

# 삼성전자 (005930)

### **Bottom or Breakdown?**

투자의견

BUY(유지)

목표주가

72,000 원(유지)

현재주가

61,400 원(07/08)

시가총액

363,466 (십억원)

이승우\_02)368-6121\_swlee6591@eugenefn.com

- 2분기 잠정 실적은 매출 74조원, 영업이익 4.6조원으로 시장 예상 및 경쟁사 대비 매우 부진.
- 메모리 (3.1조원): DRAM 시장이 사상 최고를 치닫고 있지만, 삼성은 HBM 사업의 거듭된 부진으로 재고손실이 발생 했고, NAND에서도 두 분기 연속 적자를 기록해 상대적으로 부진한 성적을 거둔 것으로 보임.
- S-LSI/파운드리 (-2.7조원): 전분기비 매출은 소폭 늘었지만, 여전히 낮은 가동률과 재고손실로 대규모 적자 지속.
- SDC (0.6조원): 지난해 2분기와 같은 빅히트 제품은 없었지만, S25의 물량 증가로 전분기 대비 실적 소폭 개선.
- MX/NW(3.0조원): 스마트폰 출하 5.700만대로 시장 예상치를 넘어섰고. 마진도 예상을 상회한 것으로 평가.

C1 100

- VD/CE (0.2조원), 하만 (0.5조원): TV 수요 감소와 가격 경쟁 심화로 매출 및 마진 모두 부진, 하만 실적은 선전.
- AI 메모리 산업의 초 호황에도 웃을 수 없는 안타까운 성적표이다. 하지만 아직은 삼성이라는 시스템 전체의 실패 로까지 이를 해석하고 싶지는 않다. 변화의 속도와 강도가 시장 기대에 비해 턱없이 부족한 것은 사실이다. 하지만, 그래도 반전의 가능성은 남아 있기 때문이다. 어찌됐든 HBM 개선 버전이 출하되기 시작했고, 상반기 중 재고손실 처리로 하반기 부담이 줄어들었다. 이에 따라 3분기 영업이익은 8조원대로 큰 폭 개선되고, 투자심리도 나아질 것으로 기대한다. 투자의견 'BUY', 목표주가 72,000원(Target P/B 1.2배)을 유지한다.

주가(원, 7 <i>/</i> 8)			61,400
시가총액(십억원)			363,466
발행주식수		5,	919,638천주
52주 최고가			88,800원
최저가			49,900원
52주 일간 Beta			1.25
60일 일평균거래대금			9,105억원
외국인 지분 <del>율</del>			49.8%
배당수익률(2025F)			2.4%
주주구성			
삼성생명보험			20.2%
국민연 <del>금공</del> 단			7.8%
주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.9	7.2	-29.7
절대기준	-6.9	-16.4	-38.7
(원, 조원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	72,000	72,000	-
영업이익(25F)	26.8	28.8	▼
영업이익(26F)	33.5	32.4	<b>A</b>

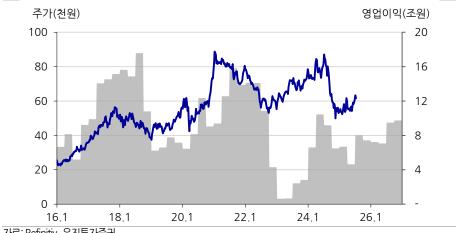
771/01 7/0

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	258,935	300,871	309,393	312,968
영업이익	6,567	32,726	26,763	33,532
세전손익	11,006	37,530	33,556	39,639
당기순이익	15,487	34,451	29,763	35,209
EPS(원)	2,131	4,950	4,278	5,737
증감률(%)	-32.7	132.3	-13.6	17.9
PER(UH)	21.0	9.5	14.4	10.7
ROE(%)	4.1	9.0	7.2	8.0
PBR(UH)	0.9	8.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	10.4	6.0	4.2	3.4
자료: 으지트지즈귀				



주가 부진의 근본 이유는 실적 부진

삼성전자 분기 영업이익 vs. 주가 도표 1.



자료: Refinitiv, 유진투자증권

과거 저점 레벨이 붕괴된 P/B 밸류에 이션

PBR 밴드 도표 2.



자료: 유진투자증권

지난 1년간 외인 순매도 규모는 약 25 조원

최근 1 년간 삼성전자 주가 및 외인 수급 현황 도표 3.



도표 4. 주요 가정

Key Data	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
원/달러 (평균)	1,453	1,404	1,350	1,330	1,330	1,330	1,330	1,330	1,306	1,364	1,384	1,330
(기말)	1,473	1,350	1,340	1,330	1,330	1,330	1,330	1,330	1,306	1,364	1,384	1,330
DRAM (GB mil)	3,000	3,298	3,725	4,117	3,995	4,137	4,377	4,604	11,321	12,731	14,140	17,112
B/G	3%	10%	13%	11%	-3%	4%	6%	5%	11%	12%	11%	21%
HBM	80	82	150	288	239	284	328	385	149	463	600	1,236
B/G	-64%	2%	83%	92%	-17%	19%	15%	17%	154%	211%	30%	106%
DDR	2,920	3,216	3,575	3,829	3,756	3,853	4,048	4,219	11,172	12,268	13,540	15,876
B/G	8%	10%	11%	7%	-2%	3%	5%	4%	10%	10%	10%	17%
ASP (\$/GB)	\$3.0	\$3.1	\$3.3	\$3.5	\$3.2	\$3.3	\$3.4	\$3.6	\$1.9	\$2.9	\$3.3	\$3.4
Chg.	-15%	3%	8%	6%	-9%	1%	3%	6%	-45%	59%	11%	3%
NAND (TB mil)	60.7	70.1	77.4	78.2	73.6	78.5	89.7	85.8	252	287	286	328
B/G	-10%	15%	10%	1%	-6%	7%	14%	-4%	19%	14%	0%	14%
ASP (\$/TB)	\$82	\$80	\$83	\$85	\$85	\$83	\$82	\$82	\$57	\$92	\$83	\$83
Chg.	-14%	-2%	4%	2%	0%	-2%	-2%	0%	-47%	60%	-10%	0%
스마트폰 (백만대)	61.0	57.2	58.8	51.9	58.2	53.6	55.0	53.4	225	225	229	220
Q/Q, Y/Y	14%	-6%	3%	-12%	12%	-8%	3%	-3%	-12%	0%	2%	-4%
스마트폰 ASP(\$)	\$326	\$274	\$289	\$264	\$331	\$288	\$287	\$248	\$288	\$294	\$290	\$289
Q/Q, Y/Y	27%	-16%	6%	-9%	25%	-13%	0%	-14%	7%	2%	-1%	0%
17.075721												

자료: 유진투자증권

도표 5. **부문별 요약 실적** 

(조원)		1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억달리	매출액 (십억달러)		52.9	58.6	57.5	58.4	56.3	60.9	59.7	198.3	220.6	223.5	235.3
	YoY	1%	-2%	1%	6%	7%	6%	4%	4%	-16%	11%	1%	5%
	QoQ	0%	-3%	11%	-2%	2%	-4%	8%	-2%				
매출액 (조원)		79.1	74.3	79.2	76.4	77.7	74.8	81.0	79.4	258.9	300.9	309.4	313.0
	YoY	10%	0%	0%	1%	-2%	1%	2%	4%	-14%	16%	3%	1%
	QoQ	4%	-6%	7%	-3%	2%	-4%	8%	-2%				
DS		25.1	27.7	31.4	34.8	30.6	32.2	35.4	37.9	66.6	111.1	119.0	136.1
SDC		5.9	6.7	7.7	7.7	6.1	6.9	8.0	8.0	31.0	29.1	28.4	28.9
MX/NW		37.0	28.7	29.5	24.3	32.0	26.7	27.7	24.6	112.4	117.2	119.6	111.1
VD/CE		14.5	13.8	13.4	12.4	12.5	12.6	13.1	12.5	56.4	56.4	54.1	50.7
HAR		3.4	4.0	3.5	3.6	3.2	3.8	3.6	3.7	14.4	14.3	14.5	14.3
연결조정		-6.8	-6.6	-6.3	-6.5	-6.7	-7.5	-6.7	-7.3	-21.9	-27.3	-26.2	-28.1
영업이익 (조원)		6.7	4.6	8.0	7.4	7.2	7.1	9.5	9.7	6.6	32.7	26.8	33.5
	YoY	1%	-56%	-13%	14%	8%	53%	18%	31%	-85%	398%	-18%	25%
	QoQ	3%	-31%	73%	-7%	-3%	-2%	34%	3%				
DS		1.1	0.5	3.3	4.3	2.5	3.1	4.6	6.1	-14.9	15.1	9.1	16.3
SDC		0.5	0.6	1.2	8.0	0.5	0.7	1.3	0.9	5.6	3.8	3.1	3.4
MX/NW		4.3	3.0	3.1	2.0	3.8	2.6	2.9	2.0	13.0	10.7	12.4	11.3
VD/CE		0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	1.3	1.8	0.6	1.0
HAR		0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.2	1.3	1.5	1.6
기타		0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.1	-0.1
영업이익 <del>률</del>		8.4%	6.2%	10.1%	9.7%	9.3%	9.5%	11.7%	12.3%	2.5%	10.9%	8.7%	10.7%
DS		4.4%	1.6%	10.4%	12.3%	8.1%	9.6%	13.1%	16.2%	-22.3%	13.6%	7.7%	12.0%
SDC		8.5%	8.9%	15.1%	10.3%	8.1%	10.1%	16.0%	11.4%	18.0%	12.9%	10.7%	11.7%
MX/NW		11.6%	10.3%	10.4%	8.4%	11.8%	9.8%	10.5%	8.1%	11.6%	9.1%	10.4%	10.2%
VD/CE		2.1%	1.1%	0.9%	0.1%	2.0%	1.7%	1.8%	2.3%	2.2%	3.1%	1.1%	2.0%
HAR		9.4%	12.0%	11.0%	10.0%	10.0%	11.0%	12.0%	11.0%	8.1%	9.3%	10.7%	11.0%
순이익		8.2	5.2	8.5	7.8	7.8	7.6	9.8	10.0	15.5	34.5	29.7628	35.2
지배주주이익		8.0	5.1	8.3	7.6	7.6	7.5	9.5	9.7	14.5	33.6	29.1	34.2

도표 6. 사업부별 영업 실적

	2 0 8	27			1							
실적요약	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026
매출액 (조원)	79.1	74.3	79.2	76.4	77.7	74.8	81.0	79.4	258.9	300.9	309.393	313.
DS	25.1	27.7	31.4	34.8	30.6	32.2	35.4	37.9	66.6	111,1	119.0	136.
Memory	19.1	21.5	24.7	27.4	24.6	25.8	28.4	30.2	44.1	84.1	92.7	109.
DRAM	12.8	14.0	16.5	19.0	16.7	17.6	19.2	21.3	26.3	49.9	62.3	74.
NAND	6.9	7.5	8.2	8.4	7.9	8.3	9.3	8.9	17.8	34.2	31.0	34.
Non Memory	6.0	6.2	6.7	7.4	5.9	6.4	6.9	7.7	22.5	26.6	26.3	27.
SDC	5.9	6.7	7.7	7.7	6.1	6.9	8.0	8.0	31.0	29.1	28.4	28.
Large	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.7	8.0	0.9	1.1	2.3	2.
Small	5.8	6.2	7.1	7.1	5.5	6.3	7.3	7.2	30.1	28.0	26.2	26.
MX/NW	37.0	28.7	29.5	24.3	32.0	26.7	27.7	24.6	112.4	117.2	119.6	111.
MX	36.2	27.9	28.9	23.6	31.4	26.1	27.0	23.8	108.6	114.4	116.6	108.
NW	0.8	8.0	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8	3.8	2.8	2.9	2.
VD/CE	14.5	13.8	13.4	12.4	12.5	12.6	13,1	12.5	56.4	56.4	54.1	50.
Harman	3.4	4.0	3.5	3.6	3.2	3.8	3.6	3.7	14.4	14.3	14.5	14.
영업이익 (조원)	6.7	4.6	8.0	7.4	7.2	7.1	9.5	9.7	6.6	32.7	26.8	33.
DS	1.1	0.5	3,3	4.3	2.5	3.1	4.6	6.1	-14.9	15.1	9.1	16.
Memory	3.6	3.2	5.2	6.0	3.8	4.2	5.5	6.9	-12.3	20.3	18.0	20.
DRAM	3.9	3.5	5.3	6.0	4.0	4.3	5.3	6.7	-0.9	15.8	18.6	20.
NAND	-0.3	-0.3	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.2	-11.3	4.5	-0.7	0.
Non Memory	-2.5	-2.7	-2.0	-1.7	-1.4	-1.1	-0.9	-0.7	-2.6	-5.2	-8.9	-4
SDC	0.5	0.6	1,2	0.8	0.5	0.7	1,3	0.9	5.6	3.8	3,1	3
Large	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.9	-0.6	-0.2	0
Small	0.6	0.7	1.2	8.0	0.5	0.7	1.3	0.9	6.5	4.3	3.3	3.
MX/NW	4.3	3.0	3,1	2.0	3.8	2.6	2.9	2.0	13.0	10.7	12.4	11.
MX	4.2	2.9	3.0	2.0	3.7	2.6	2.9	1.9	12.6	10.6	12.2	11.
NW	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	0.
VD/CE	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	1.3	1.8	0.6	1,
VD	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	1.4	1.2	0.5	0.
CE	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.5	0.1	0.
Harman	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.2	1.3	1.5	1,
영업이익률	8.4%	6.2%	10.1%	9.7%	9.3%	9.5%	11.7%	12.3%	2.5%	10.9%	8.7%	10.7
DS	4.4%	1.6%	10.4%	12.3%	8.1%	9.6%	13.1%	16.2%	-22,3%	13.6%	7.7%	12.0
Memory	18.7%	14.8%	21.2%	21.8%	15.6%	16.3%	19.4%	22.7%	-27.8%	24.1%	19.4%	18.7
DRAM	30.5%	24.7%	32.0%	31.4%	23.9%	24.5%	27.7%	31.2%	-3.5%	31.6%	29.9%	27.1
NAND	-4.6%	-3.8%	-0.5%	0.0%	-2.1%	-1.0%	2.2%	2.2%	-63.6%	13.3%	-2.1%	0.4
Non Memory	-41.2%	-44.1%	-29.5%	-22.6%	-22.8%		-12.9%	-9.2%	-11.6%	-19.5%	-33.7%	-15.1
SDC	8.5%	8.9%	15.1%	10.3%	8.1%	10.1%	16.0%	11.4%	18.0%	12.9%	10.7%	11.7
Large	-16,4%	-14.3%	-8.7%	-4.7%	-3.0%	-1.6%	3.0%	6.0%	-99.9%	-50.0%	-10.6%	1.7
Small	10.0%	11.0%	17.0%	11.6%	9.2%	11.3%	17.2%	12.0%	21.5%	15.5%	12.6%	12.7
MX/NW	11.6%	10.3%	10.4%	8.4%	11.8%	9.8%	10,5%	8.1%	11.6%	9.1%	10.4%	10.2
MX	11.7%	10.4%	10.6%	8.5%	11.9%	9.9%	10.6%	8.1%	11.6%	9.2%	10.5%	10.3
NW	7.0%	6.5%	5.5%	4.0%	6.0%	6.0%	7.0%	8.0%	9.5%	3.5%	5.8%	6.8
VD/CE	2,1%	1.1%	0.9%	0.1%	2.0%	1.7%	1.8%	2.3%	2.2%	3.1%	1.1%	2.0
VD	3.0%	1.1%	1.5%	1.0%	2.0%	2.0%	2.0%	3.0%	4.6%	4.0%	1.7%	2.3
CE	1.0%	1.0%	0.2%	-1.0%	2.0%	1.5%	1.6%	1.2%	-0.5%	2.1%	0.4%	1.6
CL	1.0 /0	1,0 /0	0.2 /0	1.0 /0	2.0 /0	0/ د. ۱	1.0 /0	1.2 /0	0/ د.ن	∠.1 /0	0.4 /0	1.0

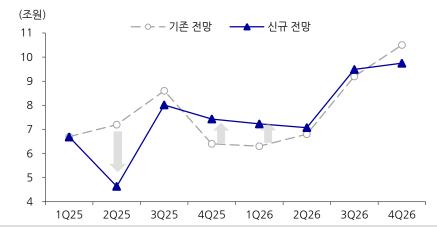
25 년 영업이익 추 정치를 7% 하향 조정하고, 26 년 추 정치는 3% 상향 조정

도표 7. 연간 실적 추정치 변경 내용 요약

(ZOI)	신규 추	정치	기존 추	정치	변경	똑
(조원)	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
원달러	1,384	1,330	1,436	1,400	-52	-70
매출액	309.4	313.0	313,1	316.5	-1%	-1%
DS	119.0	136.1	118.9	135.4	0%	0%
SDC	28.4	28.9	28.0	27.4	2%	6%
MX/NW	119.6	111.1	119.4	112.1	0%	-1%
VD/CE	54.1	50.7	58.1	55.1	-7%	-8%
HAR	14.5	14.3	14.4	14.0	1%	2%
영업이익	26.8	33.5	28.8	32.4	-7%	3%
DS	9.1	16.3	13.2	16.8	-31%	-3%
SDC	3.1	3.4	3.0	3.3	2%	2%
MX/NW	12.4	11.3	10.8	10.0	15%	13%
VD/CE	0.6	1.0	0.6	1.2	-3%	-17%
HAR	1.5	1.6	2.1	1.1	-27%	44%
순이익	29.8	35.2	31.7	34.2	-6%	3%

자료: 유진투자증권

도표 8. 분기 영업이익 추정치 변화



## **삼성전자**(005930.KS) 재무제표

2023A 155,906 95,937 91,772 43,281 51,626 159,969 49,971 87,256 22,742 92,228 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246 163,678	2024A 514,532 227,062 112,615 43,623 51,755 287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950 15,063	2025F 525,482 231,001 119,732 44,862 51,359 294,481 55,529 221,601 17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	2026F 563,013 253,937 149,604 44,441 49,762 309,076 59,374 229,419 20,282 103,102 86,930 12,842 8,460 65,628	2027F 608,603 288,751 189,624 44,306 49,122 319,852 61,785 235,484 22,583 105,093 86,830 13,149 8,072	손익계산서 (단위:십억원) 매출액 증가율(%) 매출원가 매출총이익 판매 및 일반관리비 기타영업손익 영업이익 증가율(%) EBITDA 증가율(%) 영업외손익	2023A 258,935 (7.4) 180,389 78,547 71,980 17 6,567 (87.3) 45,234 (47.3) 4,439	2024A 300,871 16.2 186,562 114,309 81,583 13 32,726 398.3 75,357 66.6 4,804	2025F 309,393 2.8 188,310 121,083 83,383 2 26,763 (18.2) 70,815 (6.0) 6,793	2026F 312,968 1.2 189,426 123,542 82,876 (1) 33,532 25.3 79,783 12.7 6,870	2027F 321,056 2.6 203,487 117,570 84,777 2 40,213 19.9 90,048 12.9
95,937 91,772 43,281 51,626 59,969 49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	227,062 112,615 43,623 51,755 287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	231,001 119,732 44,862 51,359 294,481 55,529 221,601 17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	563,013 253,937 149,604 44,441 49,762 309,076 59,374 229,419 20,282 103,102 86,930 12,842 8,460	288,751 189,624 44,306 49,122 319,852 61,785 235,484 22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	매출액     증가율(%) 매출원가 매출충이익 판매 및 일반관리비 기타영업손익 영업이익 증가율(%) EBITDA 증가율(%) 영업외손익	258,935 (7.4) 180,389 78,547 71,980 17 6,567 (87.3) 45,234 (47.3)	16.2 186,562 <b>114,309</b> 81,583 13 <b>32,726</b> 398.3 <b>75,357</b> 66.6	309,393 2.8 188,310 121,083 83,383 2 26,763 (18.2) 70,815 (6.0)	312,968 1.2 189,426 123,542 82,876 (1) 33,532 25.3 79,783 12.7	21,056 2.6 203,487 117,570 84,777 2 40,213 19.9 90,048
91,772 43,281 51,626 59,969 49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	112,615 43,623 51,755 287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	119,732 44,862 51,359 294,481 55,529 221,601 17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	149,604 44,441 49,762 309,076 59,374 229,419 20,282 103,102 86,930 12,842 8,460	189,624 44,306 49,122 319,852 61,785 235,484 22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	증가율(%) 매출원가 매출 <b>총이익</b> 판매 및 일반관리비 기타영업손익 <b>영업이익</b> 증가율(%) EBITDA 증가율(%) <b>영업외손익</b>	180,389 <b>78,547</b> 71,980 17 <b>6,567</b> (87.3) <b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	186,562 114,309 81,583 13 32,726 398.3 75,357 66.6	188,310 121,083 83,383 2 26,763 (18.2) 70,815 (6.0)	189,426 123,542 82,876 (1) 33,532 25.3 79,783 12.7	203,487 117,570 84,777 2 40,213 19.9 90,048
43,281 51,626 259,969 49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	43,623 51,755 287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	119,732 44,862 51,359 294,481 55,529 221,601 17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	44,441 49,762 309,076 59,374 229,419 20,282 103,102 86,930 12,842 8,460	44,306 49,122 319,852 61,785 235,484 22,583 105,093 86,830 13,149	매출원가 매출총이익 판매 및 일반관리비 기타영업손익 <b>영업이익</b> 증가율(%) EBITDA 증가율(%) <b>G업외손익</b>	<b>78,547</b> 71,980 17 <b>6,567</b> (87.3) <b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	114,309 81,583 13 32,726 398.3 75,357 66.6	121,083 83,383 2 26,763 (18.2) 70,815 (6.0)	123,542 82,876 (1) 33,532 25.3 79,783 12.7	117,570 84,777 2 40,213 19,9 90,048
43,281 51,626 259,969 49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	43,623 51,755 287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	44,862 51,359 294,481 55,529 221,601 17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	44,441 49,762 309,076 59,374 229,419 20,282 103,102 86,930 12,842 8,460	44,306 49,122 319,852 61,785 235,484 22,583 105,093 86,830 13,149	매출총이익 판매 및 일반관리비 기타영업손익 영업이익 증가율(%) EBITDA 증가율(%) 영업외손익	71,980 17 <b>6,567</b> (87.3) <b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	81,583 13 <b>32,726</b> 398.3 <b>75,357</b> 66.6	83,383 2 <b>26,763</b> (18.2) <b>70,815</b> (6.0)	82,876 (1) <b>33,532</b> 25.3 <b>79,783</b> 12.7	117,570 84,777 2 40,213 19.9 90,048
259,969 49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	294,481 55,529 221,601 17,351 <b>103,913</b> 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	309,076 59,374 229,419 20,282 <b>103,102</b> 86,930 12,842 8,460	319,852 61,785 235,484 22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	기타영업손익 <b>영업이익</b> 증가율(%) EBITDA 증가율(%) <b>영업외손익</b>	17 <b>6,567</b> (87.3) <b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	13 <b>32,726</b> 398.3 <b>75,357</b> 66.6	2 <b>26,763</b> (18.2) <b>70,815</b> (6.0)	(1) <b>33,532</b> 25.3 <b>79,783</b> 12.7	84,777 2 <b>40,21</b> 3 19.9 <b>90,048</b>
259,969 49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	287,470 57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	294,481 55,529 221,601 17,351 <b>103,913</b> 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	309,076 59,374 229,419 20,282 <b>103,102</b> 86,930 12,842 8,460	319,852 61,785 235,484 22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	기타영업손익 <b>영업이익</b> 증가율(%) EBITDA 증가율(%) <b>영업외손익</b>	17 <b>6,567</b> (87.3) <b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	13 <b>32,726</b> 398.3 <b>75,357</b> 66.6	2 <b>26,763</b> (18.2) <b>70,815</b> (6.0)	(1) <b>33,532</b> 25.3 <b>79,783</b> 12.7	<b>40,21</b> 3 19.9 <b>90,048</b> 12.9
49,971 87,256 22,742 <b>92,228</b> 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	57,786 212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	55,529 221,601 17,351 <b>103,913</b> 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	59,374 229,419 20,282 <b>103,102</b> 86,930 12,842 8,460	61,785 235,484 22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	영업이익 증가율(%) EBITDA 증가율(%) 영업외손익	6,567 (87.3) 45,234 (47.3) 4,439	<b>32,726</b> 398.3 <b>75,357</b> 66.6	<b>26,763</b> (18.2) <b>70,815</b> (6.0)	<b>33,532</b> 25.3 <b>79,783</b> 12.7	<b>40,21</b> 3 19.9 <b>90,048</b> 12.9
87,256 22,742 92,228 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	212,400 17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	221,601 17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	229,419 20,282 <b>103,102</b> 86,930 12,842 8,460	235,484 22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	증기율(%) EBITDA 증기율(%) 영업외손익	(87.3) <b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	398.3 <b>75,357</b> 66.6	(18.2) <b>70,815</b> (6.0)	25.3 <b>79,783</b> 12.7	19.9 <b>90,048</b> 12.9
22,742 92,228 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	17,284 112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	17,351 103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	20,282 103,102 86,930 12,842 8,460	22,583 <b>105,093</b> 86,830 13,149	EBITDA 증가율(%) 영업외손익	<b>45,234</b> (47.3) <b>4,439</b>	<b>75,357</b> 66.6	<b>70,815</b> (6.0)	<b>79,783</b> 12.7	<b>90,048</b> 12.9
92,228 75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	112,340 85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	103,913 84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	103,102 86,930 12,842 8,460	105,093 86,830 13,149	<u> 증기율(%)</u> <b>영업외손익</b>	(47.3) <b>4,439</b>	66.6	(6.0)	12.7	12.9
75,719 53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	85,816 12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	84,976 12,519 8,925 63,533 18,097	86,930 12,842 8,460	86,830 13,149	영업외손익	4,439				
53,550 8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	12,381 9,529 63,906 19,014 3,950	12,519 8,925 63,533 18,097	12,842 8,460	13,149			7,007	0,1 55		
8,423 13,746 16,509 4,262 12,246	9,529 63,906 19,014 3,950	8,925 63,533 18,097	8,460			4,522	4,819	5,145	5,000	5,200
13,746 16,509 4,262 12,246	63,906 19,014 3,950	63,533 18,097			이자비용	930	904	600	580	550
16,509 4,262 12,246	19,014 3,950	18,097	02.020	65,609	지분법손익	888	751	682	798	910
4,262 12,246	3,950		18,126		기타영업손익	(40)	138	1,566	1,652	936
12,246				18,163	기다 중립 <del>는</del> 국 <b>세전순이익</b>		37,530			46,708
	רורו	3,016	3,018	3,019		11,006		33,556	39,639	
810,60		15,081	15,108	15,144	증가율(%)	(79.4)	241.0	(10.6)	18.1	17.8
	402,192	421,568	459,910	503,510	법인세비용	(4,481)	3,078	3,793	5,193	6,679
353,234	391,688	410,558	448,308	491,392	당기순이익	15,487	34,451	29,763	35,209	40,029
								, ,		13.7
	-								•	39,068
						, ,				14.1
			•			1,014				961
	-		•				-	•		6,544
						(63.1)		. ,		14.1
12,686	13,480	11,941	11,477	11,091		2,424	5,433	4,669	5,538	6,346
79,086)	(99,135)	(107,791)	(138,127)	(178,532)	_ 증가율(%)	(63.1)	124.1	(14.1)	18.6	14.6
					<u>주</u> 요투자지표					
2023A	2024A	2025F	2026F	2027F		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
44,137	72,983	74,660	86,507	95,112	주당지표(원)					
15,487	34,451	29,763	35,209	40,029	EPS	2,424	5,632	4,867	5,737	6,544
38,667	42,631	44,052	46,250	49,835	BPS	52,002	57,663	60,441	65,999	72,342
(2,147)	0	0	0	0	DPS	1,444	1,440	1,440	1,440	1,440
(5,459)	(1,568)	(5,478)	(1,215)	(409)	밸류에이션(배,%)					
236			2.791	2.909		32.4	13.7	12.6	10.7	9.4
			831	874		1.5	1.3		0.9	0.8
										2.5
										2.3
			/	(==)						4.3
						10.5	0.0		1,0	
						2.5	10.0	27	10.7	12.5
										28.0
					· · · —					12.5
										8.3
			. , ,							
						1.9	10./	8.0	9./	11.3
				, ,		(24.7)	(246)	(25.6)	(20.0)	/ac =\
										(35.5)
		-								332.5
						7.1	36.2	44.6	57.8	73.1
49,681										
69,081							0.6		0.6	0.5
52,007	77,398	78,525	86,816	95,982		6.1		7.0	7.0	7.2
67,941	53,973	58,108	57,215	58,009	재고자산회전율	5.0	5.8	6.0	6.2	6.5
15,934)	23,426	20,417	29,601	37,973	매입채무회전율	4.6	9.1	24.9	24.7	24.7
31 ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( ( (	2023A 44,137 15,487 38,667 (2,147) (5,459) 236 (3,207) 1,104 (3,5592) 45,559 4,520 57,611 98 (2,911) (8,593) 1,281 (9,864) 9,864 19,400 49,681 69,081 52,007 67,941	4,404 4,404 46,652 370,513 1,280 15,873 10,444 10,504 63,678 402,192 12,686 13,480 79,086) (99,135)  2023A 2024A 44,137 72,983 15,487 34,451 38,667 42,631 (2,147) 0 (5,459) (1,568) 236 (3,139) (3,207) 2,541 1,104 (1,539) (3,592) 568 (6,923) (85,382) 45,559 (32,977) 4,520 113 57,611 51,250 98 15 (2,911) (2,319) (8,593) (7,797) 1,281 4,912 (9,864) (12,701) 9,864 10,889 19,400 (15,375) 49,681 69,081 69,081 69,081 69,081 53,706 52,007 77,398 67,941 53,973	4,404 4,404 4,404 46,652 370,513 389,830 1,280 15,873 15,427 10,444 10,504 11,011 63,678 402,192 421,568 12,686 13,480 11,941 '9,086) (99,135) (107,791)  2023A 2024A 2025F 44,137 72,983 74,660 15,487 34,451 29,763 38,667 42,631 44,052 (2,147) 0 0 0 (5,459) (1,568) (5,478) 236 (3,139) 874 (3,207) 2,541 (806) 1,104 (1,539) (3,025) (3,592) 568 (2,521) (6,923) (85,382) (53,186) 45,559 (32,977) (556) 4,520 113 0 57,611 51,250 48,130 98 15 0 (2,911) (2,319) (4,500) (8,593) (7,797) (16,600) 1,281 4,912 (6,785) (9,864) (12,701) (9,809) 9,864 10,889 9,809 19,400 (15,375) 6,561 49,681 69,081 53,706 69,081 53,706 69,081 53,706 69,081 53,973 58,108	4,404 4,404 4,404 4,404 46,652 370,513 389,830 426,808 1,280 15,873 15,427 16,198 10,444 10,504 11,011 11,603 63,678 402,192 421,568 459,910 12,686 13,480 11,941 11,477 79,086) (99,135) (107,791) (138,127)  2023A 2024A 2025F 2026F 44,137 72,983 74,660 86,507 15,487 34,451 29,763 35,209 38,667 42,631 44,052 46,250 (2,147) 0 0 0 0 (5,459) (1,568) (5,478) (1,215) 236 (3,139) 874 2,791 (3,207) 2,541 (806) 831 1,104 (1,539) (3,025) (2,619) (3,592) 568 (2,521) (2,218) (4,520 48,250 48,2	4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,6652 370,513 389,830 426,808 469,083 1,280 15,873 15,427 16,198 17,008 10,444 10,504 11,011 11,603 12,118 63,678 402,192 421,568 459,910 503,510 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 19,086) (99,135) (107,791) (138,127) (178,532) 15,487 34,451 29,763 35,209 40,029 38,667 42,631 44,052 46,250 49,835 (2,147) 0 0 0 0 0 (5,459) (1,568) (5,478) (1,215) (409) 236 (3,139) 874 2,791 2,909 (3,207) 2,541 (806) 831 874 1,104 (1,539) (3,025) (2,619) (2,525) (3,592) 568 (2,521) (2,218) (1,668) 16,923) (85,382) (53,186) (56,229) (58,114) 44,559 (32,977) (556) (229) (514) 45,559 (32,977) (556) (229) (514) 45,559 (32,977) (556) (229) (514) 45,559 (32,977) (16,600) (3,064) (471) 1,281 4,912 (6,785) (603) (463) (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (19,400) (15,375) 6,561 29,643 39,506 49,681 69,081 53,706 60,266 89,909 129,415 52,007 77,398 78,525 86,816 95,982 67,941 53,973 58,108 57,215 58,009	4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 46,652 370,513 389,830 426,808 469,083 1,280 15,873 15,427 16,198 17,008 10,444 10,504 11,011 11,603 12,118 63,678 402,192 421,568 459,910 503,510 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정EPS(원) 증가율(%) 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정EPS(원) 증가율(%) 44,137 72,983 74,660 86,507 95,112 15,487 34,451 29,763 35,209 40,029 38,667 42,631 44,052 46,250 49,835 BPS (2,147) 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 7배주주지분 14,473 46,652 370,513 389,830 426,808 469,083 증가율(%) (63.1) 1,280 15,873 15,427 16,198 17,008 비지배지분 1,014 10,444 10,504 11,011 11,603 12,118 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정토당(원) 2,424 19,086 (99,135) (107,791) (138,127) (178,532) 주가율(%) (63.1)  2023A 2024A 2025F 2026F 2027F 44,137 72,983 74,660 86,507 95,112 15,487 34,451 29,763 35,209 40,029 EPS 2,424 43,137 72,983 74,660 86,507 95,112 15,487 34,451 29,763 35,209 40,029 EPS 2,424 16,5459 (1,568) (5,478) (1,215) (409) BPS 1,444 17,104 (1,539) (3,025) (2,619) (2,525) (3,139) 874 2,791 2,909 PER 32.4 18,3207) 2,541 (806) 831 874 PBR 1.5 1,104 (1,539) (3,025) (2,619) (2,525) EV/EBITDA 9,7 1,281 4,912 (6,785) (603) (4,000) (3,600) ROE 4.1 1,281 4,912 (6,785) (603) (463) (463) (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,808) (3,706) (60,266) 89,909 (2,453) 0 (9,846) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (9,809) (2,453) 0 (9,864) (12,701) (16,600) (3,064) (471) (13,812) (	4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,606 중가율(%) (63.1) 132.3 1,280 15,873 15,427 16,198 17,008 10,444 10,504 11,011 11,603 12,118 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정문PS(원) 2,424 5,433 19,086 (99,135) (107,791) (138,127) (178,532) 주가율(%) (63.1) 132.3 수정문PS(원) (63.1) 132.3 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정문PS(원) 2,424 5,433 19,086 (99,135) (107,791) (138,127) (178,532) 주가율(%) (63.1) 124.1 수정문PS(원) 2,424 5,433 19,086 (99,135) (107,791) (138,127) (178,532) 수정문PS(원) 2,424 5,632 18,645 (19,144) 19,086 (19,1	4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,608	4,404 4,404 4,404 4,404 4,404 4,404  지배주주자분 14,473 33,621 29,057 34,249 46,652 370,513 389,830 426,808 469,083 충가율(%) (63.1) 132.3 (13.6) 17.9 10,444 10,504 11,011 11,603 12,118 11,034 241,568 459,910 503,510 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정타양(%) (63.1) 132.3 (13.6) 17.9 12,686 13,480 11,941 11,477 11,091 수정타양(%) (63.1) 124.1 (14.1) 18.6 12,035 2024A 2024F 2026F 2027F 44,137 72,983 74,660 86,507 95,112 15,487 34,451 29,763 35,209 40,029 FPS 20,144 13,40 1,44

#### **Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

### 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.31 기준)

	2	ト거 2년간 투자 <sup>©</sup>	의견 및 목표주기	가변동내역		삼성전자(005930,KS) 주가 및 목표주가 추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격		<u> </u>	다 아벨리스트: 이승우
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	10 TE   10 T
2023-07-28	Buy	90,000	1년	-23,1	-19.1	
2023-09-19	Buy	90,000	1년	-22,8	-19.1	
2023-10-12	Buy	90,000	1년	-22,2	-19.1	(01)
2023-11-01	Buy	90,000	1년	-20,7	-19.1	(원) 120,000 <sub>기</sub> 삼성전자 목표주가
2023-11-28	Buy	93,000	1년	-20,3	-14.4	100,000
2024-01-04	Buy	93,000	1년	-20,5	-17.6	
2024-01-09	Buy	93,000	1년	-20,9	-19.1	80,000 -
2024-02-01	Buy	91,000	1년	-17.8	-9.5	60,000 -
2024-02-07	Buy	91,000	1년	-17,8	-9.5	40,000 -
2024-03-14	Buy	91,000	1년	-14,7	-9.5	20,000 -
2024-04-01	Buy	107,000	1년	-25,8	-18.6	
2024-04-08	Buy	107,000	1년	-26,2	-18.6	0 <del>                                    </del>
2024-04-11	Buy	107,000	1년	-26,4	-18.6	
2024-05-02	Buy	107,000	1년	-26,3	-18.6	
2024-05-14	Buy	107,000	1년	-26,4	-18.6	
2024-06-27	Buy	107,000	1년	-22,3	-18,6	
2024-07-08	Buy	110,000	1년	-28.9	-20,2	
2024-07-08	Buy	110,000	1년	-28.9	-20,2	
2024-08-01	Buy	110,000	1년	-32,6	-27.1	
2024-09-12	Buy	91,000	1년	-31,4	-28.9	
2024-10-10	Buy	82,000	1년	-30,2	-25.6	
2024-11-01	Buy	82,000	1년	-32,1	-28.4	
2024-11-27	Buy	80,000	1년	-32.5	-30,6	
2024-12-09	Buy	77,000	1년	-29,5	-27.1	
2024-12-30	Buy	75,000	1년	-27.5	-23.6	
2025-01-08	Buy	75,000	1년	-28,0	-25.2	
2025-02-03	Buy	72,000	1년	-20,9	-11.4	
2025-05-02	Buy	72,000	1년	-19.4	-11.4	
2025-07-09	Buy	72,000	1년			