NH투자증권

삼성전자 (005930.KS)

예상대로 부진한 실적

부정적인 요소는 상당 부분 주가에 반영된 만큼 밸류에이션 매력 존재. 단기적으로는 메모리 수급 개선에 따른 수혜 기대. 다만 중장기적으로는 기술 경쟁력 확보가 필요

Analyst 류영호
02)768-7199, youngryu@nhqv.com
RA 윤진호
02)768-7734, jinho.yoon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**79,000원 (유지)**
현재가 (25/07/08)	**61,400원**
업종	반도체
KOSPI / KOSDAQ	3114.95 / 784.24
시가총액(보통주)	363,465.8십억원
발행주식수(보통주)	5,919.6백만주
52주 최고가('24/07/09)	87,800원
최저가('24/11/14)	49,900원
평균거래대금(60일)	910,528백만원
배당수익률(2025E)	2.35%
외국인지분율	49.8%
주요주주	
삼성생명보험 외 15 인	20.2%
국민연금공단	7.8%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	14.8	7.2	-29.7
상대수익률 (%p)	-14.0	-13.3	-35.5

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	300,871	309,930	320,476	314,066
증감률	*16.2*	*3.0*	*3.4*	*-2.0*
영업이익	32,726	27,210	35,295	36,593
증감률	*398.3*	*-16.9*	*29.7*	*3.7*
영업이익률	*10.9*	*8.8*	*11.0*	*11.7*
(지배지분)순이익	33,621	32,752	32,466	33,145
EPS	5,433	5,329	5,287	5,402
증감률	*144.2*	*-1.9*	*-0.8*	*2.2*
PER	9.8	11.5	11.6	11.4
PBR	0.9	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.5	4.2	3.7	3.4
ROE	9.0	8.1	7.6	7.3
부채비율	27.9	26.8	22.5	21.4
순차입금	-97,214	-128,592	-123,787	-127,474

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

실질적인 주가 회복을 위한 투자 포인트는 변함없음

삼성전자에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 79,000원 유지. 예상대로 부진한 2분기 실적을 발표한 가운데 실적 저점과 자기주식 취득 결정 등으로 하방 경직성을 확보 중. 2분기 예상보다 높은 출하와 공급사 재고 감소효과가 더해지며 3분기 메모리 가격 상승 모멘텀 기대. 비메모리 부문의 개선도 예상되는 만큼 하반기 전반적인 실적 회복 예상. 다만 하반기 수요 불확실성 속에서 관세 이슈가 상존하는 만큼 고부가가치 제품의 경쟁력은 필수적. 여전히 시장에서 동사에 기대하는 것은 기술 경쟁력 회복. 단기적으로는 지연되고 있는 주요 고객사 HBM3E에 대한 승인 여부가 중요. 중장기적으로 기술 경쟁력 회복 및 파운드리 부분의 의미 있는 고객확보와 함께 실적 개선이 필수

2분기도 MX가 올리고, DS가 내리고

2분기 잠정 매출액은 74.0조원(-0.1% y-y, -6.5% q-q), 영업이익은 4.6조원(-56.0% y-y, -31.2% q-q) 기록하며 컨센서스와 당사 추정치 하회. 비우호적인 환율 영향과 함께 파운드리/LSI 적자 개선 제한적. 메모리 출하량은 예상보다 긍정적이었던 반면 HBM 매출 회복이 예상보다 더디며 단가 회복이 제한적이었던 것으로 판단. DRAM과 NAND의 B/G는 전분기대비 +10.8%/+28.0%, ASP는 +1.1%/-4.0% 추정. 추가적으로 파운드리/LSI와 메모리 부분의 재고자산 평가 충당금까지 반영되며 DS사업부 영업이익은 0.5조원 추정. MX 사업부는 예상보다 긍정적인 출하 효과로 3.0조원, SDC 0.5조원, CE 0.3조원, Harman 0.2조원 추정

삼성전자 2분기 잠정실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P					3Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	74,068	79,099	75,788	79,141	74,000	-0.1	-6.5	75,244	75,450	79,343
영업이익	10,444	9,183	6,493	6,685	4,600	-56.0	-31.2	6,001	6,096	7,514
영업이익률	*14.1*	*11.6*	*8.6*	*8.4*	*6.2*	-	-	*8.0*	*8.1*	*9.5*
세전이익	11,595	10,320	7,907	9,152	-	-	-	8,338	7,175	9,705
(지배)순이익	9,643	9,782	7,576	8,028	-	-	-	7,272	5,625	8,639

주: 컨센서스는 최근 28일 추정치 기준; 자료: 삼성전자, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

삼성그룹의 반도체 및 전자제품 생산 기업. 2024년 매출액은 300.9조원(+16.2% y-y)으로, 사업부문별 매출비중은 DS(반도체) 34%, DX(스마트폰, 가전) 53%, SDC 9%, Harman 4%. [DS] 동사의 주요 사업부로 메모리와 System LSI/Foundry 부문으로 구성. 동 기간 사업부 내 메모리 매출 비중은 76%. 메모리부문은 DRAM과 NAND를 생산, System LSI는 플래그십 SoC를 설계, Foundry는 내/외부 고객사가 설계한 반도체를 선단 노드 공정 통해 위탁 생산. [DX] 스마트폰 매출비중이 약 65%로, '24년 기준 글로벌 스마트폰 출하량 점유율 18%로 1위 (글로벌 출하량 12.2억대 中 Top3 벤더 = 삼성전자 18.4%, Apple 18.2%, Xiaomi 13.9%) [SDC] 디스플레이 패널 제조 부문으로, '22년 LCD 사업 철수 이후 OLED에 집중. IT OLED 도입기에서 8세대 양산 준비에 가장 앞선 상황 [Harman] 컨슈머 오디오 사업과 전장부품(디지털 콕핏, 카오디오 등) 사업 영위

Share price drivers/Earnings Momentum

- 글로벌 주요 AI가속기향 HBM 최신세대 공급을 통해 고마진 제품 위주로 믹스 개선 및 멀티플 확장
- HBM 외 메모리 반도체 가격 안정화. 미국 관세 정책에 대비한 Pull-in 수요에 더해 서버 및 전방 세트 수요 개선 확인 시 이익 추정치 상향 가능

Downside Risk

- US CSP의 Capex 둔화. 이는 AI 산업에 하드웨어 업체들이 진입할 수 있는 TAM 축소를 의미
- AI가속기가 고성능화 혹은 맞춤형으로 발전함에 따라 메모리도 지속적인 성능 개선이 필요. 기술 경쟁력 확보를 하지 못할 경우 이익 전망치의 상향이 이루어질 수 없음

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
SK 하이닉스	6.5	5.9	2.0	1.5	34.5	28.3
Micron	15.4	10.0	2.6	2.1	16.5	21.3
Nanya	-	19.0	0.9	0.9	-0.6	4.7
TSMC	18.4	15.9	5.2	4.5	31.1	29.4
Intel	69.4	25.8	0.9	0.8	0.4	3.0

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	35.3	9.8	11.5	11.6	11.4
PBR	1.5	0.9	1.0	0.9	0.9
PSR	1.8	1.1	1.2	1.1	1.2
ROE	4.1	9.0	8.1	7.6	7.3
ROIC	-0.2	11.1	9.5	11.1	10.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

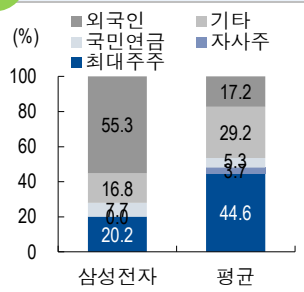
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**201,867**	**239,575**	**243,771**	**230,401**	**236,807**	**279,605**	**302,231**	**258,935**	**300,871**
영업이익	29,241	53,645	58,887	27,769	35,994	51,634	43,377	6,567	32,726
영업이익률(%)	*14.5*	*22.4*	*24.2*	*12.1*	*15.2*	*18.5*	*14.4*	*2.5*	*10.9*
세전이익	30,714	56,196	61,160	30,432	36,345	53,352	46,440	11,006	37,530
순이익	**22,726**	**42,187**	**44,345**	**21,739**	**26,408**	**39,907**	**55,654**	**15,487**	**34,451**
지배지분순이익	**22,416**	**41,345**	**43,891**	**21,505**	**26,091**	**39,244**	**54,730**	**14,473**	**33,621**
EBITDA	49,954	75,762	85,369	57,366	66,329	85,881	82,484	45,234	75,357
CAPEX	24143	42792	29556	25368	37592	47122	49430	57611	51406
Free Cash Flow	23,243	19,370	37,475	20,015	27,695	17,983	12,751	-13,474	21,576
EPS(원)	3,069	6,092	6,689	3,407	3,958	6,375	8,969	2,225	5,433
BPS(원)	23,131	28,126	35,342	37,528	39,406	43,611	50,817	52,002	57,663
DPS(원)	570	850	1,416	1,416	2,994	1,444	1,444	1,444	1,446
순차입금	-72,965	-64,428	-81,617	-86,923	-103,607	-105,213	-107,977	-82,811	-97,214
ROE(%)	24.0	21.0	19.6	8.7	10.0	13.9	17.1	4.1	9.0
ROIC(%)	46.7	37.6	30.6	14.2	17.9	24.8	16.7	-0.2	11.1
배당성향(%)	15.6	12.4	19.3	39.3	68.5	22.0	15.8	59.6	25.6
배당수익률(%)	1.6	1.7	3.7	2.5	3.7	1.8	2.6	1.8	2.7
순차입금 비율(%)	-37.8	-30.0	-32.9	-33.1	-37.5	-34.5	-30.4	-22.8	-24.2

자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부

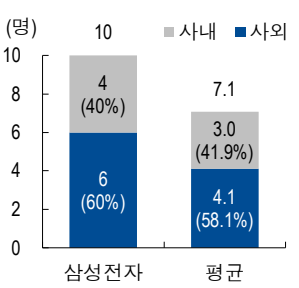
ESG Index & Event

G

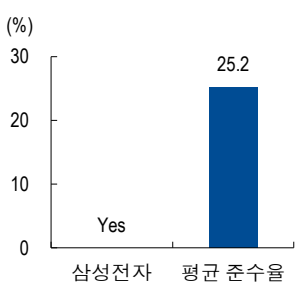
주주 구성



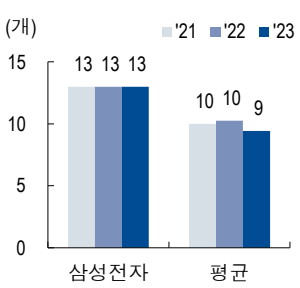
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



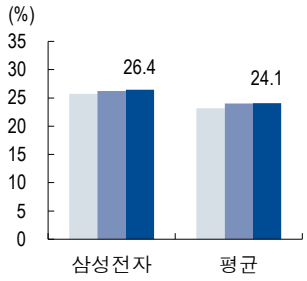
기업지배구조 핵심지표 준수



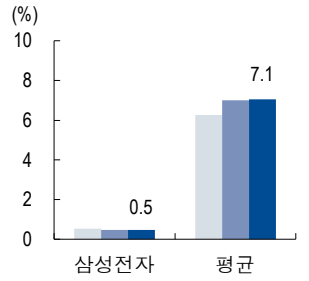
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 삼성전자, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

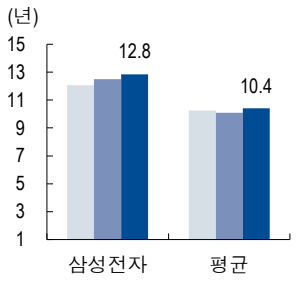
여성 임직원 비율



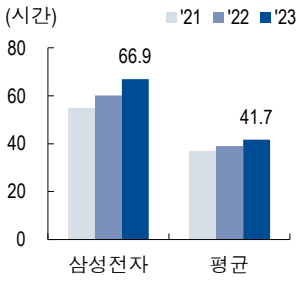
계약직 비율



근속연수



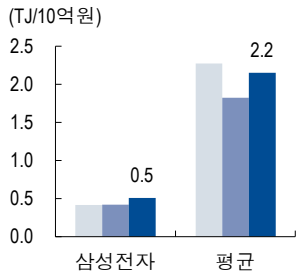
인당 교육시간



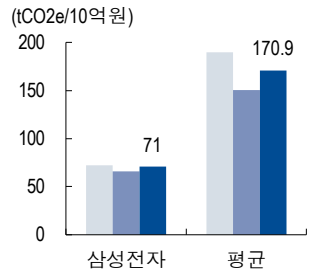
주석: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부

E

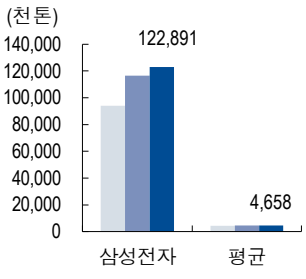
에너지 사용량



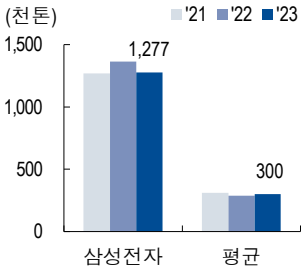
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주석: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023.02	- 갤럭시 S23 시리즈 모델에 페어망, 폐생수통 등 재활용 소재 사용 확대
	2021.12	- 환경부 주관 '사업장 폐기물 감량 시범사업'에 참여해 기흥사업장이 최우수 사업장으로 선정
S	2025.04	- DS부문 우수협력사 인센티브 기금 출연. 사업장내 안전사고 예방, 협력회사와의 상생협력 활동 확산에 기여
	2018.11	- 삼성전자와 반도체 노동자의 건강과 인권 지킴이 '반올림' 양측 중재 수용 합의, 합의이행 협약 체결
G	2024.11	- 주주가치 제고 목적 총 10조원 규모 자기주식 취득 계획 발표. 기간은 향후 1년내 분할매입

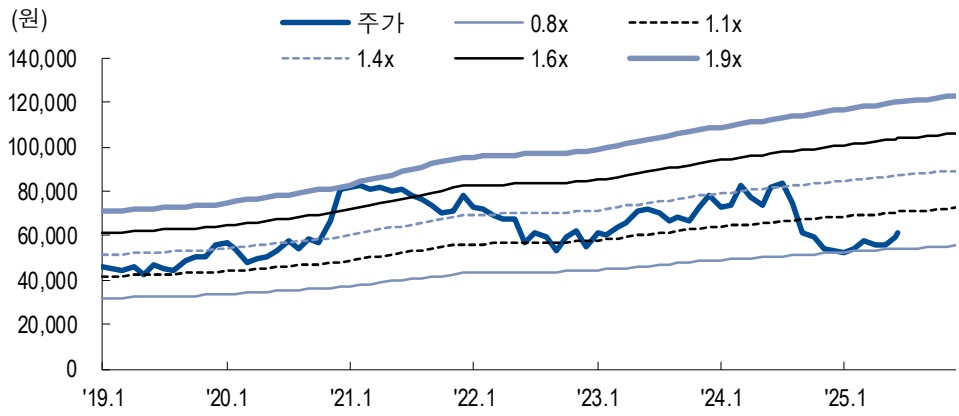
자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부

표1. 삼성전자 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	300,871	309,930	320,476	314,066
	- 수정 전	-	315,118	327,446	320,897
	- 변동률	-	-1.6	-2.1	-2.1
영업이익	- 수정 후	32,726	27,210	35,295	36,593
	- 수정 전	-	30,169	37,843	38,765
	- 변동률	-	-9.8	-6.7	-5.6
영업이익률(수정 후)		*10.9*	8.8	11.0	11.7
EBITDA		75,357	68,487	79,869	84,742
(지배지분)순이익		33,621	32,752	32,466	33,145
EPS	- 수정 후	5,433	5,329	5,287	5,402
	- 수정 전	-	5,778	5,632	5,710
	- 변동률	-	-7.8	-6.1	-5.4
PER		9.8	11.5	11.6	11.4
PBR		0.9	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA		3.5	4.2	3.7	3.4
ROE		9.0	8.1	7.6	7.3

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 삼성전자 12M Forward P/B 밴드차트



자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 삼성전자 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026F
매출액	**71,916**	**74,068**	**79,099**	**75,788**	**79,100**	**74,000**	**79,343**	**77,488**	**300,871**	**309,930**	**320,476**
증감률(q-q, %)	6.1	3.0	6.8	-4.2	4.4	-6.4	7.2	-2.3			
증감률(y-y, %)	12.8	23.4	17.3	11.8	10.0	-0.1	0.3	2.2	16.2	3.0	3.4
반도체	22,764	28,560	29,271	29,950	25,112	26,512	29,766	31,692	110,545	113,083	127,709
Memory	17,747	22,468	23,699	23,020	19,178	21,388	23,945	25,691	85,882	90,202	103,990
SDC	5,390	7,650	8,000	8,123	5,900	6,532	8,610	8,801	29,162	29,843	33,627
MX/네트워크	33,530	27,383	30,520	25,807	37,010	29,538	30,366	26,087	117,241	123,001	117,758
Handset	26,645	20,607	23,073	17,904	28,767	21,231	22,138	17,688	88,229	89,823	84,754
VD/가전	13,480	14,420	14,140	14,404	14,500	14,399	14,168	14,143	56,444	57,209	55,975
TV	5,075	5,140	5,169	5,722	5,417	5,473	5,419	5,194	21,105	21,503	19,376
Harman	3,200	3,620	3,530	3,903	3,400	3,347	3,210	3,409	14,253	13,365	12,833
영업이익	**6,606**	**10,444**	**9,183**	**6,493**	**6,662**	**4,600**	**7,504**	**8,443**	**32,726**	**27,210**	**35,295**
증감률(q-q, %)	133.9	58.1	-12.1	-29.3	2.6	-30.9	63.1	12.5			
증감률(y-y, %)	931.9	1,462.2	277.4	129.9	0.8	-56.0	-18.3	30.0	398.3	-16.9	29.7
반도체	1,910	6,452	3,860	2,796	1,104	529	2,759	4,187	15,018	8,579	14,652
Memory	2,519	6,844	5,125	5,301	3,380	2,909	4,553	5,319	19,224	16,160	17,286
SDC	340	1,010	1,510	909	529	549	1,465	1,451	3,770	3,994	5,229
MX/네트워크	3,510	2,230	2,820	2,103	4,351	2,981	2,514	2,199	10,663	12,045	12,583
Handset	3,647	2,307	2,347	1,528	3,784	2,774	2,383	2,063	9,828	11,005	10,939
VD/가전	530	490	530	203	327	313	497	330	1,754	1,467	1,544
Harman	240	320	360	401	319	239	226	246	1,321	1,029	1,161
영업이익률	**9.2**	**14.1**	**11.6**	**8.6**	**8.4**	**6.2**	**9.5**	**10.9**	**10.9**	**8.8**	**11.0**
반도체	8.4	22.6	13.2	9.3	4.4	2.0	9.3	13.2	13.6	7.6	11.5
SDC	6.3	13.2	18.9	11.2	9.0	8.4	17.0	16.5	12.9	13.4	15.6
MX/네트워크	10.5	8.1	9.2	8.1	11.8	10.1	8.3	8.4	9.1	9.8	10.7
VD/가전	3.9	3.4	3.8	1.4	2.3	2.2	3.5	2.3	3.1	2.6	2.8
Harman	7.5	8.8	10.2	10.3	9.4	7.1	7.0	7.2	9.3	7.7	9.1
세전이익	**7,707**	**11,595**	**10,320**	**7,907**	**9,152**	**6,922**	**9,695**	**11,416**	**37,530**	**37,185**	**43,305**
증감률(q-q, %)	118.7	50.5	-11.0	-23.4	15.7	-24.4	40.1	17.7			
증감률(y-y, %)	322.0	576.9	161.8	124.4	18.7	-40.3	-6.1	44.4	241.0	-0.9	16.5
지배주주 순이익	**6,621**	**9,643**	**9,782**	**7,576**	**8,113**	**5,968**	**8,630**	**10,126**	**33,621**	**32,752**	**32,466**
증감률(q-q, %)	9.9	45.6	1.4	-22.5	7.1	-26.4	44.6	17.3			
증감률(y-y, %)	329.0	471.0	72.8	22.2	21.7	-36.8	-11.0	37.8	122.5	-1.0	-2.9
순이익률	9.2	13.0	12.4	10.0	10.3	8.1	10.9	13.1	11.2	10.6	10.1

자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 삼성전자 사업부별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026F
반도체											
매출액	22,764	28,560	29,271	29,950	25,112	26,512	29,766	31,692	110,545	113,083	127,709
증감률(q-q, %)	4.9	25.5	2.5	2.3	-16.2	5.6	12.3	6.5			
증감률(y-y, %)	65.8	93.9	78.0	38.1	10.3	-7.2	1.7	5.8	66.0	2.3	12.9
DRAM	10,425	13,626	14,661	14,890	12,878	13,931	16,243	17,504	52,855	60,556	71,145
NAND	7,254	8,755	8,948	8,033	6,224	7,382	7,626	8,112	32,685	29,344	32,553
System LSI	5,017	6,092	5,572	6,930	5,934	5,124	5,821	6,001	24,663	22,881	23,719
영업이익	1,910	6,452	3,860	2,796	1,104	529	2,759	4,187	15,018	8,579	14,652
증감률(q-q, %)	흑전	237.8	-40.2	-27.6	-60.5	-52.1	421.9	51.7			
증감률(y-y, %)	흑전	흑전	흑전	흑전	-42.2	-91.8	-28.5	49.8	흑전	-42.9	70.8
DRAM	2,128	4,875	3,955	4,953	3,734	3,242	4,414	5,203	15,369	16,593	20,128
NAND	388	1,956	1,146	311	-381	-360	113	90	3,778	-538	-2,945
System LSI	-610	-392	-1,265	-2,506	-2,276	-2,380	-1,794	-1,132	-4,207	-7,581	-2,634
영업이익률	8.4	22.6	13.2	9.3	4.4	2.0	9.3	13.2	13.6	7.6	11.5
DRAM	20.4	35.8	27.0	33.3	29.0	23.3	27.2	29.7	29.1	27.4	28.3
NAND	5.3	22.3	12.8	3.9	-6.1	-4.9	1.5	1.1	11.6	-1.8	-9.0
System LSI	-12.1	-6.4	-22.7	-36.2	-38.3	-46.4	-30.8	-18.9	-17.1	-33.1	-11.1
DRAM											
Shipment(1Gb Eq. M)	29,230	30,787	30,818	25,924	26,495	29,369	32,710	34,398	115,581	122,972	142,651
증감률(q-q/y-y, %)	-15.2	5.3	0.1	-14.5	1.8	10.8	11.4	5.2	12.7	6.3	16.0
ASP(US$)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.34	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4
증감률(q-q/y-y, %)	20.0	19.2	9.0	18.5	-19.0	1.1	7.0	4.0	63.0	6.0	5.8
NAND											
Shipment(16Gb Eq. M)	42,764	40,769	39,128	36,617	31,943	40,887	42,746	45,240	157,082	160,817	195,742
증감률(q-q/y-y, %)	-2.1	-4.7	-4.0	-3.2	-12.8	28.0	4.5	5.8	13.4	2.4	21.7
ASP(US$)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
증감률(q-q/y-y, %)	31.0	21.6	8.0	-7.4	-16.0	-4.0	1.0	2.0	63.7	-14.1	-4.8
System LSI											
Shipment ('000 W, 12" Eq.)	1,348	1,338	1,408	1,395	1,395	1,408	1,408	1,408	5,490	5,620	5,633
증감률(q-q/y-y, %)	0.0	-0.7	5.2	-0.9	0.0	1.0	0.0	0.0	3.5	2.4	0.2
ASP(US$)	2,830	3,325	2,931	3,574	2,954	2,618	3,039	3,180	13,017	11,763	12,766
증감률(q-q/y-y, %)	-15.1	17.5	-11.9	0.0	-16.5	1.0	3.0	4.6	0.4	-9.4	8.5
MX/네트워크											
매출액	33,530	27,383	30,520	25,807	37,010	29,538	30,366	26,087	117,241	123,001	117,758
증감률(q-q, %)	33.9	-18.3	11.5	-15.4	43.4	-20.2	2.8	-14.1			
증감률(y-y, %)	5.4	7.2	1.7	3.1	10.4	7.9	-0.5	1.1	4.3	4.9	-4.3
Handset	26,645	20,607	23,073	17,904	28,767	21,231	22,138	17,688	88,229	89,823	84,754
영업이익	3,510	2,230	2,820	2,103	4,351	2,981	2,514	2,199	10,663	12,045	12,583
증감률(q-q, %)	28.6	-36.5	26.5	-25.4	106.9	-31.5	-15.7	-12.5			
증감률(y-y, %)	-10.9	-26.6	-14.5	-23.0	24.0	33.7	-10.9	4.6	-18.0	13.0	4.5
Handset	3,647	2,307	2,347	1,528	3,784	2,774	2,383	2,063	9,828	11,005	10,939
영업이익률	10.5	8.1	9.2	8.1	11.8	10.1	8.3	8.4	9.1	9.8	10.7
Handset	13.7	11.2	10.2	8.5	13.2	13.1	10.8	11.7	11.1	12.3	12.9
Shipment(M Units)	63	57	58	52	64	58	53	48	230	223	209
증감률(q-q/y-y, %)	12.9	-10.4	2.7	-10.4	22.4	-8.7	-8.4	-9.2	-0.6	-2.7	-6.6
Smartphone	60	54	55	49	61	56	51	46	219	213	200
증감률(q-q/y-y, %)	13.9	-10.7	2.8	-10.8	23.8	-8.9	-8.8	-9.5	-0.1	-2.4	-6.5
Portion (%)	95.4	95.2	95.3	94.9	95.9	95.6	95.3	95.0	95.2	95.5	95.6
ASP(US$)	321	266	295	248	314	263	306	271	284	289	298
증감률(q-q/y-y, %)	30.9	-17.1	10.6	-15.9	26.7	-16.3	16.4	-11.4	2.3	1.8	2.9
Smartphone	336	279	308	260	326	274	320	285	298	302	311
증감률(q-q/y-y, %)	30.0	-16.9	10.5	-15.6	25.5	-16.1	16.8	-11.1	1.8	1.5	2.7

자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 삼성전자 사업부별 실적 추이 및 전망 (계속) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026F
SDC											
매출액	**5,390**	**7,650**	**8,000**	**8,123**	**5,900**	**6,532**	**8,610**	**8,801**	**29,162**	**29,843**	**33,627**
증감률(q-q, %)	-44.2	41.9	4.6	1.5	-27.4	10.7	31.8	2.2			
증감률(y-y, %)	-18.5	18.1	-2.7	-15.9	9.5	-14.6	7.6	8.4	-5.8	2.3	12.7
영업이익	**340**	**1,010**	**1,510**	**909**	**529**	**549**	**1,465**	**1,451**	**3,770**	**3,994**	**5,229**
증감률(q-q, %)	-83.1	197.0	49.4	-39.8	-41.8	3.8	166.8	-1.0			
증감률(y-y, %)	-56.4	20.4	-22.2	-54.8	55.4	-45.7	-3.0	59.6	-32.3	5.9	30.9
영업이익률	**6.3**	**13.2**	**18.9**	**11.2**	**9.0**	**8.4**	**17.0**	**16.5**	**12.9**	**13.4**	**15.6**
OLED											
Shipment(㎢)	1,491	2,086	2,577	3,003	2,267	2,536	3,024	3,177	7,741	11,005	11,600
증감률(q-q/y-y, %)	-38.5	39.9	23.5	16.6	-24.5	11.9	19.2	5.1	-3.2	42.2	5.4
ASP(US$)	2,749	2,679	2,300	1,946	1,808	1,853	2,094	2,052	2,772	1,967	2,121
증감률(q-q/y-y, %)	-10.3	-2.5	-14.2	-15.4	-7.1	2.5	13.0	-2.0	-8.3	-29.0	7.8
VD/가전											
매출액	**13,480**	**14,420**	**14,140**	**14,404**	**14,500**	**14,399**	**14,168**	**14,143**	**56,444**	**57,209**	**55,975**
증감률(q-q, %)	-5.5	7.0	-1.9	1.9	0.7	-0.7	-1.6	-0.2			
증감률(y-y, %)	-4.3	0.2	3.1	1.0	7.6	-0.1	0.2	-1.8	0.0	1.4	-2.2
TV	5,075	5,140	5,169	5,722	5,417	5,473	5,419	5,194	21,105	21,503	19,376
영업이익	**530**	**490**	**530**	**203**	**327**	**313**	**497**	**330**	**1,754**	**1,467**	**1,544**
증감률(q-q, %)	흑전	-7.6	8.2	-61.7	60.8	-4.3	59.2	-33.6			
증감률(y-y, %)	179.0	-33.6	39.7	흑전	-38.4	-36.2	-6.2	62.5	39.4	-16.3	5.2
영업이익률	**3.9**	**3.4**	**3.8**	**1.4**	**2.3**	**2.2**	**3.5**	**2.3**	**3.1**	**2.6**	**2.8**
TV											
Shipment(M Units)	9	9	9	9	9	9	9	9	37	35	32
증감률(q-q/y-y, %)	-11.3	0.8	-3.1	3.1	-5.2	0.5	-2.3	5.7	-1.6	-3.7	-9.9
ASP(US$)	550	553	573	616	615	618	627	568	573	606	606
증감률(q-q/y-y, %)	-1.6	0.5	3.8	7.4	-0.1	0.5	1.4	-9.4	22.2	5.9	0.0

자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**300,871**	**309,930**	**320,476**	**314,066**
증감률 (%)	16.2	3.0	3.4	-2.0
매출원가	**186,562**	**197,834**	**198,805**	**191,098**
매출총이익	**114,309**	**112,096**	**121,671**	**122,968**
Gross 마진 (%)	38.0	36.2	38.0	39.2
판매비와 일반관리비	81,583	84,887	86,376	86,376
영업이익	**32,726**	**27,210**	**35,295**	**36,593**
증감률 (%)	398.3	-16.9	29.7	3.7
OP 마진 (%)	10.9	8.8	11.0	11.7
EBITDA	**75,357**	**68,487**	**79,869**	**84,742**
영업외손익	**4,804**	**9,975**	**8,009**	**7,618**
금융수익(비용)	3,718	7,580	6,865	6,396
기타영업외손익	335.1	1,600	344	422
종속, 관계기업관련손익	751.0	795	800	800
세전계속사업이익	**37,530**	**37,185**	**43,305**	**44,211**
법인세비용	**3,078**	**3,068**	**10,177**	**10,390**
계속사업이익	34,451	34,117	33,128	33,821
당기순이익	**34,451**	**34,117**	**33,128**	**33,821**
증감률 (%)	122.5	-1.0	-2.9	2.1
Net 마진 (%)	11.5	11.0	10.3	10.8
지배주주지분 순이익	33,621	32,752	32,466	33,145
비지배주주지분 순이익	830.0	1,365	663	676
기타포괄이익	16,845	2,178	2,243	2,373
총포괄이익	51,296	36,295	35,371	36,194

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(X)	9.8	11.5	11.6	11.4
PBR(X)	0.9	1.0	0.9	0.9
PCR(X)	4.1	5.0	4.4	4.2
PSR(X)	1.1	1.2	1.1	1.2
EV/EBITDA(X)	3.5	4.2	3.7	3.4
EV/EBIT(X)	8.2	10.6	8.3	8.0
EPS(W)	5,433	5,329	5,287	5,402
BPS(W)	57,663	61,905	65,626	69,467
SPS(W)	50,399	52,296	54,138	53,055
자기자본이익률(ROE, %)	9.0	8.1	7.6	7.3
총자산이익률(ROA, %)	7.1	6.4	6.0	5.9
투하자본이익률 (ROIC, %)	11.1	9.5	11.1	10.5
배당수익률(%)	2.7	2.4	2.4	2.4
배당성향(%)	25.6	25.9	26.1	25.6
총현금배당금(십억원)	9,811	9,648	9,648	9,648
보통주 주당배당금(W)	1,446	1,443	1,443	1,443
순부채(현금)/자기자본(%)	-24.2	-30.0	-27.2	-26.5
총부채/자기자본(%)	27.9	26.8	22.5	21.4
이자발생부채	15,401	19,418	20,089	19,525
유동비율(%)	243.3	261.0	286.1	288.1
총발행주식수(mn)	6,793	6,736	6,736	6,736
액면가(W)	100	100	100	100
주가(W)	53,200	61,400	61,400	61,400
시가총액(십억원)	353,964	405,488	405,488	405,488

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	53,706	91,238	84,984	87,555
매출채권	43,623	42,751	41,896	42,734
유동자산	**227,062**	**257,934**	**251,772**	**256,933**
유형자산	205,945	200,599	215,841	233,861
투자자산	24,349	26,254	27,956	29,169
비유동자산	**287,470**	**285,931**	**305,292**	**327,215**
자산총계	**514,532**	**543,865**	**557,064**	**584,148**
단기성부채	15,380	15,643	16,315	15,751
매입채무	12,370	13,336	14,476	15,660
유동부채	**93,326**	**98,818**	**87,994**	**89,186**
장기성부채	3,950	3,774	3,774	3,774
장기충당부채	521.4	3,720	3,642	3,539
비유동부채	**19,014**	**16,208**	**14,508**	**13,853**
부채총계	**112,340**	**115,026**	**102,502**	**103,039**
자본금	897.5	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	393,618	416,435	439,932
비지배주주지분	10,504	11,869	12,532	13,208
자본총계	**402,192**	**428,839**	**454,562**	**481,109**

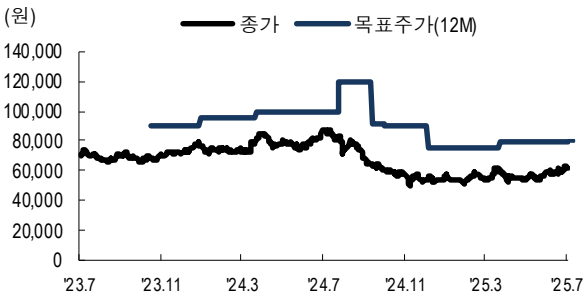
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**72,983**	**78,057**	**65,777**	**80,276**
당기순이익	34,451	34,117	33,128	33,821
+ 유/무형자산상각비	42,631	41,278	44,573	48,149
+ 종속, 관계기업관련손익	-751.0	-795	-800	-800
+ 외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	77,398	73,196	81,685	86,371
- 운전자본의증가(감소)	-1,568	3,415	-11,166	-937
투자활동 현금흐름	**-85,382**	**-58,775**	**-72,905**	**-64,521**
+ 유형자산 감소	156.2	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-51,406	-61,094	-67,010	-60,309
+ 투자자산의매각(취득)	-2,684	-1,110	-902	-414
Free Cash Flow	21,576	16,963	-1,233	19,967
Net Cash Flow	-12,399	19,282	-7,128	15,755
재무활동현금흐름	**-7,797**	**-9,608**	**-8,976**	**-10,212**
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	-7,797	-9,608	-8,976	-10,212
현금의증가	-15,375	37,532	-6,253	2,571
기말현금 및 현금성자산	53,706	91,238	84,984	87,555
기말 순부채(순현금)	-97,214	-128,592	-123,787	-127,474

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.03.31	Buy	79,000원(12개월)	-	-
2024.12.11	Buy	75,000원(12개월)	-26.1%	-17.6%
2024.10.08	Buy	90,000원(12개월)	-37.0%	-32.2%
2024.09.20	Buy	92,000원(12개월)	-32.1%	-29.7%
2024.07.05	Buy	120,000원(12개월)	-	-
2024.03.28	Buy	100,000원(12개월)	-20.6%	-14.7%
2024.01.04	Buy	95,000원(12개월)	-21.9%	-15.9%
2023.10.31	Buy	90,000원(12개월)	-19.8%	-11.6%
2023.09.04		담당 Analyst 변경	-	-
2023.07.07	Buy	84,000원(12개월)	-17.6%	-12.6%
2022.10.27	Buy	72,000원(12개월)	-16.0%	-12.6%

삼성전자 (005930.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '삼성전자'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 "삼성전자" 을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.