



BUY(Maintain)

목표주가: 210,000원

주가(2/9): 166,400원

시가총액: 9,850,278억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/9)	5,298.04pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	169,100원	53,000원	
최고/최저가 대비 등락율	-1.6%	214.0%	
수익률	절대	상대	
	1M	19.7%	3.6%
	6M	131.8%	40.4%
	1Y	279.9%	48.9%

Company Data

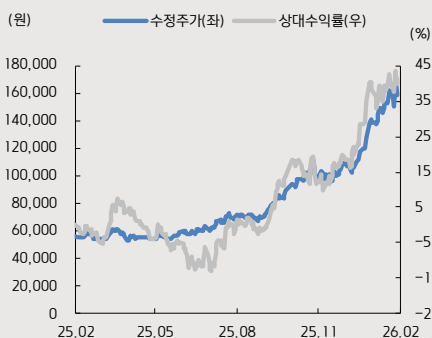
발행주식수	5,919,638 전주
일평균 거래량(3M)	24,738전주
외국인 지분율	51.2%
배당수익률(25E)	2.8%
BPS(25E)	64,814원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인 19.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	333,614	499,995
영업이익	6,567	32,726	43,644	172,610
EBITDA	45,234	75,357	88,192	217,575
세전이익	11,006	37,530	49,468	178,087
순이익	15,487	34,451	45,172	133,903
지배주주지분순이익	14,473	33,621	44,282	131,895
EPS(원)	2,131	4,950	6,595	19,961
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	33.2	202.7
PER(배)	36.8	10.7	18.8	8.3
PBR(배)	1.51	0.92	1.91	2.03
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.6	1.4
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	34.5
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	27.2
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-19.9	-16.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성전자 (005930)

4Q26 비메모리 영업흑자 전환 예상



Exynos 2700의 갤럭시S27 내 점유율이 50% 수준까지 크게 확대될 전망. 이에 따라 비메모리 부문의 영업이익이 2026년 -3.6조원에서 2027년 +1.8조원으로 크게 개선될 것으로 판단. 삼성전자의 주가는 1)NAND의 추가 가격 인상, 2)HBM4 양산 본격화, 3)비메모리 영업흑자 전환 모멘텀이 반영되며, 당분간 강세가 지속될 것으로 판단. 업종 top pick으로 매수 추천을 지속함.

>>> 삼성파운드리 반격: Exynos 2700에 주목

삼성전자의 Exynos 2700의 점유율 확대가 예상된다. 1)Exynos 2700에 적용될 SF2P 공정의 수율(yield) 개선, 2)개선된 벤치마크 성능, 3)고객사의 원가 절감 필요성 확대 등이 Exynos 2700의 점유율 확대에 이어질 것이라는 판단이다. Exynos 2700은 2H26 삼성파운드리 SF2P 공정으로 본격적인 양산에 진입한 뒤, 갤럭시S27 내 50% 수준의 점유율을 기록할 것으로 예상된다. (vs. 갤럭시S26 내 Exynos 점유율은 25% 수준)

삼성전자 비메모리 부문의 실적도 2026년 매출액 30.1조원(+18%YoY), 영업적자 3.6조원(적자지속)에서 2027년 매출액 36.4조원(+21%YoY), 영업이익 1.8조원(흑자전환)으로 크게 개선될 전망이다. 따라서 삼성전자 비메모리 부문 실적에 대한 시장의 눈높이가 점차 높아지며, 주가의 추가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다.

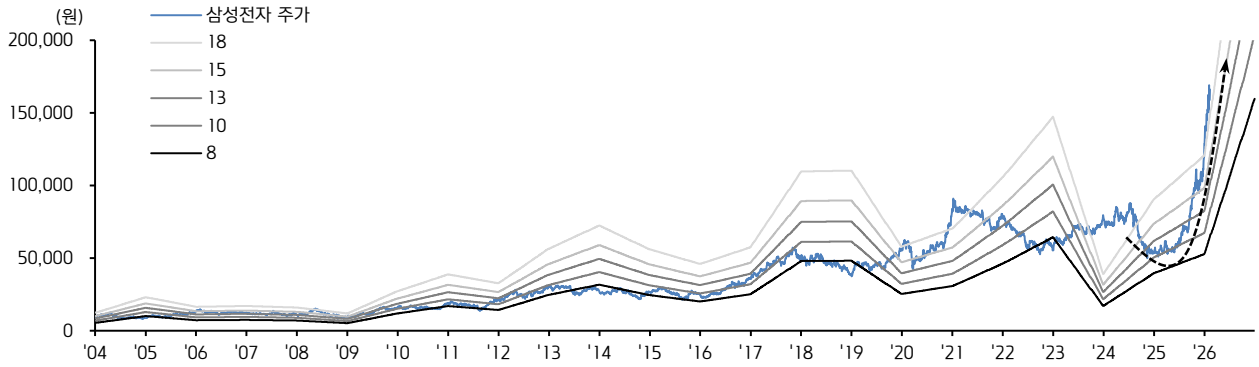
>>> 2026년 매출액 500조원, 영업이익 173조원 전망

2026년 전사 실적은 매출액 500조원(+50%YoY), 영업이익 173조원(+295%YoY)을 기록할 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. 또한 eSSD를 중심으로 NAND의 가격 상승률이 당사의 예상치를 넘어설 가능성이 높아지고 있어, 실적 전망치의 상향 조정 가능성도 염두에 두고 있다.

>>> 목표주가 21만원, 업종 top pick 유지

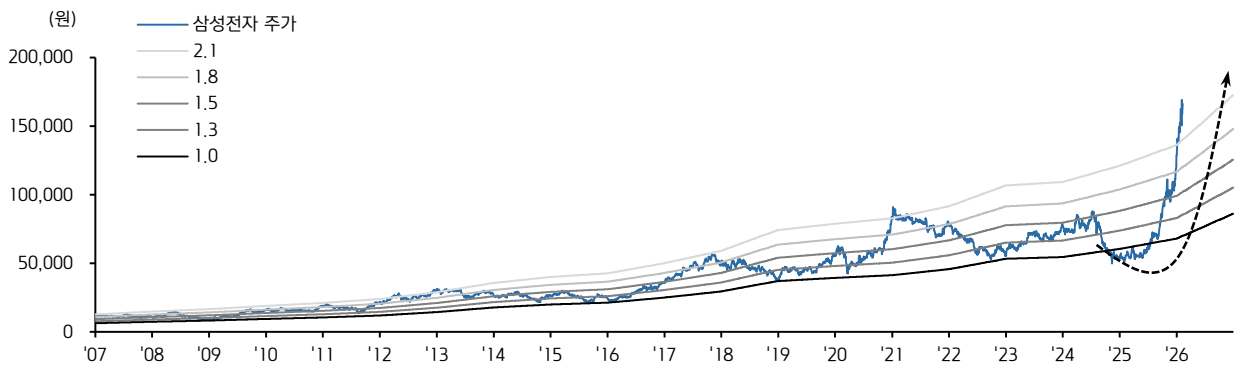
삼성전자의 주가는 1)NAND의 추가 가격 인상, 2)HBM4 양산 본격화, 3)비메모리 영업흑자 전환 모멘텀이 반영되며, 당분간 강세가 지속될 것으로 판단된다. 또한 삼성전자 주가의 할인 요인이었던 NAND의 기술 경쟁력이 회복되고 있기 때문에, 9세대 NAND의 본격적인 양산과 함께 주가의 차별화된 상승 흐름을 보일 것으로 판단한다. 삼성전자에 대한 목표주가 21만원을 유지하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다. 밸류에이션에 대한 고민보다는, 실적 및 주가 상승 모멘텀에 더욱 집중하는 것이 바람직하다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



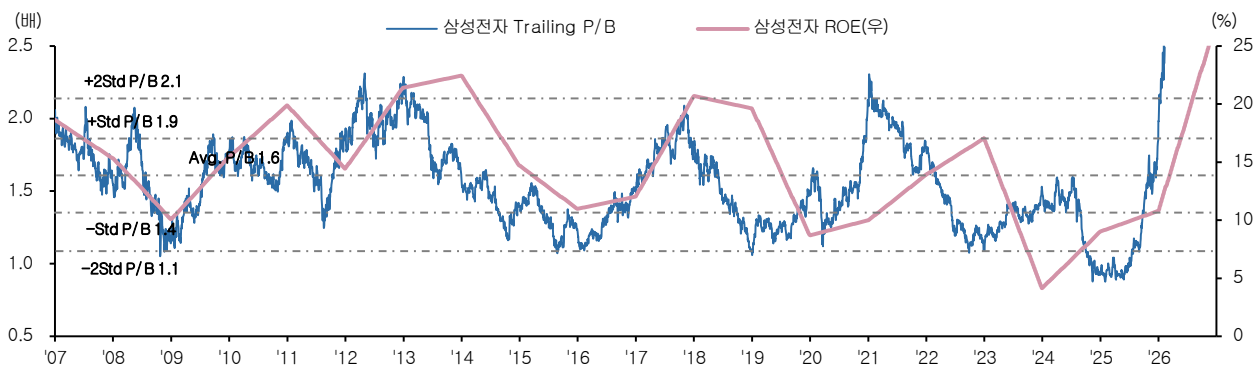
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



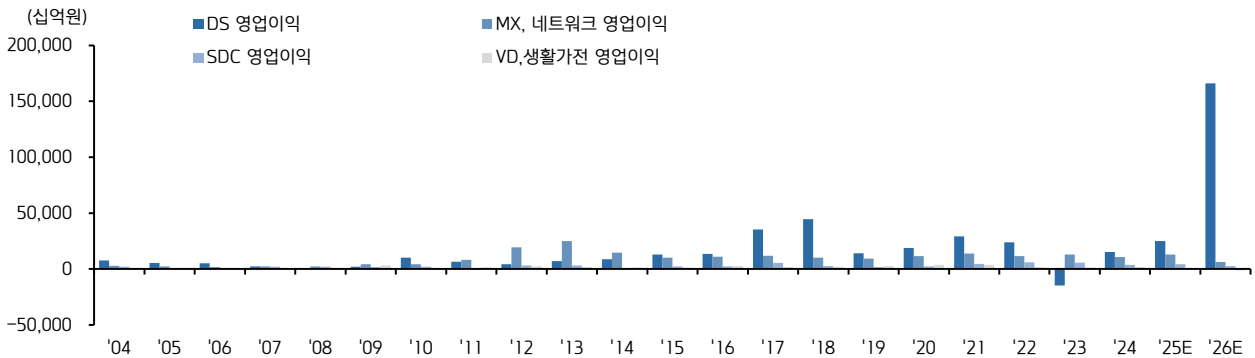
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 최근 플래그십폰 AP 탑재 현황

출시연도	모델	AP 제조사	모바일 AP	비고
2023	갤럭시 S23	전량 퀄컴	스냅드래곤 8 2 세대	-
	갤럭시 Z5	전량 퀄컴	스냅드래곤 8 2 세대	-
2024	갤럭시 S24	삼성전자 퀄컴	엑시노스 2400(기본·플러스) 스냅드래곤 8 3 세대(울트라)	미국·중국 등 판매 모델은 전량 퀄컴 칩 탑재
	갤럭시 Z6	전량 퀄컴	스냅드래곤 8 3 세대	-
2025	갤럭시 S25	전량 퀄컴	스냅드래곤 8 엘리트	-
	갤럭시 Z7	삼성전자 퀄컴	엑시노스 2500(플립 7) 스냅드래곤 8 엘리트(폴드 7)	플립 7 글로벌 판매 전량 엑시노스 탑재
2026	갤럭시 S26	삼성전자 퀄컴	엑시노스 2600(기본·플러스) 스냅드래곤 8 엘리트 5 세대(울트라)	미국·중국 등 판매 모델은 전량 퀄컴 칩 탑재
2027	갤럭시 S27	삼성전자 퀄컴	엑시노스 2700(기본·플러스·울트라) 스냅드래곤 8 엘리트 5 세대	미국 지역 제외, 엑시노스 탑재 예상

자료: 언론 보도, 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	136,277	132,524	300,871	333,614	499,995
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,845	111,303	117,057	130,148	130,381	300,871	333,614	488,888
차이					2%	0%	5%	2%			2%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,117	32,300	40,201	50,331	49,778	32,726	43,644	172,610
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,117	32,836	40,993	47,171	48,219	32,726	43,644	169,220
차이					-2%	-2%	7%	3%			2%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,607	25,661	31,302	38,683	38,257	34,451	45,172	133,903
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,607	26,056	32,677	47,171	48,219	34,451	45,172	154,123
차이					-2%	-4%	-18%	-21%			-13%

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	136,277	132,524	300,871	333,614	499,995
%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	81,102	83,383	111,066	130,125	293,475
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	7,431	8,551	25,400	25,434	30,103
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	62,092	56,491	186,562	202,549	231,142
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	74,185	76,033	114,309	131,064	268,853
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,205	23,510	22,324	23,520	26,078	81,583	87,797	95,433
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,117	32,300	40,201	50,331	49,778	32,726	43,644	172,610
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	61%	24%	25%	-1%	398%	33%	295%
DS	1,106	350	6,991	16,419	30,684	39,141	48,226	47,927	15,094	24,866	165,978
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	87%	28%	23%	-1%	흑자전환	65%	567%
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%	38%	11%	13%	35%
DS	4%	1%	21%	37%	52%	56%	59%	57%	14%	19%	57%
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	51,578	51,009	37,530	49,468	178,087
법인세비용	929	640	1,320	1,408	8,103	10,434	12,894	12,752	3,078	4,296	44,184
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,607	25,661	31,302	38,683	38,257	34,451	45,172	133,903
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	48,196	47,665	51,296	53,128	166,831
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	26,119	30,956	37,762	46,666	46,152	50,048	51,391	161,535
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	136,277	132,524	300,871	333,614	499,995
%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	81,102	83,383	111,066	130,125	293,475
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	7,431	8,551	25,400	25,434	30,103
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	50,331	49,778	32,726	43,644	172,610
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	61%	24%	25%	-1%	398%	33%	295%
DS	1,106	350	6,991	16,419	30,684	39,141	48,226	47,927	15,094	24,866	165,978
Memory	2,931	2,986	7,824	17,523	32,449	40,744	48,874	47,647	20,627	31,264	169,714
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,345	26,068	31,990	36,611	34,647	17,027	29,690	129,317
NAND	-764	-560	719	2,178	6,380	8,754	12,263	12,999	3,600	1,574	40,397
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,047	-1,676	-1,528	-559	163	-5,326	-6,812	-3,599
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%	38%	11%	13%	35%
DS	4%	1%	21%	37%	52%	56%	59%	57%	14%	19%	57%
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%	-8%	2%	-21%	-27%	-12%
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											
	25,131	27,875	33,117	44,002	59,087	69,904	81,102	83,383	111,066	130,125	293,475
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	7,431	8,551	25,400	25,434	30,103
영업이익											
	1,106	350	6,991	16,419	30,684	39,141	48,226	47,927	15,094	24,866	165,978
Memory	2,931	2,986	7,824	17,523	32,449	40,744	48,874	47,647	20,627	31,264	169,714
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,345	26,068	31,990	36,611	34,647	17,027	29,690	129,317
NAND	-764	-560	719	2,178	6,380	8,754	12,263	12,999	3,600	1,574	40,397
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,047	-1,676	-1,528	-559	163	-5,326	-6,812	-3,599
영업이익률											
	4%	1%	21%	37%	52%	56%	59%	57%	14%	19%	57%
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%	-8%	2%	-21%	-27%	-12%

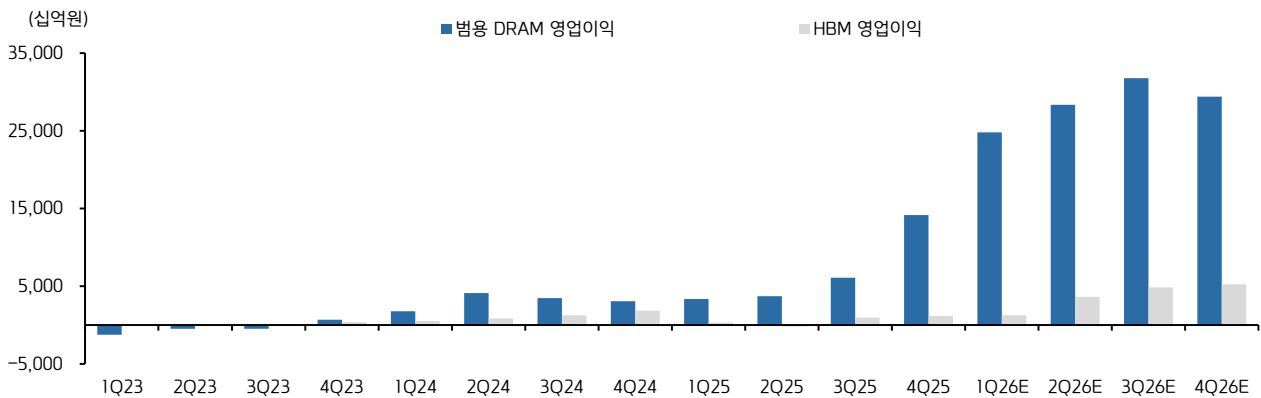
자료: 키움증권 리서치센터

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	499,995	566,494
매출원가	180,389	186,562	202,549	231,142	266,285
매출총이익	78,547	114,309	131,064	268,853	300,209
판매비	71,980	81,583	87,797	95,433	105,104
영업이익	6,567	32,726	43,644	172,610	195,105
EBITDA	45,234	75,357	88,192	217,575	243,019
영업외손익	4,439	4,804	5,824	5,477	7,329
이자수익	4,358	4,819	4,020	3,552	6,626
이자비용	930	904	785	779	709
외환관련이익	10,609	10,998	9,293	7,935	6,879
외환관련손실	10,711	11,361	7,876	6,080	6,463
종속 및 관계기업손익	888	751	864	1,046	1,185
기타	225	501	308	-197	-189
법인세차감전이익	11,006	37,530	49,468	178,087	202,434
법인세비용	-4,481	3,078	4,296	44,184	46,560
계속사업순이익	15,487	34,451	45,172	133,903	155,874
당기순이익	15,487	34,451	45,172	133,903	155,874
지배주주순이익	14,473	33,621	44,282	131,895	153,536
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-14.3	16.2	10.9	49.9	13.3
영업이익 증감율	-84.9	398.3	33.4	295.5	13.0
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	17.0	146.7	11.7
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	31.7	197.9	16.4
EPS 증감율	-73.6	132.3	33.2	202.7	16.4
매출총이익율(%)	30.3	38.0	39.3	53.8	53.0
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	34.5	34.4
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.4	43.5	42.9
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	13.3	26.4	27.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	238,647	294,433	416,895
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,218	48,687	156,968
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	51,059	71,083	81,699
재고자산	51,626	51,755	54,506	80,377	79,557
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,434.0	15,115.0	17,125.0
비유동자산	259,969	287,470	296,422	347,668	374,870
투자자산	20,680	24,349	27,830	42,722	49,556
유형자산	187,256	205,945	213,880	237,037	250,403
무형자산	22,742	23,739	23,191	24,001	25,162
기타비유동자산	29,291	33,437	31,521	43,908	49,749
자산총계	455,906	514,532	535,069	642,101	791,765
유동부채	75,719	93,326	78,878	74,245	76,702
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,702	40,583	43,695
단기금융부채	18,307	27,936	25,734	30,668	29,614
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,994	3,393
비유동부채	16,509	19,014	16,538	11,814	9,350
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,246	2,178
기타비유동부채	3,880	6,433	7,076	7,568	7,172
부채총계	92,228	112,340	95,416	86,060	86,052
지배지분	353,234	391,688	428,258	542,638	689,971
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	515,164	658,949
비지배지분	10,444	10,504	11,395	13,403	15,741
자본총계	363,678	402,192	439,653	556,041	705,713

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	72,657	106,572	203,300
당기순이익	15,487	34,451	45,172	133,903	155,874
비현금항목의 가감	36,520	42,947	42,734	83,319	85,361
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	44,800
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	39,400	38,632
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-14,456	-69,507	2,440
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	2,187	-20,025	-10,616
재고자산의감소	-3,207	2,541	-2,752	-25,870	820
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,820	-9,120	3,113
기타	-3,592	569	-2,071	-14,492	9,123
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-793	-41,143	-40,375
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-54,311	-89,793	-63,740
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-49,659	-65,372	-58,352
유형자산의 처분	98	156	241	214	186
무형자산의 순취득	-2,911	-2,319	-2,518	-3,774	-4,276
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,617	-13,846	-5,649
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,725	6,726
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-8,493	-8,692	-22,001
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,345	2,152	-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	-16,618	-9,277
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	3,512	-8,531	108,281
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	57,218	48,687
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,218	48,687	156,968

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	19,961	23,237
BPS	52,002	57,663	64,814	82,125	104,423
CFPS	7,656	11,394	13,092	32,875	36,509
DPS	1,444	1,446	1,649	3,149	1,488
주당배수(배)					
PER	36.8	10.7	18.8	8.3	7.2
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	1.6
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	2.5	2.2	1.9
PCFR	10.3	4.7	9.5	5.1	4.6
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.6	1.4	0.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	21.0	13.5	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	27.2	24.9
ROIC	-1.2	9.0	14.2	34.1	34.8
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
순차입금비율	-16.9	-17.9	-19.9	-16.7	-29.3
이자보상배율	7.1	36.2	55.6	221.6	275.1
총차입금	30,936	40,517	35,196	34,915	31,792
순차입금	-61,471	-72,134	-87,452	-92,943	-206,722
NOPLAT	45,234	75,357	88,192	217,575	243,019
FCF	-30,251	13,418	22,073	31,501	136,220

Compliance Notice

- 당사는 2월 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.

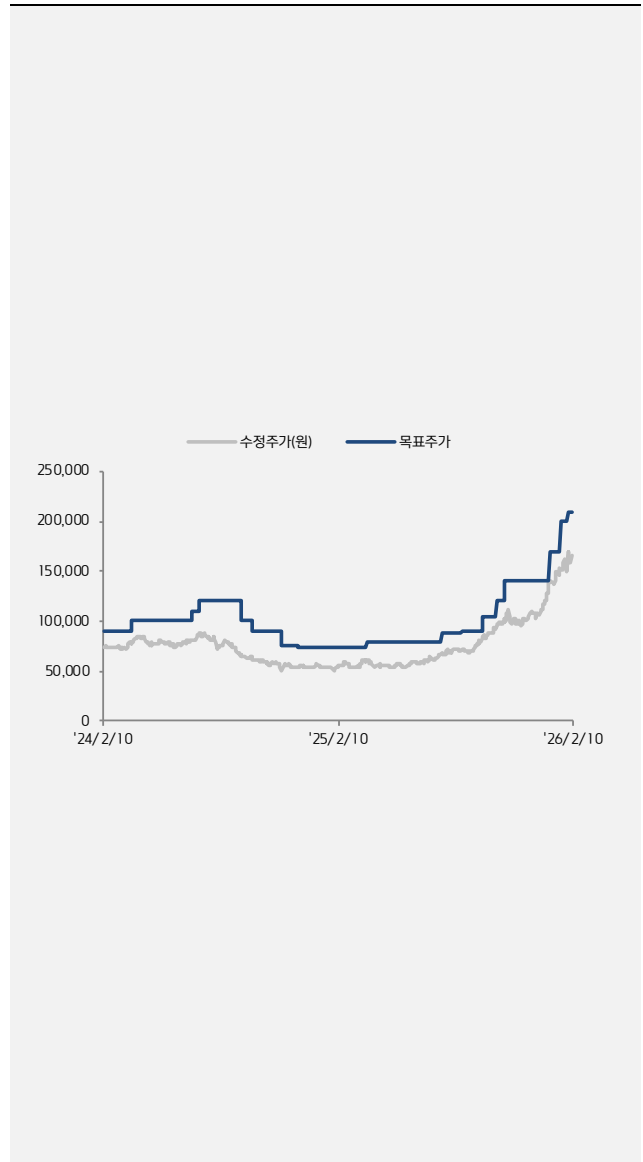
고지사항

- 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)	2024-03-26	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	-21.69	-18.80	
2026-02-03	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-22.58	-19.48	
2026-02-10	BUY(Maintain)	210,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

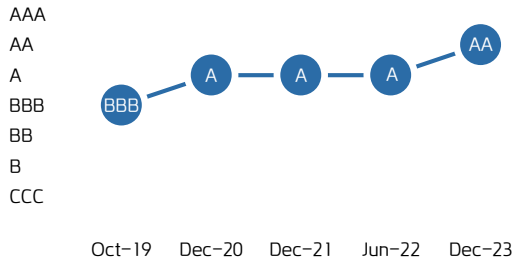
투자의견 및 적용기준

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

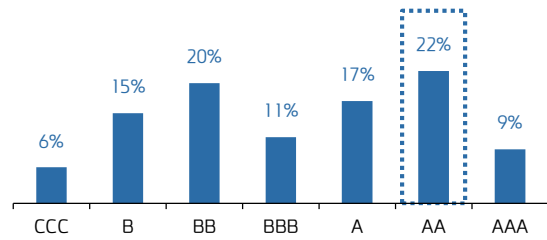
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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 혐의에 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