

issue comment

Analyst **한동희** dohnghee.han@sks.co.kr/3773-8826, **박제민** jeminwa@sks.co.kr/3773-8884

SK증권 리서치센터

summary

- 2Q25 영업이익 4.6조원 (-31% QoQ)으로 컨센서스 하회. HBM 및 비메모리 재고평가충당금 반영 추정
- 영업이익 (조원): DS 0.4, MX/NW 3.0, SDC 0.5, VD/CE 0.3, Harman 0.4 추정. GS25 호조로 MX 선방
- HBM 업황 호조 및 범용 DRAM 타이트한 수급 지속, 하반기 디스플레이 성수기 진입 전망. 실적 저점 통과 국면

삼성전자 2Q25P: 아쉬운 반도체 vs. MX 선방 지속

▶ 2Q25P 영업이익 4.6조원 (-31% QoQ)으로 시장컨센서스 하회

매출액 74.0조원 (-6% QoQ), 영업이익 4.6조원 (-31% QoQ)으로 영업이익 컨센서스 22% 하회 (영업이익, 조원) DS 0.4 (메모리 3.0), DX 3.3 (MX/NW 3.0), SDC 0.5, Harman 0.4 추정. MX 호조

DS: 메모리 영업이익 3.0조원 (DRAM 3.4조원, NAND -0.4조원), Foundry/S.LSI -2.6조원 추정

HBM 재설계 및 인증 지연과 대중 제재에 따른 반도체 재고자산 평가 충당금 등 반영

(B/G) DRAM +9%, NAND +22%, (ASP) DRAM +2%, NAND -3% QoQ 추정

SDC: 0.5조원 추정. 경쟁강도 심화에도 불구하고 GS25 호조로 선방

MX/NW: 3.0조원 추정. 스마트폰 판매량 5,740만대 (-6% QoQ), ASP 274달러 (-16% QoQ) 추정. 중저가 모델로 AI 기능 탑재 확대하며 기대 이상의 판매량 시현

▶ 애널리스트 의견

HBM의 주요 고객사향 인증 속도 다소 더뎠다 2025년 HBM 출하 기대치 하향 불가피. 다만 AI 강세 지속과 HBM 공급 부족을 감안하면, 삼성전자의 시장 진입 기대감과 HBM 판매량 반등 지속은 매우 가시적

업계의 증설 제한 속 Commodity DRAM의 타이트한 수급 여건, 하반기 디스플레이 성수, 비메모리의 점진적 회복 감안하면 실적 저점 통과 국면. 모멘텀은 여전히 제한적이나 저점 영역에 대한 신뢰 제고 구간이라 판단

삼성전자 2Q25 잠정실적

단위: 조원

	2Q25P	1Q25	2Q24	QoQ %	YoY %	컨센서스 (1M)	차이
매출액	74.0	79.1	74.1	-6%	0%	75.4	-2%
영업이익	4.6	6.7	10.5	-31%	-56%	5.9	-22%
DS	0.4	1.1	6.5	-64%	-94%		
Memory	3.0	3.4	6.8	-12%	-56%		
DRAM	3.4	3.7	5.0	-8%	-32%		
NAND	(0.4)	(0.3)	1.8	적자지속	적자전환		
Foundry/LSI	(2.6)	(2.3)	(0.2)	적자지속	적자지속		
DX	3.3	4.7	2.7	-29%	21%		
MX/NW	3.0	4.3	2.2	-31%	35%		
VD/CE	0.3	0.3	0.5	-12%	-39%		
SDC	0.5	0.5	1.0	0%	-50%		
Harman	0.4	0.3	0.3	47%	25%		

주: 삼성전자, 부문별 손익은 SK증권 추정

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도