



BUY (유지)

목표주가(12M) 84,000원  
현재주가(4.08) 53,500원

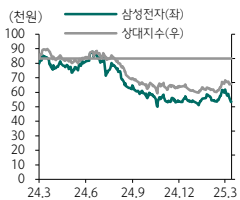
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,334.23
52주 최고/최저(원)	87,800/49,900
시가총액(십억원)	316,700.6
시가총액비중(%)	16.56
발행주식수(천주)	5,919,637.9
60일 평균 거래량(천주)	20,665.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1,158.0
외국인지분율(%)	50.29
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	20.15
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	321,397.3	345,391.4
영업이익(십억원)	31,557.8	43,689.4
순이익(십억원)	30,763.7	40,703.3
EPS(원)	4,445	5,895
BPS(원)	60,626	65,576

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935.5	300,870.9	328,379.1	350,826.6
영업이익	6,567.0	32,726.0	36,805.3	44,735.6
세전이익	11,006.3	37,529.7	41,225.7	47,818.9
순이익	14,473.4	33,621.4	31,014.1	35,974.1
EPS	2,131	4,950	4,599	5,341
증감율	(73.55)	132.29	(7.09)	16.13
PER	36.84	10.75	11.63	10.02
PBR	1.51	0.92	0.87	0.82
EV/EBITDA	9.96	3.60	3.23	2.75
ROE	4.14	9.03	7.71	8.44
BPS	52,002	57,930	61,584	65,487
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com  
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 9일 | 기업분석\_Earnings Review

## 삼성전자 (005930)

### 전사 실적 방향보다 메모리 업황이 중요

#### 1Q25 Review: 컨센서스 상회하는 호실적

삼성전자의 25년 1분기 매출액은 79조원(YoY +10%, QoQ +4%), 영업이익은 6.6조원(YoY 유사, QoQ +2%)을 기록했다. 하나증권의 전망치를 매출액은 3%, 영업이익은 22% 상회하는 실적이다. 매출액 상회의 주역은 반도체와 스마트폰으로 추정된다. DRAM 가격이 전분기 대비 20% 하락했지만, 출하가 전분기대비 1% 증가하며 예상대비 견조한 이익을 시현했다. 아울러 비메모리 부문 역시 가동률 하락에도 불구하고 적자폭 확대가 제한적이었다. MX 부문은 전사 외형 성장을 견인했는데, 우호적인 환율 환경 안에서 스마트폰 출하량이 6천만대를 초과해 하나증권의 전망치를 상회했다. 갤럭시 S25 호조로 인한 믹스 개선과 메모리 반도체 가격이 전년동기대비 하락하며 수익성 역시 당초 예상보다 견조했다.

#### 2025년 실적 소폭 상향

25년 1분기 실적 프리뷰에서 추정했던 2025년 연간 영업이익 36.5조원과 유사한 36.8조원으로 전망치를 소폭 수정한다. 1분기 DRAM 가격 하락폭이 예상보다 컸기 때문에 연간 이익은 소폭 하향 조정이 불가피할 전망이다. 다만, 기저가 낮아진 만큼 2분기 이후 가격 상승폭은 기존 가정보다 상향 조정이 가능할 것으로 전망한다. 메모리의 가격 상승 전환 등의 기존 방향성은 그대로 유지한다. 연간 실적이 상향 조정 가능했던 이유는 MX 부문 때문이다. 직전 보고서에서 MX 부문의 수익성 전망을 관세 영향 및 AP 가격 상승 등을 반영해 다소 보수적으로 추정했었다. 다만, 관세의 경우에는 베트남 외의 생산 기지를 통해 그 영향을 축소시킬 수 있는 방안이 있어 당초 가정보다는 수익성을 소폭 상향 가능하다고 판단한다.

#### 메모리 방향성에 집중한 기존 투자 전략 유지

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 84,000원을 유지한다. 25년 1분기 실적이 기존 추정치를 상회한 주요인이 MX 부문의 호실적이기 때문에 25년 2분기 실적의 전분기대비 방향성에 대한 우려가 불거질 수 있다. MX 부문은 갤럭시 S 출시 시기로 인해 2분기 실적은 전분기대비 감소한다. 게다가 금번 1분기 실적의 상회폭이 워낙에 컸기 때문에 2분기 실적의 감소폭도 클 수밖에 없기 때문이다. 다만, 메모리 반도체 업황의 조기 안정화와 그에 따른 가격 상승 및 실적 상향이라는 방향성에 대한 투자 전략은 여전히 유효하다는 판단이다. 최근 관세 부과 이슈로 인한 주가 하락으로 PBR 0.85배로 밸류에이션이 낮아졌기 때문에 국내외 주식 시장이 안정화되는 과정에서 비중확대 기회가 도래할 것으로 판단한다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	79.0	77.1	85.6	86.7	258.7	300.9	328.4
YoY	13%	23%	18%	12%	10%	4%	8%	14%	-14%	16%	9%
QoQ	6%	3%	7%	-4%	4.2%	-2%	11%	1%			
매출 원가	46.6	44.3	49.1	50.4	52.7	51.1	53.2	53.4	180.3	190.4	210.3
% Sales	65%	60%	62%	66%	67%	66%	62%	62%	70%	63%	64%
판관비	18.7	19.3	20.8	19.0	19.8	19.3	21.4	20.8	71.9	77.8	81.2
% Sales	26%	26%	26%	25%	25%	25%	25%	24%	28%	26%	25%
감가상각비	10.0	10.1	11.1	10.6	11.0	11.2	11.5	11.6	37.2	41.7	45.3
% Sales	14%	14%	14%	14%	14%	15%	13%	13%	14%	14%	14%
영업이익	6.6	10.4	9.2	6.5	6.6	6.8	11.0	12.4	6.6	32.7	36.8
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	9%	13%	14%	3%	11%	11%
YoY	935%	1470%	278%	130%	0%	-35%	20%	92%	-85%	400%	12%
QoQ	135%	58%	-12%	-29%	2%	2%	63%	13%			
EBITDA	16.6	20.6	20.2	17.1	17.5	18.0	22.5	24.1	43.8	74.5	82.1
% Sales	23%	28%	26%	23%	22%	23%	26%	28%	17%	25%	25%
YoY	68%	101%	74%	42%	6%	-13%	11%	41%	-44%	70%	10%
QoQ	37%	24%	-2%	-16%	3%	2%	25%	7%			
세전이익	7.7	11.6	10.3	7.5	7.7	7.9	12.1	13.5	11.0	37.2	41.2
세전이익률	11%	16%	13%	10%	10%	10%	14%	16%	4%	12%	13%
법인세	1.0	1.8	0.2	1.9	1.8	1.8	2.8	3.1	-4.5	4.8	9.5
법인세율	12%	15%	2%	25%	23%	23%	23%	23%	-41%	13%	23%
순이익	6.8	9.8	10.1	5.6	5.9	6.1	9.3	10.4	15.5	32.3	31.7
순이익률	9%	13%	13%	7%	8%	8%	11%	12%	6%	11%	10%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	76.4	75.7	86.2	87.8	258.7	300.9	326.1
YoY	13%	23%	18%	12%	6%	2%	9%	16%	-14%	16%	8%
QoQ	6%	3%	7%	-4%	1%	-1%	14%	2%			
매출 원가	46.6	44.3	49.1	50.3	52.0	50.4	53.3	53.4	180.3	190.3	209.0
% Sales	65%	60%	62%	66%	68%	67%	62%	61%	70%	63%	64%
판관비	18.7	19.3	20.8	19.0	19.1	18.9	21.5	21.1	71.9	77.8	80.6
% Sales	26%	26%	26%	25%	25%	25%	25%	24%	28%	26%	25%
감가상각비	10.0	10.1	11.1	10.6	11.0	11.2	11.5	11.6	37.2	41.7	45.3
% Sales	14%	14%	14%	14%	14%	15%	13%	13%	14%	14%	14%
영업이익	6.6	10.4	9.2	6.5	5.4	6.4	11.4	13.3	6.6	32.8	36.5
영업이익률	9%	14%	12%	9%	7%	8%	13%	15%	3%	11%	11%
YoY	935%	1470%	278%	132%	-19%	-39%	24%	104%	-85%	400%	11%
QoQ	135%	58%	-12%	-29%	-18%	20%	77%	18%			
EBITDA	16.6	20.6	20.2	17.1	16.3	17.6	22.9	25.0	43.8	74.5	81.8
% Sales	23%	28%	26%	23%	21%	23%	27%	28%	17%	25%	25%
YoY	68%	101%	74%	42%	-1%	-14%	13%	46%	-44%	70%	10%
QoQ	37%	24%	-2%	-15%	-5%	8%	30%	9%			
세전이익	7.7	11.6	10.3	7.6	6.5	7.5	12.5	14.4	11.0	37.2	40.9
세전이익률	11%	16%	13%	10%	8%	10%	14%	16%	4%	12%	13%
법인세	1.0	1.8	0.2	1.9	1.5	1.7	2.9	3.3	-4.5	4.8	9.4
법인세율	12%	15%	2%	25%	23%	23%	23%	23%	-41%	13%	23%
순이익	6.8	9.8	10.1	5.7	5.0	5.8	9.6	11.1	15.5	32.4	31.5
순이익률	9%	13%	13%	7%	7%	8%	11%	13%	6%	11%	10%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	
반도체	매출액	23.1	28.6	29.3	30.1	25.8	29.0	33.4	36.7	66.6	111.1	124.8	
	영업이익	1.9	6.5	3.86	2.9	1.1	3.3	6.4	8.6	-14.9	15.2	19.4	
	영업이익률	8%	23%	13%	10%	4%	11%	19%	23%	-22%	14%	16%	
	Memory	매출액	17.5	21.7	22.3	23.0	19.0	21.1	25.3	28.3	44.1	84.5	93.7
		영업이익	2.4	6.2	5.0	5.1	3.3	4.5	6.9	8.7	-11.4	18.7	23.5
		영업이익률	14%	29%	22%	22%	18%	21%	27%	31%	-26%	22%	25%
	DRAM	매출액	9.4	12.0	12.7	13.9	11.8	12.7	14.5	16.5	24.8	48.0	55.5
		영업이익	2.0	4.1	3.7	4.8	3.8	4.2	5.4	6.8	-1.0	14.6	20.2
		영업이익률	21%	34%	29%	34%	32%	33%	37%	41%	-4%	30%	36%
	NAND	매출액	8.1	9.8	9.6	9.1	7.3	8.4	10.7	11.8	19.3	36.5	38.2
		영업이익	0.5	2.1	1.2	0.3	-0.4	0.3	1.5	1.9	-10.3	4.2	3.3
		영업이익률	6%	22%	13%	4%	-6%	4%	14%	16%	-53%	11%	9%
	non-Memory	매출액	5.7	6.8	7.0	7.1	6.7	7.8	8.1	8.4	22.5	26.6	31.1
		영업이익	-0.9	-0.1	-1.4	-2.4	-2.5	-1.5	-0.8	-0.4	-4.5	-4.7	-5.2
		영업이익률	-15%	-1%	-20%	-34%	-37%	-19%	-9%	-5%	-20%	-18%	-17%
디스플레이	매출액	5.4	7.7	8.0	8.1	5.5	6.2	8.3	9.0	30.8	29.1	29.0	
	영업이익	0.3	1.0	1.51	0.9	0.5	0.5	1.2	1.0	5.6	3.8	3.2	
	영업이익률	6%	13%	19%	11%	9%	8%	14%	12%	18%	13%	11%	
MX/NW	매출액	33.5	27.4	30.5	25.8	36.6	29.3	31.9	28.7	112.4	117.2	126.5	
	영업이익	3.5	2.2	2.82	2.1	4.1	2.2	2.6	2.2	13.0	10.6	11.1	
	영업이익률	10%	8%	9%	8%	11%	7%	8%	8%	12%	9%	9%	
VD/가전	매출액	13.5	14.4	14.1	14.4	14.1	14.4	14.1	14.1	56.4	56.4	56.7	
	영업이익	0.5	0.5	0.5	0.2	0.6	0.4	0.4	0.2	1.3	1.7	1.5	
	영업이익률	4%	3%	4%	1%	4%	3%	3%	1%	2%	3%	3%	
Harman	매출액	3.2	3.6	3.5	3.9	3.5	3.8	4.0	4.2	14.4	14.3	15.5	
	영업이익	0.2	0.3	0.36	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.4	
	영업이익률	7%	9%	10%	10%	8%	8%	10%	9%	8%	9%	9%	
Total	매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	79.0	77.1	85.6	86.7	258.7	300.9	328.4	
	영업이익	6.6	10.4	9.18	6.5	6.6	6.8	11.0	12.4	6.6	32.7	36.8	
	영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	9%	13%	14%	3%	11%	11%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	
반도체	매출액	23.1	28.6	29.3	30.1	26.4	28.8	34.4	38.3	66.6	111.1	128.0	
	영업이익	1.9	6.5	3.86	2.9	0.6	3.3	6.9	9.5	-14.9	15.2	20.3	
	영업이익률	8%	23%	13%	10%	2%	11%	20%	25%	-22%	14%	16%	
	Memory	매출액	17.5	21.7	22.3	23.0	19.7	22.1	26.9	30.5	44.1	84.5	99.1
		영업이익	2.4	6.2	5.0	5.1	3.0	4.6	7.6	10.1	-11.4	18.7	25.2
		영업이익률	14%	29%	22%	22%	15%	21%	28%	33%	-26%	22%	25%
	DRAM	매출액	9.4	12.0	12.7	13.9	12.5	13.6	15.9	18.6	24.8	48.0	60.7
		영업이익	2.0	4.1	3.7	4.8	3.7	4.4	5.9	7.7	-1.0	14.6	21.6
		영업이익률	21%	34%	29%	34%	29%	32%	37%	41%	-4%	30%	36%
	NAND	매출액	8.1	9.8	9.6	9.1	7.2	8.4	11.0	11.8	19.3	36.5	38.5
		영업이익	0.5	2.1	1.2	0.3	-0.7	0.2	1.7	2.3	-10.3	4.2	3.6
		영업이익률	6%	22%	13%	4%	-9%	2%	15%	20%	-53%	11%	9%
	non-Memory	매출액	5.7	6.8	7.0	7.1	6.7	6.8	7.5	7.9	22.5	26.6	28.9
		영업이익	-0.9	-0.1	-1.4	-2.4	-2.7	-1.6	-0.9	-0.8	-4.5	-4.7	-5.9
		영업이익률	-15%	-1%	-20%	-34%	-40%	-23%	-12%	-10%	-20%	-18%	-20%
디스플레이	매출액	5.4	7.7	8.0	8.1	6.0	5.9	8.3	9.0	30.8	29.1	29.2	
	영업이익	0.3	1.0	1.51	0.9	0.4	0.4	1.2	1.0	5.6	3.8	3.0	
	영업이익률	6%	13%	19%	11%	7%	7%	14%	12%	18%	13%	10%	
MX/NW	매출액	33.5	27.4	30.5	25.8	34.9	28.4	31.4	28.1	112.4	117.2	122.9	
	영업이익	3.5	2.2	2.82	2.1	3.6	2.0	2.4	2.2	13.0	10.6	10.2	
	영업이익률	10%	8%	9%	8%	10%	7%	8%	8%	12%	9%	8%	
VD/가전	매출액	13.5	14.4	14.1	14.4	14.1	14.4	14.0	14.1	56.4	56.4	56.5	
	영업이익	0.5	0.5	0.5	0.2	0.5	0.5	0.4	0.2	1.3	1.7	1.5	
	영업이익률	4%	3%	4%	1%	3%	3%	3%	1%	2%	3%	3%	
Harman	매출액	3.2	3.6	3.5	3.9	3.5	3.8	4.0	4.2	14.4	14.3	15.5	
	영업이익	0.2	0.3	0.36	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.3	
	영업이익률	7%	9%	10%	10%	7%	7%	10%	9%	8%	9%	9%	
Total	매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	76.4	75.7	86.2	87.8	258.7	300.9	326.1	
	영업이익	6.6	10.4	9.18	6.5	5.4	6.4	11.4	13.3	6.6	32.8	36.5	
	영업이익률	9%	14%	12%	9%	7%	8%	13%	15%	3%	11%	11%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
<b>반도체</b>												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	24,556	25,442	25,440	22,548	22,848	23,797	25,707	27,197	85,128	97,986	99,549
	bit growth	-15%	4%	0%	-11%	1%	4%	8%	6%	11%	15%	2%
	ASP (\$)	0.29	0.34	0.37	0.44	0.35	0.37	0.40	0.43	0.22	0.36	0.39
	QoQ / YoY	19%	19%	7%	20%	-20%	4%	8%	8%	-44%	61%	9%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	46,543	44,833	41,506	40,638	36,367	39,636	46,793	49,401	155,841	173,520	172,198
	bit growth	-4%	-4%	-7%	-2%	-11%	9%	18%	6%	18%	11%	-1%
	ASP (\$)	0.13	0.16	0.17	0.16	0.14	0.15	0.16	0.17	0.10	0.15	0.16
	QoQ / YoY	31%	22%	7%	-5%	-15%	7%	10%	5%	-46%	62%	1%
<b>디스플레이</b>												
Mobile	Shipment(Mn)	91	122	133	148	88	101	140	144	481	494	474
	QoQ / YoY	-39%	34%	9%	11%	-40%	15%	38%	3%	-3%	3%	-4%
	ASP (\$)	51.62	54.46	54.15	46.59	53.38	53.58	54.45	55.23	53.27	51.70	54.16
	QoQ / YoY	-5%	6%	-1%	-14%	15%	0%	2%	1%	-3%	-3%	5%
<b>MX/NW</b>												
Mobile Total	Shipment(Mn)	68	62	66	60	69	63	67	63	256	257	262
	QoQ / YoY	11%	-9%	6%	-9%	14%	-8%	6%	-6%	-13%	0%	2%
Smart Phone	Shipment(Mn)	60	54	58	52	61	55	59	55	224	224	230
	QoQ / YoY	13%	-10%	7%	-10%	16%	-9%	7%	-7%	-13%	0%	3%
	Portion/Total	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	97%	98%	98%
	ASP (\$)	339.4	278.0	299.0	260.3	334.5	277.5	291.8	277.2	290.4	294.2	295.2
	QoQ / YoY	32%	-18%	8%	-13%	29%	-17%	5%	-5%	8%	1%	0%
<b>VD</b>												
LCD TV	Shipment(Mn)	8.94	8.94	9.15	10.64	8.88	8.69	9.27	10.74	37.66	37.67	37.58
	QoQ / YoY	-15%	0%	2%	16%	-17%	-2%	7%	16%	-5%	0%	0%
	ASP (\$)	608.8	615.5	609.3	578.9	584.6	590.5	584.6	555.4	619.1	602.0	577.6
	QoQ / YoY	6%	7%	-4%	-14%	9%	7%	-7%	-9%	-5%	-3%	-4%

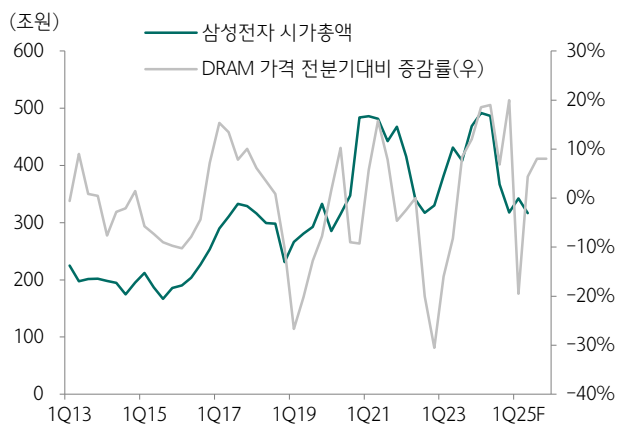
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
<b>반도체</b>												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	24,556	25,442	25,440	22,548	21,452	23,086	25,707	28,330	85,128	97,986	98,576
	bit growth	-15%	4%	0%	-11%	-5%	8%	11%	10%	11%	15%	1%
	ASP (\$)	0.29	0.34	0.37	0.44	0.40	0.41	0.44	0.47	0.22	0.36	0.43
	QoQ / YoY	19%	19%	7%	20%	-9%	2%	7%	7%	-44%	61%	20%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	46,543	44,833	41,506	40,638	36,207	39,636	47,894	49,401	155,841	173,520	173,139
	bit growth	-4%	-4%	-7%	-2%	-11%	9%	21%	3%	18%	11%	0%
	ASP (\$)	0.13	0.16	0.17	0.16	0.14	0.15	0.16	0.17	0.21	0.18	0.10
	QoQ / YoY	31%	22%	7%	-5%	-15%	8%	10%	5%	-46%	62%	1%
<b>디스플레이</b>												
Mobile	Shipment(Mn)	91	122	133	148	88	101	140	144	481	494	474
	QoQ / YoY	-39%	34%	9%	11%	-40%	15%	38%	3%	-3%	3%	-4%
	ASP (\$)	51.62	54.46	54.15	46.59	53.38	53.58	54.45	55.23	53.27	51.70	54.16
	QoQ / YoY	-5%	6%	-1%	-14%	15%	0%	2%	1%	-3%	-3%	5%
<b>MX/NW</b>												
Mobile Total	Shipment(Mn)	68	62	66	60	66	62	67	62	256	257	257
	QoQ / YoY	11%	-9%	6%	-9%	10%	-7%	8%	-6%	-13%	0%	0%
Smart Phone	Shipment(Mn)	60	54	58	52	58	53	58	54	224	224	224
	QoQ / YoY	13%	-10%	7%	-10%	12%	-8%	9%	-7%	-13%	0%	0%
	Portion/Total	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	97%	98%	98%
	ASP (\$)	339.4	278.0	299.0	260.3	334.0	277.1	291.6	276.9	290.4	294.2	294.9
	QoQ / YoY	32%	-18%	8%	-13%	28%	-17%	5%	-5%	8%	1%	0%
<b>VD</b>												
LCD TV	Shipment(Mn)	8.94	8.94	9.15	10.64	8.88	8.69	9.27	10.74	38	38	38
	QoQ / YoY	-15%	0%	2%	16%	-17%	-2%	7%	16%	-5%	0%	0%
	ASP (\$)	608.8	615.5	609.3	578.9	584.6	590.5	584.6	555.4	619.1	602.0	577.6
	QoQ / YoY	6%	7%	-4%	-14%	8%	7%	-7%	-9%	-5%	-3%	-4%

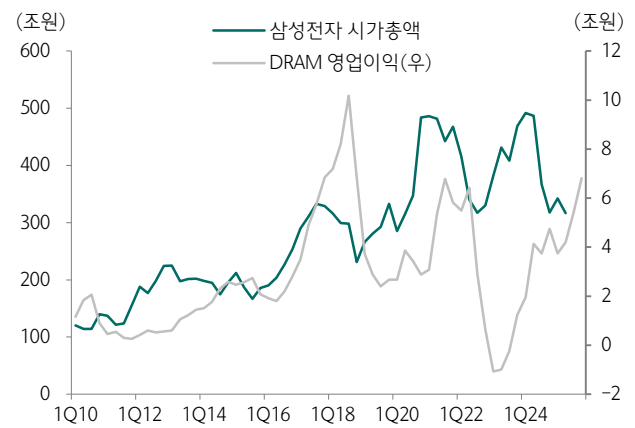
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



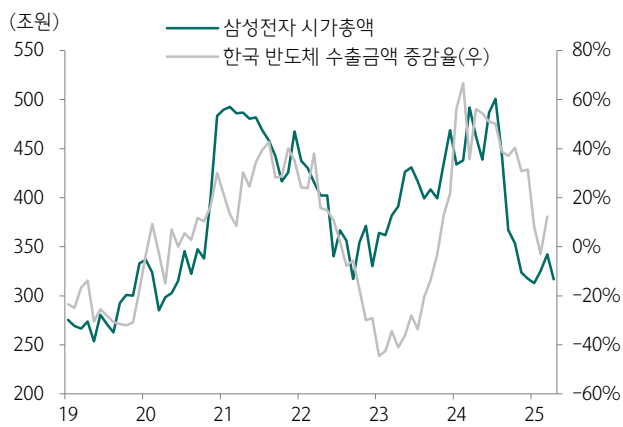
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 8. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



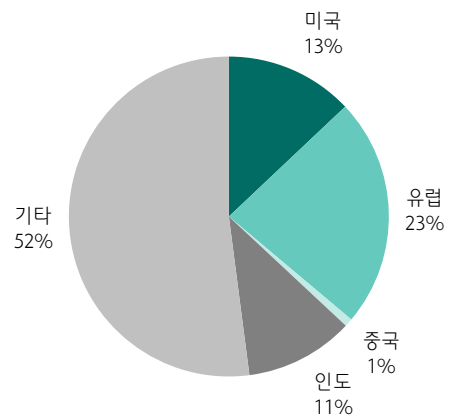
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



자료: 무역통계, 하나증권

도표 10. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



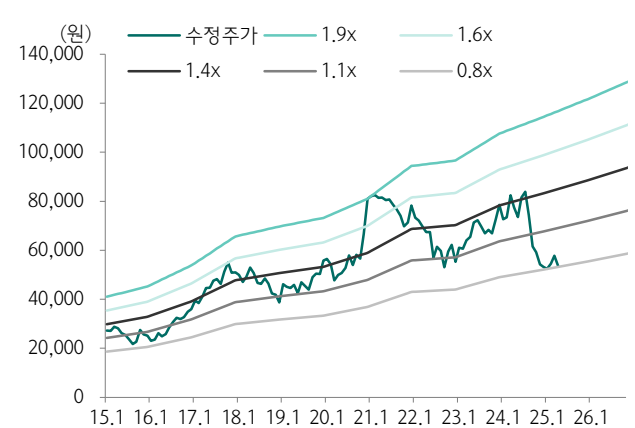
자료: Counterpoint, 하나증권  
주: 2024년 판매량 기준

도표 11. 갤럭시 S 시리즈 출시 후 12개월 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 12. 12M Fwd PBR 밴드



자료: Wisefn, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935.5	300,870.9	328,379.1	350,826.6	370,085.7
매출원가	180,388.6	186,562.3	210,345.9	222,020.1	234,897.3
매출총이익	78,546.9	114,308.6	118,033.2	128,806.5	135,188.4
판매비	71,979.9	81,582.7	81,227.9	84,070.9	87,013.4
영업이익	6,567.0	32,726.0	36,805.3	44,735.6	48,175.1
금융손익	3,454.6	3,717.6	3,968.3	4,352.6	4,849.9
종속/관계기업손익	887.6	751.0	452.2	(1,269.3)	(2,691.6)
기타영업외손익	97.1	335.1	0.0	0.0	0.0
세전이익	11,006.3	37,529.7	41,225.7	47,818.9	50,333.4
법인세	(4,480.8)	3,078.4	9,481.9	10,998.4	11,576.7
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	31,743.8	36,820.6	38,756.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	31,743.8	36,820.6	38,756.7
비지배주주지분 손이익	1,013.7	830.0	729.7	846.4	891.0
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	31,014.1	35,974.1	37,865.8
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	31,133.3	36,112.5	38,011.4
NOPAT	9,240.5	30,041.6	28,340.1	34,446.4	37,094.8
EBITDA	45,233.5	75,356.8	82,105.9	92,301.3	98,119.0
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	9.14	6.84	5.49
NOPAT 증가율	(82.22)	225.11	(5.66)	21.55	7.69
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	8.96	12.42	6.30
영업이익증가율	(84.86)	398.34	12.47	21.55	7.69
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	(7.75)	15.99	5.26
EPS증가율	(73.55)	132.29	(7.09)	16.13	5.26
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	35.94	36.72	36.53
EBITDA이익률	17.47	25.05	25.00	26.31	26.51
영업이익률	2.54	10.88	11.21	12.75	13.02
계속사업이익률	5.98	11.45	9.67	10.50	10.47

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,599	5,341	5,622
BPS	52,002	57,930	61,584	65,487	69,670
CFPS	7,656	11,394	12,243	13,515	14,168
EBITDAPS	6,659	11,094	12,176	13,703	14,567
SPS	38,120	44,293	48,695	52,085	54,945
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446	1,446
주가지표(배)					
PER	36.84	10.75	11.63	10.02	9.52
PBR	1.51	0.92	0.87	0.82	0.77
PCFR	10.25	4.67	4.37	3.96	3.78
EV/EBITDA	9.96	3.60	3.23	2.75	2.48
PSR	2.06	1.20	1.10	1.03	0.97
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	7.71	8.44	8.35
ROA	3.20	6.93	5.83	6.36	6.32
ROIC	3.96	11.64	10.38	12.02	12.30
부채비율	25.36	27.93	29.49	28.76	28.26
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.44)	(24.61)	(25.51)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	38.98	50.24	57.59

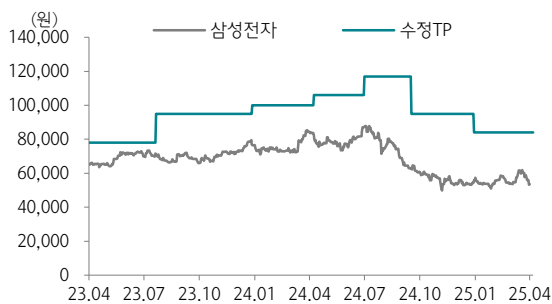
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	249,637.6	268,027.7	287,146.0
금융자산	92,407.2	112,651.8	118,773.7	128,218.1	139,661.4
현금성자산	69,080.9	53,705.6	51,355.7	56,194.0	63,685.5
매출채권	36,647.4	43,623.1	49,896.5	53,307.4	56,233.8
재고자산	51,625.9	51,754.9	59,197.8	63,244.4	66,716.3
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	21,769.6	23,257.8	24,534.5
비유동자산	259,969.4	287,469.7	299,680.0	313,150.4	329,051.2
투자자산	20,680.1	24,348.8	26,159.7	27,144.2	27,989.0
금융자산	8,912.7	11,756.7	11,756.7	11,756.7	11,756.7
유형자산	187,256.3	205,945.2	219,362.6	235,017.3	253,400.6
무형자산	22,741.9	23,738.6	20,720.6	17,551.8	14,224.5
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	33,437.1	33,437.1	33,437.1
자산총계	455,906.0	514,531.9	549,317.5	581,178.1	616,197.2
유동부채	75,719.5	93,326.3	103,911.7	107,459.6	112,397.4
금융부채	8,423.5	15,379.8	15,379.8	13,172.5	13,172.5
매입채무	11,319.8	12,370.2	14,149.1	15,116.4	15,946.2
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	74,382.8	79,170.7	83,278.7
비유동부채	16,508.7	19,013.6	21,179.8	22,357.6	23,368.1
금융부채	4,262.5	3,950.4	3,950.4	3,950.4	3,950.4
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	17,229.4	18,407.2	19,417.7
부채총계	92,228.1	112,339.9	125,091.5	129,817.2	135,765.5
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	412,991.9	439,280.2	467,460.2
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	99.0	(1,724.9)	(1,724.9)	(1,724.9)	(1,724.9)
기타포괄이익누계액	1,181.1	17,597.9	17,597.9	17,597.9	17,597.9
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	391,817.4	418,105.8	446,285.8
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	11,234.2	12,080.7	12,971.6
자본총계	363,677.9	402,192.1	424,226.1	451,360.9	480,431.8
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(99,443.5)	(111,095.2)	(122,538.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	77,837.1	84,817.2	89,070.4
당기순이익	15,487.1	34,451.4	31,743.8	36,820.6	38,756.7
조정	34,109.0	40,098.8	45,300.6	47,565.6	49,943.9
감가상각비	38,666.6	42,630.8	45,300.6	47,565.6	49,943.9
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(887.6)	(751.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(3,670.0)	(1,781.0)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(5,458.7)	(1,567.6)	792.7	431.0	369.8
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(65,982.7)	(65,642.2)	(69,796.6)
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(1,810.9)	(984.6)	(844.7)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(55,700.0)	(60,051.5)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(8,471.8)	(4,606.1)	(3,951.9)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(7,797.2)	(9,709.8)	(11,893.0)	(9,685.8)
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	0.0	(2,207.3)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	0.0	0.1	0.0
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,709.8)	(9,685.8)	(9,685.8)
현금의 증감	19,400.2	(15,375.3)	2,755.1	4,838.3	7,491.5
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	82,558.0	91,032.0	95,427.4
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	22,137.1	24,765.7	24,070.4

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.6	BUY	84,000		
24.9.24	BUY	95,000	-40.33%	-31.89%
24.7.8	BUY	117,000	-34.38%	-24.96%
24.4.15	BUY	106,000	-25.83%	-17.83%
24.1.4	BUY	100,000	-24.23%	-14.70%
23.7.28	BUY	95,000	-25.99%	-16.21%
22.9.27	BUY	78,000	-18.73%	-5.90%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 4월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 04월 06일