

## Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 90,000원

현재가 (7/31) 71,400원

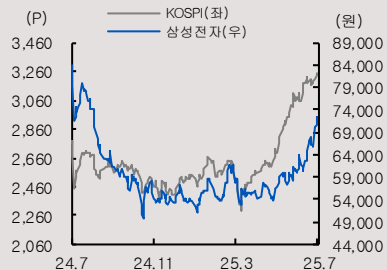
KOSPI (7/31)	3,245.44pt
시가총액	469,662십억원
발행주식수	6,735,613천주
액면가	100원
52주 최고가	83,900원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,124십억원
외국인 지분율	50.6%
배당수익률 (2025F)	5.1%

주주구성	
삼성생명보험 외 15 인	20.15%
국민연금공단	7.75%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	6%	-27%
절대기준	19%	36%	-15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	90,000	75,000	▲
EPS(25)	4,632	4,761	▼
EPS(26)	5,725	8,473	▼

### 삼성전자 주가추이



본 조사분석자료는 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)

## 上底下高

### 25년 2분기, DS 부진

삼성전자의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 5.7% 감소한 74조 6,250억 원이다. DS와 디스플레이는 물량 증가, VD/가전은 물량 부진, MX 사업부는 물량 감소와 가격 하락이 원인이다. 삼성전자의 2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 29.9% 감소한 4조 7050억 원이다. MX는 물량 감소와 ASP 하락으로 영업이익률이 하락했다. DS는 재고 비용으로 부진했고, VD/가전은 비용 구조 악화로 1분기 대비 감소했다.

### 25년 3분기, VD/가전 제외 나머지는 맑음

삼성전자의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 13.8% 증가한 84조 5,170억 원으로 예상된다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되고, MX 사업부는 신제품 출시로 가격이 상승할 것으로 예상하고, 디스플레이는 중소형 물량이 해외 고객 물량 증가로 개선될 전망이다. 삼성전자의 2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 2배 가까이 증가한 9조 1,710억 원으로 예상된다. DS는 물량 증가, 가격 상승, MX는 제품 믹스가 개선될 것으로 기대한다. 디스플레이는 물량 증가, 제품믹스 개선으로 2분기 대비 증가하고, VD/가전은 2분기 대비 감소할 것으로 예상된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 90,000원으로 상향

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 75,000원에서 90,000원으로 20% 상향 조정한다. 하반기 영업이익 상향 조정을 반영하였다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	321,778	351,010	352,931
영업이익	6,567	32,726	29,317	38,333	56,198
세전이익	11,006	37,530	35,618	44,146	61,299
지배주주순이익	14,473	33,621	31,236	38,561	53,610
EPS(원)	2,131	4,950	4,632	5,725	7,959
증가율(%)	-73.6	132.3	-6.4	23.6	39.0
영업이익률(%)	2.5	10.9	9.1	10.9	15.9
순이익률(%)	6.0	11.5	10.0	11.3	15.6
ROE(%)	4.1	9.0	7.8	9.2	12.1
PER	36.8	10.7	15.7	12.7	9.1
PBR	1.5	0.9	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.0	3.6	5.5	5.0	3.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

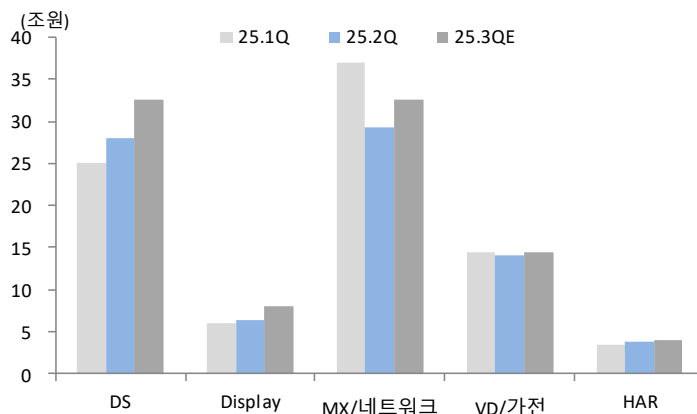
## 2025년 2분기 매출액은 74.6조원

2분기 Set 부진,  
부품 개선

삼성전자의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 5.7% 감소한 74조 6,250억원이다. MX 사업부, VD/가전은 지난 분기 대비 감소했고, 나머지 사업부는 전 분기 대비 증가했다. DS와 디스플레이는 물량 증가, VD/가전은 물량 부진. MX 사업부는 물량 감소와 가격 하락이 원인이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 11.2% 증가한 27조 9,350억원이다. 메모리는 25년 1분기 대비 11.1% 증가했다. 2025년 2분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +11.0%, ASP는 +1.0%로 추정한다. NAND B/G는 +27%, ASP는 -5.0%로 추정한다. DRAM ASP 상승폭은 HBM 믹스 개선에 비해서 크지 않았던 점이 아쉽다. NAND Bit Growth가 가이드를 상회한 것은 공통 변수이다. 비메모리 매출액은 1분기 대비 11.4% 증가했다. 파운드리, S/LSI 모두 개선했다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 8.2% 증가한 6조 4,190억원이다. 소형 매출액은 전 분기 대비 5.1% 증가한 것으로 추정한다. 해외 고객 물량 공급에 따른 영향으로 분석된다. 대형도 모니터 중심으로 물량이 증가한 것으로 추정한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 21.2% 감소한 29조 2,080억원이다. MX는 21.3% 감소했다. 물량, ASP 모두 1분기 대비 부진했다. 네트워크 사업부 매출액도 전분기 대비 15.0% 감소했다.
- 4) VD/ 가전 사업부 매출액은 2025년 1분기 대비 2.8% 감소한 14조 1,020억원이다. VD 매출액은 25년 1분기 대비 9.7% 감소하였다. 가전은 2025년 1분기 대비 5.2% 증가했다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

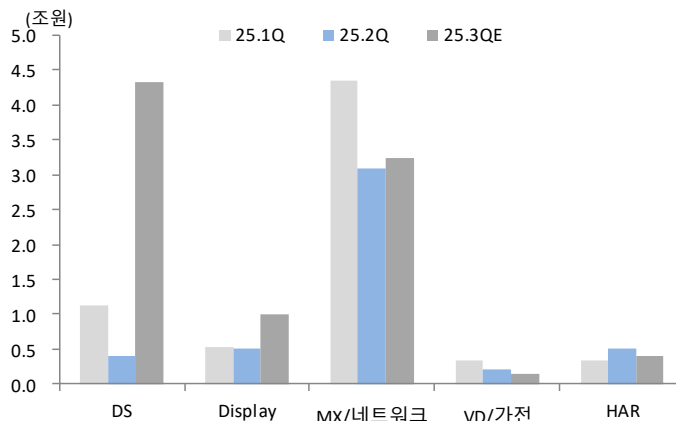
## 2025년 2분기 영업이익은 4조 7,050억원

전 사업부 1분기 대비 감소

삼성전자의 2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 29.9% 감소한 4조 7,050억원이다. 전 사업부 영업이익이 1분기 대비 감소했다. MX는 물량 감소와 ASP 하락으로 영업이익률이 하락했다. DS는 재고 비용으로 부진했고, VD/가전은 비용 구조 악화로 1분기 대비 감소했다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2025년 1분기 대비 60% 이상 감소한 4,050억원이다. 메모리는 3.0조원, 비메모리는 2.6조원 수준의 영업적자이다. DRAM은 물량 증가, ASP 상승, HBM 비중 상승으로 수익성이 개선되어야 하나 재고자산 관련 비용으로 15.3% 감소했다. NAND는 가격 하락으로 영업적자 전환하였다. 비메모리는 1분기 대비 적자 규모가 확대되었다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2025년 1분기 대비 3.6% 감소한 5,060억원이다. 매출액 증가에도 수익성이 하락했다. 원/달러 환율 영향을 받은 것으로 추정한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2025년 1분기 대비 28.7% 감소했다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반되었다. 신제품 물량 감소로 ASP가 하락하고, 제품 믹스가 1분기 대비 악화되었지만, 원/달러 환율은 우호적으로 작용했고, 재료비도 1분기 대비 나쁘지 않았다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2025년 1분기 대비 36.7% 감소한 212억원이다. 비용 구조 악화로 수익성이 1분기 대비 하락했다.

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	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)	
매출액	DS	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	27,935	32,641	36,346	11.2	-2.2
	Display	5,390	7,650	8,350	8,112	5,931	6,419	7,629	7,410	8.2	-16.1
	MX/네트워크	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	29,208	32,510	27,608	-21.2	6.7
	VD/가전	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,102	14,449	14,506	-2.8	-2.2
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,818	4,009	4,209	12.0	5.5
	합계	71,924	74,073	79,102	75,757	79,127	74,625	84,517	83,495	-5.7	0.7
영업이익	DS	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	405	4,320	4,700	-64.1	-93.7
	Display	343	1,008	1,508	902	531	506	1,022	896	-3.6	-49.8
	MX/네트워크	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	3,093	3,247	2,494	-28.7	38.4
	VD/가전	527	490	533	229	334	212	155	317	-36.7	-56.8
	HAR	240	320	360	400	340	500	400	320	47.1	56.3
	합계	6,611	10,438	9,181	6,517	6,723	4,705	9,171	8,755	-29.9	-54.9
영업이익률	DS	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	1.5%	13.2%	12.9%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	9.0%	7.9%	13.4%	12.1%		
	MX/네트워크	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	10.6%	10.0%	9.0%		
	VD/가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	1.5%	1.1%	2.2%		
	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%	8.5%	6.3%	10.9%	10.5%		

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

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2025년 2분기 실적			2025 연간 실적		
	실적	추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	27,935	27,885	0.2%	122,048	128,461	-5.0%
Display	6,419	6,850	-6.3%	27,388	28,590	-4.2%
MX/네트워크	29,208	30,120	-3.0%	126,384	127,919	-1.2%
VD/가전	14,102	14,050	0.4%	57,566	57,514	0.1%
HAR	3,818	3,494	9.3%	15,445	14,424	7.1%
매출액	74,625	74,129	0.7%	321,779	325,702	-1.2%
DS	405	357	13.4%	10,554	9,968	5.9%
Display	506	522	-3.1%	2,949	3,457	-14.7%
MX/네트워크	3,093	3,054	1.3%	13,172	13,759	-4.3%
VD/가전	212	302	29.8%	1,018	1,561	-34.8%
HAR	500	400	25.0%	1,560	1,360	14.7%
영업이익	4,705	4,661	0.9%	29,348	30,205	-2.8%

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	3EQ	4QE				
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1453	1401	1377	1360	1361	1398	1300
	기말	1347	1385	1330	1467	1474	1355	1370	1350	1467	1350	1250
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-12.0%	2.0%	11.0%	7.0%	13.0%	14.4%	8.4%	19.7%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	21.0%	-19.5%	1.0%	12.0%	0.0%	59.0%	7.3%	3.2%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	-4%	-10%	27%	5%	20%	13.5%	8.9%	25.9%
	ASP	31%	22%	7%	-7%	-15%	-5%	5%	2%	62%	-13%	3%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	52.0	61.0	58.0	60.0	53.0	223.8	232.0	229.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-8%	17%	-5%	3%	-12%	-1.1%	3.7%	-1.3%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	117.5	85.5	93.3	115.0	116.0	429.4	409.8	545.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-27%	9%	23%	1%	1%	6%	31%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	10.5	9.4	8.3	9.0	10.5	36.7	37.1	37.5
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	20%	-11%	-11%	9%	17%	-1%	1%	1%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

(단위: 원)	2025년 2분기			2025 연간			
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	
원/달러	평균	1401	1401	-	1398	1390	0.6%
	기말	1355	1355	-	1350	1345	0.4%
DRAM	B/G	11.0%	11.0%	-	8.4%	14.9%	-6.5%p
	ASP	1.0%	1.0%	-	7.3%	9.9%	-2.6%p
NAND	B/G	27%	28%	-1.0%p	8.9%	15.5%	-6.6%p
	ASP	-5%	-4%	-1.0%p	-13%	-12%	-1%p
스마트폰	출하	58.0	57.0	1.8%	232.0	229.0	1.3%
	QoQ/YoY	-5%	-7%	2.0%p	3.7%	2.3%	1.4%p
OLED	출하	93.3	101.0	-7.6%	409.8	431.5	-5.0%
	QoQ/YoY	9%	18%	-9.0%p	6%	14%	-8.0%p
TV	출하	8.3	8.8	-5.7%	37.1	37.7	-1.6%
	QoQ/YoY	-11%	-6%	-5.0%p	1%	3%	-2.0%p

자료: IBK투자증권

## 2025년 3분기 매출액은 84조 5,170억원으로 예상

### 전 사업부 개선

삼성전자의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 13.3% 증가한 84조 5,170억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 2분기 대비 증가할 것으로 예상된다. DS는 가격 상승, 물량 증가가 동반되고, MX 사업부는 신제품 출시로 가격이 상승할 것으로 예상하고, 디스플레이는 중소형 물량이 해외 고객 물량 증가로 개선될 전망이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 16.8% 증가한 32조 6,410억원으로 예상된다. 메모리는 25년 2분기 대비 14.2% 증가할 전망이다. 2025년 3분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +7.0%, ASP는 +12.0%로 예상된다. NAND B/G는 +5%, ASP는 +5.0%로 예상된다. DRAM ASP 상승은 Conventional 제품 수요 개선과 HBM 물량 증가가 원인이다. NAND 가격은 어플리케이션별 차별화가 있지만 ASP는 상승할 것으로 전망한다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 18.9% 증가한 7조 6,290억원으로 예상된다. 지난 해 보다는 부진하겠지만 소형 매출액은 전 분기 대비 18.8% 증가할 것으로 예상된다. 해외 고객 신제품 물량 본격화와 Foldable 물량 증가 영향으로 추정한다. 대형도 모니터 중심으로 물량이 증가할 것으로 기대한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 11.3% 증가한 32조 5,100억원으로 예상된다. MX는 11.2% 증가할 전망이다. 물량은 소폭 증가하고, ASP는 10% 이상 상승할 것으로 예상된다. 네트워크 사업부 매출액은 전분기 대비 증가할 것으로 기대한다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 2025년 2분기 대비 2.5% 증가한 14조 4,490억원으로 예상된다. VD 매출액은 25년 2분기 대비 9.8% 증가할 것으로 전망하고, 가전은 2025년 2분기 대비 4.9% 감소할 것으로 예상된다.

## 2025년 3분기 영업이익은 9조 1,710억원으로 예상

VD/가전 제외 나머지는  
개선될 전망

삼성전자의 2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 2배 가까이 증가한 9조 1,710억원으로 예상된다. VD/가전을 제외한 나머지 사업부 영업이익은 2분기 대비 증가할 것으로 전망한다. DS는 물량 증가, 가격 상승, MX는 제품 믹스가 개선될 것으로 기대한다. 디스플레이는 물량 증가, 제품믹스 개선으로 2분기 대비 증가하고, VD/가전은 2분기 대비 감소할 것으로 예상된다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2025년 2분기 대비 10배 가까이 증가한 4조 3,200억원으로 예상된다. 메모리는 6.56조원, 비메모리는 2.2조원 수준의 영업적자를 예상한다. DRAM은 물량 증가, ASP 상승, HBM 비중 상승으로 수익성이 개선될 것으로 기대한다. NAND는 가격 상승으로 영업흑자 전환할 것으로 기대한다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2025년 2분기 대비 2배 증가한 1조 220억원으로 예상된다. 중소형 패널이 해외 고객 신제품 물량 증가로 수익성이 개선될 것으로 기대하기 때문이다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2025년 2분기 대비 5.0% 증가한 3조 2470억원으로 예상된다. 매출액 증가에 따른 영향이고 영업이익률은 2분기 대비 소폭 하락할 것으로 전망한다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2025년 2분기 대비 26.7% 감소한 1550억원으로 예상된다. 가전 부문 수익성이 악화될 전망이다.

## Check Point

### 반도체: 2분기는 비용, 3분기는 가격

25년 2분기 1회성  
비용이 발목.  
3분기 HBM 비중  
상승으로 수익성 회복  
기대

2025년 2분기 실적 특징은 경쟁사 대비 낮은 Bit Growth인 것으로 판단한다. DRAM의 경쟁사 Bit Growth가 20% 내외였던 점을 고려하면 가이던스는 지켰지만 시장 대비 낮은 증가율을 보였다. 저가 시장에 적극적으로 대응하지 않았을 것으로 추정한다.

HBM 물량은 전 분기 대비 30% 증가했다고 밝혔다. 다소 의외의 규모이지만 상반기 물량은 14억 Gb 수준인 것으로 추정한다. 3분기에도 15억 Gb 수준으로 추정하면 연간 50억 Gb 내외 수준의 출하가 가능할 전망이다. 최근 HBM 웨이퍼 투입량을 줄인다는 뉴스와는 다소 동떨어진 데이터인 만큼 지속적인 업데이트가 필요할 것으로 판단한다.

3분기는 물량과 가격 모두 반등할 것으로 예상하고, 이에 따라 메모리 영업이익은 2분기 대비 큰 폭으로 증가할 것으로 기대한다. 2분기에 집행된 비용을 제외하더라도 2배 이상 증가할 것으로 기대한다.

### 디스플레이: 예년 보단 부족한 성수기 진입

모바일 성수기 진입

25년 2분기는 중소형 OLED는 해외 고객 물량 신제품, 국내 고객의 폴더블 물량으로 1분기 대비 개선되었다. 대형도 1분기 대비 물량이 증가하였다.

3분기는 중소형 제품의 성수기로 2분기 대비 큰 폭의 실적 개선을 기대한다. 다만 지난 해에 비해서는 매출액 및 영업이익 규모는 감소할 것으로 전망한다.

### MX: 신제품 효과 기대

2분기 기대 이상.  
3분기 신제품 효과 기대

2025년 2분기 MX는 매출과 영업이익 모두 기대 이상의 실적이었다. 물량 증가가 예상보다 컸고, 비용 구조도 예상보다는 악화되지 않은 영향이다.

3분기는 물량 증가, ASP 상승으로 매출액과 영업이익 모두 2분기 대비 증가할 것으로 기대한다. 다만, 수익성은 2분기 대비 개선되기는 어려울 전망이다. 신제품 관련 비용이 증가할 것으로 예상하기 때문이다.

## 투자의견 매수 유지, 목표주가 90,000원으로 상향

당분간 보수적 관점

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 1분기를 저점으로 메모리 영업이익은 개선세를 보일 것으로 예상하고(1회성 비용 제외)
- 2) HBM의 영업환경이 개선될 것으로 기대하고
- 3) DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고
- 4) AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

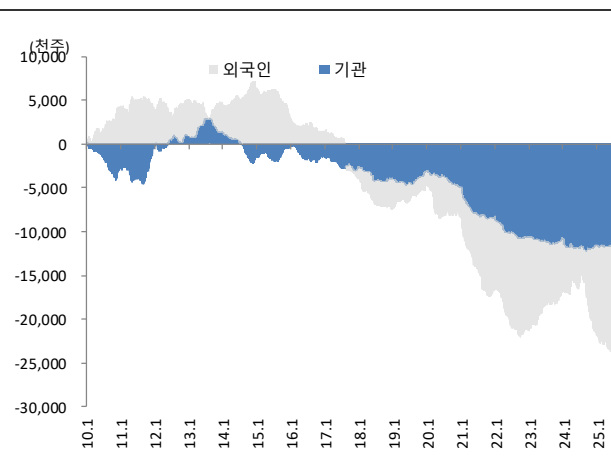
목표주가는 90,000원으로 상향 조정한다. 하반기 실적 개선 방향성과 DRAM 사업부 정상화 속도가 예상보다 빠르게 진행되고, HBM 물량도 이전 전망 대비 하회할 가능성이 낮다고 판단하고, 주주 환원 정책의 연속성을 고려할 때 추가 상승여력이 있다고 판단하기 때문이다.

표 5. 삼성전자 이론적 적정 주가는 91,167원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	2.5	
Rm(%)	6.0	Rf를 고려해 하향 조정
베타	1.19	52주(주간)
g(%)	1.5	
Ke(%)	6.7	$Ke=Rf+(Rm-Rf)*\text{베타}$
ROE(%)	9.2	2025년 ROE
적정 PBR	1.5	$PBR=(ROE-g)/(Ke-g)$
예상 BPS	61,153	2025년
적정 주가(원)	91,167	

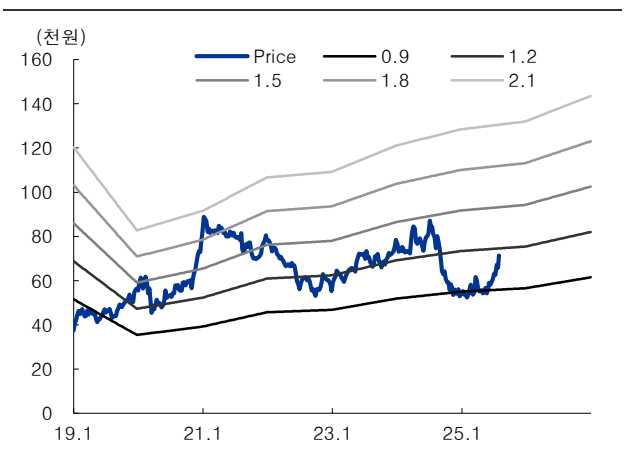
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 6. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	78,738	75,788	79,141	74,625	84,517	83,495	300,898	321,779	351,010
반도체	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	27,935	32,641	36,346	111,471	122,048	145,106
메모리	17,485	21,740	22,269	23,060	19,126	21,249	24,264	27,896	84,554	92,535	110,710
DRAM	9,512	12,218	12,866	14,270	12,152	13,136	15,473	17,268	48,866	58,029	68,121
NAND	7,973	9,522	9,403	8,790	6,974	8,113	8,791	10,628	35,688	34,506	42,589
비메모리	5,655	6,820	7,003	7,064	6,000	6,686	8,377	8,450	26,916	29,513	34,396
Display	5,390	7,650	7,985	8,112	5,931	6,419	7,629	7,410	29,137	27,388	33,503
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	7,029	6,910	27,827	25,488	31,503
IM	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	29,208	32,510	27,608	117,205	126,384	119,653
무선	32,794	26,644	29,980	25,016	36,225	28,499	31,695	26,712	114,434	123,131	116,551
NW/기타	736	736	541	758	833	708	815	896	2,771	3,253	3,103
CE	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,102	14,449	14,506	56,444	57,566	58,747
VD	7,230	7,537	7,582	8,614	7,824	7,067	7,758	8,599	30,961	31,247	31,514
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,792	6,686	7,035	6,690	5,907	25,482	26,318	27,233
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	-6,857	-6,719	-6,585	-27,641	-27,052	-25,049
영업이익	6,611	10,438	9,181	6,517	6,717	4,705	9,171	8,755	32,704	29,348	38,333
반도체	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	405	4,320	4,700	15,084	10,554	19,406
메모리	2,645	6,940	5,334	5,160	3,576	3,029	6,564	6,796	20,079	19,965	24,710
DRAM	1,712	4,618	5,866	5,570	3,902	3,336	6,473	6,568	17,766	20,279	24,621
NAND	933	2,322	1,368	590	-326	-307	91	228	5,213	-314	89
SLSI	-735	-495	-1,474	-2,249	-2,448	-2,624	-2,244	-2,096	-4,996	-9,411	-5,304
Display	343	1,008	1,507	902	525	506	1,022	896	3,760	2,949	4,045
대형	-180	-150	-150	-120	-100	-120	-50	-50	-600	-320	60
중소형	523	1,158	1,657	1,022	625	626	1,072	946	4,360	3,269	3,985
IM	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	3,093	3,247	2,494	10,691	13,172	11,948
무선	3,496	2,345	2,929	2,201	4,422	3,163	3,328	2,404	10,971	13,318	11,749
NW/기타	15	-110	-108	-76	-83	-71	-81	90	-280	-146	199
가전	527	490	533	229	334	212	155	317	1,780	1,018	1,293
VD	434	415	500	345	368	141	155	258	1,693	922	1,032
가전/기타	94	76	33	-116	-33	70	0	59	86	96	261
HAR	240	320	360	400	340	500	400	320	1,320	1,560	1,530
기타	80	-60	100	-50	50	-10	27	28	70	95	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.7%	8.6%	8.5%	6.3%	10.9%	10.5%	10.9%	9.1%	10.9%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	1.5%	13.2%	12.9%	13.5%	8.6%	13.4%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	22.4%	18.7%	14.3%	27.1%	24.4%	23.7%	21.6%	22.3%
DRAM	18.0%	37.8%	45.6%	39.0%	32.1%	25.4%	41.8%	38.0%	36.4%	34.9%	36.1%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	6.7%	-4.7%	-3.8%	1.0%	2.1%	14.6%	-0.9%	0.2%
SLSI	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-31.8%	-40.8%	-39.2%	-26.8%	-24.8%	-18.6%	-31.9%	-15.4%
Display	6.4%	13.2%	18.9%	11.1%	8.8%	7.9%	13.4%	12.1%	12.9%	10.8%	12.1%
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%	15.3%	13.7%	15.7%	12.8%	12.7%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	10.6%	10.0%	9.0%	9.1%	10.4%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.8%	12.2%	11.1%	10.5%	9.0%	9.6%	10.8%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	10.0%	-10.1%	-4.5%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	1.5%	1.1%	2.2%	3.2%	1.8%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	4.0%	4.7%	2.0%	2.0%	3.0%	5.5%	3.0%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	-2.0%	-0.5%	1.0%	0.0%	1.0%	0.3%	0.4%	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	321,778	351,010	352,931
증가율(%)	-14.3	16.2	6.9	9.1	0.5
매출원가	180,389	186,562	201,864	208,651	194,775
매출총이익	78,547	114,309	119,914	142,359	158,155
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	37.3	40.6	44.8
판매비	71,980	81,583	90,598	104,026	101,958
판매비율(%)	27.8	27.1	28.2	29.6	28.9
영업이익	6,567	32,726	29,317	38,333	56,198
증가율(%)	-84.9	398.3	-10.4	30.8	46.6
영업이익률(%)	2.5	10.9	9.1	10.9	15.9
순금융손익	3,455	3,718	5,389	4,813	4,201
이자손익	3,428	3,915	4,340	3,978	4,066
기타	27	-197	1049	835	135
기타영업외손익	97	335	83	130	530
종속/관계기업손익	888	751	829	870	370
세전이익	11,006	37,530	35,618	44,146	61,299
법인세	-4,481	3,078	3,566	4,592	6,288
법인세율	-40.7	8.2	10.0	10.4	10.3
계속사업이익	15,487	34,451	32,051	39,554	55,011
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	32,051	39,554	55,011
증가율(%)	-72.2	122.5	-7.0	23.4	39.1
당기순이익률 (%)	6.0	11.5	10.0	11.3	15.6
지배주주당기순이익	14,473	33,621	31,236	38,561	53,610
기타포괄이익	3,350	16,845	1,213	0	0
총포괄이익	18,837	51,296	33,265	39,554	55,011
EBITDA	45,234	75,357	71,721	80,508	100,358
증가율(%)	-45.2	66.6	-4.8	12.3	24.7
EBITDA마진율(%)	17.5	25.0	22.3	22.9	28.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	4,632	5,725	7,959
BPS	52,002	57,663	61,151	62,846	68,365
DPS	1,444	1,446	3,005	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	36.8	10.7	15.7	12.7	9.1
PBR	1.5	0.9	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.0	3.6	5.5	5.0	3.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.3	16.2	6.9	9.1	0.5
EPS증가율	-73.6	132.3	-6.4	23.6	39.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.7	5.1	2.4	2.4
ROE	4.1	9.0	7.8	9.2	12.1
ROA	3.4	7.1	6.1	7.2	9.3
ROIC	6.7	13.5	11.5	13.0	16.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	25.4	27.9	27.3	29.9	29.8
순차입금 비율(%)	-21.7	-23.2	-21.7	-20.0	-22.9
이자보상배율(배)	7.1	36.2	48.3	77.3	115.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.5	7.0	7.1	6.3
재고자산회전율	5.0	5.8	5.9	6.0	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	229,180	234,818	272,063
현금및현금성자산	69,081	53,706	49,688	52,741	77,409
유가증권	22,691	58,909	53,517	45,333	41,813
매출채권	36,647	43,623	48,055	51,402	59,970
재고자산	51,626	51,755	57,042	59,970	62,037
비유동자산	259,969	287,470	309,548	331,240	343,550
유형자산	187,256	205,945	221,138	239,178	251,219
무형자산	22,742	23,739	26,137	26,022	25,921
투자자산	20,680	24,349	24,830	25,700	26,070
자산총계	455,906	514,532	538,728	566,057	615,613
유동부채	75,719	93,326	88,883	90,255	78,875
매입채무및기타채무	11,320	12,370	14,521	15,644	16,355
단기차입금	7,115	13,173	5,550	5,119	4,722
유동성장기부채	1,309	2,207	2,016	2,026	2,026
비유동부채	16,509	19,014	26,583	40,130	62,493
사채	538	15	65	55	65
장기차입금	0	7	6	106	206
부채총계	92,228	112,340	115,466	130,385	141,367
지배주주지분	353,234	391,688	411,887	423,304	460,477
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	99	-1,725	-1,363	-1,363	-1,363
기타포괄이익누계액	1,181	17,598	18,861	18,861	18,861
이익잉여금	346,652	370,513	389,088	400,505	437,678
비지배주주지분	10,444	10,504	11,375	12,368	13,769
자본총계	363,678	402,192	423,262	435,672	474,245
비이자부채	79542	93010	104076	119326	130595
총차입금	12,686	19,330	11,390	11,059	10,772
순차입금	-79,086	-93,285	-91,815	-87,014	-108,451

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	63,942	75,023	88,212
당기순이익	15,487	34,451	32,051	39,554	55,011
비현금성 비용 및 수익	36,520	42,947	39,009	36,362	39,059
유형자산감가상각비	35,532	39,650	39,108	38,960	40,958
무형자산상각비	3,134	2,981	3,297	3,215	3,202
운전자본변동	-5,459	-1,568	-10,435	-4,871	-9,924
매출채권등의 감소	-90	-2,496	-2,652	-3,348	-8,567
재고자산의 감소	-3,207	2,541	-5,923	-2,928	-2,068
매입채무등의 증가	318	-2,574	833	1,123	711
기타 영업현금흐름	-2411	-2847	3317	3978	4066
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-55,422	-59,306	-58,042
유형자산의 증가(CAPEX)	-57,611	-51,406	-54,258	-57,000	-53,000
유형자산의 감소	98	156	31	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2,911	-2,319	-3,197	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	-788	134	-143	0	0
기타	44289	-31947	2145	794	-1942
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-13,185	-12,665	-5,501
차입금의 증가(감소)	355	405	-451	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-8948	-8202	-12734	-12764	-5608
기타 및 조정	779	4821	647	1	-1
현금의 증가	19,400	-15,375	-4,018	3,053	24,668
기초현금	49,681	69,081	53,706	49,688	52,741
기말현금	69,081	53,706	49,688	52,741	77,409

**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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

