삼성전자 (005930)

오랜 기억 속 ROE 20%대 회귀

반도체/디스플레이
Analyst 김선우
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 우서현
seohyun.woo@meritz.co.kr

4Q25P: 메모리 및 SDC가 견인한 실적 개선

삼성전자의 4Q25 영업이익 20.1조원은 전분기 12.2조원 대비 크게 개선된 수준으로, 주로 메모리와 SDC 실적 회복에 기반한다. 최대 메모리 반도체 판매사로서 강력한 판가 인상책을 공격적으로 구사하며, AI발 수요 성장 구간에 전략적으로 대응한 결과물이다. 세트 사업부에 부정적 영향은 불가피하지만 실보다 득이 압도적으로 크다. **(반도체)** DRAM·NAND 공히 시장을 능가하는 판가 성장을 기록하며 분기 실적 개선을 이뤄냈다 (메모리 총 영업이익 17.7조원, DRAM 및 NAND 영업이익률 56%, 25%로 추정). 모바일 고객 향 LPDDR 뿐 아니라 서버 D5 등 고부가가치 제품들의 수익성을 극대화하며, 1cnm 수율 안정화 및 HBM4 개발에 집중하고 있다. LSI/파운드리는 선단공정 가동률 확대 불구, 수율 개선 과정 속 1.3조원 가량의 영업손실을 기록했다. **(SDC)** 우호적인 판가 속 주요 고객향 OLED 패널 출하 확대로 견조한 실적 개선이 발생했다. **(MX)** 6,000만대 수준의 양호한 출하 불구, 부품가 상승의 악영향이 스며들기 시작한 실적이다. 올해 제품 경쟁력 강화 노력으로 출하량 감소를 최대한 저지하는 목표를 설정하겠지만, 불가피한 판가인상의 후폭풍이 예상된다. **(실적설명회)** 동사는 HBM 등 경쟁력 회복을 포함해 대체로 낙관적 전망을 제시했다. 올해 메모리 투자는 증가하겠지만, 클린룸 선제적 확보 후 유연한 장비투자를 계획했다. 아울러 1.3조원의 추가 배당을 결정하며, 24~25년 FCF 50% 수준의 주주환원을 적극적으로 단행했다. 현재 메모리 업황은 역사상 유례 없는 속도로 개선중이다. 동사의 1Q26/2Q26 영업이익은 27.0조원/34.2조원으로 전망된다. 2026E/2027E 영업이익의 경우 140.1조원/162.2조원으로 전망되며 강력한 이익 확대가 예상된다.

수익성 중심 목표 설정 속 폭발적 자본활용성 개선에 주목

과거 메모리 업사이클 내 발생했던 과격한 투자 기조는 배제된 상황이다. 동사의 커머디티 판가 상승 전략이 전체 산업을 이끌고 있다. 동사의 2026년 ROE 24%는 2004년 이후 최대 수준이다. 27년 중반으로 예상되는 메모리 사이클 고점까지, 실적 개선에 기반한 주가 상승이 예상된다. 투자의견 Buy를 유지하며 적정주가 21만원으로 상향조정한다 (26E P/B 2.9배, 2003-06년 평균).

Meritz Research 2026. 1. 29

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	**210,000원**
현재주가 (1.29)	**160,700원**
상승여력	**30.7%**

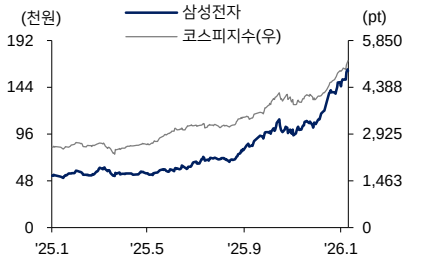
KOSPI	5,221.25pt
시가총액	9,512,858억원
발행주식수	591,964만주
유동주식비율	75.23%
외국인비중	51.93%
52주 최고/최저가	162,400원/51,000원
평균거래대금	29,202.3억원

주요주주(%)

삼성생명보험 외 15 인	19.83
국민연금공단	7.75
BlackRock Fund Advisors 외 15 인	5.07

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	34.5	127.6	199.3
상대주가	8.7	40.8	45.4

주가그래프



(조원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	258.9	6.6	14.5	2,424	-73.6	48,654	66.3	3.30	8.2	4.1	25.4
2024	300.9	32.7	33.6	5,632	132.3	54,169	28.5	2.97	5.1	8.6	27.9
2025	333.6	43.6	41.7	6,194	10.0	57,838	25.9	2.78	3.5	10.3	31.6
2026E	438.6	140.1	111.1	16,501	166.4	72,881	9.7	2.20	1.4	23.8	30.6
2027E	477.1	162.2	132.4	19,663	19.2	91,143	8.2	1.76	0.8	22.8	26.4

표1 삼성전자 4Q25P 실적 Review

(조원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	당사 예상치	(% diff)
매출액	**93.8**	**75.8**	**23.8%**	**86.1**	**9.0%**	**91.5**	**2.6%**	**87.9**	**6.7%**
DS	44.0	30.1	46.2%	33.1	32.9%			36.5	20.7%
SDC	9.5	8.1	17.6%	8.1	17.1%			10.6	-9.9%
MX/네트워크	29.3	25.8	13.7%	34.1	-14.0%			29.7	-1.2%
VD/가전	14.8	14.3	3.4%	14.3	3.3%			14.7	0.9%
하만	4.6	3.9	18.0%	4.0	15.0%			4.3	8.2%
기타	-8.4	-6.4	적자확대	-7.6	적자확대			-7.8	적자확대
영업이익	**20.1**	**6.5**	**209.2%**	**12.2**	**65.0%**	**18.5**	**8.4%**	**13.5**	**48.9%**
DS	16.4	2.9	464.9%	7.0	134.0%			8.4	95.9%
SDC	2.0	0.9	134.0%	1.2	65.5%			1.8	12.7%
MX/네트워크	1.9	2.1	-11.2%	3.6	-48.0%			2.6	-28.3%
VD/가전	-0.6	0.2	적자전환	-0.1	적자확대			0.2	적자전환
하만	0.3	0.4	-22.6%	0.4	-25.3%			0.4	-32.4%
세전이익	**21.7**	**7.9**	**174.5%**	**13.5**	**60.2%**	**20.3**	**7.0%**	**14.5**	**49.9%**
순이익(지배)	**16.7**	**7.6**	**121.1%**	**12.0**	**39.5%**	**16.3**	**2.5%**	**11.1**	**50.7%**
영업이익률	21.4%	8.6%		14.1%		20.2%		15.3%	
순이익률	17.8%	10.0%		14.0%		17.9%		12.6%	

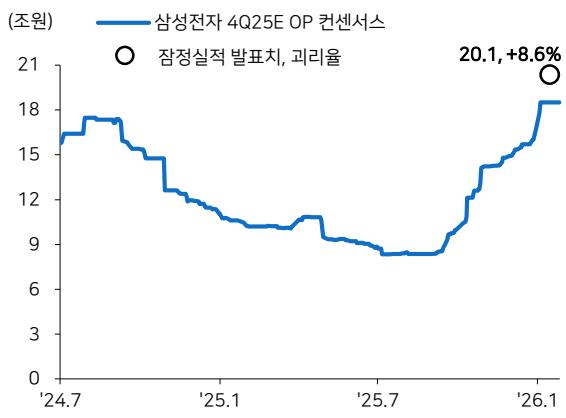
자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

표2 삼성전자 실적 추정치 변경

	New		Old		차이 (%)	
(조원)	1Q26E	2026E	1Q26E	2026E	1Q26E	2026E
매출액	**100.3**	**438.6**	**91.5**	**384.4**	**9.6%**	**14.1%**
DS	51.8	247.2	36.6	169.4	41.5%	45.9%
SDC	6.9	35.4	6.9	35.4	0.0%	0.0%
MX/네트워크	33.1	120.2	38.5	138.4	-14.1%	-13.1%
VD/가전	14.2	58.6	14.2	58.6	0.0%	-0.1%
하만	3.4	17.1	3.4	16.7	0.0%	2.3%
기타	-9.2	-39.9	-8.2	-34.1	적자확대	적자확대
영업이익	**27.0**	**140.1**	**13.7**	**65.6**	**97.2%**	**113.7%**
DS	23.1	125.0	8.6	46.5	167.4%	169.0%
SDC	0.6	3.7	0.6	3.7	0.0%	0.0%
MX/네트워크	2.4	7.9	3.6	11.7	-32.6%	-32.4%
VD/가전	0.5	1.9	0.5	1.9	0.0%	-0.1%
하만	0.3	1.7	0.3	1.8	0.0%	-8.6%
세전이익	**29.1**	**149.1**	**15.0**	**69.4**	**94.4%**	**114.8%**
순이익(지배)	**22.5**	**111.1**	**11.5**	**51.3**	**96.0%**	**116.8%**
영업이익률 (%)	**26.9%**	**32.0%**	**14.9%**	**17.1%**	**-**	**-**

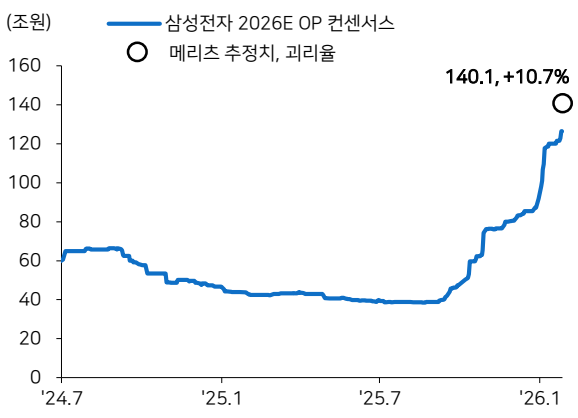
자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25P 영업이익, 컨센서스 8.6% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 10.7% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 삼성전자 실적추정

(조원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**79.1**	**74.6**	**86.1**	**93.8**	**100.3**	**106.2**	**113.5**	**118.5**	**333.6**	**438.6**	**477.1**
DS	**25.1**	**27.9**	**33.1**	**44.0**	**51.8**	**61.3**	**64.2**	**69.9**	**130.1**	**247.2**	**277.1**
DRAM	12.8	13.8	18.3	27.2	32.1	37.4	40.1	42.9	72.1	152.5	167.5
NAND	6.3	7.4	8.6	9.9	12.8	15.5	16.4	18.2	32.2	62.9	70.5
LSI	6.0	6.7	6.2	6.9	6.9	8.4	7.7	8.8	25.8	31.7	39.1
SDC	**5.9**	**6.4**	**8.1**	**9.5**	**6.9**	**7.8**	**10.1**	**10.6**	**30.0**	**35.4**	**35.4**
LCD	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.6	1.9	2.3
OLED	5.5	6.0	7.7	9.1	6.4	7.3	9.6	10.1	28.4	33.5	33.1
MX/네트워크	**37.0**	**29.2**	**34.1**	**29.3**	**33.1**	**28.0**	**30.3**	**28.9**	**129.7**	**120.2**	**129.3**
핸드셋	36.2	28.5	33.5	28.3	32.1	27.0	29.3	27.6	126.6	116.0	124.3
피쳐폰	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
스마트폰	32.7	25.2	30.0	25.1	29.5	24.4	26.7	24.1	113.0	104.6	111.2
테블릿	3.5	3.3	3.4	3.2	2.6	2.5	2.6	3.5	13.4	11.3	12.9
VD/가전	**14.5**	**14.1**	**14.3**	**14.8**	**14.2**	**14.6**	**14.9**	**14.9**	**57.5**	**58.6**	**60.3**
하만	**3.4**	**3.8**	**4.0**	**4.6**	**3.4**	**4.2**	**4.4**	**5.1**	**15.8**	**17.1**	**18.5**
기타	**-6.7**	**-6.9**	**-7.6**	**-8.4**	**-9.2**	**-9.7**	**-10.3**	**-10.7**	**-29.5**	**-39.9**	**-43.4**
영업이익	**6.7**	**4.7**	**12.2**	**20.1**	**27.0**	**34.2**	**37.8**	**41.2**	**43.6**	**140.1**	**162.2**
영업이익률 (%)	**8.4%**	**6.3%**	**14.1%**	**21.4%**	**26.9%**	**32.2%**	**33.3%**	**34.7%**	**13.1%**	**32.0%**	**34.0%**
DS	**1.1**	**0.4**	**7.0**	**16.4**	**23.1**	**30.5**	**33.8**	**37.6**	**25.0**	**125.0**	**143.8**
DRAM	4.0	3.2	7.3	15.2	19.8	24.5	26.6	29.2	29.7	99.9	108.6
NAND	-0.3	-0.2	0.7	2.5	5.0	7.3	8.0	9.1	2.7	29.4	33.7
LSI	-2.5	-2.6	-1.0	-1.3	-1.6	-1.3	-0.8	-0.7	-7.4	-4.4	1.6
SDC	**0.5**	**0.5**	**1.2**	**2.0**	**0.6**	**0.8**	**1.2**	**1.1**	**4.2**	**3.7**	**3.6**
LCD	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-0.0	-0.6	-0.2	-0.3
OLED	0.6	0.7	1.4	2.2	0.7	0.8	1.3	1.1	4.8	3.9	3.8
MX/네트워크	**4.3**	**3.1**	**3.6**	**1.9**	**2.4**	**1.9**	**1.9**	**1.8**	**12.9**	**7.9**	**11.0**
핸드셋	4.3	3.1	3.6	1.9	2.4	1.8	1.9	1.8	12.9	7.9	10.9
피쳐폰	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
스마트폰	4.1	2.9	3.5	1.7	2.3	1.7	1.8	1.6	12.2	7.3	10.3
테블릿	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.7	0.5	0.6
VD/가전	**0.3**	**0.2**	**-0.1**	**-0.6**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.4**	**-0.2**	**1.9**	**2.0**
하만	**0.3**	**0.5**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.6**	**0.4**	**0.3**	**1.5**	**1.7**	**1.9**
기타	**0.2**	**-0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.2**	**0.0**	**0.0**
순이익(지배)	**8.0**	**4.9**	**12.0**	**16.7**	**22.5**	**26.5**	**29.3**	**32.9**	**41.7**	**111.1**	**132.4**

자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

표4 삼성전자 사업부문별 매출액 및 영업이익률 추정

(조원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**79.1**	**74.6**	**86.1**	**93.8**	**100.3**	**106.2**	**113.5**	**118.5**	**333.6**	**438.6**	**477.1**
DS	25.1	27.9	33.1	44.0	51.8	61.3	64.2	69.9	130.1	247.2	277.1
DRAM	12.8	13.8	18.3	27.2	32.1	37.4	40.1	42.9	72.1	152.5	167.5
NAND	6.3	7.4	8.6	9.9	12.8	15.5	16.4	18.2	32.2	62.9	70.5
LSI	6.0	6.7	6.2	6.9	6.9	8.4	7.7	8.8	25.8	31.7	39.1
SDC	**5.9**	**6.4**	**8.1**	**9.5**	**6.9**	**7.8**	**10.1**	**10.6**	**30.0**	**35.4**	**35.4**
LCD	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.6	1.9	2.3
OLED	5.5	6.0	7.7	9.1	6.4	7.3	9.6	10.1	28.4	33.5	33.1
MX/네트워크	**37.0**	**29.2**	**34.1**	**29.3**	**33.1**	**28.0**	**30.3**	**28.9**	**129.7**	**120.2**	**129.3**
핸드셋	36.2	28.5	33.5	28.3	32.1	27.0	29.3	27.6	126.6	116.0	124.3
피쳐폰	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
스마트폰	32.7	25.2	30.0	25.1	29.5	24.4	26.7	24.1	113.0	104.6	111.2
테블릿	3.5	3.3	3.4	3.2	2.6	2.5	2.6	3.5	13.4	11.3	12.9
VD/가전	**14.5**	**14.1**	**14.3**	**14.8**	**14.2**	**14.6**	**14.9**	**14.9**	**57.5**	**58.6**	**60.3**
하만	**3.4**	**3.8**	**4.0**	**4.6**	**3.4**	**4.2**	**4.4**	**5.1**	**15.8**	**17.1**	**18.5**
기타	**-6.7**	**-6.9**	**-7.6**	**-8.4**	**-9.2**	**-9.7**	**-10.3**	**-10.7**	**-29.5**	**-39.9**	**-43.4**
영업이익률(%)	**8.4%**	**6.3%**	**14.1%**	**21.4%**	**26.9%**	**32.2%**	**33.3%**	**34.7%**	**13.1%**	**32.0%**	**34.0%**
DS	**4.5%**	**1.6%**	**21.2%**	**37.2%**	**44.7%**	**49.7%**	**52.7%**	**53.7%**	**19.2%**	**50.6%**	**51.9%**
DRAM	30.8%	23.4%	39.7%	55.9%	61.5%	65.3%	66.3%	67.9%	41.1%	65.5%	64.9%
NAND	-5.0%	-2.6%	8.3%	24.8%	39.2%	47.2%	48.7%	50.0%	8.3%	46.8%	47.8%
LSI	-42.0%	-39.0%	-15.4%	-18.8%	-24.0%	-15.0%	-10.0%	-8.0%	-28.6%	-13.8%	4.0%
SDC	**7.9%**	**7.9%**	**15.1%**	**21.4%**	**9.2%**	**9.7%**	**11.9%**	**10.0%**	**14.1%**	**10.3%**	**10.1%**
LCD	-36.0%	-40.0%	-30.0%	-30.0%	-15.0%	-10.0%	-11.0%	-10.0%	-33.9%	-11.5%	-11.5%
OLED	11.0%	11.0%	17.5%	23.8%	11.0%	11.0%	13.0%	11.0%	16.9%	11.6%	11.6%
MX/네트워크	**11.6%**	**10.7%**	**10.6%**	**6.4%**	**7.3%**	**6.6%**	**6.2%**	**6.2%**	**10.0%**	**6.6%**	**8.5%**
핸드셋	11.9%	10.9%	10.7%	6.6%	7.5%	6.8%	6.4%	6.4%	10.2%	6.8%	8.8%
피쳐폰	3.0%	2.0%	3.0%	2.0%	3.0%	2.0%	3.0%	2.0%	2.5%	2.5%	2.5%
스마트폰	12.5%	11.7%	11.5%	6.7%	7.8%	7.0%	6.6%	6.5%	10.8%	7.0%	9.3%
테블릿	6.0%	5.0%	4.0%	6.0%	4.0%	5.0%	4.0%	6.0%	5.2%	4.8%	4.8%
VD/가전	**2.2%**	**1.6%**	**-1.0%**	**-4.0%**	**3.4%**	**3.5%**	**3.2%**	**2.9%**	**-0.3%**	**3.2%**	**3.2%**
하만	**9.0%**	**13.0%**	**10.0%**	**6.5%**	**9.3%**	**13.3%**	**10.3%**	**6.8%**	**9.5%**	**9.8%**	**10.1%**
기타	**nm**	**1.5%**	**nm**	**nm**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**nm**	**0.0%**	**0.0%**

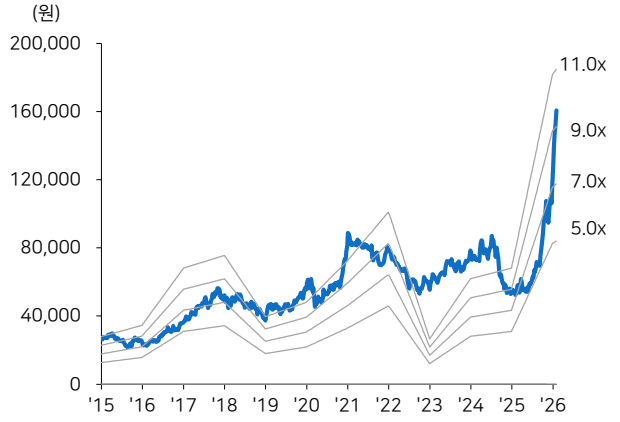
자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전자 DRAM과 NAND 생산 추정 가정

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
출하량	**DRAM**	**23,022**	**25,785**	**29,343**	**29,930**	**30,229**	**31,741**	**33,645**	**34,991**	**108,080**	**130,606**	**143,684**
(백만, 1Gb eq)	% QoQ	2%	12%	14%	2%	1%	5%	6%	4%			
	% YoY	-6%	0%	12%	33%	31%	23%	12%	17%	10%	21%	10%
	NAND	**566,287**	**730,511**	**801,370**	**713,219**	**748,880**	**801,302**	**841,367**	**942,331**	**2,811,387**	**3,333,880**	**3,747,611**
	% QoQ	-8%	29%	10%	-11%	5%	7%	5%	12%			
	% YoY	-22%	5%	26%	16%	32%	10%	5%	32%	5%	19%	12%
ASP	**DRAM**	**0.38**	**0.39**	**0.45**	**0.63**	**0.76**	**0.84**	**0.85**	**0.88**	**0.48**	**0.83**	**0.83**
(1Gb, 달러)	% QoQ	-21%	2%	15%	40%	21%	11%	1%	3%			
	% YoY	22%	5%	11%	30%	97%	115%	89%	40%	21%	75%	0%
	NAND	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**	**0.01**
	% QoQ	-15%	-3%	5%	23%	28%	13%	1%	-1%			
	% YoY	3%	-17%	-20%	6%	60%	86%	80%	45%	-6%	65%	0%

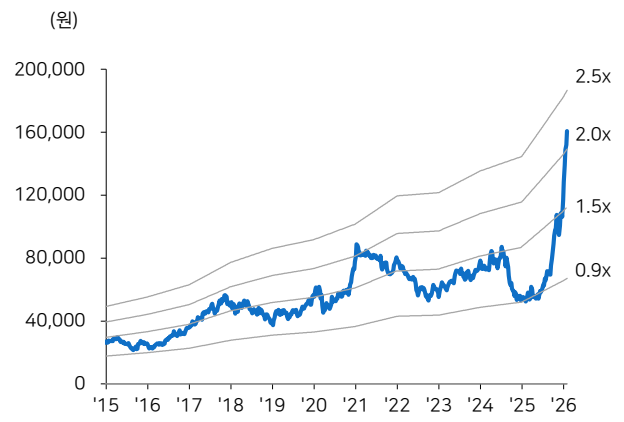
자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성전자 PER 밴드



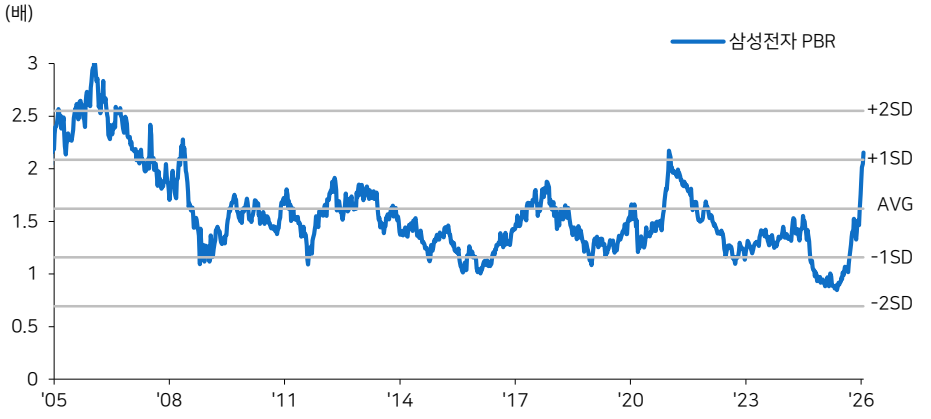
자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

그림4 삼성전자 PBR 밴드



자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

그림5 삼성전자 역사적 PBR 변화



자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

적정주가 산정표

(원)	값	비고
'26년 BPS(원)	72,881	
적정배수 (배)	2.90	2003~06년 평균
적정가치	211,354	
적정주가	**210,000**	
현재주가	160,700	
상승여력 (%)	**30.7%**	

자료: 메리츠증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**258,935.5**	**300,870.9**	**333,605.9**	**438,579.2**	**477,122.2**
매출액증가율(%)	-14.3	16.2	10.9	31.5	8.8
매출원가	180,388.6	186,562.3	200,874.1	181,661.1	187,898.2
매출총이익	78,546.9	114,308.6	132,731.8	256,918.1	289,224.0
판매관리비	71,979.9	81,582.7	89,130.8	116,785.6	126,982.6
영업이익	**6,567.0**	**32,726.0**	**43,601.2**	**140,132.5**	**162,241.4**
영업이익률(%)	2.5	10.9	13.1	32.0	34.0
금융손익	3,454.6	3,717.6	4,926.5	7,822.4	15,430.3
종속/관계기업손익	887.6	751.0	838.9	1,122.0	1,122.0
기타영업외손익	4,342.2	4,468.7	6,554.4	8,944.3	16,552.3
세전계속사업이익	11,006.3	37,529.7	50,155.5	149,076.9	178,793.7
법인세비용	-4,480.8	3,078.4	7,662.7	37,155.6	45,574.4
당기순이익	**15,487.1**	**34,451.4**	**42,492.8**	**111,921.3**	**133,219.2**
지배주주지분 순이익	14,473.4	33,621.4	41,718.4	111,146.9	132,444.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**44,137.4**	**72,982.6**	**75,859.2**	**137,266.9**	**179,564.4**
당기순이익(손실)	15,487.1	34,451.4	42,492.8	111,921.3	133,219.2
유형자산상각비	35,532.4	39,650.0	43,610.0	45,000.0	48,000.0
무형자산상각비	3,134.2	2,980.8	3,394.3	4,467.9	4,859.9
운전자본의 증감	-5,458.8	-1,567.6	-15,553.6	-27,236.7	-9,851.7
투자활동 현금흐름	**-16,922.8**	**-85,381.7**	**-51,674.2**	**-54,815.8**	**-58,815.8**
유형자산의증가(CAPEX)	-57,611.3	-51,406.4	-47,520.0	-61,000.0	-65,000.0
투자자산의감소(증가)	-787.6	134.2	-8,547.4	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-8,593.1**	**-7,797.2**	**-13,494.0**	**-11,204.9**	**-11,664.3**
차입금의 증감	1,280.5	4,911.8	-1,777.7	319.7	-139.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	19,400.2	-15,375.3	10,326.8	71,246.2	109,084.3
기초현금	49,680.7	69,080.9	53,705.6	64,032.4	135,278.6
기말현금	69,080.9	53,705.6	64,032.4	135,278.6	244,362.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	195,936.6	227,062.3	257,686.0	353,875.0	464,082.3
현금및현금성자산	69,080.9	53,705.6	64,032.4	135,278.6	244,362.9
매출채권	36,647.4	43,623.1	54,012.0	68,236.2	73,381.2
재고자산	51,625.9	51,754.9	64,080.4	80,956.2	87,060.3
비유동자산	259,969.4	287,469.7	305,632.6	338,389.0	362,347.3
유형자산	187,256.3	205,945.2	205,047.1	221,047.1	238,047.1
무형자산	22,741.9	23,738.6	26,899.5	27,797.5	28,303.6
투자자산	11,767.4	12,592.1	17,729.2	18,851.2	19,973.2
자산총계	**455,906.0**	**514,532.0**	**563,318.5**	**692,264.0**	**826,429.6**
유동부채	75,719.5	93,326.3	112,322.0	138,780.4	149,269.6
매입채무	11,319.8	12,370.2	15,316.2	19,349.7	20,808.7
단기차입금	7,114.6	13,172.5	9,846.8	9,346.8	8,846.8
유동성장기부채	1,308.9	2,207.3	2,733.0	3,452.7	3,713.0
비유동부채	16,508.7	19,013.6	23,019.5	23,289.5	23,451.0
사채	537.6	14.5	14.0	14.0	14.0
장기차입금	3,724.9	3,935.9	5,641.5	5,741.5	5,841.5
부채총계	**92,228.1**	**112,339.9**	**135,341.5**	**162,069.9**	**172,720.6**
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
기타포괄이익누계액	1,181.2	17,597.9	17,712.4	17,712.4	17,712.4
이익잉여금	346,652.2	370,513.2	399,754.8	501,971.8	625,486.7
비지배주주지분	10,444.1	10,504.5	11,500.4	11,500.4	11,500.4
자본총계	**363,677.9**	**402,192.1**	**427,977.0**	**530,194.0**	**653,709.0**

Key Financial Data

	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	38,120	44,293	49,529	65,113	70,836
EPS(지배주주)	2,424	5,632	6,194	16,501	19,663
CFPS	2,856	-2,264	1,533	10,578	16,195
EBITDAPS	6,659	11,094	13,452	28,149	31,935
BPS	48,654	54,169	57,838	72,881	91,143
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
배당수익률(%)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	66.3	28.5	25.9	9.7	8.2
PCR	56.3	-71.0	104.8	15.2	9.9
PSR	4.2	3.6	3.2	2.5	2.3
PBR	3.3	3.0	2.8	2.2	1.8
EBITDA(십억원)	45,233.5	75,356.8	90,605.5	189,600.4	215,101.3
EV/EBITDA	8.2	5.1	3.5	1.4	0.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	4.1	8.6	10.3	23.8	22.8
EBITDA 이익률	22.7	55.8	50.3	79.3	65.5
부채비율	25.4	27.9	31.6	30.6	26.4
금융비용부담률	-1.3	-1.3	-1.2	-1.6	-3.1
이자보상배율(x)	7.1	36.2	69.6	178.9	207.9
매출채권회전율(x)	7.2	7.5	6.8	7.2	6.7
재고자산회전율(x)	3.5	3.6	3.5	2.5	2.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

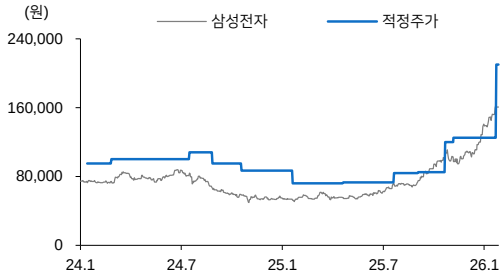
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

삼성전자 (005930) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.01.31	기업브리프	Buy	95,000	김선우	-22.6	-20.8
2024.03.14	기업브리프	Buy	100,000	김선우	-19.9	-12.2
2024.07.31	기업브리프	Buy	108,000	김선우	-30.1	-22.3
2024.09.10	산업분석	Buy	95,000	김선우	-35.8	-30.2
2024.11.01	기업브리프	Buy	87,000	김선우	-37.0	-32.5
2025.01.31	기업브리프	Buy	72,000	김선우	-22.0	-14.2
2025.05.01	기업브리프	Buy	73,000	김선우	-17.6	-0.5
2025.07.31	기업브리프	Buy	84,000	김선우	-16.1	-12.6
2025.09.12	채권분석	Buy	85,000	김선우	5.4	20.0
2025.10.30	기업브리프	Buy	120,000	김선우	-14.0	-7.4
2025.11.14	주식전략	Buy	125,000	김선우	-3.8	29.9
2026.01.29	기업브리프	Buy	210,000	김선우	-	-

주가 및 적정주가 변동추이