



BUY (유지)

목표주가(12M) 84,000원
현재주가(1.31) 52,400원

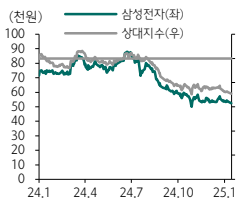
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,517.37
52주 최고/최저(원)	87,800/49,900
시가총액(십억원)	312,816.6
시가총액비중(%)	15.21
발행주식수(천주)	5,969,782.6
60일 평균 거래량(천주)	22,451.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1,230.3
외국인지분율(%)	49.99
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	20.07
국민연금공단	7.68

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	302,560.7	319,672.0
영업이익(십억원)	34,260.7	35,379.8
순이익(십억원)	33,738.8	32,391.2
EPS(원)	4,797	4,607
BPS(원)	56,178	59,186

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231.4	258,935.5	300,892.3	318,823.6
영업이익	43,376.6	6,567.0	32,771.0	34,513.8
세전이익	46,440.5	11,006.3	37,189.8	38,918.6
순이익	54,730.0	14,473.4	31,541.3	28,266.1
EPS	8,057	2,131	4,643	4,161
증감율	39.47	(73.55)	117.88	(10.38)
PER	6.86	36.84	11.46	12.59
PBR	1.09	1.51	0.95	0.89
EV/EBITDA	3.35	9.96	3.74	3.28
ROE	17.07	4.14	8.61	7.28
BPS	50,817	52,002	55,824	58,552
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444



Analyst 김록호 rookkim@hanafn.com
RA 김영규 kyng1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 3일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전자 (005930)

HBM 확대중. 분기 실적 저점 통과에 주목

4Q24 Review: 비메모리 부진

삼성전자의 24년 4분기 매출액은 75.8조원(YoY +12%, QoQ -4%), 영업이익은 6.5조원(YoY +132%, QoQ -29%)을 기록했다. 하나증권의 추정 영업이익 7.4조원보다 0.9조원을 하회했는데, DS 부문이 2.9조원으로 전망치 3.9조원을 하회했기 때문이다. DS에서도 비메모리 영업적자가 2.4조원을 시현해 전망치 1.5조원을 하회한 것이 주요인이었다. 비메모리는 제한적인 가동률 속에서 연구개발 및 투자 비용 확대로 인해 적자폭이 확대되었다. 메모리는 추정치에 부합하는 수준이었는데, DRAM은 상회했고 NAND는 하회했다. DRAM이 추정치를 상회할 수 있었던 이유는 가격 상승폭이 예상보다 컸기 때문이다. 스마트폰, PC 고객사들의 재고조정폭이 생각보다 컸음에도 HBM 매출비중 확대를 통해 가격이 20% 상승했다. 이로 인해 선단 공정 선제 투자에 따른 비용 증가에도 불구하고 견조한 수익성을 시현했다. NAND는 출하량과 가격 모두 전분기대비 하락하며 영업이익 추정치를 하회했다. 디스플레이는 부합, MX/NW는 소폭 하회, VD/가전 및 Harman은 소폭 상회했다.

1Q25 Preview: 비수기 영향 및 DS 부문 감익

25년 1분기 매출액은 75.7조원(YoY +5%, QoQ -0.1%), 영업이익은 5.9조원(YoY -10%, QoQ -10%)으로 전망한다. 전사 매출액이 전분기 수준으로 유지되는 이유는 갤럭시 S25 출시로 인해 MX/NW 부문의 매출액이 증가하기 때문이다. DS 부문 영업이익은 1.5조원으로 부진할 전망이다. 비수기 진입 및 스마트폰, PC 재고조정이 진행되며 전분기대비 출하량이 DRAM은 7%, NAND는 11% 감소할 전망이다. 가격은 DRAM이 5%, NAND가 9% 하락할 것으로 가정한다. DRAM은 일반 DRAM 가격 하락 속에 HBM 매출이 계절성 및 고객사 GPU 불확실성으로 인해 일시적으로 감소한 영향 때문이다. 비메모리 부문의 가동률은 전분기대비 하락하는데, 선단 공정 수율 확보 등을 위한 비용 증가로 인해 적자폭 축소가 제한적일 것으로 판단된다. MW/NW 부문은 실적의 견인차 역할을 하는데, 반도체 가격 상승으로 인한 원가 부담 확대로 인해 매출액대비 수익성은 전년동기대비 악화될 것으로 추정한다.

일반 DRAM 조기 안정화 및 HBM 상향 가능성 상존

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 84,000원을 유지한다. 2025년 영업이익은 34.5조원으로 전년대비 5% 증가에 그칠 전망이지만, 상향 여력 또한 상존한다. 일반 DRAM 업황 밸런스가 2분기 중에 안정화될 가능성이 감지되고 있고, AI형 ASIC 수요 증가로 인한 HBM 매출 상향 가능성이 열려 있다. 일반 DRAM 가격 하락이 멈출 시에 레버리지가 경쟁사들보다 크고, 예상보다 강한 HBM 수요 증가시에 대응 여력 또한 확보하고 있다. 비메모리 부문에서도 전장향 및 이미지센서 가동률이 2분기 이후부터는 상승하며 적자가 축소되는 것도 변수가 제한되는 포인트다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	75.7	74.1	84.2	84.8	258.7	300.9	318.8
YoY	13%	23%	18%	12%	5%	0%	6%	12%	-14%	16%	6%
QoQ	6%	3%	7%	-4%	-0.1%	-2%	14%	1%			
매출 원가	46.6	44.3	49.1	50.3	50.9	48.8	52.5	53.3	180.3	190.3	205.5
% Sales	65%	60%	62%	66%	67%	66%	62%	63%	70%	63%	64%
판관비	18.7	19.3	20.8	19.0	18.9	18.5	21.1	20.3	71.9	77.8	78.9
% 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%	14%	14%	14%	14%	14%
영업이익	6.6	10.4	9.2	6.5	5.9	6.8	10.7	11.1	6.6	32.8	34.5
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	9%	13%	13%	3%	11%	11%
YoY	935%	1470%	278%	132%	-10%	-35%	16%	70%	-85%	400%	5%
QoQ	135%	58%	-12%	-29%	-10%	15%	56%	4%			
EBITDA	16.6	20.6	20.2	17.1	16.9	18.0	22.2	22.7	43.8	74.5	79.8
% Sales	23%	28%	26%	23%	22%	24%	26%	27%	17%	25%	25%
YoY	68%	101%	74%	42%	2%	-12%	10%	33%	-44%	70%	7%
QoQ	37%	24%	-2%	-15%	-2%	7%	23%	3%			
세전이익	7.7	11.6	10.3	7.6	7.0	7.9	11.8	12.2	11.0	37.2	38.9
세전이익률	11%	16%	13%	10%	9%	11%	14%	14%	4%	12%	12%
법인세	1.0	1.8	0.2	1.9	1.8	2.0	2.9	3.1	-4.5	4.8	9.7
법인세율	12%	15%	2%	25%	25%	25%	25%	25%	-41%	13%	25%
순이익	6.8	9.8	10.1	5.7	5.3	5.9	8.8	9.2	15.5	32.4	29.2
순이익률	9%	13%	13%	7%	7%	8%	10%	11%	6%	11%	9%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	71.9	74.1	79.1	77.5	77.1	75.4	82.6	83.1	258.7	302.6	318.2
YoY	13%	23%	18%	14%	7%	2%	4%	7%	-14%	17%	5%
QoQ	6%	3%	7%	-2%	-1%	-2%	10%	1%			
매출 원가	46.6	44.3	49.1	50.7	49.7	49.2	51.5	52.2	180.3	190.8	202.6
% Sales	65%	60%	62%	65%	65%	65%	62%	63%	70%	63%	64%
판관비	18.7	19.3	20.8	19.4	19.3	18.9	20.6	20.0	71.9	78.2	78.7
% 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%	14%	14%	14%	14%	14%
영업이익	6.6	10.4	9.2	7.4	8.1	7.4	10.4	11.0	6.6	33.6	36.9
영업이익률	9%	14%	12%	10%	10%	10%	13%	13%	3%	11%	12%
YoY	935%	1470%	278%	163%	22%	-29%	14%	48%	-85%	414%	10%
QoQ	135%	58%	-12%	-19%	9%	-9%	42%	6%			
EBITDA	16.6	20.6	20.2	18.0	19.0	18.6	21.9	22.6	43.8	75.4	82.2
% Sales	23%	28%	26%	23%	25%	25%	27%	27%	17%	25%	26%
YoY	68%	101%	74%	49%	15%	-10%	8%	26%	-44%	72%	9%
QoQ	37%	24%	-2%	-11%	6%	-2%	18%	3%			
세전이익	7.7	11.6	10.3	8.4	9.2	8.5	11.5	12.1	11.0	38.1	41.3
세전이익률	11%	16%	13%	11%	12%	11%	14%	15%	4%	13%	13%
법인세	1.0	1.8	0.2	2.1	2.3	2.1	2.9	3.0	-4.5	5.1	10.3
법인세율	12%	15%	2%	25%	25%	25%	25%	25%	-41%	13%	25%
순이익	6.8	9.8	10.1	6.3	6.9	6.4	8.6	9.1	15.5	33.0	31.0
순이익률	9%	13%	13%	8%	9%	8%	10%	11%	6%	11%	10%

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	
반도체	매출액	23.1	28.6	29.3	30.1	26.9	28.5	32.7	35.9	66.6	111.1	123.9	
	영업이익	1.9	6.5	3.9	2.9	1.5	3.3	5.5	7.0	-14.9	15.2	17.4	
	영업이익률	8%	23%	13%	10%	6%	12%	17%	20%	-22%	14%	14%	
	Memory	매출액	17.5	21.7	22.3	23.0	20.2	21.6	25.1	28.0	44.1	84.5	95.0
		영업이익	2.4	6.2	5.0	5.1	3.7	4.2	5.8	7.2	-11.4	18.7	20.9
		영업이익률	14%	29%	22%	22%	18%	19%	23%	26%	-26%	22%	22%
	DRAM	매출액	9.4	12.0	12.7	13.9	12.6	13.7	15.5	17.8	24.8	48.0	59.7
		영업이익	2.0	4.1	3.7	4.8	4.2	4.5	5.5	6.5	-1.0	14.6	20.7
		영업이익률	21%	34%	29%	34%	33%	33%	35%	37%	-4%	30%	35%
	NAND	매출액	8.1	9.8	9.6	9.1	7.6	8.0	9.6	10.1	19.3	36.5	35.4
		영업이익	0.5	2.1	1.2	0.3	-0.4	-0.4	0.3	0.7	-10.3	4.2	0.2
		영업이익률	6%	22%	13%	4%	-6%	-5%	4%	7%	-53%	11%	1%
	non-Memory	매출액	5.7	6.8	7.0	7.1	6.6	6.9	7.5	7.9	22.5	26.6	28.9
		영업이익	-0.9	-0.1	-1.4	-2.4	-2.4	-1.1	-0.5	-0.4	-4.5	-4.7	-4.4
		영업이익률	-15%	-1%	-20%	-34%	-37%	-15%	-7%	-5%	-20%	-18%	-15%
디스플레이	매출액	5.4	7.7	8.0	8.1	5.4	5.6	8.3	8.6	30.8	29.1	28.0	
	영업이익	0.3	1.0	1.51	0.9	0.3	0.5	1.5	1.3	5.6	3.8	3.6	
	영업이익률	6%	13%	19%	11%	6%	9%	19%	15%	18%	13%	13%	
MX/NW	매출액	33.5	27.4	30.5	25.8	34.5	27.9	31.3	28.0	112.4	117.2	121.7	
	영업이익	3.5	2.2	2.82	2.1	3.3	2.2	2.8	2.2	13.0	10.6	10.5	
	영업이익률	10%	8%	9%	8%	10%	8%	9%	8%	12%	9%	9%	
VD/가전	매출액	13.5	14.4	14.1	14.4	14.0	14.1	14.0	14.1	56.4	56.4	56.1	
	영업이익	0.5	0.5	0.5	0.2	0.5	0.4	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	3.4	3.7	3.9	4.1	14.4	14.3	15.1	
	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%	8%	
Total	매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	75.7	74.1	84.2	84.8	258.7	300.9	318.8	
	영업이익	6.6	10.4	9.18	6.5	5.9	6.8	10.7	11.1	6.6	32.8	34.5	
	영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	9%	13%	13%	3%	11%	11%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	
반도체	매출액	23.1	28.6	29.3	29.7	27.6	28.5	31.1	32.9	66.6	110.7	120.1	
	영업이익	1.9	6.5	3.86	3.9	3.5	3.8	5.3	6.8	-14.9	16.1	19.4	
	영업이익률	8%	23%	13%	13%	13%	13%	17%	21%	-22%	15%	16%	
	Memory	매출액	17.5	21.7	22.3	22.4	21.1	21.7	24.0	26.2	44.1	83.9	92.9
	영업이익	2.4	6.2	5.0	5.2	4.2	4.2	5.6	7.1	-11.4	18.8	21.0	
	영업이익률	14%	29%	22%	23%	20%	19%	23%	27%	-26%	22%	23%	
	DRAM	매출액	9.4	12.0	12.7	12.9	12.5	13.0	14.7	16.1	24.8	47.0	56.3
	영업이익	2.0	4.2	3.8	4.3	3.9	4.0	5.3	6.3	-1.0	14.3	19.4	
	영업이익률	21%	35%	30%	33%	31%	31%	36%	39%	-4%	30%	35%	
	NAND	매출액	8.1	9.8	9.6	9.5	8.5	8.7	9.3	10.1	19.3	36.9	36.6
	영업이익	0.4	2.1	1.2	0.9	0.3	0.1	0.3	0.8	-10.3	4.6	1.6	
	영업이익률	5%	21%	12%	9%	3%	2%	3%	8%	-53%	12%	4%	
	non-Memory	매출액	5.7	6.8	7.0	7.3	6.6	6.8	7.1	6.7	22.5	26.8	27.2
	영업이익	-0.9	-0.1	-1.4	-1.5	-0.9	-0.6	-0.5	-0.5	-4.5	-3.8	-2.5	
	영업이익률	-15%	-1%	-20%	-21%	-14%	-9%	-7%	-8%	-20%	-14%	-9%	
디스플레이	매출액	5.4	7.7	8.0	8.2	5.4	5.6	8.3	8.6	30.8	29.3	28.0	
	영업이익	0.3	1.0	1.51	0.9	0.4	0.5	1.5	1.4	5.6	3.8	3.8	
	영업이익률	6%	13%	19%	11%	8%	9%	18%	16%	18%	13%	14%	
MX/NW	매출액	33.5	27.4	30.5	26.9	34.4	28.3	30.9	29.0	112.4	118.3	122.6	
	영업이익	3.5	2.2	2.82	2.2	3.4	2.3	2.7	2.4	13.0	10.7	10.8	
	영업이익률	10%	8%	9%	8%	10%	8%	9%	8%	12%	9%	9%	
VD/가전	매출액	13.5	14.4	14.1	14.7	14.6	15.0	14.3	14.3	56.4	56.8	58.1	
	영업이익	0.5	0.5	0.5	0.1	0.5	0.5	0.4	0.1	1.3	1.6	1.4	
	영업이익률	4%	3%	4%	1%	3%	3%	3%	1%	2%	3%	2%	
Harman	매출액	3.2	3.6	3.5	3.7	3.4	3.7	4.1	4.1	14.4	14.1	15.3	
	영업이익	0.2	0.3	0.36	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.3	
	영업이익률	7%	9%	10%	9%	7%	7%	10%	9%	8%	9%	8%	
Total	매출액	71.9	74.1	79.1	77.5	77.1	75.4	82.6	83.1	258.7	302.6	318.2	
	영업이익	6.6	10.4	9.18	7.4	8.1	7.4	10.4	11.0	6.6	33.6	36.9	
	영업이익률	9%	14%	12%	10%	10%	10%	13%	13%	3%	11%	12%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	24,556	25,442	25,440	22,548	20,942	23,086	25,707	28,330	85,128	97,986	98,065
	bit growth	-15%	4%	0%	-11%	-7%	10%	11%	10%	11%	15%	0%
	ASP (\$)	0.29	0.34	0.37	0.44	0.42	0.42	0.43	0.45	0.22	0.36	0.43
	QoQ / YoY	19%	19%	7%	20%	-5%	0%	2%	5%	-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 (\$)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.10	0.15	0.14
	QoQ / YoY	31%	22%	7%	-5%	-9%	-3%	0%	3%	-46%	62%	-7%
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	66	61	66	62	256	257	256
	QoQ / YoY	11%	-9%	6%	-9%	9%	-7%	8%	-6%	-13%	0%	0%
Smart Phone	Shipment(Mn)	60	54	58	52	58	53	58	54	224	224	223
	QoQ / YoY	13%	-10%	7%	-10%	11%	-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	333.9	277.1	291.5	276.9	290.4	294.2	294.9
	QoQ / YoY	32%	-18%	8%	-13%	28%	-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	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%

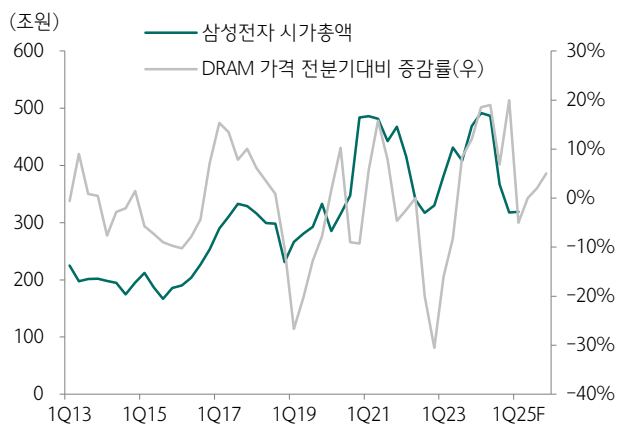
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	24,556	25,442	25,440	24,206	23,495	24,862	27,176	28,708	85,128	99,644	104,242
	bit growth	-15%	4%	0%	-5%	-3%	6%	9%	6%	11%	17%	5%
	ASP (\$)	0.29	0.34	0.37	0.38	0.37	0.37	0.39	0.41	0.22	0.35	0.39
	QoQ / YoY	19%	19%	7%	4%	-3%	0%	5%	5%	-44%	55%	12%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	46,543	44,833	41,506	41,667	39,934	42,389	45,692	48,327	155,841	174,549	176,343
	bit growth	-4%	-4%	-7%	0%	-4%	6%	8%	6%	18%	12%	1%
	ASP (\$)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.10	0.15	0.15
	QoQ / YoY	31%	22%	7%	-4%	-9%	-2%	0%	5%	-46%	63%	-4%
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	61	64	60	64	64	256	258	252
	QoQ / YoY	11%	-9%	6%	-7%	4%	-5%	5%	0%	-13%	1%	-2%
Smart Phone	Shipment(Mn)	60	54	58	53	56	53	56	56	224	225	220
	QoQ / YoY	13%	-10%	7%	-8%	5%	-6%	6%	0%	-13%	1%	-2%
	Portion/Total	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	97%	98%	98%
	ASP (\$)	339.4	278.0	299.0	268.9	344.7	286.1	301.0	286.1	290.4	296.3	304.5
	QoQ / YoY	32%	-18%	8%	-10%	28%	-17%	5%	-5%	8%	2%	3%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	8.94	8.94	9.15	10.52	8.94	8.94	9.09	10.50	38	38	37
	QoQ / YoY	-15%	0%	2%	15%	-15%	0%	2%	16%	-5%	0%	0%
	ASP (\$)	608.8	615.5	609.3	578.9	596.2	608.1	596.0	566.2	619.1	602.1	590.6
	QoQ / YoY	6%	7%	-4%	-8%	8%	7%	-7%	-8%	-5%	-3%	-2%

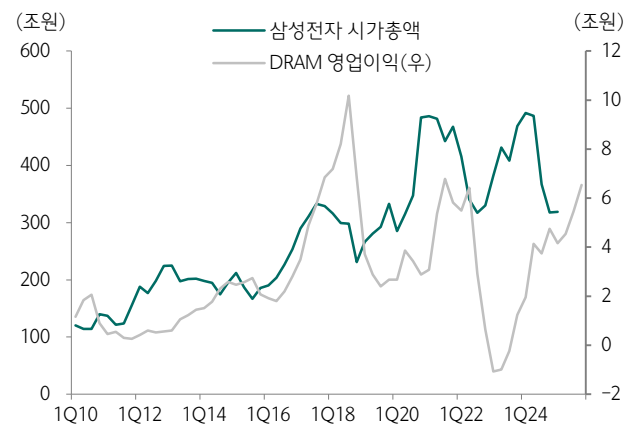
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



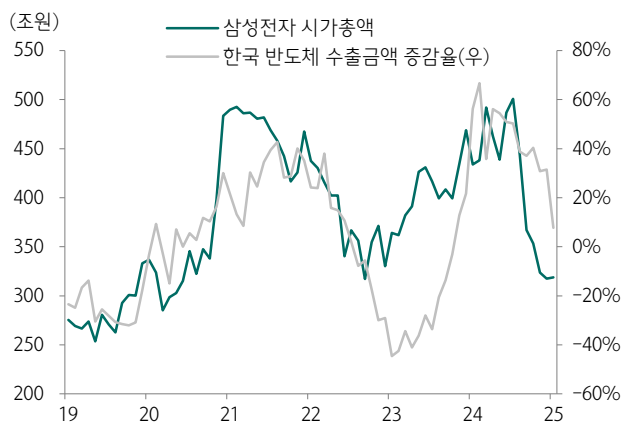
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 8. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



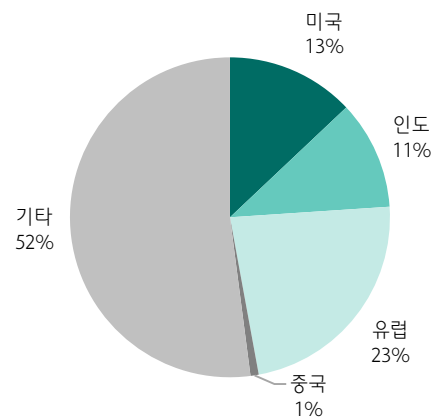
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



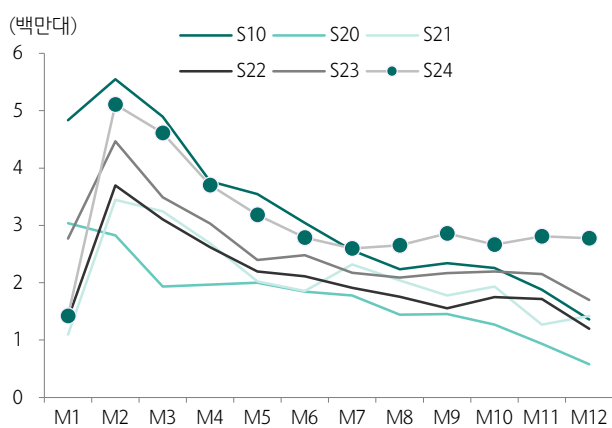
자료: 무역통계, 하나증권

도표 10. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



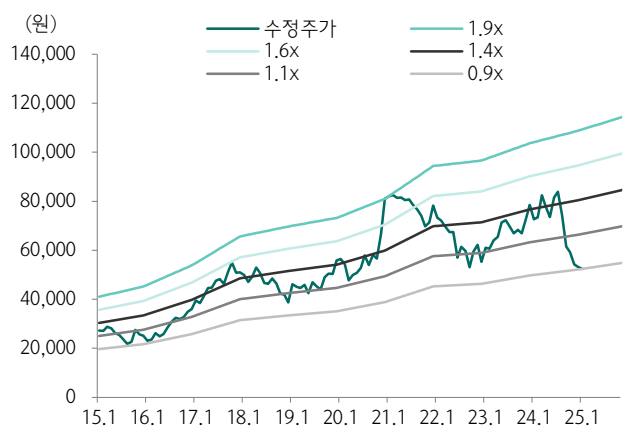
자료: Counterpoint, 하나증권
주: 2023년 판매량 기준

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)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231.4	258,935.5	300,892.3	318,823.6	339,512.2
매출원가	190,041.8	180,388.6	189,612.9	205,451.7	217,778.8
매출총이익	112,189.6	78,546.9	111,279.4	113,371.9	121,733.4
판매비	68,813.0	71,979.9	78,508.4	78,858.0	81,618.1
영업이익	43,376.6	6,567.0	32,771.0	34,513.8	40,115.3
금융손익	1,801.3	3,454.6	3,489.5	4,108.8	4,750.8
종속/관계기업손익	1,090.6	887.6	632.5	295.9	(346.1)
기타영업외손익	171.9	97.1	296.8	0.0	0.0
세전이익	46,440.5	11,006.3	37,189.8	38,918.6	44,520.1
법인세	(9,213.6)	(4,480.8)	4,817.3	9,729.6	11,130.0
계속사업이익	55,654.1	15,487.1	32,372.4	29,188.9	33,390.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	55,654.1	15,487.1	32,372.4	29,188.9	33,390.0
비지배주주지분 손이익	924.1	1,013.7	831.2	922.9	1,055.7
지배주주순이익	54,730.0	14,473.4	31,541.3	28,266.1	32,334.4
지배주주지분포괄이익	58,745.1	17,845.7	35,604.6	27,406.4	31,351.0
NOPAT	51,982.4	9,240.5	28,526.1	25,885.4	30,086.5
EBITDA	82,484.3	45,233.5	74,501.9	79,814.4	87,681.0
성장성(%)					
매출액증가율	8.09	(14.33)	16.20	5.96	6.49
NOPAT증가율	34.59	(82.22)	208.71	(9.26)	16.23
EBITDA증가율	(3.96)	(45.16)	64.71	7.13	9.86
영업이익증가율	(15.99)	(84.86)	399.03	5.32	16.23
(지배주주)순이익증가율	39.46	(73.55)	117.93	(10.38)	14.39
EPS증가율	39.47	(73.55)	117.88	(10.38)	14.40
수익성(%)					
매출총이익률	37.12	30.33	36.98	35.56	35.86
EBITDA이익률	27.29	17.47	24.76	25.03	25.83
영업이익률	14.35	2.54	10.89	10.83	11.82
계속사업이익률	18.41	5.98	10.76	9.16	9.83

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	4,643	4,161	4,760
BPS	50,817	52,002	55,824	58,552	61,878
CFPS	13,062	7,656	10,886	11,794	12,857
EBITDAPS	12,143	6,659	10,968	11,750	12,908
SPS	44,494	38,120	44,297	46,936	49,982
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
주기지표(배)					
PER	6.86	36.84	11.46	12.59	11.01
PBR	1.09	1.51	0.95	0.89	0.85
PCFR	4.23	10.25	4.89	4.44	4.08
EV/EBITDA	3.35	9.96	3.74	3.28	2.83
PSR	1.24	2.06	1.20	1.12	1.05
재무비율(%)					
ROE	17.07	4.14	8.61	7.28	7.91
ROA	12.51	3.20	6.62	5.53	5.99
ROIC	25.81	3.96	11.10	9.69	11.01
부채비율	26.41	25.36	27.46	28.62	27.99
순부채비율	(29.57)	(21.92)	(21.97)	(23.78)	(25.96)
이자보상배율(배)	56.85	7.06	35.21	34.75	43.08

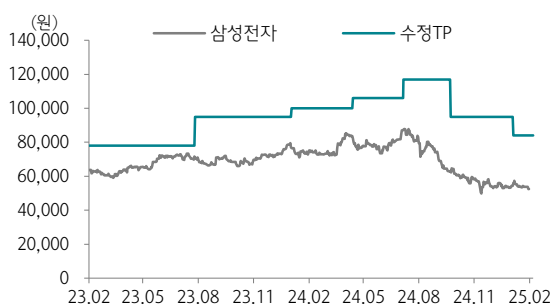
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,470.6	195,936.6	218,047.6	243,419.2	264,751.0
금융자산	115,227.3	92,407.2	102,497.0	114,186.3	127,132.1
현금성자산	49,680.7	69,080.9	77,089.3	85,773.5	96,877.4
매출채권	35,721.6	36,647.4	40,988.9	45,842.4	48,817.2
재고자산	52,187.9	51,625.9	57,741.9	64,579.1	68,769.7
기타유동자산	15,333.8	15,256.1	16,819.8	18,811.4	20,032.0
비유동자산	229,953.9	259,969.4	278,411.2	282,569.1	288,958.6
투자자산	23,696.3	20,680.1	23,987.7	25,546.1	26,501.3
금융자산	12,802.5	8,912.7	10,826.2	10,826.2	10,826.2
유형자산	168,045.4	187,256.3	201,160.4	206,828.8	215,485.6
무형자산	20,217.8	22,741.9	22,359.3	19,290.3	16,067.9
기타비유동자산	17,994.4	29,291.1	30,903.8	30,903.9	30,903.8
자산총계	448,424.5	455,906.0	496,458.8	525,988.3	553,709.6
유동부채	78,344.9	75,719.5	89,472.1	97,931.7	101,004.8
금융부채	6,236.5	8,423.5	13,146.9	13,146.9	11,035.1
매입채무	10,644.7	11,319.8	12,660.9	14,160.0	15,078.9
기타유동부채	61,463.7	55,976.2	63,664.3	70,624.8	74,890.8
비유동부채	15,330.1	16,508.7	17,482.0	19,103.8	20,097.9
금융부채	4,096.8	4,262.5	3,785.0	3,785.0	3,785.0
기타비유동부채	11,233.3	12,246.2	13,697.0	15,318.8	16,312.9
부채총계	93,674.9	92,228.1	106,954.1	117,035.5	121,102.7
지배주주지분	345,186.1	353,233.8	379,196.1	397,721.3	420,319.9
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	86.6	99.0	54.1	54.1	54.1
기타포괄이익누계액	1,851.7	1,181.1	5,437.2	5,437.2	5,437.2
이익잉여금	337,946.4	346,652.2	368,403.4	386,928.6	409,527.2
비지배주주지분	9,563.5	10,444.1	10,308.6	11,231.5	12,287.1
자본총계	354,749.6	363,677.9	389,504.7	408,952.8	432,607.0
순금융부채	(104,894.0)	(79,721.3)	(85,565.1)	(97,254.4)	(112,312.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181.3	44,137.4	65,570.4	74,242.9	80,804.5
당기순이익	55,654.1	15,487.1	32,372.4	29,188.9	33,390.0
조정	23,526.1	34,109.0	38,187.5	45,300.6	47,565.7
감가상각비	39,107.7	38,666.6	41,730.8	45,300.6	47,565.6
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1,090.6)	(887.6)	(596.8)	0.0	0.0
기타	(14,491.0)	(3,670.0)	(2,946.5)	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(16,998.9)	(5,458.7)	(4,989.5)	(246.6)	(151.2)
투자활동 현금흐름	(31,602.8)	(16,922.8)	(55,215.8)	(52,463.6)	(55,797.1)
투자자산감소(증가)	1,817.7	3,903.8	(2,710.8)	(1,558.5)	(955.2)
자본증가(감소)	(49,212.6)	(57,513.0)	(52,255.3)	(47,900.0)	(53,000.0)
기타	15,792.1	36,686.4	(249.7)	(3,005.1)	(1,841.9)
재무활동 현금흐름	(19,390.0)	(8,593.1)	(7,468.3)	(9,740.8)	(11,847.6)
금융부채증가(감소)	(8,058.9)	2,352.7	4,245.9	0.0	(2,111.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,516.7)	(1,081.3)	(1,904.8)	0.0	0.0
배당지급	(9,814.4)	(9,864.5)	(9,809.4)	(9,740.8)	(9,735.8)
현금의 증감	10,649.3	19,400.2	8,292.5	8,684.2	11,104.0
Unlevered CFO	88,727.5	52,006.6	73,945.1	80,110.3	87,334.9
Free Cash Flow	12,750.9	(13,473.9)	13,235.5	26,342.9	27,804.5

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 2월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 2월 3일 현재 해당회사의 유가증권권을 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	93.18%	6.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 31일