



## BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원

주가(4/8): 53,500원

시가총액: 3,167,006억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (4/8)	2,334.23pt
52 주 주가동향	최고가 87,800원
최고/최저가 대비 등락률	최저가 49,900원 -39.1%
수익률	7.2%
1M	절대 상대 -0.4% 9.4%
6M	-11.3% -1.4%
1Y	22.1% 8.7%

## Company Data

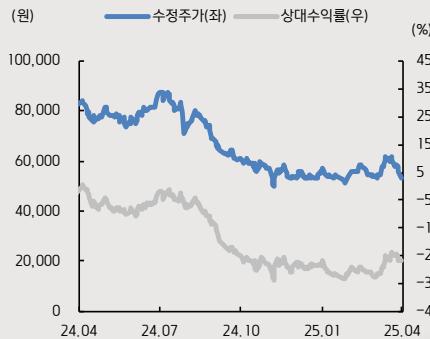
발행주식수	5,919,638 천주
일평균 거래량(3M)	20,524천주
외국인 지분율	50.3%
배당수익률(25E)	2.8%
BPS(25E)	63,926원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	327,936	361,714
영업이익	6,567	32,726	41,712	60,165
EBITDA	45,234	75,357	86,757	104,517
세전이익	11,006	37,530	46,085	64,424
순이익	15,487	34,451	39,669	50,251
지배주주지분순이익	14,473	33,621	38,876	49,246
EPS(원)	2,131	4,950	5,803	7,453
증감률(%YoY)	-73.6	132.3	17.2	28.4
PER(배)	36.8	10.7	9.2	7.2
PBR(배)	1.51	0.92	0.84	0.76
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.6	3.1
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.7	16.6
ROE(%)	4.1	9.0	9.6	11.1
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-20.5	-18.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Review

## 삼성전자 (005930)

## 2Q25 1bnm DRAM 양산 확대 예상



1Q25 매출액 당사 예상치 부합, 영업이익은 크게 상회. 영업이익의 경우 DRAM의 출하량과 갤럭시S25의 판매량이 예상치를 넘어섰기 때문. 2Q25 영업이익 7.8조원으로, 텐어라운드 할 전망. 1bnm 판매 확대로 DRAM의 bit growth(10%QoQ)와 ASP(+1%QoQ)가 동반 상승할 것으로 판단하기 때문. 또한 2Q25는 1bnm DRAM의 양산 확대, HBM3e 12hi 및 1cnm DRAM 양산 월 완료가 예상되는 시기인 만큼, 해당 결과에 따라 주가의 상승 탄력이 강해질 수 있음. 매수 기회로 판단함.

## &gt;&gt;&gt; 1Q25 예상치를 상회한 실적, DRAM &amp; MX 호조

삼성전자의 1Q25 실적이 매출액 79.0조원(+4%QoQ)와 영업이익 6.6조원(+2%QoQ)로 잠정 발표됐다. 매출액은 당사 추정치에 부합한 반면, 영업이익은 추정치를 크게 상회했다. 영업이익의 경우 1) 범용 DRAM과 2) 갤럭시S25의 판매량이 예상치를 넘어섰기 때문인 것으로 보인다.

DRAM은 분기 후반에 관세에 대비한 고객들의 재고 축적 수요가 집중되면서 예상치를 상회하는 bit growth(-3%QoQ, 기존 예상치는 -10%QoQ)를 기록한 것으로 보이며, 이는 곧 기대치를 넘어서는 수익성으로 이어졌을 것이다. MX/NW 부문은 스마트폰의 총 판매량이 당사 예상치(1Q25 6,100만대)에 부합한 것으로 보이지만, 1) 갤럭시S25 판매량 호조와 2) 메모리 원가 하락으로 인한 수익성 개선의 폭이 기대치를 넘어선 것으로 파악된다.

사업 부문별 영업이익은 DS 1.7조원, SDC 0.3조원, MX/NW 3.7조원, VD/가전 0.5조원으로 각각 예상한다.

## &gt;&gt;&gt; 2Q25 영업이익 7.8조원(+19%QoQ) 전망

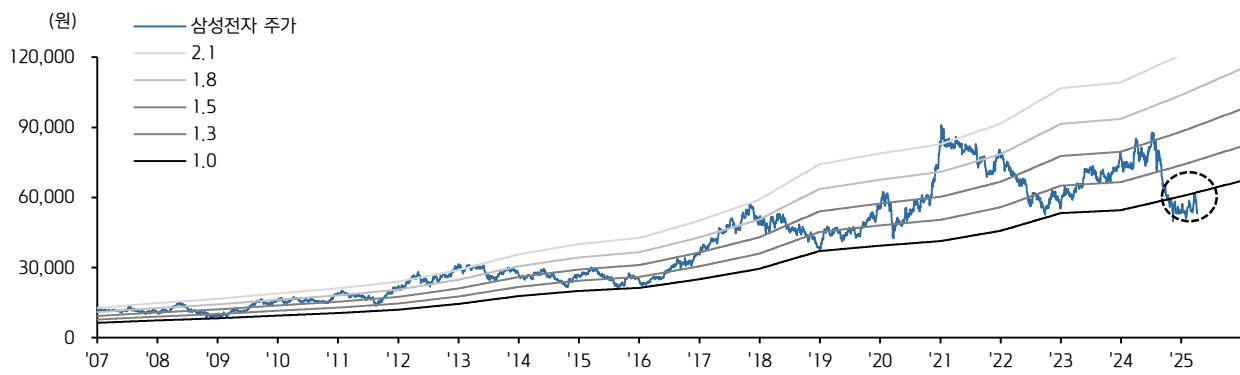
2Q25 실적은 매출액 77.7조원(-2%QoQ)과 영업이익 7.8조원(+19%QoQ)으로, 영업이익 회복세를 보일 전망이다. 메모리와 파운드리의 실적 개선이 세트 부문의 부진을 상쇄할 것으로 판단하기 때문이다.

DRAM은 1bnm 판매 확대로 인해 +10%QoQ의 bit growth와 +1%QoQ의 ASP 상승을 기록하고, NAND와 파운드리는 각각 업황 개선과 가동률 상승에 따른 영업적자 폭 축소를 이를 것으로 전망한다. DX 부문은 계절적 비수기 영향으로 인한 판매량 감소가 예상되지만, 단순 계절성 이외의 특별한 이슈는 없을 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 'BUY', 목표주가 80,000원 유지

일부 시장 참여자들은 1Q25 실적 서프라이즈의 원인으로 MX 부문을 강조하며 다소 보수적인 관점을 보이고 있지만, 당사는 '범용 DRAM의 업황 회복이 삼성전자의 출하량과 실적에 크게 기여하고 있음'을 주목하고 있다. 삼성전자의 DRAM 경쟁력이 서서히 회복되고 있음을 의미하기 때문이다. 특히 2Q25는 1bnm DRAM의 공급이 확대되고, Nvidia형 HBM3e 12hi와 1cnm DRAM의 양산 월 완료가 예상되는 시기인 만큼, 해당 결과에 따른 주가의 상승 탄력이 강해질 수 있음을 염두에 둬야만 한다. 매수 기회로 판단한다.

## 삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: P/B 0.9배로 다시 하락한 주가



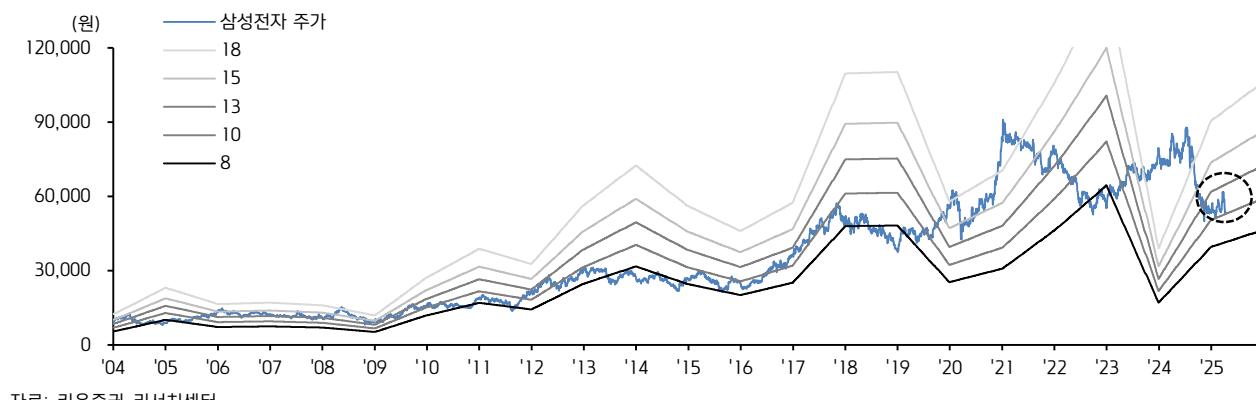
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart: P/E 10배 불과



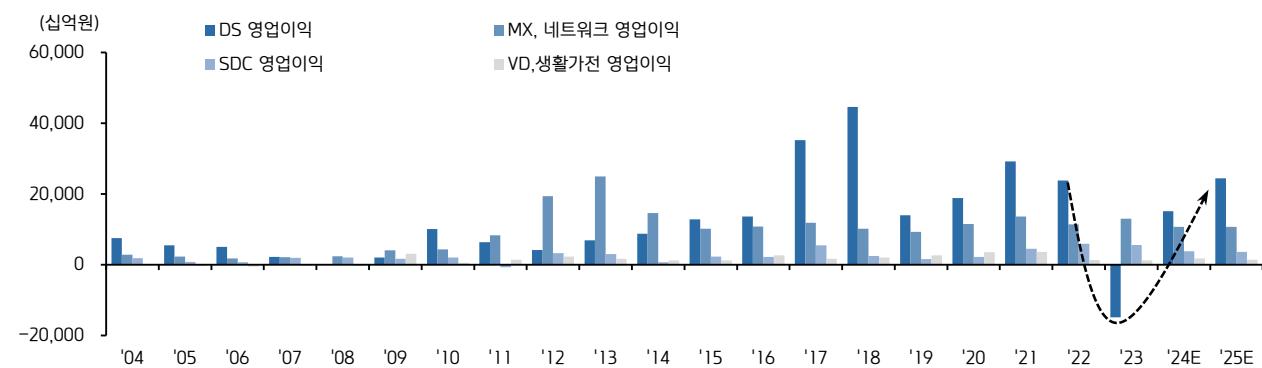
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 전망치 업데이트 (단위: 십억원)

	1Q25P					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
<b>매출액</b>	<b>79,007</b>	<b>79,030</b>	<b>0%</b>	<b>77,223</b>	<b>2%</b>	<b>340,759</b>	<b>327,936</b>	<b>-4%</b>
DS	26,530	27,005	2%	—	—	134,179	128,761	-4%
SDC	5,537	5,430	-2%	—	—	30,494	29,296	-4%
DX(MX, NW)	35,754	35,611	0%	—	—	128,713	124,023	-4%
DX(VD, CE)	14,344	14,144	-1%	—	—	60,053	58,053	-3%
<b>영업이익</b>	<b>5,089</b>	<b>6,600</b>	<b>30%</b>	<b>4,898</b>	<b>35%</b>	<b>40,543</b>	<b>41,712</b>	<b>3%</b>
DS	478	1,724	261%	—	—	22,230	24,462	10%
SDC	295	350	19%	—	—	3,379	3,630	7%
DX(MX, NW)	3,437	3,730	9%	—	—	11,320	10,669	-6%
DX(VD, CE)	424	465	10%	—	—	1,570	1,436	-9%
영업이익률	9%	8%		6%		12%	13%	
<b>당기순이익</b>	<b>6,000</b>	<b>7,192</b>	<b>20%</b>	<b>5,194</b>	<b>38%</b>	<b>35,099</b>	<b>39,669</b>	<b>13%</b>
당기순이익률	9%	9%		7%		10%	12%	

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>71,916</b>	<b>74,068</b>	<b>79,099</b>	<b>75,788</b>	<b>79,030</b>	<b>77,744</b>	<b>86,084</b>	<b>85,078</b>	<b>258,935</b>	<b>300,871</b>	<b>327,936</b>
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-2%	11%	-1%	-14%	16%	9%
<b>DS</b>	<b>23,137</b>	<b>28,557</b>	<b>29,271</b>	<b>30,101</b>	<b>27,005</b>	<b>30,347</b>	<b>34,028</b>	<b>37,382</b>	<b>66,594</b>	<b>111,066</b>	<b>128,761</b>
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	21,411	24,122	27,269	30,191	44,125	84,463	102,993
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,239	5,863	6,481	6,827	21,249	25,400	24,409
<b>SDC</b>	<b>5,386</b>	<b>7,646</b>	<b>7,999</b>	<b>8,126</b>	<b>5,430</b>	<b>7,426</b>	<b>7,911</b>	<b>8,530</b>	<b>30,975</b>	<b>29,158</b>	<b>29,296</b>
Large	449	570	531	619	370	508	697	864	1,707	2,169	2,438
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	4,965	6,823	7,119	7,569	30,097	26,907	26,476
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>33,530</b>	<b>27,382</b>	<b>30,523</b>	<b>25,803</b>	<b>35,611</b>	<b>28,360</b>	<b>32,762</b>	<b>27,290</b>	<b>112,415</b>	<b>117,238</b>	<b>124,023</b>
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	34,967	27,652	32,125	26,436	108,633	114,425	121,179
NW	739	741	542	791	645	708	638	853	3,782	2,813	2,844
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>13,480</b>	<b>14,422</b>	<b>14,141</b>	<b>14,413</b>	<b>14,144</b>	<b>14,927</b>	<b>14,470</b>	<b>14,512</b>	<b>56,444</b>	<b>56,456</b>	<b>58,053</b>
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,347	7,451	7,562	8,237	30,375	30,932	30,596
<b>매출원가</b>	<b>45,886</b>	<b>44,312</b>	<b>49,095</b>	<b>47,269</b>	<b>51,590</b>	<b>49,300</b>	<b>51,493</b>	<b>50,425</b>	<b>180,389</b>	<b>186,562</b>	<b>202,809</b>
<b>매출원가율</b>	<b>64%</b>	<b>60%</b>	<b>62%</b>	<b>62%</b>	<b>65%</b>	<b>63%</b>	<b>60%</b>	<b>59%</b>	<b>70%</b>	<b>62%</b>	<b>62%</b>
<b>매출총이익</b>	<b>26,029</b>	<b>29,756</b>	<b>30,004</b>	<b>28,519</b>	<b>27,441</b>	<b>28,444</b>	<b>34,591</b>	<b>34,653</b>	<b>78,547</b>	<b>114,309</b>	<b>125,128</b>
<b>판매비와관리비</b>	<b>19,423</b>	<b>19,312</b>	<b>20,820</b>	<b>22,027</b>	<b>21,076</b>	<b>20,840</b>	<b>21,587</b>	<b>21,104</b>	<b>71,980</b>	<b>81,583</b>	<b>84,607</b>
<b>영업이익</b>	<b>6,606</b>	<b>10,444</b>	<b>9,183</b>	<b>6,493</b>	<b>6,600</b>	<b>7,826</b>	<b>13,409</b>	<b>13,877</b>	<b>6,567</b>	<b>32,726</b>	<b>41,712</b>
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	2%	19%	71%	3%	-85%	398%	27%
<b>DS</b>	<b>1,914</b>	<b>6,451</b>	<b>3,860</b>	<b>2,870</b>	<b>1,724</b>	<b>3,919</b>	<b>8,516</b>	<b>10,303</b>	<b>-14,879</b>	<b>15,094</b>	<b>24,462</b>
%QoQ/%YoY	흑자전환	237%	-40%	-26%	-40%	127%	117%	21%	적자전환	흑자전환	62%
<b>SDC</b>	<b>341</b>	<b>1,010</b>	<b>1,514</b>	<b>967</b>	<b>350</b>	<b>937</b>	<b>1,217</b>	<b>1,127</b>	<b>5,566</b>	<b>3,831</b>	<b>3,630</b>
%QoQ/%YoY	-83%	196%	50%	-36%	-64%	168%	30%	-7%	-6%	-31%	-5%
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>3,545</b>	<b>2,231</b>	<b>2,843</b>	<b>2,099</b>	<b>3,730</b>	<b>2,164</b>	<b>2,851</b>	<b>1,924</b>	<b>13,016</b>	<b>10,718</b>	<b>10,669</b>
%QoQ/%YoY	30%	-37%	27%	-26%	78%	-42%	32%	-33%	14%	-18%	0%
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>530</b>	<b>491</b>	<b>530</b>	<b>204</b>	<b>465</b>	<b>493</b>	<b>358</b>	<b>120</b>	<b>1,262</b>	<b>1,755</b>	<b>1,436</b>
%QoQ/%YoY	-1139%	-7%	8%	-62%	128%	6%	-27%	-67%	-7%	39%	-18%
<b>영업이익률</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>3%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>
DS	8%	23%	13%	10%	6%	13%	25%	28%	-22%	14%	19%
SDC	6%	13%	19%	12%	6%	13%	15%	13%	18%	13%	12%
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>7,707</b>	<b>11,595</b>	<b>10,320</b>	<b>7,907</b>	<b>7,734</b>	<b>8,874</b>	<b>14,518</b>	<b>14,961</b>	<b>11,006</b>	<b>37,530</b>	<b>46,085</b>
<b>법인세비용</b>	<b>952</b>	<b>1,754</b>	<b>220</b>	<b>153</b>	<b>541</b>	<b>1,154</b>	<b>2,178</b>	<b>2,543</b>	<b>-4,481</b>	<b>3,078</b>	<b>6,416</b>
<b>당기순이익</b>	<b>6,755</b>	<b>9,841</b>	<b>10,101</b>	<b>7,754</b>	<b>7,192</b>	<b>7,720</b>	<b>12,340</b>	<b>12,417</b>	<b>15,487</b>	<b>34,451</b>	<b>39,669</b>
당기순이익률	9%	13%	13%	10%	9%	10%	14%	15%	6%	11%	12%
<b>총포괄손익</b>	<b>11,750</b>	<b>14,131</b>	<b>5,256</b>	<b>20,160</b>	<b>11,511</b>	<b>11,085</b>	<b>9,421</b>	<b>33,283</b>	<b>18,837</b>	<b>51,296</b>	<b>65,299</b>
지배주주지분	11,534	13,807	4,935	19,772	11,289	10,872	9,240	32,643	17,846	50,048	64,043
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,455	1,435	1,445	1,298	1,357	1,446

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>71,916</b>	<b>74,068</b>	<b>79,099</b>	<b>75,788</b>	<b>79,030</b>	<b>77,744</b>	<b>86,084</b>	<b>85,078</b>	<b>258,935</b>	<b>300,871</b>	<b>327,936</b>
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-2%	11%	-1%	-14%	16%	9%
<b>DS</b>	<b>23,137</b>	<b>28,557</b>	<b>29,271</b>	<b>30,101</b>	<b>27,005</b>	<b>30,347</b>	<b>34,028</b>	<b>37,382</b>	<b>66,594</b>	<b>111,066</b>	<b>128,761</b>
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	21,411	24,122	27,269	30,191	44,125	84,463	102,993
DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	15,507	17,287	19,334	22,282	28,057	53,981	74,411
NAND	6,862	8,284	7,903	7,433	5,904	6,834	7,935	7,909	16,069	30,483	28,582
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,239	5,863	6,481	6,827	21,249	25,400	24,409
<b>SDC</b>	<b>5,386</b>	<b>7,646</b>	<b>7,999</b>	<b>8,126</b>	<b>5,430</b>	<b>7,426</b>	<b>7,911</b>	<b>8,530</b>	<b>30,975</b>	<b>29,158</b>	<b>29,296</b>
Large	449	570	531	619	370	508	697	864	1,707	2,169	2,438
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	4,965	6,823	7,119	7,569	30,097	26,907	26,476
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>33,530</b>	<b>27,382</b>	<b>30,523</b>	<b>25,803</b>	<b>35,611</b>	<b>28,360</b>	<b>32,762</b>	<b>27,290</b>	<b>112,415</b>	<b>117,238</b>	<b>124,023</b>
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	34,967	27,652	32,125	26,436	108,633	114,425	121,179
NW	739	741	542	791	645	708	638	853	3,782	2,813	2,844
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>13,480</b>	<b>14,422</b>	<b>14,141</b>	<b>14,413</b>	<b>14,144</b>	<b>14,927</b>	<b>14,470</b>	<b>14,512</b>	<b>56,444</b>	<b>56,456</b>	<b>58,053</b>
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,347	7,451	7,562	8,237	30,375	30,932	30,596
<b>영업이익</b>	<b>6,606</b>	<b>10,444</b>	<b>9,183</b>	<b>6,493</b>	<b>6,600</b>	<b>7,826</b>	<b>13,409</b>	<b>13,877</b>	<b>6,567</b>	<b>32,726</b>	<b>41,712</b>
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	2%	19%	71%	3%	-85%	398%	27%
<b>DS</b>	<b>1,914</b>	<b>6,451</b>	<b>3,860</b>	<b>2,870</b>	<b>1,724</b>	<b>3,919</b>	<b>8,516</b>	<b>10,303</b>	<b>-14,879</b>	<b>15,094</b>	<b>24,462</b>
Memory	2,682	6,883	5,722	5,805	4,478	5,972	9,970	11,287	-11,811	21,093	31,707
DRAM	2,339	4,978	4,742	5,434	5,116	6,137	8,959	10,617	-1,118	17,493	30,829
NAND	343	1,905	980	372	-638	-165	1,011	670	-10,694	3,600	878
Foundry/S.LSI	-784	-195	-1,621	-2,726	-2,658	-2,013	-1,418	-864	-2,499	-5,326	-6,953
<b>SDC</b>	<b>341</b>	<b>1,010</b>	<b>1,514</b>	<b>967</b>	<b>350</b>	<b>937</b>	<b>1,217</b>	<b>1,127</b>	<b>5,566</b>	<b>3,831</b>	<b>3,630</b>
Large	-255	-221	-201	-198	-201	-150	-131	-103	-862	-875	-585
Small	596	1,231	1,715	1,165	551	1,087	1,348	1,230	6,428	4,706	4,215
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>3,545</b>	<b>2,231</b>	<b>2,843</b>	<b>2,099</b>	<b>3,730</b>	<b>2,164</b>	<b>2,851</b>	<b>1,924</b>	<b>13,016</b>	<b>10,718</b>	<b>10,669</b>
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>530</b>	<b>491</b>	<b>530</b>	<b>204</b>	<b>465</b>	<b>493</b>	<b>358</b>	<b>120</b>	<b>1,262</b>	<b>1,755</b>	<b>1,436</b>
<b>영업이익률</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>3%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>
<b>DS</b>	<b>8%</b>	<b>23%</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>25%</b>	<b>28%</b>	<b>-22%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>
Memory	15%	32%	26%	25%	21%	25%	37%	37%	-27%	25%	31%
DRAM	22%	37%	33%	35%	33%	35%	46%	48%	-4%	32%	41%
NAND	5%	23%	12%	5%	-11%	-2%	13%	8%	-67%	12%	3%
Foundry/S.LSI	-15%	-3%	-24%	-40%	-51%	-34%	-22%	-13%	-12%	-21%	-28%
<b>SDC</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>
Large	-57%	-39%	-38%	-32%	-54%	-30%	-19%	-12%	-51%	-40%	-24%
Small	12%	17%	23%	16%	11%	16%	19%	16%	21%	17%	16%
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,455	1,435	1,445	1,298	1,357	1,446

자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	258,935	300,871	327,936	361,714	340,815
매출원가	180,389	186,562	202,809	213,653	209,260
매출총이익	78,547	114,309	125,128	148,061	131,555
판관비	71,980	81,583	84,607	87,896	79,409
<b>영업이익</b>	6,567	32,726	41,712	60,165	52,146
<b>EBITDA</b>	45,234	75,357	86,757	104,517	97,253
<b>영업외손익</b>	4,439	4,804	4,373	4,259	3,968
이자수익	4,358	4,819	4,059	2,714	3,323
이자비용	930	904	779	719	479
외환관련이익	10,609	10,998	16,435	15,795	12,772
외환관련손실	10,711	11,361	15,813	14,224	12,407
증속 및 관계기업손익	888	751	755	903	851
기타	225	501	-284	-210	-92
<b>법인세차감전이익</b>	11,006	37,530	46,085	64,424	56,114
법인세비용	-4,481	3,078	6,416	14,173	14,028
<b>계속사업순손익</b>	15,487	34,451	39,669	50,251	42,085
<b>당기순이익</b>	15,487	34,451	39,669	50,251	42,085
<b>지배주주순이익</b>	14,473	33,621	38,876	49,246	41,243
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-14.3	16.2	9.0	10.3	-5.8
영업이익 증감율	-84.9	398.3	27.5	44.2	-13.3
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	15.1	20.5	-7.0
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	15.6	26.7	-16.3
EPS 증감율	-73.6	132.3	17.2	28.4	-16.2
매출총이익율(%)	30.3	38.0	38.2	40.9	38.6
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.7	16.6	15.3
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.5	28.9	28.5
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	11.9	13.6	12.1

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	195,937	227,062	237,852	239,519	253,053
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	58,397	39,977	64,317
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	50,190	51,424	49,152
재고자산	51,626	51,755	53,579	58,147	47,863
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,256.0	10,800.0	10,175.0
<b>비유동자산</b>	259,969	287,470	290,673	312,187	322,263
투자자산	20,680	24,349	27,325	31,009	30,035
유형자산	187,256	205,945	212,282	229,727	244,941
무형자산	22,742	23,739	20,176	17,379	15,184
기타비유동자산	29,291	33,437	30,890	34,072	32,103
<b>자산총계</b>	455,906	514,532	528,525	551,706	575,316
<b>유동부채</b>	75,719	93,326	78,411	68,030	60,066
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,526	36,971	37,802
단기금융부채	18,307	27,936	25,444	28,065	19,443
기타유동부채	3,862	3,867	3,441	2,994	2,821
<b>비유동부채</b>	16,509	19,014	16,426	9,007	5,296
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,156	2,028
기타비유동부채	3,880	6,433	6,964	4,851	3,268
<b>부채총계</b>	92,228	112,340	94,838	77,038	65,362
<b>자자지분</b>	353,234	391,688	422,389	462,365	496,809
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	20,501	23,603	26,554
이익잉여금	346,652	370,513	398,331	435,204	466,697
<b>비자지분</b>	10,444	10,504	11,298	12,303	13,145
<b>자본총계</b>	363,678	402,192	433,687	474,668	509,954

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	44,137	72,983	69,160	69,182	99,667
당기순이익	15,487	34,451	39,669	50,251	42,085
비현금항목의 가감	36,520	42,947	45,351	53,616	53,431
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	41,556	42,912
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,563	2,797	2,195
지분법평가손익	-888	-751	-819	-903	-851
기타	-1,258	1,067	1,125	10,166	9,175
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-12,993	-22,776	15,067
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	3,056	-1,234	2,272
재고자산의감소	-3,207	2,541	-1,824	-4,569	10,284
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,997	-12,554	830
기타	-3,592	569	-2,228	-4,419	1,681
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-2,867	-11,909	-10,916
<b>투자활동 현금흐름</b>	-16,923	-85,382	-49,735	-68,797	-51,951
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-48,061	-59,215	-58,312
유형자산의 처분	98	156	241	214	186
무형자산의 순취득	-2,911	-2,319	0	0	0
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,157	-2,781	1,825
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,725	6,725
<b>재무활동 현금흐름</b>	-8,593	-7,797	-8,783	-9,369	-20,410
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,055	1,698	-8,029
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	-19	0	0
자기주식처분(취득)	0	-1,812	0	0	0
배당금지급	-9,864	-10,889	-9,811	-11,059	-12,373
기타	-10	-8	-8	-8	-8
기타현금흐름	779	4,821	-5,950	-9,436	-2,965
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	19,400	-15,375	4,691	-18,420	24,340
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	58,397	39,977
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	58,397	39,977	64,317

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,131	4,950	5,803	7,453	6,242
BPS	52,002	57,663	63,926	69,976	75,189
CFPS	7,656	11,394	12,691	15,720	14,456
DPS	1,444	1,446	1,683	1,883	1,488
<b>주가배수(배)</b>					
PER	36.8	10.7	9.2	7.2	8.6
PER(최고)	36.8	17.9	10.6		
PER(최저)	25.6	10.1	8.8		
PBR	1.5	0.9	0.8	0.8	0.7
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	1.1	1.0	1.0
PCFR	10.3	4.7	4.2	3.4	3.7
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.6	3.1	2.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%), 보통주, 현금	55.7	25.0	24.4	21.6	20.3
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.8	2.7	2.8	3.1	2.5
ROA	3.4	7.1	7.6	9.3	7.5
ROE	4.1	9.0	9.6	11.1	8.6
ROIC	-1.2	9.0	13.1	13.8	11.4
매출채권권회전율	6.1	6.2	6.3	7.1	6.8
재고자산회전율	5.0	5.8	6.2	6.5	6.4
부채비율	25.4	27.9	21.9	16.2	12.8
순차입금비율	-16.9	-17.9	-20.5	-18.3	-24.4
이자보상배율	7.1	36.2	53.6	83.7	108.9
총차입금	30,936	40,517	34,906	32,221	21,471
순차입금	-61,471	-72,134	-88,921	-86,926	-124,392
NOPLAT	45,234	75,357	86,757	104,517	97,253
FCF	-30,251	13,418	24,459	8,538	41,756

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 8일 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.

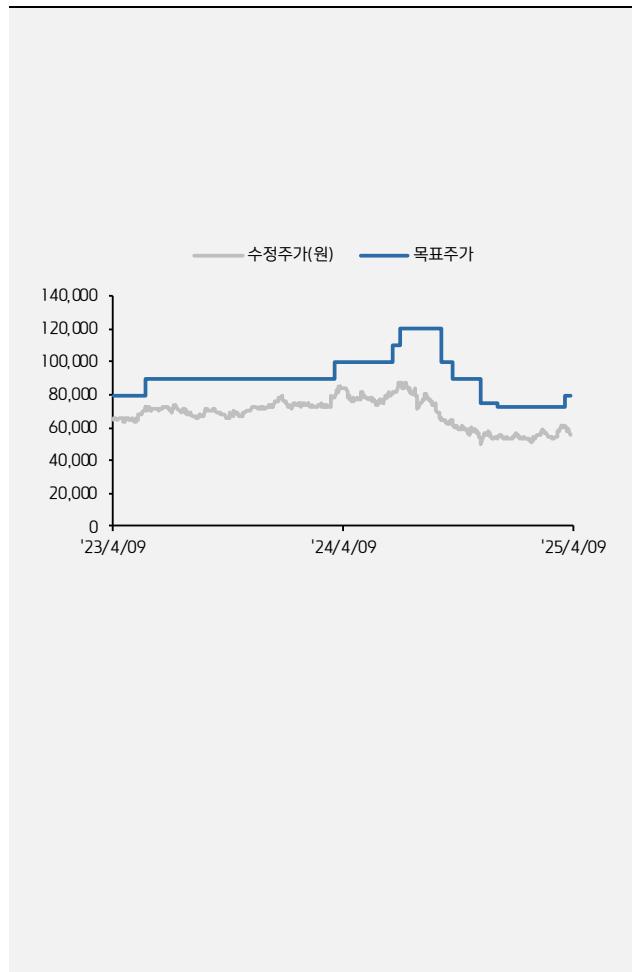
## 고지사항

- 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 일제의 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	목표가격 대상 시점	과리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
삼성전자 (005930)	2023-04-10	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-18.38	-17.38	
	2023-04-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-17.28	-9.63	
	2023-05-31	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.36	-18.89	
	2023-07-10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.44	-18.44	
	2023-07-28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.87	-18.44	
	2023-08-09	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.92	-18.44	
	2023-09-15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.86	-18.44	
	2023-09-19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.31	-18.44	
	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.56	-18.44	
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.28	-18.44	
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-19.94	-19.11	
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.38	-11.56	
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.53	-11.56	
	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	-24.95	-22.75	
	2025-04-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월			

## 목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 투자의견 및 적용기준

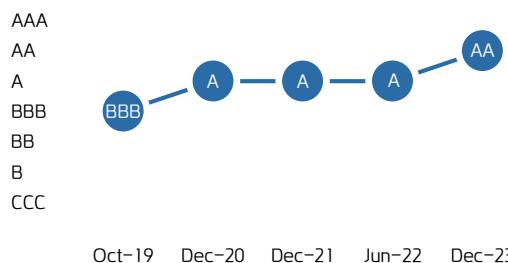
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	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 &amp; 주변기기 기업 54 개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>	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%	
<b>지배구조</b>	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 결합 주장에 대한 추정 집단소송: 사건 기각
2023.07	미국 캘리포니아: OLED 4K TV 기능 허위 표시 혐의에 대한 집단 소송
2023.06	한국: 계열사 삼성엘스토리와의 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