기업브리프

키움증권
2026. 1. 23

삼성전자 (005930)

2026년 영업이익 170조원으로 상향

BUY(Maintain)
목표주가: 200,000원(상향)
주가(1/22): 152,300원
시가총액: 9,015,609억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

1Q26 영업이익이 31조원(+55%QoQ)으로, 시장 컨센서스 상회할 전망. 메모리 가격 전망치 상향 조정을 반영. 2026년 영업이익도 170조원으로 상향 조정. 범용 DRAM과 NAND의 가격 전망치를 각각 +106%YoY와 +91%YoY로 상향 조정했기 때문. 삼성전자의 주가는 여전히 메모리 업체들 중 가장 저평가되어 있어, 밸류에이션에 대한 고민보다는 실적 및 주가 상승 모멘텀에 집중하는 전략 바람직. 목표주가를 20만원으로 상향하고, 업종 top pick으로 매수 추천을 지속함.

>>> 1Q26 영업이익 31조원(+55%QoQ), 서프라이즈 예상

삼성전자의 1Q26 실적이 매출액 111조원(+19%QoQ)과 영업이익 31조원(+55%QoQ)으로, 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 104조원, 영업이익 27.6조원)를 큰 폭으로 상회할 전망이다. 범용 DRAM과 NAND의 가격이 전 분기 대비 각각 +45%QoQ와 +50%QoQ 급등할 것으로 판단하기 때문이다. 연초 진행된 1)삼성전자의 DRAM 공정 전환(1a, 1bnm → 1cnm), 2)9세대 NAND 공정 전환, 3)eSSD 수요 급증, 4)서버 DRAM 수요 증가 등이 메모리 가격 협상에 우호적으로 작용하고 있다. 이에 따라 삼성전자의 DS부문 영업이익은 4Q25 17조원에서 1Q26 29조원으로 급증하며, 시장 기대치를 크게 넘어설 것으로 보인다. 1Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 29조원(+76%QoQ), SDC 0.4조원(-74%QoQ), MS/NW 2.0조원(+3%QoQ), VD/DA -0.3조원(적자지속)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 2026년 매출액 500조원, 영업이익 170조원으로 상향

삼성전자의 2026년 실적을 매출액 500조원(+49%YoY)과 영업이익 170조원(+290%YoY)으로 상향 조정한다. 2026년 DRAM의 판가(blended ASP) 전망치를 기존 +78%YoY에서 +106%YoY로 상향했고, NAND의 가격 전망치 역시 기존 +50%YoY에서 +91%YoY로 상향했다. 또한 범용 DRAM의 가격 및 수익성 급등이 HBM4의 가격 협상에 우호적으로 작용할 것으로 보여, HBM4의 가격 전망치와 수익성을 상향 조정했다. 파운드리/S.LSI 부문의 경우 올해 4조원 수준의 영업적자가 예상되지만, 8인치 파운드리 업황 회복과 12인치 선단 공정 가동률 상승 등에 힘입어 적자 폭이 축소될 가능성도 존재한다.

>>> 목표주가 20만원으로 상향, 업종 top pick 유지

삼성전자의 주가는 앞서 언급한 1)범용 메모리의 가격 급등, 2)HBM4의 가격 전망치 상향 조정, 3)파운드리 실적 회복 등이 반영되며, 당분간 강세가 지속될 것으로 보인다. 또한 현재 삼성전자의 주가 밸류에이션은 DRAM 3사 중 가장 저평가되어 있기 때문에, 삼성전자 주가가 차별화된 상승 흐름을 보일 것이라는 기존 시각도 유지한다. 2026~2028년 실적 전망치 조정을 반영해 목표주가를 20만원으로 상향하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다. 밸류에이션에 대한 고민 보다는, 실적 및 주가 상승 모멘텀에 더욱 집중하는 것이 바람직하다.

Stock Data

KOSPI (1/22)		4,952.53pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	152,300원	51,000원
최고/최저가 대비 등락율	0.0%	198.6%
수익률	절대	상대
1M	37.8%	14.3%
6M	130.8%	47.7%
1Y	247.7%	45.8%

Company Data

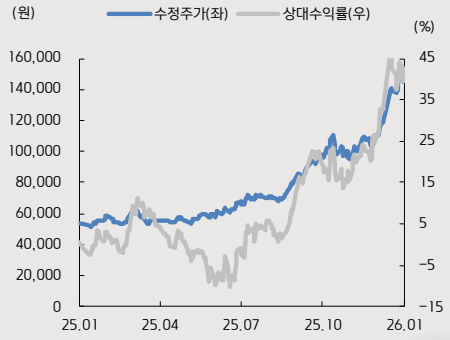
발행주식수		5,919,638 천주
일평균 거래량(3M)		24,178천주
외국인 지분율		51.9%
배당수익률(25E)		2.4%
BPS(25E)		64,245원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인	19.8%

투자지표

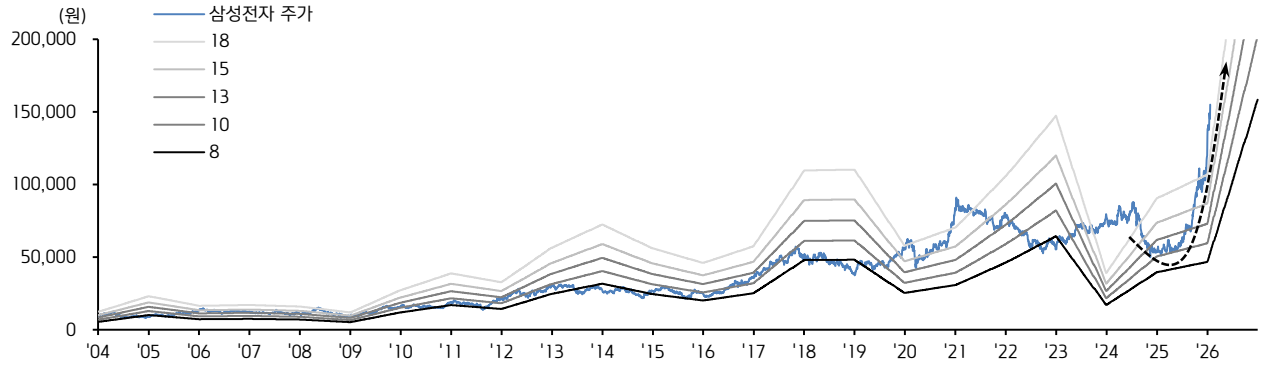
(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	332,787	497,489
영업이익	6,567	32,726	43,569	170,006
EBITDA	45,234	75,357	88,116	214,971
세전이익	11,006	37,530	50,110	177,530
순이익	15,487	34,451	40,075	133,476
지배주주지분순이익	14,473	33,621	39,188	130,806
EPS(원)	2,131	4,950	5,836	19,797
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	17.9	239.2
PER(배)	36.8	10.7	21.2	7.7
PBR(배)	1.51	0.92	1.93	1.87
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.6	1.5
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	34.2
ROE(%)	4.1	9.0	9.6	27.1
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-19.3	-17.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend

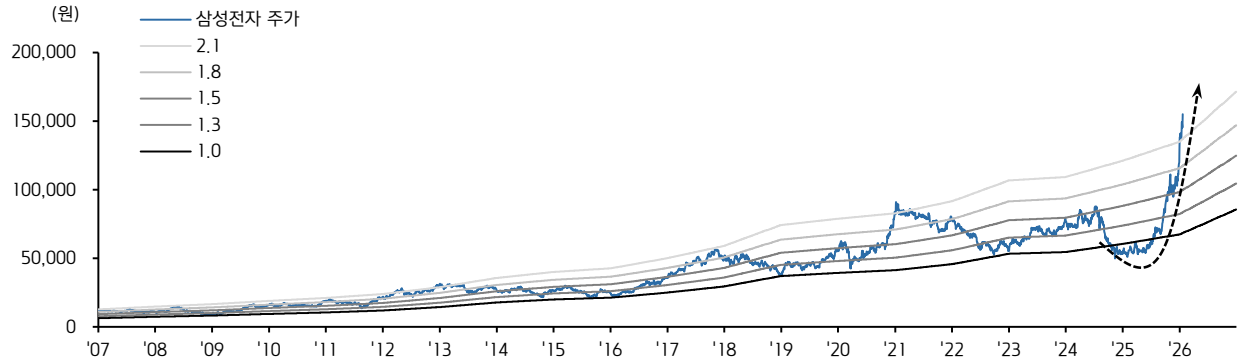


삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



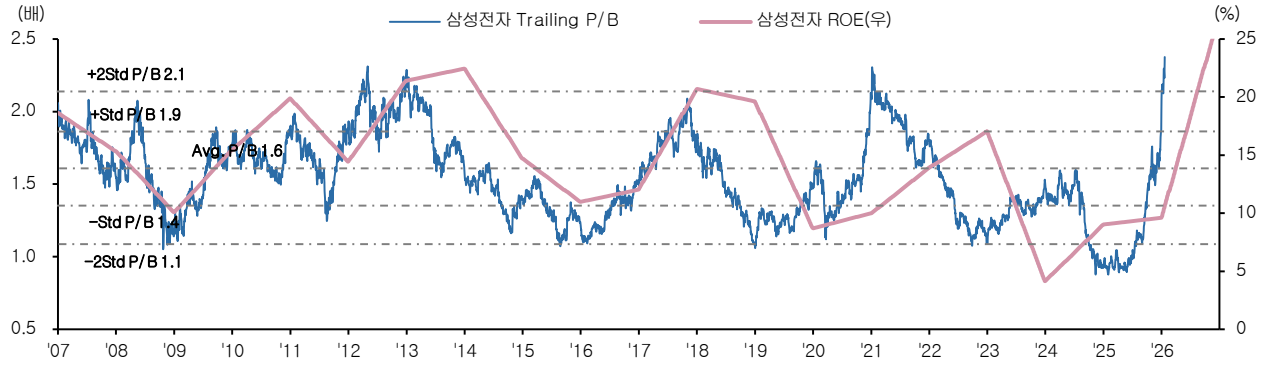
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



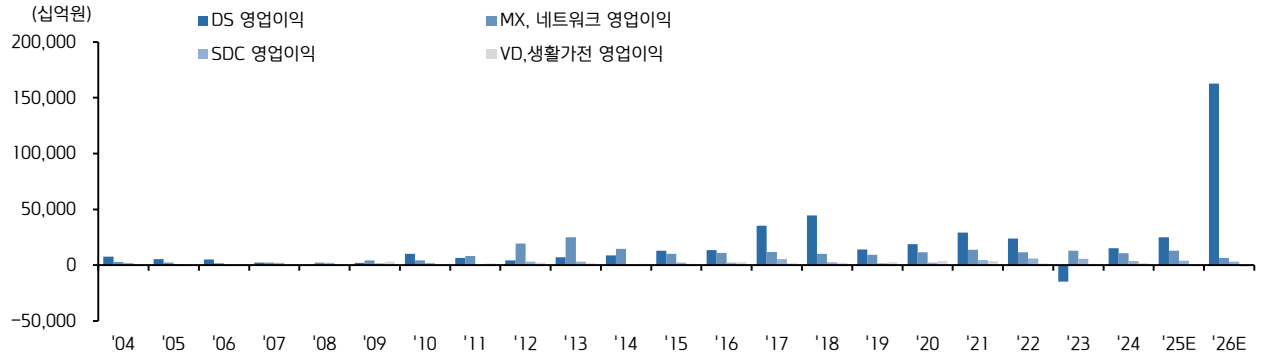
자료: 키움증권 리서치센터

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	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,019	111,004	115,898	138,061	132,526	300,871	332,787	497,489
컨센서스	79,141	74,566	86,062	92,950	104,387	107,715	118,742	117,286	300,871	332,718	448,130
차이				0%	6%	8%	16%	13%		0%	11%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,041	31,004	39,434	50,149	49,418	32,726	43,569	170,006
컨센서스	6,685	4,676	12,166	19,803	27,632	32,886	37,283	36,585	32,726	43,330	134,385
차이				1%	12%	20%	35%	35%		1%	27%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,226	14,510	24,966	31,086	39,006	38,417	34,451	40,075	133,476
컨센서스	8,223	5,116	12,226	17,070	26,691	30,631	37,283	36,585	34,451	42,635	131,189
차이				-15%	-6%	1%	5%	5%		-6%	2%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	**79,141**	**74,566**	**86,062**	**93,019**	**111,004**	**115,898**	**138,061**	**132,526**	**300,871**	**332,787**	**497,489**
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	8%	19%	4%	19%	-4%	16%	11%	49%
DS	**25,131**	**27,875**	**33,117**	**43,578**	**56,410**	**67,894**	**80,796**	**82,395**	**111,066**	**129,701**	**287,494**
Memory	19,069	21,178	26,690	36,709	49,288	60,619	72,951	73,913	84,463	103,647	256,769
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,699	6,960	7,139	7,729	8,330	25,400	25,424	30,158
SDC	**5,867**	**6,380**	**8,102**	**9,253**	**5,753**	**6,374**	**8,194**	**8,644**	**29,158**	**29,601**	**28,964**
Large	359	372	405	592	333	343	386	583	2,169	1,728	1,645
Small	5,068	5,887	7,335	8,277	5,035	5,644	7,414	7,659	26,907	26,567	25,752
DX(MX, NW)	**37,010**	**29,210**	**34,098**	**28,544**	**39,286**	**31,866**	**38,635**	**31,673**	**117,238**	**128,862**	**141,459**
MX	36,188	28,451	33,541	27,688	38,445	31,065	38,034	30,782	114,425	125,868	138,325
NW	822	759	557	856	841	801	601	891	2,813	2,995	3,134
DX(VD, DA)	**14,512**	**14,118**	**13,914**	**14,591**	**13,774**	**14,041**	**13,503**	**13,499**	**56,456**	**57,135**	**54,817**
VD	7,756	7,011	7,315	8,071	6,686	6,744	6,957	7,464	30,932	30,153	27,852
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,139	56,215	53,920	63,622	57,095	186,562	201,788	230,851
매출원가율	64%	66%	61%	53%	51%	47%	46%	43%	62%	61%	46%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	43,880	54,789	61,978	74,439	75,431	114,309	131,000	266,638
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,172	23,452	22,577	23,957	25,936	81,583	87,764	95,922
영업이익	**6,685**	**4,676**	**12,166**	**20,041**	**31,004**	**39,434**	**50,149**	**49,418**	**32,726**	**43,569**	**170,006**
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	55%	27%	27%	-1%	398%	33%	290%
DS	1,106	350	6,991	16,615	29,250	38,069	47,876	47,538	15,094	25,062	162,733
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	138%	76%	30%	26%	-1%	흑자전환	66%	549%
SDC	462	473	1,225	1,637	424	218	1,089	1,239	3,733	3,797	2,970
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	34%	-74%	-49%	400%	14%	-33%	2%	-22%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,930	1,985	1,454	1,793	1,182	10,718	12,974	6,413
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-46%	3%	-27%	23%	-34%	-18%	21%	-51%
DX(VD, DA)	348	203	-78	-512	-346	-357	-290	-485	1,755	-39	-1,479
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	39%	적자전환	적자지속
영업이익률	**8%**	**6%**	**14%**	**22%**	**28%**	**34%**	**36%**	**37%**	**11%**	**13%**	**34%**
DS	4%	1%	21%	38%	52%	56%	59%	58%	14%	19%	57%
SDC	8%	7%	15%	18%	7%	3%	13%	14%	13%	13%	10%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	5%	5%	5%	4%	9%	10%	5%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	-3%	-3%	-2%	-4%	3%	0%	-3%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,656	32,850	41,448	52,008	51,223	37,530	50,110	177,530
법인세비용	929	640	1,320	7,147	7,884	10,362	13,002	12,806	3,078	10,035	44,054
당기순이익	**8,223**	**5,116**	**12,226**	**14,510**	**24,966**	**31,086**	**39,006**	**38,417**	**34,451**	**40,075**	**133,476**
당기순이익률	10%	7%	14%	16%	22%	27%	28%	29%	11%	12%	27%
총포괄손익	**9,436**	**-3,455**	**20,171**	**13,723**	**20,279**	**25,250**	**31,684**	**31,205**	**51,296**	**39,876**	**108,419**
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	13,287	19,636	24,449	30,678	30,215	50,048	38,559	104,977
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,450	1,440	1,435	1,450	1,465	1,357	1,422	1,449

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,019	111,004	115,898	138,061	132,526	300,871	332,787	497,489
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	8%	19%	4%	19%	-4%	16%	11%	49%
DS	25,131	27,875	33,117	43,578	56,410	67,894	80,796	82,395	111,066	129,701	287,494
Memory	19,069	21,178	26,690	36,709	49,288	60,619	72,951	73,913	84,463	103,647	256,769
DRAM	13,195	14,182	18,698	28,153	37,179	45,215	53,176	52,571	53,981	74,227	188,141
NAND	5,874	6,996	7,993	8,557	12,109	15,403	19,775	21,342	30,483	29,420	68,629
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,699	6,960	7,139	7,729	8,330	25,400	25,424	30,158
SDC	5,867	6,380	8,102	9,253	5,753	6,374	8,194	8,644	29,158	29,601	28,964
Large	359	372	405	592	333	343	386	583	2,169	1,728	1,645
Small	5,068	5,887	7,335	8,277	5,035	5,644	7,414	7,659	26,907	26,567	25,752
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	28,544	39,286	31,866	38,635	31,673	117,238	128,862	141,459
MX	36,188	28,451	33,541	27,688	38,445	31,065	38,034	30,782	114,425	125,868	138,325
NW	822	759	557	856	841	801	601	891	2,813	2,995	3,134
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,591	13,774	14,041	13,503	13,499	56,456	57,135	54,817
VD	7,756	7,011	7,315	8,071	6,686	6,744	6,957	7,464	30,932	30,153	27,852
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,041	31,004	39,434	50,149	49,418	32,726	43,569	170,006
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	55%	27%	27%	-1%	398%	33%	290%
DS	1,106	350	6,991	16,615	29,250	38,069	47,876	47,538	15,094	25,062	162,733
Memory	2,931	2,986	7,824	17,583	30,977	39,591	48,659	47,606	20,627	31,324	166,833
DRAM	3,695	3,546	7,105	16,233	25,636	32,215	38,246	36,472	17,027	30,578	132,568
NAND	-764	-560	719	1,350	5,341	7,377	10,413	11,134	3,600	746	34,266
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,099	-1,566	-1,448	-693	-186	-5,326	-6,864	-3,893
SDC	462	473	1,225	1,637	424	218	1,089	1,239	3,733	3,797	2,970
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	1,740	581	351	1,192	1,360	4,608	4,382	3,484
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,930	1,985	1,454	1,793	1,182	10,718	12,974	6,413
DX(VD, DA)	348	203	-78	-512	-346	-357	-290	-485	1,755	-39	-1,479
영업이익률	8%	6%	14%	22%	28%	34%	36%	37%	11%	13%	34%
DS	4%	1%	21%	38%	52%	56%	59%	58%	14%	19%	57%
Memory	15%	14%	29%	48%	63%	65%	67%	64%	24%	30%	65%
DRAM	28%	25%	38%	58%	69%	71%	72%	69%	32%	41%	70%
NAND	-13%	-8%	9%	16%	44%	48%	53%	52%	12%	3%	50%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-23%	-20%	-9%	-2%	-21%	-27%	-13%
SDC	8%	7%	15%	18%	7%	3%	13%	14%	13%	13%	10%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-47%	-39%	-27%	-21%	-40%	-34%	-31%
Small	13%	11%	18%	21%	12%	6%	16%	18%	17%	16%	14%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	5%	5%	5%	4%	9%	10%	5%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	-3%	-3%	-2%	-4%	3%	0%	-3%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,450	1,440	1,435	1,450	1,465	1,357	1,422	1,449

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
DRAM											
출하량 [백만개. 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	29,926	32,321	36,522	37,618	104,739	112,920	136,387
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	-4%	8%	13%	3%	14%	8%	21%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	1.0	1.0	0.4	0.5	1.0
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	41%	39%	13%	3%	-5%	61%	22%	106%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	5%	-4%	-4%	2%	5%	1%	4%	6%	5%	3%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.1	0.2	0.7
영업이익률	28%	25%	38%	58%	69%	71%	72%	69%	32%	41%	70%
NAND											
출하량[백만개. 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,765	76,727	85,167	103,052	112,327	305,522	314,548	377,273
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	-5%	11%	21%	9%	13%	3%	20%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-16%	-4%	5%	13%	50%	15%	5%	-2%	61%	-10%	91%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-1%	-8%	-12%	5%	0%	7%	-5%	-1%	-15%	-1%	-2%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
영업이익률	-13%	-8%	9%	16%	44%	48%	53%	52%	12%	3%	50%
매출액	**25,131**	**27,875**	**33,117**	**43,578**	**56,410**	**67,894**	**80,796**	**82,395**	**111,066**	**129,701**	**287,494**
Memory	19,069	21,178	26,690	36,709	49,288	60,619	72,951	73,913	84,463	103,647	256,769
DRAM	13,195	14,182	18,698	28,153	37,179	45,215	53,176	52,571	53,981	74,227	188,141
NAND	5,874	6,996	7,993	8,557	12,109	15,403	19,775	21,342	30,483	29,420	68,629
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,699	6,960	7,139	7,729	8,330	25,400	25,424	30,158
영업이익	**1,106**	**350**	**6,991**	**16,615**	**29,250**	**38,069**	**47,876**	**47,538**	**15,094**	**25,062**	**162,733**
Memory	2,931	2,986	7,824	17,583	30,977	39,591	48,659	47,606	20,627	31,324	166,833
DRAM	3,695	3,546	7,105	16,233	25,636	32,215	38,246	36,472	17,027	30,578	132,568
NAND	-764	-560	719	1,350	5,341	7,377	10,413	11,134	3,600	746	34,266
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,099	-1,566	-1,448	-693	-186	-5,326	-6,864	-3,893
영업이익률	**4%**	**1%**	**21%**	**38%**	**52%**	**56%**	**59%**	**58%**	**14%**	**19%**	**57%**
Memory	15%	14%	29%	48%	63%	65%	67%	64%	24%	30%	65%
DRAM	28%	25%	38%	58%	69%	71%	72%	69%	32%	41%	70%
NAND	-13%	-8%	9%	16%	44%	48%	53%	52%	12%	3%	50%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-23%	-20%	-9%	-2%	-21%	-27%	-13%

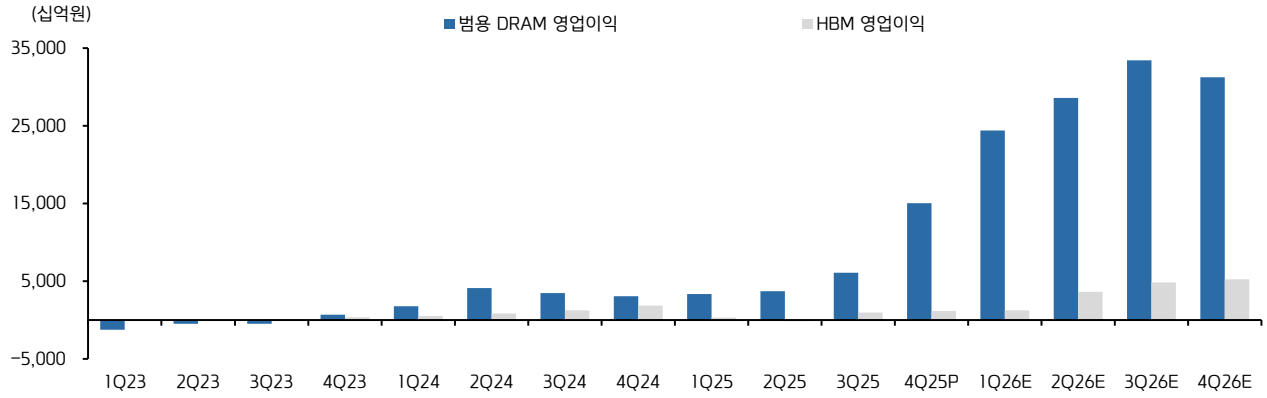
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 및 HBM 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
Bit Shipments [십억 Gb]											
범용 DRAM	23.6	26.1	29.5	30.2	28.5	29.5	33.1	34.1	100.7	109.4	125.3
HBM	0.6	0.6	1.2	1.1	1.4	2.8	3.4	3.5	4.0	3.6	11.1
HBM 출하 비중	3%	2%	4%	4%	5%	9%	10%	10%	4%	3%	9%
ASP [USD/Gb]											
Total DRAM	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	1.0	1.0	0.4	0.5	1.0
%QoQ/YoY	-20%	1%	16%	41%	39%	13%	3%	-5%	61%	22%	106%
범용 DRAM	0.3	0.3	0.4	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9	0.3	0.4	0.9
%QoQ/YoY	-11%	-1%	12%	50%	45%	9%	2%	-7%	48%	27%	109%
HBM	1.5	1.7	1.8	1.8	1.5	1.7	1.8	1.9	1.6	1.8	1.8
%QoQ/YoY	-6%	14%	4%	1%	-20%	15%	6%	3%	13%	11%	1%
매출액 [십억원]											
Total DRAM	13,195	14,182	18,698	28,153	37,179	45,215	53,176	52,571	53,981	74,227	188,141
범용 DRAM	11,873	12,601	15,675	25,178	34,200	38,358	44,227	42,879	45,342	65,327	159,664
HBM	1,322	1,581	3,022	2,975	2,979	6,857	8,949	9,692	8,638	8,901	28,477
HBM 매출 비중	10%	11%	16%	11%	8%	15%	17%	18%	16%	12%	15%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 부문 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 200,000원 제시

	2025P	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Sales [십억원]	332,787	497,489	563,655	605,929	628,349	661,651
Growth	10.6%	49.5%	13.3%	7.5%	3.7%	5.3%
EPS [원]	5,836	19,797	23,036	25,420	26,858	28,926
Growth	17.9%	239.2%	16.4%	10.3%	5.7%	7.7%
BPS [원]	64,245	81,593	103,690	128,225	154,227	182,152
Growth	11.4%	27.0%	27.1%	23.7%	20.3%	18.1%
ROCE(Return On Common Equity)	9.6%	27.1%	24.9%	21.9%	19.0%	15.9%
COE(Cost of Equity)	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%
Residual Earnings(ROCE-COE)	0.6%	18.1%	15.8%	12.9%	10.0%	6.9%
PV of Residual Earnings		12,126	12,352	11,547	9,996	7,493
Equity Beta	1.2					
Risk Free Rate	3.1%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.0%					
Continuing Value	128,217					
Beginning Common Shareholders' Equity	64,245					
PV of RE for the Forecasting Period	53,514					
PV of Continuing Value	83,259					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	201,018					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta, Risk Free Rate은 3년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 5% 적용
자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	332,787	497,489	563,655
매출원가	180,389	186,562	201,788	230,851	265,934
매출총이익	78,547	114,309	131,000	266,638	297,721
판관비	71,980	81,583	87,764	95,922	105,674
영업이익	6,567	32,726	43,569	170,006	192,047
EBITDA	45,234	75,357	88,116	214,971	238,800
영업외손익	4,439	4,804	6,541	7,524	9,663
이자수익	4,358	4,819	3,909	3,627	6,657
이자비용	930	904	784	775	705
외환관련이익	10,609	10,998	9,977	10,970	10,318
외환관련손실	10,711	11,361	7,784	7,071	7,516
종속 및 관계기업손익	888	751	862	1,025	1,162
기타	225	501	361	-252	-253
법인세차감전이익	11,006	37,530	50,110	177,530	201,710
법인세비용	-4,481	3,078	10,035	44,054	46,393
계속사업순손익	15,487	34,451	40,075	133,476	155,317
당기순이익	15,487	34,451	40,075	133,476	155,317
지배주주순이익	14,473	33,621	39,188	130,806	152,210
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-14.3	16.2	10.6	49.5	13.3
영업이익 증감율	-84.9	398.3	33.1	290.2	13.0
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	16.9	144.0	11.1
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	16.6	233.8	16.4
EPS 증감율	-73.6	132.3	17.9	239.2	16.4
매출총이익율(%)	30.3	38.0	39.4	53.6	52.8
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	34.2	34.1
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.5	43.2	42.4
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	11.8	26.3	27.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	234,961	296,308	417,113
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	53,819	51,399	158,082
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	50,932	70,727	81,289
재고자산	51,626	51,755	54,371	79,974	79,158
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,409.0	15,037.0	17,038.0
비유동자산	259,969	287,470	296,261	342,658	370,921
투자자산	20,680	24,349	27,760	42,491	49,271
유형자산	187,256	205,945	213,880	232,524	247,050
무형자산	22,742	23,739	23,191	23,991	25,144
기타비유동자산	29,291	33,437	31,430	43,652	49,456
자산총계	455,906	514,532	531,221	638,966	788,034
유동부채	75,719	93,326	78,810	74,019	76,446
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,676	40,517	43,621
단기금융부채	18,307	27,936	25,692	30,507	29,432
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,995	3,393
비유동부채	16,509	19,014	16,522	11,764	9,293
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,245	2,177
기타비유동부채	3,880	6,433	7,060	7,519	7,116
부채총계	92,228	112,340	95,332	85,783	85,739
지배지분	353,234	391,688	424,499	539,123	685,129
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	20,741	23,915	27,461
이익잉여금	346,652	370,513	400,200	511,650	654,110
비지배지분	10,444	10,504	11,391	14,060	17,167
자본총계	363,678	402,192	435,890	553,183	702,296

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	69,142	106,641	200,315
당기순이익	15,487	34,451	40,075	133,476	155,317
비현금항목의 가감	36,520	42,947	48,585	83,131	84,022
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,641
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	3,112
지분법평가손익	-888	-751	-862	-1,025	-1,162
기타	-1,258	1,067	4,900	39,191	38,431
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-12,877	-69,031	1,150
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	2,314	-19,795	-10,562
재고자산의감소	-3,207	2,541	-2,616	-25,603	816
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,846	-9,159	3,104
기타	-3,592	569	-729	-14,474	7,792
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-6,641	-40,935	-40,174
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-54,244	-85,130	-63,699
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	-3,764	-4,265
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,550	-13,706	-5,618
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,725	6,725
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-8,535	-7,443	-20,684
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,302	2,067	-1,319
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	-7	-9	-8
기타현금흐름	779	4,821	-6,249	-16,490	-9,249
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	114	-2,421	106,683
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	53,819	51,399
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	53,819	51,399	158,082

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,836	19,797	23,036
BPS	52,002	57,663	64,245	81,593	103,690
CFPS	7,656	11,394	13,204	32,782	36,222
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	21.2	7.7	6.6
PER(최고)	36.8	17.9	10.6		
PER(최저)	25.6	10.1	8.7		
PBR	1.5	0.9	1.9	1.9	1.5
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	2.5	2.0	1.8
PCFR	10.3	4.7	9.4	4.6	4.2
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.6	1.5	0.9
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	55.7	25.0	20.8	12.7	5.5
배당수익률(%,보통주,현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	7.7	22.8	21.8
ROE	4.1	9.0	9.6	27.1	24.9
ROIC	-1.2	9.0	12.6	33.8	34.7
매출채권회전율	6.1	6.2	6.4	8.2	7.4
재고자산회전율	5.0	5.8	6.3	7.4	7.1
부채비율	25.4	27.9	21.9	15.5	12.2
순차입금비율	-16.9	-17.9	-19.3	-17.3	-29.6
이자보상배율	7.1	36.2	55.6	219.3	272.3
총차입금	30,936	40,517	35,154	34,753	31,608
순차입금	-61,471	-72,134	-84,096	-95,816	-208,019
NOPLAT	45,234	75,357	88,116	214,971	238,800
FCF	-30,251	13,418	18,680	34,589	131,438

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 22일 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

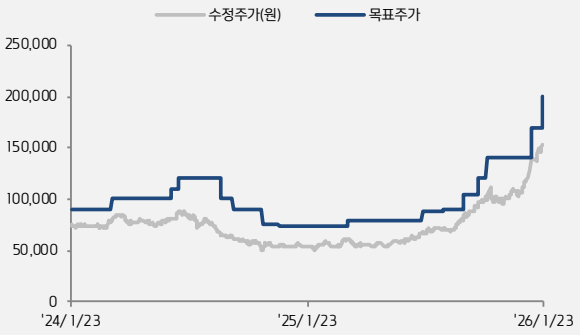
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
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	-23.87	-1.36
	2026-01-06	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-15.60	-10.41
	2026-01-23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

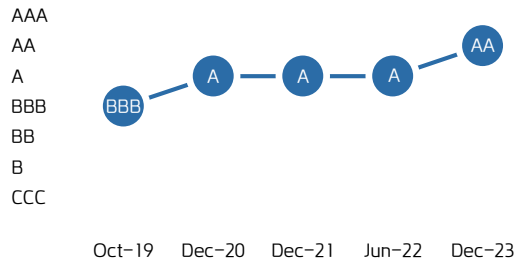
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

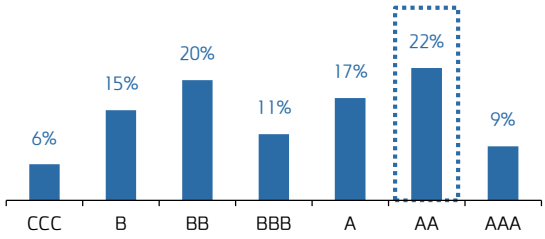
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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

	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 혐의에 대한 집단 소송
2023.06	한국: 계열사 삼성웰스토리와의 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