

삼성전자 (005930)

## BUY(Maintain)

목표주가 140,000원

주가(11/21) 94,800원

반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

4Q25 영업이익 17.6조원(+44%QoQ)으로 시장 컨센서스(영업이익 15조원) 상회 예상. 범용 DRAM의 가격 상승과 HBM4의 시장 점유율 확대 효과를 반영해, 2026년 영업이익 전망치를 100조원으로 상향. 파운드리의 2nm 신규 고객 확보 소식도 들려올 것으로 기대돼, 올 연말 삼성전자의 주가 상승 모멘텀이 강해질 것으로 판단. 반도체 업종 top pick 의견을 유지함.

## Stock Data

KOSPI (11/21)	3,853.26pt
시가총액	5,611,817억원
52주 주가동향	최고가 최저가
	111,100 원 51,000원
최고/최저가 대비 등락	-14.7% 85.9%
주가수익률	절대 상대
1M	-2.8% -3.5%
6M	70.2% 16.0%
1Y	116.4% 16.7%

## Company Data

발행주식수	5,919,638 천주
일평균 거래량(3M)	21,891천주
외국인 지분율	52.4%
배당수익률(25.E)	2.4%
BPS(25.E)	64,428원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인

## Price Trend



## 2026년 영업이익 100조원으로 상향

## &gt;&gt;&gt; 4Q25 영업이익 18조원 전망

삼성전자의 4Q25 실적이 매출액 88.6조원(+3%QoQ)과 영업이익 17.6조원(+44%QoQ)을 기록하며, 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. PC DRAM, 모바일 DRAM, 서버 DRAM의 고정가격이 예상보다 더욱 큰 폭으로 상승할 것으로 판단하기 때문이다. 또한 DRAM에서 시작된 가격 상승의 온기가 최근 들어 NAND 시장으로 확산되는 모습을 보이고 있어, 이에 따른 실적의 추가 업사이드도 가능할 것으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 2026년 영업이익 100조원으로 상향

삼성전자의 2026년 영업이익을 100조원으로 상향 조정한다. HBM4의 시장 점유율 상승이 가시화되고 있고, 업황 개선이 급격히 나타나고 있는 범용 DRAM의 가격도 +56%YoY 급등할 전망이기 때문이다. NAND 역시 가격 상승 효과로 큰 폭의 실적 개선을 이루고, 파운드리는 2nm 수율 개선 및 추가 고객 확대도 가능할 것으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 목표주가 14만원, Top Pick 유지

최근의 급격한 상승에도 불구하고, 삼성전자의 주가 벤류에이션은 경쟁사 대비 여전히 저평가되어 있다. DRAM 내 범용 DRAM의 영업이익 비중이 88%(25년 기준)로 높아, 사이클 반등에 따른 실적 개선의 폭이 경쟁사 대비 더욱 크고, HBM4의 점유율 확대도 점차 가시화되고 있다. 파운드리의 2nm 신규 고객 확보 소식도 들려올 것으로 기대돼, 올 연말 삼성전자의 주가 상승 모멘텀이 강해질 것으로 판단한다.

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	328,293	409,149	439,836
영업이익	6,567	32,726	41,088	100,419	110,667
EBITDA	45,234	75,357	85,636	145,383	157,304
세전이익	11,006	37,530	47,755	109,541	120,836
순이익	15,487	34,451	41,231	88,343	93,044
지배주주지분순이익	14,473	33,621	40,347	86,576	91,183
EPS(원)	2,131	4,950	6,009	13,103	13,800
증감률(% YoY)	-73.6	132.3	21.4	118.1	5.3
PER(배)	36.8	10.7	15.8	7.2	6.9
PBR(배)	1.51	0.92	1.47	1.26	1.08
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	3.7	2.2	1.6
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.5	24.5	25.2
ROE(%)	4.1	9.0	9.9	18.8	16.9
순차입금비율(%)	-16.9	-17.9	-20.1	-18.5	-26.7

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>85,964</b>	<b>88,623</b>	<b>96,595</b>	<b>98,912</b>	<b>111,214</b>	<b>102,428</b>	<b>300,871</b>	<b>328,293</b>	<b>409,149</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	3%	9%	2%	12%	-8%	16%	9%	25%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>40,978</b>	<b>44,407</b>	<b>52,275</b>	<b>57,111</b>	<b>53,835</b>	<b>111,066</b>	<b>127,101</b>	<b>207,628</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	33,979	37,150	44,888	49,143	45,219	84,463	100,917	176,401
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,830	7,096	7,253	7,854	8,465	25,400	25,556	30,668
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>8,283</b>	<b>5,799</b>	<b>6,763</b>	<b>8,313</b>	<b>8,645</b>	<b>29,158</b>	<b>28,631</b>	<b>29,520</b>
Large	359	372	405	586	330	338	380	575	2,169	1,722	1,623
Small	5,068	5,887	7,335	7,318	5,089	6,044	7,544	7,673	26,907	25,608	26,350
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>27,864</b>	<b>36,484</b>	<b>29,718</b>	<b>36,300</b>	<b>29,478</b>	<b>117,238</b>	<b>128,182</b>	<b>131,980</b>
MX	36,188	28,451	33,541	27,017	35,652	28,927	35,708	28,599	114,425	125,196	128,886
NW	822	759	557	847	832	790	592	879	2,813	2,986	3,094
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,292</b>	<b>13,509</b>	<b>13,730</b>	<b>13,197</b>	<b>13,183</b>	<b>56,456</b>	<b>56,836</b>	<b>53,619</b>
VD	7,756	7,011	7,315	7,839	6,495	6,535	6,741	7,231	30,932	29,921	27,001
<b>매출원가</b>	<b>51,010</b>	<b>49,070</b>	<b>52,513</b>	<b>48,263</b>	<b>52,965</b>	<b>50,900</b>	<b>58,409</b>	<b>53,167</b>	<b>186,562</b>	<b>200,855</b>	<b>215,442</b>
<b>매출원가율</b>	64%	66%	61%	54%	55%	51%	53%	52%	62%	61%	53%
<b>매출총이익</b>	<b>28,131</b>	<b>25,497</b>	<b>33,451</b>	<b>40,360</b>	<b>43,630</b>	<b>48,012</b>	<b>52,805</b>	<b>49,261</b>	<b>114,309</b>	<b>127,438</b>	<b>193,708</b>
<b>판매비와관리비</b>	<b>21,445</b>	<b>20,821</b>	<b>21,299</b>	<b>23,171</b>	<b>22,472</b>	<b>22,619</b>	<b>23,627</b>	<b>25,589</b>	<b>81,583</b>	<b>86,736</b>	<b>94,307</b>
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,161</b>	<b>17,566</b>	<b>21,491</b>	<b>25,606</b>	<b>29,355</b>	<b>23,967</b>	<b>32,726</b>	<b>41,088</b>	<b>100,419</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	44%	22%	19%	15%	-18%	398%	26%	144%
DS	1,106	350	6,991	14,309	17,765	23,108	25,779	21,188	15,094	22,756	87,839
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	105%	24%	30%	12%	-18%	흑자전환	51%	286%
SDC	462	473	1,225	1,007	476	453	1,141	1,042	3,733	3,167	3,112
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	-18%	-53%	-5%	152%	-9%	-33%	-15%	-2%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>2,041</b>	<b>2,874</b>	<b>1,918</b>	<b>2,506</b>	<b>1,797</b>	<b>10,718</b>	<b>13,084</b>	<b>9,096</b>
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-42%	41%	-33%	31%	-28%	-18%	22%	-30%
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-206</b>	<b>16</b>	<b>-108</b>	<b>-265</b>	<b>-384</b>	<b>1,755</b>	<b>267</b>	<b>-743</b>
%QoQ/%YoY	71%	-42%	-138%	164%	-108%	-794%	145%	45%	39%	-85%	-378%
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>20%</b>	<b>22%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>23%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>25%</b>
DS	4%	1%	21%	35%	40%	44%	45%	39%	14%	18%	42%
SDC	8%	7%	15%	12%	8%	7%	14%	12%	13%	11%	11%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>	<b>-2%</b>	<b>-3%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>9,152</b>	<b>5,756</b>	<b>13,540</b>	<b>19,307</b>	<b>23,665</b>	<b>27,787</b>	<b>31,825</b>	<b>26,264</b>	<b>37,530</b>	<b>47,755</b>	<b>109,541</b>
<b>법인세비용</b>	<b>929</b>	<b>640</b>	<b>1,288</b>	<b>3,668</b>	<b>4,023</b>	<b>5,557</b>	<b>6,365</b>	<b>5,253</b>	<b>3,078</b>	<b>6,524</b>	<b>21,198</b>
<b>당기순이익</b>	<b>8,223</b>	<b>5,116</b>	<b>12,253</b>	<b>15,639</b>	<b>19,642</b>	<b>22,229</b>	<b>25,460</b>	<b>21,011</b>	<b>34,451</b>	<b>41,231</b>	<b>88,343</b>
당기순이익률	10%	7%	14%	18%	20%	22%	23%	21%	11%	13%	22%
<b>총포괄손익</b>	<b>9,436</b>	<b>(3,455)</b>	<b>12,075</b>	<b>16,658</b>	<b>20,923</b>	<b>23,679</b>	<b>27,120</b>	<b>22,381</b>	<b>51,296</b>	<b>34,715</b>	<b>94,102</b>
지배주주지분	9,312	-3,572	11,917	16,440	20,649	23,368	26,765	22,088	50,048	34,098	92,870
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,435	1,425	1,415	1,430	1,445	1,357	1,417	1,429

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>85,964</b>	<b>88,623</b>	<b>96,595</b>	<b>98,912</b>	<b>111,214</b>	<b>102,428</b>	<b>300,871</b>	<b>328,293</b>	<b>409,149</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	3%	9%	2%	12%	-8%	16%	9%	25%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>40,978</b>	<b>44,407</b>	<b>52,275</b>	<b>57,111</b>	<b>53,835</b>	<b>111,066</b>	<b>127,101</b>	<b>207,628</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	33,979	37,150	44,888	49,143	45,219	84,463	100,917	176,401
DRAM	13,195	14,182	18,698	25,886	28,378	35,027	37,911	34,559	53,981	71,960	135,876
NAND	5,874	6,996	7,993	8,093	8,771	9,861	11,232	10,661	30,483	28,957	40,525
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,830	7,096	7,253	7,854	8,465	25,400	25,556	30,668
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>8,283</b>	<b>5,799</b>	<b>6,763</b>	<b>8,313</b>	<b>8,645</b>	<b>29,158</b>	<b>28,631</b>	<b>29,520</b>
Large	359	372	405	586	330	338	380	575	2,169	1,722	1,623
Small	5,068	5,887	7,335	7,318	5,089	6,044	7,544	7,673	26,907	25,608	26,350
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>27,864</b>	<b>36,484</b>	<b>29,718</b>	<b>36,300</b>	<b>29,478</b>	<b>117,238</b>	<b>128,182</b>	<b>131,980</b>
MX	36,188	28,451	33,541	27,017	35,652	28,927	35,708	28,599	114,425	125,196	128,886
NW	822	759	557	847	832	790	592	879	2,813	2,986	3,094
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,292</b>	<b>13,509</b>	<b>13,730</b>	<b>13,197</b>	<b>13,183</b>	<b>56,456</b>	<b>56,836</b>	<b>53,619</b>
VD	7,756	7,011	7,315	7,839	6,495	6,535	6,741	7,231	30,932	29,921	27,001
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,161</b>	<b>17,566</b>	<b>21,491</b>	<b>25,606</b>	<b>29,355</b>	<b>23,967</b>	<b>32,726</b>	<b>41,088</b>	<b>100,419</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	44%	22%	19%	15%	-18%	398%	26%	144%
<b>DS</b>	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>14,309</b>	<b>17,765</b>	<b>23,108</b>	<b>25,779</b>	<b>21,188</b>	<b>15,094</b>	<b>22,756</b>	<b>87,839</b>
Memory	2,931	2,986	7,824	14,628	18,672	24,027	25,807	20,847	20,627	28,369	89,353
DRAM	3,695	3,546	7,105	13,593	16,980	22,112	23,988	20,185	17,027	27,938	83,265
NAND	-764	-560	719	1,034	1,692	1,916	1,819	662	3,600	430	6,089
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-354	-941	-875	85	291	-5,326	-6,119	-1,440
<b>SDC</b>	<b>462</b>	<b>473</b>	<b>1,225</b>	<b>1,007</b>	<b>476</b>	<b>453</b>	<b>1,141</b>	<b>1,042</b>	<b>3,733</b>	<b>3,167</b>	<b>3,112</b>
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	1,110	633	586	1,244	1,163	4,608	3,752	3,626
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>2,041</b>	<b>2,874</b>	<b>1,918</b>	<b>2,506</b>	<b>1,797</b>	<b>10,718</b>	<b>13,084</b>	<b>9,096</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-206</b>	<b>16</b>	<b>-108</b>	<b>-265</b>	<b>-384</b>	<b>1,755</b>	<b>267</b>	<b>-743</b>
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>20%</b>	<b>22%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>23%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>25%</b>
<b>DS</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>21%</b>	<b>35%</b>	<b>40%</b>	<b>44%</b>	<b>45%</b>	<b>39%</b>	<b>14%</b>	<b>18%</b>	<b>42%</b>
Memory	15%	14%	29%	43%	50%	54%	53%	46%	24%	28%	51%
DRAM	28%	25%	38%	53%	60%	63%	63%	58%	32%	39%	61%
NAND	-13%	-8%	9%	13%	19%	19%	16%	6%	12%	1%	15%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-5%	-13%	-12%	1%	3%	-21%	-24%	-5%
<b>SDC</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>15%</b>	<b>12%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>
Large	-56%	-40%	-32%	-18%	-48%	-39%	-27%	-21%	-40%	-34%	-32%
Small	13%	11%	18%	15%	12%	10%	16%	15%	17%	15%	14%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>	<b>-2%</b>	<b>-3%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,435	1,425	1,415	1,430	1,445	1,357	1,417	1,429

자료: 기움증권 리서치센터

## 삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	30,031	33,935	35,631	34,562	104,739	112,920	134,159
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	-4%	13%	5%	-3%	14%	8%	19%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4	0.4	0.7
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	31%	15%	10%	2%	-7%	61%	18%	58%
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%	0%	-3%	1%	2%	5%	6%	6%	0%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.1	0.2	0.4
영업이익률	28%	25%	38%	53%	60%	63%	63%	58%	32%	39%	61%
<b>NAND</b>											
출하량 [백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,765	82,381	91,442	105,159	106,210	305,522	314,548	385,192
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	2%	11%	15%	1%	13%	3%	22%
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%	8%	7%	2%	-2%	-7%	61%	-12%	13%
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%	4%	-1%	2%	2%	4%	-15%	-1%	-2%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률	-13%	-8%	9%	13%	19%	19%	16%	6%	12%	2%	15%
<b>OLED Panel</b>											
출하면적 [‘000m <sup>2</sup> ]	905	934	1,125	1,075	803	844	1,013	1,014	4,753	4,040	3,674
%QoQ/%YoY	-27%	3%	20%	-4%	-25%	5%	20%	0%	-10%	-15%	-9%
ASP/m <sup>2</sup> [USD]	3,861	4,500	4,707	4,745	4,446	5,061	5,207	5,237	4,171	4,479	5,015
%QoQ/%YoY	-10%	17%	5%	1%	-6%	14%	3%	1%	-5%	7%	12%
<b>Smartphone</b>											
출하량 [백만개]	61	58	61	55	61	58	62	57	222	235	238
%QoQ/%YoY	17%	-5%	5%	-10%	11%	-5%	7%	-8%	-2%	6%	1%
ASP/Unit [USD]	326	270	304	258	327	271	307	262	296	291	293
%QoQ/%YoY	26%	-17%	12%	-15%	27%	-17%	14%	-15%	3%	-2%	1%
<b>TV Set</b>											
출하량 [백만개]	9.0	8.3	9.1	9.6	8.3	7.7	8.7	9.1	35.3	36.1	33.7
%QoQ/%YoY	-5%	-8%	10%	5%	-13%	-8%	13%	5%	-6%	2%	-7%
ASP/Unit [USD]	591	603	579	570	549	603	545	550	646	585	560
%QoQ/%YoY	-9%	2%	-4%	-1%	-4%	10%	-10%	1%	4%	-9%	-4%

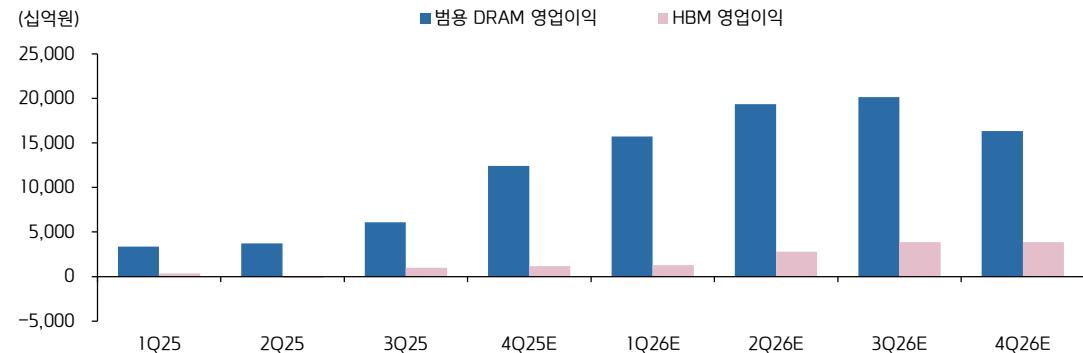
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 DRAM 부문 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>Bit Shipments [십억 Gb]</b>											
범용 DRAM	23.6	26.1	29.5	30.2	28.5	31.2	32.4	31.5	100.7	109.4	123.7
HBM	0.6	0.6	1.2	1.1	1.5	2.7	3.2	3.1	4.0	3.6	10.5
HBM 출하 비중	3%	2%	4%	4%	5%	9%	10%	10%	4%	3%	8%
<b>ASP [USD/Gb]</b>											
Total DRAM	0.4	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4	0.4	0.7
%QoQ/YoY	-20%	1%	16%	31%	15%	10%	2%	-7%	61%	18%	58%
범용 DRAM	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.3	0.4	0.6
%QoQ/YoY	-11%	-1%	12%	38%	17%	5%	0%	-9%	48%	23%	54%
HBM	1.5	1.7	1.8	1.8	1.5	1.6	1.7	1.7	1.6	1.8	1.6
%QoQ/YoY	-6%	14%	4%	1%	-20%	10%	4%	2%	13%	11%	-6%
<b>매출액 [십억원]</b>											
Total DRAM	13,195	14,182	18,698	25,886	28,378	35,027	37,911	34,559	53,981	71,960	135,876
범용 DRAM	11,873	12,601	15,675	22,941	25,220	28,841	30,206	26,857	45,342	63,090	111,125
HBM	1,322	1,581	3,022	2,944	3,158	6,186	7,705	7,701	8,638	8,870	24,751
HBM 매출 비중	10%	11%	16%	11%	11%	18%	20%	22%	16%	12%	18%

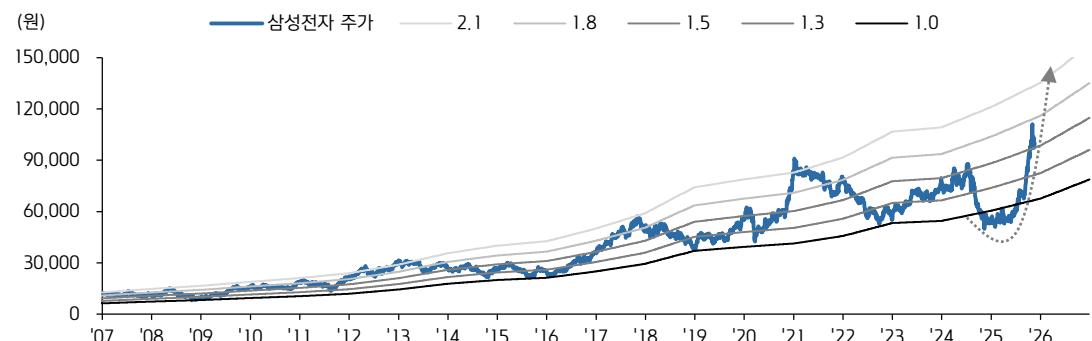
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 DRAM 부문 영업이익 Breakdown



자료: 키움증권 리서치센터

### 삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



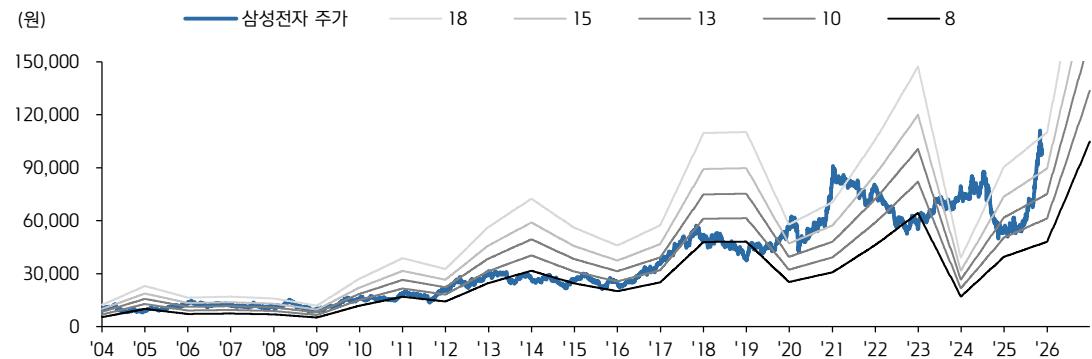
자료: 키움증권 리서치센터

### 삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

### 삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	258,935	300,871	328,293	409,149	439,836
매출원가	180,389	186,562	200,855	215,442	230,134
매출총이익	78,547	114,309	127,438	193,708	209,702
판관비	71,980	81,583	86,736	94,307	99,035
<b>영업이익</b>	6,567	32,726	41,088	100,419	110,667
<b>EBITDA</b>	45,234	75,357	85,636	145,383	157,304
<b>영업외손익</b>	4,439	4,804	6,667	9,122	10,169
이자수익	4,358	4,819	4,020	3,395	5,048
이자비용	930	904	779	625	504
외환관련이익	10,609	10,998	14,083	18,622	17,908
외환관련손실	10,711	11,361	11,798	12,889	12,954
종속 및 관계기업손익	888	751	650	873	938
기타	225	501	491	-254	-267
<b>법인세차감전이익</b>	11,006	37,530	47,755	109,541	120,836
법인세비용	-4,481	3,078	6,524	21,198	27,792
<b>계속사업순손익</b>	15,487	34,451	41,231	88,343	93,044
<b>당기순이익</b>	15,487	34,451	41,231	88,343	93,044
<b>지배주주순이익</b>	14,473	33,621	40,347	86,576	91,183
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-14.3	16.2	9.1	24.6	7.5
영업이익 증감율	-84.9	398.3	25.6	144.4	10.2
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	13.6	69.8	8.2
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	20.0	114.6	5.3
EPS 증감율	-73.6	132.3	21.4	118.1	5.3
매출총이익률(%)	30.3	38.0	38.8	47.3	47.7
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.5	24.5	25.2
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	26.1	35.5	35.8
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	12.3	21.2	20.7

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	44,137	72,983	71,843	85,800	146,079
당기순이익	15,487	34,451	41,231	88,343	93,044
비현금항목의 가감	36,520	42,947	45,170	60,509	66,936
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,641
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,065	2,964	2,996
지분법평가손익	-888	-751	-650	-873	-938
기타	-1,258	1,067	1,273	16,417	21,237
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-11,542	-44,892	9,078
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	3,002	-7,924	-5,264
재고자산의감소	-3,207	2,541	-1,882	-12,136	4,004
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-11,986	-11,327	2,178
기타	-3,592	569	-676	-13,505	8,160
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-3,016	-18,160	-22,979
<b>투자활동 현금흐름</b>	-16,923	-85,382	-53,880	-77,460	-59,760
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	-3,138	-3,374
투자자산의감소(증가)	3,904	-2,918	-2,186	-6,662	-2,571
단기금융자산의감소(증가)	42,220	-35,620	-6,484	-13,740	-2,375
기타	-2,623	6,725	6,726	6,725	6,726
<b>재무활동 현금흐름</b>	-8,593	-7,797	-8,765	-11,650	-22,105
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	1,073	-2,141	-2,740
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	0	0	-19	0	0
자기주식처분(취득)	0	-1,812	0	0	0
배당금지급	-9,864	-10,889	-9,811	-9,501	-19,357
기타	-10	-8	-8	-8	-8
<b>기타현금흐름</b>	779	4,821	-5,699	-10,837	-7,109
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	19,400	-15,375	3,499	-14,148	57,105
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	57,204	43,056
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,204	43,056	100,160

자료: 기금증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	195,937	227,062	236,783	258,450	320,111
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,204	43,056	100,160
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	50,244	58,168	63,432
재고자산	51,626	51,755	53,637	65,773	61,769
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	10,268.0	12,282.0	13,204.0
<b>비유동자산</b>	259,969	287,470	295,186	325,824	346,876
투자자산	20,680	24,349	27,185	34,720	38,229
유형자산	187,256	205,945	213,880	232,524	247,050
무형자산	22,742	23,739	23,191	23,365	23,742
기타비유동자산	29,291	33,437	30,930	35,215	37,855
<b>자산총계</b>	455,906	514,532	531,969	584,274	666,988
<b>유동부채</b>	75,719	93,326	78,441	65,038	64,095
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,537	38,210	40,388
단기금융부채	18,307	27,936	25,462	23,833	20,488
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,995	3,219
<b>비유동부채</b>	16,509	19,014	16,433	9,972	6,941
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,189	2,096
기타비유동부채	3,880	6,433	6,971	5,783	4,845
<b>부채총계</b>	92,228	112,340	94,874	75,010	71,035
<b>자본부분</b>	353,234	391,688	425,708	496,109	580,937
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	20,790	23,973	27,368
이익잉여금	346,652	370,513	401,359	468,578	550,011
<b>비자본부분</b>	10,444	10,504	11,388	13,155	15,015
<b>자본총계</b>	363,678	402,192	437,095	509,264	595,952

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,131	4,950	6,009	13,103	13,800
BPS	52,002	57,663	64,428	75,083	87,921
CFPS	7,656	11,394	12,868	22,528	24,212
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
<b>주가배수(배)</b>					
PER	36.8	10.7	15.8	7.2	6.9
PER(최고)	36.8	17.9	10.3		
PER(최저)	25.6	10.1	8.5		
PBR	1.5	0.9	1.5	1.3	1.1
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	1.9	1.5	1.4
PCFR	10.3	4.7	7.4	4.2	3.9
EV/EBITDA	10.4	3.9	3.7	2.2	1.6
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%), 보통주, 현금)	55.7	25.0	20.2	19.2	9.2
배당수익률(%), 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	7.9	15.8	14.9
ROE	4.1	9.0	9.9	18.8	16.9
ROI	-1.2	9.0	12.9	22.7	22.1
매출채권회전율	6.1	6.2	6.3	7.5	7.2
재고자산회전율	5.0	5.8	6.2	6.9	6.9
부채비율	25.4	27.9	21.7	14.7	11.9
순차입금비율	-16.9	-17.9	-20.1	-18.5	-26.7
이자보상배율, 현금	7.1	36.2	52.7	160.6	219.6
총차입금	30,936	40,517	34,924	28,022	22,584
순차입금	-61,471	-72,134	-87,710	-94,204	-159,122
EBITDA	45,234	75,357	85,636	145,383	157,304
FCF	-30,251	13,418	20,850	14,959	78,511