



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원

주가(1/29): 160,700원

시가총액: 9,512,858억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/29)	5,221.25pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	162,400원	51,000원	
최고/최저가 대비 등락율	-1.0%	215.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	34.5%	8.7%
	6M	127.6%	40.8%
	1Y	266.9%	45.9%

Company Data

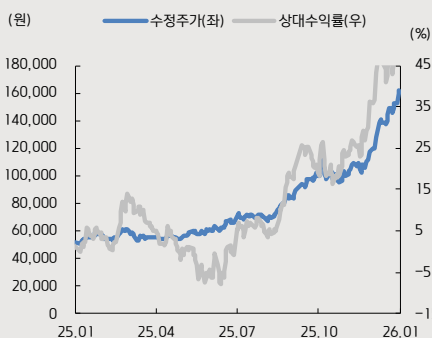
발행주식수	5,919,638	전주
일평균 거래량(3M)	23,919	전주
외국인 지분율	51.9%	
배당수익률(25E)	2.8%	
BPS(25E)	64,814	원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인	19.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	333,614	500,096
영업이익	6,567	32,726	43,644	171,938
EBITDA	45,234	75,357	88,192	216,902
세전이익	11,006	37,530	49,468	177,418
순이익	15,487	34,451	45,172	133,401
지배주주지분순이익	14,473	33,621	44,282	131,400
EPS(원)	2,131	4,950	6,595	19,887
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	33.2	201.5
PER(배)	36.8	10.7	18.8	8.1
PBR(배)	1.51	0.92	1.91	1.96
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.6	1.4
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	34.4
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	27.1
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-19.9	-17.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성전자 (005930)

1Q26 영업이익 32조원 전망



삼성전자의 영업이익이 1Q26 32조원(+61%QoQ), 2026년 172조원을 기록하며, 시장 기대치 상회할 전망. 올해 범용 DRAM과 NAND의 가격이 각각 +109%YoY와 +105%YoY 급증하고, HBM의 매출액과 영업이익도 각각 3.2배와 6.3배 급증 할 것으로 판단. 목표주가 20만원으로 유지하고, 업종 top pick으로 매수 추천을 지속함.

>>> 1Q26 영업이익 32조원(+61%QoQ) 전망

삼성전자의 1Q26 실적이 매출액 114조원(+21%QoQ)과 영업이익 32조원(+61%QoQ)으로, 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 105조원, 영업이익 28.3조원)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 16조원에서 1Q26 31조원으로 급증하며, 시장 기대치를 크게 넘어설 것으로 보인다. 1Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 31조원(+87%QoQ), SDC 0.3조원(-84%QoQ), MS/NW 1.9조(flat QoQ), VD/DA -0.3조원(적자지속)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 2026년 매출액 500조원, 영업이익 172조원 전망

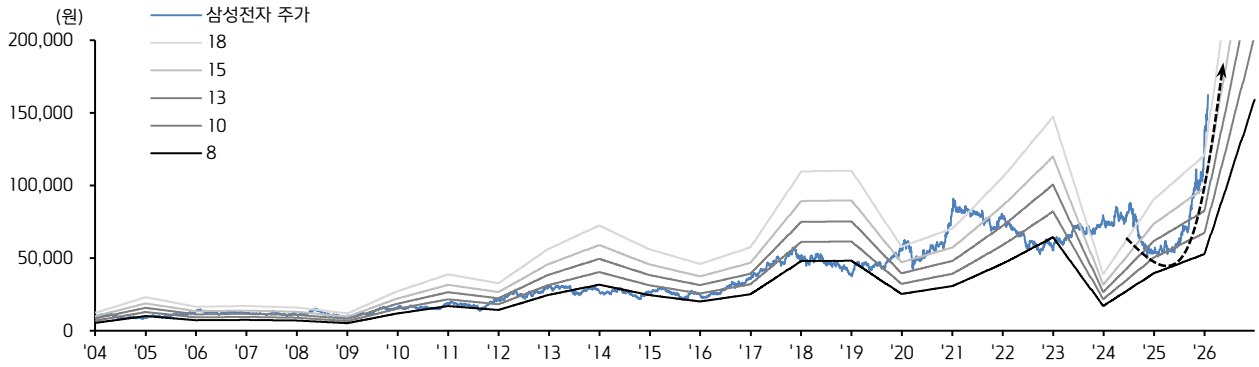
2026년 실적도 매출액 500조원(+50%YoY)과 영업이익 172조원(+294%YoY)을 기록하며, 시장 기대치를 상회할 것으로 예상된다. 2026년 범용 DRAM의 가격(blended ASP)이 +109%YoY 급증하고, NAND의 가격 역시 +105%YoY 급등할 것으로 판단하기 때문이다. 또한 범용 DRAM의 가격 및 수익성 급등이 HBM4의 가격 협상에 우호적으로 작용할 것으로 보여, 2026년 HBM 부문의 매출액과 영업이익이 각각 3.2배와 6.3배 급증할 것으로 판단한다. 파운드리/S.LSI 부문의 경우 연간 4조원 수준의 영업적자가 예상되지만, 선단 공정 가동률 상승 등에 힘입어 적자 폭이 더욱 축소될 가능성도 존재한다.

>>> 목표주가 20만원, 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.

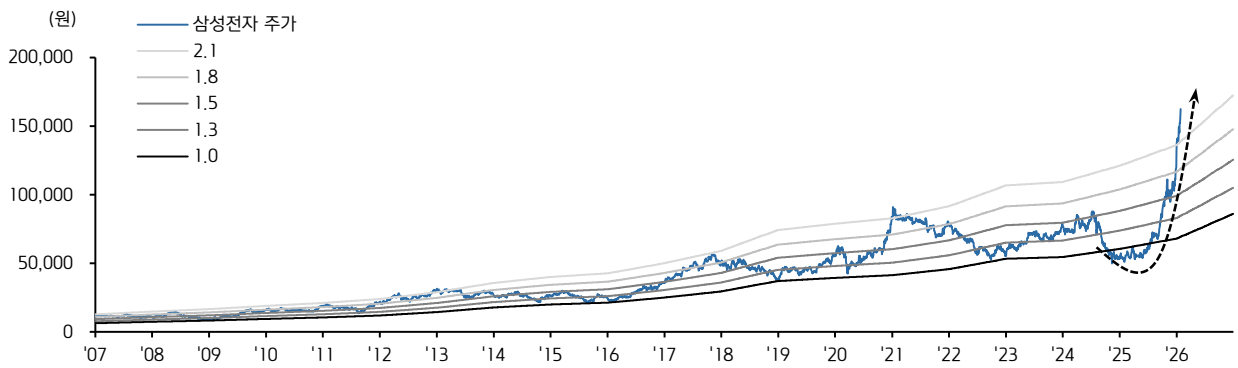
삼성전자에 대한 목표주가 20만원을 유지하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다. 밸류에이션에 대한 고민 보다는, 실적 및 주가 상승 모멘텀에 더욱 집중하는 것이 바람직하다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



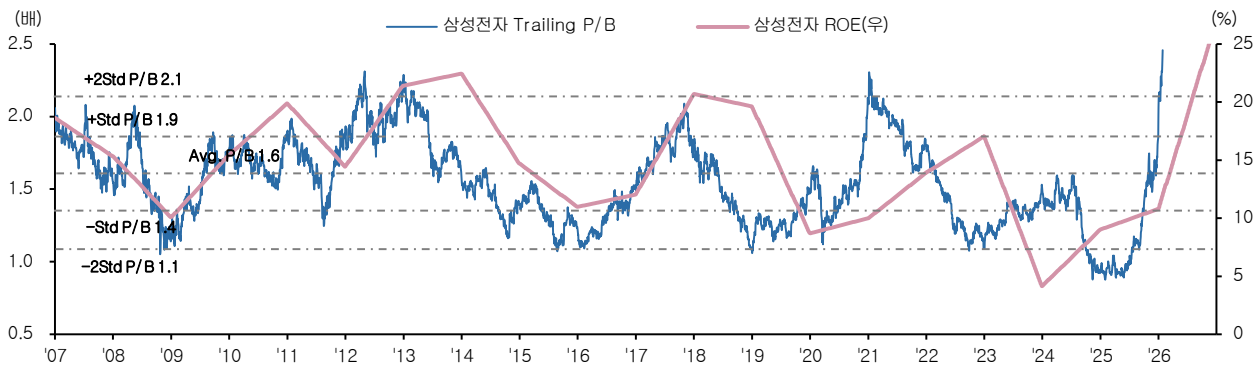
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



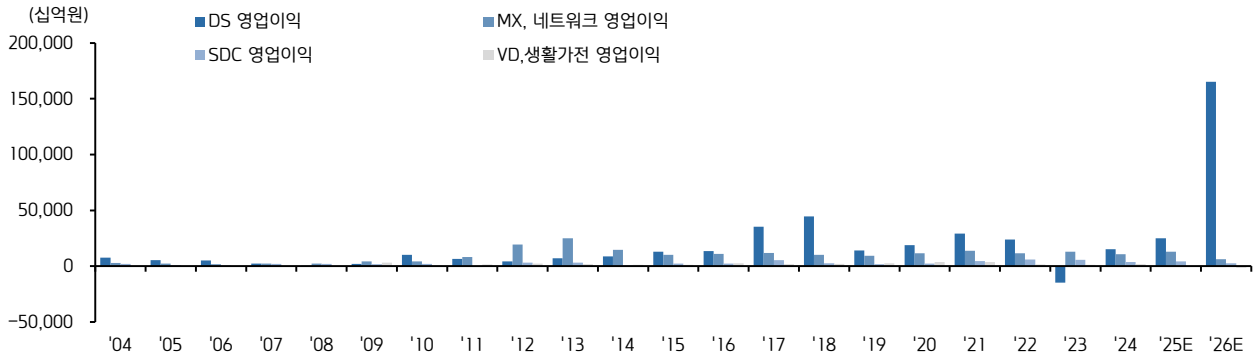
자료: 키움증권 리서치센터

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	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,845	113,953	117,241	136,579	132,323	300,871	333,614	500,096
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,845	105,432	109,554	121,565	120,324	300,871	333,614	456,875
차이					8%	7%	12%	10%			9%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,117	32,300	40,201	50,145	49,291	32,726	43,644	171,938
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,117	28,296	34,309	39,256	38,792	32,726	43,644	140,653
차이					14%	17%	28%	27%			22%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,607	25,661	31,302	38,546	37,891	34,451	45,172	133,401
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,607	27,618	32,287	39,256	38,792	34,451	45,172	137,953
차이					-7%	-3%	-2%	-2%			-3%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,845	113,953	117,241	136,579	132,323	300,871	333,614	500,096
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	21%	3%	16%	-3%	16%	11%	50%
DS	25,131	27,875	33,117	44,002	59,087	69,904	81,411	83,174	111,066	130,125	293,576
Memory	19,069	21,178	26,690	37,123	51,954	62,618	73,554	74,679	84,463	104,061	262,806
Foundry/S,LSI	5,877	6,547	6,302	6,709	6,970	7,150	7,741	8,343	25,400	25,434	30,204
SDC	5,867	6,380	8,102	9,506	5,648	6,085	7,800	8,456	29,158	29,854	27,988
Large	359	372	405	592	333	343	386	583	2,169	1,728	1,645
Small	5,068	5,887	7,335	8,531	4,930	5,356	7,019	7,470	26,907	26,821	24,776
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,284	38,497	30,296	36,176	29,583	117,238	129,602	134,551
MX	36,188	28,451	33,541	28,311	37,656	29,494	35,575	28,571	114,425	126,490	131,296
NW	822	759	557	973	841	801	601	1,012	2,813	3,111	3,255
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,806	13,816	14,038	14,015	14,218	56,456	57,350	56,087
VD	7,756	7,011	7,315	8,794	7,280	7,309	7,544	8,105	30,932	30,876	30,238
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,900	57,810	54,749	62,538	56,800	186,562	202,549	231,896
매출원가율	64%	66%	61%	53%	51%	47%	46%	43%	62%	61%	46%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	43,945	56,143	62,492	74,041	75,523	114,309	131,064	268,200
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,205	23,510	22,324	23,563	26,055	81,583	87,797	95,452
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,117	32,300	40,201	50,145	49,291	32,726	43,644	171,938
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	61%	24%	25%	-2%	398%	33%	294%
DS	1,106	350	6,991	16,419	30,684	39,141	48,040	47,440	15,094	24,866	165,306
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	87%	28%	23%	-1%	흑자전환	65%	565%
SDC	462	473	1,225	2,065	339	-62	1,010	1,341	3,733	4,225	2,628
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	69%	-84%	-118%	-1741%	33%	-33%	13%	-38%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,921	1,927	1,415	1,717	1,173	10,718	12,965	6,231
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-46%	0%	-27%	21%	-32%	-18%	21%	-52%
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	-342	-345	-304	-508	1,755	-130	-1,498
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	39%	적자전환	적자지속
영업이익률	8%	6%	14%	21%	28%	34%	37%	37%	11%	13%	34%
DS	4%	1%	21%	37%	52%	56%	59%	57%	14%	19%	56%
SDC	8%	7%	15%	22%	6%	-1%	13%	16%	13%	14%	9%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	5%	5%	5%	4%	9%	10%	5%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	-2%	-2%	-2%	-4%	3%	0%	-3%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,015	33,764	41,736	51,395	50,522	37,530	49,468	177,418
법인세비용	929	640	1,320	1,408	8,103	10,434	12,849	12,630	3,078	4,296	44,017
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,607	25,661	31,302	38,546	37,891	34,451	45,172	133,401
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	23%	27%	28%	29%	11%	14%	27%
총포괄손익	9,436	-3,455	20,171	26,975	31,971	39,000	48,025	47,209	51,296	53,128	166,205
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	26,119	30,956	37,762	46,501	45,711	50,048	51,391	160,929
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	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,845	113,953	117,241	136,579	132,323	300,871	333,614	500,096
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	21%	3%	16%	-3%	16%	11%	50%
DS	25,131	27,875	33,117	44,002	59,087	69,904	81,411	83,174	111,066	130,125	293,576
Memory	19,069	21,178	26,690	37,123	51,954	62,618	73,554	74,679	84,463	104,061	262,806
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,756	38,698	45,756	51,907	51,317	53,981	73,831	187,678
NAND	5,874	6,996	7,993	9,367	13,256	16,862	21,647	23,363	30,483	30,230	75,128
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,709	6,970	7,150	7,741	8,343	25,400	25,434	30,204
SDC	5,867	6,380	8,102	9,506	5,648	6,085	7,800	8,456	29,158	29,854	27,988
Large	359	372	405	592	333	343	386	583	2,169	1,728	1,645
Small	5,068	5,887	7,335	8,531	4,930	5,356	7,019	7,470	26,907	26,821	24,776
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,284	38,497	30,296	36,176	29,583	117,238	129,602	134,551
MX	36,188	28,451	33,541	28,311	37,656	29,494	35,575	28,571	114,425	126,490	131,296
NW	822	759	557	973	841	801	601	1,012	2,813	3,111	3,255
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,806	13,816	14,038	14,015	14,218	56,456	57,350	56,087
VD	7,756	7,011	7,315	8,794	7,280	7,309	7,544	8,105	30,932	30,876	30,238
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,117	32,300	40,201	50,145	49,291	32,726	43,644	171,938
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	61%	24%	25%	-2%	398%	33%	294%
DS	1,106	350	6,991	16,419	30,684	39,141	48,040	47,440	15,094	24,866	165,306
Memory	2,931	2,986	7,824	17,523	32,449	40,744	48,847	47,661	20,627	31,264	169,701
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,345	26,068	31,990	36,596	34,656	17,027	29,690	129,309
NAND	-764	-560	719	2,178	6,380	8,754	12,252	13,005	3,600	1,574	40,392
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,047	-1,676	-1,528	-718	-338	-5,326	-6,812	-4,259
SDC	462	473	1,225	2,065	339	-62	1,010	1,341	3,733	4,225	2,628
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,168	496	71	1,113	1,462	4,608	4,810	3,142
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,921	1,927	1,415	1,717	1,173	10,718	12,965	6,231
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	-342	-345	-304	-508	1,755	-130	-1,498
영업이익률	8%	6%	14%	21%	28%	34%	37%	37%	11%	13%	34%
DS	4%	1%	21%	37%	52%	56%	59%	57%	14%	19%	56%
Memory	15%	14%	29%	47%	62%	65%	66%	64%	24%	30%	65%
DRAM	28%	25%	38%	55%	67%	70%	71%	68%	32%	40%	69%
NAND	-13%	-8%	9%	23%	48%	52%	57%	56%	12%	5%	54%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-24%	-21%	-9%	-4%	-21%	-27%	-14%
SDC	8%	7%	15%	22%	6%	-1%	13%	16%	13%	14%	9%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-47%	-39%	-27%	-21%	-40%	-34%	-31%
Small	13%	11%	18%	25%	10%	1%	16%	20%	17%	18%	13%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	5%	5%	5%	4%	9%	10%	5%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	-2%	-2%	-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	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	30,975	31,285	32,849	35,806	36,880	104,739	112,613	136,820
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	1%	1%	5%	9%	3%	14%	8%	21%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	1.0	0.9	0.4	0.5	0.9
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	40%	39%	13%	3%	-5%	61%	21%	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%	1%	1%	4%	1%	5%	6%	6%	7%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.3	0.6	0.7	0.7	0.6	0.1	0.2	0.7
영업이익률	28%	25%	38%	55%	67%	70%	71%	68%	32%	40%	69%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	79,926	75,930	84,282	101,982	111,160	305,522	313,709	373,354
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	-5%	11%	21%	9%	13%	3%	19%
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%	25%	50%	15%	5%	-2%	61%	-8%	105%
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%	1%	7%	-5%	0%	-15%	-1%	0%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
영업이익률	-13%	-8%	9%	23%	48%	52%	57%	56%	12%	5%	54%
매출액											
Memory	19,069	21,178	26,690	37,123	51,954	62,618	73,554	74,679	84,463	104,061	262,806
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,756	38,698	45,756	51,907	51,317	53,981	73,831	187,678
NAND	5,874	6,996	7,993	9,367	13,256	16,862	21,647	23,363	30,483	30,230	75,128
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,709	6,970	7,150	7,741	8,343	25,400	25,434	30,204
영업이익											
Memory	2,931	2,986	7,824	17,523	32,449	40,744	48,847	47,661	20,627	31,264	169,701
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,345	26,068	31,990	36,596	34,656	17,027	29,690	129,309
NAND	-764	-560	719	2,178	6,380	8,754	12,252	13,005	3,600	1,574	40,392
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,047	-1,676	-1,528	-718	-338	-5,326	-6,812	-4,259
영업이익률											
Memory	15%	14%	29%	47%	62%	65%	66%	64%	24%	30%	65%
DRAM	28%	25%	38%	55%	67%	70%	71%	68%	32%	40%	69%
NAND	-13%	-8%	9%	23%	48%	52%	57%	56%	12%	5%	54%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-24%	-21%	-9%	-4%	-21%	-27%	-14%

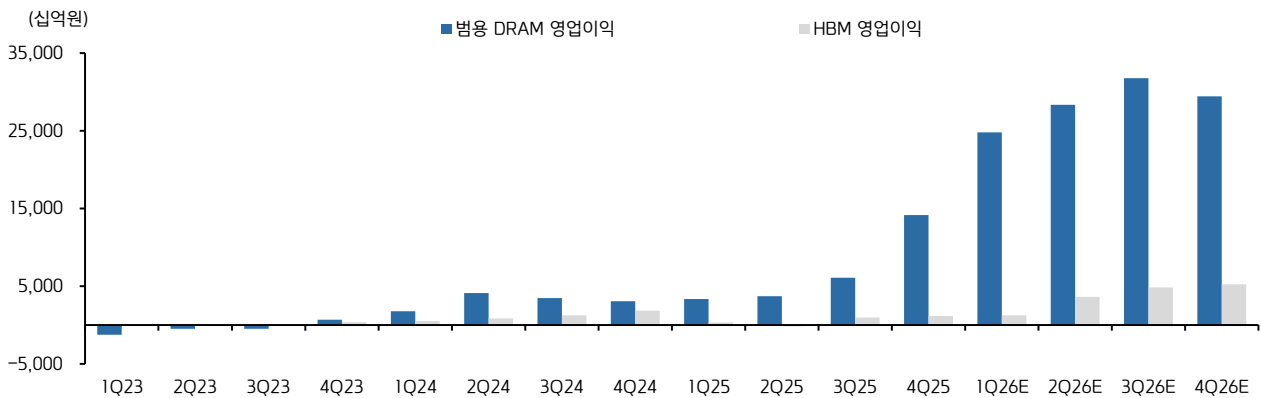
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 및 HBM 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
Bit Shipments [십억 Gb]											
범용 DRAM	23.6	26.1	29.5	29.9	29.9	30.0	32.4	33.3	100.7	109.0	125.7
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%	11%	4%	3%	9%
ASP [USD/Gb]											
Total DRAM	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	1.0	0.9	0.4	0.5	0.9
%QoQ/YoY	-20%	1%	16%	40%	39%	13%	3%	-5%	61%	21%	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%	49%	45%	9%	1%	-7%	48%	26%	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	27,756	38,698	45,756	51,907	51,317	53,981	73,831	187,678
범용 DRAM	11,873	12,601	15,675	24,781	35,719	38,899	42,959	41,625	45,342	64,930	159,201
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%	19%	16%	12%	15%

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	333,614	500,096	566,609
매출원가	180,389	186,562	202,549	231,896	267,141
매출총이익	78,547	114,309	131,064	268,200	299,468
판관비	71,980	81,583	87,797	95,452	105,126
영업이익	6,567	32,726	43,644	171,938	194,342
EBITDA	45,234	75,357	88,192	216,902	241,097
영업외손익	4,439	4,804	5,824	5,480	7,268
이자수익	4,358	4,819	4,020	3,662	6,686
이자비용	930	904	785	779	709
외환관련이익	10,609	10,998	9,293	7,829	6,759
외환관련손실	10,711	11,361	7,876	6,081	6,464
종속 및 관계기업손익	888	751	864	1,046	1,185
기타	225	501	308	-197	-189
법인세차감전이익	11,006	37,530	49,468	177,418	201,610
법인세비용	-4,481	3,078	4,296	44,017	46,370
계속사업순손익	15,487	34,451	45,172	133,401	155,240
당기순이익	15,487	34,451	45,172	133,401	155,240
지배주주순이익	14,473	33,621	44,282	131,400	152,911
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-14.3	16.2	10.9	49.9	13.3
영업이익 증감률	-84.9	398.3	33.4	294.0	13.0
EBITDA 증감률	-45.2	66.6	17.0	145.9	11.2
지배주주순이익 증감률	-73.6	132.3	31.7	196.7	16.4
EPS 증감률	-73.6	132.3	33.2	201.5	16.4
매출총이익률(%)	30.3	38.0	39.3	53.6	52.9
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	34.4	34.3
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.4	43.4	42.6
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	13.3	26.3	27.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	238,647	298,437	419,105
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,218	52,658	159,141
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	51,059	71,098	81,715
재고자산	51,626	51,755	54,506	80,393	79,573
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,434.0	15,117.0	17,130.0
비유동자산	259,969	287,470	296,422	343,174	371,538
투자자산	20,680	24,349	27,830	42,730	49,566
유형자산	187,256	205,945	213,880	232,524	247,050
무형자산	22,742	23,739	23,191	24,001	25,164
기타비유동자산	29,291	33,437	31,521	43,919	49,758
자산총계	455,906	514,532	535,069	641,611	790,643
유동부채	75,719	93,326	78,878	74,256	76,714
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,702	40,585	43,698
단기금융부채	18,307	27,936	25,734	30,676	29,623
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,995	3,393
비유동부채	16,509	19,014	16,538	11,816	9,352
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,246	2,178
기타비유동부채	3,880	6,433	7,076	7,570	7,174
부채총계	92,228	112,340	95,416	86,072	86,066
지배지분	353,234	391,688	428,258	542,144	688,852
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	20,740	23,916	27,464
이익잉여금	346,652	370,513	403,960	514,669	657,830
비지배지분	10,444	10,504	11,395	13,396	15,724
자본총계	363,678	402,192	439,653	555,539	704,577

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	72,657	106,040	201,504
당기순이익	15,487	34,451	45,172	133,401	155,240
비현금항목의 가감	36,520	42,947	42,734	83,041	83,952
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,641
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	3,114
지분법평가손익	-888	-751	-864	-1,046	-1,185
기타	-1,258	1,067	-949	39,122	38,382
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-14,456	-69,537	2,438
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	2,187	-20,039	-10,618
재고자산의감소	-3,207	2,541	-2,752	-25,887	820
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,820	-9,117	3,113
기타	-3,592	569	-2,071	-14,494	9,123
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-793	-40,865	-40,126
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-54,311	-85,289	-63,742
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	-3,775	-4,277
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,617	-13,855	-5,650
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,726	6,726
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-8,493	-8,687	-22,001
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,345	2,157	-1,302
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	-19	0	0
자기주식처분(취득)	0	-1,812	0	0	0
배당금지급	-9,864	-10,889	-9,811	-10,835	-20,691
기타	-10	-8	-8	-9	-8
기타현금흐름	779	4,821	-6,341	-16,625	-9,277
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	3,512	-4,560	106,484
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	57,218	52,658
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,218	52,658	159,141

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,595	19,887	23,142
BPS	52,002	57,663	64,814	82,050	104,254
CFPS	7,656	11,394	13,092	32,757	36,200
DPS	1,444	1,446	1,649	3,149	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	18.8	8.1	6.9
PER(최고)	36.8	17.9	9.4		
PER(최저)	25.6	10.1	7.7		
PBR	1.5	0.9	1.9	2.0	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	2.1	1.9
PCFR	10.3	4.7	9.5	4.9	4.4
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.6	1.4	0.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	21.0	13.6	5.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.8	5.3	2.5
ROA	3.4	7.1	8.6	22.7	21.7
ROE	4.1	9.0	10.8	27.1	24.8
ROIC	-1.2	9.0	14.2	34.1	35.0
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	21.7	15.5	12.2
순차입금비용	-16.9	-17.9	-19.9	-17.4	-29.6
이자보상배율	7.1	36.2	55.6	220.7	273.9
총차입금	30,936	40,517	35,196	34,923	31,801
순차입금	-61,471	-72,134	-87,452	-96,906	-208,886
NOPLAT	45,234	75,357	88,192	216,902	241,097
FCF	-30,251	13,418	22,073	35,476	134,470

Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 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

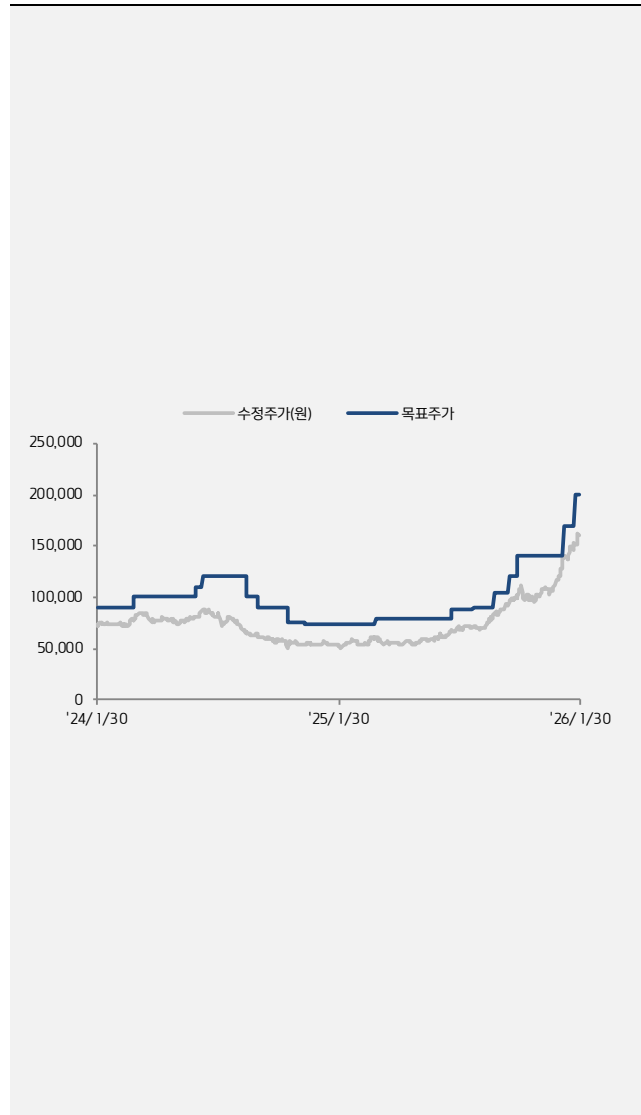
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-23.87	-1.36	
2026-01-06	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-15.60	-10.41	
2026-01-23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-22.07	-18.80	
2026-01-30	BUY(Maintain)	200,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



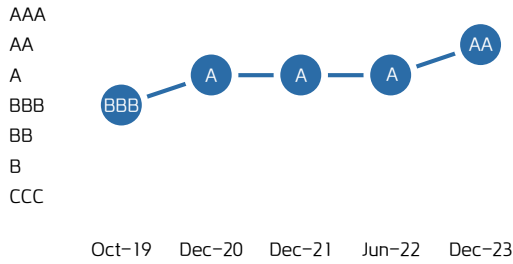
투자의견 및 적용기준

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 (2025/01/01~2025/12/31)

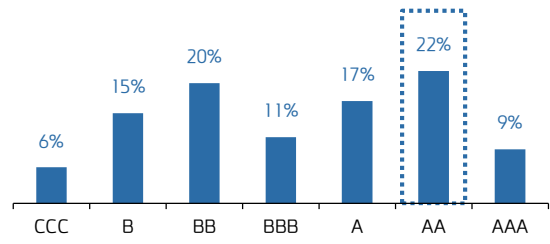
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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

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