



BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원(하향)
현재주가(7.03) 63,800원

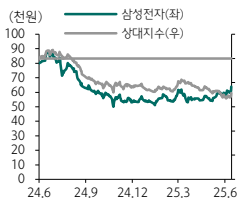
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,116.27
52주 최고/최저(원)	87,800/49,900
시가총액(십억원)	377,672.9
시가총액비중(%)	14.80
발행주식수(천주)	5,919,637.9
60일 평균 거래량(천주)	16,074.5
60일 평균 거래대금(십억원)	920.3
외국인지분율(%)	49.64
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	20.15
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	317,994.1	334,307.2
영업이익(십억원)	31,023.1	39,741.0
순이익(십억원)	31,859.2	37,584.5
EPS(원)	4,623	5,492
BPS(원)	62,300	66,859

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	258,935.5	300,870.9	311,912.0	322,291.7
영업이익	6,567.0	32,726.0	28,304.8	36,682.3
세전이익	11,006.3	37,529.7	34,356.8	41,810.8
순이익	14,473.4	33,621.4	27,468.7	32,679.7
EPS	2,131	4,950	4,073	4,852
증감율	(73.55)	132.29	(17.72)	19.13
PER	36.84	10.75	15.66	13.15
PBR	1.51	0.92	1.04	0.99
EV/EBITDA	9.96	3.60	3.58	2.92
ROE	4.14	9.03	6.86	7.76
BPS	52,002	57,930	61,057	64,471
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446



Analyst 김록호 rokokim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 4일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성전자 (005930)

부진한 2분기

2Q25 Preview: 기존 전망치 하향

삼성전자의 25년 2분기 매출액은 75.4조원(YoY +2%, QoQ -5%), 영업이익은 5.8조원(YoY -45%, QoQ -14%)으로 전망한다. 당초 예상했던 실적보다 매출액과 영업이익 모두 하향 조정하는데, 비우호적인 환율과 반도체 부문의 실적 개선이 당초 예상보다 적은 것으로 추정된다. DRAM의 bit growth는 9%로 당초 예상을 하회할 것으로 전망되는데, 이는 HBM의 출하 증가가 기대치를 하회했기 때문으로 추정된다. NAND 가격은 전분기대비 4% 하락해 상승 전환할 것이라는 기존 추정을 하회할 것으로 예상된다. 가격 하락폭이 전분기대비 축소되긴 했지만, 수요/공급 밸런스가 DRAM보다는 불안정한 상황이 지속되고 있어 가격이 상승 전환하기에는 역부족이었다. 파운드리 부문의 매출액 증가폭도 당초 전망치를 하회하며 적자 축소폭이 제한될 것으로 판단한다. 반도체를 제외한 다른 사업부는 기존 추정과 유사한 수준의 실적을 시현할 것으로 추정한다.

분기 실적은 바닥 통과

25년 3분기부터는 실적이 개선될 것으로 전망한다. DRAM은 업황의 수급 밸런스가 안정화 되면서 가격 상승 구간으로 진입했기 때문에 출하 증가에 따른 실적 개선 방향성이 명확해 전사 실적을 견인할 것으로 기대된다. HBM 매출액도 상반기대비 하반기에는 주력 고객사향 공급을 통해 점진적 우상향 추세를 보일 것으로 예상된다. 비메모리 부문은 적자폭 축소가 드라마틱하게 전개되지는 못하겠지만, 지속적인 가동률 상승으로 인해 실적 개선은 지속될 것으로 판단한다. 디스플레이 부문은 하반기 주요 고객사의 신모델 출시 및 플랫폼 다변화에 따른 외형 성장이 가능할 것으로 예상되어 메모리와 더불어 전사 실적 개선에 기여할 것으로 전망한다.

밸류에이션 디스카운트 영역에서는 탈피. 앞으로는 경쟁력 입증 중요

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 기존 84,000원에서 80,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 및 2026년 연간 영업이익을 기존대비 각각 14%, 8% 하향 조정한 것에 기인한다. 삼성전자의 2025년 기준 PBR은 1.01배로 극심한 저평가 영역에서는 벗어나 있다. 2024년 연말에 DRAM 업황을 우려했던 것과 달리 25년 2분기부터 DRAM 가격이 상승 전환했기 때문에 글로벌 메모리 업체들의 주가 상승 움직임에 동행하는 흐름이 나왔다. 다만, 주가의 상승폭은 동종업체보다 매우 저조한 편인데, 이를 타개하기 위해서 HBM 경쟁력 입증에 우선되어야 한다는 판단이다. Nvidia 외에도 HBM 수요처가 확대되고 있기 때문에 해당 고객사들 기반으로 매출액을 확대시켜 나갈 가능성은 상존한다. 이를 확인시켜 준다면, 밸류에이션 디스카운트에서 벗어나 기존처럼 PBR 1.0배를 저점으로 셋업할 수 있을 것으로 판단한다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액		79.1	75.4	80.2	77.2	77.8	75.9	85.3	83.4	300.9	311.9	322.3
	YoY	10%	2%	1%	2%	-2%	1%	6%	8%	16%	4%	3%
	QoQ	4.4%	-5%	6%	-4%	0.8%	-2%	12%	-2%			
매출 원가		51.0	50.8	52.2	50.7	51.8	50.0	54.5	53.5	190.4	204.7	209.7
% Sales		64%	67%	65%	66%	67%	66%	64%	64%	63%	66%	65%
판관비		21.4	18.9	20.1	18.5	18.7	18.0	20.0	19.3	77.8	78.9	75.9
% 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%	15%	14%	15%	15%	16%	15%	15%	14%	15%	15%
영업이익		6.7	5.8	7.9	7.9	7.3	7.9	10.8	10.6	32.7	28.3	36.7
	영업이익률	8%	8%	10%	10%	9%	10%	13%	13%	11%	9%	11%
	YoY	1%	-45%	-14%	22%	9%	37%	37%	35%	400%	-13%	30%
	QoQ	3%	-14%	38%	0%	-8%	8%	37%	-2%			
EBITDA		17.7	17.0	19.4	19.5	19.2	20.0	23.2	23.3	74.5	73.6	84.2
% Sales		22%	23%	24%	25%	25%	26%	27%	28%	25%	24%	26%
	YoY	7%	-17%	-4%	14%	9%	18%	19%	19%	70%	-1%	16%
	QoQ	3%	-4%	15%	0%	-2%	4%	16%	0%			
세전이익		9.2	6.8	9.2	9.2	8.7	9.1	12.1	11.9	37.5	34.4	41.8
세전이익률		12%	9%	11%	12%	11%	12%	14%	14%	12%	11%	13%
법인세		1.0	1.0	2.1	2.1	1.7	1.8	2.4	2.4	3.0	6.2	8.4
법인세율		11%	15%	23%	23%	20%	20%	20%	20%	8%	18%	20%
순이익		8.2	5.8	7.1	7.0	6.9	7.3	9.7	9.5	34.5	28.1	33.4
순이익률		10%	8%	9%	9%	9%	10%	11%	11%	11%	9%	10%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q25	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 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	
반도체	매출액	25.1	27.6	29.3	30.6	27.3	30.2	33.6	34.9	111.1	112.6	126.0	
	영업이익	1.1	2.1	3.3	4.2	2.5	4.1	6.1	6.8	15.2	10.7	19.5	
	영업이익률	4%	8%	11%	14%	9%	14%	18%	19%	14%	10%	15%	
	Memory	매출액	19.1	21.0	22.2	23.0	20.6	22.6	25.0	26.0	84.5	85.3	94.3
		영업이익	3.4	3.9	4.6	5.2	3.7	5.0	6.6	7.3	18.7	17.1	22.6
		영업이익률	18%	18%	21%	23%	18%	22%	27%	28%	22%	20%	24%
	DRAM	매출액	11.8	12.7	14.2	15.0	13.8	15.1	17.1	18.0	48.0	53.6	64.0
		영업이익	3.6	4.1	4.9	5.5	4.4	5.3	6.7	7.2	14.6	18.1	23.5
		영업이익률	31%	32%	35%	36%	32%	35%	39%	40%	30%	34%	37%
	NAND	매출액	7.3	8.3	8.1	8.0	6.9	7.5	7.9	8.0	36.5	31.7	30.3
		영업이익	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.6	-0.3	-0.1	0.1	4.2	-0.9	-0.9
		영업이익률	-3%	-2%	-4%	-3%	-9%	-4%	-1%	1%	11%	-3%	-3%
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	7.0	7.5	6.7	7.5	8.6	8.9	26.6	27.3	31.7
		영업이익	-2.5	-2.0	-1.6	-1.2	-1.4	-1.2	-0.8	-0.7	-4.7	-7.4	-4.1
		영업이익률	-42%	-31%	-23%	-16%	-21%	-15%	-9%	-8%	-18%	-27%	-13%
디스플레이	매출액	5.9	6.5	8.3	8.6	6.0	6.4	8.7	9.2	29.1	29.4	30.3	
	영업이익	0.5	0.6	1.2	1.0	0.6	0.6	1.2	1.1	3.8	3.3	3.6	
	영업이익률	8%	10%	14%	12%	10%	9%	14%	12%	13%	11%	12%	
MX/NW	매출액	37.0	29.0	31.3	26.3	33.5	27.8	31.5	27.7	117.2	123.6	120.5	
	영업이익	4.3	2.3	2.7	2.0	3.4	2.2	2.7	2.2	10.6	11.2	10.6	
	영업이익률	12%	8%	9%	8%	10%	8%	9%	8%	9%	9%	9%	
VD/가전	매출액	14.5	14.2	13.5	13.5	13.3	13.5	13.3	13.4	56.4	55.7	53.5	
	영업이익	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	0.5	0.3	0.1	1.7	1.2	1.2	
	영업이익률	2%	3%	2%	1%	2%	4%	2%	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	75.4	80.2	77.2	77.8	75.9	85.3	83.4	300.9	311.9	322.3	
	영업이익	6.7	5.8	7.9	7.9	7.3	7.9	10.8	10.6	32.7	28.3	36.7	
	영업이익률	8%	8%	10%	10%	9%	10%	13%	13%	11%	9%	11%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q25	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 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	24,919	27,543	28,555	26,257	28,369	31,023	32,098	97,986	103,867	117,747
	bit growth	1%	9%	11%	4%	-8%	8%	9%	3%	15%	6%	13%
	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	44,504	44,968	44,766	40,552	44,635	45,978	46,757	173,520	170,658	177,923
	bit growth	-10%	22%	1%	0%	-9%	10%	3%	2%	11%	-2%	4%
	ASP (\$)	0.14	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.15	0.13	0.13
	QoQ / YoY	-14%	-4%	0%	0%	-5%	0%	2%	0%	62%	-13%	-5%
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%

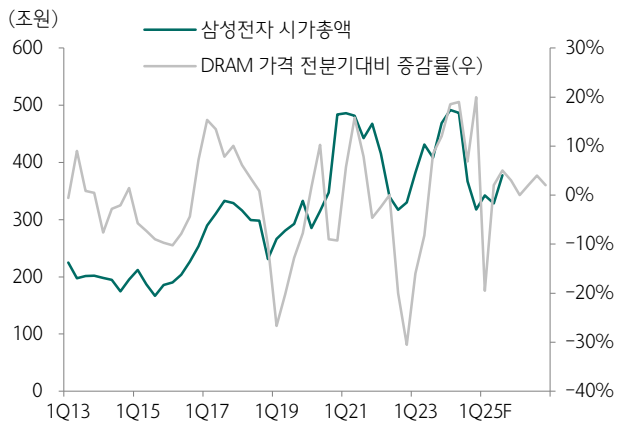
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q25	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%

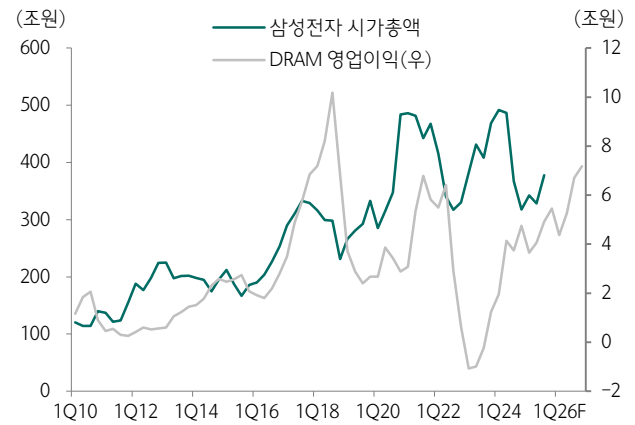
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



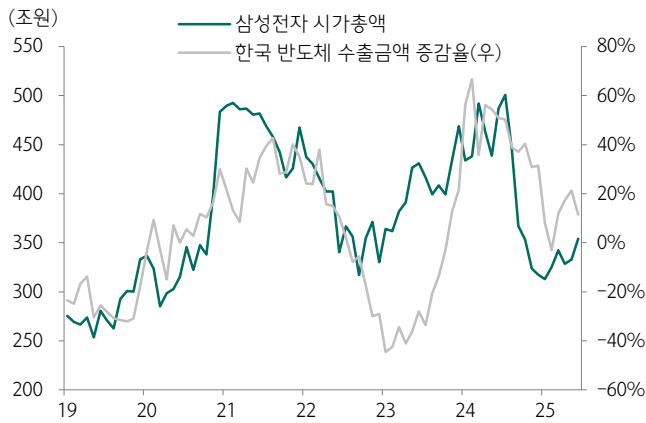
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 8. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



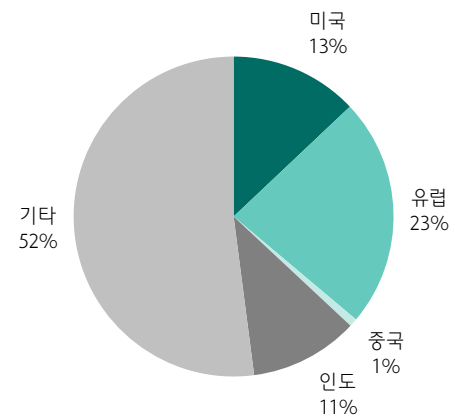
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



자료: 무역통계, 하나증권

도표 10. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



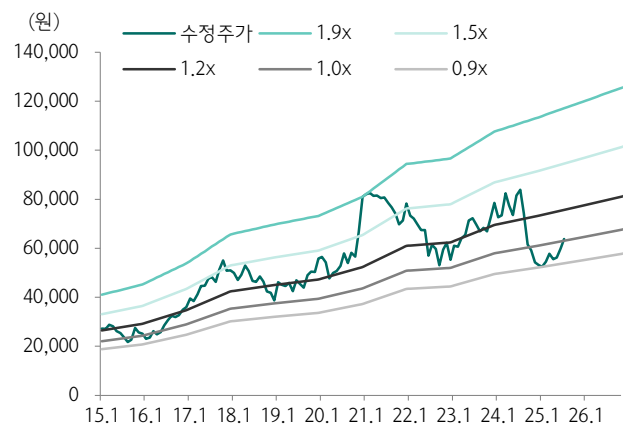
자료: Counterpoint, 하나증권
주: 2024년 판매량 기준

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	311,912.0	322,291.7	337,537.5
매출원가	180,388.6	186,562.3	204,739.4	209,749.1	221,914.5
매출총이익	78,546.9	114,308.6	107,172.6	112,542.6	115,623.0
판매비	71,979.9	81,582.7	78,867.7	75,860.4	78,515.5
영업이익	6,567.0	32,726.0	28,304.8	36,682.3	37,107.5
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,067.6	4,521.5	4,980.0
종속/관계기업손익	887.6	751.0	1,984.4	607.0	148.5
기타영업외손익	97.1	335.1	0.0	0.0	0.0
세전이익	11,006.3	37,529.7	34,356.8	41,810.8	42,236.0
법인세	(4,480.8)	3,078.4	6,241.8	8,362.2	8,447.2
계속사업이익	15,487.1	34,451.4	28,115.1	33,448.6	33,788.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,487.1	34,451.4	28,115.1	33,448.6	33,788.8
비배주주지분 순이익	1,013.7	830.0	646.3	768.9	776.7
지배주주순이익	14,473.4	33,621.4	27,468.7	32,679.7	33,012.0
지배주주지분포괄이익	17,845.7	50,048.2	27,574.4	32,805.3	33,139.0
NOPAT	9,240.5	30,041.6	23,162.5	29,345.8	29,686.0
EBITDA	45,233.5	75,356.8	73,605.4	85,697.9	87,051.4
성장성(%)					
매출액증가율	(14.33)	16.20	3.67	3.33	4.73
NOPAT증가율	(82.22)	225.11	(22.90)	26.70	1.16
EBITDA증가율	(45.16)	66.60	(2.32)	16.43	1.58
영업이익증가율	(84.86)	398.34	(13.51)	29.60	1.16
(지배주주)순이익증가율	(73.55)	132.30	(18.30)	18.97	1.02
EPS증가율	(73.55)	132.29	(17.72)	19.13	1.01
수익성(%)					
매출총이익률	30.33	37.99	34.36	34.92	34.25
EBITDA이익률	17.47	25.05	23.60	26.59	25.79
영업이익률	2.54	10.88	9.07	11.38	10.99
계속사업이익률	5.98	11.45	9.01	10.38	10.01

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,073	4,852	4,901
BPS	52,002	57,930	61,057	64,471	67,934
CFPS	7,656	11,394	11,209	12,813	12,946
EBITDAPS	6,659	11,094	10,915	12,723	12,924
SPS	38,120	44,293	46,254	47,849	50,112
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446	1,446
주기지표(배)					
PER	36.84	10.75	15.66	13.15	13.02
PBR	1.51	0.92	1.04	0.99	0.94
PCFR	10.25	4.67	5.69	4.98	4.93
EV/EBITDA	9.96	3.60	3.58	2.92	2.80
PSR	2.06	1.20	1.38	1.33	1.27
재무비율(%)					
ROE	4.14	9.03	6.86	7.76	7.43
ROA	3.20	6.93	5.24	5.94	5.70
ROIC	3.96	11.64	8.52	10.43	10.11
부채비율	25.36	27.93	27.09	27.27	26.38
순부채비율	(21.92)	(23.20)	(23.93)	(25.79)	(25.96)
이자보상배율(배)	7.06	36.20	29.97	38.85	41.68

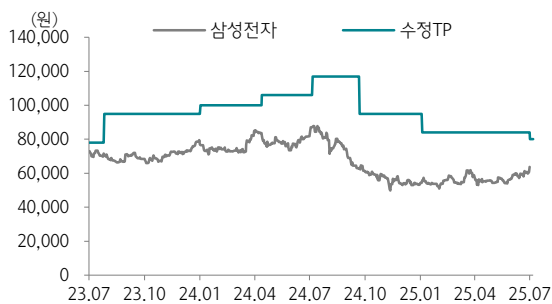
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,936.6	227,062.3	236,445.6	259,742.6	270,540.3
금융자산	92,407.2	112,651.8	119,963.4	133,908.7	138,753.9
현금성자산	69,080.9	53,705.6	59,950.5	69,080.6	70,860.9
매출채권	36,647.4	43,623.1	44,413.0	47,978.7	50,248.3
재고자산	51,625.9	51,754.9	52,692.0	56,922.4	59,615.0
기타유동자산	15,256.1	19,032.5	19,377.2	20,932.8	21,923.1
비유동자산	259,969.4	287,469.7	298,097.1	305,810.8	321,522.0
투자자산	20,680.1	24,348.8	24,576.8	25,606.1	26,261.2
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	534,542.7	565,553.3	592,062.2
유동부채	75,719.5	93,326.3	94,659.1	100,675.6	102,297.8
금융부채	8,423.5	15,379.8	15,379.8	15,379.8	13,172.5
매입채무	11,319.8	12,370.2	12,594.2	13,605.3	14,248.9
기타유동부채	55,976.2	65,576.3	66,685.1	71,690.5	74,876.4
비유동부채	16,508.7	19,013.6	19,286.3	20,517.6	21,301.3
금융부채	4,262.5	3,950.4	3,950.4	3,950.4	3,950.4
기타비유동부채	12,246.2	15,063.2	15,335.9	16,567.2	17,350.9
부채총계	92,228.1	112,339.9	113,945.5	121,193.2	123,599.1
지배주주지분	353,233.8	391,687.6	409,446.5	432,440.5	455,766.7
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	388,272.1	411,266.0	434,592.3
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	11,150.8	11,919.7	12,696.5
자본총계	363,677.9	402,192.1	420,597.3	444,360.2	468,463.2
순금융부채	(79,721.3)	(93,321.6)	(100,633.2)	(114,578.5)	(121,631.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137.4	72,982.6	73,515.5	82,914.8	84,019.4
당기순이익	15,487.1	34,451.4	28,115.1	33,448.6	33,788.8
조정	34,109.0	40,098.8	45,300.6	49,015.7	49,943.8
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	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(5,458.7)	(1,567.6)	99.8	450.5	286.8
투자활동 현금흐름	(16,922.8)	(85,381.7)	(56,994.7)	(61,544.4)	(68,720.0)
투자자산감소(증가)	3,903.8	(2,917.6)	(228.0)	(1,029.3)	(655.1)
자본증가(감소)	(57,513.0)	(51,250.2)	(55,700.0)	(55,700.0)	(65,000.0)
기타	36,686.4	(31,213.9)	(1,066.7)	(4,815.1)	(3,064.9)
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)	11,350.0	9,130.0	1,780.4
Unlevered CFO	52,006.6	77,398.4	75,589.8	86,304.8	87,199.9
Free Cash Flow	(13,473.9)	21,576.3	17,815.5	27,214.8	19,019.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	80,000		
25.1.6	BUY	84,000	-32.75%	-24.05%
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

- 당사는 2025년 7월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 7월 4일 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 자신의 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 01일