



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원

주가(12/9): 108,400원

시가총액: 6,416,888억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (12/9)	4,143.55pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	111,100원	51,000원	
최고/최저가 대비 등락율	-2.4%	112.5%	
수익률	절대	상대	
	1M	10.7%	5.7%
	6M	81.3%	24.9%
	1Y	147.5%	24.1%

Company Data

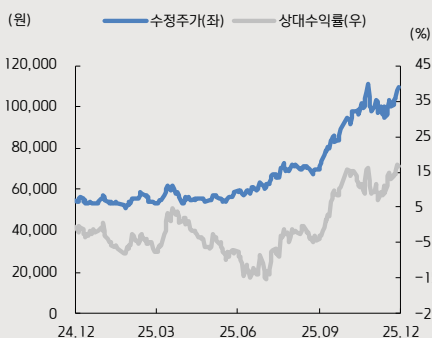
발행주식수	5,919,638 전주
일평균 거래량(3M)	23,132전주
외국인 지분율	52.3%
배당수익률(25E)	2.4%
BPS(25E)	64,522원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인 19.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	330,255	424,155
영업이익	6,567	32,726	41,877	107,612
EBITDA	45,234	75,357	86,425	152,576
세전이익	11,006	37,530	48,575	116,994
순이익	15,487	34,451	41,894	94,359
지배주주지분순이익	14,473	33,621	40,998	92,472
EPS(원)	2,131	4,950	6,106	13,995
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	23.4	129.2
PER(배)	36.8	10.7	17.8	7.7
PBR(배)	1.51	0.92	1.68	1.43
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.7	2.1
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.7	25.4
ROE(%)	4.1	9.0	10.0	19.9
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-20.0	-18.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성전자 (005930)

2026년 HBM 출하량 3배 급증 예상



2026년 ASIC 수요 급증으로 인해, HBM의 고객 다변화 예상. 2027년 역시 NVIDIA의 루빈 울트라와 ASIC 진영 간의 치열한 spec 경쟁으로 인해, HBM의 시장 규모가 크게 증가할 것으로 판단. 이를 고객으로 하는 삼성전자의 HBM 부문은 2026년 총 111억Gb(+212%YoY)의 출하량과 26.5조원(+197%YoY)의 매출액을 기록하며, 올해 대비 크게 성장할 전망. 반도체 업종 top pick 의견을 유지함.

>>> 2026년 ASIC 수요 급증, HBM 고객 다변화

Microsoft의 ASIC 칩인 Maia200의 HBM 탑재량이 288GB으로 크게 증가할 것으로 예상된다. 또한 Google의 TPU V7e는 HBM 용량을 2024년의 32GB 대비 대폭 키우며, 성능을 향상시키고 있다. Meta의 경우 2026년 출시 예정인 MTIA v3에 기존 LPDDR5 대신 HBM3e를 채택하며 HBM의 신규 고객사로 급부상할 것으로 보이고, Amazon은 올해에 이어 내년에도 HBM의 탑재량을 꾸준히 증가시킬 것으로 예상된다. 또한 2027년에는 NVIDIA의 루빈 울트라와 ASIC 칩 간의 치열한 spec 경쟁으로 인해, HBM의 시장 규모가 크게 증가할 것으로 예상되고 있다.

>>> 삼성전자 HBM 출하량, 2026년 3배 급증 예상

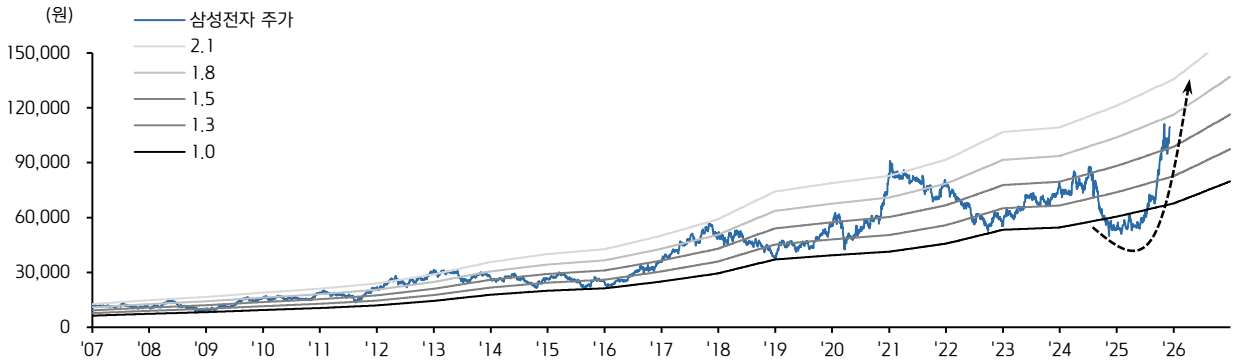
ASIC을 주요 고객으로 하고 있는 삼성전자의 2026년 HBM 총 출하량(bit shipments)도 올해 대비 3배 급증할 것으로 전망된다. 1Q26 주요 ASIC 칩에 적용될 HBM의 판매량이 크게 증가하고, 2Q26에는 NVIDIA Rubin에 탑재될 HBM4의 출하가 본격화될 것으로 보인다. 이에 따라 삼성전자의 HBM 부문은 2026년 총 111억Gb(+212%YoY)의 bit 출하량과 총 26.5조원(+197%YoY)의 매출액을 기록할 전망이다. 경쟁사의 HBM4 제품 공급에 차질이 발생될 경우 추가적인 업사이드도 가능할 것으로 전망된다.

>>> HBM4 공급 및 NAND 가격 전망치 상향 조정 가능

삼성전자의 주가는 1)범용 DRAM의 공급 가격이 시장 기대치를 넘어서고, 2)2026년 ASIC과 NVIDIA향 HBM의 출하량 전망치가 상향 조정되면서, 최근의 상승세를 이어갈 것으로 판단한다. 또한 'Micron의 NAND 공급 감축(DRAM으로의 전환)'과 'eSSD 수요 증가'로 인해 NAND의 수급이 생각보다 더 타이트해지고 있어, 1H26 NAND의 고정 가격이 시장 예상치를 크게 넘어설 가능성도 높아졌다. 이는 곧 삼성전자 실적 전망치의 추가 업사이드 요인으로 작용할 것이므로, NAND의 업황 변화도 염두에 둘 필요가 있다.

삼성전자의 주가 밸류에이션은 DRAM 3사 중 가장 저평가되어 있기 때문에, 앞서 언급한 내용들은 삼성전자 주가의 차별화된 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다. 목표주가 14만원을 유지하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천한다.

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



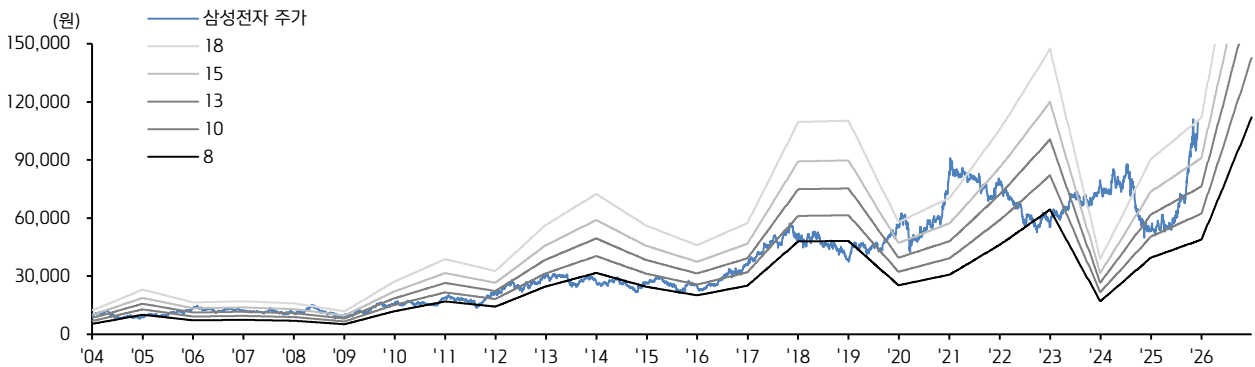
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



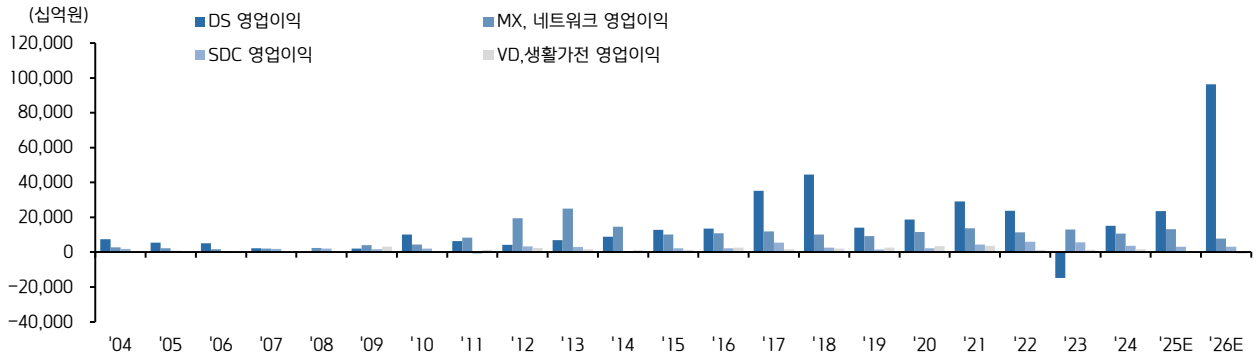
자료: 키움증권 리서치센터

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)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액											
키움증권	79,141	74,566	85,964	90,584	99,758	102,274	115,251	106,872	300,871	330,255	424,155
컨센서스	79,141	74,566	85,964	88,370	93,982	93,820	102,446	100,430	300,871	328,040	390,677
차이				3%	6%	9%	12%	6%		1%	9%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,161	18,354	23,245	26,868	31,220	26,278	32,726	41,877	107,612
컨센서스	6,685	4,676	12,161	15,695	18,639	20,870	23,689	21,243	32,726	39,218	84,441
차이				17%	25%	29%	32%	24%		7%	27%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,253	16,303	21,143	23,285	27,008	22,924	34,451	41,894	94,359
컨센서스	8,223	5,116	12,253	15,639	19,642	22,229	23,689	21,243	34,451	41,231	86,803
차이				4%	8%	5%	14%	8%		2%	9%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	79,141	74,566	85,964	90,584	99,758	102,274	115,251	106,872	300,871	330,255	424,155
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	5%	10%	3%	13%	-7%	16%	10%	28%
DS	25,131	27,875	33,117	42,656	47,554	55,538	61,400	58,418	111,066	128,779	222,911
Memory	19,069	21,178	26,690	35,608	40,247	48,098	53,377	49,743	84,463	102,546	191,465
Foundry/S,LSI	5,877	6,547	6,302	6,878	7,146	7,304	7,909	8,524	25,400	25,603	30,882
SDC	5,867	6,380	8,102	8,341	5,840	6,811	8,371	8,705	29,158	28,689	29,727
Large	359	372	405	590	332	340	383	579	2,169	1,726	1,635
Small	5,068	5,887	7,335	7,369	5,125	6,086	7,597	7,726	26,907	25,659	26,534
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	28,058	36,499	29,812	36,050	29,335	117,238	128,376	131,697
MX	36,188	28,451	33,541	27,205	35,661	29,016	35,454	28,451	114,425	125,384	128,581
NW	822	759	557	853	838	796	596	885	2,813	2,992	3,116
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,391	13,603	13,827	13,289	13,275	56,456	56,935	53,994
VD	7,756	7,011	7,315	7,894	6,540	6,581	6,788	7,281	30,932	29,976	27,190
매출원가	51,010	49,070	52,513	48,966	53,636	52,192	59,673	54,343	186,562	201,559	219,844
매출원가율	64%	66%	61%	54%	54%	51%	52%	51%	62%	61%	52%
매출총이익	28,131	25,497	33,451	41,617	46,122	50,082	55,578	52,529	114,309	128,696	204,311
판매비와관리비	21,445	20,821	21,299	23,640	23,210	23,427	24,535	26,546	81,583	87,205	97,718
영업이익	6,685	4,676	12,161	18,354	23,245	26,868	31,220	26,278	32,726	41,877	107,612
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	51%	27%	16%	16%	-16%	398%	28%	157%
DS	1,106	350	6,991	15,069	19,423	24,671	28,162	23,982	15,094	23,516	96,238
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	116%	29%	27%	14%	-15%	흑자전환	56%	309%
SDC	462	473	1,225	1,023	489	466	1,158	1,058	3,733	3,183	3,171
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	-17%	-52%	-5%	149%	-9%	-33%	-15%	0%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	2,055	2,956	1,606	1,972	1,300	10,718	13,099	7,834
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-42%	44%	-46%	23%	-34%	-18%	22%	-40%
DX(VD, DA)	348	203	-78	-207	16	-109	-267	-387	1,755	266	-748
%QoQ/%YoY	71%	-42%	-138%	165%	-108%	-795%	145%	45%	39%	-85%	-381%
영업이익률	8%	6%	14%	20%	23%	26%	27%	25%	11%	13%	25%
DS	4%	1%	21%	35%	41%	44%	46%	41%	14%	18%	43%
SDC	8%	7%	15%	12%	8%	7%	14%	12%	13%	11%	11%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	8%	5%	5%	4%	9%	10%	6%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-1%	0%	-1%	-2%	-3%	3%	0%	-1%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,540	20,127	25,473	29,106	33,760	28,655	37,530	48,575	116,994
법인세비용	929	640	1,288	3,824	4,330	5,821	6,752	5,731	3,078	6,680	22,635
당기순이익	8,223	5,116	12,253	16,303	21,143	23,285	27,008	22,924	34,451	41,894	94,359
당기순이익률	10%	7%	14%	18%	21%	23%	23%	21%	11%	13%	22%
총포괄손익	9,436	(3,455)	12,075	18,384	23,842	26,258	30,456	25,851	51,296	36,441	106,407
지배주주지분	9,312	-3,572	11,917	18,143	23,530	25,914	30,057	25,512	50,048	35,801	105,013
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,445	1,435	1,425	1,440	1,455	1,357	1,420	1,439

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	79,141	74,566	85,964	90,584	99,758	102,274	115,251	106,872	300,871	330,255	424,155
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	5%	10%	3%	13%	-7%	16%	10%	28%
DS	25,131	27,875	33,117	42,656	47,554	55,538	61,400	58,418	111,066	128,779	222,911
Memory	19,069	21,178	26,690	35,608	40,247	48,098	53,377	49,743	84,463	102,546	191,465
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,459	31,414	38,070	41,606	38,332	53,981	73,533	149,421
NAND	5,874	6,996	7,993	8,150	8,833	10,028	11,771	11,412	30,483	29,013	42,044
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,878	7,146	7,304	7,909	8,524	25,400	25,603	30,882
SDC	5,867	6,380	8,102	8,341	5,840	6,811	8,371	8,705	29,158	28,689	29,727
Large	359	372	405	590	332	340	383	579	2,169	1,726	1,635
Small	5,068	5,887	7,335	7,369	5,125	6,086	7,597	7,726	26,907	25,659	26,534
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	28,058	36,499	29,812	36,050	29,335	117,238	128,376	131,697
MX	36,188	28,451	33,541	27,205	35,661	29,016	35,454	28,451	114,425	125,384	128,581
NW	822	759	557	853	838	796	596	885	2,813	2,992	3,116
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,391	13,603	13,827	13,289	13,275	56,456	56,935	53,994
VD	7,756	7,011	7,315	7,894	6,540	6,581	6,788	7,281	30,932	29,976	27,190
영업이익	6,685	4,676	12,161	18,354	23,245	26,868	31,220	26,278	32,726	41,877	107,612
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	51%	27%	16%	16%	-16%	398%	28%	157%
DS	1,106	350	6,991	15,069	19,423	24,671	28,162	23,982	15,094	23,516	96,238
Memory	2,931	2,986	7,824	15,574	20,788	25,885	28,819	24,155	20,627	29,315	99,648
DRAM	3,695	3,546	7,105	14,604	19,251	24,033	26,764	23,060	17,027	28,949	93,108
NAND	-764	-560	719	969	1,538	1,852	2,055	1,096	3,600	365	6,540
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-448	-1,240	-1,170	-543	-223	-5,326	-6,214	-3,177
SDC	462	473	1,225	1,023	489	466	1,158	1,058	3,733	3,183	3,171
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	1,126	646	599	1,261	1,179	4,608	3,768	3,685
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	2,055	2,956	1,606	1,972	1,300	10,718	13,099	7,834
DX(VD, DA)	348	203	-78	-207	16	-109	-267	-387	1,755	266	-748
영업이익률	8%	6%	14%	20%	23%	26%	27%	25%	11%	13%	25%
DS	4%	1%	21%	35%	41%	44%	46%	41%	14%	18%	43%
Memory	15%	14%	29%	44%	52%	54%	54%	49%	24%	29%	52%
DRAM	28%	25%	38%	53%	61%	63%	64%	60%	32%	39%	62%
NAND	-13%	-8%	9%	12%	17%	18%	17%	10%	12%	1%	16%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-7%	-17%	-16%	-7%	-3%	-21%	-24%	-10%
SDC	8%	7%	15%	12%	8%	7%	14%	12%	13%	11%	11%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-47%	-39%	-27%	-21%	-40%	-34%	-31%
Small	13%	11%	18%	15%	13%	10%	17%	15%	17%	15%	14%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	8%	5%	5%	4%	9%	10%	6%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-1%	0%	-1%	-2%	-3%	3%	0%	-1%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,445	1,435	1,425	1,440	1,455	1,357	1,420	1,439

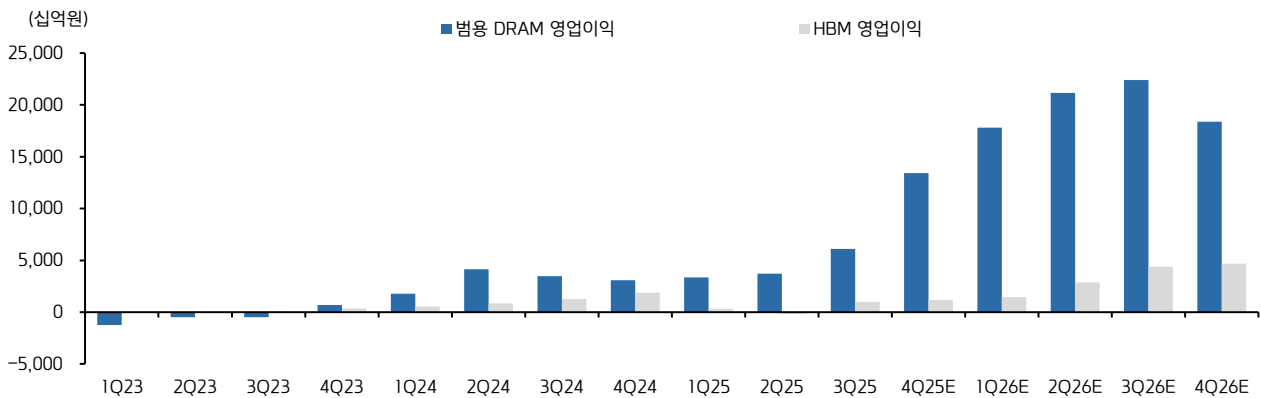
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 및 HBM 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
Bit Shipments [십억 Gb]											
범용 DRAM	23.6	26.1	29.5	30.2	28.3	31.4	32.2	31.0	100.7	109.4	123.0
HBM	0.6	0.6	1.2	1.1	1.7	2.5	3.4	3.5	4.0	3.6	11.1
HBM 출하 비중	3%	2%	4%	4%	6%	8%	11%	11%	4%	3%	9%
ASP [USD/Gb]											
Total DRAM	0.4	0.4	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.4	0.5	0.8
%QoQ/YoY	-20%	1%	16%	38%	20%	8%	3%	-6%	61%	21%	69%
범용 DRAM	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.3	0.4	0.7
%QoQ/YoY	-11%	-1%	12%	46%	22%	5%	0%	-9%	48%	25%	67%
HBM	1.5	1.7	1.8	1.8	1.5	1.6	1.7	1.7	1.6	1.8	1.7
%QoQ/YoY	-6%	14%	4%	1%	-20%	10%	4%	2%	13%	11%	-6%
매출액 [십억원]											
Total DRAM	13,195	14,182	18,698	27,459	31,414	38,070	41,606	38,332	53,981	73,533	149,421
범용 DRAM	11,873	12,601	15,675	24,494	27,809	32,302	33,362	29,493	45,342	64,643	122,966
HBM	1,322	1,581	3,022	2,965	3,605	5,768	8,244	8,839	8,638	8,890	26,456
HBM 매출 비중	10%	11%	16%	11%	11%	15%	20%	23%	16%	12%	18%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 부문 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	330,255	424,155	455,967
매출원가	180,389	186,562	201,559	219,844	234,812
매출총이익	78,547	114,309	128,696	204,311	221,154
판관비	71,980	81,583	87,205	97,718	102,615
영업이익	6,567	32,726	41,877	107,612	118,540
EBITDA	45,234	75,357	86,425	152,576	165,194
영업외손익	4,439	4,804	6,698	9,383	10,661
이자수익	4,358	4,819	4,012	3,411	5,234
이자비용	930	904	781	650	530
외환관련이익	10,609	10,998	14,203	19,472	18,822
외환관련손실	10,711	11,361	11,881	13,503	13,570
종속 및 관계기업손익	888	751	654	905	972
기타	225	501	491	-252	-267
법인세차감전이익	11,006	37,530	48,575	116,994	129,201
법인세비용	-4,481	3,078	6,680	22,635	29,716
계속사업순손익	15,487	34,451	41,894	94,359	99,484
당기순이익	15,487	34,451	41,894	94,359	99,484
지배주주순이익	14,473	33,621	40,998	92,472	97,495
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-14.3	16.2	9.8	28.4	7.5
영업이익 증감률	-84.9	398.3	28.0	157.0	10.2
EBITDA 증감률	-45.2	66.6	14.7	76.5	8.3
지배주주순이익 증감률	-73.6	132.3	21.9	125.6	5.4
EPS 증감률	-73.6	132.3	23.4	129.2	5.4
매출총이익률(%)	30.3	38.0	39.0	48.2	48.5
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.7	25.4	26.0
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.2	36.0	36.2
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	12.4	21.8	21.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	237,232	264,028	331,903
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	56,971	43,622	106,859
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	50,544	60,301	65,759
재고자산	51,626	51,755	53,958	68,185	64,035
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,329.0	12,749.0	13,704.0
비유동자산	259,969	287,470	295,567	328,651	350,028
투자자산	20,680	24,349	27,348	35,995	39,634
유형자산	187,256	205,945	213,880	232,524	247,050
무형자산	22,742	23,739	23,191	23,461	23,923
기타비유동자산	29,291	33,437	31,148	36,671	39,421
자산총계	455,906	514,532	532,799	592,679	681,931
유동부채	75,719	93,326	78,602	66,527	65,695
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,598	38,602	40,809
단기금융부채	18,307	27,936	25,562	24,931	21,667
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,994	3,219
비유동부채	16,509	19,014	16,472	10,275	7,267
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,198	2,105
기타비유동부채	3,880	6,433	7,010	6,077	5,162
부채총계	92,228	112,340	95,074	76,802	72,962
지배지분	353,234	391,688	426,324	502,588	593,691
자본금	898	898	879	879	879
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	99	-1,725	-1,725	-1,725	-1,725
기타포괄손익누계액	1,181	17,598	20,757	23,905	27,263
이익잉여금	346,652	370,513	402,010	475,125	562,870
비지배지분	10,444	10,504	11,401	13,288	15,278
자본총계	363,678	402,192	437,725	515,877	608,969

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	71,921	88,042	152,473
당기순이익	15,487	34,451	41,894	94,359	99,484
비현금항목의 가감	36,520	42,947	45,332	61,923	68,684
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,641
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	3,014
지분법평가손익	-888	-751	-654	-905	-972
기타	-1,258	1,067	1,439	17,863	23,001
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-12,125	-48,635	9,049
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	2,702	-9,757	-5,457
재고자산의감소	-3,207	2,541	-2,203	-14,228	4,151
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,925	-10,996	2,207
기타	-3,592	569	-699	-13,654	8,148
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-3,180	-19,605	-24,744
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-54,039	-78,636	-59,959
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-49,659	-60,859	-58,352
유형자산의 처분	98	156	241	214	186
무형자산의 순취득	-2,911	-2,319	-2,518	-3,234	-3,476
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,345	-7,743	-2,666
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,726	6,724
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-8,665	-10,996	-22,049
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,173	-1,486	-2,683
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	-9
기타현금흐름	779	4,821	-5,951	-11,759	-7,229
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	3,266	-13,349	63,237
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	56,971	43,622
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	56,971	43,622	106,859

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,106	13,995	14,755
BPS	52,002	57,663	64,522	76,064	89,852
CFPS	7,656	11,394	12,991	23,652	25,451
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	17.8	7.7	7.3
PER(최고)	36.8	17.9	10.1		
PER(최저)	25.6	10.1	8.3		
PBR	1.5	0.9	1.7	1.4	1.2
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	2.2	1.7	1.6
PCFR	10.3	4.7	8.3	4.6	4.3
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.7	2.1	1.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	19.9	18.0	8.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	8.0	16.8	15.6
ROE	4.1	9.0	10.0	19.9	17.8
ROIC	-1.2	9.0	13.1	24.1	23.3
매출채권회전율	6.1	6.2	6.4	7.7	7.2
재고자산회전율	5.0	5.8	6.2	6.9	6.9
부채비율	25.4	27.9	21.7	14.9	12.0
순차입금비율	-16.9	-17.9	-20.0	-18.2	-27.0
이자보상배율	7.1	36.2	53.6	165.6	223.5
총차입금	30,936	40,517	35,024	29,128	23,773
순차입금	-61,471	-72,134	-87,377	-93,665	-164,632
NOPLAT	45,234	75,357	86,425	152,576	165,194
FCF	-30,251	13,418	20,822	16,544	84,422

Compliance Notice

- 당사는 12월 9일 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.

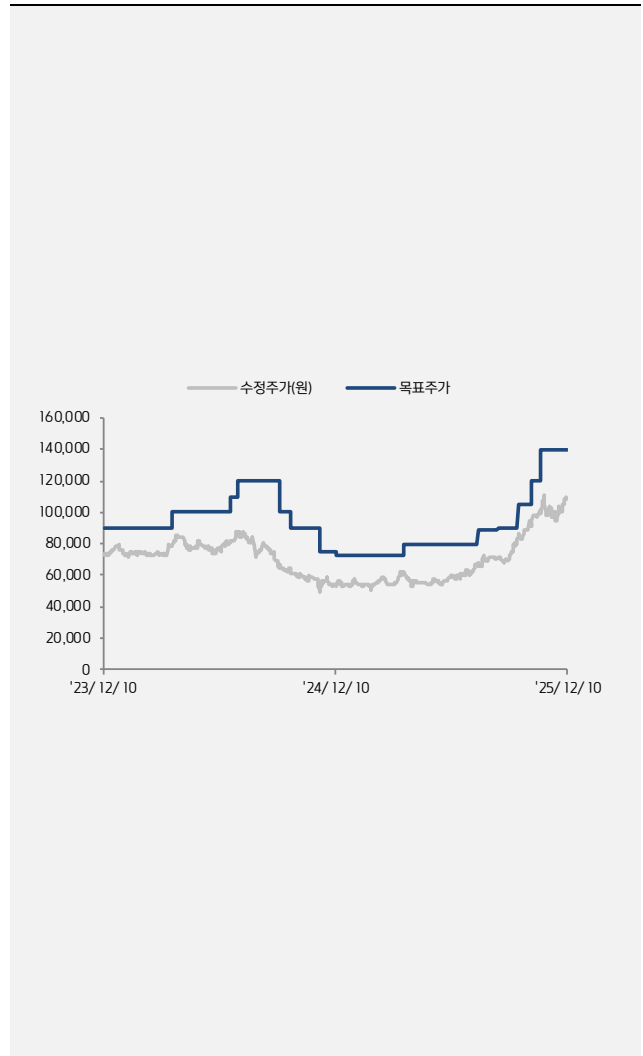
고지사항

- 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)	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.70	-11.89
	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	-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			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

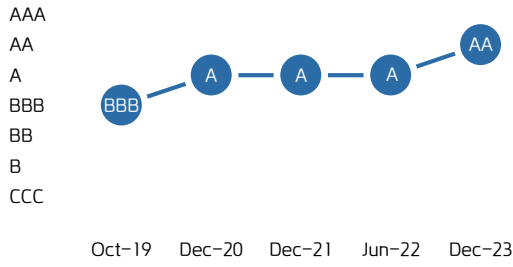
투자의견 및 적용기준

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 (2024/10/01~2025/09/30)

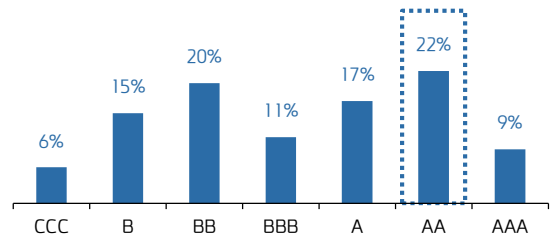
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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

항목	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 삼성웰스토리와 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