



BUY(Maintain)

목표주가: 350,000원

주가(9/22): 276,500원

시가총액: 16,164,960억원



반도체 Analyst 박유악

Stock Data

KOSPI (9/22)		7,017.91pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	362,500원	79,700원
최고/최저가 대비 등락율	-23.7%	246.9%
수익률	절대	상대
	1M	-1.8%
	6M	38.7%
	1Y	531.3%
		-3.2%
		14.2%
		86.8%

Company Data

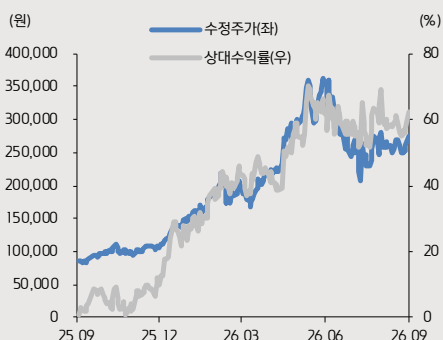
발행주식수	5,846,279 천주
일평균 거래량(3M)	25,400천주
외국인 지분율	46.6%
배당수익률(26E)	4.7%
BPS(26E)	97,535원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	19.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,871	333,606	702,696	723,777
영업이익	32,726	43,601	364,990	346,406
EBITDA	75,357	90,528	416,814	400,819
세전이익	37,530	49,481	382,280	364,211
순이익	34,451	45,207	292,535	276,800
지배주주지분순이익	33,621	44,261	291,195	275,533
EPS(원)	4,950	6,564	43,232	40,907
증감률(%YoY)	132.3	32.6	558.7	-5.4
PER(배)	10.7	18.3	6.4	6.8
PBR(배)	0.9	1.9	2.8	2.0
EV/EBITDA(배)	3.9	7.9	2.6	2.1
영업이익률(%)	10.9	13.1	51.9	47.9
ROE(%)	9.0	10.8	53.9	34.9
순부채비율(%)	-17.9	-17.7	-27.0	-42.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

삼성전자 (005930)

HBM, 파운드리 증장기 성장성에 주목



3Q26 영업이익 107조원으로, 당사 기대치 하회 예상. 4Q26 영업이익은 111조원으로, 소폭 성장할 전망. 4Q26 범용 메모리의 가격 상승률은 DRAM +3%, NAND +12%QoQ로 급등세가 진정될 전망. 그러나 HBM과 파운드리 부문은 HBM4와 Exynos 2800 판매 확대에 따른 성장세를 이어갈 것으로 판단. 따라서, 삼성전자에 대한 투자 포인트를 "범용 메모리 가격 급등"에서 "HBM과 파운드리의 시장 점유율 확대"로 옮기고, 중장기적 관점에서 매수 접근할 것을 추천함.

>>> 3Q26 영업이익 107조원, 기대치 하회 예상

3Q26 실적이 매출액 198조원(+15%QoQ)과 영업이익 107조원(+19%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치(매출액 213조원, 영업이익 122조원)을 하회할 것으로 예상된다. 원/달러 평균 환율 하락이 예상보다 급격히 발생했고, 범용 DRAM 가격 상승률이 기대치를 하회(기존 +20% → 신규 +12%)할 것으로 판단하기 때문이다. 다만 HBM 부문의 실적은 예상대로 큰 폭의 성장세를 보이고 있으며, 파운드리 부문 역시 HBM4 베이스 다이 양산 및 Exynos 2700 생산 확대에 힘입어 수익성 개선을 이룰 것으로 보여 긍정적이다. 3Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 107.3조원(+20%QoQ), SDC 1.1조원(+51%QoQ), MX/NW -1.7조원(적자지속), VD/DA -0.1조원(적자지속)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

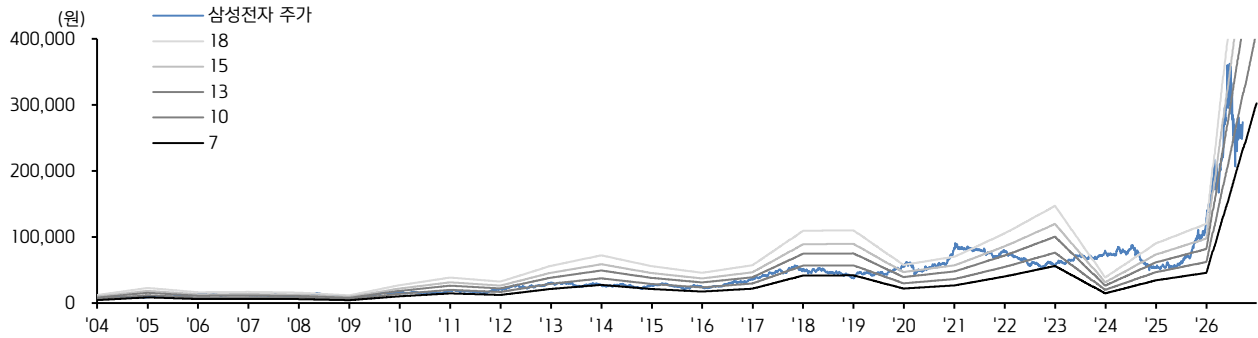
>>> 4Q26 영업이익 111조원 전망

4Q26 실적은 매출액 200조원(+1%QoQ)과 영업이익 111조원(+4%QoQ)을 기록하며, 소폭 성장할 것으로 전망한다. 그 동안 전사 실적을 견인했던 "범용 DRAM과 NAND의 가격"은 고객들의 가격 저항 및 컨슈머 수요 부진 영향으로 인해, 각각 +3%QoQ와 +12%QoQ 상승하는데 그칠 것으로 판단하기 때문이다. 그러나 HBM 부문은 HBM4의 제품 판매 비중이 과반수를 넘어가며 큰 폭의 성장세를 이어가고, 파운드리/S.LSI 부문 역시 Exynos 2800의 대량 양산이 시작되며 매출액의 성장세를 이어갈 전망이다. 4Q26 사업 부문별 영업이익은 DS 111.9조원(+4%QoQ), SDC 1.3조원(+22%QoQ), MX/NW -1.8조원(적자지속), VD/DA -0.3조원(적자지속)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 목표주가 35만원, 업종 Top Pick 유지

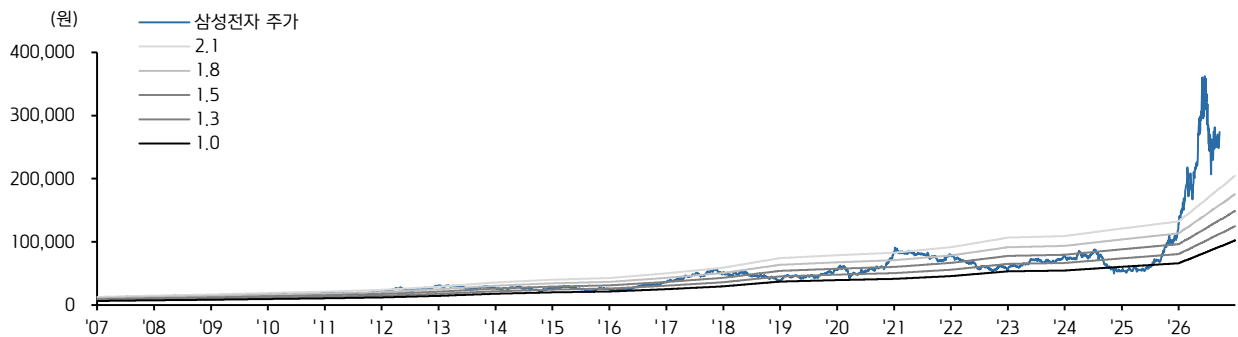
삼성전자의 주가는 그 동안 실적 성장을 견인했던 범용 메모리 부문에 대한 시장의 우려 속에서 급락한 뒤 회복세를 보이고 있다. 당사는 범용 메모리의 경우 중국 CXMT, YMTC와의 점유율 경쟁 하에서 가격의 하락 압력이 높아질 것으로 예상되지만, 삼성전자의 HBM과 파운드리 부문은 시장 점유율 확대를 이루며 신성장 동력으로 자리 매김해 나아갈 것으로 판단 중이다. 삼성전자에 대한 투자 포인트를 "범용 메모리 가격 상승"에서 "HBM과 파운드리의 시장 점유율 확대"로 옮기고, 중장기적 관점에서 매수 접근할 것을 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



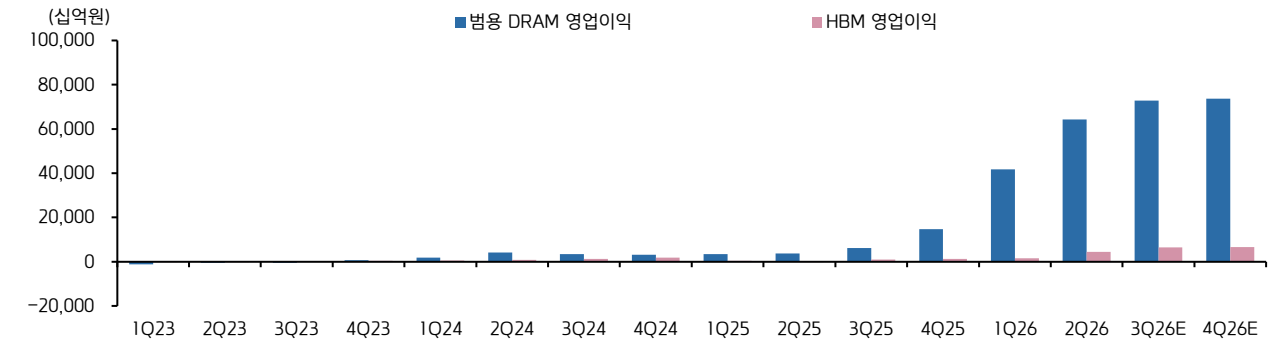
자료: 키움증권 리서치센터

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	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액											
키움증권	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	197,547	199,776	300,871	333,606	702,696
컨센서스	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	196,426	205,247	300,871	333,606	707,046
차이							1%	-3%			-1%
영업이익											
키움증권	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	106,786	111,479	32,726	43,601	364,990
컨센서스	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	106,495	118,134	32,726	43,601	371,354
차이							0%	-6%			-2%
당기순이익											
키움증권	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	71,624	85,326	88,360	34,451	45,207	292,535
컨센서스	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	71,624	106,495	118,134	34,451	45,207	343,479
차이							-20%	-25%			-15%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	197,547	199,776	300,871	333,606	702,696
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	15%	1%	16%	11%	111%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	146,413	153,604	111,066	130,128	509,248
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	139,614	146,698	84,463	104,081	481,932
Foundry/S,LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,704	6,763	25,400	25,023	26,585
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	7,514	8,098	8,956	29,158	29,842	31,261
Large	359	372	405	589	340	352	379	549	2,169	1,725	1,621
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,919	6,716	7,284	7,982	26,907	26,780	27,901
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,340	33,231	36,644	30,634	117,238	129,651	138,848
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,504	32,312	36,053	29,611	114,425	126,474	135,480
NW	822	759	557	1,038	836	919	590	1,023	2,813	3,177	3,368
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	14,506	13,666	13,622	56,456	57,345	56,109
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,728	7,718	7,697	8,210	30,932	30,861	31,353
매출원가	51,010	49,070	52,570	49,586	51,960	52,199	62,747	57,943	186,562	202,236	224,849
매출원가율	64%	66%	61%	53%	39%	30%	32%	29%	62%	61%	32%
매출총이익	28,131	25,497	33,492	44,251	81,913	119,301	134,800	141,833	114,309	131,370	477,847
판매비와관리비	21,445	20,821	21,326	24,177	24,680	29,808	28,247	30,688	81,583	87,769	113,423
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	106,786	111,479	32,726	43,601	364,990
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	19%	4%	398%	33%	737%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	107,260	111,942	15,094	24,858	362,061
%QoQ/%YoY	-61%	-68%	1897%	135%	227%	66%	20%	4%	흑자전환	65%	1357%
SDC	462	473	1,225	1,956	363	707	1,068	1,298	3,733	4,116	3,435
%QoQ/%YoY	-47%	2%	159%	60%	-81%	95%	51%	22%	-33%	10%	-17%
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,816	-715	-1,748	-1,824	10,718	13,015	-1,471
%QoQ/%YoY	108%	-29%	14%	-44%	43%	적자전환	적자지속	적자지속	-18%	21%	적자전환
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-12	-137	-286	1,755	-130	-223
%QoQ/%YoY	71%	-42%	적자전환	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	39%	적자전환	적자지속
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	54%	56%	11%	13%	52%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	73%	73%	14%	19%	71%
SDC	8%	7%	15%	21%	5%	9%	13%	14%	13%	14%	11%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	-5%	-6%	9%	10%	-1%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-1%	-2%	3%	0%	0%
법인세차감전순이익	9,152	5,756	13,546	21,028	58,828	94,440	112,506	116,506	37,530	49,481	382,280
법인세비용	929	640	1,320	1,386	11,603	22,815	27,180	28,146	3,078	4,275	89,745
당기순이익	8,223	5,116	12,226	19,642	47,225	71,624	85,326	88,360	34,451	45,207	292,535
당기순이익률	10%	7%	14%	21%	35%	42%	43%	44%	11%	14%	42%
총포괄손익	9,436	-3,455	20,171	25,138	60,136	85,710	99,329	102,860	51,296	51,291	348,035
지배주주지분	9,312	-3,572	19,531	24,632	59,464	84,149	97,520	100,987	50,048	49,904	342,121
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,474	1,425	1,380	1,357	1,420	1,430

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	79,141	74,566	86,062	93,837	133,873	171,499	197,547	199,776	300,871	333,606	702,696
%QoQ/%YoY	4%	-6%	15%	9%	43%	28%	15%	1%	16%	11%	111%
DS	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	146,413	153,604	111,066	130,128	509,248
Memory	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	139,614	146,698	84,463	104,081	481,932
DRAM	13,195	14,182	18,698	27,779	55,159	87,718	98,777	101,483	53,981	73,854	343,137
NAND	5,874	6,996	7,993	9,364	19,621	33,123	40,837	45,214	30,483	30,227	138,795
Foundry/S.LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,704	6,763	25,400	25,023	26,585
SDC	5,867	6,380	8,102	9,493	6,693	7,514	8,098	8,956	29,158	29,842	31,261
Large	359	372	405	589	340	352	379	549	2,169	1,725	1,621
Small	5,068	5,887	7,335	8,490	5,919	6,716	7,284	7,982	26,907	26,780	27,901
DX(MX, NW)	37,010	29,210	34,098	29,333	38,340	33,231	36,644	30,634	117,238	129,651	138,848
MX	36,188	28,451	33,541	28,295	37,504	32,312	36,053	29,611	114,425	126,474	135,480
NW	822	759	557	1,038	836	919	590	1,023	2,813	3,177	3,368
DX(VD, DA)	14,512	14,118	13,914	14,801	14,315	14,506	13,666	13,622	56,456	57,345	56,109
VD	7,756	7,011	7,315	8,778	7,728	7,718	7,697	8,210	30,932	30,861	31,353
영업이익	6,685	4,676	12,166	20,074	57,233	89,492	106,786	111,479	32,726	43,601	364,990
%QoQ/%YoY	3%	-30%	160%	65%	185%	56%	19%	4%	398%	33%	737%
DS	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	107,260	111,942	15,094	24,858	362,061
Memory	2,931	2,986	7,824	18,456	54,786	90,344	108,163	113,293	20,627	32,197	366,586
DRAM	3,695	3,546	7,105	15,834	43,305	68,815	79,128	80,219	17,027	30,179	271,466
NAND	-764	-560	719	2,622	11,480	21,530	29,036	33,074	3,600	2,018	95,120
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,514	-558	-1,025	-721	-1,182	-777	-1,241	-5,326	-6,742	-3,921
SDC	462	473	1,225	1,956	363	707	1,068	1,298	3,733	4,116	3,435
Large	-201	-150	-131	-103	-157	-133	-103	-121	-875	-585	-514
Small	663	623	1,356	2,059	520	840	1,171	1,419	4,608	4,701	3,949
DX(MX, NW)	4,374	3,123	3,547	1,971	2,816	-715	-1,748	-1,824	10,718	13,015	-1,471
DX(VD, DA)	348	203	-78	-603	211	-12	-137	-286	1,755	-130	-223
영업이익률	8%	6%	14%	21%	43%	52%	54%	56%	11%	13%	52%
DS	4%	1%	21%	37%	66%	70%	73%	73%	14%	19%	71%
Memory	15%	14%	29%	50%	73%	75%	77%	77%	24%	31%	76%
DRAM	28%	25%	38%	57%	79%	78%	80%	79%	32%	41%	79%
NAND	-13%	-8%	9%	28%	59%	65%	71%	73%	12%	7%	69%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	-18%	-12%	-18%	-21%	-27%	-15%
SDC	8%	7%	15%	21%	5%	9%	13%	14%	13%	14%	11%
Large	-56%	-40%	-32%	-17%	-46%	-38%	-27%	-22%	-40%	-34%	-32%
Small	13%	11%	18%	24%	9%	13%	16%	18%	17%	18%	14%
DX(MX, NW)	12%	11%	10%	7%	7%	-2%	-5%	-6%	9%	10%	-1%
DX(VD, DA)	2%	1%	-1%	-4%	1%	0%	-1%	-2%	3%	0%	0%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,443	1,470	1,474	1,425	1,380	1,357	1,420	1,430

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DS 부문 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	24,185	26,785	30,669	31,282	31,699	35,031	36,432	37,525	104,739	112,920	140,686
%QoQ/%YoY	1%	11%	15%	2%	1%	11%	4%	3%	14%	8%	25%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.4	0.4	0.6	1.2	1.7	1.9	2.0	0.4	0.5	1.7
%QoQ/%YoY	-20%	1%	16%	40%	92%	44%	12%	3%	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%	44%	3%	8%	6%	5%	31%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.4	0.9	1.3	1.5	1.5	0.1	0.2	1.3
영업이익률	28%	25%	38%	57%	79%	78%	80%	79%	32%	41%	79%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	63,390	81,139	89,253	80,747	88,015	88,464	96,425	99,318	305,522	314,530	372,222
%QoQ/%YoY	-10%	28%	10%	-10%	9%	1%	9%	3%	13%	3%	18%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3
%QoQ/%YoY	-16%	-4%	5%	24%	89%	67%	17%	11%	61%	-8%	286%
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%	9%	41%	-3%	3%	-15%	-3%	30%
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%	59%	65%	71%	73%	12%	7%	69%
매출액											
Memory	25,131	27,875	33,117	44,005	81,716	127,516	146,413	153,604	111,066	130,128	509,248
DRAM	19,069	21,178	26,690	37,143	74,780	120,840	139,614	146,698	84,463	104,081	481,932
NAND	13,195	14,182	18,698	27,779	55,159	87,718	98,777	101,483	53,981	73,854	343,137
Foundry/S.LSI	5,874	6,996	7,993	9,364	19,621	33,123	40,837	45,214	30,483	30,227	138,795
Foundry/S.LSI	5,877	6,447	6,202	6,498	6,550	6,568	6,704	6,763	25,400	25,023	26,585
영업이익											
Memory	1,106	350	6,991	16,411	53,663	89,196	107,260	111,942	15,094	24,858	362,061
DRAM	2,931	2,986	7,824	18,456	54,786	90,344	108,163	113,293	20,627	32,197	366,586
NAND	3,695	3,546	7,105	15,834	43,305	68,815	79,128	80,219	17,027	30,179	271,466
Foundry/S.LSI	-764	-560	719	2,622	11,480	21,530	29,036	33,074	3,600	2,018	95,120
Foundry/S.LSI	-2,645	-2,514	-558	-1,025	-721	-1,182	-777	-1,241	-5,326	-6,742	-3,921
영업이익률											
Memory	4%	1%	21%	37%	66%	70%	73%	73%	14%	19%	71%
DRAM	15%	14%	29%	50%	73%	75%	77%	77%	24%	31%	76%
NAND	28%	25%	38%	57%	79%	78%	80%	79%	32%	41%	79%
Foundry/S.LSI	-13%	-8%	9%	28%	59%	65%	71%	73%	12%	7%	69%
Foundry/S.LSI	-45%	-39%	-9%	-16%	-11%	-18%	-12%	-18%	-21%	-27%	-15%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	702,696	723,777	699,892
매출원가	186,562	202,236	224,849	266,169	280,713
매출총이익	114,309	131,370	477,847	457,608	419,179
판매비	81,583	87,769	113,423	111,202	102,094
영업이익	32,726	43,601	364,990	346,406	317,085
EBITDA	75,357	90,528	416,814	400,819	375,877
영업외손익	4,804	5,880	17,290	17,805	16,343
이자수익	4,819	4,593	6,485	7,515	5,412
이자비용	904	606	313	148	141
외환관련이익	10,998	10,232	26,132	24,805	23,987
외환관련손실	11,361	10,216	15,792	15,160	13,598
종속 및 관계기업손익	751	683	1,038	1,069	1,034
기타	501	1,194	-260	-276	-351
법인세차감전이익	37,530	49,481	382,280	364,211	333,428
법인세비용	3,078	4,275	89,745	87,411	80,023
계속사업순이익	34,451	45,207	292,535	276,800	253,405
당기순이익	34,451	45,207	292,535	276,800	253,405
지배주주순이익	33,621	44,261	291,195	275,533	252,244
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	16.2	10.9	110.6	3.0	-3.3
영업이익 증감율	398.3	33.2	737.1	-5.1	-8.5
EBITDA 증감율	66.6	20.1	360.4	-3.8	-6.2
지배주주순이익 증감율	132.3	31.6	557.9	-5.4	-8.5
EPS 증감율	132.3	32.6	558.7	-5.4	-8.5
매출총이익율(%)	38.0	39.4	68.0	63.2	59.9
영업이익율(%)	10.9	13.1	51.9	47.9	45.3
EBITDA Margin(%)	25.0	27.1	59.3	55.4	53.7
지배주주순이익율(%)	11.2	13.3	41.4	38.1	36.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	398,596	611,680	855,211
현금 및 현금성자산	53,706	57,856	125,422	330,780	577,294
단기금융자산	58,946	67,991	80,463	82,877	85,363
매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	108,693	113,713	111,715
재고자산	51,755	52,637	72,261	72,201	69,129
기타유동자산	9,409.0	10,592.0	11,757.0	12,109.0	11,710.0
비유동자산	287,470	319,257	360,614	391,148	390,502
투자자산	24,349	31,348	37,237	39,293	39,023
유형자산	205,945	215,305	240,075	267,108	268,829
무형자산	23,739	29,481	29,131	28,951	28,694
기타비유동자산	33,437	43,123	54,171	55,796	53,956
자산총계	514,532	566,942	759,210	1,002,828	1,245,713
유동부채	93,326	106,411	73,208	55,508	55,300
매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	49,628	40,609	40,892
단기금융부채	27,936	33,480	19,389	10,583	10,234
기타유동부채	3,867	4,817	4,191	4,316	4,174
비유동부채	19,014	24,210	15,698	10,224	9,785
장기금융부채	12,581	14,989	5,669	1,244	1,083
기타비유동부채	6,433	9,221	10,029	8,980	8,702
부채총계	112,340	130,622	88,906	65,732	65,084
지배지분	391,688	424,313	656,957	922,481	1,164,853
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	25,254	27,585	30,052
이익잉여금	370,513	402,136	632,545	895,738	1,135,644
비지배지분	10,504	12,007	13,347	14,615	15,776
자본총계	402,192	436,320	670,304	937,096	1,180,629

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	72,983	85,315	206,548	367,349	318,625
당기순이익	34,451	45,207	292,535	276,800	253,405
비현금항목의 가감	42,947	52,396	136,236	135,265	134,387
유형자산감가상각비	39,650	43,606	48,141	50,801	55,215
무형자산감가상각비	2,981	3,321	3,683	3,613	3,577
지분법평가손익	-751	-683	-1,038	-1,069	-1,034
기타	1,067	6,152	85,450	81,920	76,629
영업활동자산부채증감	-1,568	-9,614	-138,904	35,074	5,332
매출채권및기타채권의감소	-3,139	-2,535	-50,084	-5,020	1,997
재고자산의감소	2,541	-3,591	-19,624	60	3,072
매입채무및기타채무의증가	-1,539	-3,257	-18,486	-9,019	283
기타	569	-231	-50,710	49,053	-20
기타현금흐름	-2,847	-2,674	-83,319	-79,790	-74,499
투자활동 현금흐름	-85,382	-68,512	-94,730	-85,830	-62,601
유형자산의 취득	-51,406	-47,522	-73,045	-77,985	-57,074
유형자산의 처분	156	150	133	151	138
무형자산의 순취득	-2,319	-4,617	-3,333	-3,433	-3,320
투자자산의감소(증가)	-2,918	-6,316	-4,851	-987	1,303
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	-19,299	-65,349	-12,709
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	-8,190	-4,561	-369
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	-60,786	-12,339
기타	-8	-1	-1	-2	-1
기타현금흐름	4,821	826	-24,953	-10,814	3,199
현금 및 현금성자산의 순증가	-15,375	4,151	67,566	205,357	246,515
기초현금 및 현금성자산	69,081	53,706	57,856	125,422	330,780
기말현금 및 현금성자산	53,706	57,856	125,422	330,780	577,294

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,950	6,564	43,232	40,907	37,449
BPS	57,663	62,995	97,535	136,956	172,939
CFPS	11,394	14,474	63,657	61,177	57,573
DPS	1,446	1,668	9,168	1,900	1,900
주가배수(배)					
PER	10.7	18.3	6.4	6.8	7.4
PER(최고)	17.9	18.5	5.2		
PER(최저)	10.1	7.7	2.8		
PBR	0.9	1.9	2.8	2.0	1.6
PBR(최고)	1.5	1.9	2.3		
PBR(최저)	0.9	0.8	1.2		
PSR	1.2	2.4	2.7	2.6	2.7
PCFR	4.7	8.3	4.3	4.5	4.8
EV/EBITDA	3.9	7.9	2.6	2.1	1.6
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	25.0	21.6	18.3	4.0	4.4
배당수익률(%·보통주, 현금)	2.7	1.4	4.7	1.0	1.0
ROA	7.1	8.4	44.1	31.4	22.5
ROE	9.0	10.8	53.9	34.9	24.2
ROIC	9.0	11.5	73.1	56.9	50.4
매출채권회전율	6.2	6.0	8.4	6.5	6.2
재고자산회전율	5.8	6.4	11.3	10.0	9.9
부채비율	27.9	29.9	13.3	7.0	5.5
순차입금비용	-17.9	-17.7	-27.0	-42.9	-55.2
이자보상배율	36.2	72.0	1,165.4	2,343.4	2,241.9
총차입금	40,517	48,469	25,058	11,827	11,317
순차입금	-72,134	-77,378	-180,827	-401,829	-651,341
NOPLAT	75,357	90,528	416,814	400,819	375,877
FCF	13,418	20,734	113,697	270,877	245,546

Compliance Notice

- 당사는 9월 22일 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.

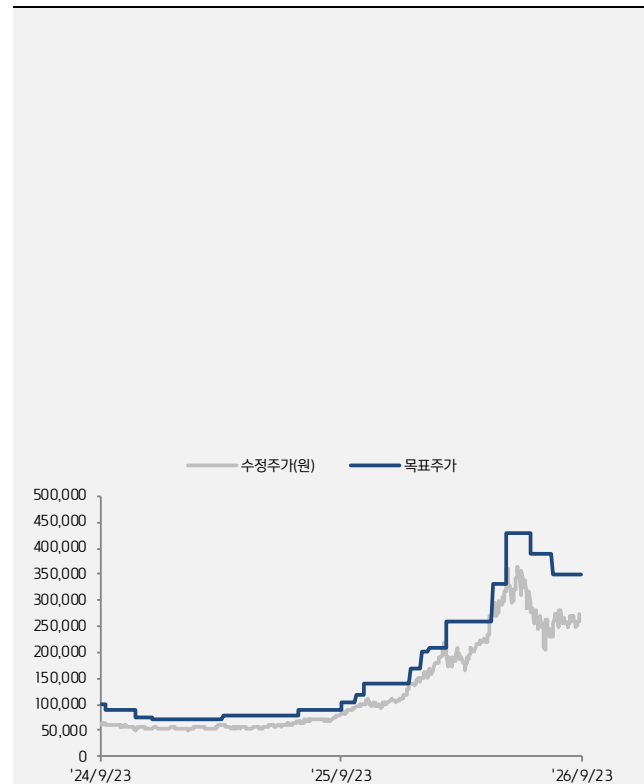
고지사항

- 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 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-34.24	-26.92
	2026-07-31	BUY(Maintain)	390,000원	6개월	-35.23	-26.92
	2026-08-10	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-25.32	-19.57
	2026-09-23	BUY(Maintain)	350,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

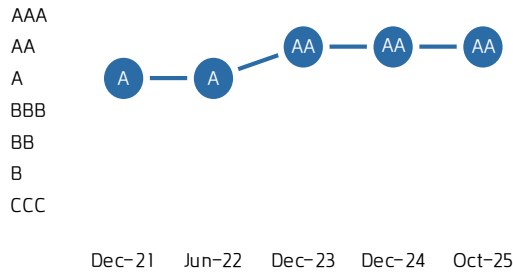
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

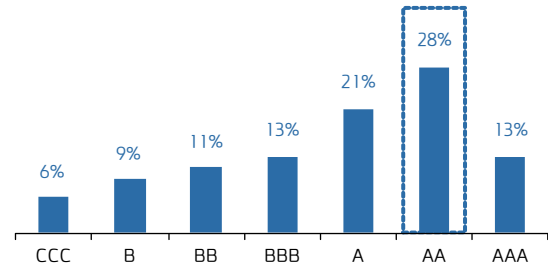
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

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

	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