

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (4/30) 55,500원

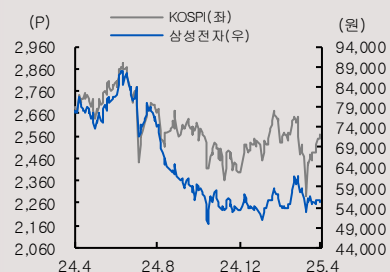
KOSPI (4/30)	2,556.61pt
시가총액	366,768십억원
발행주식수	6,735,613천주
액면가	100원
52주 최고가	87,800원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,039십억원
외국인 지분율	50.0%
배당수익률 (2025F)	5.6%

주주구성	
삼성생명보험 외 15 인	20.16%
국민연금공단	7.75%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-5%	-25%
절대기준	-8%	-6%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(25)	6,116	6,162	▼
EPS(26)	9,516	8,921	▲

삼성전자 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전자 (005930)

2분기 밋밋한 실적. DS 개선세는 지속될 것

25년 1분기, DS/MX 효과

삼성전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 4.4% 증가한 79,1조원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. MX 사업부는 증가, VD/가전은 유지, DS와 Display는 감소하였다. MX는 신제품 효과이고 DS, Display는 비수기에 따른 물량 감소가 원인이다. 삼성전자의 2025년 1분기 영업이익은 2024년 4분기 대비 3.1% 증가한 6.7조원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. DS와 Display 사업부가 전 분기 대비 절반 수준으로 감소했다. MX 사업부는 2배 증가했다. VD가전은 50% 가까이 증가했다.

25년 2분기, DS: 맑음, Display: 맑음, 모바일: 비

삼성전자의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기와 큰 차이가 없는 79,2조원으로 예상된다. MX 사업부를 제외하고 전 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 증가할 것으로 예상된다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되고, VD/가전은 가전 매출이 증가세를 이어갈 전망이다. MX 사업부는 비수기 영향이다. 삼성전자의 2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 소폭 감소한 6.6조원으로 예상된다. MX를 제외한 나머지 사업부 영업이익은 1분기 대비 증가할 것으로 전망한다. MX는 물량 감소와 ASP 하락으로 영업이익률이 하락할 것으로 추정한다. DS는 물량, 가격 하락, 제품 믹스가 개선될 것으로 기대한다. VD/가전은 1분기 대비 소폭 개선될 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2025년 1분기를 저점으로 메모리 영업이익은 개선세를 보일 것으로 예상하고, 현재 주가는 실적 부진 및 DRAM 부진을 충분히 반영하고 있다고 판단하고, DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고, AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 75,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	336,100	369,268	372,752
영업이익	6,567	32,726	41,164	67,684	88,328
세전이익	11,006	37,530	47,315	73,556	94,230
지배주주순이익	14,473	33,621	41,246	64,095	82,216
EPS(원)	2,131	4,950	6,116	9,516	12,206
증가율(%)	-73.6	132.3	23.6	55.6	28.3
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.2	18.3	23.7
순이익률(%)	6.0	11.5	12.6	17.8	22.6
ROE(%)	4.1	9.0	10.2	14.8	16.9
PER	36.8	10.7	9.1	5.8	4.5
PBR	1.5	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	10.0	3.6	3.9	2.8	2.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

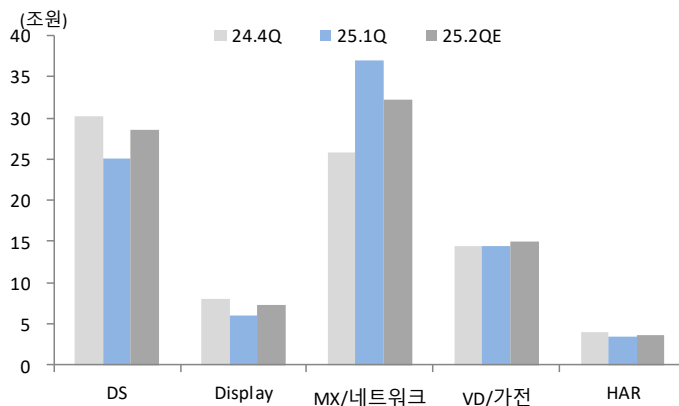
2025년 1분기 매출액은 79.1조원

MX 주도 성장

삼성전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 4.4% 증가한 79.1조원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. MX 사업부는 증가, VD/가전은 유지, DS와 Display는 감소하였다. MX는 신제품 효과이고 DS, Display는 비수기에 따른 물량 감소가 원인이다. 사업부 별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 16.6% 감소한 25.1조원이다. 메모리는 24년 4분기 대비 17.1% 감소하였다. 2025년 1분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +2.0%, ASP는 -19.5%로 추정한다. NAND B/G는 -10%, ASP는 -15.0%로 추정한다. DRAM Bit Growth는 이전 전망치를 크게 상회한 수준이다. Conventional 수요 개선 및 Pull in 영향으로 추정한다. NAND 물량도 기대 이상이다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 26.9% 감소한 5.9조원이다. 소형 매출액은 전 분기 대비 25.0% 감소할 것으로 추정한다. 해외 고객 물량이 비수기로 진입한 영향이다. 국내 고객 물량은 신제품 효과로 개선될 것으로 기대한다. 대형 물량도 감소하였다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 43.8% 증가한 37조원이다. MX는 44.8% 증가하였다. 물량은 17% 증가하고, ASP는 큰 폭으로 상승한 영향이다. 네트워크 사업부 매출액은 해외 물량 증가로 전 분기 대비 10% 증가하였다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 0.7% 증가한 14.5조원이다. VD 매출액은 24년 4분기 대비 9.2% 감소하였다. 가전은 2024년 4분기 대비 15.4% 증가하였다. 계절성에 따른 영향이다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

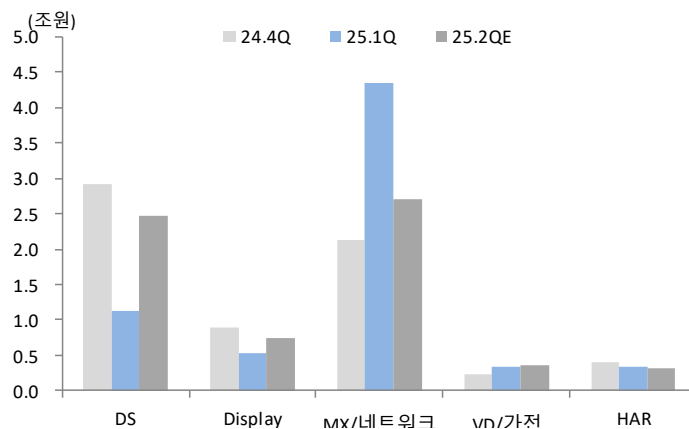
2025년 1분기 영업이익은 6.7조원

MX, VD/가전은 전분기 대비 개선
DS는 크게 부진

삼성전자의 2025년 1분기 영업이익은 2024년 4분기 대비 3.1% 증가한 6.7조원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. DS와 Display 사업부가 전 분기 대비 절반 수준으로 감소했다. MX 사업부는 2배 증가했다. VD가전은 50% 가까이 증가했다. 사업부 별로는

- 1) DS 사업부는 2024년 4분기 대비 61.2% 감소한 1.1조원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 메모리는 3.5조원, 비메모리는 영업적자 2.4조원으로 추정한다. 메모리 영업이익률은 가격 하락 및 물량 감소 대비로는 양호한 수준인 것으로 판단한다. 제품믹스 및 비용 구조 개선에 따른 영향으로 추정한다. 메모리에서 DRAM은 3.8조원, NAND는 영업적자 0.3조원으로 추정한다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 41.8% 감소한 0.5조원이다. 중소형 패널의 비수기에 따른 물량 감소, 경쟁 심화로 단가 하락 및 비용 부담이 지속될 것으로 전망한다. 대형은 제품믹스 개선으로 지난 분기 대비로는 영업적자가 줄어든 것으로 추정한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 2배 이상 증가한 4.3조원이다. 매출액 증가 규모가 예상 보다 컸고, 영업이익률도 지난 해 대비 상승한 영향이다. 원재료 가격 하락에 따른 영향과 제품믹스 개선 등 복합적 원인이 작용한 것으로 추정한다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 46.2% 증가한 0.3조원이다. 성수기 영향으로 가전 매출 증가로 수익성이 개선된 것으로 추정한다.

그림 2. 삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 1. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2024				2025				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4QE	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	DS	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	28,502	34,983	39,508	-16.6	6.9
	Display	5,390	7,650	8,350	8,112	5,931	7,295	8,256	8,112	-26.9	10.0
	MX/네트워크	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	32,122	34,295	30,008	43.8	10.5
	VD/가전	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,975	14,449	14,506	0.7	7.7
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,579	3,758	3,946	-13.0	6.1
	합계	71,924	74,073	79,102	75,757	79,127	79,223	88,635	89,116	4.4	9.4
영업이익	DS	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	2,477	6,393	11,242	-61.2	-39.6
	Display	343	1,008	1,508	902	531	733	1,484	1,026	-41.8	53.0
	MX/네트워크	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	2,709	3,374	2,713	104.1	23.6
	VD/가전	527	490	533	229	334	361	522	403	46.2	-36.6
	HAR	240	320	360	400	340	310	300	320	-15.0	41.7
	합계	6,611	10,438	9,181	6,517	6,723	6,616	12,101	15,731	3.1	2.3
영업이익률	DS	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	8.7%	18.3%	28.5%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	9.0%	10.1%	18.0%	12.6%		
	MX/네트워크	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	8.4%	9.8%	9.0%		
	VD/가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	2.4%	3.6%	2.8%		
	HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	10.0%	8.7%	8.0%	8.1%		
	합계	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	8.5%	8.4%	13.7%	17.7%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

	2025년 1분기 실적			2025 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	25,126	24,599	2.1%	128,119	127,852	0.2%
Display	5,931	7,085	-16.3%	29,594	31,154	-5.0%
MX/네트워크	37,058	35,906	3.2%	133,482	127,697	4.5%
VD/가전	14,509	13,486	7.6%	58,439	56,903	2.7%
HAR	3,409	4,114	-17.1%	14,693	17,733	-17.1%
매출액	79,127	78,744	0.5%	336,100	336,321	-0.1%
DS	1,128	1,128	-	21,240	23,265	-8.7%
Display	531	395	34.4%	3,768	3,788	-0.5%
MX/네트워크	4,339	4,368	-0.7%	13,135	12,819	2.5%
VD/가전	334	412	-18.9%	1,620	1,776	-8.8%
HAR	340	300	13.3%	1,270	1,230	3.3%
영업이익	6,723	6,628	1.4%	41,164	42,984	-4.2%

자료: IBK투자증권

주: 내부거래 제외자료: IBK투자증권

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

		2024				2025				2024	2025E	2026E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3EQ	4QE			
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1453	1440	1420	1390	1361	1426	1300
	기말	1347	1385	1330	1467	1474	1452	1425	1395	1467	1395	1250
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-12.0%	2.0%	12.0%	15.0%	15.0%	14.4%	14.2%	25.1%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	21.0%	-19.5%	3.0%	10.0%	3.0%	59.0%	9.2%	8.8%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	-4%	-10%	15%	15%	15%	13.5%	4.5%	26.3%
	ASP	31%	22%	7%	-7%	-15%	-2%	5%	5%	62%	-10%	6%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	52.0	61.0	58.0	58.0	53.0	223.8	230.0	229.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-8%	17%	-5%	0%	-9%	-1.1%	2.8%	-0.4%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	117.5	85.5	105.0	120.0	125.0	429.4	435.5	545.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-27%	23%	14%	4%	1%	14%	23%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	10.5	9.4	9.4	9.0	10.5	36.7	38.3	37.5
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	20%	-11%	1%	-4%	17%	-1%	4%	-2%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

		2025년 1분기			2025 연간		
		실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1453	1453	-	1426	1446	-1.4%
	기말	1474	1474	-	1395	1405	-0.7%
DRAM	B/G	2.0%	-5.0%	7%p	14.2%	8.6%	5.6%p
	ASP	-19.5%	-18.0%	-1.5%p	9.2%	12.1%	-2.9%p
NAND	B/G	-10%	-15%	5%p	4.5%	-1.3%	5.8%p
	ASP	-15%	-15%	-	-10%	-9%	-1%p
스마트폰	출하	61.0	62.5	-2.4%	230.0	231.5	-0.6%
	QoQ/YoY	17%	20%	-3%p	2.8%	3.5%	-0.7%p
OLED	출하	85.5	105.0	-18.6%	435.5	455.0	-4.3%
	QoQ/YoY	-27%	-11%	-16%	14%	8%	6%p
TV	출하	9.4	8.5	10.6%	38.3	36.8	4.1%
	QoQ/YoY	-11%	-19%	-8%p	4%	0%	4%p

자료: IBK투자증권

2025년 2분기 매출액은 79.2조원으로 예상

MX 매출만 부진할 것

삼성전자의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기와 큰 차이가 없는 79.2조원으로 예상한다. MX 사업부를 제외하고 전 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 증가할 것으로 예상한다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되고, VD/가전은 가전 매출이 증가세를 이어갈 전망이다. MX 사업부는 비수기 영향이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 13.4% 증가한 28.5조원으로 예상된다. 메모리는 25년 1분기 대비 13.4% 증가할 전망이다. 2025년 2분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +12.0%, ASP는 +3.0%로 예상한다. NAND B/G는 +15%, ASP는 -3.0%로 예상한다. DRAM ASP 상승은 Conventional 제품 수요 개선에 따른 영향이다. HBM 물량도 1분기 대비 증가할 것으로 추정하였다. NAND 가격은 어플리케이션별 차별화가 예상되는데 ASP는 소폭 하락할 것으로 전망한다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 23.2% 증가한 7.3조원으로 예상한다. 지난 해 보다는 부진하겠지만 소형 매출액은 전 분기 대비 20.7% 증가할 것으로 예상한다. Foldable 물량 증가 영향으로 추정한다. 대형도 모니터 중심으로 물량이 증가할 것으로 기대한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 13.3% 감소한 32.1조원으로 예상한다. MX는 14.0% 감소할 전망이다. 물량, ASP 모두 부진할 것으로 예상한다. 네트워크 사업부 매출액은 전분기 대비 증가할 것으로 기대한다.
- 4) VD/ 가전 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 8.0% 증가한 14.97조원으로 예상한다. VD 매출액은 25년 1분기 대비 2.5% 증가할 것으로 전망하고, 가전은 2025년 1분기 대비 4.0% 증가할 것으로 예상한다.

2025년 2분기 영업이익은 6.6조원으로 예상

MX 부진, 나머지는 개선

삼성전자의 2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 소폭 감소한 6.6조원으로 예상한다. MX를 제외한 나머지 사업부 영업이익은 1분기 대비 증가할 것으로 전망한다. MX는 물량 감소와 ASP 하락으로 영업이익률이 하락할 것으로 추정한다. DS는 물량, 가격 하락, 제품 믹스가 개선될 것으로 기대한다. VD/가전은 1분기 대비 소폭 개선될 것으로 예상한다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2025년 1분기 대비 2배 이상 증가한 2.48조원으로 예상한다. 메모리는 4.4조원, 비메모리는 1.9조원 수준의 영업적자를 예상한다. DRAM은 물량 증가, ASP 상승, HBM 비중 상승으로 수익성이 개선될 것으로 기대한다. NAND는 가격 하락으로 개선폭이 제한적일 전망이다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2025년 1분기 대비 39.8% 증가할 것으로 예상한다. 중소형 패널이 Foldable 양산으로 1분기 대비 개선될 것으로 기대하기 때문이다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2025년 1분기 대비 37.6% 감소할 것으로 예상한다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반될 전망이다. 신제품 물량 감소로 ASP가 하락하고, 제품믹스가 1분기 대비 악화될 것으로 추정하기 때문이다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2025년 1분기 대비 8.0% 증가할 것으로 예상된다. 가전 매출 증가로 1분기 대비 수익성이 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

Check Point

반도체: Legacy로 극복한 25년 1분기.

25년 1분기 Conventional
물량 증가 기대 이상
2분기도 실적 개선세
유지

2025년 1분기 실적 특징은 상대적으로 높은 Bit Growth인 것으로 판단한다. 전 분기 대비 10% 넘게 감소할 것으로 예상했으나 2% 증가하였다. 특히 Conventional 기준으로는 7% 이상 증가한 것으로 추정한다. 이는 관세 회피를 위한 Pull in 수요, PC/Mobile 재고 정상화에 따른 수요 개선, DeepSeek 이후 강화된 Legacy 수요 증가 등 복합적인 원인이 작용한 것으로 추정한다.

HBM은 아직 신제품이 출시되지 않은 시기이고 지난 분기에 중국으로 꽤 많은 물량이 공급되어 이번 분기 물량은 지난 분기 대비 큰 폭으로 감소한 것으로 추정한다. 이로 인해 ASP 하락폭은 경쟁사 대비 큰 수준인 10% 후반대로 추정한다.

DRAM 물량, 가격이 부진한 상황에서도 나쁘지 않은 수익성을 유지한 것은 비용 개선 효과 및 제품믹스 효과가 컸던 것으로 추정한다.

2분기는 물량과 가격 모두 반등할 것으로 예상하고, 이에 따라 메모리 영업이익은 1분기 대비 증가할 것으로 기대한다.

디스플레이: 비수기 지속. 점유율 하락/수익성 부진 지속

모바일 비수기
상반기까지 지속

25년 1분기는 중소형 OLED는 해외 고객 물량 감소 영향을 크게 받았다. 모바일을 제외한 IT/전장 관련 물량도 비수기에 영향을 받아 부진했으나 제품믹스는 개선된 것으로 추정한다.

2분기에도 비수기 영향이 지속될 것으로 전망한다. 다만 Foldable 패널 생산 등으로 1분기 대비 실적은 개선세를 보일 것으로 예상한다. IT OLED 물량 확대는 연간 지속할 것으로 예상한다.

MX: 성수기 효과 마무리

1분기 기대 이상.
2분기는 비수기 영향

2025년 1분기 MX는 매출과 영업이익 모두 기대 이상의 실적이었다. 물량 증가 보다는 ASP 개선 효과가 좀 더 컸고, 이로 인해 수익성 개선도 예상 수준을 상회하였다.

2분기는 물량 감소, ASP 하락으로 매출액과 영업이익 모두 1분기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상한다. 영업이익 규모는 지난 해 2분기 보다는 높은 수준일 것으로 추정한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 75,000원 유지

당분간 보수적 관점

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 1분기를 저점으로 메모리 영업이익은 개선세를 보일 것으로 예상하고
- 2) 현재 주가는 실적 부진 및 DRAM 부진을 충분히 반영하고 있다고 판단하고
- 3) DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고
- 4) AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

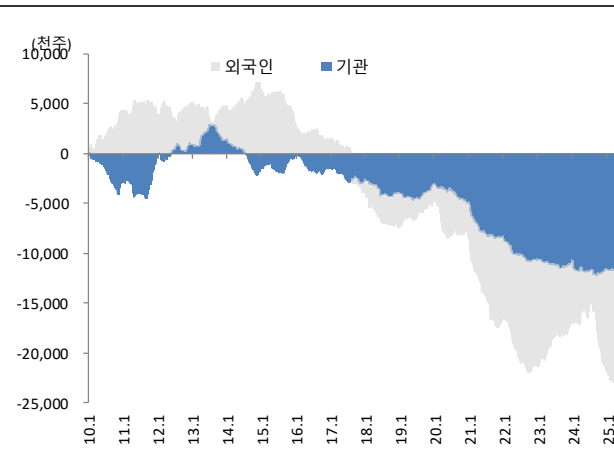
목표주가는 75,000원을 유지한다. 당장의 주가 움직임은 제한적일 것으로 예상된다. 2분기까지 HBM 물량이 크게 증가하기 어렵고, 공격적인 HBM 성장 전략의 성공 여부, 주요 고객으로 진입 여부, 2025년 DRAM 물량 증가 등 다양한 변수들이 주가 움직임과 연동될 것으로 예상된다. 25년 1분기 영업이익 실적이 예상 보다 높았던 것이 주가 흐름에 긍정적인 영향을 미치지 않을 것으로 판단한다.

표 6. 삼성전자 이론적 적정 주가는 86,694원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	2.4	
Rm(%)	6.0	Rf를 고려해 하향 조정
베타	1.33	52주(주간)
g(%)	0.0	
Ke(%)	7.2	$Ke = Rf + (Rm - Rf) * \text{베타}$
ROE(%)	10.1	2025년 ROE
적정 PBR	1.4	$PBR = (ROE - g) / (Ke - g)$
예상 BPS	61,698	2025년
적정 주가	86,694	

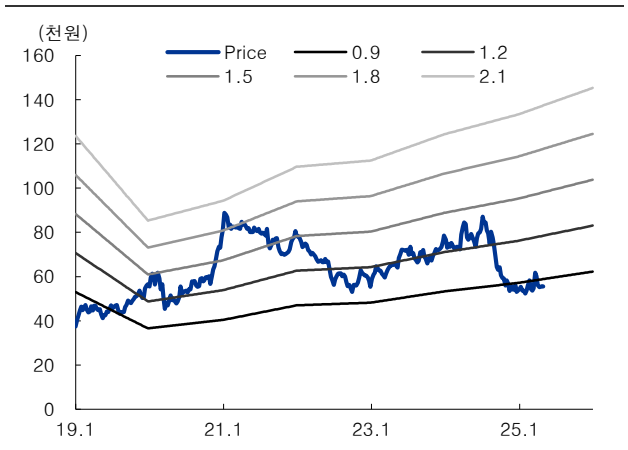
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: wisefn

그림 4. PBR Band



자료: wisefn

표 5. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	79,102	75,772	79,127	79,223	88,635	89,116	300,871	336,100	369,268
반도체	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	28,502	34,983	39,508	111,471	128,119	158,492
메모리	17,485	21,740	22,269	23,060	19,126	21,682	26,606	31,058	84,554	98,472	123,943
DRAM	9,512	12,218	12,866	14,270	12,152	13,893	17,331	20,095	48,866	63,471	80,400
NAND	7,973	9,522	9,403	8,790	6,974	7,789	9,275	10,963	35,688	35,001	43,542
비메모리	5,655	6,820	7,003	7,064	6,000	6,820	8,377	8,450	26,916	29,647	34,550
Display	5,390	7,650	8,350	8,112	5,931	7,295	8,256	8,112	29,137	29,594	33,503
대형	260	300	350	400	300	500	600	500	1,310	1,900	2,000
중소형	5,130	7,350	8,000	7,712	5,631	6,795	7,656	7,612	27,827	27,694	31,503
IM	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	32,122	34,295	30,008	117,205	133,482	127,244
무선	32,794	26,644	29,980	25,016	36,225	31,163	33,193	28,795	114,434	129,376	123,046
NW/기타	736	736	541	758	833	958	1,102	1,212	2,771	4,107	4,198
CE	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,975	14,449	14,506	56,444	58,439	58,660
VD	7,230	7,537	7,582	8,614	7,824	8,023	7,758	8,599	30,961	32,203	31,514
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,792	6,686	6,952	6,690	5,907	25,482	26,236	27,146
HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,579	3,758	3,946	14,282	14,693	17,859
기타	-6,827	-7,558	-6,711	-6,562	-6,906	-7,251	-7,106	-6,964	-27,673	-28,227	-26,491
영업이익	6,611	10,438	9,181	6,517	6,717	6,616	12,101	15,731	32,704	41,164	67,684
반도체	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	2,477	6,393	11,242	15,084	21,240	45,644
메모리	2,645	6,940	5,334	5,160	3,576	4,382	6,906	11,758	20,079	26,622	44,343
DRAM	1,712	4,618	5,866	5,570	3,902	4,793	6,131	10,295	17,766	25,121	38,400
NAND	933	2,322	1,368	590	-326	-411	775	1,463	5,213	1,501	5,942
SLSi	-735	-495	-1,474	-2,249	-2,448	-1,906	-512	-516	-4,996	-5,382	1,301
Display	343	1,008	1,508	902	525	733	1,484	1,026	3,760	3,768	6,433
대형	-180	-150	-150	-120	-100	-120	-50	-50	-600	-320	60
중소형	523	1,158	1,658	1,022	625	853	1,534	1,076	4,360	4,088	6,373
IM	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	2,709	3,374	2,713	10,691	13,135	12,673
무선	3,496	2,345	2,929	2,201	4,422	2,805	3,319	2,592	10,971	13,138	12,404
NW/기타	15	-110	-108	-76	-83	-96	55	121	-280	-3	269
가전	527	490	533	229	334	361	522	403	1,780	1,620	1,293
VD	434	415	500	345	368	361	388	344	1,693	1,461	1,032
가전/기타	94	76	33	-116	-33	0	134	59	86	159	261
HAR	240	320	360	400	340	310	300	320	1,320	1,270	1,530
기타	80	-60	100	-50	50	26	27	28	70	131	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	8.5%	8.4%	13.7%	17.7%	10.9%	12.2%	18.3%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	8.7%	18.3%	28.5%	13.5%	16.6%	28.8%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	22.4%	18.7%	20.2%	26.0%	37.9%	23.7%	27.0%	35.8%
DRAM	18.0%	37.8%	45.6%	39.0%	32.1%	34.5%	35.4%	51.2%	36.4%	39.6%	47.8%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	6.7%	-4.7%	-5.3%	8.4%	13.3%	14.6%	4.3%	13.6%
SLSi	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-31.8%	-40.8%	-27.9%	-6.1%	-6.1%	-18.6%	-18.2%	3.8%
Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	8.8%	10.1%	18.0%	12.6%	12.9%	12.7%	19.2%
대형	-69.2%	-50.0%	-42.9%	-30.0%	-33.3%	-24.0%	-8.3%	-10.0%	-45.8%	-16.8%	3.0%
중소형	10.2%	15.8%	20.7%	13.2%	11.1%	12.6%	20.0%	14.1%	15.7%	14.8%	20.2%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	8.4%	9.8%	9.0%	9.1%	9.8%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.8%	12.2%	9.0%	10.0%	9.0%	9.6%	10.2%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	5.0%	10.0%	-10.1%	-0.1%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	2.4%	3.6%	2.8%	3.2%	2.8%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	4.0%	4.7%	4.5%	5.0%	4.0%	5.5%	4.5%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	-2.0%	-0.5%	0.0%	2.0%	1.0%	0.3%	0.6%	1.0%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	10.0%	8.7%	8.0%	8.1%	9.2%	8.6%	8.6%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	336,100	369,268	372,752
증가율(%)	-14.3	16.2	11.7	9.9	0.9
매출원가	180,389	186,562	213,575	219,456	205,698
매출총이익	78,547	114,309	122,525	149,812	167,054
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	36.5	40.6	44.8
판매비	71,980	81,583	81,361	82,128	78,726
판매비율(%)	27.8	27.1	24.2	22.2	21.1
영업이익	6,567	32,726	41,164	67,684	88,328
증가율(%)	-84.9	398.3	25.8	64.4	30.5
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.2	18.3	23.7
순금융손익	3,455	3,718	6,023	4,872	5,003
이자손익	3,428	3,915	4,103	4,037	4,868
기타	27	-197	1920	835	135
기타영업외손익	97	335	-682	130	530
종속/관계기업손익	888	751	810	870	370
세전이익	11,006	37,530	47,315	73,556	94,230
법인세	-4,481	3,078	5,030	7,864	9,945
법인세율	-40.7	8.2	10.6	10.7	10.6
계속사업이익	15,487	34,451	42,285	65,692	84,286
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	42,285	65,692	84,286
증가율(%)	-72.2	122.5	22.7	55.4	28.3
당기순이익률 (%)	6.0	11.5	12.6	17.8	22.6
지배주주당기순이익	14,473	33,621	41,246	64,095	82,216
기타포괄이익	3,350	16,845	0	0	0
총포괄이익	18,837	51,296	42,285	65,692	84,286
EBITDA	45,234	75,357	74,008	99,871	123,967
증가율(%)	-45.2	66.6	-1.8	34.9	24.1
EBITDA마진율(%)	17.5	25.0	22.0	27.0	33.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	6,116	9,516	12,206
BPS	52,002	57,663	61,758	67,234	76,986
DPS	1,444	1,446	2,994	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	36.8	10.7	9.1	5.8	4.5
PBR	1.5	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	10.0	3.6	3.9	2.8	2.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.3	16.2	11.7	9.9	0.9
EPS증가율	-73.6	132.3	23.6	55.6	28.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.7	5.6	2.6	2.6
ROE	4.1	9.0	10.2	14.8	16.9
ROA	3.4	7.1	7.9	11.3	13.0
ROIC	6.7	13.5	15.1	20.9	23.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	25.4	27.9	30.2	30.5	28.2
순차입금 비율(%)	-21.7	-23.2	-21.1	-21.6	-26.3
이자보상배율(배)	7.1	36.2	41.6	66.3	90.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.5	7.1	7.0	6.3
재고자산회전율	5.0	5.8	6.0	5.9	5.8
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	243,029	263,086	318,405
현금및현금성자산	69,081	53,706	48,930	67,841	110,505
유가증권	22,691	58,909	61,301	51,927	47,895
매출채권	36,647	43,623	51,290	54,579	63,676
재고자산	51,626	51,755	60,882	63,676	65,871
비유동자산	259,969	287,470	313,586	345,192	366,022
유형자산	187,256	205,945	225,255	252,221	271,844
무형자산	22,742	23,739	23,856	24,802	25,640
투자자산	20,680	24,349	25,159	26,029	26,399
자산총계	455,906	514,532	556,615	608,278	684,427
유동부채	75,719	93,326	102,822	103,212	90,559
매입채무및기타채무	11,320	12,370	15,498	16,611	17,366
단기차입금	7,115	13,173	13,843	12,768	11,777
유동성장기부채	1,309	2,207	2,187	2,197	2,197
비유동부채	16,509	19,014	26,273	39,065	60,109
사채	538	15	65	55	65
장기차입금	0	7	7	107	207
부채총계	92,228	112,340	129,094	142,277	150,668
지배주주지분	353,234	391,688	415,977	452,860	518,549
자본금	898	898	892	892	892
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	99	-1,725	-1,725	-1,725	-1,725
기타포괄이익누계액	1,181	17,598	17,598	17,598	17,598
이익잉여금	346,652	370,513	394,809	431,691	497,380
비지배주주지분	10,444	10,504	11,544	13,141	15,210
자본총계	363,678	402,192	427,521	466,001	533,759
비이자부채	79542	93010	109063	123221	132493
총차입금	12,686	19,330	20,031	19,056	18,175
순차입금	-79,086	-93,285	-90,200	-100,711	-140,226

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	60,055	91,380	108,353
당기순이익	15,487	34,451	42,285	65,692	84,286
비현금성 비용 및 수익	36,520	42,947	26,693	26,315	29,737
유형자산감가상각비	35,532	39,650	30,811	30,034	33,377
무형자산상각비	3,134	2,981	2,033	2,153	2,262
운전자본변동	-5,459	-1,568	-13,025	-4,663	-10,537
매출채권등의 감소	-90	-2,496	-7,667	-3,289	-9,097
재고자산의 감소	-3,207	2,541	-9,127	-2,794	-2,196
매입채무등의 증가	318	-2,574	3,128	1,113	755
기타 영업현금흐름	-2411	-2847	4102	4036	4867
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-62,099	-57,985	-57,462
유형자산의 증가(CAPEX)	-57,611	-51,406	-50,120	-57,000	-53,000
유형자산의 감소	98	156	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2,911	-2,319	-2,150	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	-788	134	0	0	0
기타	44289	-31947	-9829	2115	-1362
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-2,732	-14,484	-8,226
차입금의 증가(감소)	355	405	0	100	100
자본의 증가	0	0	-6	-1	7
기타	-8948	-8202	-2726	-14583	-8333
기타 및 조정	779	4821	0	0	-1
현금의 증가	19,400	-15,375	-4,776	18,911	42,664
기초현금	49,681	69,081	53,706	48,930	67,841
기말현금	69,081	53,706	48,930	67,841	110,505

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 당사는 현재 삼성전자의 자기주식 취득을 위한 위탁증권사로 지정되어 있습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
삼성전자												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

