# 삼성전자 (005930)

## 불확실성 완화 구간 진입

2025년 7월 9일

더 많은 리포트 보기


반도체 / 전기전자 Analyst 김동원
jeff.kim@kbfg.com

연구원 도상우
sangwoo.do@kbfg.com

연구원 강다현
dahyun.kang@kbfg.com


**목표주가 82,000원, Buy 유지**

KB증권은 삼성전자 목표주가 82,000원과 투자의견 Buy를 유지한다. 이는 하반기부터 반도체(DS), 디스플레이 (DP)를 중심으로 비교적 큰 폭의 실적 개선이 예상되어 하반기 반도체, 디스플레이 영업이익은 상반기 대비 각각 +4.7배, +2.5배 증가할 것으로 전망되기 때문이다. ① DRAM은 HBM3E 12단 출하 증가에 따른 ASP 상승과 온디바이스 AI폰 신규 출시에 따른 탑재량 증가로 하반기 평균 영업이익률이 32% (vs. 상반기 26%)로 예상되고, ② NAND는 eSSD 수요 증가에 따른 ASP 상승과 출하 증가로 흑자 전환이 기대되며, ③ 시스템 반도체(LSI)는 가동률 상승에 따른 적자 축소가 전망된다. 또한 ④ 하반기 디스플레이 영업이익은 아이폰17, 갤럭시Z플립7 등 신제품 출시에 따른 flexible OLED 가동률 상승으로 분기 평균 1조원을 상회할 전망이다.

**3분기 추정 영업이익 7.8조원, +70% QoQ**

2분기 실적은 HBM 일회성 비용 반영, 파운드리 적자 및 환율 하락 등으로 매출 74조원, 영업이익 4.6조원 (-31% QoQ, -56% YoY, OPM 6.2%)을 기록해 컨센서스를 하회했다. 2분기 부문별 영업이익은 DS 0.6조원, MX 2.9조원, DP 0.5조원, CE 0.2조원, Harman 0.4조원으로 추정된다. 특히 3분기 실적은 가전 (CE)를 제외한 전 사업부 실적 개선 영향으로 영업이익 7.8조원 (+70% QoQ, -15% YoY, OPM 9.8%)으로 추정되어 2분기에 분기 실적 바닥을 확인할 전망이다. 3분기 부문별 영업이익은 DS 3.2조원, MX 3.1조원, DP 1.0조원, CE 0.2조원, Harman 0.3조원으로 추정된다. 한편 4분기 영업이익은 8.9조원 (+14% QoQ, +37% YoY, OPM 11.3%)으로 실적 개선 추세가 이어질 전망이다.

**하반기 불확실성 완화될 전망**

2025년 실적은 매출 312조원 (+4% YoY), 영업이익 28조원 (-14% YoY, OPM 9.0%)으로 예상되고, 2026년 영업이익은 39.2조원 (+40% YoY, OPM 12.2%)으로 추정된다. 최근 1년간 삼성전자는 HBM 출하 감소와 파운드리 가동률 하락에 따른 적자 확대 등으로 경쟁사 대비 상대적으로 부진한 실적과 주가 흐름을 기록했다. 하지만 올 하반기 삼성전자는 북미 전략 고객의 HBM3E 12단 품질 승인 가능성이 상존하는 가운데 1c nm 기반의 HBM4 생산 수율 개선도 동시에 이뤄질 것으로 전망되어 향후 자사주 추가 매입과 소각 (3.9조원, 7/9~10/8)을 고려할 때 불확실성 완화 구간에 진입한 것으로 판단된다.

**Buy** 유지

| 목표주가 (유지, 원) | 82,000 |
|---|---|
| Dividend yield* (%) | 2.4 |
| Total return (%) | 36.0 |
| 현재가 (7/8, 원) | 61,400 |
| Consensus target price (원) | 75,542 |
| 시가총액 (조원) | 405.5 |

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

**Trading Data**

| | |
|---|---|
| Free float (%) | 79.1 |
| 거래대금 (3m, 십억원) | 973.7 |
| 외국인 지분율 (%) | 49.8 |
| 주요주주 지분율 (%) | 삼성생명보험 외 15 인 20.2 |
| | 국민연금공단 7.8 |

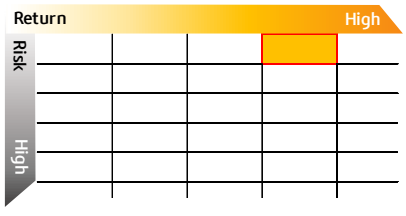
**Stock Price Performance (Total Return 기준)**

| 주가상승률 (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 3.9 | 14.8 | 7.8 | -28.5 |
| 시장대비 상대수익률 | -6.3 | -14.2 | -14.0 | -35.8 |

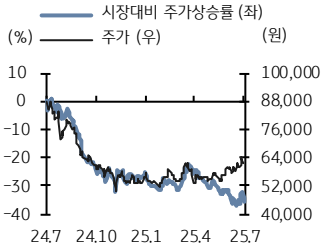
**Earnings Forecast & Valuation**

| 결산기말 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 258,935 | 300,871 | 312,080 | 321,055 |
| 영업이익 (십억원) | 6,567 | 32,726 | 28,035 | 39,201 |
| 지배주주순이익 (십억원) | 14,473 | 33,621 | 29,577 | 39,428 |
| EPS (원) | 2,131 | 4,950 | 4,391 | 5,854 |
| 증감률 (%) | -73.6 | 132.3 | -11.3 | 33.3 |
| P/E (x) | 36.8 | 10.7 | 14.0 | 10.5 |
| EV/EBITDA (x) | 10.0 | 3.6 | 4.6 | 3.7 |
| P/B (x) | 1.5 | 0.9 | 1.0 | 0.9 |
| ROE (%) | 4.1 | 9.0 | 7.4 | 9.3 |
| 배당수익률 (%) | 1.8 | 2.7 | 2.4 | 2.4 |

**Risk & Total Return (annualized over three years)**

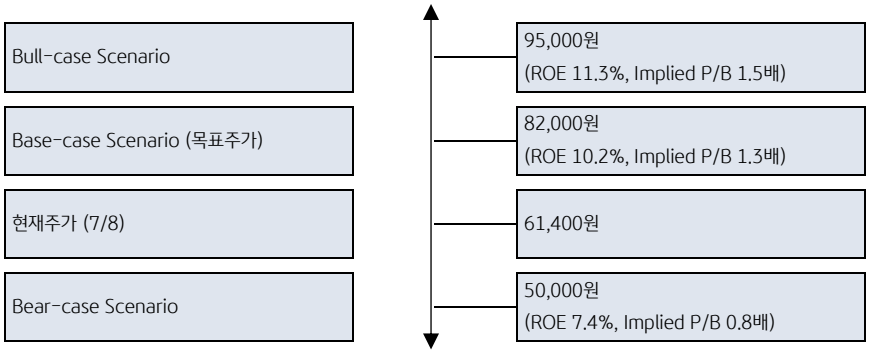



**Stock Price & Relative Performance**




자료: 삼성전자, KB증권

## 투자의견과 위험요소 점검




**Base-case Scenario: 향후 주가 동인**

1) 메모리 업황 개선 및 ASP 상승 지속
2) 글로벌 매크로 이슈 완화에 따른 IT 수요 회복

**Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소**

1) 2025년 DRAM ASP +5% 이상 상승
2) 2025년 NAND ASP 상승 전환

**Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소**

1) 2025년 DRAM ASP +5% 이하 상승
2) 2025년 NAND ASP -6% 이상 하락

## 실적추정 변경

| (십억원, %) | 수정 전 | | 수정 후 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 313,971 | 321,442 | 312,080 | 321,055 | -0.6 | -0.1 |
| 영업이익 | 29,496 | 39,277 | 28,035 | 39,201 | -5.0 | -0.2 |
| 지배주주순이익 | 31,534 | 40,355 | 29,577 | 39,428 | -6.2 | -2.3 |

자료: KB증권 추정

## 컨센서스 비교

| (십억원, %) | KB증권 | | 컨센서스 | | 차이 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 312,080 | 321,055 | 317,297 | 334,786 | -1.6 | -4.1 |
| 영업이익 | 28,035 | 39,201 | 30,435 | 39,406 | -7.9 | -0.5 |
| 지배주주순이익 | 29,577 | 39,428 | 30,594 | 36,581 | -3.3 | 7.8 |

자료: FnGuide, KB증권 추정

## 밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

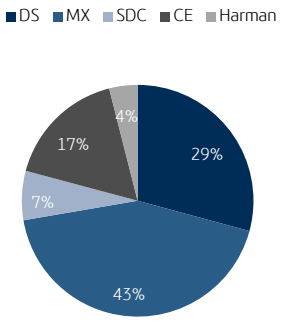
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/B-ROE Valuation

2) 목표주가 산정:
12m forward BVPS 63,677원 x P/B 1.3배

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
95,000원 ~ 50,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12m forward P/B 1.3배

## 매출액 구성 (%, 1Q25 기준)




자료: 삼성전자, KB증권

## 실적민감도 분석

| (%) | EPS 변동률 | |
|---|---|---|
| | 2025E | 2026E |
| 환율 1% 상승 시 | +0.4 | +0.4 |

## PEER 그룹 비교

| (십억원, X, %) | 시가총액 | P/E | | P/B | | EV/EBITDA | | ROE | | 배당수익률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 삼성전자 | 363,466 | 14.0 | 10.5 | 1.0 | 0.9 | 4.6 | 3.7 | 7.4 | 9.3 | 2.4 | 2.4 |
| 인텔 | 131,183 | 69.4 | 25.8 | 0.9 | 0.8 | 10.6 | 7.6 | 26.1 | 24.2 | 0.0 | 0.3 |
| 마이크론 | 183,459 | 15.4 | 10.0 | 2.6 | 2.1 | 7.6 | 5.4 | 7.3 | 16.5 | 0.4 | 0.4 |

자료: Bloomberg, 삼성전자는 KB증권 추정

### 표 1. 2분기 영업이익 4.6조원, -31% QoQ

| (조원) | 2Q25P | 증감률 (%) | | 2Q24 | 1Q25 | 컨센서스 | 차이 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | YoY | QoQ | | | | |
| 매출액 | 74.0 | (0.1) | (6.5) | 74.1 | 79.1 | 76.3 | (3.1) |
| 영업이익 | 4.6 | (56.0) | (31.2) | 10.4 | 6.7 | 6.3 | (26.6) |
| 세전이익 | 5.8 | (50.0) | (36.6) | 11.6 | 9.2 | 7.4 | (21.1) |
| 지배기업순이익 | 4.9 | (48.8) | (38.5) | 9.6 | 8.0 | 6.0 | (18.1) |
| 영업이익률 (%) | 6.2 | | | 14.1 | 8.4 | 8.2 | |
| 순이익률 (%) | 6.7 | | | 13.0 | 10.1 | 7.9 | |

자료: 삼성전자, FnGuide 컨센서스, KB증권 추정

### 표 2. 3분기 추정 영업이익 7.8조원, +70% QoQ -15% YoY

| (조원) | 3Q25E | 증감률 (%) | | 3Q24 | 2Q25P | 컨센서스 | 차이 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | YoY | QoQ | | | | |
| 매출액 | 80.1 | 1.3 | 8.3 | 79.1 | 74.0 | 82.5 | (2.8) |
| 영업이익 | 7.8 | (14.6) | 70.5 | 9.2 | 4.6 | 8.9 | (11.9) |
| 세전이익 | 9.0 | (12.4) | 55.9 | 10.3 | 5.8 | 10.2 | (11.5) |
| 지배기업순이익 | 7.8 | (20.1) | 58.3 | 9.8 | 4.9 | 8.3 | (5.7) |
| 영업이익률 (%) | 9.8 | | | 11.6 | 6.2 | 11.7 | |
| 순이익률 (%) | 9.8 | | | 12.4 | 6.7 | 10.9 | |

자료: 삼성전자, FnGuide 컨센서스, KB증권 추정

### 표 3. 2025년 DRAM 추정 영업이익 17.2조원, +7% YoY

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25P | 3Q25E | 4Q25E | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| DRAM | | | | | | | | | | | |
| Bit Growth (% QoQ) | (15) | 5 | 0 | (11) | 3 | 11 | 13 | 4 | 15 | 11 | 14 |
| ASP (% QoQ) | 19 | 18 | 8 | 20 | (20) | 1 | 6 | 6 | 59 | 5 | 15 |
| 영업이익 (십억원) | 1,997 | 4,901 | 4,406 | 4,800 | 3,671 | 3,317 | 4,706 | 5,460 | 16,104 | 17,155 | 21,963 |
| 영업이익률 (%) | 19 | 38 | 33 | 32 | 28 | 24 | 31 | 34 | 37 | 31 | 35 |
| NAND | | | | | | | | | | | |
| Bit Growth (% QoQ) | (2) | (5) | (6) | (2) | (10) | 20 | 15 | 5 | 13 | 7 | 7 |
| ASP (% QoQ) | 32 | 20 | 9 | (5) | (10) | (3) | 3 | 2 | 63 | (6) | 2 |
| 영업이익 (십억원) | 853 | 1,864 | 1,029 | 401 | (253) | (205) | 180 | 370 | 4,147 | 93 | 1,004 |
| 영업이익률 (%) | 12 | 21 | 11 | 5 | (4) | (3) | 2 | 4 | 12 | 0 | 3 |

자료: 삼성전자, KB증권 추정

### 표 4. 2025, 2026년 추정 영업이익 28조원, 39.2조원

| (조원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25P | 3Q25E | 4Q25E | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **71.9** | **74.1** | **79.1** | **75.8** | **79.1** | **74.0** | **80.1** | **78.8** | **300.9** | **312.1** | **321.1** |
| DS | 23.1 | 28.6 | 29.1 | 30.2 | 25.2 | 27.8 | 31.6 | 32.6 | 111.0 | 117.2 | 129.6 |
| DRAM | 10.6 | 12.9 | 13.5 | 15.1 | 13.1 | 13.6 | 15.4 | 15.9 | 52.0 | 58.1 | 62.5 |
| NAND | 6.9 | 8.9 | 9.1 | 8.0 | 6.0 | 7.9 | 9.1 | 9.1 | 33.0 | 32.0 | 37.9 |
| System LSI | 5.7 | 6.8 | 6.4 | 7.1 | 6.1 | 6.3 | 7.1 | 7.6 | 26.0 | 27.1 | 29.2 |
| DP | 5.4 | 7.7 | 8.0 | 8.1 | 5.9 | 7.2 | 8.2 | 9.1 | 29.1 | 30.4 | 31.2 |
| MX | 33.5 | 27.4 | 30.5 | 25.8 | 37.0 | 29.9 | 31.0 | 27.4 | 117.2 | 125.3 | 124.3 |
| CE | 13.5 | 15.5 | 14.5 | 14.4 | 14.5 | 16.0 | 14.6 | 15.4 | 57.9 | 60.6 | 60.4 |
| Harman | 3.2 | 3.6 | 3.5 | 3.9 | 3.4 | 3.7 | 3.6 | 4.0 | 14.3 | 14.8 | 15.3 |
| **영업이익** | **6.6** | **10.4** | **9.2** | **6.5** | **6.7** | **4.6** | **7.8** | **8.9** | **32.7** | **28.0** | **39.2** |
| DS | 1.9 | 6.5 | 3.9 | 2.9 | 1.1 | 0.6 | 3.2 | 4.8 | 15.1 | 9.7 | 20.5 |
| DP | 0.3 | 1.0 | 1.5 | 0.9 | 0.5 | 0.5 | 1.0 | 1.5 | 3.8 | 3.5 | 3.7 |
| MX | 3.5 | 2.2 | 2.8 | 2.1 | 4.3 | 2.9 | 3.1 | 2.1 | 10.7 | 12.4 | 12.5 |
| CE | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 1.7 | 0.9 | 1.0 |
| Harman | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 1.3 | 1.3 | 1.5 |
| *영업이익률 (%)* | *9.2* | *14.1* | *11.6* | *8.6* | *8.4* | *6.2* | *9.8* | *11.3* | *10.9* | *9.0* | *12.2* |
| *DS* | *8.3* | *22.6* | *13.3* | *9.6* | *4.4* | *2.1* | *10.1* | *14.7* | *13.6* | *8.3* | *15.8* |
| *DP* | *6.3* | *13.2* | *18.9* | *11.1* | *8.5* | *6.9* | *12.4* | *16.5* | *12.9* | *11.6* | *12.0* |
| *MX* | *10.5* | *8.1* | *9.2* | *8.1* | *11.6* | *9.7* | *10.1* | *7.7* | *9.1* | *9.9* | *10.0* |
| *CE* | *3.9* | *3.2* | *3.7* | *1.4* | *2.1* | *1.2* | *1.4* | *1.3* | *3.0* | *1.5* | *1.7* |
| *Harman* | *7.5* | *8.8* | *10.2* | *10.0* | *8.8* | *10.7* | *8.3* | *7.5* | *9.2* | *8.8* | *9.7* |
| **지배주주 순이익** | **6.6** | **9.6** | **9.8** | **7.6** | **8.0** | **4.9** | **7.8** | **8.8** | **33.6** | **29.6** | **39.4** |

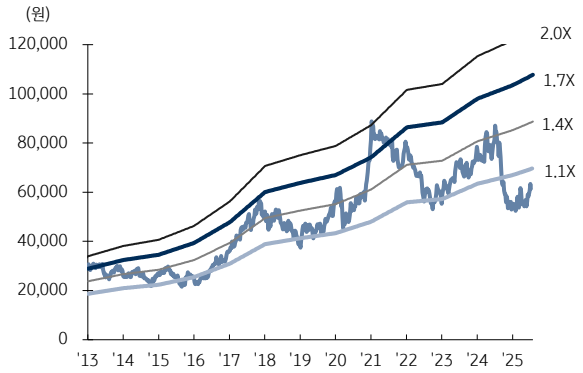
자료: 삼성전자, KB증권 추정

### 표 5. 삼성전자 Historical Valuations

| (십억원, x) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 평균 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 200,653 | 201,867 | 239,575 | 243,771 | 230,401 | 236,807 | 279,605 | 302,231 | 258,935 | 300,871 | 249,472 |
| 영업이익 | 26,413 | 29,241 | 53,645 | 58,887 | 27,769 | 35,994 | 51,634 | 43,377 | 6,567 | 32,726 | 36,625 |
| 영업이익률 | 13.2 | 14.5 | 22.4 | 24.2 | 12.1 | 15.2 | 18.5 | 14.4 | 2.5 | 10.9 | 14.8 |
| EPS | 2,198 | 2,735 | 5,421 | 6,024 | 3,166 | 3,841 | 5,777 | 8,057 | 2,131 | 4,976 | 4,433 |
| P/E (High) | 13.7 | 13.4 | 10.6 | 9.0 | 18.1 | 21.2 | 16.8 | 9.9 | 36.8 | 17.9 | 16.7 |
| P/E (Low) | 9.4 | 8.0 | 6.6 | 6.3 | 11.6 | 11.0 | 11.8 | 6.4 | 25.6 | 10.1 | 10.7 |
| P/E (Avg.) | 11.8 | 10.5 | 8.6 | 7.8 | 14.7 | 14.9 | 13.7 | 7.9 | 31.7 | 14.5 | 13.6 |
| BVPS | 21,903 | 24,340 | 28,971 | 35,342 | 37,528 | 39,406 | 43,611 | 50,817 | 52,002 | 56,157 | 39,008 |
| P/B (High) | 1.5 | 1.6 | 2.0 | 1.5 | 1.5 | 2.1 | 2.2 | 2.2 | 1.4 | 1.5 | 1.8 |
| P/B (Low) | 1.0 | 0.9 | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 1.6 | 1.6 | 1.1 | 0.9 | 1.1 |
| P/B (Avg.) | 1.3 | 1.2 | 1.7 | 1.3 | 1.2 | 1.5 | 1.8 | 1.8 | 1.3 | 1.2 | 1.4 |
| ROE (%) | 11.5 | 13.0 | 22.2 | 21.2 | 9.0 | 10.2 | 14.7 | 18.5 | 4.2 | 9.6 | 13.4 |

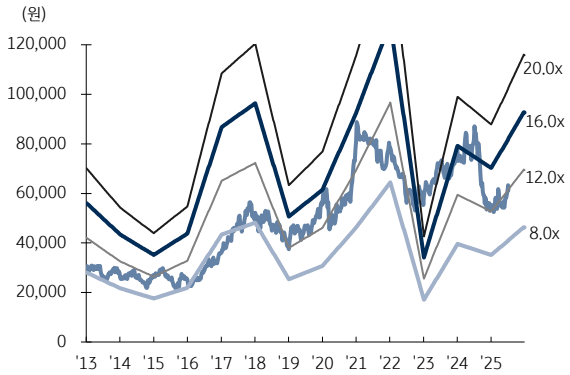
자료: 삼성전자, KB증권

## 그림 1. 삼성전자 12M forward P/B 0.97배




자료: 삼성전자, KB증권 추정

## 그림 2. 삼성전자 12M forward P/E 12.0배




자료: 삼성전자, KB증권 추정

**포괄손익계산서**

| (십억원) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| (적용기준) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) |
| 매출액 | 302,231 | 258,935 | 300,871 | 312,080 | 321,055 |
| 매출원가 | 190,042 | 180,389 | 186,562 | 209,849 | 208,975 |
| 매출총이익 | 112,190 | 78,547 | 114,309 | 102,231 | 112,080 |
| 판매비와관리비 | 68,813 | 71,980 | 81,583 | 74,196 | 72,880 |
| 영업이익 | 43,377 | 6,567 | 32,726 | 28,035 | 39,201 |
| EBITDA | 82,484 | 45,234 | 75,357 | 70,161 | 83,726 |
| 영업외손익 | 3,064 | 4,439 | 4,804 | 6,066 | 6,066 |
| 이자수익 | 2,720 | 4,358 | 4,819 | 4,899 | 4,899 |
| 이자비용 | 763 | 930 | 904 | 1,243 | 1,319 |
| 지분법손익 | 1,091 | 888 | 751 | 618 | 630 |
| 기타영업외손익 | 16 | 124 | 138 | 1,793 | 1,856 |
| 세전이익 | 46,440 | 11,006 | 37,530 | 34,102 | 45,267 |
| 법인세비용 | -9,214 | -4,481 | 3,078 | 3,673 | 4,979 |
| 당기순이익 | 55,654 | 15,487 | 34,451 | 30,429 | 40,288 |
| 지배주주순이익 | 54,730 | 14,473 | 33,621 | 29,577 | 39,428 |
| 수정순이익 | 54,730 | 14,473 | 33,621 | 29,577 | 39,428 |

**성장성 및 수익성 비율**

| (%) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 성장률 | 8.1 | -14.3 | 16.2 | 3.7 | 2.9 |
| 영업이익 성장률 | -16.0 | -84.9 | 398.3 | -14.3 | 39.8 |
| EBITDA 성장률 | -4.0 | -45.2 | 66.6 | -6.9 | 19.3 |
| 지배기업순이익 성장률 | 39.5 | -73.6 | 132.3 | -12.0 | 33.3 |
| 매출총이익률 | 37.1 | 30.3 | 38.0 | 32.8 | 34.9 |
| 영업이익률 | 14.4 | 2.5 | 10.9 | 9.0 | 12.2 |
| EBITDA이익률 | 27.3 | 17.5 | 25.1 | 22.5 | 26.1 |
| 세전이익률 | 15.4 | 4.3 | 12.5 | 10.9 | 14.1 |
| 지배기업순이익률 | 18.1 | 5.6 | 11.2 | 9.5 | 12.3 |

**현금흐름표**

| (십억원) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 62,181 | 44,137 | 72,983 | 67,939 | 81,448 |
| 당기순이익 | 55,654 | 15,487 | 34,451 | 30,429 | 40,288 |
| 유무형자산상각비 | 39,108 | 38,667 | 42,631 | 42,126 | 44,526 |
| 기타비현금손익 조정 | -6,034 | -2,147 | 316 | 2,684 | 4,350 |
| 운전자본증감 | -16,999 | -5,459 | -1,568 | -4,593 | -2,751 |
| 매출채권감소 (증가) | 6,332 | 236 | -3,139 | 1,653 | -1,285 |
| 재고자산감소 (증가) | -13,311 | -3,207 | 2,541 | -1,878 | -1,524 |
| 매입채무증가 (감소) | -6,742 | 1,104 | -1,539 | -2,069 | 370 |
| 기타운전자본증감 | -3,278 | -3,592 | 568 | -2,299 | -312 |
| 기타영업현금흐름 | -9,547 | -2,410 | -2,848 | -2,707 | -4,964 |
| 투자활동 현금흐름 | -31,603 | -16,923 | -85,382 | -50,968 | -62,195 |
| 유형자산투자감소 (증가) | -49,213 | -57,513 | -51,250 | -53,917 | -56,917 |
| 무형자산투자감소 (증가) | -3,673 | -2,911 | -2,319 | -4,283 | -3,099 |
| 투자자산감소 (증가) | 6,513 | 5,350 | 1,188 | 153 | -691 |
| 기타투자현금흐름 | 14,770 | 38,151 | -33,000 | 7,079 | -1,488 |
| 재무활동 현금흐름 | -19,390 | -8,593 | -7,797 | -10,508 | -10,307 |
| 금융부채 증감 | -9,576 | 1,281 | 4,912 | 316 | 460 |
| 자본의 증감 | 0 | 0 | -1,812 | -2,956 | 0 |
| 배당금 당기지급액 | -9,814 | -9,864 | -10,889 | -7,361 | -7,255 |
| 기타재무현금흐름 | 0 | -9 | -8 | -507 | -3,512 |
| 기타현금흐름 | -539 | 779 | 4,821 | 1,586 | 2,136 |
| 현금의 증가 (감소) | 10,649 | 19,400 | -15,375 | 8,049 | 11,082 |
| 기말현금 | 49,681 | 69,081 | 53,706 | 61,754 | 72,836 |
| 잉여현금흐름 (FCF) | 12,969 | -13,376 | 21,732 | 14,022 | 24,531 |
| 순현금흐름 | -864 | -25,173 | 13,600 | 420 | 12,110 |
| 순현금 (순차입금) | 104,894 | 79,721 | 93,322 | 93,742 | 105,852 |

**재무상태표**

| (십억원) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| (적용기준) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) |
| 자산총계 | 448,425 | 455,906 | 514,532 | 538,407 | 570,524 |
| 유동자산 | 218,471 | 195,937 | 227,062 | 230,568 | 246,504 |
| 현금 및 현금성자산 | 49,681 | 69,081 | 53,706 | 61,754 | 72,836 |
| 단기금융자산 | 65,547 | 23,326 | 58,946 | 51,754 | 53,243 |
| 매출채권 | 35,722 | 36,647 | 43,623 | 44,678 | 45,963 |
| 재고자산 | 52,188 | 51,626 | 51,755 | 52,997 | 54,521 |
| 기타유동자산 | 15,334 | 15,256 | 19,033 | 19,384 | 19,941 |
| 비유동자산 | 229,954 | 259,969 | 287,470 | 307,839 | 324,020 |
| 투자자산 | 23,696 | 20,680 | 24,349 | 24,018 | 24,709 |
| 유형자산 | 168,045 | 187,256 | 205,945 | 220,919 | 236,412 |
| 무형자산 | 20,218 | 22,742 | 23,739 | 27,411 | 27,408 |
| 기타비유동자산 | 17,994 | 29,291 | 33,437 | 35,491 | 35,491 |
| 부채총계 | 93,675 | 92,228 | 112,340 | 116,862 | 118,387 |
| 유동부채 | 78,345 | 75,719 | 93,326 | 97,456 | 98,531 |
| 매입채무 | 10,645 | 11,320 | 12,370 | 12,863 | 13,233 |
| 단기금융부채 | 6,236 | 8,423 | 15,380 | 15,993 | 16,453 |
| 기타유동부채 | 61,464 | 55,976 | 65,576 | 68,600 | 68,846 |
| 비유동부채 | 15,330 | 16,509 | 19,014 | 19,406 | 19,855 |
| 장기금융부채 | 4,097 | 4,262 | 3,950 | 3,774 | 3,774 |
| 기타비유동부채 | 11,233 | 12,246 | 15,063 | 15,632 | 16,081 |
| 자본총계 | 354,750 | 363,678 | 402,192 | 421,545 | 452,137 |
| 자본금 | 898 | 898 | 898 | 898 | 898 |
| 자본잉여금 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 |
| 기타자본항목 | 87 | 99 | -1,725 | -1,363 | -1,363 |
| 기타포괄손익누계액 | 1,852 | 1,181 | 17,598 | 18,861 | 18,861 |
| 이익잉여금 | 337,946 | 346,652 | 370,513 | 387,336 | 417,068 |
| 지배지분 계 | 345,186 | 353,234 | 391,688 | 410,135 | 439,867 |
| 비지배지분 | 9,563 | 10,444 | 10,504 | 11,411 | 12,271 |

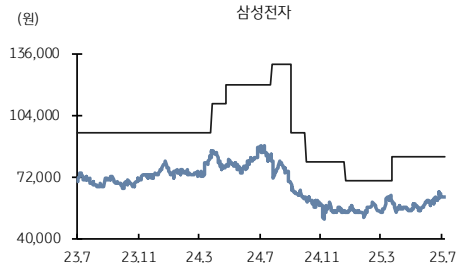
**주요투자지표**

| (X, %, 원) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| Multiples | | | | | |
| P/E | 6.9 | 36.8 | 10.7 | 14.0 | 10.5 |
| P/B | 1.1 | 1.5 | 0.9 | 1.0 | 0.9 |
| P/S | 1.2 | 2.1 | 1.2 | 1.3 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 3.4 | 10.0 | 3.6 | 4.6 | 3.7 |
| EV/EBIT | 6.4 | 68.6 | 8.3 | 11.5 | 8.0 |
| 배당수익률 | 2.6 | 1.8 | 2.7 | 2.4 | 2.4 |
| EPS | 8,057 | 2,131 | 4,950 | 4,391 | 5,854 |
| BVPS | 50,817 | 52,002 | 57,663 | 60,890 | 65,305 |
| SPS (주당매출액) | 44,494 | 38,120 | 44,293 | 46,333 | 47,665 |
| DPS (주당배당금) | 1,444 | 1,444 | 1,446 | 1,450 | 1,450 |
| 배당성향 (%) | 17.9 | 67.8 | 29.2 | 32.8 | 24.6 |
| 수익성지표 | | | | | |
| ROE | 17.1 | 4.1 | 9.0 | 7.4 | 9.3 |
| ROA | 12.7 | 3.4 | 7.1 | 5.8 | 7.3 |
| ROIC | 16.6 | 4.3 | 8.9 | 7.3 | 9.2 |
| 안정성지표 | | | | | |
| 부채비율 | 26.4 | 25.4 | 27.9 | 27.7 | 26.2 |
| 순차입비율 | 순현금 | 순현금 | 순현금 | 순현금 | 순현금 |
| 유동비율 | 2.8 | 2.6 | 2.4 | 2.4 | 2.5 |
| 이자보상배율 (배) | 56.9 | 7.1 | 36.2 | 22.6 | 29.7 |
| 활동성지표 | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 매출채권회전율 | 7.9 | 7.2 | 7.5 | 7.1 | 7.1 |
| 매입채무회전율 | 25.1 | 23.6 | 25.4 | 24.7 | 24.6 |
| 재고자산회전율 | 6.5 | 5.0 | 5.8 | 6.0 | 6.0 |

자료: 삼성전자, KB증권 추정

## 투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)




**삼성전자 (005930)**

| 변경일 | 투자의견 | 애널리스트 | 목표주가 (원) | 괴리율 (%) 평균 | 괴리율 (%) 최고/최저 |
|---|---|---|---|---|---|
| 23-07-07 | Buy | 김동원 | 95,000 | -24.30 | |
| 24-04-03 | Buy | 김동원 | 110,000 | -27.20 | -22.45 |
| 24-05-02 | Buy | 김동원 | 120,000 | -32.84 | -26.83 |
| 24-08-01 | Buy | 김동원 | 130,000 | -42.21 | -38.31 |
| 24-09-09 | Buy | 김동원 | 95,000 | -33.39 | -30.21 |
| 24-10-08 | Buy | 김동원 | 80,000 | -29.76 | -23.75 |
| 24-12-26 | Buy | 김동원 | 70,000 | -20.43 | -11.71 |
| 25-03-31 | Buy | 김동원 | 82,000 | | |

KB증권은 자료 공표일 현재 [삼성전자]의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 위탁 증권사로 지정되어 있습니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

**투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)**

| 매수 (Buy) | 중립 (Hold) | 매도 (Sell) |
|---|---|---|
| 86.1 | 13.9 | - |

**투자의견 분류 및 기준**

**종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)**

| | | |
|---|---|---|
| Buy: 15% 초과 | Hold: 15% ~ -15% | Sell: -15% 초과 |

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

**산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)**

| | | |
|---|---|---|
| Positive: 시장수익률 상회 | Neutral: 시장수익률 수준 | Negative: 시장수익률 하회 |

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

**주가 (현재가):**
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.