



BUY(Maintain)

목표주가: 390,000원(하향)

주가(7/7): 296,000원

시가총액: 17,304,985억원



반도체 Analyst 박유악

Stock Data

KOSPI (7/7)	7,656.31pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	362,500원	60,400원	
최고/최저가 대비 등락율	-18.3%	390.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	-10.0%	-4.1%
	6M	109.9%	24.8%
	1Y	575.8%	83.3%

Company Data

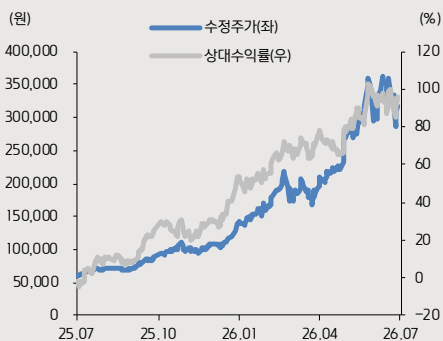
발행주식수	5,846,279	전주
일평균 거래량(3M)	30,636	전주
외국인 지분율	46.7%	
배당수익률(26E)	4.5%	
BPS(26E)	97,400원	
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	19.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,871	333,606	702,076	795,662
영업이익	32,726	43,601	366,302	413,559
EBITDA	75,357	90,528	418,127	468,269
세전이익	37,530	49,481	374,393	422,989
순이익	34,451	45,207	290,210	321,472
지배주주지분순이익	33,621	44,261	287,018	317,936
EPS(원)	4,950	6,564	42,612	47,202
증감률(%YoY)	132.3	32.6	549.2	10.8
PER(배)	10.7	18.3	6.9	6.3
PBR(배)	0.9	1.9	3.0	2.1
EV/EBITDA(배)	3.9	7.9	2.6	1.8
영업이익률(%)	10.9	13.1	52.2	52.0
ROE(%)	9.0	10.8	53.1	39.2
순부채비율(%)	-17.9	-17.7	-26.9	-43.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성전자 (005930)

하반기, EPS 성장률 둔화 예상



2Q26 영업이익 89조원, 당사 기대치 부합. 3Q26 영업이익 112조원으로, 기존 예상치 부합할 전망. 하반기는 EPS 상승률이 둔화되는 상황 하에서, '삼성전자의 HBM4/eSSD 시장 점유율 상승 기대감'과 '중국 메모리 업체들과의 경쟁 심화 우려'가 맞물리며, 주가 변동성이 확대될 것으로 판단. 업종 top pick 의견을 유지하지만, 목표주가는 메모리 장기 전망치 변동 등을 반영해 39만원으로 하향 조정함.

>>> 2Q26 영업이익 89조원, 당사 기대치 부합

삼성전자의 2Q26 실적이 매출액 171조원(+28%QoQ)과 영업이익 89조원(+56%QoQ)으로, 당사 예상치에 부합했다. 2Q26 범용 DRAM과 NAND의 가격 상승률은 각각 +54%QoQ와 +70%QoQ를 기록했을 것으로 추정되며, 파운드리/S.LSI 부문의 경우에도 HBM4 베이스 다이와 엑시노스 2600 생산 등에 힘입어 가동률 개선을 이뤘을 것으로 예상된다. 세트 부문의 경우 메모리와 기타 부품 원가 상승으로 인해, 영업적자를 기록했을 것으로 추정된다.

2Q26 사업부문별 영업이익은 DS 89.2조원(+66%QoQ), SDC 0.3조원(-25%QoQ), DX(MX/NW) -0.5조원(적자전환), DX(VD/DA) -0.2조원(적자전환)을 각각 기록할 것으로 추정된다.

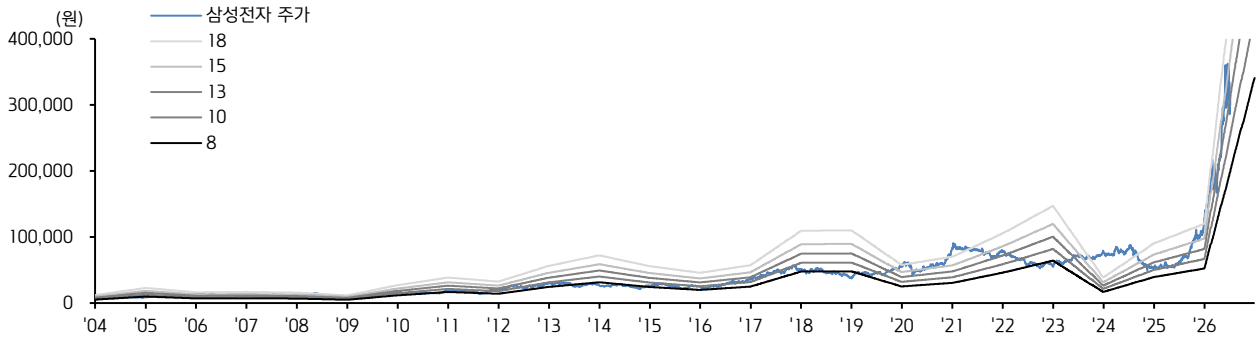
>>> 3Q26 영업이익 112조원 전망

3Q26 실적은 매출액 202조원(+18%QoQ)과 영업이익 112조원(+26%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 205조원, 영업이익 111조원)에 부합할 전망이다. 당사의 예상과 같이, 메모리, CPU, 기판 등의 부품 가격 상승으로 인한 PC와 스마트폰의 판매 가격 인상이 본격화되기 시작했다. 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. 이에 따라, 3Q26 삼성전자의 EPS 성장률도 현재의 시장 기대치를 넘어설 가능성은 낮을 것이다.

>>> 업종 top pick 유지, 목표주가는 39만원으로 하향

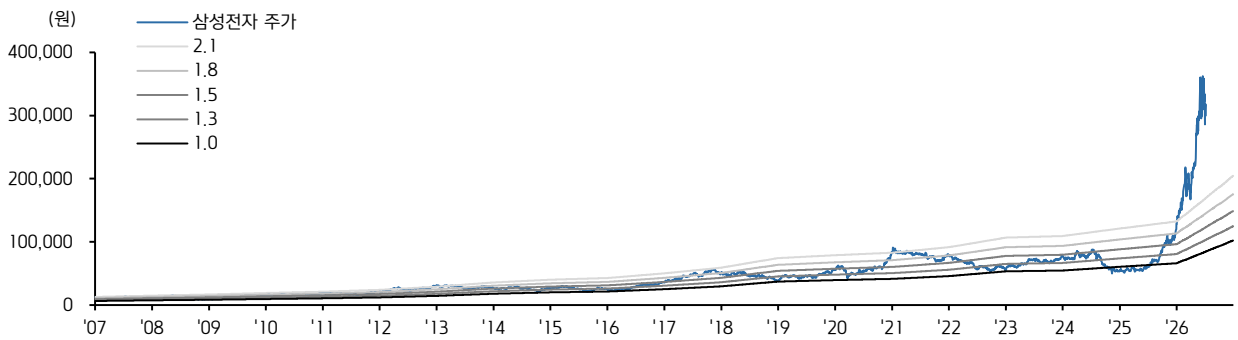
2Q26 영업이익이 당사 기대치에 부합했고, 3Q26 역시 기대치에 부합할 전망이다. 삼성전자의 주가는 그 동안 EPS 성장에 기반한 상승세를 보였지만, EPS 성장률이 크게 둔화되는 하반기에는 '메모리 산업의 변화 요인'들로 인해 변동성이 확대될 것으로 예상된다. 따라서 '삼성전자의 HBM4, eSSD 시장 점유율 상승 기대감'과 '중국 메모리 업체 시장 점유율 상승 우려'를 염두에 두고, 주가의 변동성 확대에 대비할 필요가 있다고 판단한다. 반도체 업종 top pick 의견을 유지하지만, 목표주가는 메모리 산업의 중장기 전망치 조정과 시장 금리 인상 등을 반영해 기존 43만원에서 39만원으로 하향 조정한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



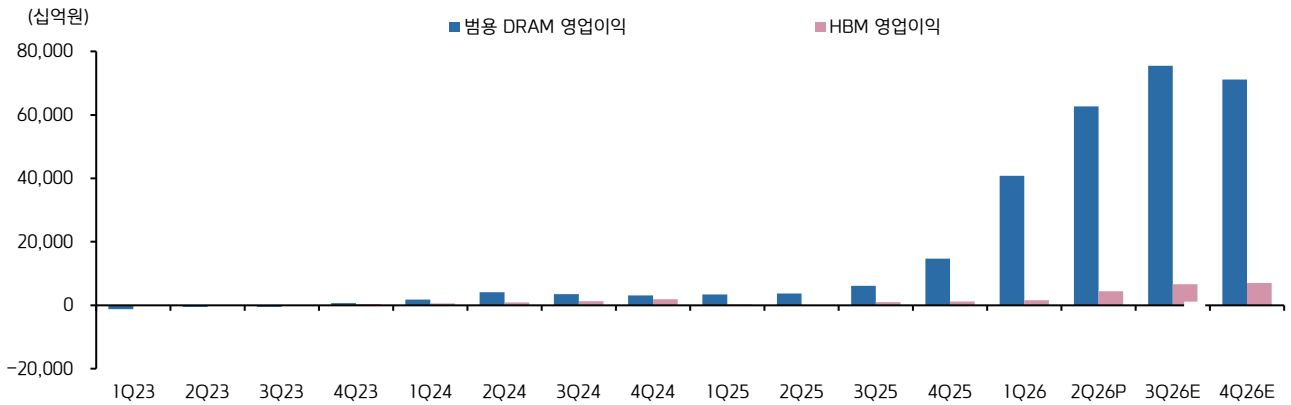
자료: 키움증권 리서치센터

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	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,227	201,743	195,232	300,871	333,606	702,076
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,227	205,187	215,835	300,871	333,606	726,122
차이							-2%	-10%			-3%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,402	112,364	107,303	32,726	43,601	366,302
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,402	111,061	120,879	32,726	43,601	378,575
차이							1%	-11%			-3%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	70,335	88,294	84,356	34,451	45,207	290,210
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	70,335	111,061	120,879	34,451	45,207	349,500
차이							-20%	-30%			-17%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,227	201,743	195,232	300,871	333,606	702,076
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	18%	-3%	16%	11%	110%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,704	127,348	147,208	145,791	111,066	130,128	502,051
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	120,117	139,350	137,714	84,463	104,081	471,987
Foundry/S,LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,093	7,737	7,928	25,400	25,423	29,581
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,210	6,092	8,124	9,015	29,158	29,842	29,441
Large	359	372	405	589	340	356	408	601	2,169	1,725	1,705
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	5,300	7,262	7,964	26,907	26,780	25,969
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,110	30,432	39,230	33,253	117,238	129,651	141,025
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,443	29,600	38,595	32,134	114,425	126,474	137,771
NW	822	759	557	1,038	667	832	636	1,119	2,813	3,177	3,254
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	13,450	13,572	13,820	56,456	57,345	55,156
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,691	7,557	8,029	8,693	30,932	30,861	31,969
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	51,960	53,527	60,891	56,439	186,562	202,236	222,817
매출원가율	64%	66%	61%	53%	39%	31%	30%	29%	62%	61%	32%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	81,913	117,701	140,853	138,792	114,309	131,370	479,259
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	24,680	28,875	28,922	31,866	81,583	87,769	114,343
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,402	112,364	107,303	32,726	43,601	366,302
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	26%	-5%	398%	33%	740%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,739	89,154	111,194	105,679	15,094	24,858	359,766
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	227%	66%	25%	-5%	흑자전환	65%	1347%
SDC	462	473	1,225	1,956	403	301	1,153	1,615	3,733	4,116	3,471
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-79%	-25%	283%	40%	-33%	10%	-16%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,813	-478	-181	45	10,718	13,015	2,200
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	43%	적자전환	적자지속	흑자전환	-18%	21%	-83%
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-169	-247	-430	1,755	-130	-635
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	39%	적자전환	적자지속
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	56%	55%	11%	13%	52%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	76%	72%	14%	19%	72%
SDC	8%	7%	15%	21%	6%	5%	14%	18%	13%	14%	12%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	0%	0%	9%	10%	2%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	-1%	-2%	-3%	3%	0%	-1%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,828	91,344	114,668	109,553	37,530	49,481	374,393
법인세비용	929	640	1,320	1,386	11,603	21,009	26,374	25,197	3,078	4,275	84,183
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	70,335	88,294	84,356	34,451	45,207	290,210
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	41%	44%	43%	11%	14%	41%
총포괄손익	9,436	-3,455	20,171	25,138	60,136	66,564	83,560	79,833	51,296	51,291	290,093
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	59,464	65,820	82,626	78,941	50,048	49,904	286,852
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,490	1,535	1,510	1,357	1,420	1,505

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,227	201,743	195,232	300,871	333,606	702,076
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	18%	-3%	16%	11%	110%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,704	127,348	147,208	145,791	111,066	130,128	502,051
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	120,117	139,350	137,714	84,463	104,081	471,987
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,154	86,517	100,461	98,578	53,981	73,854	340,710
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,652	33,600	38,889	39,136	30,483	30,227	131,276
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,093	7,737	7,928	25,400	25,423	29,581
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,210	6,092	8,124	9,015	29,158	29,842	29,441
Large	359	372	405	589	340	356	408	601	2,169	1,725	1,705
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,443	5,300	7,262	7,964	26,907	26,780	25,969
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,110	30,432	39,230	33,253	117,238	129,651	141,025
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,443	29,600	38,595	32,134	114,425	126,474	137,771
NW	822	759	557	1,038	667	832	636	1,119	2,813	3,177	3,254
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	13,450	13,572	13,820	56,456	57,345	55,156
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,691	7,557	8,029	8,693	30,932	30,861	31,969
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,402	112,364	107,303	32,726	43,601	366,302
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	26%	-5%	398%	33%	740%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,739	89,154	111,194	105,679	15,094	24,858	359,766
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,529	88,099	111,029	105,866	20,627	32,197	359,523
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	42,348	67,072	82,161	78,177	17,027	30,179	269,758
NAND	-764	-560	719	2,622	12,181	21,027	28,868	27,689	3,600	2,018	89,765
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-732	871	325	-236	-5,326	-6,822	228
SDC	462	473	1,225	1,956	403	301	1,153	1,615	3,733	4,116	3,471
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	560	434	1,256	1,736	4,608	4,701	3,985
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,813	-478	-181	45	10,718	13,015	2,200
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-169	-247	-430	1,755	-130	-635
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	56%	55%	11%	13%	52%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	76%	72%	14%	19%	72%
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	73%	80%	77%	24%	31%	76%
DRAM	28%	25%	38%	57%	77%	78%	82%	79%	32%	41%	79%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	62%	63%	74%	71%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	12%	4%	-3%	-21%	-27%	1%
SDC	8%	7%	15%	21%	6%	5%	14%	18%	13%	14%	12%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-37%	-25%	-20%	-40%	-34%	-30%
Small	13%	11%	18%	24%	10%	8%	17%	22%	17%	18%	15%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	0%	0%	9%	10%	2%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	-1%	-2%	-3%	3%	0%	-1%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,490	1,535	1,510	1,357	1,420	1,505

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	31,699	32,812	34,781	36,520	104,739	112,920	135,811
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	1%	4%	6%	5%	14%	8%	20%
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%	50%	6%	-5%	61%	21%	262%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	5%	-4%	-3%	4%	45%	-14%	8%	6%	5%	27%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.4	0.9	1.4	1.5	1.4	0.1	0.2	1.3
영업이익률	28%	25%	38%	57%	77%	78%	82%	79%	32%	41%	79%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,747	88,015	87,583	91,962	101,158	305,522	314,530	368,717
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	9%	0%	5%	10%	13%	3%	17%
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%	70%	7%	-7%	61%	-8%	249%
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%	67%	-26%	6%	-15%	-3%	18%
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%	63%	74%	71%	12%	7%	68%
매출액											
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,806	120,117	139,350	137,714	84,463	104,081	471,987
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,154	86,517	100,461	98,578	53,981	73,854	340,710
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,652	33,600	38,889	39,136	30,483	30,227	131,276
Foundry/S.LSI	5,877	6,547	6,302	6,698	6,823	7,093	7,737	7,928	25,400	25,423	29,581
영업이익											
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,529	88,099	111,029	105,866	20,627	32,197	359,523
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	42,348	67,072	82,161	78,177	17,027	30,179	269,758
NAND	-764	-560	719	2,622	12,181	21,027	28,868	27,689	3,600	2,018	89,765
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,553	-567	-1,057	-732	871	325	-236	-5,326	-6,822	228
영업이익률											
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	73%	80%	77%	24%	31%	76%
DRAM	28%	25%	38%	57%	77%	78%	82%	79%	32%	41%	79%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	62%	63%	74%	71%	12%	7%	68%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	12%	4%	-3%	-21%	-27%	1%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 390,000원 제시

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Sales [십억원]	333,606	702,076	795,662	838,095	899,552	929,238
Growth	10.9%	110.5%	13.3%	5.3%	7.3%	3.3%
EPS [원]	6,564	42,612	47,202	50,049	54,310	56,563
Growth	32.6%	549.2%	10.8%	6.0%	8.5%	4.1%
BPS [원]	62,995	97,400	143,128	191,741	236,777	292,041
Growth	9.2%	54.6%	46.9%	34.0%	23.5%	23.3%
ROCE(Return On Common Equity)	10.8%	53.1%	39.2%	29.9%	25.3%	21.4%
COE(Cost of Equity)	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)	0.8%	43.1%	29.2%	19.8%	15.3%	11.3%
PV of Residual Earnings		31,388	28,982	24,910	22,328	18,559
Equity Beta	1.3					
Risk Free Rate	3.8%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	10.1%					
Continuing Value	270,827					
Beginning Common Shareholders' Equity	62,995					
PV of RE for the Forecasting Period	126,168					
PV of Continuing Value	167,719					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	392,778					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta, Risk Free Rate은 3년물 국제 수익률, Market Risk Premium은 5% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	702,076	795,662	838,095
매출원가	186,562	202,236	222,817	266,657	292,050
매출총이익	114,309	131,370	479,259	529,005	546,045
판관비	81,583	87,769	114,343	115,446	106,710
영업이익	32,726	43,601	366,302	413,559	439,335
EBITDA	75,357	90,528	418,127	468,269	496,410
영업외손익	4,804	5,880	8,090	9,431	9,166
이자수익	4,819	4,593	6,483	8,045	6,198
이자비용	904	606	313	173	179
외환관련이익	10,998	10,232	21,645	22,420	23,615
외환관련손실	11,361	10,216	20,870	22,191	21,821
중속 및 관계기업손익	751	683	1,284	1,455	1,532
기타	501	1,194	-139	-125	-179
법인세차감전이익	37,530	49,481	374,393	422,989	448,501
법인세비용	3,078	4,275	84,183	101,517	107,640
계속사업순손익	34,451	45,207	290,210	321,472	340,861
당기순이익	34,451	45,207	290,210	321,472	340,861
지배주주순이익	33,621	44,261	287,018	317,936	337,111
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	16.2	10.9	110.5	13.3	5.3
영업이익 증감율	398.3	33.2	740.1	12.9	6.2
EBITDA 증감율	66.6	20.1	361.9	12.0	6.0
지배주주순이익 증감율	132.3	31.6	548.5	10.8	6.0
EPS 증감율	132.3	32.6	549.2	10.8	6.0
매출총이익율(%)	38.0	39.4	68.3	66.5	65.2
영업이익률(%)	10.9	13.1	52.2	52.0	52.4
EBITDA Margin(%)	25.0	27.1	59.6	58.9	59.2
지배주주순이익률(%)	11.2	13.3	40.9	40.0	40.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	398,368	660,514	989,509
현금 및 현금성자산	53,706	57,856	125,355	359,935	673,557
단기금융자산	58,946	67,991	80,463	82,877	85,363
매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	108,597	125,006	133,775
재고자산	51,755	52,637	72,197	79,372	82,779
기타유동자산	9,409.0	10,592.0	11,756.0	13,324.0	14,035.0
비유동자산	287,470	319,257	361,747	393,493	399,165
투자자산	24,349	31,348	37,450	42,162	45,936
유형자산	205,945	215,305	241,075	260,735	259,030
무형자산	23,739	29,481	29,131	29,296	29,629
기타비유동자산	33,437	43,123	54,091	61,300	64,570
자산총계	514,532	566,942	760,115	1,054,008	1,388,674
유동부채	93,326	106,411	73,188	60,032	63,169
매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	49,610	42,700	44,912
단기금융부채	27,936	33,480	19,387	12,583	13,254
기타유동부채	3,867	4,817	4,191	4,749	5,003
비유동부채	19,014	24,210	15,681	11,186	11,526
장기금융부채	12,581	14,989	5,669	1,246	1,086
기타비유동부채	6,433	9,221	10,012	9,940	10,440
부채총계	112,340	130,622	88,869	71,218	74,695
지배지분	391,688	424,313	656,046	964,054	1,291,495
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	25,207	27,618	30,286
이익잉여금	370,513	402,136	631,682	937,279	1,262,051
비지배지분	10,504	12,007	15,199	18,736	22,485
자본총계	402,192	436,320	671,246	982,790	1,313,980

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	72,983	85,315	207,417	392,295	388,614
당기순이익	34,451	45,207	290,210	321,472	340,861
비현금항목의 가감	42,947	52,396	130,431	148,778	159,041
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	-1,284	-1,455	-1,532
기타	1,067	6,152	79,891	95,522	103,497
영업활동자산부채증감	-1,568	-9,614	-135,464	15,438	-9,920
매출채권및기타채권의감소	-3,139	-2,535	-49,988	-16,410	-8,768
재고자산의감소	2,541	-3,591	-19,560	-7,175	-3,407
매입채무및기타채무의증가	-1,539	-3,257	-18,504	-6,911	2,212
기타	569	-231	-47,412	45,934	43
기타현금흐름	-2,847	-2,674	-77,760	-93,393	-101,368
투자활동 현금흐름	-85,382	-68,512	-95,698	-81,367	-61,594
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	-3,979
투자자산의감소(증가)	-2,918	-6,316	-4,819	-3,257	-2,242
단기금융자산의감소(증가)	-35,620	-9,045	-12,472	-2,414	-2,486
기타	6,725	-1,162	-1,162	-1,162	-1,162
재무활동 현금흐름	-7,797	-13,478	-19,301	-60,782	-11,896
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	-8,192	-3,310	444
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	-1	-1
기타현금흐름	4,821	826	-24,920	-15,566	-1,501
현금 및 현금성자산의 순증가	-15,375	4,151	67,498	234,580	313,622
기초현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	125,355	359,935
기말현금 및 현금성자산	53,706	57,856	125,355	359,935	673,557

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,950	6,564	42,612	47,202	50,049
BPS	57,663	62,995	97,400	143,128	191,741
CFPS	11,394	14,474	62,450	69,815	74,218
DPS	1,446	1,668	8,668	1,900	1,900
주가배수(배)					
PER	10.7	18.3	6.9	6.3	5.9
PER(최고)	17.9	18.5	5.2		
PER(최저)	10.1	7.7	2.8		
PBR	0.9	1.9	3.0	2.1	1.5
PBR(최고)	1.5	1.9	2.3		
PBR(최저)	0.9	0.8	1.2		
PSR	1.2	2.4	2.8	2.5	2.4
PCFR	4.7	8.3	4.7	4.2	4.0
EV/EBITDA	3.9	7.9	2.6	1.8	1.1
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	25.0	21.6	17.4	3.4	3.2
배당수익률(%보통주, 현금)	2.7	1.4	4.5	1.0	1.0
ROA	7.1	8.4	43.7	35.4	27.9
ROE	9.0	10.8	53.1	39.2	29.9
ROIC	9.0	11.5	74.2	66.4	66.2
매출채권회전율	6.2	6.0	8.4	6.8	6.5
재고자산회전율	5.8	6.4	11.2	10.5	10.3
부채비율	27.9	29.9	13.2	7.2	5.7
순차입금비용	-17.9	-17.7	-26.9	-43.6	-56.7
이자보상배율	36.2	72.0	1,169.7	2,392.7	2,451.3
총차입금	40,517	48,469	25,056	13,829	14,340
순차입금	-72,134	-77,378	-180,761	-428,982	-744,580
NOPLAT	75,357	90,528	418,127	468,269	496,410
FCF	13,418	20,734	120,805	307,202	324,114

Compliance Notice

- 당사는 7월 7일 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

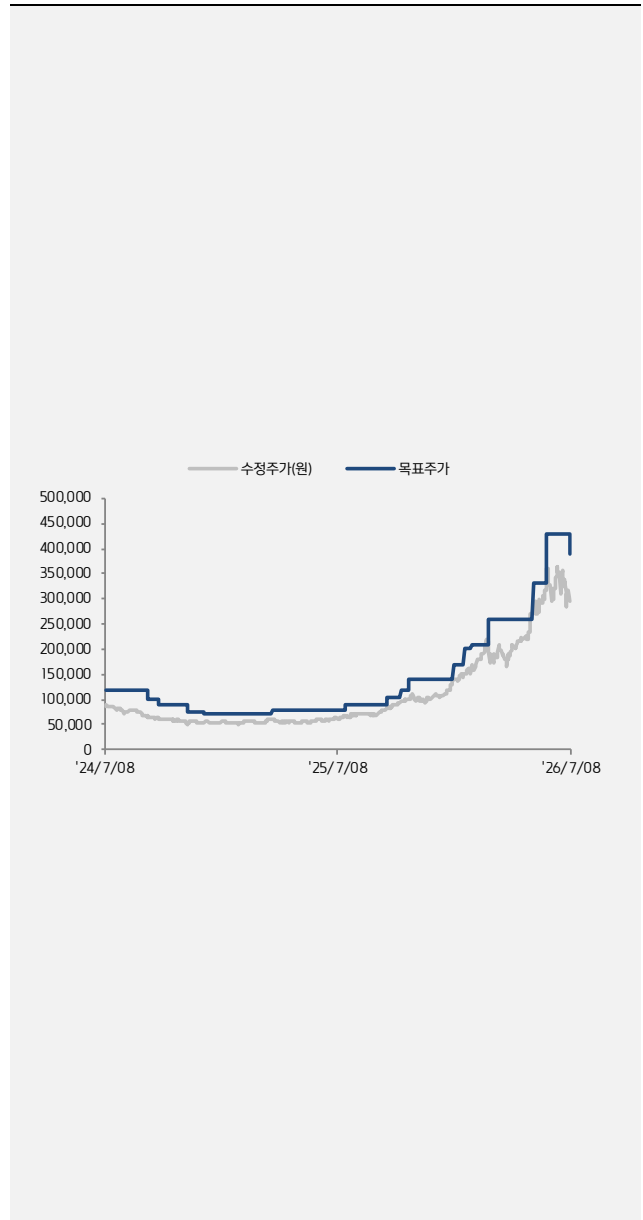
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-21.70	-15.70	
2026-06-29	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-23.15	-15.70	
2026-07-08	BUY(Maintain)	390,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



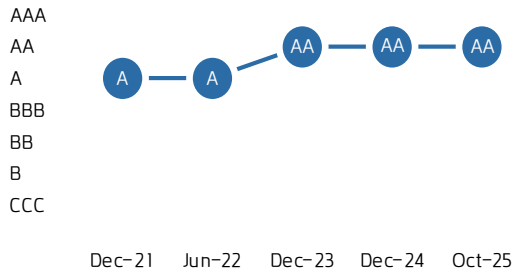
투자의견 및 적용기준

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 (2025/07/01~2026/06/30)

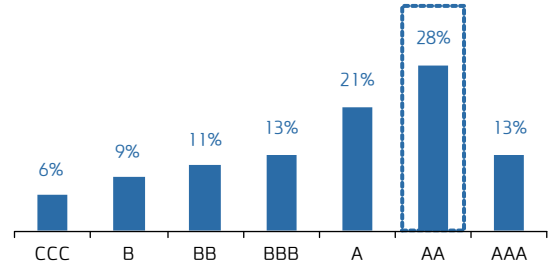
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

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		
환경	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%	
사회	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
지배구조	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