



BUY (유지)

목표주가(12M) 133,000원(상향)

현재주가(10.30) 104,100원

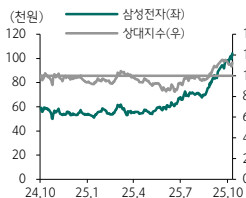
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,086.89
52주 최고/최저(원)	104,100/49,900
시가총액(십억원)	616,234.3
시가총액비중(%)	18.31
발행주식수(천주)	5,919,637.9
60일 평균 거래량(천주)	19,149.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1,583.8
외국인지분율(%)	52.26
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	20.14
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	324,540.5	367,191.5
영업이익(십억원)	35,802.6	62,958.8
순이익(십억원)	35,423.4	55,396.1
EPS(원)	5,107	8,013
BPS(원)	62,373	69,355

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935.5	300,870.9	329,084.7	397,808.8
영업이익	6,567.0	32,726.0	39,351.5	87,380.9
세전이익	11,006.3	37,529.7	45,435.6	92,552.6
순이익	14,473.4	33,621.4	36,995.5	71,402.5
EPS	2,131	4,950	5,486	10,601
증감율	(73.55)	132.29	10.83	93.24
PER	36.84	10.75	18.32	9.48
PBR	1.51	0.92	1.65	1.43
EV/EBITDA	9.96	3.60	6.75	3.85
ROE	4.14	9.03	9.25	16.27
BPS	52,002	57,930	60,963	70,130
DPS	1,444	1,446	1,456	1,456



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 31일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전자 (005930)

2026년 영업이익 122% 증가

3Q25 Review: 반도체 및 모바일 호실적

삼성전자의 25년 3분기 세부 실적은 하나증권의 추정치와 유사했다. 반도체 부문의 영업이익이 7조원(메모리 7.6조원, 비메모리 -0.7조원)을 기록했다. DRAM 출하는 16% 증가했고, 가격은 15% 상승했다. 일반 서버의 수요가 강했고, HBM 3e 판매가 전분기대비 80% 이상 증가하며 제품 믹스도 개선되었다. NAND 출하는 12% 증가했고, 가격은 4% 상승했다. NAND는 가격이 상승하면서 흑자 전환했다. 파운드리 부문은 가동률이 상승하면서 고정비 부담이 축소되었고, 일회성 비용이 감소하며 영업손실이 큰 폭으로 개선되었다. 반면에 시스템 LSI는 고객사 재고조정 및 계절적 영향으로 전분기대비 실적이 감소했다. MX/NW 부문의 영업이익은 3.6조원을 기록했는데, 폴더블 신제품 판매 호조로 수익성이 개선되었다.

4Q25 Preview: 반도체 부문의 실적 견인

25년 4분기 매출액은 89.3조원(YoY +18%, QoQ +4%), 영업이익은 15.8조원(YoY +143%, QoQ +29%)으로 전망한다. 지난 분기에 이어 메모리 부문이 실적을 견인할 것으로 판단된다. AI에 이어 일반 서버발 수요가 증가하면서, DRAM 업체들이 서버향 공급 물량을 증산하고 있다. 이로 인해 모바일 및 PC 공급이 제한되면서 서버뿐만 아니라 모든 응용처에서 공급 부족이 심해지고 있는 것으로 파악된다. 25년 4분기 DRAM, NAND 가격은 전분기대비 각각 18%, 13% 상승하며 상승폭이 확대될 것으로 가정한다. 반도체 부문 영업이익은 11.5조원으로 전분기대비 64% 증가할 전망이다. 스마트폰은 폴더블 시리즈 효과가 축소되며 전분기대비 출하량과 가격 모두 감소할 것으로 추정한다.

2026년 영업이익 87.4조원 전망. 여전히 저평가

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 133,000원으로 상향한다. 2026년 연간 영업이익을 기존대비 27% 상향 조정한 87.4조원으로 전망한다. 2026년 연중으로 메모리 수급 상황은 타이트할 것으로 추정되는데, 삼성전자는 일반 DRAM 매출비중이 높기 때문에 실적 향상폭도 크게 나타난다. 아울러 HBM 3E의 판매가 확대되며 제품 믹스도 개선될 것으로 기대된다. 빅테크 업체들의 자체 ASIC 칩에 탑재되는 HBM이 고용량화되면서, 관련 매출액이 증가중인 것으로 파악된다. HBM4 준비도 원활하게 진행중이기 때문에 26년 상반기 중에 공급 가능성도 상존한다. 실적이 대폭 향상되면서 2026년 기준 PER 9.5배, PBR 1.4배에 불과해 밸류에이션 매력 높다고 판단한다. 글로벌 메모리 업체 중에 가장 저평가받고 있다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	79.1	74.6	86.1	89.3	96.1	94.2	104.8	102.7	300.9	329.1	397.8
YoY	10%	1%	9%	18%	21%	26%	22%	15%	16%	9%	21%
QoQ	4.4%	-6%	15%	4%	7.6%	-2%	11%	-2%			
매출 원가	51.0	49.0	52.6	52.1	55.0	51.6	55.9	54.2	190.4	204.7	216.8
% Sales	64%	66%	61%	58%	57%	55%	53%	53%	63%	62%	54%
판관비	21.4	20.8	21.3	21.4	23.1	22.3	24.5	23.7	77.8	85.0	93.6
% Sales	27%	28%	25%	24%	24%	24%	23%	23%	26%	26%	24%
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	41.7	43.6	45.8
% Sales	14%	14%	13%	13%	12%	12%	11%	12%	14%	13%	12%
영업이익	6.7	4.7	12.2	15.8	18.0	20.3	24.4	24.7	32.7	39.4	87.4
영업이익률	8%	6%	14%	18%	19%	22%	23%	24%	11%	12%	22%
YoY	1%	-55%	33%	143%	168%	329%	100%	57%	400%	20%	122%
QoQ	3%	-29%	158%	29%	14%	13%	20%	1%			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	27.0	29.4	31.9	36.3	36.9	74.5	83.0	133.2
% Sales	22%	20%	27%	30%	31%	34%	35%	36%	25%	25%	33%
YoY	7%	-28%	16%	58%	67%	114%	55%	36%	70%	12%	62%
QoQ	3%	-16%	57%	15%	9%	8%	14%	1%			
세전이익	9.2	5.8	13.5	17.0	19.3	21.5	25.7	26.0	37.5	45.5	92.6
세전이익률	12%	8%	16%	19%	20%	23%	24%	25%	12%	14%	23%
법인세	1.0	0.7	1.4	4.3	3.9	4.3	5.1	5.2	3.0	7.3	18.5
법인세율	11%	12%	10%	25%	20%	20%	20%	20%	8%	16%	20%
순이익	8.2	5.1	12.2	12.8	15.5	17.2	20.5	20.8	34.5	38.2	74.0
순이익률	10%	7%	14%	14%	16%	18%	20%	20%	11%	12%	19%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	79.1	74.6	86.0	85.2	89.2	86.3	96.9	95.8	300.9	324.9	368.2
YoY	10%	1%	9%	12%	13%	16%	13%	12%	16%	8%	13%
QoQ	4.4%	-6%	15%	-1%	4.7%	-3%	12%	-1%			
매출 원가	51.0	49.0	52.3	51.3	53.6	50.4	54.7	54.0	190.4	203.6	212.8
% Sales	64%	66%	61%	60%	60%	58%	56%	56%	63%	63%	58%
판관비	21.4	20.8	21.5	20.4	21.4	20.4	22.7	22.1	77.8	84.2	86.7
% Sales	27%	28%	25%	24%	24%	24%	23%	23%	26%	26%	24%
감가상각비	11.0	10.1	11.2	11.3	11.4	11.6	11.9	12.1	41.7	43.6	45.8
% Sales	14%	14%	13%	13%	13%	13%	12%	13%	14%	13%	12%
영업이익	6.7	4.7	12.1	13.4	14.1	15.4	19.5	19.7	32.7	37.0	68.7
영업이익률	8%	6%	14%	16%	16%	18%	20%	21%	11%	11%	19%
YoY	1%	-55%	32%	107%	111%	225%	61%	46%	400%	13%	86%
QoQ	3%	-29%	157%	11%	5%	9%	27%	1%			
EBITDA	17.7	14.9	23.4	24.7	25.6	27.0	31.5	31.8	74.5	80.6	114.5
% Sales	22%	20%	27%	29%	29%	31%	32%	33%	25%	25%	31%
YoY	7%	-28%	15%	45%	45%	81%	35%	29%	70%	8%	44%
QoQ	3%	-16%	57%	6%	4%	5%	17%	1%			
세전이익	9.2	5.8	13.4	14.7	15.5	16.6	20.8	20.9	37.5	43.0	73.8
세전이익률	12%	8%	16%	17%	17%	19%	21%	22%	12%	13%	20%
법인세	1.0	0.7	3.1	3.4	3.1	3.3	4.2	4.2	3.0	8.1	14.8
법인세율	11%	12%	23%	23%	20%	20%	20%	20%	8%	19%	20%
순이익	8.2	5.1	10.3	11.3	12.4	13.3	16.6	16.7	34.5	34.9	59.0
순이익률	10%	7%	12%	13%	14%	15%	17%	17%	11%	11%	16%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체	매출액	25.1	27.9	33.1	39.4	39.7	44.1	48.3	50.7	111.1	125.5	182.8
	영업이익	1.1	0.4	7.0	11.5	12.4	15.8	18.5	20.0	15.2	20.1	66.7
	영업이익률	4%	2%	21%	29%	31%	36%	38%	39%	14%	16%	36%
	Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	32.3	33.3	37.1	40.7	84.5	99.3	153.6
	영업이익	3.7	2.8	7.8	12.0	13.3	16.4	19.1	20.2	18.7	26.2	68.9
	영업이익률	19%	13%	29%	37%	40%	44%	47%	47%	22%	26%	45%
	DRAM	매출액	11.8	12.7	16.8	20.6	21.3	23.9	26.5	48.0	61.9	99.5
	영업이익	3.7	3.1	6.8	10.3	11.0	13.4	15.6	16.7	14.6	23.9	56.7
	영업이익률	32%	24%	41%	50%	52%	56%	59%	60%	30%	39%	57%
	NAND	매출액	7.3	8.6	9.9	11.7	12.0	13.2	14.2	36.5	37.4	54.1
	영업이익	-0.1	-0.3	1.0	1.7	2.2	3.1	3.5	3.5	4.2	2.4	12.2
	영업이익률	-1%	-4%	10%	15%	19%	23%	24%	24%	11%	6%	23%
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	7.1	6.4	7.0	7.7	26.6	26.2	29.2
	영업이익	-2.4	-2.2	-0.6	-0.2	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-4.7	-5.5	-1.9
	영업이익률	-40%	-33%	-10%	-3%	-11%	-7%	-5%	-4%	-18%	-21%	-7%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.1	8.6	6.3	6.4	9.2	9.4	29.1	29.0	31.4
	영업이익	0.5	0.5	1.2	1.3	0.6	0.6	1.5	1.5	3.8	3.5	4.2
	영업이익률	9%	8%	15%	15%	10%	9%	16%	16%	13%	12%	13%
MX/NW	매출액	37.0	29.2	34.1	28.8	38.3	31.7	35.3	30.2	117.2	129.1	135.4
	영업이익	4.3	3.1	3.6	2.6	4.3	3.1	3.7	2.7	10.6	13.6	13.8
	영업이익률	12%	11%	11%	9%	11%	10%	11%	9%	9%	11%	10%
VD/가전	매출액	14.5	14.1	13.9	14.2	13.9	14.2	14.0	14.0	56.4	56.7	56.2
	영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.1)	0.2	0.3	0.1	0.0	1.7	0.3	0.7
	영업이익률	2%	1%	-1%	-1%	2%	2%	1%	0%	3%	1%	1%
Harman	매출액	3.4	3.8	4.0	4.2	3.7	4.0	4.2	4.4	14.3	15.4	16.2
	영업이익	0.3	0.5	0.4	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5	1.3	1.7	1.9
	영업이익률	9%	13%	11%	11%	9%	13%	13%	11%	9%	11%	12%
Total	매출액	79.1	74.6	86.1	89.3	96.1	94.2	104.8	102.7	300.9	329.1	397.8
	영업이익	6.7	4.7	12.2	15.8	18.0	20.3	24.4	24.7	32.7	39.4	87.4
	영업이익률	8%	6%	14%	18%	19%	22%	23%	24%	11%	12%	22%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체	매출액	25.1	27.9	33.0	36.9	35.0	37.9	42.2	44.7	111.1	122.9	159.8
	영업이익	1.1	0.4	7.0	9.4	8.6	10.7	13.4	14.8	15.2	17.9	47.4
	영업이익률	4%	2%	21%	25%	24%	28%	32%	33%	14%	15%	30%
	Memory	매출액	19.1	21.2	25.8	29.1	28.1	30.2	33.4	84.5	95.2	127.2
	영업이익	3.4	2.5	7.4	9.5	9.1	10.9	13.3	14.6	18.7	22.8	47.9
	영업이익률	18%	12%	29%	33%	32%	36%	40%	41%	22%	24%	38%
	DRAM	매출액	11.8	12.7	16.1	18.4	18.1	19.7	21.5	48.0	58.9	82.0
	영업이익	3.6	3.0	7.0	8.8	8.5	10.1	11.7	12.5	14.6	22.4	42.9
	영업이익률	31%	24%	43%	48%	47%	51%	54%	55%	30%	38%	52%
	NAND	매출액	7.3	8.6	9.7	10.7	10.0	10.5	11.8	36.5	36.3	45.2
	영업이익	-0.2	-0.5	0.4	0.7	0.6	0.9	1.5	2.1	4.2	0.4	5.0
	영업이익률	-3%	-6%	4%	6%	6%	8%	13%	16%	11%	1%	11%
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	7.2	7.8	6.9	7.7	8.8	26.6	27.7	32.6
	영업이익	-2.5	-2.3	-0.6	-0.3	-0.8	-0.4	-0.1	0.0	-4.7	-5.8	-1.4
	영업이익률	-42%	-35%	-8%	-4%	-11%	-6%	-2%	-1%	-18%	-21%	-4%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.4	8.6	6.3	6.4	9.2	9.4	29.1	29.3	31.4
	영업이익	0.5	0.5	1.2	1.0	0.6	0.6	1.7	1.6	3.8	3.2	4.5
	영업이익률	9%	8%	14%	12%	10%	9%	18%	16%	13%	11%	14%
MX/NW	매출액	37.0	29.2	32.9	27.6	36.7	30.4	33.8	29.9	117.2	126.8	130.8
	영업이익	4.3	3.1	3.3	2.5	4.2	3.1	3.7	2.7	10.6	13.2	13.7
	영업이익률	12%	11%	10%	9%	11%	10%	11%	9%	9%	10%	10%
VD/가전	매출액	14.5	14.1	13.7	13.8	13.5	13.7	13.5	13.5	56.4	56.1	54.3
	영업이익	0.3	0.2	0.1	0.0	0.3	0.4	0.2	0.1	1.7	0.6	1.0
	영업이익률	2%	1%	1%	0%	2%	3%	1%	0%	3%	1%	2%
Harman	매출액	3.4	3.8	3.9	4.1	3.6	3.9	4.1	4.3	14.3	15.3	15.9
	영업이익	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3	0.5	0.6	0.5	1.3	1.8	1.9
	영업이익률	9%	13%	13%	11%	9%	13%	14%	11%	9%	11%	12%
Total	매출액	79.1	74.6	86.0	85.2	89.2	86.3	96.9	95.8	300.9	324.9	368.2
	영업이익	6.7	4.7	12.1	13.4	14.1	15.4	19.5	19.7	32.7	37.0	68.7
	영업이익률	8%	6%	14%	16%	16%	18%	20%	21%	11%	11%	19%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	29,600	30,459	29,000	29,967	31,437	32,526	97,986	108,329	122,930
	bit growth	1%	11%	16%	3%	-5%	3%	5%	3%	15%	11%	13%
	ASP (\$)	0.35	0.35	0.41	0.48	0.53	0.57	0.61	0.62	0.36	0.41	0.58
	QoQ / YoY	-20%	0%	15%	18%	9%	9%	6%	2%	61%	13%	44%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	53,221	50,785	54,390	58,543	60,729	173,520	187,394	224,447
	bit growth	-10%	27%	12%	3%	-5%	7%	8%	4%	11%	8%	20%
	ASP (\$)	0.14	0.13	0.14	0.16	0.17	0.18	0.18	0.18	0.15	0.14	0.17
	QoQ / YoY	-14%	-4%	4%	13%	8%	4%	0%	0%	62%	-8%	23%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	QoQ / YoY	-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	3%	-4%	4%
	ASP (\$)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	QoQ / YoY	15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	-3%	5%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	64	70	67	70	66	257	268	272
	QoQ / YoY	15%	-6%	6%	-7%	9%	-4%	4%	-5%	0%	4%	2%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	56	62	59	62	58	224	236	241
	QoQ / YoY	17%	-6%	7%	-8%	10%	-5%	5%	-6%	0%	5%	2%
	Portion/Total	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)	337.9	278.2	314.0	273.1	358.3	297.3	318.4	280.1	294.2	300.8	313.5
	QoQ / YoY	30%	-18%	13%	-13%	31%	-17%	7%	-12%	1%	2%	4%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	10.45	8.92	8.58	9.22	10.70	38	37	37
	QoQ / YoY	-14%	-8%	7%	16%	-15%	-4%	7%	16%	0%	-1%	1%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	577.6	583.3	577.5	548.6	602.0	577.7	570.6
	QoQ / YoY	11%	9%	-6%	-9%	12%	8%	-8%	-10%	-3%	-4%	-1%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	28,902	30,459	29,000	29,967	31,437	32,526	97,986	107,631	122,930
	bit growth	1%	11%	14%	5%	-5%	3%	5%	3%	15%	10%	14%
	ASP (\$)	0.35	0.35	0.40	0.43	0.45	0.48	0.50	0.51	0.36	0.39	0.49
	QoQ / YoY	-20%	0%	13%	8%	5%	6%	4%	2%	61%	9%	25%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	50,348	53,221	50,272	52,124	57,298	62,823	173,520	186,069	222,517
	bit growth	-10%	27%	9%	6%	-6%	4%	10%	10%	11%	7%	20%
	ASP (\$)	0.14	0.13	0.14	0.14	0.14	0.15	0.15	0.15	0.15	0.14	0.15
	QoQ / YoY	-14%	-4%	5%	3%	0%	2%	3%	0%	62%	-10%	7%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	QoQ / YoY	-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	3%	-4%	4%
	ASP (\$)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	QoQ / YoY	15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	-3%	5%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	65	69	64	70	67	70	69	257	268	277
	QoQ / YoY	15%	-6%	6%	-7%	10%	-4%	4%	-2%	0%	4%	3%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	56	63	59	62	61	224	236	246
	QoQ / YoY	17%	-6%	7%	-8%	11%	-5%	5%	-2%	0%	5%	4%
	Portion/Total	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)	337.9	278.2	301.0	261.8	343.4	285.0	305.2	268.6	294.2	294.7	300.6
	QoQ / YoY	30%	-18%	8%	-13%	31%	-17%	7%	-12%	1%	0%	2%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	8.81	10.20	8.71	8.38	8.96	10.39	38	37	36
	QoQ / YoY	-14%	-8%	4%	16%	-15%	-4%	7%	16%	0%	-3%	-1%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	577.6	583.3	577.5	548.6	602.0	577.8	570.6
	QoQ / YoY	11%	9%	-7%	-9%	12%	8%	-8%	-10%	-3%	-4%	-1%

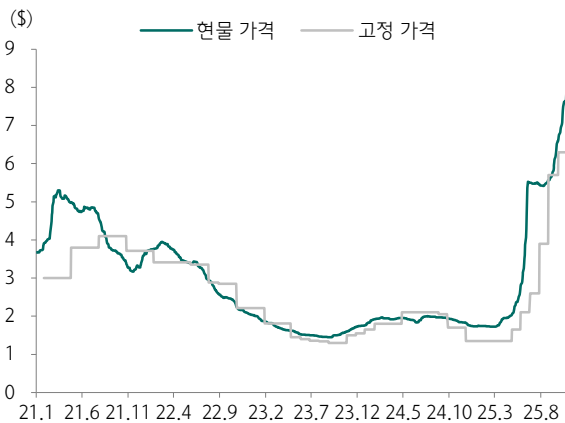
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	93,391	5.2	485,633	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	비메모리	10,585	8.5	89,976	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	SDC	3,755	4.9	18,401	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	LG디스플레이, BOE, AUO 등
	DX	14,949	4.0	59,795	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	Apple, Xiaomi, LG전자, Whirlpool 등
	Harman	1,807	6.0	10,841	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	
	Sub-Total (A)	124,487	5.7	664,645		
비영업가치(십억원)	구분	시가총액/장부가	지분율	Value		
	상장주식	136,409		35,511		
	비상장 주식	349		349		
	Sub-Total (B)	273,515		25,102	장부가 및 시가 대비 30% 할인	
순현금(십억원)	구분	Value		Value		
	현금 등	108,464		108,464		
	차입금	16,672		16,672		
	Sub-Total (C)	91,792		91,792		
주주가치(십억원)		(A)+(B)+@		781,538		
주식수				주식수		
주식수	발행주식수			5,919,638		
주식수(천주)	유통주식수			5,876,745		
적정주당가치				132,988		
목표주가(원)				133,000		

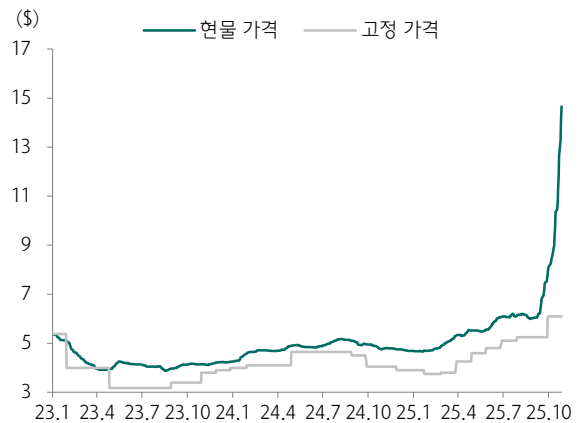
자료: 하나증권

도표 8. DDR4 가격 추이



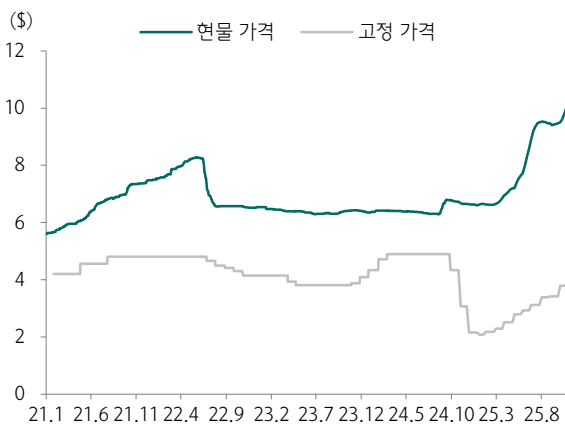
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 9. DDR5 가격 추이



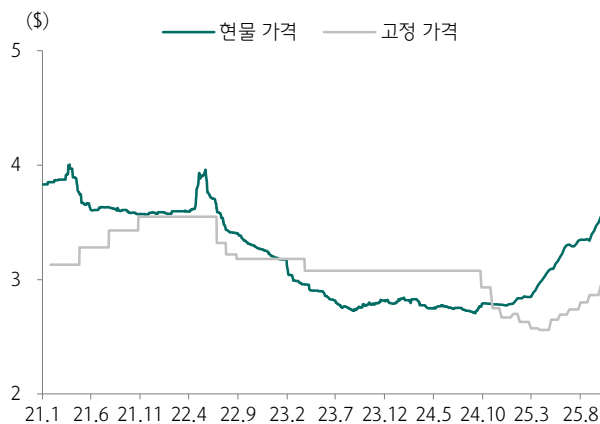
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 10. MLC 128Gb 가격 추이



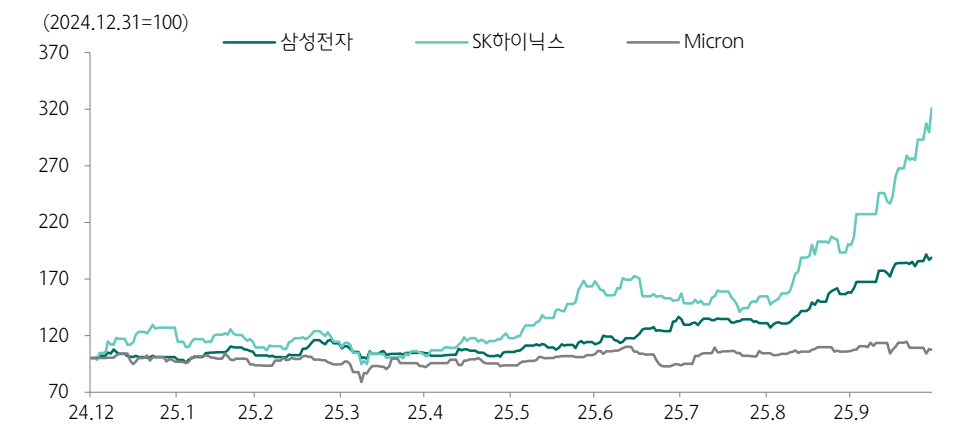
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 11. SLC 8Gb 가격 추이



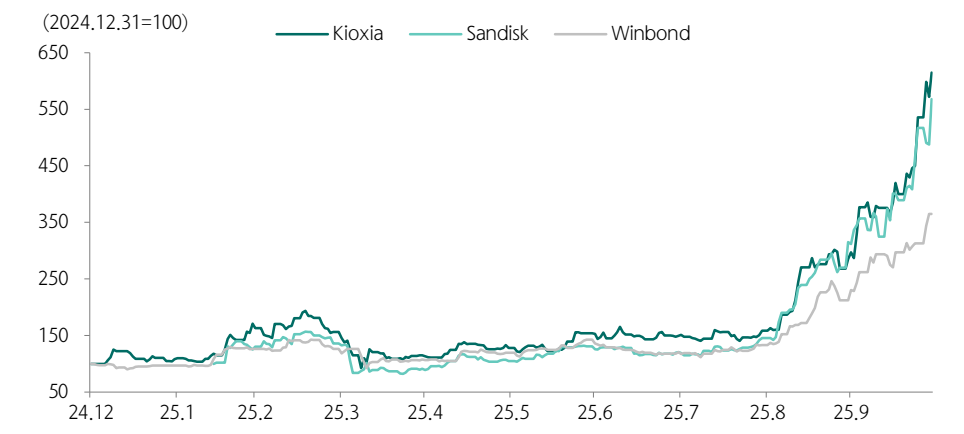
자료: DRAMExchange, 하나증권

도표 12. 주요 DRAM 업체들의 연초 이후 주가 추이



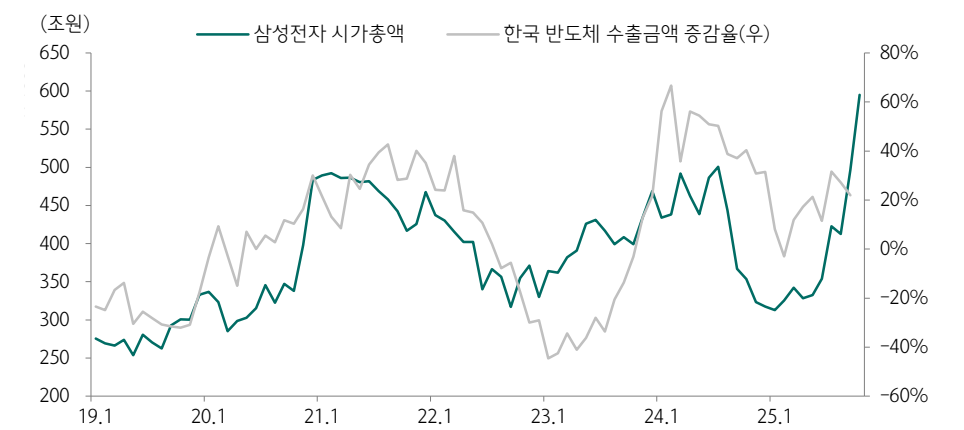
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 주요 NAND 업체들의 연초 이후 주가 추이



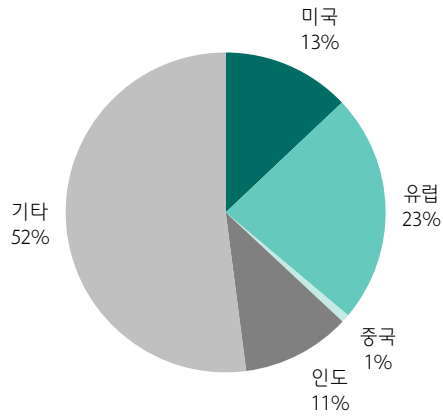
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



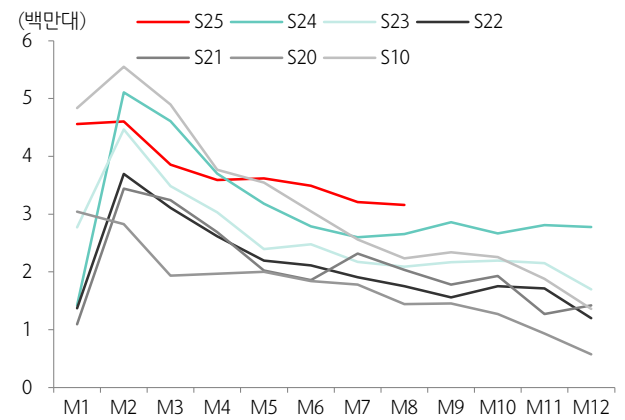
자료: Quantiwise, KITA 하나증권

도표 15. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



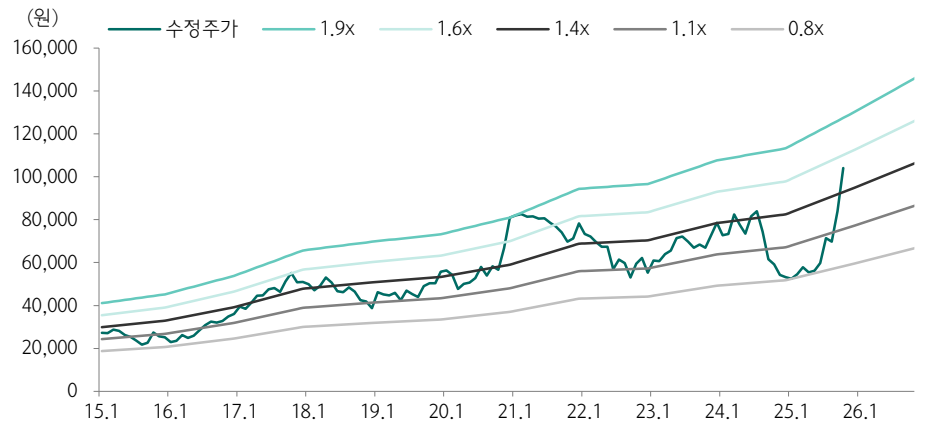
자료: Counterpoint, 하나증권
주: 2024년 판매량 기준

도표 16. 갤럭시 S 시리즈 출시 후 12개월 판매량 추이



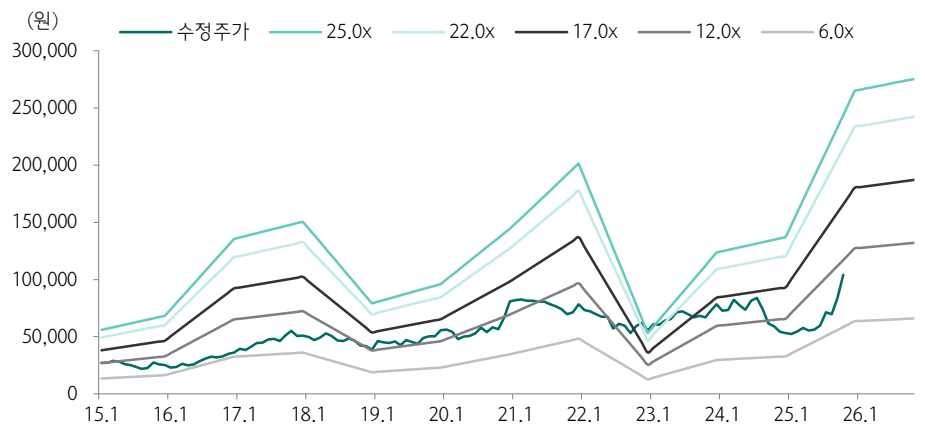
자료: Counterpoint, 하나증권

도표 17. PBR 밴드



자료: Wisedfn, 하나증권

도표 18. PER 밴드



자료: Wisedfn, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935.5	300,870.9	329,084.7	397,808.8	417,832.0
매출원가	180,388.6	186,562.3	204,773.8	216,789.6	229,363.4
매출총이익	78,546.9	114,308.6	124,310.9	181,019.2	188,468.6
판매비	71,979.9	81,582.7	84,959.3	93,638.4	96,915.8
영업이익	6,567.0	32,726.0	39,351.5	87,380.9	91,552.9
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,189.7	4,932.7	6,983.5
종속/관계기업손익	887.6	751.0	1,010.0	239.0	(1,811.7)
기타영업외손익	97.1	335.1	884.4	0.0	0.0
세전이익	11,006.3	37,529.7	45,435.6	92,552.6	96,724.7
법인세	(4,480.8)	3,078.4	7,174.8	18,510.5	19,344.9
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	38,260.8	74,042.1	77,379.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	38,260.8	74,042.1	77,379.7
비배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	1,265.3	2,639.6	2,758.6
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	36,995.5	71,402.5	74,621.1
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	31,507.0	76,552.6	80,003.4
NOPAT	9,240.5	30,041.6	33,137.5	69,904.7	73,242.3
EBITDA	45,233.5	75,356.8	84,721.0	134,481.3	139,619.4
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	9.38	20.88	5.03
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	10.31	110.95	4.77
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	12.43	58.73	3.82
영업이익증가율	(84.86)	398.34	20.25	122.05	4.77
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	10.04	93.00	4.51
EPS증가율	(73.55)	132.29	10.83	93.24	4.51
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	37.77	45.50	45.11
EBITDA이익률	17.47	25.05	25.74	33.81	33.42
영업이익률	2.54	10.88	11.96	21.97	21.91
계속사업이익률	5.98	11.45	11.63	18.61	18.52

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,486	10,601	11,079
BPS	52,002	57,930	60,963	70,130	79,775
CFPS	7,656	11,394	13,284	20,001	20,460
EBITDAPS	6,659	11,094	12,563	19,966	20,729
SPS	38,120	44,293	48,800	59,061	62,033
DPS	1,444	1,446	1,456	1,456	1,456
주기지표(배)					
PER	36.84	10.75	18.32	9.48	9.07
PBR	1.51	0.92	1.65	1.43	1.26
PCFR	10.25	4.67	7.57	5.02	4.91
EV/EBITDA	9.96	3.60	6.75	3.85	3.39
PSR	2.06	1.20	2.06	1.70	1.62
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	9.25	16.27	14.86
ROA	3.20	6.93	6.98	12.19	11.27
ROIC	3.96	11.64	12.33	25.57	25.71
부채비율	25.36	27.93	30.06	29.29	26.57
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.91)	(32.29)	(37.05)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	60.01	131.95	144.45

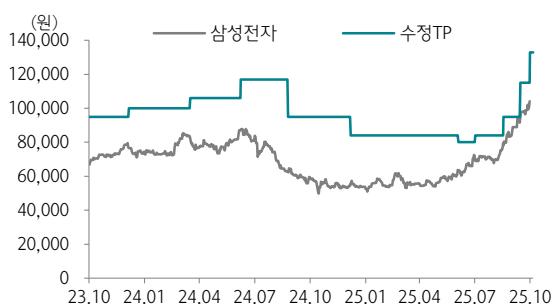
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	249,155.3	325,266.9	380,041.8
금융자산	92,407.2	112,651.8	114,374.0	170,298.5	217,273.3
현금성자산	69,080.9	53,705.6	44,948.2	90,478.5	133,437.1
매출채권	36,647.4	43,623.1	51,390.2	59,087.2	62,061.3
재고자산	51,625.9	51,754.9	60,969.8	70,101.7	73,630.2
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	22,421.3	25,779.5	27,077.0
비유동자산	259,969.4	287,469.7	296,610.8	300,532.2	318,324.2
투자자산	20,680.1	24,348.8	27,098.3	29,320.1	30,178.6
금융자산	8,912.7	11,756.7	12,264.1	12,264.1	12,264.1
유형자산	187,256.3	205,945.2	208,515.5	213,531.5	233,849.4
무형자산	22,741.9	23,738.6	24,413.9	21,097.5	17,713.1
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	36,583.1	36,583.1	36,583.1
자산총계	455,906.0	514,531.9	545,766.1	625,799.1	698,366.1
유동부채	75,719.5	93,326.3	102,749.1	115,736.5	119,551.0
금융부채	8,423.5	15,379.8	8,394.0	8,394.0	7,190.3
매입채무	11,319.8	12,370.2	14,572.7	16,755.3	17,598.7
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	79,782.4	90,587.2	94,762.0
비유동부채	16,508.7	19,013.6	23,380.9	26,038.7	27,065.7
금융부채	4,262.5	3,950.4	5,635.7	5,635.7	5,635.7
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,745.2	20,403.0	21,430.0
부채총계	92,228.1	112,339.9	126,130.0	141,775.2	146,616.7
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	407,879.9	469,628.0	534,594.8
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	99.0	(1,724.9)	(2,531.7)	(2,531.7)	(2,531.7)
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	10,319.2	10,319.2	10,319.2
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	394,791.0	456,539.1	521,505.9
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	11,756.3	14,395.9	17,154.5
자본총계	363,677.9	402,192.1	419,636.2	484,023.9	551,749.3
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,344.3)	(156,268.8)	(204,447.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	84,767.2	122,115.0	125,822.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	38,260.8	74,042.1	77,379.7
조정	34,109.0	40,098.8	46,377.8	47,100.3	48,066.5
감가상각비	38,666.6	42,630.8	45,369.5	47,100.4	48,066.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	(277.9)	0.0	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	1,286.2	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(5,458.7)	(1,567.6)	128.6	972.6	375.8
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(66,381.4)	(61,416.0)	(69,874.7)
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(2,471.6)	(2,221.8)	(858.5)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(49,460.9)	(48,800.0)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(14,448.9)	(10,394.2)	(4,016.2)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(7,797.2)	(19,595.7)	(9,654.3)	(10,858.0)
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	(5,300.5)	0.0	(1,203.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	(4,546.3)	0.0	0.0
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,748.9)	(9,654.3)	(9,654.3)
현금의 증감	19,400.2	(15,375.3)	(3,652.3)	45,530.3	42,958.5
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	89,584.3	134,720.3	137,807.7
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	35,203.8	73,315.0	60,822.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	133,000		
25.10.15	BUY	115,000	-13.74%	-9.48%
25.9.17	BUY	95,000	-9.35%	-0.63%
25.8.1	BUY	84,000	-15.30%	-5.48%
25.7.4	BUY	80,000	-17.84%	-9.25%
25.1.6	BUY	84,000	-32.75%	-24.05%
24.9.24	BUY	95,000	-40.33%	-31.89%
24.7.8	BUY	117,000	-34.38%	-24.96%
24.4.15	BUY	106,000	-25.83%	-17.83%
24.1.4	BUY	100,000	-24.23%	-14.70%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 28일