



BUY(Maintain)

목표주가: 260,000원(상향)

주가(2/27): 216,500원

시가총액: 12,816,016억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/27)	6,244.13pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	218,000원	53,000원	
최고/최저가 대비 등락율	-0.7%	308.5%	
수익률	절대	상대	
	1M	35.7%	10.5%
	6M	206.7%	56.5%
	1Y	394.3%	64.4%

Company Data

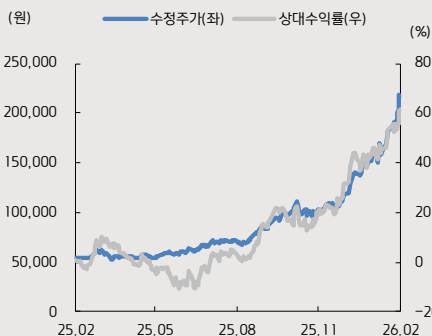
발행주식수	5,919,638	전주
일평균 거래량(3M)	26,545	전주
외국인 지분율	50.3%	
배당수익률(25E)	2.8%	
BPS(25E)	64,814	원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인	19.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	333,614	537,218
영업이익	6,567	32,726	43,644	200,411
EBITDA	45,234	75,357	88,192	245,376
세전이익	11,006	37,530	49,468	206,277
순이익	15,487	34,451	45,172	155,103
지배주주지분순이익	14,473	33,621	44,282	152,777
EPS(원)	2,131	4,950	6,595	23,122
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	33.2	250.6
PER(배)	36.8	10.7	18.8	9.4
PBR(배)	1.5	0.9	1.9	2.6
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.6	1.2
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	37.3
ROE(%)	4.1	9.0	10.8	31.0
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-20.1	-19.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

2026년 영업이익 200조원으로 상향



1Q26 영업이익 38조원으로, 시장 컨센서스 상회 예상. 2026년 영업이익을 200조원으로 상향. 범용 DRAM과 NAND 가격 전망치를 각각 +145%YoY와 +135%YoY로 상향. 이로써 지난 가을부터 언급해왔던 메모리 가격 급등 흐름은 마무리 단계에 접어들고, 이제는 높아진 수익성에 기반한 CapEx 확대와 출하 증가 사이클에 진입할 전망이다. 목표주가를 26만원으로 상향하고, 업종 top pick으로 매수 추천을 지속함.

>>> 1Q26 영업이익 38조원으로, 서프라이즈 예상

삼성전자의 1Q26 실적이 매출액 120조원(+28%QoQ)과 영업이익 38조원(+89%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 113조원, 영업이익 34.5조원)를 큰 폭으로 상회할 전망이다. 범용 DRAM과 NAND의 가격이 전 분기 대비 각각 +65%QoQ와 +67%QoQ 급등하며, 당사의 기존 전망치를 상회할 것으로 판단하기 때문이다. 지난 분기부터 강세를 보였던 AI용 메모리의 수요 강세가 1Q26에는 모바일 메모리 제품(LPDDR5x, UFS 등)의 가격 급등으로 이어지고 있기 때문이다. 당사 역시 서버용 메모리 제품의 가격 강세가 모바일 제품으로 이어질 것으로 판단하고 있었지만, 가격 상승률은 당사의 높았던 기대치를 더욱 넘어서고 있다. 이러한 흐름은 2Q26에도 이어지며, 전사 실적 성장을 견인할 것이다. 1Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 36조원(+122%QoQ), SDC 0.3조원(-84%QoQ), MS/NW 1.8조원(-4%QoQ), VD/DA -0.3조원(적자지속)을 각각 기록할 전망이다.

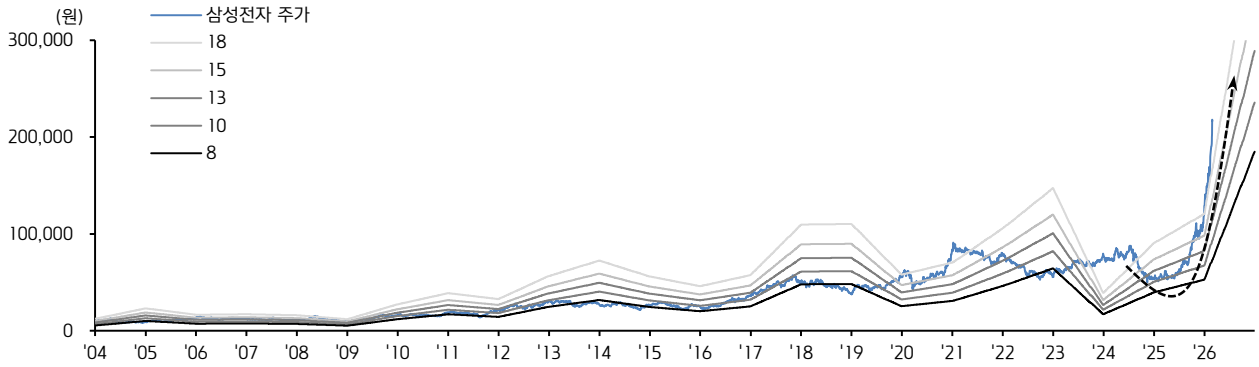
>>> 2026년 영업이익 200조원으로, 상향 조정

2026년 전사 실적 전망치를 매출액 537조원(+61%YoY)과 영업이익 200조원(+359%YoY)으로 상향 조정한다. 2026년 DRAM의 판가(blended ASP) 전망치를 기존 +106%YoY에서 +136%YoY로 상향(범용 DRAM 가격 전망치는 기존 109%YoY에서 145%YoY로 상향)했고, NAND의 가격 전망치 역시 기존 +105%YoY에서 +135%YoY로 상향했다. 이로써 지난해 가을부터 당사가 언급해왔던 범용 메모리의 가격 급등 흐름은 이제 마무리 단계에 접어들기 시작한 것으로 보인다. 높아진 가격과 수익성은 이제 CapEx 증가로 이어지며, 범용 메모리의 수급 안정화 속 출하량이 증가하는 사이클의 변곡점이 나타나기 시작할 것이다.

>>> 목표주가 26만원으로 상향, 업종 top pick 유지

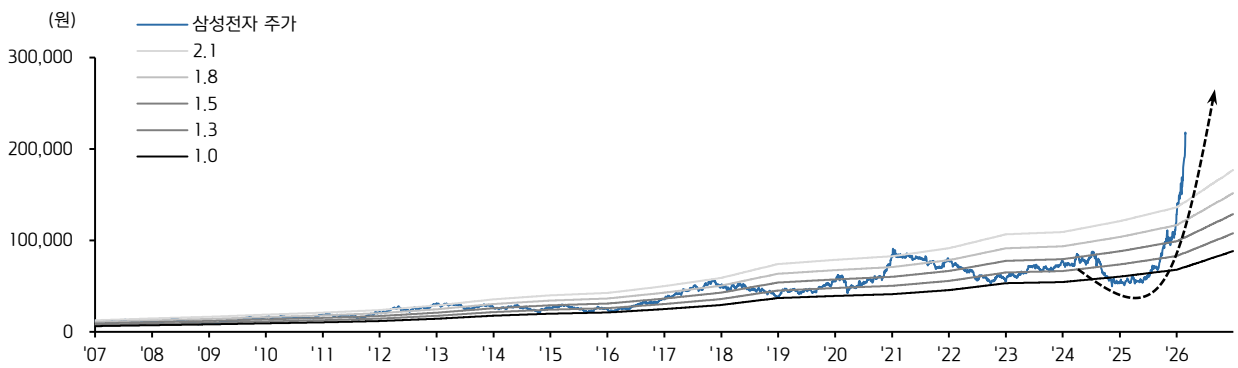
2026년~2028년 실적 전망치 조정을 반영해 목표주가를 21만원에서 26만원으로 상향 조정한다. 삼성전자의 주가는 1)9세대 양산 확대에 따른 eSSD 경쟁력 회복, 2)HBM4 양산 확대, 3)비메모리 영업흑자 전환 모멘텀 등이 반영되며, 당분간 강세가 지속될 것으로 판단한다. 밸류에이션에 대한 고민 보다는 실적 및 주가 상승 모멘텀에 더욱 집중하는 것이 바람직한 시점이라고 판단하며, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



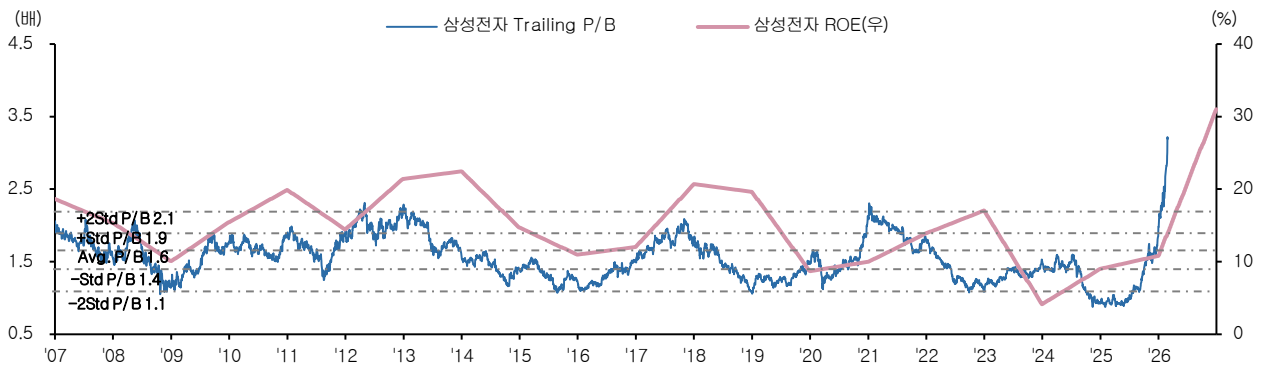
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



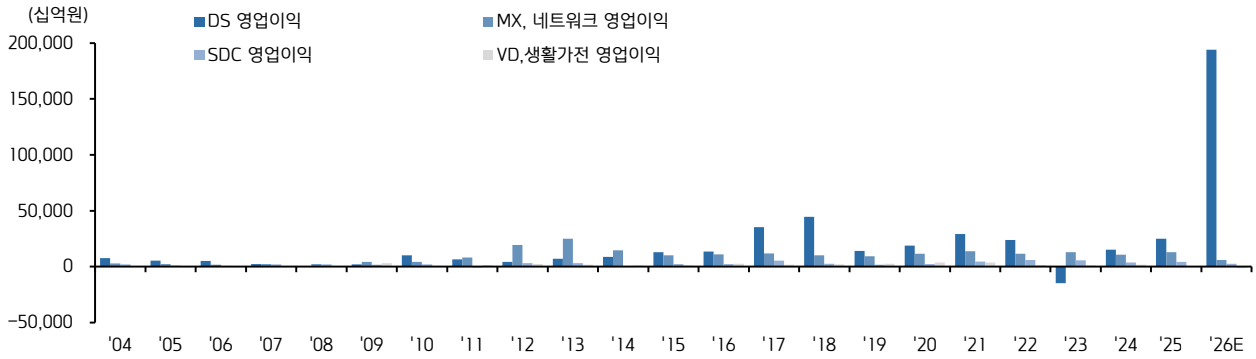
자료: 키움증권 리서치센터

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	120,200	126,741	147,662	142,615	300,871	333,614	537,218
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,845	113,185	121,102	134,771	135,781	300,871	333,614	504,839
차이					6%	5%	10%	5%			6%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,117	38,017	46,397	62,063	53,934	32,726	43,644	200,411
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,117	34,523	44,453	51,270	52,605	32,726	43,644	182,851
차이					10%	4%	21%	3%			10%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,607	30,052	36,024	47,572	41,455	34,451	45,172	155,103
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,607	27,407	34,765	51,270	52,605	34,451	45,172	166,047
차이					10%	4%	-7%	-21%			-7%

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	120,200	126,741	147,662	142,615	300,871	333,614	537,218
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	28%	5%	17%	-3%	16%	11%	61%
DS	25,131	27,875	33,117	44,002	65,600	79,798	92,782	93,877	111,066	130,125	332,057
Memory	19,069	21,178	26,690	37,123	58,467	72,512	85,234	85,174	84,463	104,061	301,387
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	57,942	53,273	61,395	56,310	186,562	202,549	228,921
매출원가율	64%	66%	61%	53%	48%	42%	42%	39%	62%	61%	43%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	43,945	62,258	73,468	86,267	86,304	114,309	131,064	308,297
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,205	23,954	27,103	23,704	32,193	81,583	87,797	106,955
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,117	38,017	46,397	62,063	53,934	32,726	43,644	200,411
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	89%	22%	34%	-13%	398%	33%	359%
DS	1,106	350	6,991	16,419	36,435	45,515	60,127	52,077	15,094	24,866	194,154
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	122%	25%	32%	-13%	흑자전환	65%	681%
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	1,847	1,233	1,717	1,173	10,718	12,965	5,970
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-46%	-4%	-33%	39%	-32%	-18%	21%	-54%
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%	32%	37%	42%	38%	11%	13%	37%
DS	4%	1%	21%	37%	56%	57%	65%	55%	14%	19%	58%
SDC	8%	7%	15%	22%	6%	-1%	13%	16%	13%	14%	9%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	5%	4%	5%	4%	9%	10%	4%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	-2%	-2%	-2%	-4%	3%	0%	-3%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,015	39,543	48,032	63,429	55,274	37,530	49,468	206,277
법인세비용	929	640	1,320	1,408	9,490	12,008	15,857	13,818	3,078	4,296	51,174
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,607	30,052	36,024	47,572	41,455	34,451	45,172	155,103
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	25%	28%	32%	29%	11%	14%	29%
총포괄손익	9,436	-3,455	20,171	26,975	31,013	37,175	49,092	42,780	51,296	53,128	160,061
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	26,119	30,029	35,995	47,534	41,422	50,048	51,391	154,980
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	120,200	126,741	147,662	142,615	300,871	333,614	537,218
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	28%	5%	17%	-3%	16%	11%	61%
DS	25,131	27,875	33,117	44,002	65,600	79,798	92,782	93,877	111,066	130,125	332,057
Memory	19,069	21,178	26,690	37,123	58,467	72,512	85,234	85,174	84,463	104,061	301,387
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,756	43,709	52,596	59,667	58,988	53,981	73,831	214,960
NAND	5,874	6,996	7,993	9,367	14,758	19,916	25,568	26,186	30,483	30,230	86,428
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	38,017	46,397	62,063	53,934	32,726	43,644	200,411
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	89%	22%	34%	-13%	398%	33%	359%
DS	1,106	350	6,991	16,419	36,435	45,515	60,127	52,077	15,094	24,866	194,154
Memory	2,931	2,986	7,824	17,523	38,092	47,227	60,819	51,760	20,627	31,264	197,898
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,345	30,620	35,729	44,119	37,840	17,027	29,690	148,308
NAND	-764	-560	719	2,178	7,472	11,498	16,700	13,920	3,600	1,574	49,590
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,047	-1,567	-1,667	-578	166	-5,326	-6,812	-3,646
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	1,847	1,233	1,717	1,173	10,718	12,965	5,970
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	-342	-345	-304	-508	1,755	-130	-1,498
영업이익률	8%	6%	14%	21%	32%	37%	42%	38%	11%	13%	37%
DS	4%	1%	21%	37%	56%	57%	65%	55%	14%	19%	58%
Memory	15%	14%	29%	47%	65%	65%	71%	61%	24%	30%	66%
DRAM	28%	25%	38%	55%	70%	68%	74%	64%	32%	40%	69%
NAND	-13%	-8%	9%	23%	51%	58%	65%	53%	12%	5%	57%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-22%	-23%	-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%	4%	5%	4%	9%	10%	4%
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	1.0	1.1	1.1	1.1	0.4	0.5	1.1
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	40%	57%	15%	3%	-5%	61%	21%	136%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	5%	-4%	1%	5%	23%	-16%	31%	6%	6%	22%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.3	0.7	0.8	0.8	0.7	0.1	0.2	0.7
영업이익률	28%	25%	38%	55%	70%	68%	74%	64%	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	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
%QoQ/%YoY	-16%	-4%	5%	25%	67%	22%	5%	-7%	61%	-8%	135%
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%	7%	4%	-14%	26%	-15%	-1%	6%
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%	51%	58%	65%	53%	12%	5%	57%
매출액											
Memory	25,131	27,875	33,117	44,002	65,600	79,798	92,782	93,877	111,066	130,125	332,057
DRAM	19,069	21,178	26,690	37,123	58,467	72,512	85,234	85,174	84,463	104,061	301,387
NAND	13,195	14,182	18,698	27,756	43,709	52,596	59,667	58,988	53,981	73,831	214,960
Foundry/S.LSI	5,874	6,996	7,993	9,367	14,758	19,916	25,568	26,186	30,483	30,230	86,428
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											
Memory	1,106	350	6,991	16,419	36,435	45,515	60,127	52,077	15,094	24,866	194,154
DRAM	2,931	2,986	7,824	17,523	38,092	47,227	60,819	51,760	20,627	31,264	197,898
NAND	3,695	3,546	7,105	15,345	30,620	35,729	44,119	37,840	17,027	29,690	148,308
Foundry/S.LSI	-764	-560	719	2,178	7,472	11,498	16,700	13,920	3,600	1,574	49,590
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,047	-1,567	-1,667	-578	166	-5,326	-6,812	-3,646
영업이익률											
Memory	4%	1%	21%	37%	56%	57%	65%	55%	14%	19%	58%
DRAM	15%	14%	29%	47%	65%	65%	71%	61%	24%	30%	66%
NAND	28%	25%	38%	55%	70%	68%	74%	64%	32%	40%	69%
Foundry/S.LSI	-13%	-8%	9%	23%	51%	58%	65%	53%	12%	5%	57%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-22%	-23%	-8%	2%	-21%	-27%	-12%

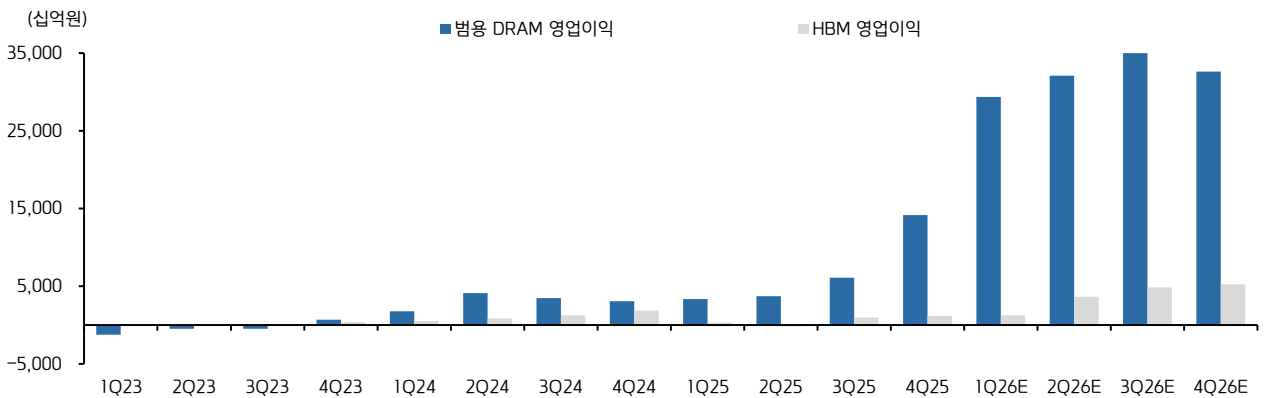
자료: 키움증권 리서치센터

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	1.0	1.1	1.1	1.1	0.4	0.5	1.1
%QoQ/YoY	-20%	1%	16%	40%	57%	15%	3%	-5%	61%	21%	136%
범용 DRAM	0.3	0.3	0.4	0.6	0.9	1.1	1.1	1.0	0.3	0.4	1.0
%QoQ/YoY	-11%	-1%	12%	49%	65%	12%	2%	-7%	48%	26%	145%
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	43,709	52,596	59,667	58,988	53,981	73,831	214,960
범용 DRAM	11,873	12,601	15,675	24,781	40,731	45,739	50,718	49,296	45,342	64,930	186,483
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%	7%	13%	15%	16%	16%	12%	13%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DRAM 부문 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 260,000원 제시

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Sales [십억원]	333,614	537,218	608,667	654,317	678,527	714,489
Growth	10.9%	61.0%	13.3%	7.5%	3.7%	5.3%
EPS [원]	6,595	23,122	26,157	28,852	30,481	32,828
Growth	33.2%	250.6%	13.1%	10.3%	5.6%	7.7%
BPS [원]	64,814	84,295	109,518	137,491	167,122	198,950
Growth	12.4%	30.1%	29.9%	25.5%	21.6%	19.0%
ROCE(Return On Common Equity)	10.8%	31.0%	27.0%	23.4%	20.0%	16.5%
COE(Cost of Equity)	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%
Residual Earnings(ROCE-COE)	2.3%	22.5%	18.5%	14.9%	11.5%	8.0%
PV of Residual Earnings		15,469	15,221	14,369	12,652	9,738
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	3.0%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.5%					
Continuing Value	182,364					
Beginning Common Shareholders' Equity	64,814					
PV of RE for the Forecasting Period	67,451					
PV of Continuing Value	121,279					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	264,100					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta 평균, 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	333,614	537,218	608,667
매출원가	180,389	186,562	202,549	228,921	264,097
매출총이익	78,547	114,309	131,064	308,297	344,571
판관비	71,980	81,583	87,797	106,955	119,151
영업이익	6,567	32,726	43,644	200,411	225,420
EBITDA	45,234	75,357	88,192	245,376	274,904
영업외손익	4,439	4,804	5,824	5,866	7,931
이자수익	4,358	4,819	4,051	4,116	7,379
이자비용	930	904	785	844	782
외환관련이익	10,609	10,998	9,262	8,393	7,398
외환관련손실	10,711	11,361	7,876	6,759	7,184
중속 및 관계기업손익	888	751	864	1,156	1,310
기타	225	501	308	-196	-190
법인세차감전이익	11,006	37,530	49,468	206,277	233,351
법인세비용	-4,481	3,078	4,296	51,174	57,890
계속사업순손익	15,487	34,451	45,172	155,103	175,460
당기순이익	15,487	34,451	45,172	155,103	175,460
지배주주순이익	14,473	33,621	44,282	152,777	172,829
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-14.3	16.2	10.9	61.0	13.3
영업이익 증감율	-84.9	398.3	33.4	359.2	12.5
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	17.0	178.2	12.0
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	31.7	245.0	13.1
EPS 증감율	-73.6	132.3	33.2	250.6	13.1
매출총이익율(%)	30.3	38.0	39.3	57.4	56.6
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	37.3	37.0
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.4	45.7	45.2
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	13.3	28.4	28.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	238,647	300,768	432,293
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	58,159	69,003	184,088
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	51,059	76,375	87,781
재고자산	51,626	51,755	54,506	66,155	67,475
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	9,493.0	10,064.0	11,403.0
비유동자산	259,969	287,470	296,422	360,592	398,961
투자자산	20,680	24,349	27,830	45,937	53,324
유형자산	187,256	205,945	213,880	242,947	266,195
무형자산	22,742	23,739	23,191	24,282	25,710
기타비유동자산	29,291	33,437	31,521	47,426	53,732
자산총계	455,906	514,532	535,069	661,360	831,255
유동부채	75,719	93,326	78,878	78,089	81,057
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,702	41,555	44,797
단기금융부채	18,307	27,936	25,734	33,540	32,867
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,994	3,393
비유동부채	16,509	19,014	16,538	12,571	10,207
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,272	2,206
기타비유동부채	3,880	6,433	7,076	8,299	8,001
부채총계	92,228	112,340	95,416	90,660	91,264
지배지분	353,234	391,688	428,258	556,979	723,638
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	23,945	27,526
이익잉여금	346,652	370,513	403,960	529,476	692,554
비지배지분	10,444	10,504	11,395	13,721	16,353
자본총계	363,678	402,192	439,653	570,700	739,991

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	73,598	135,834	228,869
당기순이익	15,487	34,451	45,172	155,103	175,460
비현금항목의 가감	36,520	42,947	42,703	89,699	97,457
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	46,318
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	3,166
지분법평가손익	-888	-751	-864	-1,156	-1,310
기타	-1,258	1,067	-980	45,890	49,283
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-13,515	-61,335	6,977
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	2,187	-25,316	-11,406
재고자산의감소	-3,207	2,541	-2,752	-11,648	-1,320
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,820	-8,148	3,242
기타	-3,592	569	-1,130	-16,223	16,461
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-762	-47,633	-51,025
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-54,311	-99,089	-75,886
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-49,659	-71,282	-69,752
유형자산의 처분	98	156	241	214	186
무형자산의 순취득	-2,911	-2,319	-2,518	-4,055	-4,594
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,617	-16,951	-6,076
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	-8,493	-6,824	-28,323
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,345	4,019	-1,054
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	-27,261
기타	-10	-8	-8	-8	-8
기타현금흐름	779	4,821	-6,341	-19,077	-9,575
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	4,453	10,844	115,085
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	58,159	69,003
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	58,159	69,003	184,088

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	23,122	26,157
BPS	52,002	57,663	64,814	84,295	109,518
CFPS	7,656	11,394	13,087	37,049	41,304
DPS	1,444	1,446	1,649	4,149	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	18.8	9.4	8.3
PER(최고)	36.8	17.9	9.4		
PER(최저)	25.6	10.1	7.7		
PBR	1.5	0.9	1.9	2.6	2.0
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	2.5	2.7	2.4
PCFR	10.3	4.7	9.5	5.8	5.2
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.6	1.2	0.7
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	55.7	25.0	21.0	15.4	4.9
배당수익률(%:보통주, 현금)	1.8	2.7	2.8	6.9	2.5
ROA	3.4	7.1	8.6	25.9	23.5
ROE	4.1	9.0	10.8	31.0	27.0
ROIC	-1.2	9.0	14.2	39.9	39.3
매출채권회전율	6.1	6.2	6.4	8.4	7.4
재고자산회전율	5.0	5.8	6.3	8.9	9.1
부채비율	25.4	27.9	21.7	15.9	12.3
순차입금비율	-16.9	-17.9	-20.1	-19.3	-31.2
이자보상배율	7.1	36.2	55.6	237.6	288.1
총차입금	30,936	40,517	35,196	37,811	35,074
순차입금	-61,471	-72,134	-88,393	-110,362	-230,560
NOPLAT	45,234	75,357	88,192	245,376	274,904
FCF	-30,251	13,418	23,014	53,314	149,733

Compliance Notice

- 당사는 2월 27일 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.

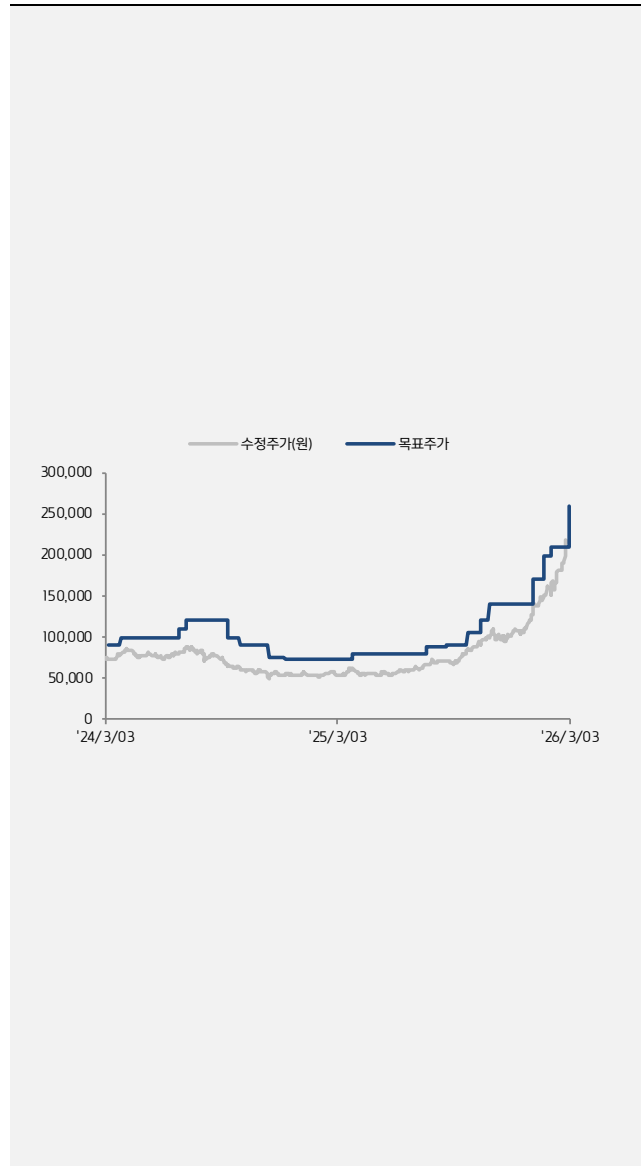
고지사항

- 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	-11.93	3.81	
2026-03-03	BUY(Maintain)	260,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

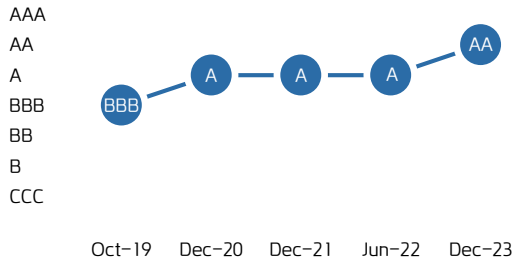
투자의견 및 적용기준

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)

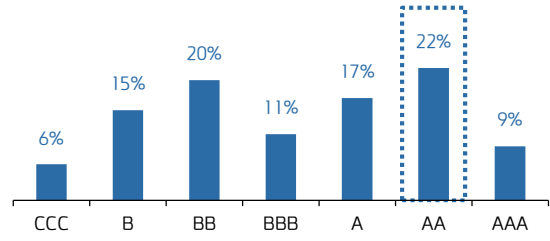
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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 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