.3	33.2	631.4	4.9
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	20.1	304.2	5.3
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	31.6	447.8	6.3
EPS 증감율	-73.6	132.3	32.6	448.5	6.3
매출총이익율(%)	30.3	38.0	39.4	66.3	62.6
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	50.7	47.0
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	27.1	58.2	54.2
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	13.3	38.6	36.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	195,937	227,062	247,685	373,321	578,918
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	119,232	303,966
단기금융자산	23,326	58,946	67,991	80,463	82,877
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	58,609	97,229	111,793
재고자산	51,626	51,755	52,637	64,640	66,974
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,592.0	11,757.0	13,308.0
<b>비유동자산</b>	259,969	287,470	319,257	349,105	380,139
투자자산	20,680	24,349	31,348	32,499	35,448
유형자산	187,256	205,945	215,305	242,884	264,922
무형자산	22,742	23,739	29,481	29,131	29,291
기타비유동자산	29,291	33,437	43,123	44,591	50,478
<b>자산총계</b>	455,906	514,532	566,942	722,426	959,057
<b>유동부채</b>	75,719	93,326	106,411	70,791	57,262
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	68,114	47,473	40,254
단기금융부채	18,307	27,936	33,480	19,128	12,264
기타유동부채	3,862	3,867	4,817	4,190	4,744
<b>비유동부채</b>	16,509	19,014	24,210	13,772	9,011
장기금융부채	12,629	12,581	14,989	5,667	1,244
기타비유동부채	3,880	6,433	9,221	8,105	7,767
<b>부채총계</b>	92,228	112,340	130,622	84,563	66,273
<b>지배지분</b>	353,234	391,688	424,313	621,461	871,711
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	99	-1,725	-6,144	-6,144	-6,144
기타포괄손익누계액	1,181	17,598	23,020	25,222	27,649
이익잉여금	346,652	370,513	402,136	597,082	844,905
비지배지분	10,444	10,504	12,007	16,402	21,073
<b>자본총계</b>	363,678	402,192	436,320	637,864	892,784

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	44,137	72,983	85,315	185,196	327,533
당기순이익	15,487	34,451	45,207	246,867	262,349
비현금항목의 가감	36,520	42,947	52,396	120,693	123,463
유형자산감가상각비	35,532	39,650	43,606	43,359	47,373
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,321	3,683	3,613
지분법평가손익	-888	-751	-683	-204	-231
기타	-1,258	1,067	6,152	73,855	72,708
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-9,614	-110,639	12,300
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	-2,535	-38,620	-14,563
재고자산의감소	-3,207	2,541	-3,591	-12,003	-2,334
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-3,257	-20,641	-7,219
기타	-3,592	569	-231	-39,375	36,416
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-2,674	-71,725	-70,579
<b>투자활동 현금흐름</b>	-16,923	-85,382	-68,512	-88,853	-79,478
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-47,522	-71,135	-69,575
유형자산의 처분	98	156	150	196	164
무형자산의 순취득	-2,911	-2,319	-4,617	-3,333	-3,773
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-6,316	-947	-2,718
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-9,045	-12,472	-2,414
기타	-2,623	6,725	-1,162	-1,162	-1,162
<b>재무활동 현금흐름</b>	-8,593	-7,797	-13,478	-19,562	-50,887
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	4,609	-8,453	-3,360
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-1,812	-8,189	0	0
배당금지급	-9,864	-10,889	-9,897	-11,108	-47,526
기타	-10	-8	-1	-1	-1
기타현금흐름	779	4,821	826	-15,405	-12,435
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	19,400	-15,375	4,151	61,376	184,734
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	57,856	119,232
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	119,232	303,966

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,131	4,950	6,564	35,999	38,256
BPS	52,002	57,663	62,995	92,265	129,418
CFPS	7,656	11,394	14,474	54,570	57,279
DPS	1,444	1,446	1,668	7,168	1,488
<b>주가배수(배)</b>					
PER	36.8	10.7	18.3	3.4	5.1
PER(최고)	36.8	17.9	18.5		
PER(최저)	25.6	10.1	7.7		
PBR	1.5	0.9	1.9	1.3	1.5
PBR(최고)	1.5	1.5	1.9		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	2.4	1.3	1.9
PCFR	10.3	4.7	8.3	2.3	3.4
EV/EBITDA	10.4	3.9	7.9	3.0	2.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%:보통주, 현금)	55.7	25.0	21.6	16.9	3.3
배당수익률(%:보통주, 현금)	1.8	2.7	1.4	3.7	0.8
ROA	3.4	7.1	8.4	38.3	31.2
ROE	4.1	9.0	10.8	46.4	34.5
ROIC	-1.2	9.0	11.5	66.1	56.5
매출채권회전율	6.1	6.2	6.0	8.1	6.8
재고자산회전율	5.0	5.8	6.4	10.7	10.8
부채비율	25.4	27.9	29.9	13.3	7.4
순차입금비율	-16.9	-17.9	-17.7	-27.4	-41.8
이자보상배율	7.1	36.2	72.0	1,029.1	1,980.5
<b>총차입금</b>	30,936	40,517	48,469	24,795	13,509
순차입금	-61,471	-72,134	-77,378	-174,900	-373,334
NOPLAT	45,234	75,357	90,528	365,944	385,369
FCF	-30,251	13,418	20,734	106,241	242,069

Compliance Notice

- 당사는 4월 7일 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

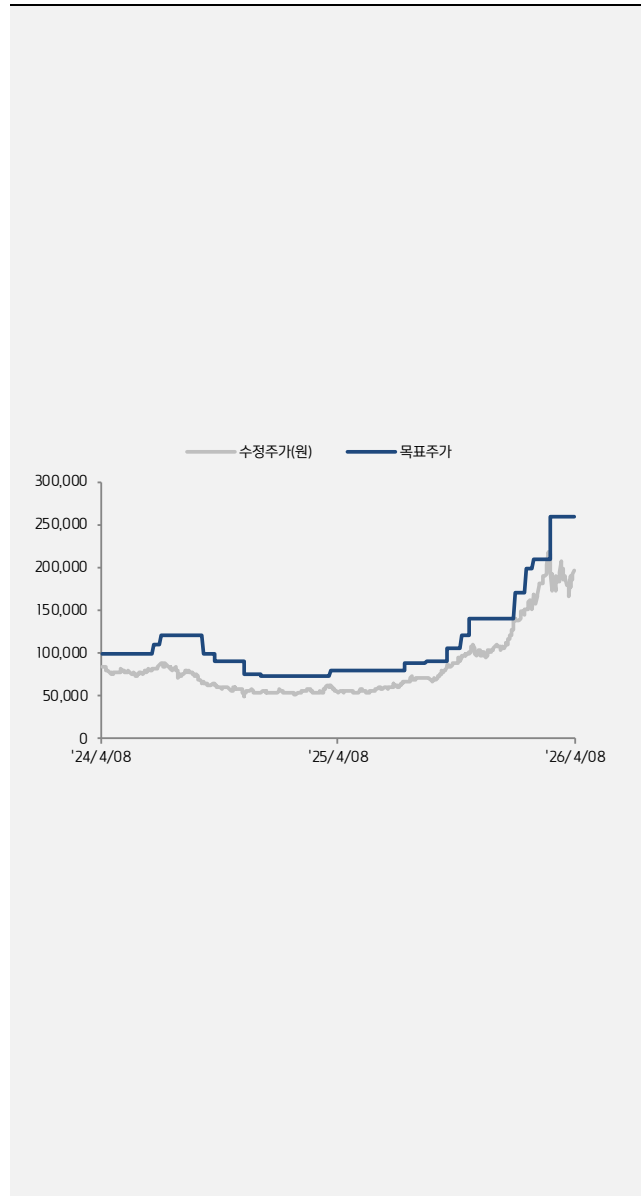
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2024-05-02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-21.87	-18.70
	2024-05-29	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-22.06	-18.40
	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	-18.24	-15.00
	2025-10-28	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.11	-20.64
	2025-11-24	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.06	-20.64
2025-12-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.27	-20.64	
2025-12-10	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.87	-1.36	
2026-01-06	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-15.60	-10.41	
2026-01-23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-22.07	-18.80	
2026-01-30	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-21.69	-18.80	
2026-02-03	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-22.58	-19.48	
2026-02-10	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-11.93	3.81	
2026-03-03	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-27.53	-19.81	
2026-03-30	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-27.92	-19.81	
2026-04-08	BUY(Maintain)	260,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



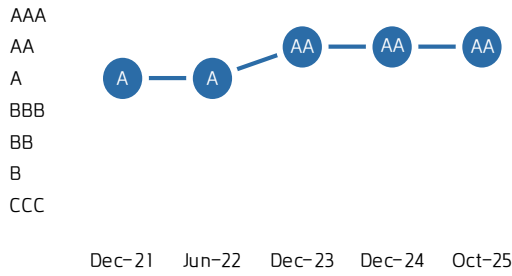
투자의견 및 적용기준

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 (2025/04/01~2026/03/31)

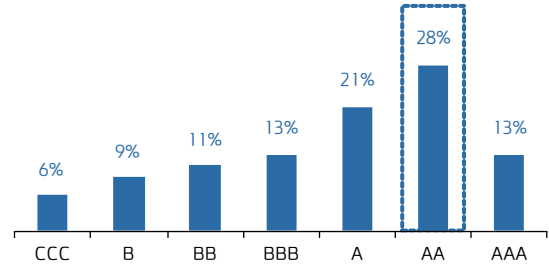
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

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 기업 47 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	4.8		
<b>환경</b>	5.9	3.3	31.0%	
물 부족*	6.4	7.2	14.0%	
친환경 기술 관련 기회	3.3	3.4	10.0%	
전자기기 폐기물	8.8	3.3	7.0%	
<b>사회</b>	5.5	4.7	36.0%	▼0.1
인력 자원 개발	4.3	3.7	14.0%	
제품 안전과 품질*	3.1	6.1	10.0%	
공급망 근로기준	10.0	5.2	6.0%	
자원조달 분쟁	7.9	7.7	6.0%	▼0.8
<b>지배구조</b>	4.5	5.4	33.0%	
기업 지배구조	6.6	6.1		
기업 활동	2.8	6.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2025.12	한국: 삼성디스플레이, 직장 내 사고로 인한 사망자 1명, 부상자 1명 보고. 경찰 및 규제 당국 조사 진행 중
2025.12	미국: 텍사스 지역에서 개인 데이터 수집을 위해 TV 기술을 무단으로 사용했다는 혐의로 소송 제기
2025.12	인도: 고등법원에서 2021~2022 회계연도 소득세 수요에 대한 재판부의 결정이 뒤집힘
2025.09	인도: 통신 장비 수입에 대한 관세 미납 혐의로 관세 당국이 부과한 601 백만 달러의 벌금 부과. CESTAT 항소 제기함
2025.08	미국, 캐나다: 전면 장착 노브가 있는 전기 레인지 약 140만 대 중 화재 250건, 부상 48건 보고

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	제품 안전과 품질	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Logitech international S.A.	●●●	●●●	●	●●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●	AAA	◀▶
ADVANTECH Co., Ltd.	●●●	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●	●●	AA	◀▶
Samsung Electronics Co., Ltd.	●●●●	●●●	●●	●●●	●	●●	●●●●	●●●	●	AA	◀▶
IONQ Inc	N/A	●●●	N/A	●	●●	N/A	●●	●●●	●●●●	BB	◀▶
QUANTA COMPUTER INC.	●	●●●	●●	●●	●●●	●●	●●	●	●●	BB	▼
CHINA GREATWALL TECHNOLOGY GROUP CO., LTD.	●	●●●	●●	●●	●	●●	●	●	●	CCC	◀▶

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