

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 140,000원

현재가 (10/30) 104,100원

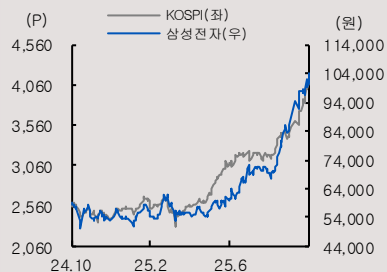
KOSPI (10/30)	4,086.89pt
시가총액	683,552십억원
발행주식수	6,735,613천주
액면가	100원
52주 최고가	104,100원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,584십억원
외국인 지분율	52.3%
배당수익률 (2025F)	3.9%

주주구성	
삼성생명보험 외 15 인	20.14%
국민연금공단	7.75%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	17%	12%
절대기준	24%	88%	76%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	140,000	140,000	-
EPS(25)	5,986	5,907	▲
EPS(26)	12,410	12,028	▲

삼성전자 주가추이



본 조시분석자료는 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)

시로 따듯할 겨울

25년 3분기, DS 부활

삼성전자의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 15.9% 증가한 86.1조원이다. 전 사업부 매출액이 2분기 대비 증가하였다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되었고, MX 사업부는 신제품 출시로 가격 상승 영향이 컸다. 디스플레이는 중소형 물량이 해외 고객 물량 증가로 개선되었다. VD/가전은 2분기 수준이다. 삼성전자의 2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 2.5배 증가한 12.2조원이다. VD/가전을 제외한 나머지 사업부 영업이익은 2분기 대비 증가하였다. DS는 물량 증가, 가격 상승, MX는 제품 믹스가 개선된 영향이다. 디스플레이는 물량 증가, 제품믹스 개선으로 2분기 대비 증가했다. VD/가전은 경쟁 심화, 비용 구조 악화 등으로 영업적자 전환했다.

25년 4분기, DS가 주도

삼성전자의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 2.1% 증가한 87.9조원으로 예상된다. DS와 VD/가전은 매출이 증가하고, 디스플레이, MX/네트워크는 감소할 것으로 예상된다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되어서 영업이익률이 큰 폭으로 개선될 것으로 예상된다. 비메모리도 3분기 대비 영업적자를 축소할 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 140,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 메모리 영업이익 개선세가 본격화될 것으로 기대하고, HBM의 영업환경이 개선될 것으로 기대하고, DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고, AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 14만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	327,760	370,733	370,344
영업이익	6,567	32,726	40,330	88,876	98,162
세전이익	11,006	37,530	46,011	95,009	104,967
지배주주순이익	14,473	33,621	40,369	83,588	92,289
EPS(원)	2,131	4,950	5,986	12,410	13,702
증가율(%)	-73.6	132.3	20.9	107.3	10.4
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.3	24.0	26.5
순이익률(%)	6.0	11.5	12.7	23.2	25.6
ROE(%)	4.1	9.0	10.1	19.0	18.2
PER	36.8	10.7	17.4	8.4	7.6
PBR	1.5	0.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	10.0	3.6	7.2	4.3	3.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

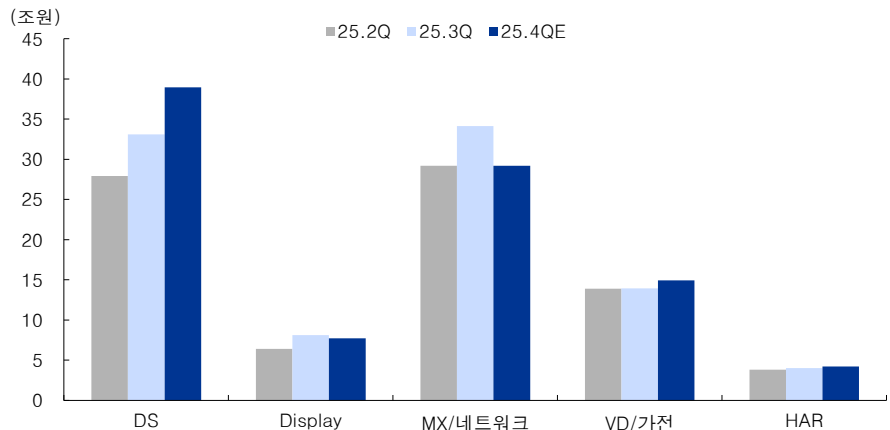
2025년 3분기 매출액은 86.1조원

전 사업부 증가,
DS가 주도

삼성전자의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 15.9% 증가한 86.1조원이다. 전 사업부 매출액이 2분기 대비 증가하였다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되었고, MX 사업부는 신제품 출시로 가격 상승 영향이 컸다. 디스플레이는 중소형 물량이 해외 고객 물량 증가로 개선되었다. VD/가전은 2분기 수준이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 18.5% 증가한 33.1조원이다. 메모리는 25년 2분기 대비 25.7% 증가했다. 2025년 3분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +15.0%, ASP는 +16.0%로 추정한다. NAND B/G는 +10%, ASP는 +6.0%로 추정한다. DRAM ASP 상승은 Conventional 제품 수요 개선과 HBM 물량 증가가 원인이다. NAND 가격은 SSD 물량 증가를 반영한 것으로 추정한다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 26.5% 증가한 8.1조원으로 예상된다. 예상보다 큰 폭으로 증가했다. Foldable 물량이 예상치를 상회한 것과 해외 고객 물량 증가가 맞물린 영향이다. 대형도 모니터 중심으로 물량이 증가하였다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2025년 3분기 대비 16.9% 증가한 34.1조원이다. MX는 17.7% 증가했다. 물량은 5% 증가하고, ASP는 10% 이상 상승한 영향이다. 네트워크 사업부 매출액은 국내/해외 모두 부진했다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 0.5% 증가한 14조원이다. VD 매출액은 25년 2분기 대비 3.7% 증가했고, 가전은 2025년 2분기 대비 2.8% 감소했다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

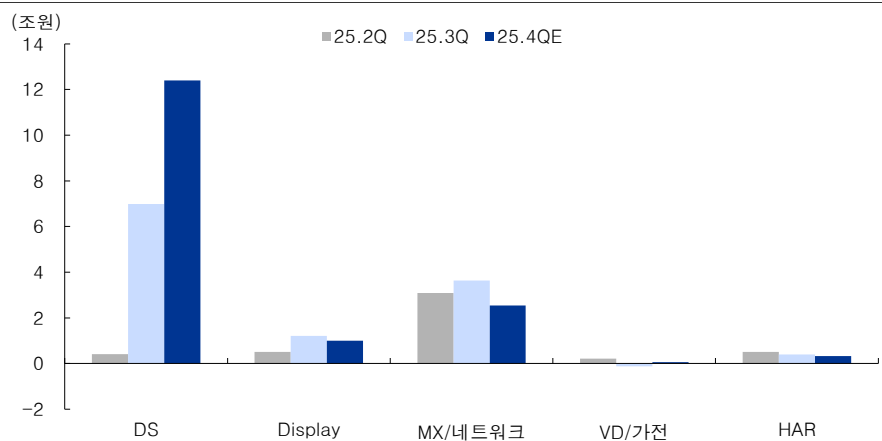
2025년 3분기 영업이익은 12.2조원

DS가 실적 개선 주도

삼성전자의 2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 2.6배 증가한 12.2조원이다. VD/가전을 제외한 나머지 사업부 영업이익은 2분기 대비 증가하였다. DS는 물량 증가, 가격 상승, MX는 제품 믹스가 개선된 영향이다. 디스플레이는 물량 증가, 제품믹스 개선으로 2분기 대비 증가했다. VD/가전은 경쟁 심화, 비용 구조 악화 등으로 영업적자 전환했다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2025년 2분기 대비 16배 증가한 7조원이다. 메모리는 7.8조원, 비메모리는 0.8조원 수준의 영업적자이다. DRAM은 물량 증가, ASP 상승, HBM 비중 상승으로 수익성이 크게 개선되었다. 일회성 비용 제거 효과도 컸다. NAND는 가격 상승으로 영업 흑자 전환하였다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2025년 2분기 대비 2배 이상 증가한 1.2조원이다. 수익성이 높은 중소형 패널이 해외 고객 신제품 물량 증가했고, 폴더블 물량 증가도 수익성 개선에 기여한 것으로 추정한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2025년 2분기 대비 17.4% 증가한 3.63조원이다. 매출액 증가에 따른 영향이고 영업이익률은 2분기 수준을 유지하였다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2025년 2분기 대비 적자 전환하였다. 가전 부진에 따른 영향이다. VD는 영업 흑자를 유지한 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				증감률		
	1Q	2Q	3Q	4QE	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)	
매출액	DS	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	27,935	33,098	38,935	18.5	13.1
	Display	5,390	7,650	8,350	8,112	5,931	6,419	8,119	7,718	26.5	1.7
	MX/네트워크	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	29,208	34,147	29,189	16.9	11.9
	VD/가전	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,102	13,952	14,916	0.5	-1.3
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,818	4,009	4,209	5.0	13.6
	합계	71,924	74,073	79,102	75,757	79,141	74,566	86,134	87,919	15.9	8.9
영업이익	DS	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	405	7,026	12,796	1,633.0	82.0
	Display	343	1,008	1,508	902	525	506	1,207	991	138.7	-19.9
	MX/네트워크	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	3,093	3,630	2,534	17.4	28.7
	VD/가전	527	490	533	229	334	212	-125	62	-159.9	-123.5
	HAR	240	320	360	400	340	500	400	320	-20.0	11.1
	합계	6,611	10,438	9,181	6,517	6,685	4,676	12,237	16,732	161.8	33.3
영업이익률	DS	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	1.5%	21.2%	32.9%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	8.8%	7.9%	14.9%	12.8%		
	MX/네트워크	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	10.6%	10.6%	8.7%		
	VD/가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	1.5%	-0.9%	0.4%		
	HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	10.0%	13.1%	10.0%	7.6%		
	합계	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	8.4%	6.3%	14.2%	19.0%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권
 주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2025년 3분기 실적			2025 연간 실적		
	실적	추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	33,098	33,613	-1.5%	125,094	126,844	-1.4%
Display	8,119	7,840	3.6%	28,186	27,828	1.3%
MX/네트워크	34,147	34,319	-0.5%	129,602	129,542	0.0%
VD/가전	13,952	13,521	3.2%	57,479	56,638	1.5%
HAR	4,009	4,009	-	15,445	15,445	-
매출액	86,134	86,040	0.1%	327,760	328,114	-0.1%
DS	7,026	7,004	0.3%	21,356	20,637	3.5%
Display	1,207	1,154	4.6%	3,229	3,113	3.7%
MX/네트워크	3,630	3,336	8.8%	13,596	13,383	1.6%
VD/가전	-125	204	-161.3%	483	1,067	-54.7%
HAR	400	400	-	1,560	1,560	-
영업이익	12,237	12,126	0.9%	40,330	39,794	1.3%

자료: IBK투자증권
 주: 내부거래 제외자료

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

(단위: 원)	2024				2025				2024	2025E	2026E	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE				
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1453	1401	1387	1405	1361	1411	1350
	기말	1347	1385	1330	1467	1474	1355	1405	1395	1467	1395	1350
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-12.0%	2.0%	11.0%	15.0%	3.0%	14.4%	9.8%	14.9%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	21.0%	-19.5%	1.0%	16.0%	18.0%	59.0%	15.5%	40.3%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	-4%	-10%	27%	10%	-10%	13.5%	3.1%	16.9%
	ASP	31%	22%	7%	-7%	-15%	-5%	6%	15%	62%	-10%	25%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	52.0	61.0	58.0	61.0	53.0	223.8	233.0	229.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-8%	17%	-5%	5%	-13%	-1.1%	4.1%	-1.7%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	117.5	85.5	93.3	118.5	117.0	429.4	414.3	447.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-27%	9%	27%	-1%	1%	8%	8%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	10.5	9.4	8.3	8.5	11.0	36.7	37.1	37.5
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	20%	-11%	-11%	3%	29%	-1%	1%	1%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

(단위: 원)	2025년 3분기			2025년 연간			
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	
원/달러	평균	1387	1387	-	1411	1405	0.4%
	기말	1405	1405	-	1395	1395	-
DRAM	B/G	15.0%	14.0%	1.0%p	9.8%	10.0%	-0.2%p
	ASP	16.0%	14.0%	2.0%p	15.5%	15.0%	0.5%p
NAND	B/G	10%	8%	2.0%p	3.1%	10%	-6.9%p
	ASP	6%	4%	2.0%p	-10%	7%	-17%p
스마트폰	출하	61.0	62.0	-1.6%	233.0	53.0	339.6%
	QoQ/YoY	5%	7%	-2.0%p	4.1%	-15%	19.1%p
OLED	출하	118.5	115.0	3.0%	414.3	116.0	257.2%
	QoQ/YoY	27%	23%	4.0%p	8%	1%	7.0%p
TV	출하	8.5	8.0	6.3%	37.1	10.5	253.3%
	QoQ/YoY	3%	-3%	6.0%p	1%	31%	-32.0%p

자료: IBK투자증권

2025년 4분기 매출액은 87.9조원으로 예상

DS, VD 증가
디스플레이, MX 감소

삼성전자의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 2.1% 증가한 87.9조원으로 예상된다. DS와 VD/가전은 매출이 증가하고, 디스플레이, MX/네트워크는 감소할 것으로 예상된다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되고, VD/가전은 연말 성수기 효과로 개선될 것으로 기대한다. MX 사업부는 물량 감소, ASP 하락이 동반되고, 디스플레이는 중소형 물량이 계절성으로 감소하는데 영향을 받을 전망이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2025년 3분기 대비 12.2% 증가한 38.9조원으로 예상된다. 메모리는 25년 3분기 대비 16.7% 증가할 전망이다. 2025년 4분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +3.0%, ASP는 +18.0%로 예상된다. NAND B/G는 -10%, ASP는 +15.0%로 예상된다. DRAM ASP 상승은 Conventional 제품 가격 상승에 따른 영향이다. NAND는 eSSD 수요 확대에 따라 가격에 큰 폭으로 상승할 전망이다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2025년 3분기 대비 4.9% 감소한 7.7조원으로 예상된다. 연말 재고조정으로 국내 고객 물량은 큰 폭으로 감소할 것으로 예상하기 때문이다. 해외 물량은 3분기 대비 증가할 전망이다. 지난 해 보다는 부진할 것으로 예상된다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2025년 3분기 대비 14.5% 감소한 29.2조원으로 예상된다. MX는 15.0% 증가할 전망이다. 물량이 감소하고, ASP도 하락할 것으로 전망한다. 네트워크 사업부 매출액은 전분기 대비 증가할 것으로 기대한다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 2025년 3분기 대비 6.9% 증가한 14.9조원으로 예상된다. VD 매출액은 25년 3분기 대비 22.9% 증가할 것으로 전망하고, 가전은 2025년 3분기 대비 10.8% 감소할 것으로 예상된다. 지난 해 대비로는 증가한 규모이다.

2025년 4분기 영업이익은 16.7조원으로 예상

DS가 주도

삼성전자의 2025년 4분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 36.7% 증가한 16.7조원으로 예상된다. DS, VD/가전을 제외한 나머지 사업부 영업이익은 2분기 대비 감소할 것으로 전망한다. DS는 큰 폭의 가격 상승으로 이익이 개선될 것으로 예상하고, VD/가전은 물량 증가로 영업흑자 전환을 기대한다. 나머지 사업부는 물량 감소, 믹스 악화로 영업이익 감소를 전망한다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2025년 3분기 대비 82.1% 증가한 12.8조원으로 예상된다. 메모리는 13.3조원, 비메모리는 0.5조원 수준의 영업적자를 예상된다. DRAM은 ASP 상승 영향을 크게 받을 것으로 예상된다. DRAM, NAND 모두 영업이익률이 큰 폭으로 상승할 전망이다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2025년 3분기 대비 17.9% 감소한 1조원으로 예상된다. 물량 감소 및 가동률 하락으로 수익성이 부진할 전망이다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2025년 3분기 대비 30.2% 감소한 2.5조원으로 예상된다. 매출액 감소와 이익률 하락이 동반될 전망이다. 물량 감소에 따른 가동률 하락, 원재료 가격 상승에 따른 비용 구조 악화 등 복합적 원인이 작용할 것으로 예상된다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2025년 3분기 대비 영업흑자 전환할 것으로 예상된다. VD 실적 개선에도 가전은 영업적자 상황이 지속될 것으로 전망한다.

Check Point

반도체: 3분기 이후 가격이 주도

25년 3분기 일회성 제거, 가격 상승에 따른 수익성 제고

2025년 3분기 실적 특징은 일회성 비용이 감소한 것이 수익성 개선에 큰 영향을 준 것으로 판단한다. 물량과 가격도 가이던스 대비로는 큰 폭으로 움직였던 것으로 분석된다. 이로 인해서 수익성이 DRAM, NAND 모두 크게 개선되었다. 비메모리 영업적자도 1.7조원 감소한 것으로 추정한다. 메모리 수요 개선은 AI 수요 증가로 서버로 수요가 집중된 영향이다. 이로 인해 PC, Mobile도 공급 부족이 동반되었다.

HBM 물량은 전 분기 대비 85% 증가했다고 밝혔다. 15억 Gb 수준으로 추정한다. 4분기 물량은 큰 폭의 증가는 기대하기 어려울 전망이다. 2025년 물량은 45억 Gb 수준일 것으로 예상하고 연간 HBM 공급은 200억 Gb를 소폭 상회하는 수준일 것으로 추정한다.

4분기는 DRAM 물량 증가는 제한적일 전망이다. 재고 물량이 많지 않기 때문이다. 가격은 수요 확대로 20% 가까이 상승할 것으로 기대한다. NAND는 물량이 역성장할 것으로 전망하고, 가격은 15% 상승을 전망한다. 가격 상승세는 2026년까지 지속될 여지가 있는 것으로 추정한다. 수요 증가를 공급이 따라가기 어려울 것으로 예상하기 때문이다.

디스플레이: 예년 보단 부족한 성수기 진입

모바일 성수기 진입

25년 3분기는 중소형 OLED는 해외 고객 물량 신제품, 국내 고객의 폴더블 물량으로 2분기 대비 개선되었다. 대형도 2분기 대비 물량이 증가하였다. 지난 해 보다 부진할 것으로 예상했으나 폴더블 물량이 만회한 것으로 보인다. 모니터 물량 증가도 지난 해 대비 증가한 것으로 추정한다.

4분기는 계절적으로 물량이 감소하는 시기이다. 고객들의 재고 조정이 진행되기 때문이다. 일부 고객은 3분기 대비 물량 확대를 원하기 때문에 상쇄될 것으로 예상된다. 수익성은 소폭 낮아질 전망이다.

MX: 신제품 효과 기대

3분기 기대 이상. 4분기 원재료 가격 부담

2025년 3분기 MX는 영업이익이 기대 이상의 실적이었다. 폴더블 물량 증가로 인한 실적 개선 여력은 충분했던 것으로 분석된다. 주력 모델 비중 하락을 신제품 출시로 만회한 영향이다.

4분기는 물량 감소, ASP 하락으로 매출액과 영업이익 모두 3분기 대비 감소할 것으로 전망한다. 원재료 가격 상승도 수익성에는 부정적일 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 140,000원 유지

내년 실적
썩반영하고 있는 중

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 메모리 영업이익 개선세가 본격화될 것으로 기대하고
- 2) HBM의 영업환경이 개선될 것으로 기대하고
- 3) DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고
- 4) AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

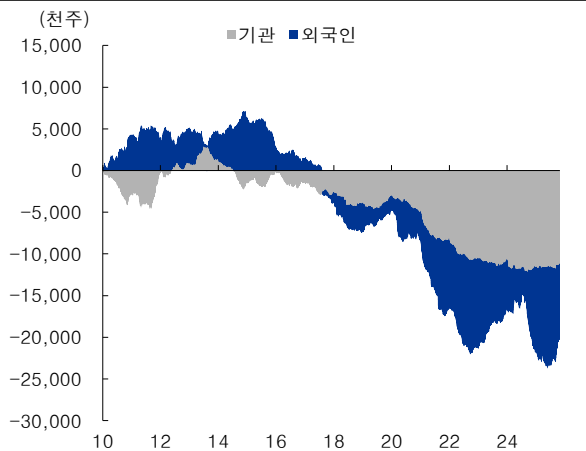
목표주가는 140,000원을 유지한다. 하반기 실적 개선 방향성과 DRAM 사업부 정상화 속도가 예상보다 빠르게 진행되고, HBM 물량도 이전 전망 대비 하회할 가능성이 낮다고 판단하고, 메모리 가격 상승 기조가 장기화될 것으로 기대한다.

표 5. 삼성전자 이론적 적정 주가는 142,255원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	2.6	
Rm(%)	9.0	Rf를 고려해 하향 조정
베타	1.07	52주(주간)
g(%)	0.0	
Ke(%)	9.4	$Ke=Rf+(Rm-Rf)*\text{베타}$
ROE(%)	19.3	2025년 ROE
적정 PBR	2.0	$PBR=(ROE-g)/(Ke-g)$
예상 BPS	69,639	2025년
적정 주가(원)	142,255	

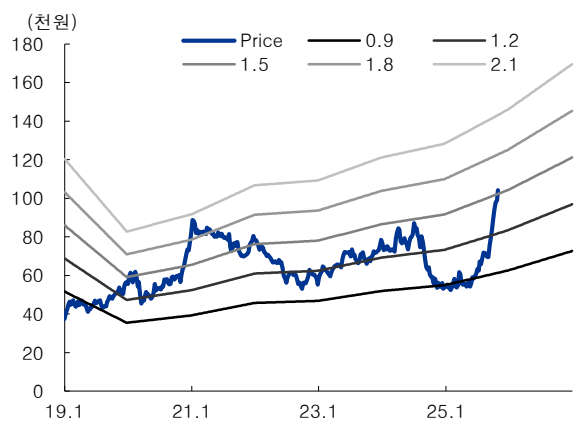
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

표 6. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	78,738	75,788	79,141	74,566	86,134	87,919	300,871	327,760	370,964
반도체	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	27,935	33,098	38,935	111,471	125,094	170,615
메모리	17,485	21,740	22,269	23,060	19,126	21,249	26,714	31,178	84,554	98,266	139,735
DRAM	9,512	12,218	12,866	14,270	12,152	13,136	17,348	21,359	48,866	63,996	97,006
NAND	7,973	9,522	9,403	8,790	6,974	8,113	9,365	9,819	35,688	34,271	42,730
비메모리	5,655	6,820	7,003	7,064	6,000	6,686	6,385	7,757	26,916	26,828	30,880
Display	5,390	7,650	7,985	8,112	5,931	6,419	8,119	7,718	29,137	28,186	26,580
대형	260	300	350	400	300	500	600	500	1,310	1,900	2,000
중소형	5,130	7,350	7,635	7,712	5,631	5,919	7,519	7,218	27,827	26,286	24,580
IM	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	29,208	34,147	29,189	117,205	129,602	122,848
무선	32,794	26,644	29,980	25,016	36,225	28,499	33,545	28,527	114,434	126,796	120,555
NW/기타	736	736	541	758	833	708	602	662	2,771	2,806	2,293
CE	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,102	13,952	14,916	56,444	57,479	58,680
VD	7,230	7,537	7,582	8,614	7,824	7,067	7,327	9,008	30,961	31,226	31,514
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,792	6,686	7,035	6,625	5,907	25,482	26,253	27,166
HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,818	4,009	4,209	14,282	15,445	19,050
기타	-6,827	-7,558	-6,711	-6,545	-6,891	-6,915	-7,192	-7,048	-27,668	-28,046	-26,810
영업이익	6,611	10,438	9,181	6,517	6,685	4,676	12,237	16,732	32,726	40,330	88,876
반도체	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	405	7,026	12,796	15,084	21,356	70,519
메모리	2,645	6,940	5,334	5,160	3,576	3,029	7,814	13,278	20,079	27,696	72,135
DRAM	1,712	4,618	5,866	5,570	3,902	3,336	6,848	11,859	17,766	25,946	62,206
NAND	933	2,322	1,368	590	-326	-307	965	1,419	5,213	1,751	9,930
SLSI	-735	-495	-1,474	-2,249	-2,448	-2,624	-788	-481	-4,996	-6,340	-1,616
Display	343	1,008	1,507	902	525	506	1,207	991	3,760	3,229	3,125
대형	-180	-150	-150	-120	-100	-120	-50	-50	-600	-320	60
중소형	523	1,158	1,657	1,022	625	626	1,257	1,041	4,360	3,549	3,065
IM	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	3,093	3,630	2,534	10,691	13,596	12,300
무선	3,496	2,345	2,929	2,201	4,422	3,163	3,690	2,567	10,971	13,843	12,153
NW/기타	15	-110	-108	-76	-83	-71	-60	-33	-280	-248	147
가전	527	490	533	229	334	212	-125	62	1,780	483	1,291
VD	434	415	500	345	368	141	73	180	1,693	762	1,032
가전/기타	94	76	33	-116	-33	70	-199	-118	86	-280	259
HAR	240	320	360	400	340	500	400	320	1,320	1,560	1,530
기타	80	-60	100	-50	50	-39	100	28	92	107	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.7%	8.6%	8.5%	6.3%	14.2%	19.0%	10.9%	12.3%	24.0%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	1.5%	21.2%	32.9%	13.5%	17.1%	41.3%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	22.4%	18.7%	14.3%	29.2%	42.6%	23.7%	28.2%	51.6%
DRAM	18.0%	37.8%	45.6%	39.0%	32.1%	25.4%	39.5%	55.5%	36.4%	40.5%	64.1%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	6.7%	-4.7%	-3.8%	10.3%	14.4%	14.6%	5.1%	23.2%
SLSI	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-31.8%	-40.8%	-39.2%	-12.3%	-6.2%	-18.6%	-23.6%	-5.2%
Display	6.4%	13.2%	18.9%	11.1%	8.8%	7.9%	14.9%	12.8%	12.9%	11.5%	11.8%
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%	21.7%	13.2%	11.1%	10.6%	16.7%	14.4%	15.7%	13.5%	12.5%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	10.6%	10.6%	8.7%	9.1%	10.5%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.8%	12.2%	11.1%	11.0%	9.0%	9.6%	10.9%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-5.0%	-10.1%	-8.8%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	1.5%	-0.9%	0.4%	3.2%	0.8%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	4.0%	4.7%	2.0%	1.0%	2.0%	5.5%	2.4%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	-2.0%	-0.5%	1.0%	-3.0%	-2.0%	0.3%	-1.1%	1.0%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	10.0%	13.1%	10.0%	7.6%	9.2%	10.1%	8.0%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	327,760	370,733	370,344
증가율(%)	-14.3	16.2	8.9	13.1	-0.1
매출원가	180,389	186,562	200,977	196,497	191,537
매출총이익	78,547	114,309	126,783	174,236	178,807
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	38.7	47.0	48.3
판매비	71,980	81,583	86,453	85,359	80,645
판매비율(%)	27.8	27.1	26.4	23.0	21.8
영업이익	6,567	32,726	40,330	88,876	98,162
증가율(%)	-84.9	398.3	23.2	120.4	10.4
영업이익률(%)	2.5	10.9	12.3	24.0	26.5
순금융손익	3,455	3,718	4,781	5,133	5,905
이자손익	3,428	3,915	3,823	4,298	5,770
기타	27	-197	958	835	135
기타영업외손익	97	335	32	130	530
종속/관계기업손익	888	751	868	870	370
세전이익	11,006	37,530	46,011	95,009	104,967
법인세	-4,481	3,078	4,505	8,937	9,974
법인세율	-40.7	8.2	9.8	9.4	9.5
계속사업이익	15,487	34,451	41,506	86,072	94,993
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	41,506	86,072	94,993
증가율(%)	-72.2	122.5	20.5	107.4	10.4
당기순이익률 (%)	6.0	11.5	12.7	23.2	25.6
지배주주당기순이익	14,473	33,621	40,369	83,588	92,289
기타포괄이익	3,350	16,845	-7,358	0	0
총포괄이익	18,837	51,296	34,148	86,072	94,993
EBITDA	45,234	75,357	82,336	128,651	140,066
증가율(%)	-45.2	66.6	9.3	56.3	8.9
EBITDA마진율(%)	17.5	25.0	25.1	34.7	37.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,986	12,410	13,702
BPS	52,002	57,663	61,063	69,454	80,734
DPS	1,444	1,446	3,018	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	36.8	10.7	17.4	8.4	7.6
PBR	1.5	0.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	10.0	3.6	7.2	4.3	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.3	16.2	8.9	13.1	-0.1
EPS증가율	-73.6	132.3	20.9	107.3	10.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.7	3.9	1.8	1.8
ROE	4.1	9.0	10.1	19.0	18.2
ROA	3.4	7.1	7.9	14.9	14.5
ROIC	6.7	13.5	15.5	30.2	29.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	25.4	27.9	28.2	26.9	24.2
순차입금 비율(%)	-21.7	-23.2	-24.7	-28.9	-34.6
이자보상배율(배)	7.1	36.2	67.7	163.0	185.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.5	7.0	7.2	6.5
재고자산회전율	5.0	5.8	6.4	6.6	5.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	237,451	289,204	359,516
현금및현금성자산	69,081	53,706	64,061	106,617	164,906
유가증권	22,691	58,909	54,658	46,299	42,705
매출채권	36,647	43,623	50,601	52,868	61,679
재고자산	51,626	51,755	50,240	61,679	63,806
비유동자산	259,969	287,470	304,826	322,277	336,843
유형자산	187,256	205,945	209,945	224,358	238,633
무형자산	22,742	23,739	26,049	25,960	25,882
투자자산	20,680	24,349	25,698	26,568	26,938
자산총계	455,906	514,532	542,276	611,481	696,359
유동부채	75,719	93,326	94,227	93,515	81,689
매입채무및기타채무	11,320	12,370	15,290	16,090	16,822
단기차입금	7,115	13,173	7,407	6,832	6,302
유동성장기부채	1,309	2,207	1,194	1,204	1,204
비유동부채	16,509	19,014	25,124	36,035	54,064
사채	538	15	63	53	63
장기차입금	0	7	2,006	2,106	2,206
부채총계	92,228	112,340	119,351	129,550	135,753
지배주주지분	353,234	391,688	411,298	467,818	543,790
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	99	-1,725	-2,532	-2,532	-2,532
기타포괄이익누계액	1,181	17,598	10,319	10,319	10,319
이익잉여금	346,652	370,513	398,209	454,730	530,701
비지배주주지분	10,444	10,504	11,628	14,112	16,816
자본총계	363,678	402,192	422,925	481,931	560,606
비이자부채	79542	93010	105064	115738	122362
총차입금	12,686	19,330	14,287	13,812	13,391
순차입금	-79,086	-93,285	-104,432	-139,104	-194,219

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	77,935	111,317	125,655
당기순이익	15,487	34,451	41,506	86,072	94,993
비현금성 비용 및 수익	36,520	42,947	42,024	33,642	35,099
유형자산감가상각비	35,532	39,650	38,668	36,587	38,726
무형자산상각비	3,134	2,981	3,337	3,188	3,178
운전자본변동	-5,459	-1,568	-6,307	-12,695	-10,207
매출채권등의 감소	-90	-2,496	-8,274	-2,267	-8,811
재고자산의 감소	-3,207	2,541	-2,248	-11,440	-2,127
매입채무등의 증가	318	-2,574	3,917	800	731
기타 영업현금흐름	-2411	-2847	712	4298	5770
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-56,921	-51,848	-57,185
유형자산의 증가(CAPEX)	-57,611	-51,406	-47,463	-51,000	-53,000
유형자산의 감소	98	156	102	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2,911	-2,319	-3,828	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	-788	134	-244	0	0
기타	44289	-31947	-5488	2252	-1085
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-9,054	-16,914	-10,181
차입금의 증가(감소)	355	405	448	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-8948	-8202	-9502	-17013	-10288
기타 및 조정	779	4821	-1604	0	0
현금의 증가	19,400	-15,375	10,356	42,555	58,289
기초현금	49,681	69,081	53,706	64,061	106,617
기말현금	69,081	53,706	64,061	106,617	164,906

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.
 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								
해당 사항 없음												

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 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

