

삼성전자 (005930/KS)

Analyst 한동희 donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

SK증권 리서치센터

삼성전자 4Q25P: 메모리가 다 했다

- 4Q25 영업이익 20조원 (+64% QoQ)의 호실적 기록. 메모리 회복 본격화, 디스플레이 기대 이상
- DS 16.6조원 (메모리 17.7조원), DX 1.0조원 (MX/NW 1.8조원), SDC 2.0조원, Harman 0.4조원 추정
- AI Scale-out에 따른 수요 확산, 공급 여력 제한. 실적 상향, 장기공급계약 등을 통한 반도체 밸류 확장 전망 유지

▶ 4Q25 영업이익 20조원 (+64% QoQ)의 호실적

매출액 93조원 (+8% QoQ), 영업이익 20조원 (+64% QoQ)으로 컨센서스 부합
(영업이익, 조원) DS 16.6 (메모리 17.7), DX 1.0 (MX/NW 1.8), SDC 2.0, Harman 0.4 추정

▶ 주요 사업부별 실적 추정 및 주요 내용

DS: 메모리 영업이익 17.7조원 (DRAM 15.5조원, NAND 2.2조원), Foundry/LSI -1.1조원
B/G: DRAM -1%, NAND -9%, ASP: DRAM +36%, NAND +21%, OPM: DRAM 57%, NAND 18% 추정
메모리 가격 강세 효과 본격 시작. 비메모리 적자 확대 (메모리 초강세에 따른 모바일 전방 구매 조절 등)
SDC: 2.0조원. 원/달러 가격 상승, 북미 주력 거래선 효과 예상 상회. OPM 21%로 크게 선방 추정
MX/NW: 1.8조원. 수익성 예상 하회. 폴드 등 플래그십 비중 QoQ 하락 및 메모리 가격 예상 상회 영향

▶ 애널리스트 의견

메모리 공급부족 심화에 따른 가격 상승 예상 상회 시작. AI 사이클이 Scale-out 으로 확장되며, 메모리는 질적 성장 뿐 아니라 양적 성장 국면으로 진입. 삼성전자 메모리 실적의 업종 내 열위 국면 해소 시작 전망. AI 수요 강세와 더불어 AI 컴퓨팅 파워 제고의 핵심 축이 메모리로 이동 중. HBM, 서버DRAM, LPDDR, SOCAMM2, SSD 등 메모리 전반의 수요 강세와 달리 업계 공급 여력은 지속 제한. 메모리 강세와 구속력 있는 장기공급계약 기반의 실적 안정성 제고가 메모리 산업의 밸류 확장 논리가 될 것. 반도체 업종 비중 확대 의견 유지

삼성전자 4Q25 잠정실적						단위: 조원	
	4Q25P	3Q25	4Q24	QoQ %	YoY %	컨센서스 (1M)	차이
매출액	93.0	86.1	75.8	8%	23%	92.9	0%
영업이익	20.0	12.2	6.5	64%	208%	19.8	1%
DS	16.6	7.0	2.9	136%	472%		
Memory	17.7	7.7	5.1	130%	247%		
DRAM	15.5	6.7	4.8	133%	223%		
NAND	2.2	1.0	0.3	127%	590%		
Foundry/LSI	(1.1)	(0.7)	(2.2)	적지	적지		
DX	1.0	3.5	2.3	-71%	-57%		
MX/NW	1.8	3.6	2.1	-50%	-14%		
VD/CE	(0.8)	(0.1)	0.2	적지	적전		
SDC	2.0	1.2	0.9	66%	122%		
Harman	0.4	0.4	0.4	0%	3%		

주: 삼성전자, 부문별 손익은 SK증권 추정

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도