



# BUY(Maintain)

목표주가: 430,000원

주가(6/26): 339,500원

시가총액: 19,848,116억원



반도체 Analyst 박유악

## Stock Data

KOSPI (6/26)	8,411.21pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	362,500원	59,800원	
최고/최저가 대비 등락율	-6.3%	467.7%	
수익률	절대	상대	
	1M	16.1%	8.3%
	6M	205.6%	49.3%
	1Y	675.1%	91.4%

## Company Data

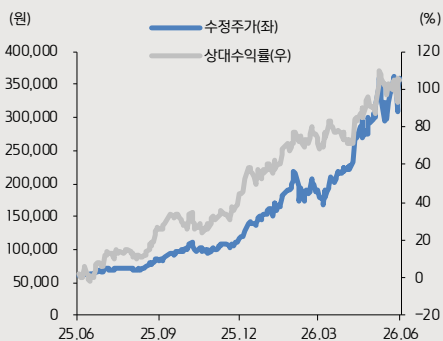
발행주식수	5,846,279	전주
일평균 거래량(3M)	30,302	전주
외국인 지분율	47.4%	
배당수익률(26E)	4.5%	
BPS(26E)	98,219	원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	19.7%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,871	333,606	723,595	820,050
영업이익	32,726	43,601	372,859	421,329
EBITDA	75,357	90,528	424,683	476,039
세전이익	37,530	49,481	381,633	431,739
순이익	34,451	45,207	295,784	328,121
지배주주지분순이익	33,621	44,261	292,522	324,502
EPS(원)	4,950	6,564	43,429	48,177
증감률(%YoY)	132.3	32.6	561.7	10.9
PER(배)	10.7	18.3	7.8	7.0
PBR(배)	0.9	1.9	3.5	2.3
EV/EBITDA(배)	3.9	7.9	2.6	1.8
영업이익률(%)	10.9	13.1	51.5	51.4
ROE(%)	9.0	10.8	53.9	39.6
순부채비율(%)	-17.9	-17.7	-26.3	-43.4

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 삼성전자 (005930)

## 2Q26 영업이익 89조원 예상



2Q26 영업이익 89조원, 당사 기대치 하회할 전망. 성과급 총당금 반영 금액이 예상보다 클 것으로 판단하기 때문. 3Q26 영업이익은 114조원으로, 기존 예상치에 부합할 전망. 하반기에는 HBM4, eSSD 시장 점유율 상승 모멘텀과 중국 메모리 업체 시장 점유율 상승 우려가 맞물리며, 삼성전자의 주가 변동성이 확대될 것으로 판단함.

### >>> 2Q26 영업이익 89조원, 기대치 하회 예상

삼성전자의 2Q26 실적이 매출액 183조원(+36%QoQ)과 영업이익 89조원(+56%QoQ)으로, 당사의 기존 전망치(영업이익 100조원)를 하회할 것으로 예상된다. 범용 DRAM과 NAND의 가격 상승률은 각각 +58%QoQ와 +75%QoQ로, 당초 기대치를 소폭 상회할 것으로 예상되지만, 성과급 지출을 위한 총당금 반영 금액이 예상보다 더욱 크게 반영될 것으로 판단하기 때문이다. 파운드리/S.LSI 부문의 경우 HBM4 베이스 다이와 엑시노스 2600 생산 등에 힘입어 영업흑자 전환을 기대했지만, 일회성 비용 반영과 8인치 공정의 가동률 부진 영향으로 인해 영업적자가 지속될 것으로 보인다. 2Q26 사업부문별 영업이익은 DS 88.9조원(+65%QoQ), SDC 0.2조원(-40%QoQ), DX(MX/NW) -0.6조원(적자전환), DX(VD/DA) 0.1조원(-33%QoQ)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

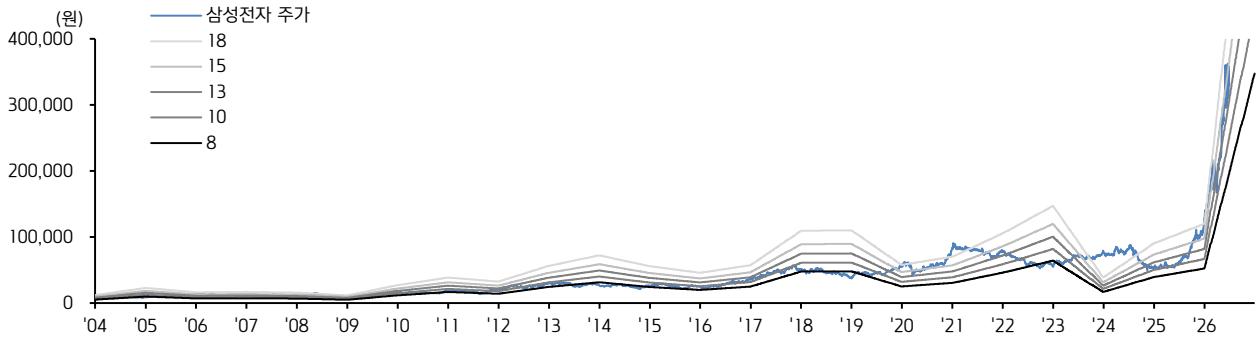
### >>> 3Q26 영업이익 114조원 전망

3Q26 실적은 매출액 206조원(+13%QoQ)과 영업이익 114조원(+28%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 203조원, 영업이익 110조원)에 부합할 전망이다. 당사 예상과 같이, 메모리, CPU, 기판 등의 부품 가격 상승으로 인한 PC와 스마트폰의 판매 가격 인상이 본격화되고 있다. 또한 "가격 인상으로 인한 수요 감소 우려"가 PC-OEMs 및 스마트폰 업체들의 메모리 구매 전략에 변화(추가 구매에 대해 보수적 입장으로 선회)를 일으키고 있어, 하반기 메모리 가격 상승률은 기대치를 넘어설 가능성이 낮아 보인다. 3Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 113.3조원(+28%QoQ), SDC 1.0조원(+337%QoQ), DX(MX/NW) -0.1조원(적자지속), DX(VD/DA) -0.03조원(적자전환)을 각각 기록할 전망이다.

### >>> 목표주가 43만원, 업종 top pick 유지

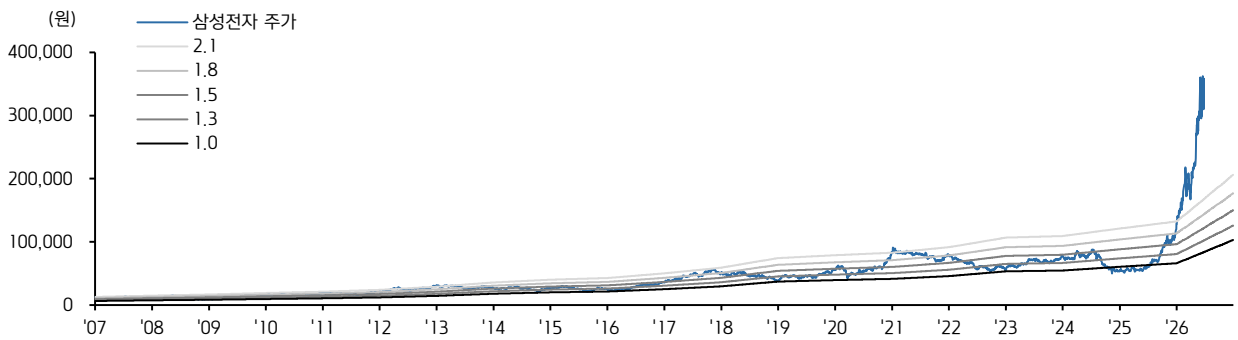
2Q26 영업이익이 당초 기대치를 하회할 것으로 예상되지만, 주가에 대한 영향은 제한될 것으로 판단한다. 예상되는 성과급의 총당금 반영 시점에 따른 것으로, 2026년 당사의 실적 전망치에 변화가 크지 않기 때문이다. 다만 하반기에는 1)HBM4, eSSD 시장 점유율 상승 모멘텀과 2)중국 메모리 업체 시장 점유율 상승 우려가 맞물리며, 주가 변동성이 확대될 수 있음을 염두에 두어야 할 것으로 판단한다. 반도체 업종 top pick 의견을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



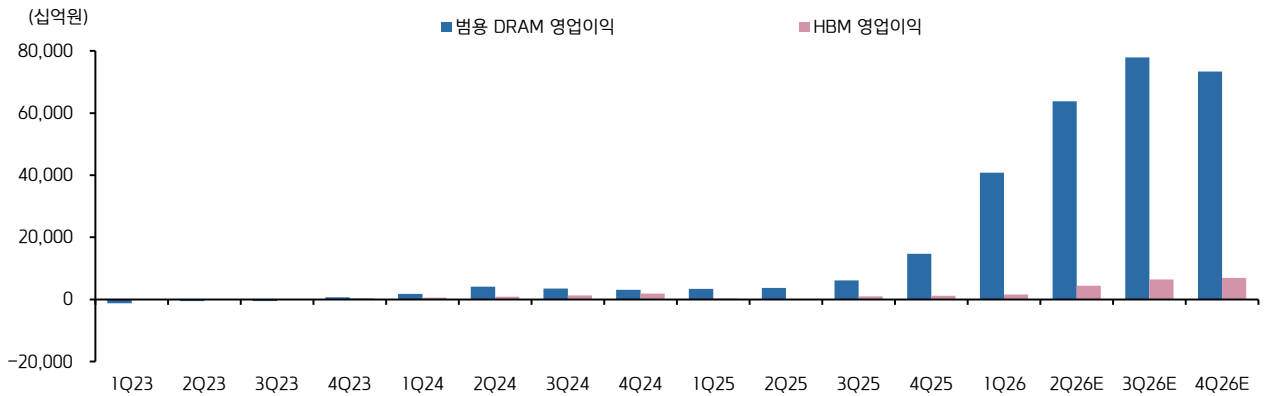
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 영업이익 추정치 Breakdown



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 전망: 키움증권 vs. 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	182,521	206,123	201,078	300,871	333,606	723,595
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	173,876	203,494	211,165	300,871	333,606	722,407
차이						5%	1%	-5%			0%
<b>영업이익</b>											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,270	114,384	111,972	32,726	43,601	372,859
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	87,414	110,250	118,462	32,726	43,601	373,358
차이						2%	4%	-5%			0%
<b>당기순이익</b>											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	70,331	90,060	88,168	34,451	45,207	295,784
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	76,700	110,250	118,462	34,451	45,207	352,637
차이						-8%	-18%	-26%			-16%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,873</b>	<b>182,521</b>	<b>206,123</b>	<b>201,078</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>723,595</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	36%	13%	-2%	16%	11%	117%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>81,704</b>	<b>133,280</b>	<b>151,668</b>	<b>151,320</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>517,972</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	125,857	143,917	143,248	84,463	104,081	487,828
Foundry/S,LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,283	7,635	7,926	25,400	25,423	29,667
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>9,493</b>	<b>6,210</b>	<b>6,464</b>	<b>8,577</b>	<b>9,680</b>	<b>29,158</b>	<b>29,842</b>	<b>30,932</b>
Large	359	372	405	589	340	358	395	589	2,169	1,725	1,682
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	5,667	7,743	8,650	26,907	26,780	27,503
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>29,333</b>	<b>38,110</b>	<b>32,067</b>	<b>37,676</b>	<b>31,348</b>	<b>117,238</b>	<b>129,651</b>	<b>139,201</b>
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,443	31,213	37,061	30,251	114,425	126,474	135,968
NW	822	759	557	1,038	667	854	615	1,097	2,813	3,177	3,233
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,801</b>	<b>14,315</b>	<b>15,181</b>	<b>13,716</b>	<b>13,533</b>	<b>56,456</b>	<b>57,345</b>	<b>56,744</b>
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,691	8,498	7,397	7,638	30,932	30,861	31,224
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	51,960	57,600	60,912	57,021	186,562	202,236	227,492
매출원가율	64%	66%	61%	53%	39%	32%	30%	28%	62%	61%	31%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	81,913	124,921	145,211	144,058	114,309	131,370	496,103
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	24,680	36,228	31,003	32,419	81,583	87,769	124,331
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,233</b>	<b>89,270</b>	<b>114,384</b>	<b>111,972</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>372,859</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	28%	-2%	398%	33%	755%
<b>DS</b>	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>16,411</b>	<b>53,739</b>	<b>88,858</b>	<b>113,310</b>	<b>110,132</b>	<b>15,094</b>	<b>24,858</b>	<b>366,039</b>
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	227%	65%	28%	-3%	흑자전환	65%	1373%
<b>SDC</b>	<b>462</b>	<b>473</b>	<b>1,225</b>	<b>1,956</b>	<b>403</b>	<b>240</b>	<b>1,050</b>	<b>1,625</b>	<b>3,733</b>	<b>4,116</b>	<b>3,319</b>
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-79%	-40%	337%	55%	-33%	10%	-19%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>1,971</b>	<b>2,813</b>	<b>-570</b>	<b>-140</b>	<b>135</b>	<b>10,718</b>	<b>13,015</b>	<b>2,238</b>
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	43%	-120%	-75%	-196%	-18%	21%	-83%
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-603</b>	<b>211</b>	<b>142</b>	<b>-26</b>	<b>-271</b>	<b>1,755</b>	<b>-130</b>	<b>56</b>
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	-33%	-119%	적자전환	39%	적자전환	흑자전환
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>43%</b>	<b>49%</b>	<b>55%</b>	<b>56%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>52%</b>
DS	4%	1%	21%	37%	66%	67%	75%	73%	14%	19%	71%
SDC	8%	7%	15%	21%	6%	4%	12%	17%	13%	14%	11%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	0%	0%	9%	10%	2%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	1%	0%	-2%	3%	0%	0%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,828	91,339	116,961	114,504	37,530	49,481	381,633
법인세비용	929	640	1,320	1,386	11,603	21,008	26,901	26,336	3,078	4,275	85,848
<b>당기순이익</b>	<b>8,223</b>	<b>5,116</b>	<b>12,226</b>	<b>19,642</b>	<b>47,225</b>	<b>70,331</b>	<b>90,060</b>	<b>88,168</b>	<b>34,451</b>	<b>45,207</b>	<b>295,784</b>
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	39%	44%	44%	11%	14%	41%
<b>총포괄손익</b>	<b>9,436</b>	<b>-3,455</b>	<b>20,171</b>	<b>25,138</b>	<b>60,136</b>	<b>66,559</b>	<b>85,230</b>	<b>83,439</b>	<b>51,296</b>	<b>51,291</b>	<b>295,364</b>
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	59,464	65,815	84,277	82,507	50,048	49,904	292,064
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,500	1,485	1,480	1,357	1,420	1,485

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	<b>79,141</b>	<b>74,566</b>	<b>86,062</b>	<b>93,837</b>	<b>133,873</b>	<b>182,521</b>	<b>206,123</b>	<b>201,078</b>	<b>300,871</b>	<b>333,606</b>	<b>723,595</b>
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	36%	13%	-2%	16%	11%	117%
<b>DS</b>	<b>25,131</b>	<b>27,875</b>	<b>33,117</b>	<b>44,005</b>	<b>81,704</b>	<b>133,280</b>	<b>151,668</b>	<b>151,320</b>	<b>111,066</b>	<b>130,128</b>	<b>517,972</b>
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	125,857	143,917	143,248	84,463	104,081	487,828
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,154	90,413	103,744	101,171	53,981	73,854	350,482
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,652	35,444	40,174	42,076	30,483	30,227	137,346
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,283	7,635	7,926	25,400	25,423	29,667
<b>SDC</b>	<b>5,867</b>	<b>6,380</b>	<b>8,102</b>	<b>9,493</b>	<b>6,210</b>	<b>6,464</b>	<b>8,577</b>	<b>9,680</b>	<b>29,158</b>	<b>29,842</b>	<b>30,932</b>
Large	359	372	405	589	340	358	395	589	2,169	1,725	1,682
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	5,667	7,743	8,650	26,907	26,780	27,503
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>37,010</b>	<b>29,210</b>	<b>34,098</b>	<b>29,333</b>	<b>38,110</b>	<b>32,067</b>	<b>37,676</b>	<b>31,348</b>	<b>117,238</b>	<b>129,651</b>	<b>139,201</b>
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,443	31,213	37,061	30,251	114,425	126,474	135,968
NW	822	759	557	1,038	667	854	615	1,097	2,813	3,177	3,233
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>14,512</b>	<b>14,118</b>	<b>13,914</b>	<b>14,801</b>	<b>14,315</b>	<b>15,181</b>	<b>13,716</b>	<b>13,533</b>	<b>56,456</b>	<b>57,345</b>	<b>56,744</b>
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,691	8,498	7,397	7,638	30,932	30,861	31,224
<b>영업이익</b>	<b>6,685</b>	<b>4,676</b>	<b>12,166</b>	<b>20,074</b>	<b>57,233</b>	<b>89,270</b>	<b>114,384</b>	<b>111,972</b>	<b>32,726</b>	<b>43,601</b>	<b>372,859</b>
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	28%	-2%	398%	33%	755%
<b>DS</b>	<b>1,106</b>	<b>350</b>	<b>6,991</b>	<b>16,411</b>	<b>53,739</b>	<b>88,858</b>	<b>113,310</b>	<b>110,132</b>	<b>15,094</b>	<b>24,858</b>	<b>366,039</b>
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,529	89,305	113,803	110,287	20,627	32,197	367,923
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	42,348	68,191	84,308	80,236	17,027	30,179	275,082
NAND	-764	-560	719	2,622	12,181	21,114	29,495	30,050	3,600	2,018	92,840
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-732	-632	-337	-203	-5,326	-6,822	-1,905
<b>SDC</b>	<b>462</b>	<b>473</b>	<b>1,225</b>	<b>1,956</b>	<b>403</b>	<b>240</b>	<b>1,050</b>	<b>1,625</b>	<b>3,733</b>	<b>4,116</b>	<b>3,319</b>
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	560	373	1,153	1,746	4,608	4,701	3,833
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>4,374</b>	<b>3,123</b>	<b>3,547</b>	<b>1,971</b>	<b>2,813</b>	<b>-570</b>	<b>-140</b>	<b>135</b>	<b>10,718</b>	<b>13,015</b>	<b>2,238</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>348</b>	<b>203</b>	<b>-78</b>	<b>-603</b>	<b>211</b>	<b>142</b>	<b>-26</b>	<b>-271</b>	<b>1,755</b>	<b>-130</b>	<b>56</b>
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>43%</b>	<b>49%</b>	<b>55%</b>	<b>56%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>52%</b>
<b>DS</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>21%</b>	<b>37%</b>	<b>66%</b>	<b>67%</b>	<b>75%</b>	<b>73%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>71%</b>
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	71%	79%	77%	24%	31%	75%
DRAM	28%	25%	38%	57%	77%	75%	81%	79%	32%	41%	78%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	62%	60%	73%	71%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	-9%	-4%	-3%	-21%	-27%	-6%
<b>SDC</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>15%</b>	<b>21%</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>12%</b>	<b>17%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-37%	-26%	-21%	-40%	-34%	-31%
Small	13%	11%	18%	24%	10%	7%	15%	20%	17%	18%	14%
<b>DX(MX, NW)</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>-2%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>2%</b>
<b>DX(VD, DA)</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>-2%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,500	1,485	1,480	1,357	1,420	1,485

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	31,699	33,284	36,280	37,368	104,739	112,920	138,630
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	1%	5%	9%	3%	14%	8%	23%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	1.2	1.8	1.9	1.8	0.4	0.5	1.7
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	40%	92%	53%	6%	-5%	61%	21%	270%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
%QoQ/%YoY	-15%	5%	-4%	-3%	4%	62%	-19%	5%	6%	5%	34%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.4	0.9	1.4	1.6	1.5	0.1	0.2	1.3
영업이익률	28%	25%	38%	57%	77%	75%	81%	79%	32%	41%	78%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,747	88,015	88,895	95,117	107,483	305,522	314,530	379,510
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	9%	1%	7%	13%	13%	3%	21%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2
%QoQ/%YoY	-16%	-4%	5%	24%	89%	75%	7%	-7%	61%	-8%	260%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-1%	-8%	-12%	-2%	0%	86%	-30%	0%	-15%	-3%	25%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2
영업이익률	-13%	-8%	9%	28%	62%	60%	73%	71%	12%	7%	68%
<b>매출액</b>											
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	125,857	143,917	143,248	84,463	104,081	487,828
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,154	90,413	103,744	101,171	53,981	73,854	350,482
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,652	35,444	40,174	42,076	30,483	30,227	137,346
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,283	7,635	7,926	25,400	25,423	29,667
<b>영업이익</b>											
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,529	89,305	113,803	110,287	20,627	32,197	367,923
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	42,348	68,191	84,308	80,236	17,027	30,179	275,082
NAND	-764	-560	719	2,622	12,181	21,114	29,495	30,050	3,600	2,018	92,840
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-732	-632	-337	-203	-5,326	-6,822	-1,905
<b>영업이익률</b>											
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	71%	79%	77%	24%	31%	75%
DRAM	28%	25%	38%	57%	77%	75%	81%	79%	32%	41%	78%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	62%	60%	73%	71%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	-9%	-4%	-3%	-21%	-27%	-6%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	300,871	333,606	723,595	820,050	896,315
매출원가	186,562	202,236	227,492	272,389	294,737
매출총이익	114,309	131,370	496,103	547,661	601,578
판매비	81,583	87,769	124,331	126,332	131,116
<b>영업이익</b>	32,726	43,601	372,859	421,329	470,462
<b>EBITDA</b>	75,357	90,528	424,683	476,039	527,537
영업외손익	4,804	5,880	8,774	10,409	10,439
이자수익	4,819	4,593	6,399	8,097	6,326
이자비용	904	606	314	174	187
외환관련이익	10,998	10,232	23,196	24,177	26,426
외환관련손실	11,361	10,216	21,692	23,065	23,596
종속 및 관계기업손익	751	683	1,323	1,499	1,639
기타	501	1,194	-138	-125	-169
<b>법인세차감전이익</b>	37,530	49,481	381,633	431,739	480,901
법인세비용	3,078	4,275	85,848	103,617	115,416
계속사업순손익	34,451	45,207	295,784	328,121	365,485
<b>당기순이익</b>	34,451	45,207	295,784	328,121	365,485
<b>지배주주순이익</b>	33,621	44,261	292,522	324,502	361,453
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	16.2	10.9	116.9	13.3	9.3
영업이익 증감율	398.3	33.2	755.2	13.0	11.7
EBITDA 증감율	66.6	20.1	369.1	12.1	10.8
지배주주순이익 증감율	132.3	31.6	560.9	10.9	11.4
EPS 증감율	132.3	32.6	561.7	10.9	11.4
매출총이익율(%)	38.0	39.4	68.6	66.8	67.1
영업이익률(%)	10.9	13.1	51.5	51.4	52.5
EBITDA Margin(%)	25.0	27.1	58.7	58.0	58.9
지배주주순이익률(%)	11.2	13.3	40.4	39.6	40.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	227,062	247,685	401,261	669,673	1,020,694
현금 및 현금성자산	53,706	57,856	122,706	362,829	689,170
단기금융자산	58,946	67,991	80,463	82,877	85,363
매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	111,925	128,838	143,068
재고자산	51,755	52,637	74,410	81,805	88,530
기타유동자산	9,409.0	10,592.0	11,757.0	13,324.0	14,563.0
<b>비유동자산</b>	287,470	319,257	365,702	398,015	408,468
투자자산	24,349	31,348	38,623	43,531	49,211
유형자산	205,945	215,305	241,075	260,735	259,030
무형자산	23,739	29,481	29,131	29,296	29,779
기타비유동자산	33,437	43,123	56,873	64,453	70,448
<b>자산총계</b>	514,532	566,942	766,963	1,067,688	1,429,162
<b>유동부채</b>	93,326	106,411	73,890	60,828	65,644
매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	50,236	43,409	46,605
단기금융부채	27,936	33,480	19,463	12,669	13,848
기타유동부채	3,867	4,817	4,191	4,750	5,191
<b>비유동부채</b>	19,014	24,210	16,241	11,819	12,591
장기금융부채	12,581	14,989	5,669	1,246	1,087
기타비유동부채	6,433	9,221	10,572	10,573	11,504
<b>부채총계</b>	112,340	130,622	90,131	72,647	78,235
<b>지배지분</b>	391,688	424,313	661,563	976,151	1,328,006
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	-1,725	-6,144	-6,144	-6,144	-6,144
기타포괄손익누계액	17,598	23,020	25,219	27,644	30,385
이익잉여금	370,513	402,136	637,186	949,349	1,298,463
비지배지분	10,504	12,007	15,270	18,889	22,921
<b>자본총계</b>	402,192	436,320	676,833	995,040	1,350,926

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	72,983	85,315	208,595	398,335	405,427
당기순이익	34,451	45,207	295,784	328,121	365,485
비현금항목의 가감	42,947	52,396	132,141	150,782	166,590
유형자산감가상각비	39,650	43,606	48,141	51,098	53,430
무형자산감가상각비	2,981	3,321	3,683	3,613	3,646
지분법평가손익	-751	-683	-1,323	-1,499	-1,639
기타	1,067	6,152	81,640	97,570	111,153
영업활동자산부채증감	-1,568	-9,614	-139,820	14,873	-17,624
매출채권및기타채권의감소	-3,139	-2,535	-53,317	-16,913	-14,230
재고자산의감소	2,541	-3,591	-21,773	-7,395	-6,725
매입채무및기타채무의증가	-1,539	-3,257	-17,878	-6,827	3,196
기타	569	-231	-46,852	46,008	135
기타현금흐름	-2,847	-2,674	-79,510	-95,441	-109,024
<b>투자활동 현금흐름</b>	-85,382	-68,512	-96,831	-81,518	-63,544
유형자산의 취득	-51,406	-47,522	-74,045	-70,908	-51,863
유형자산의 처분	156	150	133	151	138
무형자산의 순취득	-2,319	-4,617	-3,333	-3,777	-4,129
투자자산의감소(증가)	-2,918	-6,316	-5,952	-3,408	-4,042
단기금융자산의감소(증가)	-35,620	-9,045	-12,472	-2,414	-2,486
기타	6,725	-1,162	-1,162	-1,162	-1,162
<b>재무활동 현금흐름</b>	-7,797	-13,478	-19,225	-60,772	-11,495
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	-8,116	-3,299	845
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-1,812	-8,189	0	0	0
배당금지급	-10,889	-9,897	-11,108	-57,471	-12,339
기타	-8	-1	-1	-2	-1
기타현금흐름	4,821	826	-27,690	-15,923	-4,047
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-15,375	4,151	64,850	240,123	326,341
기초현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	122,706	362,829
기말현금 및 현금성자산	53,706	57,856	122,706	362,829	689,170

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,950	6,564	43,429	48,177	53,663
BPS	57,663	62,995	98,219	144,924	197,162
CFPS	11,394	14,474	63,532	71,100	78,994
DPS	1,446	1,668	8,668	1,900	1,900
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.7	18.3	7.8	7.0	6.3
PER(최고)	17.9	18.5	5.1		
PER(최저)	10.1	7.7	2.8		
PBR	0.9	1.9	3.5	2.3	1.7
PBR(최고)	1.5	1.9	2.3		
PBR(최저)	0.9	0.8	1.2		
PSR	1.2	2.4	3.2	2.8	2.6
PCFR	4.7	8.3	5.3	4.8	4.3
EV/EBITDA	3.9	7.9	2.6	1.8	1.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%보통주, 현금)	25.0	21.6	17.1	3.4	3.0
배당수익률(%보통주, 현금)	2.7	1.4	4.5	1.0	1.0
ROA	7.1	8.4	44.3	35.8	29.3
ROE	9.0	10.8	53.9	39.6	31.4
ROIC	9.0	11.5	74.6	66.7	69.0
매출채권회전율	6.2	6.0	8.5	6.8	6.6
재고자산회전율	5.8	6.4	11.4	10.5	10.5
부채비율	27.9	29.9	13.3	7.3	5.8
순차입금비율	-17.9	-17.7	-26.3	-43.4	-56.2
이자보상배율	36.2	72.0	1,187.0	2,422.5	2,520.4
<b>총차입금</b>	40,517	48,469	25,132	13,916	14,935
순차입금	-72,134	-77,378	-178,037	-431,790	-759,598
NOPLAT	75,357	90,528	424,683	476,039	527,537
FCF	13,418	20,734	120,325	312,387	338,877

Compliance Notice

- 당사는 6월 26일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

고지사항

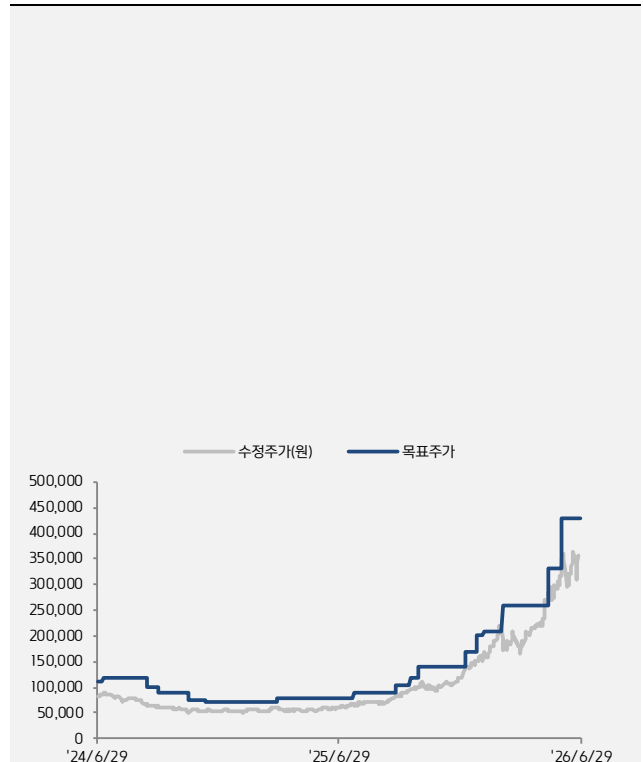
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2024-07-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.75	-26.83
	2024-08-01	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-30.56	-26.83
	2024-08-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-26.83
	2024-09-12	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-36.11	-33.70
	2024-09-30	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-32.17	-31.67
	2024-10-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.01	-31.67
	2024-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.91	-31.67
	2024-11-14	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-26.13	-22.27
	2024-11-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-27.01	-22.27
	2024-12-10	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.73	-23.15
	2025-01-07	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.53	-21.51
	2025-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-25.83	-21.51
	2025-02-03	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-24.52	-15.48
	2025-03-27	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-27.85	-22.75
	2025-04-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-29.62	-22.75
	2025-04-30	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-30.17	-22.75
	2025-05-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.73	-20.25
	2025-07-04	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.39	-20.25
	2025-07-09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-27.52	-16.13
	2025-07-21	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-23.50	-18.43
	2025-08-01	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-22.42	-18.43
	2025-08-11	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-21.65	-18.43
	2025-08-22	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.70	-7.22
	2025-09-23	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-16.00	-10.10
	2025-10-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-18.24	-15.00
	2025-10-28	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.11	-20.64
	2025-11-24	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.06	-20.64
	2025-12-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.27	-20.64
	2025-12-10	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.87	-1.36
	2026-01-06	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-15.60	-10.41
2026-01-23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-22.07	-18.80	
2026-01-30	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-21.69	-18.80	
2026-02-03	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-22.58	-19.48	
2026-02-10	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-11.93	3.81	
2026-03-03	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-27.53	-19.81	
2026-03-30	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-27.92	-19.81	
2026-04-08	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-21.07	4.42	
2026-05-11	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-11.77	-3.94	
2026-06-01	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-21.78	-15.70	
2026-06-29	BUY(Maintain)	430,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



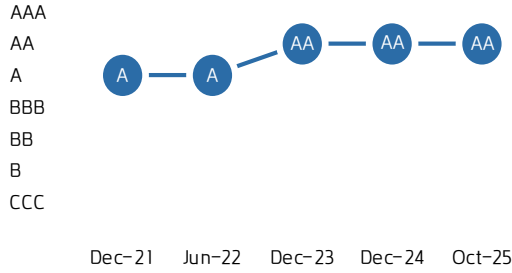
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

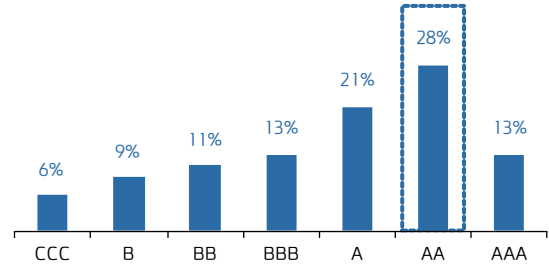
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 기술 하드웨어 & 스토리지 기업 47 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	4.8		
<b>환경</b>	5.9	3.3	31.0%	
물 부족*	6.4	7.2	14.0%	
친환경 기술 관련 기회	3.3	3.4	10.0%	
전자기기 폐기물	8.8	3.3	7.0%	
<b>사회</b>	5.5	4.7	36.0%	▼0.1
인력 자원 개발	4.3	3.7	14.0%	
제품 안전과 품질*	3.1	6.1	10.0%	
공급망 근로기준	10.0	5.2	6.0%	
자원조달 분쟁	7.9	7.7	6.0%	▼0.8
<b>지배구조</b>	4.5	5.4	33.0%	
기업 지배구조	6.6	6.1		
기업 활동	2.8	6.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2025.12	한국: 삼성디스플레이, 직장 내 사고로 인한 사망자 1명, 부상자 1명 보고. 경찰 및 규제 당국 조사 진행 중
2025.12	미국: 텍사스 지역에서 개인 데이터 수집을 위해 TV 기술을 무단으로 사용했다는 혐의로 소송 제기
2025.12	인도: 고등법원에서 2021~2022 회계연도 소득세 수요에 대한 재판부의 결정이 뒤집힘
2025.09	인도: 통신 장비 수입에 대한 관세 미납 혐의로 관세 당국이 부과한 601 백만 달러의 벌금 부과. CESTAT 항소 제기함
2025.08	미국, 캐나다: 전면 장착 노브가 있는 전기 레인지 약 140만 대 중 화재 250건, 부상 48건 보고

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	제품 안전과 품질	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Logitech international S.A.	●●●	●●●	●	●●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●	AAA	◀▶
ADVANTECH Co., Ltd.	●●●	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●	●●	AA	◀▶
Samsung Electronics Co., Ltd.	●●●●	●●●	●●	●●●	●	●●	●●●●	●●●	●	AA	◀▶
IONQ Inc	N/A	●●●	N/A	●	●●	N/A	●●	●●●	●●●●	BB	◀▶
QUANTA COMPUTER INC.	●	●●●	●●	●●	●●●	●●	●●	●	●●	BB	▼
CHINA GREATWALL TECHNOLOGY GROUP CO., LTD.	●	●●●	●●	●●	●	●●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치