

삼성전자 (005930)

4Q25 영업이익 12.9조원으로 추가 개선 전망

매수 투자 의견 유지. 목표주가 11만원으로 소폭 상향

동사 3Q25 영업이익은 12.1조원을 기록해 당사 기존 전망치 11.4조원을 상회했으며 4Q25 영업이익은 12.9조원으로 추가 개선될 전망이다. 양호한 Legacy DRAM과 NAND 업황이 예상되는 상황에서 만약 동사가 HBM4 시장에 성공적으로 진입한다면 동사 FY26 영업이익은 YoY 66% 증가하는 60.5조원에 달할 것으로 추정된다. 동사의 HBM 경쟁력 회복에 따라 동사 중간 P/B 배수가 최근의 1.2배에서 역사적 평균인 1.5배로 원복되고, 이에 FY26 예상 BPS를 적용하면 110,000원의 목표주가가 도출된다. 만약 동사 HBM 경쟁력 강화에 더해 향후 경기 회복까지 동반될 경우 동사 과거 고점 P/B 배수 2.0배를 적용한 140,000원의 목표주가 제시가 가능할 수 있다.

HBM 판매 증가가 견인한 3Q25 실적

동사 주요 사업 부문의 3Q25 영업이익은 DS 6.8조원 (메모리 7.6조원), SDC 1.2조원, MX/NW 3.4조원, 가전 (하만 포함) 0.6조원으로 추정된다. 이 중 당사 기존 전망치를 상회한 부문은 메모리 반도체 부문으로 특히 HBM 판매량의 급증이 Earning Surprise를 이끈 것으로 판단된다.

3Q25 동사 HBM 판매량은 100%에 근접하는 QoQ 증가율을 기록해 3Q25 DRAM ASP가 18%나 상승한 것으로 추정된다. 3Q25 동사 DRAM 영업이익은 QoQ 130% 증가한 7.0조원을 기록한 것으로 보인다. NAND 부문에서도 출하량 증가와 ASP 상승에 따라 영업이익이 흑자 전환되고, Sys-LSI 부문에서도 가동률의 상승과 일회성 비용 제거에 힘입어 적자 규모가 대폭 축소된 것으로 판단된다.

4Q25 영업이익 12.9조원으로 개선 전망

Nvidia향 HBM 3E 12단 인증 통과에 따라 4Q25에도 동사 HBM 판매량은 상대적으로 높은 30% 수준의 증가율을 나타낼 전망이다. 동사 4Q25 DRAM Blended ASP는 10% 상승하고 NAND ASP 역시 8% 상승할 것으로 예상되며, 이러한 가정 하에 계산되는 동사 메모리 반도체 부문의 영업이익은 QoQ 35% 증가하는 10.3조원이다. 다만 비메모리 부문에서는 아직 수율이 저조한 2나노 생산 증가에 따라 4Q25에 실적 개선세가 이어지지는 못할 것으로 판단된다. 당사의 4Q25 주요 사업 부문별 현재 영업이익 예상치는 DS 9.1조원 (메모리 10.3조원), SDC 0.8조원, MX/NW 2.5조원, 가전 (하만 포함) 0.6조원이다.

HBM4 성공 시 FY26 실적 대폭 개선 예상

Nvidia향 HBM4 인증에 통과할 경우, 동사 FY26 HBM 판매량 YoY 증가율은 78%에 달하고 이에 따라 경쟁사 대비 높은 DRAM ASP 상승률을 기록할 것으로 판단된다. 양호한 Legacy DRAM과 NAND 업황이 예상되는 상황에서 만약 HBM4 시장에 성공적으로 진입한다면, 동사 FY26 영업이익은 YoY 66% 증가하는 60.5조원에 달할 것으로 추정된다. 1Q26 초에 최종 인증 결과가 나올 전망이다. 동사 HBM4의 성공 여부는 아직 미지수이나, Core DRAM에 1C 나노, Logic Die에 4 나노를 채택한 것은 경쟁사 대비 성능 상 유리한 점이다. 최근 동사 1C 나노 DRAM 초기 수율이 양호한 점도 긍정적이다. 다만 발열 문제의 재발 여부가 초기 성공의 관건이 될 것으로 보인다. (뒷면에 계속)

Company Brief

Buy (Maintain)

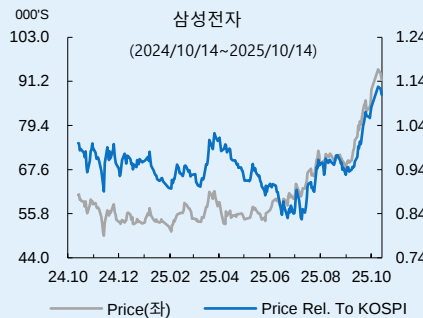
목표주가(12M)	110,000원(상향)
증가(2025.10.14)	91,600원
상승여력	20.1%

Stock Indicator

자본금	898십억원
발행주식수	591,964만주
시가총액	542,239십억원
외국인지분율	51.9%
52주 주가	49,900~94,400원
60일평균거래량	19,400,831주
60일평균거래대금	1,463.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.5	46.6	63.0	50.7
상대수익률	16.6	35.3	18.0	14.9

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	300,871	325,594	356,840	374,682
영업이익(십억원)	32,726	36,392	60,527	63,857
순이익(십억원)	33,621	31,840	49,045	52,926
EPS(원)	4,950	4,687	7,220	7,792
BPS(원)	57,663	63,392	71,654	80,488
PER(배)	10.7	19.5	12.7	11.8
PBR(배)	0.9	1.4	1.3	1.1
ROE(%)	9.0	7.7	10.7	10.2
배당수익률(%)	2.7	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	3.5	5.0	3.2	2.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[반도체]

송명섭 2122-9207 mssong@imfnsec.com

완만한 경기 둔화 시 CY26 메모리 반도체 업황은 양호할 듯

현재 가장 유력한 경기 시나리오인 완만한 둔화를 가정하고 PC, 스마트폰 출하 증가율을 모두 -1%, 빅테크 Capex YoY 증가율이 30%까지 상향될 것으로 가정하고 서버 출하 증가율을 +4.7%로 상정하는 경우, CY26 DRAM 수요 증가율은 15.2%, NAND 수요 증가율은 14.7%로 전망된다. 현재 예상되는 CY26 업계 생산 증가율은 DRAM 15.1%, NAND 15.5%이므로, 적어도 1H26까지는 계약 베이스인 HBM을 제외하고 Legacy DRAM, NAND 모두에서 양호한 업황이 발생할 가능성이 높다. 다만 최근 업황 강세에 따라 반도체 업체들의 CY26 생산 계획량이 현재 예상보다 증가할 조짐을 보이는 것은 약간의 불안 요소이다.

그리고 한국에 대한 상호 관세가 15%로 결정 난 상황에서 아직 반도체에 대해서는 무관세가 적용되고 있다. 현재 예상보다 강한 수요에는 관세 부과에 따른 가격 상승 전에 IT Set 및 반도체를 선구매하려는 가수요의 영향이 여전히 존재할 가능성이 있다, 만약 실제로 관세가 부과될 경우 갑작스러운 수요 둔화가 나타날 수도 있는 점은 CY26 업황에 Risk 요인이다. 또한 DRAM의 경우 PC 생산 비용 중 DRAM 구매 비중 (BOM Cost)이 현재 7%에 근접하고 있어 역사적 평균인 4%를 크게 상회 중이다. 가격 상승이 지속되고 관세 부과가 개시될 경우 마진 압박에 직면한 고객들의 DRAM 가격 인상에 대한 저항이 심해질 가능성이 있다.

표 1. 삼성전자 주요 사업 부문별, 분기별, 연도별 실적 추정

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY23	FY24	FY25E	FY26E
원/달러 환율 (원)		1,331	1,370	1,357	1,400	1,454	1,401	1,388	1,415	1,400	1,400	1,400	1,400	1,305	1,367	1,412	1,400
DRAM	1Gb 기준 출하량 (백만개)	23,065	24,299	24,235	21,829	21,650	23,960	26,398	26,387	25,215	26,143	29,448	28,376	81,698	93,428	98,395	109,183
	%QoQ / % YoY	-15%	5%	0%	-10%	-1%	11%	10%	0%	-4%	4%	13%	-4%	11%	14%	5%	11%
	1Gb 기준 ASP (\$)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.5
	%QoQ / % YoY	19%	19%	8%	18%	-14%	1%	18%	10%	2%	10%	-11%	-2%	-44%	62%	19%	19%
	매출 (백만불)	6,336	7,943	8,590	9,104	7,721	8,620	11,202	12,363	12,060	13,775	13,882	13,168	17,279	31,974	39,906	52,884
	%QoQ / % YoY	1%	25%	8%	6%	-15%	12%	30%	10%	-2%	14%	1%	-5%	-39%	85%	25%	33%
NAND	매출 (십억원)	8,435	10,882	11,660	12,746	11,225	12,076	15,544	17,494	16,884	19,285	19,434	18,435	22,541	43,723	56,339	74,038
	%QoQ / % YoY	2%	29%	7%	9%	-12%	8%	29%	13%	-3%	14%	1%	-5%	-37%	94%	29%	31%
	영업이익 (십억원)	1,643	3,696	3,355	4,078	3,528	3,061	7,034	8,771	8,133	9,968	9,011	7,996	-985	12,773	22,394	35,107
	영업이익률	19%	34%	29%	32%	31%	25%	45%	50%	48%	52%	46%	43%	-4%	29%	40%	47%
	16Gb 기준 출하량 (백만개)	48,494	46,182	42,423	41,891	37,543	47,879	52,388	52,400	48,807	53,165	55,570	53,670	158,613	178,991	190,210	211,212
	%QoQ / % YoY	-2%	-5%	-8%	-1%	-10%	28%	9%	0%	-7%	9%	5%	-3%	14%	13%	6%	11%
System LSI	16Gb 기준 ASP (\$)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2
	%QoQ / % YoY	31%	21%	9%	-6%	-16%	-4%	3%	8%	10%	5%	-5%	-8%	-47%	63%	-12%	16%
	매출 (백만불)	6,501	7,491	7,466	6,930	5,217	6,367	7,176	7,751	7,942	9,084	9,020	8,015	15,410	28,387	26,511	34,060
	%QoQ / % YoY	29%	15%	0%	-7%	-25%	22%	13%	8%	2%	14%	-1%	-11%	-39%	84%	-7%	28%
	매출 (십억원)	8,654	10,262	10,134	9,702	7,585	8,919	9,957	10,968	11,119	12,717	12,628	11,220	20,073	38,752	37,430	47,684
	%QoQ / % YoY	29%	19%	-1%	-4%	-22%	18%	12%	10%	1%	14%	-1%	-11%	-38%	93%	-3%	27%
디스플레이	영업이익 (십억원)	1,111	2,949	2,076	1,071	-151	-270	538	1,488	2,503	3,828	3,256	1,750	-11,296	7,208	1,606	11,337
	영업이익률	13%	29%	20%	11%	-2%	-3%	5%	14%	23%	30%	26%	16%	-56%	19%	4%	24%
	매출 (십억원)	5,650	6,820	7,000	7,119	5,951	6,649	7,574	8,109	7,622	8,838	9,722	10,208	22,460	26,590	28,283	36,390
	%QoQ / % YoY	-6%	21%	3%	2%	-16%	12%	14%	7%	-6%	16%	10%	5%	-25%	18%	6%	29%
	영업이익 (십억원)	-890	-391	-1,740	-2,401	-2,351	-2,468	-831	-1,210	-996	-915	-777	-627	-2,571	-5,422	-6,860	-3,315
	영업이익률	-16%	-6%	-25%	-34%	-40%	-37%	-11%	-15%	-13%	-10%	-8%	-6%	-11%	-20%	-24%	-9%
휴대폰 / Tablet	출하량 (백만개)	143.6	195.9	202.5	205.0	139.6	157.5	189.0	198.4	139.1	156.9	188.2	197.6	716.0	747.0	684.5	681.7
	%QoQ / % YoY	-35%	36%	3%	1%	-32%	13%	20%	5%	-30%	13%	20%	5%	-15%	4%	-8%	0%
	ASP (\$)	28	29	29	28	29	29	28	27	28	28	27	26	33	29	28	27
	%QoQ / % YoY	-15%	1%	2%	-3%	3%	0%	-3%	-3%	3%	-1%	-4%	-3%	5%	-14%	-1%	-5%
	매출 (백만불)	4,049	5,584	5,894	5,786	4,065	4,568	5,304	5,393	3,881	4,339	5,015	5,098	23,766	21,312	19,329	18,334
	%QoQ / % YoY	-45%	38%	6%	-2%	-30%	12%	16%	2%	-28%	12%	16%	2%	-11%	-10%	-9%	-5%
TV	매출 (십억원)	5,390	7,650	8,000	8,100	5,910	6,400	7,359	7,631	5,434	6,075	7,021	7,138	30,969	29,140	27,299	25,667
	%QoQ / % YoY	-44%	42%	5%	1%	-27%	8%	15%	4%	-29%	12%	16%	2%	-10%	-6%	-6%	-6%
	중대형 영업이익 (십억원)	-11	-73	-75	-56	-40	-45	-38	-196	-43	-43	-50	-50	-116	-215	-318	-186
	영업이익률	-103%	-33%	-10%	-11%	-34%	-14%	-17%	-16%	-12%	-15%	-8%	-8%	-34%	-15%	-14%	-8%
	소형 영업이익 (십억원)	351	1,084	1,585	956	540	546	1,252	1,019	487	549	1,055	847	5,686	3,975	3,357	2,937
	영업이익률	7%	15%	21%	13%	14%	10%	9%	19%	15%	13%	10%	10%	19%	14%	13%	10%
기타	전체 영업이익 (십억원)	340	1,010	1,510	900	500	501	1,214	823	444	506	1,005	796	5,569	3,760	3,039	2,751
	영업이익률	6%	13%	19%	11%	8%	8%	17%	11%	8%	8%	14%	11%	18%	13%	11%	11%
	출하량 (백만개)	69.1	63.0	67.2	61.0	69.6	66.5	69.2	61.6	68.3	64.7	68.3	60.3	260.9	260.3	266.9	261.6
	%QoQ / % YoY	11%	-9%	7%	-9%	14%	-4%	4%	-11%	11%	-5%	6%	-12%	-13%	0%	3%	-2%
	ASP (\$)	353	305	325	289	355	303	352	325	356	328	359	330	310	319	334	344
	%QoQ / % YoY	24%	-14%	7%	-11%	23%	-15%	16%	-8%	10%	-8%	9%	-8%	8%	3%	5%	3%
기타	매출 (백만불)	24,388	19,221	21,841	17,613	24,698	20,148	24,352	19,987	24,295	21,207	24,503	19,896	80,891	83,063	89,186	89,901
	%QoQ / % YoY	38%	-21%	14%	-19%	40%	-18%	21%	-18%	22%	-13%	16%	-19%	-6%	3%	7%	1%
	매출 (십억원)	32,466	26,332	29,648	24,659	35,910	28,225	33,791	28,282	34,013	29,690	34,304	27,855	105,126	113,105	126,208	125,861
	%QoQ / % YoY	39%	-19%	13%	-17%	46%	-21%	20%	-16%	20%	-13%	16%	-19%	-5%	8%	12%	0%
	영업이익 (십억원)	3,505	2,225	2,815	1,973	4,163	2,977	3,341	2,406	3,665	2,716	3,396	2,166	12,899	10,518	12,887	11,944
	영업이익률	10.8%	8.5%	9.5%	8.0%	11.6%	10.5%	9.9%	8.5%	10.8%	9.1%	9.9%	7.8%	12.3%	9.3%	10.2%	9.5%
기타	출하량 (백만개)	8.6	8.7	9.7	10.6	8.7	8.4	9.4	10.3	8.7	8.5	9.3	10.3	36.7	37.6	36.8	36.8
	%QoQ / % YoY	-15%	1%	11%	10%	-19%	-3%	11%	10%	-16%	-3%	10%	10%	-6%	3%	-2%	0%
	ASP (\$)	558	564	519	524	529	535	492	492	497	502	462	462	563	540	511	480
	%QoQ / % YoY	0%	1%	-8%	1%	1%	1%	-8%	0%	1%	1%	-8%	0%	-5%	-4%	-5%	-6%
	매출 (백만불)	4,811	4,911	5,015	5,572	4,586	4,518	4,614	5,075	4,326	4,263	4,314	4,745	20,632	20,308	18,793	17,648
	%QoQ / % YoY	-15%	2%	2%	11%	-18%	-1%	2%	10%	-15%	-1%	1%	10%	-10%	-2%	-7%	-6%
기타	매출 (십억원)	6,405	6,728	6,807	7,800	6,668	6,329	6,402	7,181	6,057	5,968	6,039	6,643	26,842	27,740	26,580	24,707
	%QoQ / % YoY	-14%	5%	1%	15%	-15%	-5%	1%	12%	-16%	-1%	1%	10%	-10%	3%	-4%	-7%
	영업이익 (십억원)	388	298	383	361	376	126	128	215	302	122	124	136	1,895	1,431	844	685
	영업이익률	6%	4%	6%	5%	6%	2%	2%	3%	5%	2%	2%	2%	7%	5%	3%	3%
	매출 (십억원)	4,916	5,394	5,848	5,663	5,891	5,969	5,582	6,012	5,540	5,766	5,380	5,807	30,922	21,821	23,454	22,493
	영업이익 (십억원)	508	656	783	510	620	749	685	428	541	644	560	275	1,056	2,457	2,482	2,019
Total	매출 (십억원)	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,566	86,209	85,678	86,669	88,338	94,528	87,306	258,935	300,871	325,594	356,840
	%QoQ / % YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	16%	-1%	1%	2%	7%	-8%	-14%	16%	8%	10%
	영업이익 (십억원)	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	4,676	12,108	12,922	14,591	16,870	16,574	12,492	6,567	32,726	36,392	60,527
	영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	6%	14%	15%	17%	19%	18%	14%	3%	11%	11%	17%

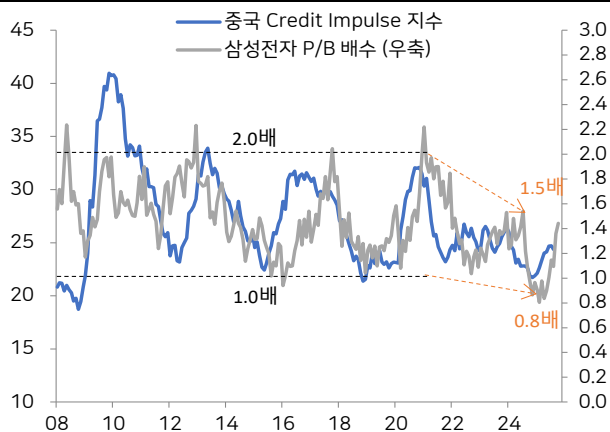
자료: 삼성전자, IM 증권 리서치본부

표 2. 삼성전자 분류 기준 부문별, 분기별, 연도별 실적 추정

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25E	FY26E
전사	매출	79,141	74,566	86,209	85,678	86,669	88,338	94,528	87,306	300,871	325,594	356,840
	매출총이익	28,131	25,497	34,172	36,026	36,943	38,740	39,716	36,490	114,309	123,825	151,890
	매출총이익률	35.5%	34.2%	39.6%	42.0%	42.6%	43.9%	42.0%	41.8%	38.0%	38.0%	42.6%
	영업이익	6,685	4,676	12,108	12,922	14,591	16,870	16,574	12,492	32,726	36,392	60,527
DS	영업이익률	8.4%	6.3%	14.0%	15.1%	16.8%	19.1%	17.5%	14.3%	10.9%	11.2%	17.0%
	매출	25,073	27,883	33,311	36,812	35,840	41,034	41,977	40,056	111,069	123,080	158,907
	매출총이익	5,507	5,166	11,530	14,090	14,489	17,964	16,850	14,672	32,807	36,294	63,975
	매출총이익률	22.0%	18.5%	34.6%	38.3%	40.4%	43.8%	40.1%	36.6%	29.5%	29.5%	40.3%
SDC	영업이익	1,123	393	6,790	9,082	9,698	12,936	11,525	9,139	15,156	17,387	43,298
	영업이익률	4.5%	1.4%	20.4%	24.7%	27.1%	31.5%	27.5%	22.8%	13.6%	14.1%	27.2%
	매출	5,910	6,400	7,359	7,631	5,434	6,075	7,021	7,138	29,140	27,299	25,667
	매출총이익	5,365	5,444	6,236	6,080	5,465	5,606	6,183	6,210	23,218	23,124	23,464
MX/네트워크	매출총이익률	90.8%	85.1%	84.7%	79.7%	100.6%	92.3%	88.1%	87.0%	79.7%	84.7%	91.4%
	영업이익	500	501	1,214	823	444	506	1,005	796	3,760	3,039	2,751
	영업이익률	8.5%	7.8%	16.5%	10.8%	8.2%	8.3%	14.3%	11.2%	12.9%	11.1%	10.7%
	매출	37,006	29,207	34,802	29,379	35,070	30,655	35,297	28,933	117,229	130,394	129,954
VD/가전 (하만 포함)	매출총이익	12,438	9,922	12,014	10,204	12,420	10,392	12,510	10,309	39,831	44,577	45,631
	매출총이익률	33.6%	34.0%	34.5%	34.7%	35.4%	33.9%	35.4%	35.6%	34.0%	34.2%	35.1%
	영업이익	4,300	3,100	3,416	2,488	3,799	2,840	3,472	2,249	10,661	13,304	12,360
	영업이익률	11.6%	10.6%	9.8%	8.5%	10.8%	9.3%	9.8%	7.8%	9.1%	10.2%	9.5%
VD/가전 (하만 포함)	매출	17,900	17,915	17,736	18,368	17,073	17,412	17,233	17,692	70,695	71,919	69,410
	매출총이익	12,438	9,922	12,014	10,204	12,420	10,392	12,510	10,309	39,831	44,577	45,631
	매출총이익률	69.5%	55.4%	67.7%	55.6%	72.7%	59.7%	72.6%	58.3%	56.3%	62.0%	65.7%
	영업이익	600	704	644	569	487	610	528	349	3,071	2,517	1,973
	영업이익률	3.4%	3.9%	3.6%	3.1%	2.9%	3.5%	3.1%	2.0%	4.3%	3.5%	2.8%

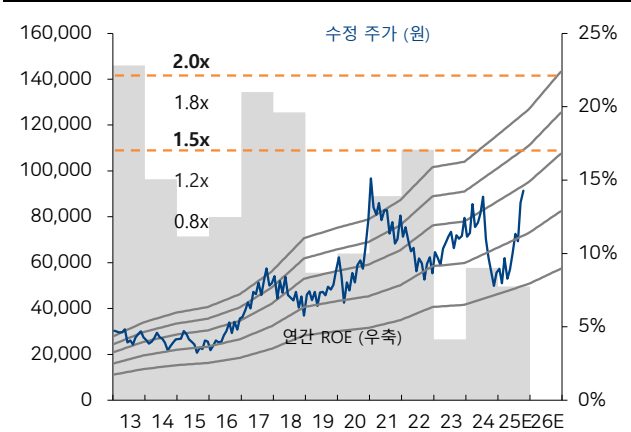
자료: 삼성전자, IM 증권 리서치본부

그림1. 삼성전자 P/B 밴드 변화



자료: Datastream, IM증권 리서치본부

그림2. P/B Valuation을 이용한 삼성전자 목표주가 도출



자료: 삼성전자, IM증권 리서치본부

표 3. CY25, CY26 DRAM 수요 증가율 전망

CY25E	PC		Smartphone		Tablet		TV		Server		Total	
	연초	신규	연초	신규	연초	신규	연초	신규	연초	신규	연초	신규
Set 출하 증가율	1.4%	-0.1%	0.1%	0.7%	-5.3%	-2.9%	0.2%	-0.7%	8.1%	8.9%		
DRAM 탑재량 증가율	8.3%	8.2%	11.5%	11.7%	4.8%	4.3%	3.4%	1.6%	21.0%	23.0%		
DRAM 수요 증가율	9.8%	8.1%	11.6%	12.5%	-0.8%	1.2%	3.6%	0.9%	30.8%	33.9%	18.1%	19.5%
CY25E Vs CY26E	PC		Smartphone		Tablet		TV		Server		Total	
	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26	CY25	CY26
Set 출하 증가율	-0.1%	-1.0%	0.7%	-1.0%	-2.9%	-1.6%	-0.7%	0.0%	8.9%	4.7%		
DRAM 탑재량 증가율	8.2%	7.7%	11.7%	10.0%	4.3%	3.4%	1.6%	4.3%	23.0%	19.0%		
DRAM 수요 증가율	8.1%	6.6%	12.5%	8.9%	1.2%	1.7%	0.9%	4.3%	33.9%	24.6%	19.5%	15.2%

자료: 삼성전자, IM 증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	227,062	271,450	346,533	419,505
현금 및 현금성자산	53,706	88,606	151,849	211,676
단기금융자산	58,946	58,946	58,946	64,841
매출채권	53,246	57,621	63,151	66,309
재고자산	51,755	56,008	61,382	64,452
비유동자산	287,470	291,858	284,769	284,756
유형자산	205,945	212,637	207,296	208,578
무형자산	23,739	20,705	18,227	16,203
자산총계	514,532	563,308	631,302	704,260
유동부채	93,326	102,400	113,063	124,712
매입채무	12,370	13,387	14,671	15,405
단기차입금	13,173	13,173	13,173	13,173
유동성장기부채	2,207	2,207	2,207	2,207
비유동부채	19,014	19,014	19,014	19,014
사채	15	15	15	15
장기차입금	3,936	3,936	3,936	3,936
부채총계	112,340	121,414	132,077	143,726
지배주주지분	391,688	430,603	486,724	546,727
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	392,584	431,860	475,017
기타자본항목	15,873	32,718	49,563	66,408
비지배주주지분	10,504	11,290	12,501	13,808
자본총계	402,192	441,894	499,226	560,534

현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	72,983	76,062	94,403	101,882
당기순이익	34,451	32,626	50,256	54,233
유형자산감가상각비	39,650	43,308	45,341	43,718
무형자산상각비	2,981	3,033	2,478	2,024
지분법관련손실(이익)	751	751	751	751
투자활동 현금흐름	-85,382	-43,253	-33,253	-44,148
유형자산의 처분(취득)	-51,250	-50,000	-40,000	-45,000
무형자산의 처분(취득)	-2,319	-	-	-
금융상품의 증감	-35,620	-	-	-5,895
재무활동 현금흐름	-7,797	-9,819	-9,778	-9,778
단기금융부채의증감	5,871	-	-	-
장기금융부채의증감	-960	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-10,889	-9,811	-9,769	-9,769
현금및현금성자산의증감	-15,375	34,901	63,242	59,827
기초현금및현금성자산	69,081	53,706	88,606	151,849
기말현금및현금성자산	53,706	88,606	151,849	211,676

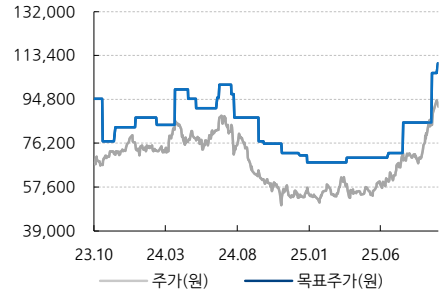
포괄손익계산서				
(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	300,871	325,594	356,840	374,682
증가율(%)	16.2	8.2	9.6	5.0
매출원가	186,562	201,769	204,950	215,197
매출총이익	114,309	123,825	151,890	159,484
판매비와관리비	81,583	87,433	91,363	95,627
연구개발비	34,998	36,466	37,468	39,342
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	32,726	36,392	60,527	63,857
증가율(%)	398.3	11.2	66.3	5.5
영업이익률(%)	10.9	11.2	17.0	17.0
이자수익	16,703	16,311	18,208	20,180
이자비용	12,986	13,048	12,855	12,855
지분법이익(손실)	751	751	751	751
기타영업외손익	335	377	377	377
세전계속사업이익	37,530	40,783	67,008	72,311
법인세비용	3,078	8,157	16,752	18,078
세전계속이익률(%)	12.5	12.5	18.8	19.3
당기순이익	34,451	32,626	50,256	54,233
순이익률(%)	11.5	10.0	14.1	14.5
지배주주귀속 순이익	33,621	31,840	49,045	52,926
기타포괄이익	16,845	16,845	16,845	16,845
총포괄이익	51,296	49,471	67,101	71,078
지배주주귀속총포괄이익	50,061	48,279	65,484	69,366

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	4,950	4,687	7,220	7,792
BPS	57,663	63,392	71,654	80,488
CFPS	11,226	11,510	14,260	14,526
DPS	1,446	1,446	1,446	1,446
Valuation(배)				
PER	10.7	19.5	12.7	11.8
PBR	0.9	1.4	1.3	1.1
PCR	4.7	8.0	6.4	6.3
EV/EBITDA	3.5	5.0	3.2	2.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	9.0	7.7	10.7	10.2
EBITDA이익률	25.0	25.4	30.4	29.3
부채비율	27.9	27.5	26.5	25.6
순부채비율	-23.2	-29.0	-38.4	-45.9
매출채권회전율(x)	6.2	5.9	5.9	5.8
재고자산회전율(x)	5.8	6.0	6.1	6.0

자료 : 삼성전자, iM증권 리서치본부

삼성전자 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-10-31	Buy	77,000	-7.5%	-5.5%
2023-11-27	Buy	83,000	-10.4%	-4.1%
2024-01-09	Buy	87,000	-15.3%	-13.6%
2024-02-23	Buy	84,000	-10.0%	-1.9%
2024-04-02	Buy	99,000	-18.7%	-13.8%
2024-04-30	Buy	95,000	-16.7%	-14.4%
2024-05-17	Buy	91,000	-14.2%	-10.3%
2024-07-01	Buy	95,500	-13.4%	-11.4%
2024-07-05	Buy	101,000	-16.1%	-13.1%
2024-07-31	Buy	97,000	-19.6%	-14.3%
2024-08-06	Buy	87,000	-17.7%	-7.8%
2024-09-27	Buy	77,000	-20.6%	-20.1%
2024-10-08	Buy	76,000	-24.2%	-19.7%
2024-11-15	Buy	72,000	-23.6%	-19.0%
2024-12-23	Buy	71,000	-23.6%	-21.3%
2025-01-08	Buy	68,000	-17.8%	-9.1%
2025-04-02	Buy	70,000	-19.1%	-12.4%
2025-06-30	Buy	72,000	-10%	0.8%
2025-07-31	Buy	85,000	-13.3%	1.3%
2025-09-30	Buy	106,000	-14.5%	-10.9%
2025-10-14	Buy	110,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%