



BUY (유지)

목표주가(12M) 84,000원
현재주가(4.30) 55,500원

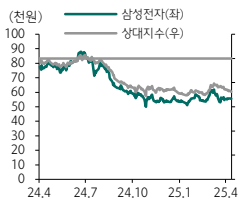
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,556.61
52주 최고/최저(원)	87,800/49,900
시가총액(십억원)	328,539.9
시가총액비중(%)	15.69
발행주식수(천주)	5,919,637.9
60일 평균 거래량(천주)	18,360.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1,039.1
외국인지분율(%)	49.95
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	20.16
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	322,458.1	341,874.4
영업이익(십억원)	33,666.5	42,552.2
순이익(십억원)	33,203.2	40,262.8
EPS(원)	4,812	5,845
BPS(원)	61,490	66,559

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935.5	300,870.9	322,450.6	333,907.8
영업이익	6,567.0	32,726.0	32,852.8	39,691.5
세전이익	11,006.3	37,529.7	38,904.8	44,820.0
순이익	14,473.4	33,621.4	30,959.7	35,031.7
EPS	2,131	4,950	4,591	5,201
증감율	(73.55)	132.29	(7.25)	13.29
PER	36.84	10.75	12.09	10.67
PBR	1.51	0.92	0.90	0.85
EV/EBITDA	9.96	3.60	3.35	2.77
ROE	4.14	9.03	7.70	8.23
BPS	52,002	57,930	61,576	65,339
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446



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

하나증권 리서치센터

2025년 5월 2일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전자 (005930)

메모리 우상향에 집중한 투자 전략 필요

1Q25 Review: MX 부문의 견조한 이익

삼성전자의 25년 1분기 세부 실적이 발표되었다. 사업부별 영업이익은 하나증권의 잠정 실적 발표 때에 작성했던 보고서와 유사했다. DS 부문의 영업이익은 1.1조원을 기록했다. DRAM은 PC와 모바일 고객사들의 수요가 예상보다 견조했고, 관세 관련 선제적인 물량 증가로 인해 전분기대비 bit growth가 증가했다. NAND 출하는 전분기대비 10% 감소했지만, 당초 가이던스를 상회했다. 메모리 모두 가격 하락폭이 당초 예상보다 컸지만, 출하가 그를 상쇄하며 기존 실적 전망과 유사한 수준을 시현했다. MX는 갤럭시 S25 중심으로 양호한 출하량을 기록해 믹스가 개선되었고, 원가 절감이 진행되면서 수익성 역시 개선되었다. VD/가전 및 Harman 부문도 전년동기대비 외형이 성장해 전사 매출 증가에 기여했다.

2Q25 Preview: 반도체가 MX 부문의 실적 감소를 상쇄

25년 2분기 매출액은 77.5조원(YoY +5%, QoQ -2%), 영업이익은 6.6조원(YoY -36%, QoQ -1%)으로 전망한다. 25년 1분기 호실적의 주역이었던 MX 부문은 갤럭시 S25 출시 효과의 반대 급부로 출하량과 가격 모두 전분기대비 감소해 감익이 불가피하다. 기존 추정치를 소폭 하향 조정하는데, 메모리 가격에 대한 가정을 보수적으로 수정했기 때문이다. DRAM과 NAND 모두 전분기대비 가격 하락이 멈출 것으로 예상하지만, 상승폭은 기존대비 하향 조정한다. 고객사들 입장에서 관세로 인한 소비 둔화 불확실성 때문에 메모리 가격의 상승에 대해 신중하게 접근하고 있는 것으로 파악된다. 2분기 DRAM과 NAND 출하량은 계절적 수요로 인해 전분기대비 각각 11%, 14% 증가할 것으로 추정한다. 메모리 부문 영업이익은 4.5조원으로 전분기대비 32% 증가해 전사 실적의 버팀목이 될 것으로 판단한다.

관세 불확실성 속에서도 메모리 업황은 견조

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 84,000원을 유지한다. 당초 예상했던 것보다 메모리 가격 상승폭을 하향 조정하지만, 수급 밸런스의 조기 안정화와 그에 따른 메모리 중심의 실적 우상향 기조는 유지한다. 25년 2분기 전사 영업이익이 전분기대비 주춤하지만, 메모리 중심으로 반도체의 실적 방향성은 확보한 부분에 주목해야 한다. 관세로 인해 테크 전반적인 수요 불확실성이 상존한다. 다만, DRAM과 NAND 모두 공급이 제한되어 있기 때문에 수급 밸런스에 의한 가격 안정 가능성은 여타 산업과 차별화될 수 있는 포인트라고 판단한다. 투자자들 입장에서 HBM 부문에 대한 기대감이 높지 않은 부문도 주가 측면에서 편할 수 있다. 메모리 업황의 조기 안정화 기조 속에서도 여전히 PBR 1배 미만엔 불과해 밸류에이션 부담은 없는 구간이라 판단한다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액		79.1	77.5	84.6	81.2	81.1	78.9	88.1	85.8	300.9	322.5	333.9
	YoY	10%	5%	7%	7%	2%	2%	4%	6%	16%	7%	4%
	QoQ	4.4%	-2%	9%	-4%	-0.2%	-3%	12%	-3%			
매출 원가		51.0	51.5	53.6	52.1	53.3	51.5	56.0	54.8	190.4	208.1	215.6
	% Sales	64%	66%	63%	64%	66%	65%	64%	64%	63%	65%	65%
판관비		21.4	19.4	21.2	19.5	19.5	18.7	20.6	19.8	77.8	81.5	78.6
	% Sales	27%	25%	25%	24%	24%	24%	23%	23%	26%	25%	24%
감가상각비		11.0	11.2	11.5	11.6	11.9	12.1	12.4	12.6	41.7	45.3	47.6
	% Sales	14%	14%	14%	14%	15%	15%	14%	15%	14%	14%	14%
영업이익		6.7	6.6	9.9	9.6	8.3	8.7	11.5	11.1	32.7	32.9	39.7
	영업이익률	8%	9%	12%	12%	10%	11%	13%	13%	11%	10%	12%
	YoY	1%	-36%	8%	48%	24%	31%	16%	16%	400%	0%	21%
	QoQ	3%	-1%	49%	-3%	-13%	5%	33%	-3%			
EBITDA		17.7	17.9	21.4	21.2	20.2	20.8	23.9	23.8	74.5	78.2	87.3
	% Sales	22%	23%	25%	26%	25%	26%	27%	28%	25%	24%	26%
	YoY	7%	-13%	6%	24%	14%	17%	12%	12%	70%	5%	14%
	QoQ	3%	1%	20%	-1%	-5%	3%	15%	-1%			
세전이익		9.2	7.7	11.1	10.8	9.7	9.9	12.8	12.4	37.5	38.9	44.8
	세전이익률	12%	10%	13%	13%	12%	13%	15%	14%	12%	12%	13%
법인세		1.0	1.2	2.6	2.5	1.9	2.0	2.6	2.5	3.0	7.2	9.0
	법인세율	11%	15%	23%	23%	20%	20%	20%	20%	8%	19%	20%
순이익		8.2	6.6	8.6	8.3	7.7	7.9	10.2	9.9	34.5	31.7	35.9
	순이익률	10%	8%	10%	10%	10%	10%	12%	12%	11%	10%	11%

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	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%	23%	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 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	
반도체	매출액	25.1	28.9	31.9	33.0	28.9	31.8	35.1	36.2	111.1	118.9	132.0	
	영업이익	1.1	3.0	5.1	5.8	3.4	4.8	6.6	7.2	15.2	15.1	22.0	
	영업이익률	4%	11%	16%	18%	12%	15%	19%	20%	14%	13%	17%	
	Memory	매출액	19.1	21.6	23.8	24.6	21.9	24.0	26.1	27.1	84.5	89.2	99.1
		영업이익	3.4	4.5	5.6	6.0	4.1	5.1	6.6	7.1	18.7	19.5	22.9
		영업이익률	18%	21%	24%	24%	19%	21%	25%	26%	22%	22%	23%
	DRAM	매출액	11.8	13.3	14.6	15.5	14.1	15.5	17.2	18.0	48.0	55.1	64.8
		영업이익	3.6	4.3	5.0	5.4	4.2	5.1	6.3	6.7	14.6	18.4	22.3
		영업이익률	31%	32%	34%	35%	30%	33%	37%	37%	30%	33%	34%
	NAND	매출액	7.3	8.4	9.2	9.2	7.8	8.5	8.9	9.0	36.5	34.0	34.3
		영업이익	-0.2	0.2	0.6	0.5	-0.2	0.1	0.3	0.4	4.2	1.1	0.6
		영업이익률	-3%	3%	6%	6%	-2%	1%	3%	5%	11%	3%	2%
	non-Memory	매출액	6.0	7.3	8.1	8.4	7.0	7.8	8.9	9.2	26.6	29.8	32.9
		영업이익	-2.5	-1.7	-0.7	-0.4	-0.9	-0.6	-0.2	-0.1	-4.7	-5.4	-1.8
		영업이익률	-42%	-24%	-9%	-5%	-13%	-8%	-2%	-2%	-18%	-18%	-6%
디스플레이	매출액	5.9	6.2	8.3	8.6	6.0	6.4	8.7	9.2	29.1	29.1	30.3	
	영업이익	0.5	0.5	1.2	1.0	0.6	0.6	1.2	1.1	3.8	3.2	3.6	
	영업이익률	8%	8%	14%	12%	10%	9%	14%	12%	13%	11%	12%	
MX/NW	매출액	37.0	29.7	32.5	27.3	34.7	28.7	32.4	28.4	117.2	126.5	124.2	
	영업이익	4.3	2.3	2.8	2.1	3.5	2.3	2.8	2.3	10.6	11.5	10.9	
	영업이익률	12%	8%	9%	8%	10%	8%	9%	8%	9%	9%	9%	
VD/가전	매출액	14.5	14.6	14.1	14.1	13.8	14.0	13.8	13.8	56.4	57.3	55.4	
	영업이익	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.5	0.3	0.1	1.7	1.3	1.3	
	영업이익률	2%	3%	3%	1%	2%	4%	3%	0%	3%	2%	2%	
Harman	매출액	3.4	3.7	3.9	4.1	3.5	3.8	4.0	4.2	14.3	15.0	15.6	
	영업이익	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3	1.4	1.6	
	영업이익률	9%	9%	10%	9%	9%	11%	11%	9%	9%	9%	10%	
Total	매출액	79.1	77.5	84.6	81.2	81.1	78.9	88.1	85.8	300.9	322.5	333.9	
	영업이익	6.7	6.6	9.9	9.6	8.3	8.7	11.5	11.1	32.7	32.9	39.7	
	영업이익률	8%	9%	12%	12%	10%	11%	13%	13%	11%	10%	12%	

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	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 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	27,176	28,174	25,865	27,969	30,196	31,242	97,986	103,620	115,272
	bit growth	1%	11%	7%	4%	-8%	8%	8%	3%	15%	6%	11%
	ASP (\$)	0.35	0.36	0.38	0.39	0.39	0.40	0.41	0.42	0.36	0.37	0.41
	QoQ / YoY	-20%	2%	5%	3%	0%	2%	4%	2%	61%	4%	9%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	41,491	44,968	44,766	40,552	44,635	45,978	46,757	173,520	167,644	177,923
	bit growth	-10%	14%	8%	0%	-9%	10%	3%	2%	11%	-3%	6%
	ASP (\$)	0.14	0.14	0.14	0.15	0.14	0.14	0.14	0.14	0.15	0.14	0.14
	QoQ / YoY	-14%	1%	3%	1%	-5%	0%	2%	0%	62%	-8%	-2%
디스플레이												
Mobile	Shipment(Mn)	88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	QoQ / YoY	-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	3%	-4%	4%
	ASP (\$)	53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	QoQ / YoY	15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	-3%	5%	0%
MX/NW												
Mobile Total	Shipment(Mn)	69	64	67	63	68	63	68	67	257	263	265
	QoQ / YoY	15%	-8%	6%	-7%	9%	-7%	7%	-2%	0%	2%	1%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	55	59	55	60	55	60	58	224	230	233
	QoQ / YoY	17%	-9%	7%	-8%	10%	-8%	8%	-2%	0%	3%	1%
	Portion/Total	98%	98%	99%	98%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)	337.9	280.4	297.7	261.9	327.8	278.5	298.4	259.6	294.2	294.5	291.1
	QoQ / YoY	30%	-17%	6%	-12%	25%	-15%	7%	-13%	1%	0%	-1%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.78	9.15	10.60	9.05	8.77	9.37	10.87	38	38	38
	QoQ / YoY	-14%	-4%	4%	16%	-15%	-3%	7%	16%	0%	0%	1%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	577.6	583.3	577.5	548.6	602.0	577.8	570.6
	QoQ / YoY	11%	7%	-7%	-9%	12%	7%	-8%	-10%	-3%	-4%	-1%

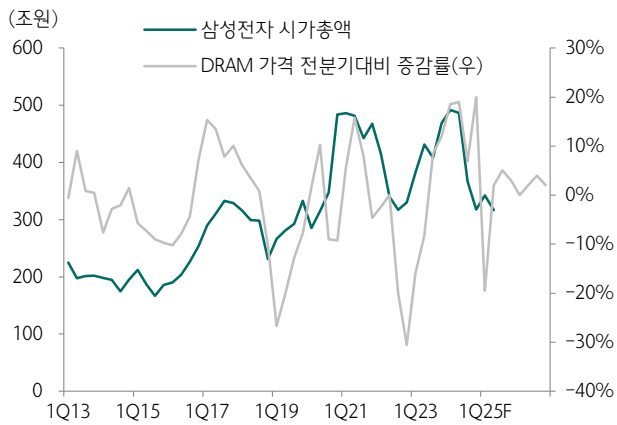
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
반도체												
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%
디스플레이												
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%
MX/NW												
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%
VD												
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%

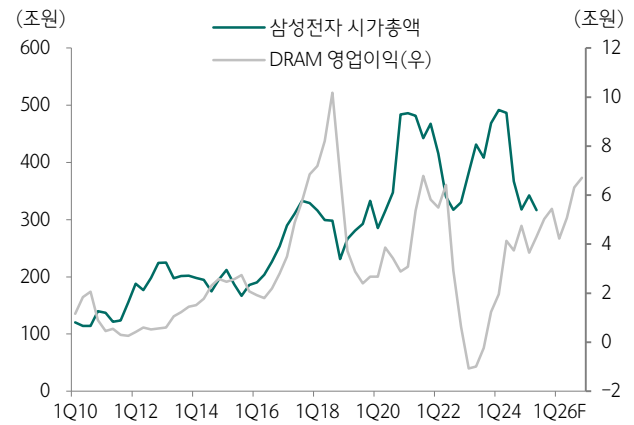
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



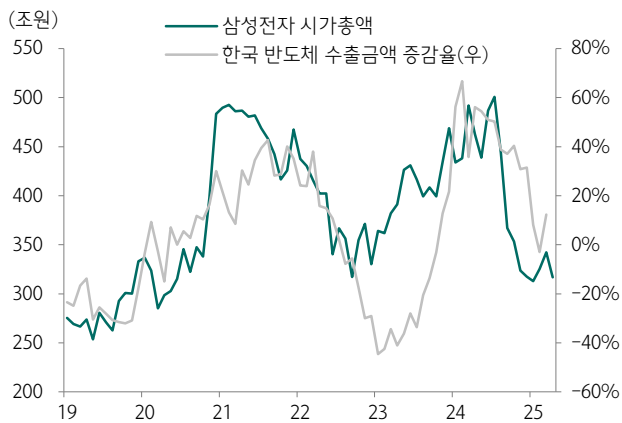
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 8. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



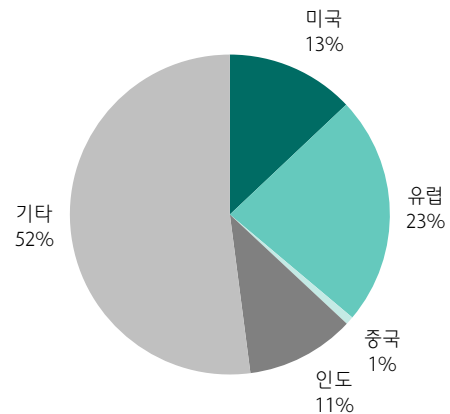
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



자료: 무역통계, 하나증권

도표 10. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



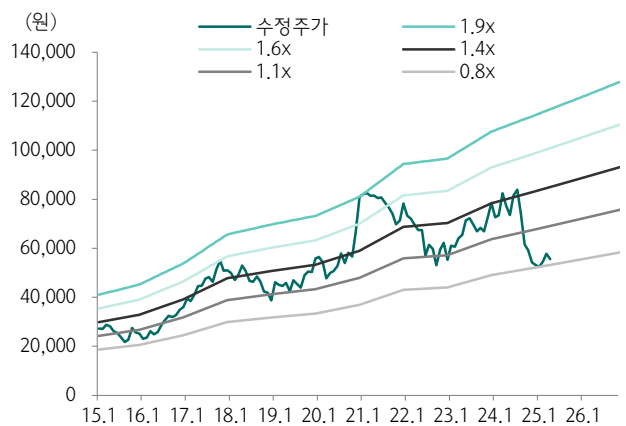
자료: Counterpoint, 하나증권
주: 2024년 판매량 기준

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	322,450.6	333,907.8	349,555.2
매출원가	180,388.6	186,562.3	208,136.0	215,616.0	228,121.7
매출총이익	78,546.9	114,308.6	114,314.6	118,291.8	121,433.5
판매비	71,979.9	81,582.7	81,461.8	78,600.3	81,351.3
영업이익	6,567.0	32,726.0	32,852.8	39,691.5	40,082.1
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,067.0	4,664.7	5,243.7
종속/관계기업손익	887.6	751.0	1,985.0	463.8	(115.2)
기타영업외손익	97.1	335.1	0.0	0.0	0.0
세전이익	11,006.3	37,529.7	38,904.8	44,820.0	45,210.7
법인세	(4,480.8)	3,078.4	7,216.6	8,964.0	9,042.1
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	31,688.2	35,856.0	36,168.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	31,688.2	35,856.0	36,168.5
비배주주지분 손이익	1,013.7	830.0	728.5	824.3	831.5
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	30,959.7	35,031.7	35,337.1
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	31,078.7	35,166.4	35,472.9
NOPAT	9,240.5	30,041.6	26,758.8	31,753.2	32,065.7
EBITDA	45,233.5	75,356.8	78,153.4	88,707.1	90,026.0
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	7.17	3.55	4.69
NOPAT 증가율	(82.22)	225.11	(10.93)	18.66	0.98
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	3.71	13.50	1.49
영업이익증가율	(84.86)	398.34	0.39	20.82	0.98
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	(7.92)	13.15	0.87
EPS증가율	(73.55)	132.29	(7.25)	13.29	0.87
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	35.45	35.43	34.74
EBITDA이익률	17.47	25.05	24.24	26.57	25.75
영업이익률	2.54	10.88	10.19	11.89	11.47
계속사업이익률	5.98	11.45	9.83	10.74	10.35

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,591	5,201	5,246
BPS	52,002	57,930	61,576	65,339	69,147
CFPS	7,656	11,394	11,884	13,239	13,349
EBITDAPS	6,659	11,094	11,589	13,170	13,366
SPS	38,120	44,293	47,816	49,573	51,897
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446	1,446
주가지표(배)					
PER	36.84	10.75	12.09	10.67	10.58
PBR	1.51	0.92	0.90	0.85	0.80
PCFR	10.25	4.67	4.67	4.19	4.16
EV/EBITDA	9.96	3.60	3.35	2.77	2.64
PSR	2.06	1.20	1.16	1.12	1.07
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	7.70	8.23	7.83
ROA	3.20	6.93	5.86	6.27	6.00
ROIC	3.96	11.64	9.82	11.25	10.90
부채비율	25.36	27.93	27.98	27.55	26.54
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(24.08)	(26.50)	(26.99)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	34.79	42.03	45.02

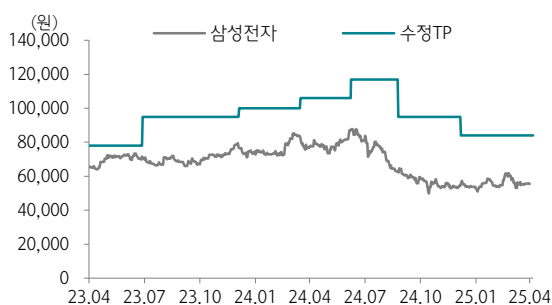
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	244,089.1	268,175.7	281,431.0
금융자산	92,407.2	112,651.8	121,485.7	138,653.4	145,839.1
현금성자산	69,080.9	53,705.6	58,321.0	71,926.2	75,986.7
매출채권	36,647.4	43,623.1	46,746.9	49,385.0	51,699.3
재고자산	51,625.9	51,754.9	55,461.0	58,590.9	61,336.5
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	20,395.5	21,546.4	22,556.1
비유동자산	259,969.4	287,469.7	298,770.8	306,216.7	321,940.8
투자자산	20,680.1	24,348.8	25,250.5	26,012.0	26,680.0
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	229,312.4	247,695.8
무형자산	22,741.9	23,738.6	20,720.6	17,455.2	14,127.9
기타비유동자산	29,291.1	33,437.1	33,437.1	33,437.1	33,437.1
자산총계	455,906.0	514,531.9	542,859.9	574,392.5	603,371.9
유동부채	75,719.5	93,326.3	98,597.3	103,048.6	104,746.2
금융부채	8,423.5	15,379.8	15,379.8	15,379.8	13,172.5
매입채무	11,319.8	12,370.2	13,256.0	14,004.1	14,660.3
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	69,961.5	73,664.7	76,913.4
비유동부채	16,508.7	19,013.6	20,092.3	21,003.2	21,802.3
금융부채	4,262.5	3,950.4	3,950.4	3,950.4	3,950.4
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	16,141.9	17,052.8	17,851.9
부채총계	92,228.1	112,339.9	118,689.5	124,051.7	126,548.5
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	412,937.5	438,283.4	463,934.7
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	391,763.1	417,109.0	442,760.3
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	11,232.9	12,057.2	12,888.7
자본총계	363,677.9	402,192.1	424,170.4	450,340.6	476,823.4
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(102,155.5)	(119,323.2)	(128,716.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	77,383.5	85,204.9	86,404.8
당기순이익	15,487.1	34,451.4	31,688.2	35,856.0	36,168.5
조정	34,109.0	40,098.8	45,300.6	49,015.6	49,943.9
감가상각비	38,666.6	42,630.8	45,300.6	49,015.6	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)	394.7	333.3	292.4
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(60,820.2)	(60,024.0)	(68,793.2)
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(901.7)	(761.5)	(668.0)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(55,700.0)	(55,700.0)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(4,218.5)	(3,562.5)	(3,125.2)
재무활동 현금흐름	(8,593.1)	(7,797.2)	(9,709.8)	(9,685.8)	(11,893.0)
금융부채증가(감소)	2,352.7	6,644.2	0.0	0.0	(2,207.3)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,081.3)	(3,552.7)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(9,864.5)	(10,888.7)	(9,709.8)	(9,685.8)	(9,685.8)
현금의 증감	19,400.2	(15,375.3)	9,720.4	13,605.2	4,060.6
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	80,138.3	89,170.8	89,910.8
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	21,683.5	29,504.9	21,404.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	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 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 5월 2일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 29일