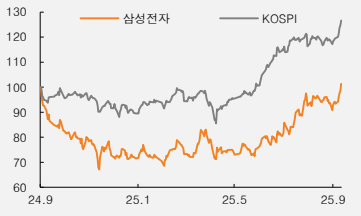
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.9.15

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 96,000원
현재주가(25/9/12)	75,400원
상승여력	27.3%

영업이익(25F,십억원)	31,295
Consensus 영업이익(25F,십억원)	28,872
EPS 성장률(25F,%)	-2.2
MKT EPS 성장률(25F,%)	22.8
P/E(25F,x)	15.6
MKT P/E(25F,x)	12.7
KOSPI	3,395.54
시가총액(십억원)	446,341
발행주식수(백만주)	5,920
유동주식비율(%)	75.3
외국인 보유비중(%)	50.7
베타(12M) 일간수익률	1.07
52주 최저가(원)	49,900
52주 최고가(원)	75,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.0	37.3	13.7
상대주가	-0.4	4.1	-13.9



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com
김제호
jaeho.kim.b@miraeasset.com

005930 · 반도체

삼성전자

범용 메모리 호황기 임박

목표주가 상향. 실적 상향 및 밸류에이션 정상화기 본격 진입

동사에 대한 12개월 목표주가를 96,000원(기존 88,000원)으로 9% 상향한다. 25F/26F OP 추정치를 각 +2.9%/+5.3% 상향했다. 메모리와 파운드리의 EV/EBITDA 적용 배수는 여전히 Peer 대비 각 30%의 할인을 적용했다. 그러나 본격적인 N社향 HBM4와 T社 향 파운드리 공급으로 할인이 급격히 해소될 수도 있는 국면이다.

3Q25 전사/DS/MX OP를 9.8조원/4.2조원/3.4조원으로 각 +11%/+19%/+7% 상향했다. DRAM/NAND의 B/G는 +8%/+10%로 가이던스를 상회하며 ASP도 +6%/+5%로 상승 전망한다. 파운드리 가동률이 회복되며 적자폭(-1.0조원) 축소 예상하며, 갤럭시 Fold 7의 8월 판매량도 77만대로 전작에 비해 양호한 모습이다.

26년 메모리 공급난 + N社 HBM4 본격 판매 + T社 파운드리 모멘텀

26년 메모리 가격 상승이 전망된다. 제한된 공급의 여파다. AI향 수요에 비해 불투명한 IT 세트향 범용 메모리 수요 불확실성은 공급사들의 제한된 Capa 증설을 유도했고, 그 마저도 HBM에 편중되었다. 26F DRAM/NAND 수요 B/G는 +12%/+8%로 전망되는 한편 웨이퍼 Capa 증분은 +6.5%/+0.6%로 3년래 최저로 예상된다.

HBM4의 DRAM Capa 잠식이 확대될 것으로 예상되는 가운데 전망치가 낮게 형성된 IT 수요가 반등할 경우 공급난에 직면할 수 있다. 동사의 범용 메모리 Capa는 450K로 DRAM 3社(총 1,100K)의 41%를 차지해 대표적 수혜가 예상되며, 동사의 26년 전사/DS OP는 49.2조원/29.1조원으로 각 YoY +57.2%/+149% 추정한다.

N社 향 HBM4 퀄 통과 가능성도 점차 높아진다는 판단이다. 전체 HBM 생산 Capa의 약 10%가 샘플 생산에 할당되는 것으로 추정된다. 샘플 규모가 커지며 매출액 인식도 시작될 전망이다. 후공정 수율을 개선함과 동시에 1cnm 기반 신공정이 적용된 제품으로 전작(3E 12단) 대비 높은 전성비를 구현한 것으로 보인다.

T社 향 파운드리는 26년 부터는 디자인 매출액이 일부 발생할 것으로 전망된다. 테일러 팹에 2nm 공정 설비 투자가 5조원 이상 집행되어야 할 것으로 추정된다. 감가상각비를 감안하면 금번 계약에서의 영업단의 이익은 다소 제한적일 것으로 보이나, EBITDA 흑자가 가능해 테일러 추가 설비 투자의 마중물이 될 것으로 기대한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	258,935	300,871	316,303	344,546	376,212
영업이익 (십억원)	6,567	32,726	31,295	49,212	62,881
영업이익률 (%)	2.5	10.9	9.9	14.3	16.7
순이익 (십억원)	14,473	33,621	32,646	47,560	60,313
EPS (원)	2,131	4,950	4,841	7,061	8,954
ROE (%)	4.1	9.0	8.2	11.2	12.8
P/E (배)	36.8	10.7	15.6	10.7	8.4
P/B (배)	1.5	0.9	1.2	1.1	1.0
배당수익률 (%)	1.8	2.7	1.9	1.9	1.9

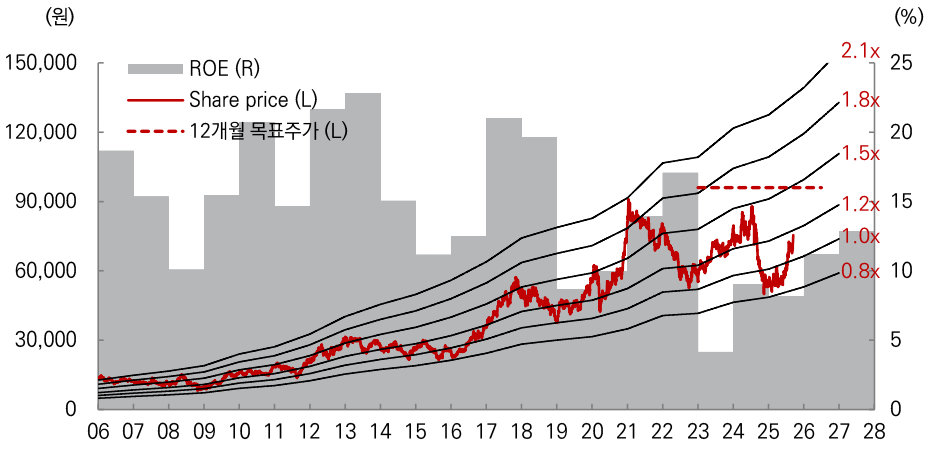
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성전자 SOTP 밸류에이션

구분	12MF EBITDA	목표 EV/EBITDA	Implied EV	Valuation peer & Note
영업가치	**85.2**	**6.1**	**521.9**	**조원**
DX	**18.0**	**11.3**	**202.8**	
MX/NW	15.6	12.1	188.0	Xiaomi, Apple 평균 50% 할인
VD/DA	2.5	6.0	14.8	LG전자, Whirlpool
DS	**58.4**	**4.9**	**283.7**	
Memory	51.7	4.7	243.8	**SKH, MU 평균 30% 할인**
Foundry/LSI	6.7	6.0	39.9	**TSMC, GF, Intel 평균 30% 할인**
SDC	6.5	3.8	24.6	Innolux, BOE, AUO 평균
Harman	2.2	4.9	10.8	현대모비스, 만도 평균
구분	**시가총액**	**지분율**	**지분가치**	
지분가치			**92.2**	**조원**
상장			38.8	
삼성바이오로직스	73.9	31.2	23.1	
삼성전기	14.2	23.7	3.4	
삼성SDI	16.4	19.4	3.2	
삼성SDS	12.9	22.6	2.9	
기타			6.3	
비상장			53.3	
순부채			-86.7	조원
목표 시가총액			655	조원, 지분가치 50% 할인
주식수			6,793	백만주, 보통주+우선주
목표가			96,376	원
목표가(보정)			**96,000**	**원, 목표가 상향 (기존 88,000원)**
현재가			**75,400**	**원**
상승여력			**27.3**	**%**

자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. DRAM 수요 전망

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total DRAM (bn Gb)	**68.1**	**73.0**	**76.2**	**77.4**	**74.1**	**81.8**	**86.0**	**89.5**	**209.5**	**247.3**	**294.8**	**331.4**	**402.5**
Mobile DRAM	23.9	25.4	27.2	27.9	24.1	27.8	30.2	31.3	78.9	92.7	104.4	113.4	132.1
PC DRAM	6.5	7.2	7.5	7.3	6.8	7.6	8.2	8.3	24.6	26.1	28.4	31.0	37.2
Server DRAM	25.9	27.8	28.6	29.4	29.8	32.0	32.4	33.4	76.9	90.9	111.7	127.6	149.8
Graphic DRAM	7.1	7.8	8.0	7.6	8.6	9.5	10.0	11.0	11.2	18.5	30.5	39.2	61.1
Others	4.6	4.8	5.1	5.2	4.7	5.0	5.2	5.4	17.9	19.1	19.7	20.3	22.3
Demand Bit growth (%)	**0.7**	**7.2**	**4.4**	**1.5**	**-4.3**	**10.5**	**5.1**	**4.0**	**7.9**	**18.0**	**19.2**	**12.4**	**21.4**
Mobile DRAM	-8.6	6.5	6.9	2.5	-13.4	15.3	8.5	3.9	8.1	17.4	12.6	8.6	16.5
PC DRAM	-4.4	10.0	4.2	-2.3	-6.1	11.5	7.3	1.6	-1.1	6.2	9.0	9.0	20.1
Server DRAM	9.9	7.4	2.6	2.8	1.4	7.4	1.4	2.9	10.2	18.1	22.9	14.2	17.4
Graphic DRAM	14.7	9.4	2.0	-4.0	13.0	9.8	6.0	10.0	5.9	65.6	65.3	28.4	56.0
Others	-4.8	2.9	6.0	3.1	-9.5	4.9	4.7	3.8	12.5	6.8	3.0	2.8	10.0

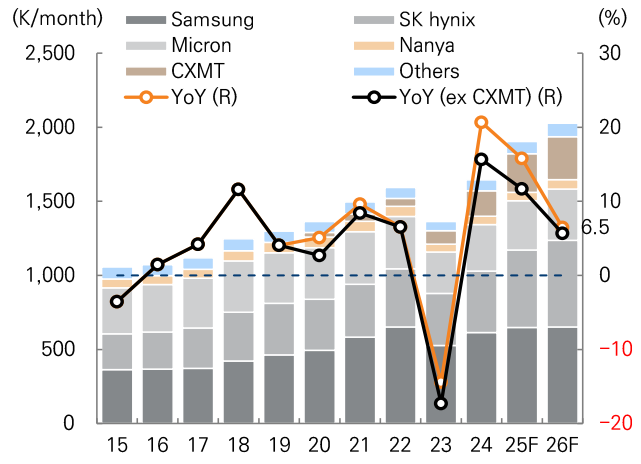
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. NAND 수요 전망

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total NAND (bn GB)	**206.1**	**242.5**	**253.7**	**259.1**	**212.4**	**243.1**	**289.4**	**297.3**	**751.7**	**871.2**	**961.3**	**1,042.1**	**1,247.6**
Mobile NAND	71.4	75.6	78.4	89.4	76.4	80.2	90.4	101.5	250.5	285.6	314.8	348.5	408.5
SSD	95.5	126.3	132.0	116.7	95.0	118.0	149.9	140.1	323.8	411.2	470.5	502.9	644.6
Client SSD	44.3	54.2	52.7	49.4	45.0	50.1	60.5	56.4	186.0	202.8	200.6	212.0	233.5
Enterprise SSD	51.2	72.1	79.3	67.3	50.0	67.9	89.4	83.6	137.8	208.4	269.9	291.0	411.1
Others	39.2	40.6	43.3	53.0	41.0	44.9	49.1	55.7	177.4	174.5	176.0	190.7	194.5
Demand Bit growth (%)	**-13.1**	**17.6**	**4.6**	**2.1**	**-18.0**	**14.5**	**19.1**	**2.7**	**11.1**	**15.9**	**10.3**	**8.4**	**19.7**
Mobile NAND	-12.9	5.8	3.7	14.0	-14.6	5.0	12.7	12.3	16.7	14.0	10.3	10.7	17.2
SSD	-11.2	32.3	4.5	-11.6	-18.6	24.2	27.0	-6.6	-1.7	27.0	14.4	6.9	28.2
Client SSD	-11.6	22.2	-2.7	-6.4	-8.8	11.2	20.8	-6.6	10.0	9.0	-1.1	5.6	10.2
Enterprise SSD	-10.9	41.0	9.9	-15.1	-25.7	35.9	31.7	-6.5	-14.1	51.2	29.5	7.8	41.3
Others	-17.9	3.6	6.7	22.4	-22.6	9.5	9.5	13.3	34.1	-1.6	0.9	8.4	2.0

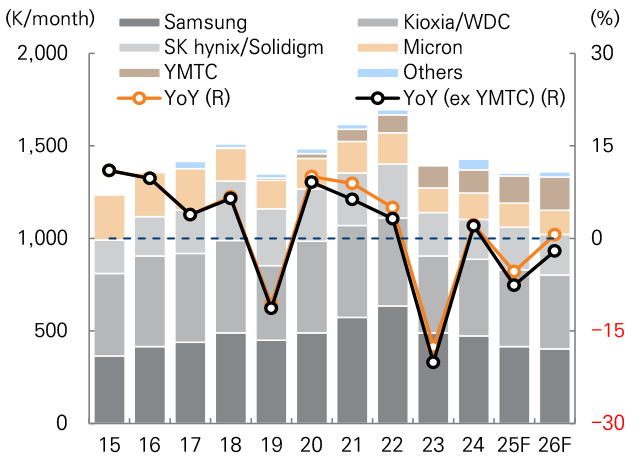
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. DRAM Wafer capa 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. NAND Wafer capa 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 전사 부문별 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,375	1,340	1,340	1,340	1,340	1,340	1,363	1,392	1,340	1,340
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.9	-2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	4.4	2.1	-3.8	0.0
매출액	**79.1**	**74.6**	**82.7**	**79.9**	**82.0**	**81.4**	**94.0**	**87.2**	**300.9**	**316.3**	**344.5**	**376.2**
DX	51.7	43.6	47.0	40.1	51.1	42.2	48.3	41.7	174.9	182.3	183.3	190.7
DS	25.1	27.9	30.9	34.0	31.1	35.5	39.4	39.1	111.1	117.9	145.1	169.0
SDC	5.9	6.4	8.0	7.9	4.2	6.7	9.1	8.5	29.2	28.1	28.6	28.7
Harman	3.4	3.8	3.9	4.0	3.2	4.6	4.5	4.0	14.3	15.1	16.3	17.7
QoQ/YoY	**4.4**	**-5.8**	**10.8**	**-3.3**	**2.6**	**-0.8**	**15.5**	**-7.3**	**16.2**	**5.1**	**8.9**	**9.2**
DX	27.6	-15.8	7.8	-14.6	27.5	-17.6	14.5	-13.6	2.9	4.3	0.5	4.1
DS	-16.5	10.9	10.9	10.0	-8.5	14.2	10.8	-0.5	66.8	6.2	23.1	16.5
SDC	-27.8	8.7	24.7	-1.3	-46.6	59.4	36.9	-6.6	-5.9	-3.8	1.8	0.3
Harman	-12.9	12.0	1.4	3.1	-18.9	41.5	-2.9	-10.3	-0.8	6.0	7.8	8.7
영업이익	**6.7**	**4.7**	**9.8**	**10.2**	**9.6**	**10.6**	**15.4**	**13.7**	**32.7**	**31.3**	**49.2**	**62.9**
DX	4.7	3.3	3.8	2.4	4.5	2.6	4.0	2.6	12.4	14.3	13.7	14.8
DS	1.1	0.4	4.2	6.1	4.5	6.5	9.0	9.0	15.1	11.7	29.1	41.3
SDC	0.5	0.5	1.3	1.2	0.3	0.7	1.7	1.5	3.7	3.4	4.2	4.1
Harman	0.3	0.5	0.4	0.5	0.2	0.7	0.6	0.5	1.3	1.7	2.0	2.4
QoQ/YoY	**3.0**	**-30.1**	**108.9**	**4.1**	**-6.0**	**10.8**	**45.3**	**-11.3**	**398.3**	**-4.4**	**57.2**	**27.8**
DX	108.0	-29.6	15.4	-38.1	87.2	-40.9	51.3	-34.4	-13.5	14.7	-4.1	8.3
DS	-61.4	-68.3	1,097.8	44.5	-25.2	43.9	38.2	0.3	TTB	-22.4	148.7	41.8
SDC	-46.8	2.4	165.3	-3.7	-75.4	144.6	137.9	-14.3	-32.9	-8.9	24.5	-2.8
Harman	-21.6	57.6	-11.4	9.2	-52.0	193.3	-6.4	-24.0	11.4	29.0	16.6	23.4
영업이익률	**8.4**	**6.3**	**11.8**	**12.7**	**11.7**	**13.0**	**16.4**	**15.7**	**10.9**	**9.9**	**14.3**	**16.7**
DX	9.1	7.6	8.2	5.9	8.7	6.2	8.3	6.3	7.1	7.8	7.5	7.8
DS	4.4	1.3	13.6	17.8	14.6	18.4	22.9	23.1	13.6	9.9	20.1	24.4
SDC	7.9	7.4	15.8	15.4	7.1	10.9	18.9	17.3	12.8	12.1	14.8	14.4
Harman	9.0	12.6	11.0	11.7	6.9	14.3	13.8	11.7	9.2	11.1	12.1	13.7
EBITDA	**18.2**	**16.0**	**21.0**	**21.5**	**21.0**	**22.1**	**27.0**	**25.4**	**75.4**	**76.7**	**95.5**	**110.6**
DX	5.8	4.4	4.9	3.4	5.5	3.7	5.0	3.7	16.7	18.5	17.8	19.0
DS	10.6	9.7	13.5	15.4	14.0	16.1	18.7	18.8	49.9	49.3	67.5	81.2
SDC	1.1	1.1	1.9	1.9	1.0	1.4	2.4	2.2	6.4	6.1	7.0	6.9
Harman	0.4	0.6	0.6	0.6	0.4	0.8	0.7	0.6	1.9	2.2	2.5	3.0
QoQ/YoY	**1.2**	**-11.9**	**31.1**	**2.2**	**-2.3**	**5.4**	**22.2**	**-6.1**	**66.6**	**1.8**	**24.4**	**15.9**
DX	73.7	-24.0	10.7	-29.9	60.7	-33.1	36.8	-27.3	-10.6	11.1	-3.6	6.4
DS	-14.1	-8.6	38.8	14.3	-9.2	14.9	16.1	0.6	227.1	-1.2	37.1	20.3
SDC	-26.8	0.7	69.3	-2.3	-48.1	43.9	71.2	-10.2	-28.1	-4.9	14.5	-1.4
Harman	-15.9	38.9	-9.6	7.0	-40.6	121.8	-5.3	-19.8	9.1	19.8	12.0	18.4
Capex	**12.0**	**11.1**	**12.7**	**15.3**	**13.9**	**14.2**	**14.2**	**14.4**	**53.6**	**51.1**	**56.6**	**58.7**
DS	10.9	9.8	11.2	13.1	12.8	12.8	12.8	12.8	46.3	45.0	51.1	53.3
SDC	0.5	0.8	1.0	1.5	0.6	0.8	0.8	1.0	4.8	3.8	3.2	3.2
Others	0.6	0.5	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7	2.5	2.3	2.2	2.2
QoQ/YoY	**-32.6**	**-7.5**	**14.7**	**20.4**	**-9.3**	**1.8**	**0.0**	**1.8**	**1.0**	**-4.7**	**10.7**	**3.7**
DS	-31.4	-10.7	14.3	17.5	-2.7	0.0	0.0	0.0	-4.3	-2.7	13.6	4.1
SDC	-48.8	61.2	26.9	43.9	-56.0	25.0	0.0	20.0	102.7	-22.0	-14.8	0.0
Others	-36.2	-6.2	2.3	35.7	-35.3	20.0	0.0	16.7	7.5	-8.1	-3.8	0.0
FCF	**6.2**	**4.9**	**8.3**	**6.2**	**7.1**	**8.0**	**12.9**	**11.0**	**21.7**	**25.6**	**38.9**	**51.9**
DS	-0.3	-0.1	2.3	2.3	1.2	3.3	5.9	6.0	3.6	4.2	16.4	28.0
SDC	0.6	0.3	0.9	0.4	0.3	0.6	1.6	1.2	1.6	2.3	3.8	3.7
Others	5.9	4.7	5.1	3.5	5.5	4.1	5.4	3.8	16.6	19.1	18.7	20.3

Note: Capex는 C/F가 아닌 발표(자산인식) 기준, FCF = EBITDA – Capex, 자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 전사 부문별 실적 전망치 변경 내역

(원, 조원, %, %pt)	3Q25F			2025F			2026F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,375	1,365	0.7	1,392	1,395	-0.2	1,340	1,360	-1.5
매출액	82.7	81.3	1.7	316.3	314.0	0.7	344.5	334.2	3.1
DX	47.0	46.3	1.5	182.3	181.9	0.2	183.3	184.8	-0.8
DS	30.9	30.1	2.5	117.9	116.0	1.6	145.1	133.2	9.0
SDC	8.0	7.9	0.8	28.1	28.1	-0.2	28.6	29.0	-1.4
Harman	3.9	3.9	0.0	15.1	15.1	0.4	16.3	16.3	0.4
영업이익	9.8	8.8	10.5	31.3	30.4	2.9	49.2	46.7	5.3
DX	3.8	3.6	6.5	14.3	14.0	2.2	13.7	13.6	0.5
DS	4.2	3.5	19.3	11.7	11.1	5.1	29.1	26.6	9.7
SDC	1.3	1.2	0.7	3.4	3.5	-2.0	4.2	4.5	-5.2
Harman	0.4	0.4	2.0	1.7	1.7	0.5	2.0	1.9	2.8
영업이익률	11.8	9.8	2.1	9.9	9.3	0.6	14.3	14.7	-0.4
DX	8.2	7.1	1.1	7.8	7.6	0.2	7.5	7.7	-0.2
DS	13.6	11.8	1.8	9.9	9.7	0.2	20.1	23.0	-2.9
SDC	15.8	9.9	5.9	12.1	8.9	3.2	14.8	8.5	6.3
Harman	11.0	6.7	4.4	11.1	9.4	1.8	12.1	10.0	2.0
EBITDA	21.0	20.2	4.0	76.7	76.1	0.8	95.5	93.5	2.1
DX	4.9	4.7	3.7	18.5	18.3	0.9	17.8	18.0	-1.0
DS	13.5	12.9	4.7	49.3	48.8	0.9	67.5	65.2	3.5
SDC	1.9	1.9	1.3	6.1	6.1	-0.5	7.0	7.1	-2.4
Harman	0.6	0.6	-0.0	2.2	2.2	-0.5	2.5	2.5	0.8
Capex	12.7	12.7	-0.1	51.1	51.2	-0.1	56.6	57.2	-1.0
DS	11.2	11.2	-0.1	45.0	45.1	-0.1	51.1	51.7	-1.0
SDC	1.0	1.0	0.0	3.8	3.8	0.0	3.2	3.2	0.0
Others	0.5	0.5	-0.6	2.3	2.3	-0.3	2.2	2.3	-0.6
FCF	8.3	7.5	10.9	25.6	24.9	2.7	38.9	36.4	6.9
DS	2.3	1.7	36.8	4.2	3.7	13.3	16.4	13.6	20.9
SDC	0.9	0.9	2.7	2.3	2.3	-1.2	3.8	3.9	-4.4
Others	5.1	4.9	3.5	19.1	18.9	1.1	18.7	18.9	-0.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. DS 부문 실적

(조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**25.1**	**27.9**	**30.9**	**34.0**	**31.1**	**35.5**	**39.4**	**39.1**	**111.1**	**117.9**	**145.1**	**169.0**
DRAM	13.2	14.5	16.2	18.6	16.9	19.2	22.3	23.1	54.4	62.6	81.6	97.1
NAND	5.8	6.7	7.6	7.9	7.5	8.3	8.8	8.1	30.1	28.0	32.7	36.9
Foundry/LSI	6.1	6.7	7.1	7.5	6.7	8.0	8.2	7.9	26.6	27.4	30.8	35.0
QoQ/YoY	**-16.5**	**10.9**	**10.9**	**10.0**	**-8.5**	**14.2**	**10.8**	**-0.5**	**66.8**	**6.2**	**23.1**	**16.5**
DRAM	-15.8	9.8	11.7	14.8	-9.0	13.6	15.9	3.7	89.8	15.0	30.5	19.0
NAND	-19.3	14.0	13.3	4.4	-5.0	10.2	7.1	-7.9	94.5	-7.0	17.1	12.7
Foundry/LSI	-15.1	10.5	6.6	5.1	-11.1	20.5	2.2	-4.1	18.4	3.0	12.4	13.7
영업이익	**1.1**	**0.4**	**4.2**	**6.1**	**4.5**	**6.5**	**9.0**	**9.0**	**15.1**	**11.7**	**29.1**	**41.3**
DRAM	3.7	3.6	4.8	6.5	4.8	6.4	8.5	9.0	16.8	18.6	28.6	37.0
NAND	-0.8	-0.5	0.4	0.6	0.4	0.9	1.3	0.8	3.5	-0.3	3.5	8.5
Foundry/LSI	-1.8	-2.7	-1.0	-1.0	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-5.3	-6.6	-3.0	-4.2
QoQ/YoY	**-61.4**	**-68.3**	**1,097.8**	**44.5**	**-25.2**	**43.9**	**38.2**	**0.3**	**TTB**	**-22.4**	**148.7**	**41.8**
DRAM	-21.4	-2.0	32.6	35.2	-26.8	33.5	33.8	6.4	TTB	10.7	53.7	29.3
NAND	TTR	RR	TTB	56.6	-27.3	117.2	41.0	-38.5	TTB	TTR	TTB	143.5
Foundry/LSI	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR
영업이익률	**4.4**	**1.3**	**13.6**	**17.8**	**14.6**	**18.4**	**22.9**	**23.1**	**13.6**	**9.9**	**20.1**	**24.4**
DRAM	28.0	25.0	29.7	34.9	28.1	33.0	38.1	39.1	31.0	29.8	35.1	38.1
NAND	-13.0	-8.0	5.0	7.5	5.8	11.3	14.9	10.0	11.8	-1.2	10.7	23.1
Foundry/LSI	-30.3	-41.0	-13.9	-13.8	-9.8	-9.5	-9.7	-10.2	-19.9	-24.1	-9.8	-12.1
EBITDA	**10.6**	**9.7**	**13.5**	**15.4**	**14.0**	**16.1**	**18.7**	**18.8**	**49.9**	**49.3**	**67.5**	**81.2**
DRAM	7.5	7.4	8.5	10.2	9.0	10.7	12.9	13.4	26.2	33.6	46.0	57.0
NAND	1.9	2.1	3.0	3.2	2.9	3.5	3.9	3.4	12.9	10.2	13.7	16.6
Foundry/LSI	1.2	0.3	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	2.0	10.7	5.5	7.9	7.6
Capex	**10.9**	**9.8**	**11.2**	**13.1**	**12.8**	**12.8**	**12.8**	**12.8**	**46.3**	**44.7**	**51.1**	**53.3**
DRAM	4.9	4.4	5.0	5.9	6.4	6.4	6.4	6.4	18.4	20.2	25.6	24.1
NAND	2.9	2.6	3.0	3.5	2.6	2.6	2.6	2.6	13.0	11.8	10.3	10.7
Foundry/LSI	3.1	2.8	3.2	3.7	3.8	3.8	3.8	3.8	14.9	12.7	15.2	18.4

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 메모리 매출액 추정

(십억개, US$, %)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,375	1,340	1,340	1,340	1,340	1,340	1,363	1,392	1,340	1,340
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.9	-2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	4.4	2.1	-3.8	0.0
DRAM												
매출액 (US$bn)	9.1	10.4	11.8	13.9	12.6	14.4	16.6	17.3	39.8	45.1	60.9	72.5
QoQ/YoY	-19.1	13.7	13.9	17.8	-9.0	13.6	15.9	3.7	81.8	13.3	35.0	19.0
출하량 (십억Gb)	20.5	22.8	24.5	26.0	25.0	27.0	29.0	29.3	88.8	93.7	110.3	127.1
QoQ/YoY	1.0	11.0	7.6	6.0	-3.8	8.2	7.3	1.0	13.0	5.6	17.7	15.2
ASP (US$)	0.44	0.45	0.48	0.53	0.51	0.53	0.57	0.59	0.45	0.48	0.55	0.57
QoQ/YoY	-19.9	2.5	5.8	11.2	-5.4	4.9	8.0	2.6	60.8	7.3	14.7	3.3
Conventional												
매출액 (US$bn)	8.1	9.1	10.2	10.7	10.7	12.1	13.1	12.9	33.0	38.1	48.9	55.5
QoQ/YoY	2.9	11.6	12.4	5.1	-0.0	13.4	8.1	-2.0	62.3	15.5	28.2	13.5
출하량 (십억Gb)	19.9	22.0	23.5	24.0	23.5	25.4	26.6	26.6	83.7	89.3	102.1	113.3
QoQ/YoY	11.1	10.4	7.0	2.0	-2.0	8.0	5.0	0.0	8.2	6.8	14.4	10.9
ASP (US$)	0.41	0.41	0.43	0.45	0.46	0.48	0.49	0.48	0.39	0.43	0.48	0.49
QoQ/YoY	-7.4	1.1	5.0	3.0	2.0	5.0	3.0	-2.0	50.1	8.2	12.1	2.4
HBM												
매출액 (US$bn)	1.0	1.3	1.6	3.2	1.9	2.2	3.5	4.4	6.8	7.0	12.0	17.0
QoQ/YoY	-71.1	31.6	25.0	100.0	-39.1	14.4	58.8	24.8	336.8	2.9	72.0	41.2
Portion in DRAM	10.6	12.3	13.5	22.9	15.3	15.4	21.1	25.4	17.1	15.5	19.8	23.4
출하량 (십억Gb)	0.6	0.8	1.0	2.0	1.5	1.7	2.4	2.7	5.1	4.4	8.2	13.8
QoQ/YoY	-74.1	29.0	25.0	100.0	-25.8	12.2	43.0	12.5	334.2	-13.6	85.7	68.5
Portion in DRAM	3.0	3.5	4.1	7.7	5.9	6.2	8.2	9.1	5.8	4.7	7.4	10.9
ASP (US$)	1.56	1.59	1.59	1.59	1.30	1.33	1.47	1.64	1.3	1.6	1.5	1.2
QoQ/YoY	11.6	2.0	0.0	0.0	-18.0	2.0	11.0	11.0	0.6	19.1	-7.4	-16.2
NAND												
매출액 (US$bn)	4.0	4.8	5.5	5.9	5.6	6.2	6.6	6.1	22.1	20.2	24.4	27.5
QoQ/YoY	-22.5	18.2	15.5	7.1	-5.0	10.2	7.1	-7.9	86.4	-8.6	21.1	12.7
출하량 (십억GB)	61.6	77.6	85.4	89.7	85.2	92.0	96.6	93.7	298.1	314.4	367.6	413.3
QoQ/YoY	-10.0	26.0	10.0	5.0	-5.0	8.0	5.0	-3.0	11.0	5.5	16.9	12.4
ASP (US$)	0.07	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06	0.07	0.06	0.07	0.07
QoQ/YoY	-13.8	-6.2	5.0	2.0	0.0	2.0	2.0	-5.0	67.9	-13.3	3.6	0.2

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. DS부문 실적 전망치 변경 내역

(조원, %, %pt)	3Q25F			2025F			2026F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
매출액	30.9	30.1	2.5	117.9	116.0	1.6	145.1	133.2	9.0
DRAM	16.2	16.0	1.6	62.6	62.1	0.7	81.6	72.5	12.7
NAND	7.6	7.1	7.1	28.0	26.9	4.1	32.7	30.7	6.8
Foundry/LSI	7.1	7.1	0.0	27.4	27.0	1.3	30.8	30.1	2.4
영업이익	4.2	3.5	19.3	11.7	11.1	5.1	29.1	26.6	9.7
DRAM	4.8	4.4	9.7	18.6	17.2	8.2	28.6	20.7	38.6
NAND	0.4	0.2	58.3	-0.3	-0.5	RR	3.5	3.3	6.6
Foundry/LSI	-1.0	-1.1	RR	-6.6	-5.6	RR	-3.0	2.6	TTR
영업이익률	13.6	11.7	1.9	9.9	9.6	0.3	20.1	19.9	0.1
DRAM	29.7	27.5	2.2	29.8	27.7	2.1	35.1	28.5	6.6
NAND	5.0	3.4	1.6	-1.2	-1.8	0.6	10.7	10.7	-0.0
Foundry/LSI	-13.9	-15.5	1.6	-24.1	-20.8	-3.3	-9.8	8.7	-18.5
[메모리 추정치]									
DRAM									
Bit growth	7.6	7.6	0.0	5.6	5.6	0.0	17.7	14.4	3.3
ASP 증감율	5.8	4.1	1.8	7.3	6.3	1.0	14.7	4.2	10.5
Conventional									
Bit growth	7.0	7.0	0.0	6.8	6.8	0.0	14.4	10.8	3.5
ASP 증감율	5.0	3.0	2.0	8.2	6.9	1.2	12.1	-1.3	13.4
HBM									
Bit growth	25.0	25.0	0.0	-13.6	-13.6	0.0	85.7	85.7	0.0
% in DRAM	4.1	4.1	0.0	4.7	4.7	0.0	7.4	7.7	-0.2
ASP 증감율	0.0	0.0	0.0	19.1	19.1	0.0	-7.4	-7.4	0.0
NAND									
Bit growth	10.0	5.0	5.0	5.5	2.2	3.2	16.9	12.9	4.0
ASP 증감율	5.0	5.0	0.0	-13.3	-14.3	1.0	3.6	3.3	0.3

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 9. DX 부문 실적 추이 및 전망

(조원, %)	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**51.7**	**43.6**	**47.0**	**40.1**	**51.1**	**42.2**	**48.3**	**41.7**	**174.9**	**182.3**	**183.3**	**190.7**
MX	36.2	28.5	32.3	24.9	35.1	26.3	33.0	26.1	114.4	121.9	120.6	125.9
스마트폰	28.9	22.0	25.4	18.6	27.6	19.6	25.9	19.6	89.5	94.8	92.7	97.2
기타 모바일	7.3	6.5	7.0	6.3	7.5	6.7	7.2	6.5	24.9	27.1	27.9	28.7
NW	0.8	0.7	0.6	0.8	0.9	0.8	0.6	0.9	2.8	3.0	3.1	3.4
VD	7.8	7.0	7.4	8.4	8.0	7.6	7.7	8.7	30.9	30.5	31.9	33.0
DA	6.7	7.1	6.4	5.7	6.9	7.2	6.6	5.8	25.5	25.9	26.6	27.2
QoQ/YoY	**27.6**	**-15.8**	**7.8**	**-14.6**	**27.5**	**-17.6**	**14.5**	**-13.6**	**2.9**	**4.3**	**0.5**	**4.1**
MX	44.7	-21.4	13.6	-22.8	40.9	-25.2	25.7	-21.1	5.3	6.5	-1.1	4.5
스마트폰	53.0	-24.0	15.5	-26.6	48.4	-29.1	32.0	-24.3	6.0	5.9	-2.3	4.9
기타 모바일	19.0	-11.0	7.1	-9.2	19.0	-11.0	7.1	-9.2	3.1	8.8	3.0	3.0
NW	3.1	-7.8	-22.2	42.0	3.1	-7.8	-22.2	42.0	-25.7	5.9	5.0	9.7
VD	-9.5	-9.6	4.9	14.2	-4.9	-5.2	2.0	12.1	1.8	-1.3	4.6	3.3
DA	15.7	5.1	-9.3	-12.0	21.7	5.1	-8.4	-12.0	-2.1	1.6	2.5	2.5
영업이익	**4.7**	**3.3**	**3.8**	**2.4**	**4.5**	**2.6**	**4.0**	**2.6**	**12.4**	**14.3**	**13.7**	**14.8**
MX/NW	4.3	3.1	3.4	2.0	4.1	2.3	3.6	2.2	10.7	12.8	12.2	13.4
VD/DA	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	1.8	1.3	1.4	1.4
QoQ/YoY	**108.0**	**-29.6**	**15.4**	**-38.1**	**87.2**	**-40.9**	**51.3**	**-34.4**	**-13.5**	**14.7**	**-4.1**	**8.3**
MX/NW	104.8	-27.9	10.5	-42.3	106.5	-44.7	59.1	-38.0	-18.1	20.1	-5.1	9.9
VD/DA	50.0	-33.3	92.8	-2.6	-8.1	0.7	5.0	-1.4	38.9	-27.9	12.3	-4.5
영업이익률	**9.1**	**7.6**	**8.2**	**5.9**	**8.7**	**6.2**	**8.3**	**6.3**	**7.1**	**7.8**	**7.5**	**7.8**
MX/NW	11.6	10.6	10.4	7.7	11.3	8.3	10.7	8.3	9.1	10.3	9.8	10.3
VD/DA	2.1	1.4	2.8	2.7	2.3	2.3	2.5	2.5	3.1	2.2	2.4	2.2

자료: 삼성전자, Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

표 10. 스마트폰 매출액 추정

(원, 조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,375	1,340	1,340	1,340	1,340	1,340	1,363	1,392	1,340	1,340
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.9	-2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	4.4	2.1	-3.8	0.0
매출액 (US$bn)	19.9	15.7	18.4	13.9	20.6	14.6	19.3	14.6	65.9	67.9	69.2	72.5
YoY	-1.4	3.9	7.8	2.8	3.7	-6.6	4.7	5.1	1.6	3.1	1.9	4.9
QoQ	47.1	-21.3	17.8	-24.7	48.4	-29.1	32.0	-24.3				
ASP (US$)	326	270	301	265	333	275	310	271	294	292	299	307
YoY	-3.0	-3.2	2.0	2.0	2.0	2.0	3.0	2.0	2.0	-0.8	2.4	2.6
QoQ	25.4	-17.2	11.4	-11.9	25.4	-17.2	12.5	-12.7				
Sell-In 출하량	61.0	58.0	61.3	52.4	62.0	53.1	62.3	54.0	224.0	232.7	231.4	236.6
YoY	1.7	7.4	5.7	0.8	1.6	-8.4	1.6	3.1	-0.4	3.9	-0.6	2.2
QoQ	17.3	-4.9	5.7	-14.5	18.3	-14.4	17.3	-13.3				
Sell-thru 출하량	56.2	61.2	58.3	56.4	60.0	56.1	59.3	57.0	225.6	232.1	232.4	235.6
YoY	-3.0	8.6	5.2	0.9	6.8	-8.4	1.7	1.1	-0.7	2.9	0.1	1.4
QoQ	0.4	9.0	-4.8	-3.3	6.4	-6.5	5.7	-3.9				
Flagship	16.3	15.5	14.3	12.4	18.0	14.1	14.3	12.0	61.4	58.5	58.4	61.6
YoY	-9.9	6.4	-9.3	-4.0	10.4	-9.3	0.0	-3.2	53.9	-4.6	-0.2	5.5
QoQ	26.1	-4.6	-8.0	-13.3	45.2	-21.7	1.4	-16.1				
Galaxy S26					12.0	10.0	7.0	7.0			36.0	13.0
Galaxy S25	9.2	11.1	8.0	7.0	4.0	3.0	3.0	2.0		35.2	12.0	0.2
Galaxy S24	4.6	3.2	2.0	2.0	0.5				36.9	11.8	0.5	0.0
Galaxy S23	1.3	0.6							16.5	1.9		
Galaxy S22												
Galaxy S21												
Galaxy Z Fold 8							1.6	1.0			2.6	1.2
Galaxy Z Flip 8							2.2	1.6			3.8	2.3
Galaxy Z Fold 7			1.8	1.4	0.5	0.3	0.2	0.2		3.2	1.2	
Galaxy Z Flip 7			2.2	1.8	1.0	0.8	0.3	0.2		4.0	2.3	
Galaxy Z Fold 6	0.5	0.3	0.1	0.1					2.3	1.0		
Galaxy Z Flip 6	0.6	0.4	0.2	0.1					2.9	1.3		
Galaxy Z Fold 5									0.9	0.1		
Galaxy Z Flip 5	0.1								1.7	0.1		
Mid-low end	39.9	45.7	44.0	44.0	42.0	42.0	45.0	45.0	164.2	173.5	174.0	174.0
YoY	0.2	9.4	10.9	2.3	5.4	-8.0	2.3	2.3	-12.3	5.7	0.3	0.0
QoQ	-7.3	14.6	-3.7	0.0	-4.5	0.0	7.1	0.0				
Galaxy A Series	33.4	39.3	38.0	36.0	35.0	35.0	37.0	37.0	136.8	146.7	144.0	144.0
Others	6.5	6.4	6.0	8.0	7.0	7.0	8.0	8.0	27.4	26.9	30.0	30.0

자료: 삼성전자, Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

표 11. DX부문 실적 전망치 변경 내역

(조원, %, %pt)	3Q25F			2025F			2026F		
	신규	기존	변경율	신규	기존	변경율	신규	기존	변경율
매출액	**47.0**	**46.3**	**1.5**	**182.3**	**181.9**	**0.2**	**183.3**	**184.8**	**-0.8**
MX	32.3	31.6	2.3	121.9	121.4	0.4	120.6	122.0	-1.2
스마트폰	25.4	24.6	2.9	94.8	94.3	0.5	92.7	94.1	-1.5
기타 모바일	7.0	7.0	0.0	27.1	27.1	-0.2	27.9	27.9	-0.2
NW	0.6	0.6	0.0	3.0	2.9	1.7	3.1	3.1	1.7
VD	7.4	7.4	0.0	30.5	30.5	0.0	31.9	31.9	0.0
DA	6.4	6.4	0.0	25.9	25.9	-0.0	26.6	26.6	-0.0
영업이익	**3.8**	**3.6**	**6.5**	**14.3**	**14.0**	**2.2**	**13.7**	**13.6**	**0.5**
MX/NW	3.4	3.2	6.5	12.8	12.6	1.8	12.2	12.2	-0.3
VD/DA	0.4	0.4	0.0	1.3	1.3	0.0	1.4	1.4	0.0
영업이익률	**8.2**	**7.8**	**0.4**	**7.8**	**7.7**	**0.2**	**7.5**	**7.4**	**0.1**
MX/NW	10.4	10.0	0.4	10.3	10.1	0.1	9.8	9.7	0.1
VD/DA	2.8	2.8	0.0	2.2	2.2	0.0	2.4	2.4	0.0
[스마트폰 추정치]									
스마트폰 ASP (US$)	**300.9**	**300.9**	**0.0**	**291.7**	**291.7**	**0.0**	**298.9**	**298.9**	**0.0**
스마트폰 Sell-In	**61.3**	**60.0**	**2.2**	**232.7**	**231.2**	**0.6**	**231.4**	**231.4**	**0.0**
스마트폰 Sell-thru	**58.3**	**58.0**	**0.5**	**232.1**	**231.6**	**0.2**	**232.4**	**232.4**	**0.0**
Flagship	**14.3**	**14.0**	**2.1**	**58.5**	**58.0**	**0.9**	**58.4**	**58.4**	**0.0**
Galaxy S26	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-	36.0	36.0	0.0
Galaxy S25	8.0	8.0	0.0	35.2	35.2	0.0	12.0	12.0	0.0
Galaxy S24	2.0	2.0	0.0	11.8	11.8	0.0	0.5	0.5	0.0
Galaxy Z Fold 8	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-	2.6	2.6	0.0
Galaxy Z Flip 8	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-	3.8	3.8	0.0
Galaxy Z Fold 7	1.8	1.5	20.0	3.2	2.7	18.5	1.2	1.2	0.0
Galaxy Z Flip 7	2.2	2.2	0.0	4.0	4.0	0.0	2.3	2.3	0.0
Galaxy Z Fold 6	0.1	0.1	0.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	-
Galaxy Z Flip 6	0.2	0.2	0.0	1.3	1.3	0.0	0.0	0.0	-
Mid-low end	**44.0**	**44.0**	**0.0**	**173.5**	**173.5**	**0.0**	**174.0**	**174.0**	**0.0**
Galaxy A Series	38.0	38.0	0.0	146.7	146.7	0.0	144.0	144.0	0.0
Others	6.0	6.0	0.0	26.9	26.9	0.0	30.0	30.0	0.0

자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**300,871**	**316,303**	**344,546**	**376,212**
매출원가	**186,562**	**199,354**	**203,872**	**214,199**
매출총이익	**114,309**	**116,949**	**140,674**	**162,013**
판매비와관리비	**81,583**	**85,653**	**91,462**	**99,132**
조정영업이익	**32,726**	**31,295**	**49,212**	**62,881**
영업이익	**32,726**	**31,295**	**49,212**	**62,881**
비영업손익	**4,804**	**5,529**	**4,488**	**5,174**
금융손익	3,915	3,748	4,088	4,774
관계기업등 투자손익	751	478	400	400
세전계속사업손익	37,530	36,824	53,700	68,055
계속사업법인세비용	3,078	3,073	4,382	5,512
계속사업이익	34,451	33,750	49,318	62,543
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**34,451**	**33,750**	**49,318**	**62,543**
지배주주	33,621	32,646	47,560	60,313
비지배주주	830	1,105	1,758	2,230
총포괄이익	**51,296**	**26,392**	**49,318**	**62,543**
지배주주	50,048	26,844	50,990	64,664
비지배주주	1,248	-451	-1,672	-2,121
EBITDA	75,357	76,781	87,409	93,719
FCF	21,576	21,331	28,877	32,620
EBITDA 마진율 (%)	25.0	24.3	25.4	24.9
영업이익률 (%)	10.9	9.9	14.3	16.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	11.2	10.3	13.8	16.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**227,062**	**231,014**	**257,911**	**288,621**
현금 및 현금성자산	53,706	48,172	58,580	72,681
매출채권 및 기타채권	53,246	56,163	61,229	66,331
재고자산	51,755	54,590	59,514	64,474
기타유동자산	68,355	72,089	78,588	85,135
비유동자산	**287,470**	**298,986**	**320,588**	**351,667**
관계기업투자등	12,592	13,282	14,480	15,687
유형자산	205,945	212,058	233,661	264,732
무형자산	23,739	24,798	23,600	22,401
자산총계	**514,532**	**530,000**	**578,499**	**640,289**
유동부채	**93,326**	**90,610**	**98,026**	**105,496**
매입채무 및 기타채무	30,918	32,611	35,553	38,515
단기금융부채	15,380	8,394	8,394	8,394
기타유동부채	47,028	49,605	54,079	58,587
비유동부채	**19,014**	**21,524**	**22,957**	**24,401**
장기금융부채	3,950	5,636	5,636	5,636
기타비유동부채	15,064	15,888	17,321	18,765
부채총계	**112,340**	**112,134**	**120,983**	**129,896**
지배주주지분	**391,688**	**406,269**	**444,162**	**494,809**
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	390,438	428,331	478,977
비지배주주지분	**10,504**	**11,596**	**13,354**	**15,583**
자본총계	**402,192**	**417,865**	**457,516**	**510,392**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**72,983**	**74,539**	**85,480**	**91,330**
당기순이익	34,451	33,750	49,318	62,543
비현금수익비용가감	42,947	46,982	37,730	30,815
유형자산감가상각비	39,650	42,299	34,999	27,639
무형자산상각비	2,981	3,187	3,199	3,199
기타	316	1,496	-468	-23
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,568	-5,706	-2,036	-2,051
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3,139	-2,528	-4,150	-4,180
재고자산 감소(증가)	2,541	-6,598	-4,924	-4,960
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,539	996	1,177	1,185
법인세납부	-6,450	-5,149	-4,382	-5,512
투자활동으로 인한 현금흐름	**-85,382**	**-61,173**	**-64,207**	**-66,355**
유형자산처분(취득)	-51,250	-53,105	-56,602	-58,710
무형자산감소(증가)	-2,319	-2,428	-2,000	-2,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-36,218	-3,227	-5,604	-5,645
기타투자활동	4,405	-2,413	-1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-7,797**	**-19,599**	**-9,667**	**-9,667**
장단기금융부채의 증가(감소)	6,644	-5,301	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-10,889	-9,833	-9,667	-9,667
기타재무활동	-3,552	-4,465	0	0
현금의 증가	**-15,375**	**-5,533**	**10,408**	**14,101**
기초현금	69,081	53,706	48,172	58,580
기말현금	53,706	48,172	58,580	72,681

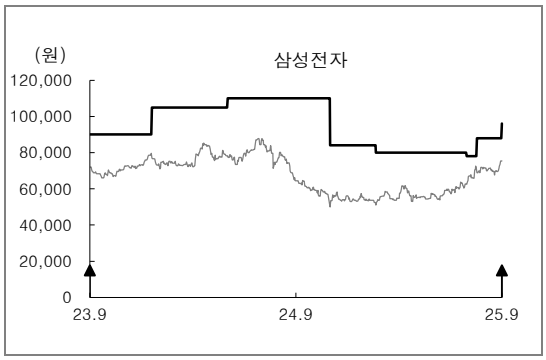
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	10.7	15.6	10.7	8.4
P/CF (x)	4.7	6.3	5.8	5.4
P/B (x)	0.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	3.6	5.4	4.5	4.0
EPS (원)	4,950	4,841	7,061	8,954
CFPS (원)	11,394	11,972	12,924	13,860
BPS (원)	57,930	60,724	66,349	73,869
DPS (원)	1,446	1,456	1,456	1,456
배당성향 (%)	25.0	25.3	17.2	13.6
배당수익률 (%)	2.7	1.9	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	16.2	5.1	8.9	9.2
EBITDA증가율 (%)	66.6	1.9	13.8	7.2
조정영업이익증가율 (%)	398.3	-4.4	57.2	27.8
EPS증가율 (%)	132.3	-2.2	45.9	26.8
매출채권 회전율 (회)	7.5	7.1	7.2	7.2
재고자산 회전율 (회)	5.8	5.9	6.0	6.1
매입채무 회전율 (회)	15.8	15.7	15.0	14.5
ROA (%)	7.1	6.5	8.9	10.3
ROE (%)	9.0	8.2	11.2	12.8
ROIC (%)	10.6	7.9	14.4	16.9
부채비율 (%)	27.9	26.8	26.4	25.5
유동비율 (%)	243.3	255.0	263.1	273.6
순차입금/자기자본 (%)	-23.2	-23.0	-24.5	-25.9
조정영업이익/금융비용 (x)	36.2	47.7	74.3	95.0

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2025.09.15	매수	96,000	-	-
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.