



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원

주가(7/3): 63,800원

시가총액: 3,776,729억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/3)		3,116.27pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	87,800 원	49,900원
최고/최저가 대비 등락율	-27.3%	27.9%
수익률	절대	상대
	1M	12.3% -2.7%
	6M	17.3% -8.1%
	1Y	45.7% -2.9%

Company Data

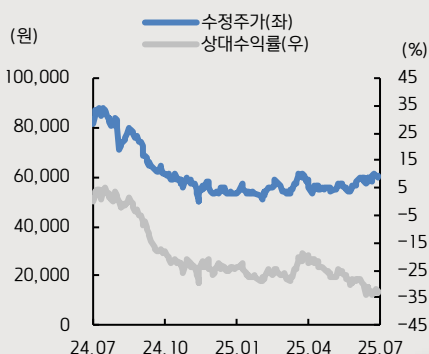
발행주식수	5,919,638 천주
일평균 거래량(3M)	15,870천주
외국인 지분율	49.6%
배당수익률(25E)	2.4%
BPS(25E)	62,969원
주요 주주	삼성생명보험 외 16인 20.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935	300,871	311,138	343,185
영업이익	6,567	32,726	30,581	45,341
EBITDA	45,234	75,357	75,626	90,138
세전이익	11,006	37,530	37,907	52,231
순이익	15,487	34,451	31,153	40,741
지배주주지분순이익	14,473	33,621	30,500	39,886
EPS(원)	2,131	4,950	4,553	6,037
증감률(%)YoY)	-73.6	132.3	-8.0	32.6
PER(배)	36.8	10.7	14.0	10.6
PBR(배)	1.51	0.92	1.01	0.96
EV/EBITDA(배)	10.4	3.9	4.2	3.7
영업이익률(%)	2.5	10.9	9.8	13.2
ROE(%)	4.1	9.0	7.6	9.3
순부채비율(%)	-16.9	-17.9	-20.9	-16.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

삼성전자 (005930)

기다렸던 하반기, 다가올 결과들



2Q25 실적은 기대치를 하회하지만, 3Q25 영업이익은 8.7조원으로 크게 턱여라운드 할 전망이다. AMD를 비롯한 주요 고객향 HBM 공급과 비메모리 부문의 적자 폭 축소를 예상하기 때문. 분기 실적 저점을 통과하고 있는 현 시점에서, 역사적으로 낮아져 있는 주가 수준은 삼성전자의 비중을 확대해야 할 명분 제공. 또한 3Q25는 기다렸던 모멘텀들이 가시화되거나 검증될 수 있는 시기이기 때문에, 결과에 따라 주가의 상승 탄력이 강해질 수 있음. 하반기 반도체 업종 내 top pick으로 매수 추천함.

>>> 2Q25 분기 실적 저점 통과 예상

삼성전자의 2Q25 실적이 매출액 74.2조원(-6%QoQ)과 영업이익 5.7조원(-15%QoQ)을 기록하며, 당사 기대치 및 시장 컨센서스를 하회할 것으로 예상된다. DS 부문의 HBM3e 12hi 매출 부진과 DX 부문의 수익성 부진이 전사 실적에 부정적인 영향을 줄 것으로 판단하기 때문이다. DS 부문의 실적 부진은 Nvidia향 HBM3e 12hi의 매출 인식 시점이 지연됐기 때문이고, DX 부문의 부진은 생활가전 제품들의 관세 영향 때문이다.

사업 부문별 영업이익은 DS 1.9조원(+72%QoQ), SDC 0.7조원(+55%QoQ), MX/NW 2.5조원(-44%QoQ), VD/DA 0.3조원(-11%QoQ)으로 예상된다.

>>> 3Q25 영업이익 8.7조원(+54%QoQ) 전망

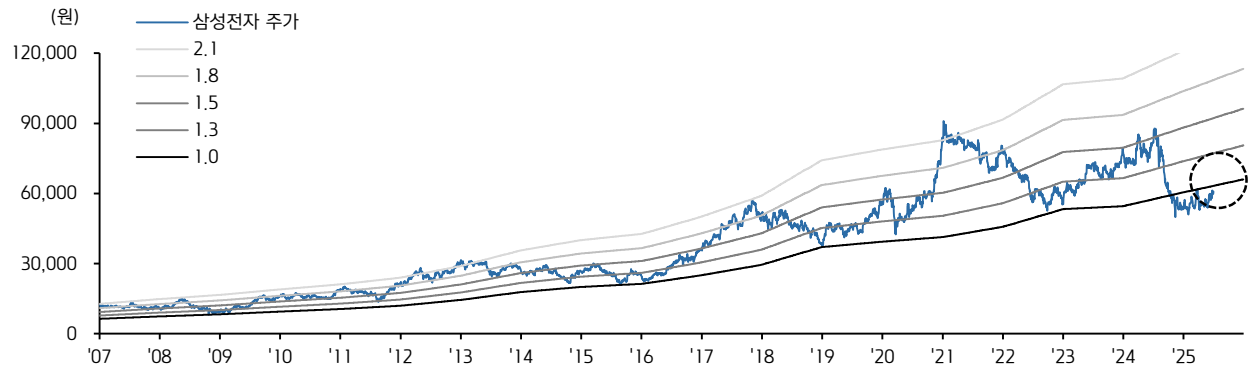
3Q25 실적은 매출액 79.0조원(+6%QoQ)과 영업이익 8.7조원(+54%QoQ)으로, 턱여라운드 할 전망이다. DS 부문의 실적 턱여라운드와 SDC 및 DX 부문의 계절적 성수기 진입 효과를 예상하기 때문이다. DRAM은 AMD를 비롯한 주요 고객사향 HBM의 판매량 증가로 인해 bit growth와 ASP가 각각 +5%QoQ와 +7%QoQ를 기록하고, DS 부문의 총 영업이익도 4.1조원으로 +115%QoQ 증가할 전망이다. 파운드리와 S.LSI 부문은 계절적 성수기 진입과 엑시노스의 판매 증가에 따라 영업적자가 축소될 것으로 예상된다.

사업 부문별 영업이익은 DS 4.1조원(+115%QoQ), SDC 1.1조원(+54%QoQ), MX/NW 2.7조원(+12%QoQ), VD/DA 0.3조원(+0%QoQ)으로 전망한다.

>>> 기다렸던 하반기가 시작되고, 다가오는 결과들

분기 실적 저점을 통과하고 있는 현 시점에서, 역사적으로 낮아져 있는 주가 수준은 삼성전자의 비중을 확대해야 할 명분을 제공한다. 이후 주가의 추가 상승 탄력을 위해서는 1)AI 산업 리더인 Nvidia향 HBM3e 공급 가시화, 2)파운드리 신규 고객확보를 통한 시장 점유율 확대, 3)1nm 공정 개선을 통한 HBM4 기술 경쟁력 확보 등의 모멘텀 발생이 필요할 것이다. 그리고 3분기는 이러한 모멘텀들이 가시화되거나 검증될 수 있는 시기이기 때문에, 결과에 따라 주가의 상승 탄력이 더욱 강해질 수 있다. 투자 의견 'BUY', 목표주가 80,000원을 유지하고, 하반기 반도체 업종 내 top pick으로 매수 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



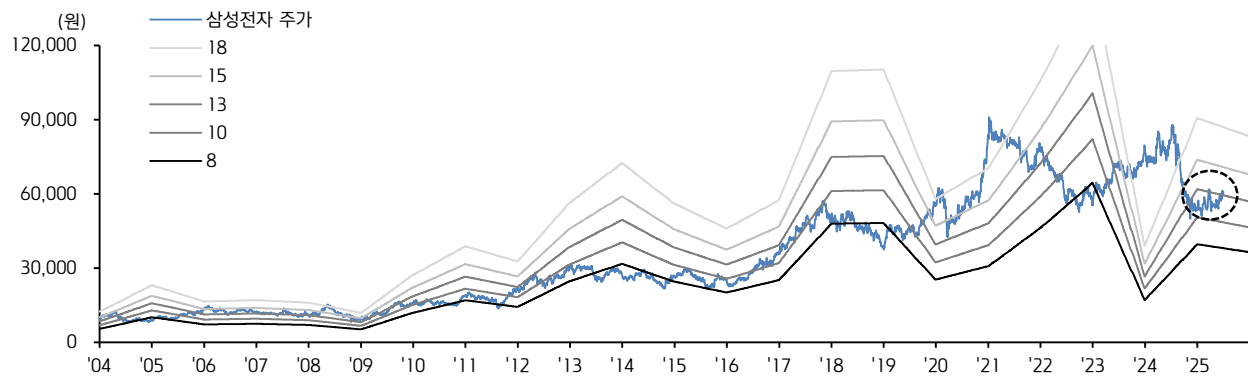
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs, ROE



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



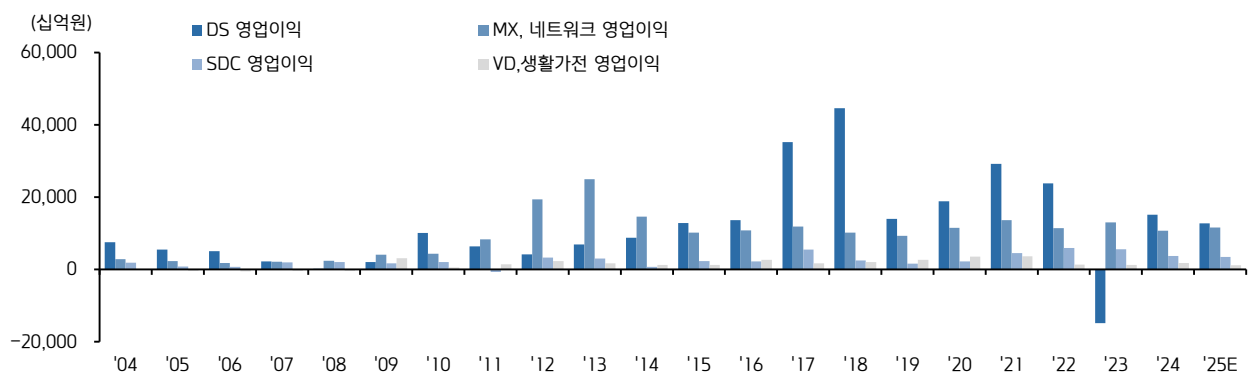
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 업데이트 (단위: 십억원)

	2Q25E					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	75,172	74,234	-1%	75,764	-2%	314,594	311,138	-1%
DS	28,898	27,737	-4%	-	-	119,518	115,889	-3%
SDC	6,826	6,826	0%	-	-	28,256	27,859	-1%
DX(MX, NW)	28,418	28,717	1%	-	-	122,620	123,918	1%
DX(VD, CE)	14,209	14,082	-1%	-	-	56,094	55,227	-2%
영업이익	7,100	5,671	-20%	6,035	-6%	33,346	30,581	-8%
DS	2,907	1,901	-35%	-	-	15,096	12,700	-16%
SDC	678	718	6%	-	-	3,385	3,473	3%
DX(MX, NW)	2,717	2,454	-10%	-	-	11,701	11,594	-1%
DX(VD, DA)	426	309	-28%	-	-	1,255	1,124	-10%
영업이익률	9%	8%		8%		11%	10%	
당기순이익	7,402	6,172	-17%	6,899	-11%	33,474	31,153	-7%
당기순이익률	9%	8%		9%		11%	10%	

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	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,234	78,971	78,792	258,935	300,871	311,138
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	6%	0%	-14%	16%	3%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,737	29,662	33,359	66,594	111,066	115,889
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,686	23,282	26,303	44,125	84,463	90,340
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	5,947	6,302	6,953	21,249	25,400	25,080
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,826	7,250	7,916	30,975	29,158	27,859
Large	449	570	531	619	359	462	588	647	1,707	2,169	2,057
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	5,438	6,296	6,595	7,201	30,097	26,907	25,529
DX(MX, NW)	33,530	27,382	30,523	25,803	37,010	28,717	31,889	26,302	112,415	117,238	123,918
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	36,188	28,021	31,285	25,484	108,633	114,425	120,977
NW	739	741	542	791	822	697	604	818	3,782	2,813	2,941
DX(VD, DA)	13,480	14,422	14,141	14,413	14,512	14,082	13,002	13,630	56,444	56,456	55,227
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,756	7,394	6,797	7,667	30,375	30,932	29,614
매출원가	45,886	44,312	49,095	47,269	51,010	48,266	50,759	48,220	180,389	186,562	198,255
매출원가율	64%	60%	62%	62%	64%	65%	64%	61%	70%	62%	64%
매출총이익	26,029	29,756	30,004	28,519	28,131	25,967	28,212	30,573	78,547	114,309	112,882
판매비와관리비	19,423	19,312	20,820	22,027	21,445	20,559	19,948	21,576	71,980	81,583	83,527
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	5,671	8,739	9,486	6,567	32,726	30,581
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-15%	54%	9%	-85%	398%	-7%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	1,901	4,086	5,607	-14,879	15,094	12,700
%QoQ/%YoY	흑자전환	237%	-40%	-26%	-61%	72%	115%	37%	적자전환	흑자전환	-16%
SDC	341	1,010	1,514	869	462	718	1,108	1,185	5,566	3,733	3,473
%QoQ/%YoY	-83%	196%	50%	-43%	-47%	55%	54%	7%	-6%	-33%	-7%
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	2,454	2,745	2,021	13,016	10,718	11,594
%QoQ/%YoY	30%	-37%	27%	-26%	108%	-44%	12%	-26%	14%	-18%	8%
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	309	308	159	1,262	1,755	1,124
%QoQ/%YoY	-1139%	-7%	8%	-62%	71%	-11%	0%	-48%	-7%	39%	-36%
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	8%	11%	12%	3%	11%	10%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	7%	14%	17%	-22%	14%	11%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	11%	15%	15%	18%	13%	12%
DX(MX, NW)	11%	8%	9%	8%	12%	9%	9%	8%	12%	9%	9%
DX(VD, DA)	4%	3%	4%	1%	2%	2%	2%	1%	2%	3%	2%
법인세차감전순이익	7,707	11,595	10,320	7,907	9,152	7,261	10,381	11,113	11,006	37,530	37,907
법인세비용	952	1,754	220	153	929	1,089	2,180	2,556	-4,481	3,078	6,754
당기순이익	6,755	9,841	10,101	7,754	8,223	6,172	8,201	8,557	15,487	34,451	31,153
당기순이익률	9%	13%	13%	10%	10%	8%	10%	11%	6%	11%	10%
총포괄손익	11,750	14,131	5,256	20,160	9,436	8,862	7,267	23,248	18,837	51,296	48,813
지배주주지분	11,534	13,807	4,935	19,772	9,312	8,746	7,172	22,943	17,846	50,048	48,174
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,400	1,360	1,385	1,298	1,357	1,396

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	71,916	74,068	79,099	75,788	79,141	74,234	78,971	78,792	258,935	300,871	311,138
%QoQ/%YoY	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	6%	0%	-14%	16%	3%
DS	23,137	28,557	29,271	30,101	25,131	27,737	29,662	33,359	66,594	111,066	115,889
Memory	17,494	21,738	22,273	22,958	19,069	21,686	23,282	26,303	44,125	84,463	90,340
DRAM	10,632	13,453	14,370	15,525	13,195	14,990	16,314	19,558	28,057	53,981	64,057
NAND	6,862	8,284	7,903	7,433	5,874	6,697	6,968	6,745	16,069	30,483	26,283
Foundry/S.LSI	5,335	6,497	6,753	6,815	5,877	5,947	6,302	6,953	21,249	25,400	25,080
SDC	5,386	7,646	7,999	8,126	5,867	6,826	7,250	7,916	30,975	29,158	27,859
Large	449	570	531	619	359	462	588	647	1,707	2,169	2,057
Small	5,163	7,042	7,384	7,318	5,438	6,296	6,595	7,201	30,097	26,907	25,529
DX(MX, NW)	33,530	27,382	30,523	25,803	37,010	28,717	31,889	26,302	112,415	117,238	123,918
MX	32,791	26,641	29,981	25,012	36,188	28,021	31,285	25,484	108,633	114,425	120,977
NW	739	741	542	791	822	697	604	818	3,782	2,813	2,941
DX(VD, DA)	13,480	14,422	14,141	14,413	14,512	14,082	13,002	13,630	56,444	56,456	55,227
VD	7,234	7,544	7,582	8,572	7,756	7,394	6,797	7,667	30,375	30,932	29,614
영업이익	6,606	10,444	9,183	6,493	6,685	5,671	8,739	9,486	6,567	32,726	30,581
%QoQ/%YoY	134%	58%	-12%	-29%	3%	-15%	54%	9%	-85%	398%	-7%
DS	1,914	6,451	3,860	2,870	1,106	1,901	4,086	5,607	-14,879	15,094	12,700
Memory	2,682	6,883	5,722	5,340	2,931	4,580	6,029	7,113	-11,811	20,627	20,653
DRAM	2,339	4,978	4,742	4,968	3,695	5,068	6,351	7,929	-1,118	17,027	23,042
NAND	343	1,905	980	372	-764	-488	-322	-815	-10,694	3,600	-2,389
Foundry/S.LSI	-784	-195	-1,621	-2,726	-2,645	-2,668	-1,932	-1,472	-2,499	-5,326	-8,717
SDC	341	1,010	1,514	869	462	718	1,108	1,185	5,566	3,733	3,473
Large	-255	-221	-201	-198	-201	-150	-131	-103	-862	-875	-585
Small	596	1,231	1,715	1,067	663	868	1,239	1,288	6,428	4,608	4,058
DX(MX, NW)	3,545	2,231	2,843	2,099	4,374	2,454	2,745	2,021	13,016	10,718	11,594
DX(VD, DA)	530	491	530	204	348	309	308	159	1,262	1,755	1,124
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	8%	11%	12%	3%	11%	10%
DS	8%	23%	13%	10%	4%	7%	14%	17%	-22%	14%	11%
Memory	15%	32%	26%	23%	15%	21%	26%	27%	-27%	24%	23%
DRAM	22%	37%	33%	32%	28%	34%	39%	41%	-4%	32%	36%
NAND	5%	23%	12%	5%	-13%	-7%	-5%	-12%	-67%	12%	-9%
Foundry/S.LSI	-15%	-3%	-24%	-40%	-45%	-45%	-31%	-21%	-12%	-21%	-35%
SDC	6%	13%	19%	11%	8%	11%	15%	15%	18%	13%	12%
Large	-57%	-39%	-38%	-32%	-56%	-32%	-22%	-16%	-51%	-40%	-28%
Small	12%	17%	23%	15%	12%	14%	19%	18%	21%	17%	16%
DX(MX, NW)	11%	8%	9%	8%	12%	9%	9%	8%	12%	9%	9%
DX(VD, DA)	4%	3%	4%	1%	2%	2%	2%	1%	2%	3%	2%
KRW/USD	1,329	1,370	1,343	1,380	1,450	1,400	1,360	1,385	1,298	1,357	1,396

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	26,205	27,253	27,335	23,945	24,185	26,845	28,187	30,724	91,762	104,739	109,942
%QoQ/%YoY	-15%	4%	0%	-12%	1%	11%	5%	9%	12%	14%	5%
ASP/1Gb [USD]	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.2	0.4	0.4
%QoQ/%YoY	20%	18%	9%	20%	-20%	6%	7%	8%	-44%	61%	10%
Cost/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	4%	-5%	16%	22%	-15%	-3%	-2%	5%	-1%	6%	3%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2
영업이익률	22%	37%	33%	32%	28%	34%	39%	41%	-4%	32%	36%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	83,105	79,781	72,202	70,433	63,390	72,899	78,002	75,661	271,429	305,522	289,952
%QoQ/%YoY	-2%	-4%	-9%	-2%	-10%	15%	7%	-3%	19%	13%	-5%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	31%	22%	8%	-6%	-15%	1%	0%	-2%	-46%	61%	-11%
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	-11%	-1%	22%	2%	-1%	-3%	-2%	5%	4%	-15%	9%
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	5%	23%	12%	5%	-11%	-7%	-5%	-12%	-67%	12%	-9%
OLED Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,020	1,192	1,304	1,237	941	1,040	1,157	1,154	5,301	4,753	4,291
%QoQ/%YoY	-36%	17%	9%	-5%	-24%	11%	11%	0%	1%	-10%	-10%
ASP/m ² [USD]	3,807	4,311	4,216	4,288	3,986	4,326	4,190	4,506	4,373	4,171	4,263
%QoQ/%YoY	-15%	13%	-2%	2%	-7%	9%	-3%	8%	-11%	-5%	2%
Smartphone											
출하량 [백만개]	60	54	56	52	61	57	58	53	226	222	229
%QoQ/%YoY	13%	-10%	4%	-7%	17%	-7%	2%	-9%	-13%	-2%	3%
ASP/Unit [USD]	337	279	301	260	326	273	301	261	288	296	291
%QoQ/%YoY	30%	-17%	8%	-14%	26%	-16%	10%	-13%	5%	3%	-1%
TV Set											
출하량 [백만개]	8.5	8.1	9.1	9.6	9.0	8.4	8.7	9.5	37.6	35.3	35.6
%QoQ/%YoY	-17%	-5%	13%	5%	-5%	-7%	3%	10%	-6%	-6%	1%
ASP/Unit [USD]	638	681	620	649	591	630	577	582	624	646	594
%QoQ/%YoY	4%	7%	-9%	5%	-9%	6%	-8%	1%	-4%	4%	-8%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	311,138	343,185	323,356
매출원가	180,389	186,562	198,255	212,577	204,605
매출총이익	78,547	114,309	112,882	130,608	118,751
판매비	71,980	81,583	83,527	85,267	78,723
영업이익	6,567	32,726	30,581	45,341	40,028
EBITDA	45,234	75,357	75,626	90,138	85,432
영업외손익	4,439	4,804	7,326	6,890	5,665
이자수익	4,358	4,819	4,037	2,360	2,792
이자비용	930	904	760	698	459
외환관련이익	10,609	10,998	10,753	9,528	6,866
외환관련손실	10,711	11,361	7,720	5,864	5,115
종속 및 관계기업손익	888	751	467	857	807
기타	225	501	549	707	774
법인세차감전이익	11,006	37,530	37,907	52,231	45,693
법인세비용	-4,481	3,078	6,754	11,491	11,423
계속사업순이익	15,487	34,451	31,153	40,741	34,270
당기순이익	15,487	34,451	31,153	40,741	34,270
지배주주순이익	14,473	33,621	30,500	39,886	33,551
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-14.3	16.2	3.4	10.3	-5.8
영업이익 증감율	-84.9	398.3	-6.6	48.3	-11.7
EBITDA 증감율	-45.2	66.6	0.4	19.2	-5.2
지배주주순이익 증감율	-73.6	132.3	-9.3	30.8	-15.9
EPS 증감율	-73.6	132.3	-8.0	32.6	-15.9
매출총이익율(%)	30.3	38.0	36.3	38.1	36.7
영업이익률(%)	2.5	10.9	9.8	13.2	12.4
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	24.3	26.3	26.4
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	9.8	11.6	10.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	231,348	217,813	224,281
현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,735	24,437	41,036
단기금융자산	23,326	58,946	65,430	79,171	81,546
매출채권 및 기타채권	43,281	53,246	47,619	48,790	46,634
재고자산	51,626	51,755	50,834	55,169	45,411
기타유동자산	8,623.0	9,409.0	9,730.0	10,246.0	9,654.0
비유동자산	259,969	287,470	289,003	309,689	319,636
투자자산	20,680	24,349	25,923	29,417	28,491
유형자산	187,256	205,945	213,880	230,880	245,798
무형자산	22,742	23,739	20,176	17,379	15,184
기타비유동자산	29,291	33,437	29,024	32,013	30,163
자산총계	455,906	514,532	520,351	527,502	543,916
유동부채	75,719	93,326	77,030	66,599	58,718
매입채무 및 기타채무	53,550	61,523	49,003	36,487	37,346
단기금융부채	18,307	27,936	24,585	27,118	18,551
기타유동부채	3,862	3,867	3,442	2,994	2,821
비유동부채	16,509	19,014	16,096	8,643	4,953
장기금융부채	12,629	12,581	9,462	4,156	2,028
기타비유동부채	3,880	6,433	6,634	4,487	2,925
부채총계	92,228	112,340	93,126	75,243	63,671
지배지분	353,234	391,688	416,067	440,247	467,516
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	20,997	24,648	28,115
이익잉여금	346,652	370,513	391,512	412,042	435,843
비지배지분	10,444	10,504	11,158	12,012	12,730
자본총계	363,678	402,192	427,225	452,259	480,246

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	67,231	51,952	98,549
당기순이익	15,487	34,451	31,153	40,741	34,270
비현금항목의 가감	36,520	42,947	45,733	51,758	51,676
유형자산감가상각비	35,532	39,650	41,482	42,001	43,209
무형자산감가상각비	3,134	2,981	3,563	2,797	2,195
지분법평가손익	-888	-751	-777	-857	-807
기타	-1,258	1,067	1,465	7,817	7,079
영업활동자산부채증감	-5,459	-1,568	-6,448	-30,987	21,425
매출채권및기타채권의감소	236	-3,139	5,627	-1,171	2,156
재고자산의감소	-3,207	2,541	921	-4,335	9,758
매입채무및기타채무의증가	1,104	-1,539	-12,520	-12,515	858
기타	-3,592	569	-476	-12,966	8,653
기타현금흐름	-2,411	-2,847	-3,207	-9,560	-8,822
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-49,974	-68,653	-52,043
유형자산의 취득	-57,611	-51,406	-49,659	-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	-798	-2,637	1,733
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	-9,642	-7,900	-27,340
차입금의 증가(감소)	1,281	4,912	196	1,610	-7,974
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	-9	-9
기타현금흐름	779	4,821	-3,586	-8,696	-2,568
현금 및 현금성자산의 순증가	19,400	-15,375	4,029	-33,297	16,598
기초현금 및 현금성자산	49,681	69,081	53,706	57,735	24,437
기말현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,735	24,437	41,036

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,553	6,037	5,078
BPS	52,002	57,663	62,969	66,629	70,756
CFPS	7,656	11,394	11,477	13,999	13,007
DPS	1,444	1,446	1,446	2,946	1,488
주가배수(배)					
PER	36.8	10.7	14.0	10.6	12.6
PER(최고)	36.8	17.9	13.6		
PER(최저)	25.6	10.1	11.2		
PBR	1.5	0.9	1.0	1.0	0.9
PBR(최고)	1.5	1.5	1.0		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	2.1	1.2	1.4	1.2	1.3
PCFR	10.3	4.7	5.6	4.6	4.9
EV/EBITDA	10.4	3.9	4.2	3.7	3.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	55.7	25.0	26.7	41.6	25.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.7	2.4	4.9	2.5
ROA	3.4	7.1	6.0	7.8	6.4
ROE	4.1	9.0	7.6	9.3	7.4
ROIC	-1.2	9.0	9.9	10.5	8.9
매출채권회전율	6.1	6.2	6.2	7.1	6.8
재고자산회전율	5.0	5.8	6.1	6.5	6.4
부채비율	25.4	27.9	21.8	16.6	13.3
순차입금비용	-16.9	-17.9	-20.9	-16.0	-21.2
이자보상배율	7.1	36.2	40.3	65.0	87.2
총차입금	30,936	40,517	34,047	31,274	20,579
순차입금	-61,471	-72,134	-89,118	-72,334	-102,003
NOPLAT	45,234	75,357	75,626	90,138	85,432
FCF	-30,251	13,418	19,399	-10,712	39,274

Compliance Notice

- 당사는 7월 3일 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.

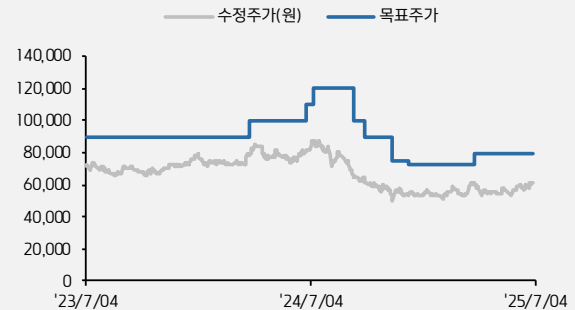
고지사항

- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2023-07-10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.63	-18.44
	2023-07-28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.55	-18.44
	2023-08-09	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.85	-18.44
	2023-09-15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.72	-18.44
	2023-09-19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-23.13	-18.44
	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-23.33	-18.44
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.84	-18.44
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.67	-18.44
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.50	-11.56
	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	-29.22	-22.75
	2025-07-04	BUY(Maintain)	80,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

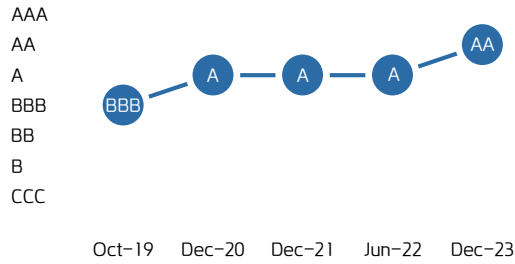
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(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 (2024/07/01~2025/06/30)

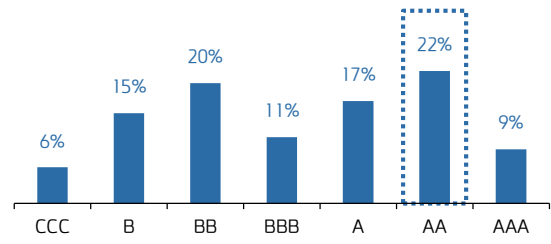
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

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

	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 삼성웰스토리와의 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