

삼성전자(005930)

3Q25 Preview: 비정상의 정상화

3분기 실적은 컨센서스 상회 전망

3분기 매출액은 82.4조원(11% QoQ, 4% YoY), 영업이익은 10.5조원(125% QoQ, 15% YoY)으로 영업이익 컨센서스 9.8조원을 7% 상회할 것이다. 컨벤션 디램 수요 증가로 3분기 bit growth는 가이던스를 상회할 전망이다. HBM 매출은 전분기대비 98% 증가해 컨벤션 디램과 함께 ASP 상승을 견인할 것이다. 파운드리는 7나노 이상 성숙 공정에서 신규 고객을 추가로 확보하면서 가동률이 점진적으로 상승 중이다. 또한 24년 하반기부터 발생한 일회성 비용의 인식이 마무리되면서 전분기대비 파운드리 부문 적자폭을 크게 줄일 것으로 추정한다.

HBM으로 시작되는 반등의 신호

HBM3e 12hi는 3분기 내 사실상 엔비디아향 인증을 완료한 것으로 추정한다. HBM4의 11Gbps 이상 샘플 역시 이미 엔비디아로 출하를 완료한 것으로 알려졌다. 25년 하반기는 엔비디아 외 고객향 HBM3e 중심 판매를 이어가겠으나, 26년 이후 엔비디아를 포함한 다양한 고객사로 HBM 매출이 확대되면서 HBM bit growth가 시장 평균을 상회할 전망이다. 우리는 최근의 수급 상황을 반영해 26년 컨벤션 디램 ASP 상승률을 기준 10%에서 25%로, HBM ASP 추정치는 기준 2% 하락에서 9% 상승으로 전망을 수정했다. 이를 반영해 26년 영업이익 추정치를 기준 54조원 대비 36% 상향한 73조원으로 제시한다.

목표주가 상향, 섹터 내 차선호주 의견 유지

실적 추정치 상향을 반영해 목표주가를 120,000원(12MF BPS 71,381원, 목표PBR 1.7배)으로 기존 대비 26% 상향하고 섹터 내 차선호주 의견을 유지한다. 엔비디아향 HBM3e 12hi 인증으로 HBM 리스크가 상당 부분 해소되었다고 판단해 목표PBR을 기준 1.3배에서 1.7배로 상향 조정했다. HBM 매출이 증가함에 따라 경쟁사와의 이익률 격차를 점차 줄여 나갈 것이다. 컨벤션 디램 업사이클과 HBM 사업 정상화의 수혜를 모두 기대할 수 있다. 매수 추천한다.

매수(유지)

목표주가: 120,000원 (상향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
54	51	36	70

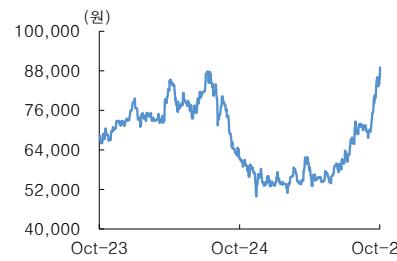
Stock Data

KOSPI(10/2)	3,549
주가(10/2)	89,000
시가총액(십억원)	526,848
발행주식수(백만)	5,920
52주 최고/최저가(원)	89,000/49,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,137,498
유동주식비율/외국인지분율(%)	75.3/51.5
주요주주(%)	삼성생명보험 외 15 인
	20.2
	국민연금공단
	7.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	28.8	51.4	45.2
KOSPI 대비(%p)	16.9	9.7	6.6

주가추이



자료: FnGuide

채민숙

minsook@koreainvestment.com

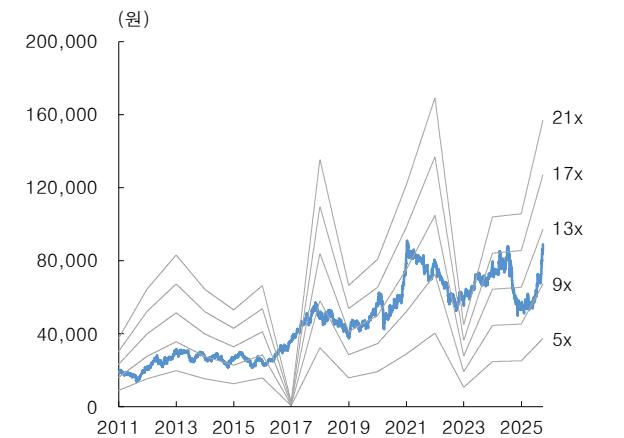
황준태

jt.hwang@koreainvestment.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	258,935	6,567	14,473	2,131	(73.6)	45,234	36.8	10.0	1.5	4.1	1.8
2024A	300,871	32,726	33,621	4,950	132.3	75,357	10.7	3.6	0.9	9.0	2.7
2025F	318,171	34,293	33,944	5,036	1.7	81,581	17.7	6.1	1.4	8.2	1.6
2026F	360,310	73,093	55,586	8,288	64.6	123,918	10.7	3.8	1.2	12.0	1.6
2027F	414,356	76,037	58,016	8,650	4.4	130,726	10.3	3.3	1.1	11.0	1.6

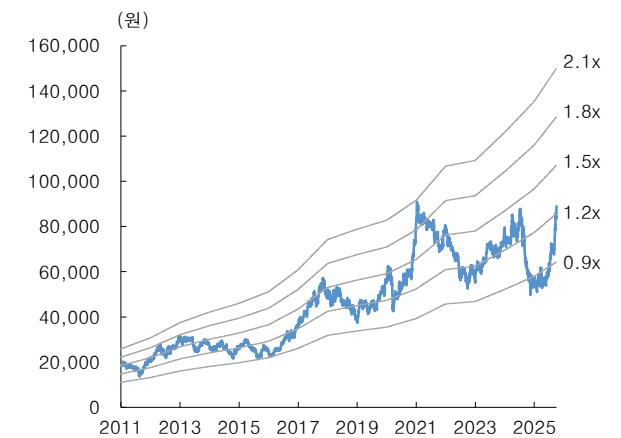
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

[그림 1] 12MF PER 밴드



자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 2] 12MF PBR 밴드



자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 1> 3분기 실적 Preview

	3Q25F			QoQ		YoY			
	Preview	기준추정	차이	컨센서스	차이	2Q25	증감률	3Q24	증감률
매출액	82,433	79,936	3.1	83,688	(1.5)	74,566	10.5	79,099	4.2
- 반도체	33,000	31,673	4.2	-	-	27,487	20.1	29,271	12.7
- SDC	7,440	7,440	0.0	-	-	6,406	16.1	7,999	(7.0)
- MX	32,269	30,951	4.3	-	-	29,207	10.5	30,520	5.7
- CE	14,993	14,880	0.8	-	-	14,160	5.9	14,140	6.0
영업이익	10,540	8,903	18.4	9,816	7.4	4,676	125.4	9,183	14.8
- 반도체	5,238	4,044	29.5	-	-	400	1,209.5	3,864	35.6
- SDC	1,116	1,265	(11.8)	-	-	513	117.7	1,514	(26.3)
- MX	3,227	2,640	22.2	-	-	3,091	4.4	2,820	14.4
- CE	460	454	1.2	-	-	210	118.7	530	(13.3)
영업이익률	12.8%	11.1%	1.6%p	11.7%	1.1%p	6.3%	6.5%p	11.6%	1.2%p
- 반도체	15.9%	12.8%	3.1%p	-	-	1.5%	14.4%p	13.2%	2.7%p
- SDC	15.0%	17.0%	(2.0%p)	-	-	8.0%	7.0%p	18.9%	(3.9%p)
- MX	10.0%	8.5%	1.5%p	-	-	10.6%	(0.6%p)	9.2%	0.8%p
- CE	3.1%	3.1%	0.0%p	-	-	1.5%	1.6%p	3.7%	(0.7%p)
지배주주순이익	10,163	8,726	16.5	9,073	12.0	4,934	106.0	9,782	3.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 2> 실적 추정 변경 내역

	변경 후			변경 전			증감률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	318,171	360,310	414,356	310,970	339,902	356,897	2.3%	6.0%	16.1%
영업이익	34,293	73,093	76,037	29,755	53,748	49,772	15.2%	36.0%	52.8%
영업이익률	10.8%	20.3%	18.4%	9.6%	15.8%	13.9%	1.2%p	4.5%p	4.4%p
세전이익	39,373	78,960	82,413	34,740	59,289	55,307	13.3%	33.2%	49.0%
순이익	33,944	55,586	58,016	29,958	41,738	38,935	13.3%	33.2%	49.0%
EPS(원)	5,033	8,272	8,633	4,444	6,216	5,800	13.2%	33.1%	48.8%
BPS(원)	64,446	73,684	83,283	63,854	71,036	77,802	0.9%	3.7%	7.0%
ROE(%)	8.2	12.0	11.0	7.3	9.2	7.8	0.9%p	2.8%p	3.2%p

자료: 한국투자증권

<표 3> 분기 및 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q25F			2025F			2026F		
	변경 후	변경 전	차이	변경 후	변경 전	차이	변경 후	변경 전	차이
매출액	82,433	79,936	3.1	318,171	310,970	2.3	360,310	339,902	6.0
반도체	33,000	31,673	4.2	122,708	117,088	4.8	173,062	150,629	14.9
SDC	7,440	7,440	0.0	27,218	27,110	0.4	30,846	30,756	0.3
MX	32,269	30,951	4.3	125,246	123,201	1.7	125,171	125,171	0.0
CE	14,993	14,880	0.8	59,080	58,902	0.3	58,546	58,546	0.0
영업이익	10,540	8,903	18.4	34,293	29,755	15.2	73,093	53,748	36.0
반도체	5,238	4,044	29.5	14,962	10,946	36.7	52,627	35,733	47.3
SDC	1,116	1,265	(11.8)	3,025	3,161	(4.3)	3,730	3,722	0.2
MX	3,227	2,640	22.2	12,905	12,257	5.3	13,332	11,327	17.7
CE	460	454	1.2	1,481	1,472	0.6	1,503	1,766	(14.9)
영업이익률	12.8	11.1	1.6	10.8	9.6	1.2	20.3	15.8	4.5
반도체	15.9	12.8	3.1	12.2	9.3	2.8	30.4	23.7	6.7
SDC	15.0	17.0	(2.0)	11.1	11.7	(0.5)	12.1	12.1	(0.0)
MX	10.0	8.5	1.5	10.3	9.9	0.4	10.7	9.0	1.6
CE	3.1	3.1	0.0	2.5	2.5	0.0	2.6	3.0	(0.4)
지배주주순이익	10,163	8,726	16.5	33,944	29,957	13.3	55,586	41,738	33.2
순이익률	12.3	10.9	1.4	10.7	9.6	1.0	15.4	12.3	3.1

주: IFRS 연결기준

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 4> 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	79,141	74,566	82,433	82,031	83,740	82,871	97,005	96,693	300,871	318,171	360,310
반도체	25,070	27,487	33,000	37,152	35,382	39,876	46,670	51,134	111,066	122,708	173,062
DRAM	12,965	14,026	17,859	20,480	20,263	23,474	28,384	32,167	53,131	65,330	104,288
NAND	6,105	7,141	8,448	9,601	9,041	9,872	11,194	11,876	31,241	31,295	41,983
System LSI	6,000	6,321	6,692	7,070	6,078	6,531	7,091	7,091	26,729	26,083	26,791
SDC(Display)	5,900	6,406	7,440	7,472	6,551	7,792	8,112	8,392	29,158	27,218	30,846
DX	51,700	43,367	47,262	42,202	48,042	41,398	49,686	44,592	174,888	184,532	183,717
MX	37,000	29,207	32,269	26,769	34,594	27,919	34,213	28,446	117,143	125,246	125,171
CE	14,495	14,160	14,993	15,433	13,448	13,478	15,473	16,146	56,443	59,080	58,546
Harman	3,400	3,981	3,353	3,730	2,420	2,420	2,600	2,600	14,275	14,464	10,040
영업이익	6,685	4,676	10,540	12,391	14,513	16,506	20,734	21,340	32,726	34,293	73,093
반도체	1,130	400	5,238	8,195	9,350	11,775	14,829	16,673	15,288	14,962	52,627
DRAM	3,928	3,211	6,584	8,640	9,194	11,396	14,168	15,667	15,655	22,363	50,424
NAND	(458)	(286)	92	716	764	1,032	1,370	1,716	4,374	64	4,882
System LSI	(2,340)	(2,465)	(1,338)	(1,060)	(608)	(653)	(709)	(709)	(4,332)	(7,204)	(2,679)
SDC(Display)	500	513	1,116	897	328	935	1,460	1,007	3,762	3,025	3,730
DX	4,700	3,301	3,687	2,800	4,435	3,296	3,944	3,160	12,457	14,488	14,836
MX	4,301	3,091	3,227	2,286	4,169	3,096	3,457	2,610	10,657	12,905	13,332
CE	298	210	460	513	266	200	487	550	1,752	1,481	1,503
Harman	300	500	500	500	400	500	500	500	1,320	1,800	1,900
영업이익률	8.4	6.3	12.8	15.1	17.3	19.9	21.4	22.1	10.9	10.8	20.3
반도체	4.5	1.5	15.9	22.1	26.4	29.5	31.8	32.6	13.8	12.2	30.4
DRAM	30.3	22.9	36.9	42.2	45.4	48.5	49.9	48.7	29.5	34.2	48.4
NAND	(7.5)	(4.0)	1.1	7.5	8.5	10.5	12.2	14.4	14.0	0.2	11.6
System LSI	(39.0)	(39.0)	(20.0)	(15.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(16.2)	(27.6)	(10.0)	
SDC(Display)	8.5	8.0	15.0	12.0	5.0	12.0	18.0	12.0	12.9	11.1	12.1
DX	9.1	7.6	7.8	6.6	9.2	8.0	7.9	7.1	7.1	7.9	8.1
MX	11.6	10.6	10.0	8.5	12.1	11.1	10.1	9.2	9.1	10.3	10.7
CE	2.1	1.5	3.1	3.3	2.0	1.5	3.1	3.4	3.1	2.5	2.6
Harman	8.8	12.6	14.9	13.4	16.5	20.7	19.2	19.2	9.2	12.4	18.9

주: 1. IFRS 연결기준, 2. 변화율은 QoQ, 연간은 YoY 기준

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 5> MX 부문 실적 추정치 내역

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
MX 부문 세부 실적											
MX 매출액	37,000	29,207	32,269	26,769	34,594	27,919	34,213	28,446	117,143	125,246	125,171
핸드셋	36,200	28,408	31,630	26,034	33,998	27,293	33,493	27,618	114,517	122,272	122,402
스마트폰	34,868	27,165	30,397	24,986	32,830	26,156	32,224	26,374	109,656	117,417	117,585
MX 영업이익	4,301	3,091	3,227	2,286	4,169	3,096	3,457	2,610	10,657	12,905	13,332
핸드셋	4,051	3,002	3,413	2,506	3,804	2,890	3,617	2,645	12,082	12,971	12,957
스마트폰	3,905	2,988	3,404	2,499	3,677	2,877	3,609	2,637	11,945	12,796	12,801
MX 영업이익률	11.6	10.6	10.0	8.5	12.1	11.1	10.1	9.2	9.1	10.3	10.7
핸드셋	11.2	10.6	10.8	9.6	11.2	10.6	10.8	9.6	10.6	10.6	10.6
스마트폰	11.2	11.0	11.2	10.0	11.2	11.0	11.2	10.0	10.9	10.9	10.9
MX 주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	70	67	68	61	70	63	70	65	259	264	267
피처폰 출하량 (백만대)	2	2	2	2	2	2	2	2	9	6	6
스마트폰 출하량 (백만대)	61	58	59	53	61	54	60	55	224	231	230
태블릿 출하량 (백만대)	7	7	7	6	7	7	8	8	27	27	31

자료: 삼성전자, 한국투자증권

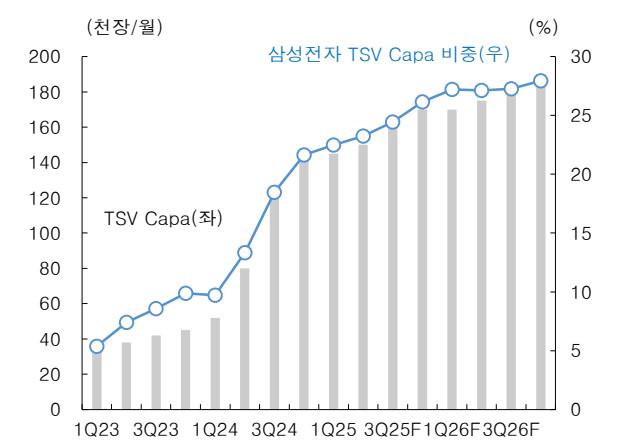
<표 6> DS 부문 실적 추정치 내역

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
DS 부문 세부 실적											
반도체 매출액	25,070	27,487	33,000	37,152	35,382	39,876	46,670	51,134	111,066	122,708	173,062
DRAM	12,965	14,026	17,859	20,480	20,263	23,474	28,384	32,167	53,131	65,330	104,288
NAND	6,105	7,141	8,448	9,601	9,041	9,872	11,194	11,876	31,241	31,295	41,983
System LSI	6,000	6,321	6,692	7,070	6,078	6,531	7,091	7,091	26,729	26,083	26,791
반도체 영업이익	1,130	400	5,238	8,195	9,350	11,775	14,829	16,673	15,288	14,962	52,627
DRAM	3,928	3,211	6,584	8,640	9,194	11,396	14,168	15,667	15,655	22,363	50,424
NAND	(458)	(286)	92	716	764	1,032	1,370	1,716	4,374	64	4,882
System LSI	(2,340)	(2,465)	(1,338)	(1,060)	(608)	(653)	(709)	(709)	(4,332)	(7,204)	(2,679)
반도체 영업이익률	4.5	1.5	15.9	22.1	26.4	29.5	31.8	32.6	13.8	12.2	30.4
DRAM	30.3	22.9	36.9	42.2	45.4	48.5	49.9	48.7	29.5	34.2	48.4
NAND	(7.5)	(4.0)	1.1	7.5	8.5	10.5	12.2	14.4	14.0	0.2	11.6
System LSI	(39.0)	(39.0)	(20.0)	(15.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(16.2)	(27.6)	(10.0)
반도체 주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	24,601	27,553	30,032	31,534	29,957	33,552	36,908	39,860	108,177	113,720	140,277
출하량 변화율 QoQ, YoY	(1.5)	12.0	9.0	5.0	(5.0)	12.0	10.0	8.0	16.5	5.1	23.4
DRAM ASP (달러)	0.37	0.37	0.43	0.47	0.50	0.51	0.57	0.59	0.36	0.42	0.55
ASP 변화율 QoQ, YoY	(18.1)	2.3	15.1	10.0	4.9	3.4	9.9	4.9	60.6	14.8	31.7
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	55,264	71,291	75,568	80,102	74,495	78,965	85,282	87,840	267,693	282,225	326,582
출하량 변화율 QoQ, YoY	(9.5)	29.0	6.0	6.0	(7.0)	6.0	8.0	3.0	5.8	5.4	15.7
NAND ASP (달러)	0.08	0.07	0.08	0.09	0.09	0.09	0.10	0.10	0.09	0.08	0.09
ASP 변화율 QoQ, YoY	(13.5)	(4.0)	10.0	8.0	2.0	3.0	5.0	3.0	66.1	(6.9)	17.9

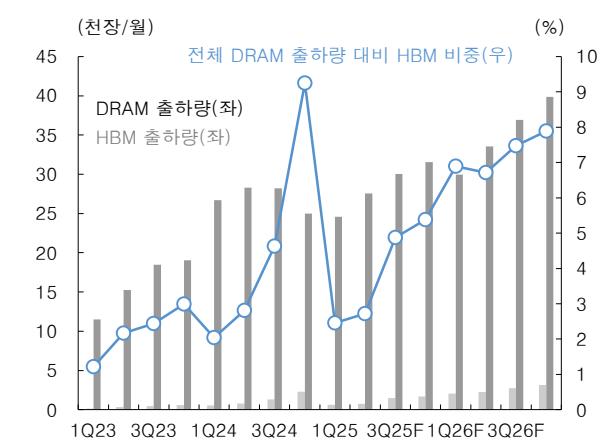
자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 3] 삼성전자 TSV Capa 전망



자료: 한국투자증권

[그림 4] 삼성전자 HBM 출하량 전망



자료: 한국투자증권

<표 7> 삼성전자 HBM 및 DRAM 추정치

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
주요 가정										
총 TSV Capa (wafer/month)	145,000	150,000	160,000	170,000	170,000	175,000	180,000	190,000	156,250	178,750
수율	40%	40%	40%	40%	45%	48%	50%	55%	40%	50%
출하량/ASP/매출액 추이 및 전망										
DRAM 출하량 (MGb)	24,601	27,553	30,032	31,534	29,957	33,552	36,908	39,860	113,720	140,277
DRAM ASP (\$/Gb)	0.37	0.37	0.43	0.47	0.50	0.51	0.57	0.59	0.42	0.55
DRAM 매출액 (USD mn)	9,003	10,313	12,941	14,949	14,899	17,260	20,871	23,652	47,207	76,682
DRAM 매출액 (십억원)	12,965	14,026	17,859	20,480	20,263	23,474	28,384	32,167	65,330	104,288
HBM 제외 DRAM 출하량 (MGb)	23,997	26,804	28,568	29,836	27,892	31,301	34,149	36,716	109,205	130,057
HBM 제외 DRAM ASP (\$/Gb)	0.34	0.35	0.38	0.42	0.43	0.45	0.48	0.50	0.37	0.47
HBM 제외 DRAM 매출액 (USD mn)	8,128	9,264	10,891	12,572	12,012	14,059	16,405	18,419	40,855	60,896
HBM 제외 DRAM 매출액 (십억원)	11,705	12,600	15,029	17,224	16,336	19,121	22,311	25,050	56,557	82,818
HBM 출하량 (MGb)	603	749	1,465	1,698	2,066	2,252	2,759	3,144	4,515	10,220
HBM ASP (\$/Gb)	1.45	1.40	1.40	1.40	1.40	1.42	1.62	1.66	1.41	1.54
HBM Revenue (USD mn)	875	1,049	2,051	2,377	2,887	3,200	4,466	5,233	6,352	15,786
HBM Revenue (십억원)	1,260	1,426	2,830	3,257	3,927	4,353	6,073	7,117	8,773	21,470
출하량/ASP/매출액 증감률 (QoQ, YoY)										
DRAM 출하량 증감률	(1.5)	12.0	9.0	5.0	(5.0)	12.0	10.0	8.0	5.1	23.4
DRAM ASP 증감률	(18.1)	2.3	15.1	10.0	4.9	3.4	9.9	4.9	14.8	31.7
DRAM 매출액 증감률	(19.3)	14.6	25.5	15.5	(0.3)	15.8	20.9	13.3	20.7	62.4
DRAM 매출액 증감률(원화기준)	(16.4)	8.2	27.3	14.7	(1.1)	15.8	20.9	13.3	23.0	59.6
HBM 제외 DRAM 출하량 증감률	5.9	11.7	6.6	4.4	(6.5)	12.2	9.1	7.5	5.8	19.1
HBM 제외 DRAM ASP 증감률	(1.7)	2.0	10.3	10.5	2.2	4.3	7.0	4.4	19.8	25.2
HBM 제외 DRAM 매출액 증감률	4.1	14.0	17.6	15.4	(4.5)	17.0	16.7	12.3	26.8	49.1
HBM 제외 DRAM 매출액 증감률(원화기준)	7.9	7.6	19.3	14.6	(5.2)	17.0	16.7	12.3	29.5	46.4
HBM 출하량 증감률	(73.9)	24.1	95.6	15.9	21.7	9.0	22.5	14.0	(8.9)	126.3
HBM ASP 증감률	0.1	(3.4)	0.0	0.0	(0.2)	1.7	13.9	2.8	2.2	8.8
HBM Revenue 증감률	(73.9)	19.9	95.6	15.9	21.5	10.8	39.5	17.2	(8.0)	148.5
HBM Revenue 증감률(원화기준)	(72.9)	13.2	98.4	15.1	20.6	10.8	39.5	17.2	(7.1)	144.7

주: 분기 증감률은 QoQ, 연간 증감률은 YoY 기준

자료: 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억 원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	318,171	360,310	414,356
매출원가	180,389	186,562	198,852	195,335	244,470
매출총이익	78,547	114,309	119,319	164,975	169,886
판매관리비	71,980	81,583	85,026	91,882	93,849
영업이익	6,567	32,726	34,293	73,093	76,037
영업이익률(%)	2.5	10.9	10.8	20.3	18.4
EBITDA	45,234	75,357	81,581	123,918	130,726
EBITDA Margin(%)	17.5	25.0	25.6	34.4	31.5
영업외수익	4,439	4,804	5,080	5,867	6,376
금융수익	16,100	16,703	15,496	15,721	15,822
금융비용	12,646	12,986	11,652	11,345	11,128
기타영업외손익	97	335	122	139	160
관계기업관련손익	888	751	1,114	1,353	1,522
세전계속사업이익	11,006	37,530	39,373	78,960	82,413
법인세비용	(4,481)	3,078	4,174	21,319	22,251
연결당기순이익	15,487	34,451	35,199	57,641	60,161
지배주주지분순이익	14,473	33,621	33,944	55,586	58,016
지배주주순이익률(%)	5.6	11.2	10.7	15.4	14.0
성장성(% YoY)					
매출 증가율	(14.3)	16.2	5.7	13.2	15.0
영업이익 증가율	(84.9)	398.3	4.8	113.1	4.0
지배주주순이익 증가율	(73.6)	132.3	1.0	63.8	4.4
EPS 증가율	(73.6)	132.3	1.7	64.6	4.4
EBITDA 증가율	(45.2)	66.6	8.3	51.9	5.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	44,137	72,983	67,218	92,393	112,587
당기순이익	15,487	34,451	35,199	57,641	60,161
유형자산감가상각비	35,532	39,650	44,134	47,545	49,859
무형자산상각비	3,134	2,981	3,154	3,280	4,829
자산부채변동	(5,459)	(1,568)	(14,682)	(17,682)	(3,879)
기타	(4,557)	(2,531)	(587)	1,609	1,617
투자활동현금흐름	(16,923)	(85,382)	(28,991)	(90,890)	(83,292)
유형자산투자	(57,611)	(51,406)	(53,600)	(58,536)	(60,000)
유형자산매각	98	156	320	320	320
투자자산순증	44,772	(31,789)	9,890	13,383	16,505
무형자산순증	(2,911)	(2,319)	(4,869)	(10,254)	(4,721)
기타	(1,271)	(24)	19,268	(35,803)	(35,396)
재무활동현금흐름	(8,593)	(7,797)	(12,390)	(16,190)	(11,280)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	1,281	4,912	(1,547)	(4,547)	453
배당금지급	(9,864)	(10,889)	(9,811)	(9,588)	(9,588)
기타	(10)	(1,820)	(1,032)	(2,055)	(2,145)
기타현금흐름	779	4,821	0	0	0
현금의증가	19,400	(15,375)	25,837	(14,687)	18,015
FCF	(27,611)	18,710	5,122	19,375	42,949

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	455,906	514,532	510,866	571,519	658,641
유동자산	195,937	227,062	213,174	248,614	319,054
현금성자산	69,081	53,706	79,543	64,856	82,871
매출채권및기타채권	43,281	53,246	47,726	57,650	70,441
재고자산	51,626	51,755	38,180	43,237	49,723
비유동자산	259,969	287,470	297,691	322,905	339,587
투자자산	20,680	24,349	31,817	36,031	37,292
유형자산	187,256	205,945	215,091	225,762	235,583
무형자산	22,742	23,739	25,454	32,428	32,320
부채총계	92,228	112,340	66,218	61,973	81,677
유동부채	75,719	93,326	47,473	40,668	57,282
매입채무및기타채무	53,550	61,523	31,817	28,825	33,148
단기차입금및단기사채	7,115	13,173	11,173	6,173	6,173
유동성장기부채	1,309	2,207	1,966	1,726	1,485
비유동부채	16,509	19,014	18,744	21,306	24,394
사채	538	15	46	78	109
장기차입금및금융부채	3,725	3,936	4,598	5,261	5,923
자본총계	363,678	402,192	444,648	509,546	576,964
지배주주지분	353,234	391,688	432,288	494,531	559,203
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	99	(1,725)	(1,725)	(1,725)	(1,725)
이익잉여금	346,652	370,513	394,869	440,867	489,296
비지배주주지분	10,444	10,504	12,360	15,015	17,761
순차입금	(79,721)	(93,322)	(99,940)	(123,682)	(172,771)

주요 투자지표

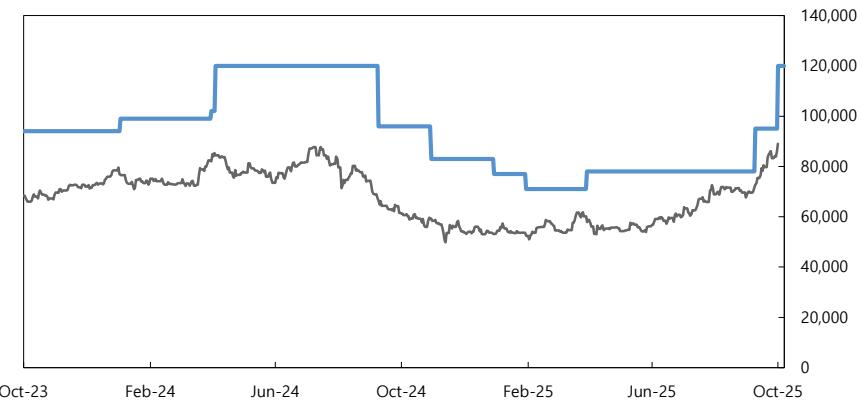
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,036	8,288	8,650
BPS	52,002	57,930	64,448	73,689	83,291
DPS	1,444	1,446	1,446	1,446	1,446
수익성(%)					
ROA	3.4	7.1	6.9	10.7	9.8
ROE	4.1	9.0	8.2	12.0	11.0
배당수익률	1.8	2.7	1.6	1.6	1.6
배당성향	67.8	29.2	28.2	17.2	16.5
안정성					
부채비율(x)	25.4	27.9	14.9	12.2	14.2
차입금/자본총계비율(%)	3.5	4.8	4.0	2.6	2.4
이자보상배율(x)	7.1	36.2	37.0	117.8	188.3
순차입금/EBITDA(x)	(1.8)	(1.2)	(1.0)	(1.3)	
Valuation(x)					
PER	36.8	10.7	17.7	10.7	10.3
최고	36.8	17.9	17.9	10.9	10.4
최저	25.6	10.1	10.1	6.1	5.9
PBR	1.5	0.9	1.4	1.2	1.1
최고	1.5	1.5	1.4	1.2	1.1
최저	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6
PSR	2.1	1.2	1.9	1.7	1.4
EV/EBITDA	10.0	3.6	6.1	3.8	3.3

KIS ESG Indicator

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전자 (005930)	2023.07.04	매수	94,000원	-25.1	-15.3
	2024.01.04	매수	99,000원	-24.8	-16.8
	2024.04.01	매수	102,000원	-16.9	-16.4
	2024.04.05	매수	120,000원	-34.2	-26.8
	2024.09.10	매수	96,000원	-36.6	-30.9
	2024.10.31	매수	83,000원	-33.8	-29.3
	2024.12.31	매수	77,000원	-29.3	-25.6
	2025.01.31	매수	71,000원	-20.5	-13.0
	2025.03.31	매수	78,000원	-20.7	-6.9
	2025.09.10	매수	95,000원	-14.4	-9.4
	2025.10.02	매수	120,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 2일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.9%	22.1%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돋기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.