

# 삼성전자

## 005930

Jan 07, 2025

Buy

유지

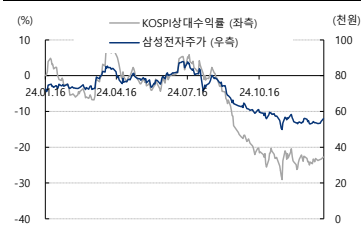
TP 75,000 원

하향

## Company Data

현재가(01/06)	55,900 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	87,800 원
52 주 최저가(보통주)	49,900 원
KOSPI (01/06)	2,488.64p
KOSDAQ (01/06)	717.96p
자본금	8,975 억원
시가총액	3,719,339 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60 일)	1,839.7 만주
평균거래대금(60 일)	9,964 억원
외국인지분(보통주)	50.50%
주요주주	
삼성생명보험 외 16 인	20.07%
국민연금공단	7.68%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.3	-35.8	-27.0
상대주가	0.8	-26.2	-24.4

## 4Q24 Preview 컨센서스 하회 전망

## 4Q24 Preview 컨센서스 하회 전망

4Q24 매출액 78조원 (YoY -2.4%, QoQ +15.2%), 영업이익 7.3조원(YoY -25.3%, QoQ +158.0%)으로 예상하며 컨센서스 영업이익 8.5조원을 소폭 하회하는 실적을 전망. 예상보다 부진한 반도체와 디스플레이 업황 강도를 반영하며 기존 추정치를 하향 조정.

[DS] IT전방 부진에 따른 가격하락과 파운드리 사업부의 적자확대 연말 재고조정이 반영될 것으로 전망하며 DRAM B/G -5%, ASP +4%, 영업이익 4.9조원, OPM 35%, NAND B/G +2%, ASP +1%, 영업이익 0.6조원, OPM +7.1%. 비메모리 사업부는 -2.5조원을 전망. [SDC] 경쟁업체의 점유율확대에 따른 가격 경쟁 심화에 따라 영업이익을 1조원. [DX] MX사업부는 비수기 영향과 ASP 하락에 따라 영업이익 2.6조원. 가전 사업부는 최근 업계 전반적으로 늘어난 비용구조 악화에 따라 0.8조원으로 전망.

## 2025년 부진한 수요 전망

2025년 매출액 319조원 (YoY +4.9%), 영업이익 33.7조원(YoY -3.0%)으로 전망. 부진한 IT전방수요와 대 중국 반도체 규제 등으로 어려운 경영환경이 전망되나 상반기 메모리 가격의 바닥 확인과 함께 하반기 업황 개선을 기대.

## 투자의견 BUY, 목표주가 75,000원 하향 조정

최근 주가는 밸류에이션 하단과 자사주 매입을 통해 저점을 확인했으나 부진한 수요 전망 상황 여건으로 2025년 제한적인 실적 성장을 전망. 프리미엄 제품에서 여전히 불확실한 모멘텀을 감안하여 목표주가를 75,000원으로 하향 조정.

## Forecast earnings &amp; Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	302,231	258,935	304,067	319,098	352,945
YoY(%)	8.1	-14.3	17.4	4.9	10.6
영업이익(십억원)	43,377	6,567	34,710	33,653	38,566
OP 마진(%)	14.4	2.5	11.4	10.5	10.9
순이익(십억원)	55,654	15,487	32,088	30,622	33,884
EPS(원)	8,969	2,225	4,824	4,595	5,105
YoY(%)	40.7	-75.2	116.8	-4.8	11.1
PER(배)	6.2	35.3	11.0	12.2	10.9
PCR(배)	3.8	9.2	6.9	7.8	7.8
PBR(배)	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	3.4	10.0	4.7	5.8	6.2
ROE(%)	17.1	4.1	8.3	7.5	7.9



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F
<b>매출액</b>	<b>63.8</b>	<b>60.0</b>	<b>67.4</b>	<b>67.8</b>	<b>71.9</b>	<b>74.1</b>	<b>80.0</b>	<b>78.1</b>	<b>258.9</b>	<b>304.1</b>
% QoQ	-9.5%	-5.9%	12.3%	0.6%	6.1%	3.0%	8.0%	-2.4%		
% YoY	-18.0%	-22.3%	-12.2%	-3.8%	12.8%	23.4%	18.7%	15.2%	-14.3%	17.4%
<b>DS</b>	<b>13.7</b>	<b>14.7</b>	<b>16.4</b>	<b>22.0</b>	<b>23.1</b>	<b>28.6</b>	<b>29.3</b>	<b>30.0</b>	<b>66.9</b>	<b>116.3</b>
Memory	9.0	9.1	10.5	16.0	18.9	22.6	23.3	22.9	44.7	87.6
S.LSI & Foundry	4.7	5.6	5.9	6.0	5.6	7.9	7.4	7.8	22.2	28.7
<b>SDC</b>	<b>6.6</b>	<b>6.5</b>	<b>8.2</b>	<b>10.1</b>	<b>5.4</b>	<b>8.6</b>	<b>8.9</b>	<b>9.9</b>	<b>31.4</b>	<b>32.7</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>31.8</b>	<b>25.6</b>	<b>30.0</b>	<b>25.0</b>	<b>33.5</b>	<b>27.4</b>	<b>30.5</b>	<b>27.3</b>	<b>112.5</b>	<b>118.8</b>
<b>VD / DA</b>	<b>14.1</b>	<b>14.1</b>	<b>13.7</b>	<b>14.3</b>	<b>13.5</b>	<b>15.1</b>	<b>14.1</b>	<b>15.5</b>	<b>56.4</b>	<b>58.2</b>
<b>Harman</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>4.1</b>	<b>14.4</b>	<b>14.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>6.4</b>	<b>11.3</b>	<b>9.7</b>	<b>7.3</b>	<b>6.5</b>	<b>34.7</b>
% QoQ	-85.1%	4.7%	250.9%	19.8%	128.7%	75.1%	-13.7%	-25.3%		
% YoY	-95.5%	-95.2%	-78.3%	-34.6%	906.0%	1583.0%	313.8%	158.0%	-85.1%	435.9%
<b>DS</b>	<b>-4.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>1.8</b>	<b>7.3</b>	<b>4.5</b>	<b>3.0</b>	<b>-14.9</b>	<b>16.6</b>
Memory	-4.4	-3.7	-3.3	-1.5	2.8	7.5	6.1	5.5	-12.8	21.8
S.LSI & Foundry	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-1.0	-0.5	-1.7	-2.5	-2.6	-5.7
<b>SDC</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>5.6</b>	<b>4.3</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>4.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>2.7</b>	<b>3.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.1</b>	<b>12.7</b>	<b>9.9</b>
<b>VD / DA</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>3.2</b>
<b>Harman</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>
<b>OPM</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.2%</b>	<b>9.0%</b>	<b>15.2%</b>	<b>12.2%</b>	<b>9.3%</b>	<b>2.5%</b>	<b>11.4%</b>
<b>DS</b>	<b>-34.2%</b>	<b>-29.2%</b>	<b>-22.5%</b>	<b>-9.9%</b>	<b>7.8%</b>	<b>25.5%</b>	<b>15.3%</b>	<b>10.0%</b>	<b>-22.2%</b>	<b>14.2%</b>
Memory	-48.3%	-40.9%	-30.9%	-9.1%	14.6%	33.1%	26.1%	24.0%	-28.7%	24.9%
S.LSI & Foundry	-6.4%	-10.5%	-13.0%	-16.0%	-17.0%	-6.4%	-23.0%	-32.1%	-11.8%	-19.7%
<b>SDC</b>	<b>11.8%</b>	<b>12.5%</b>	<b>23.4%</b>	<b>20.9%</b>	<b>7.4%</b>	<b>13.3%</b>	<b>19.0%</b>	<b>10.7%</b>	<b>17.9%</b>	<b>13.1%</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>12.5%</b>	<b>10.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.9%</b>	<b>9.8%</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.4%</b>	<b>7.6%</b>	<b>11.3%</b>	<b>8.4%</b>
<b>VD / DA</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>1.4%</b>	<b>5.6%</b>
<b>Harman</b>	<b>4.1%</b>	<b>7.1%</b>	<b>11.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.8%</b>	<b>10.2%</b>	<b>8.9%</b>	<b>8.2%</b>	<b>8.7%</b>

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 목표주가 산정

목표주가 산정표	
(원)	2025F
BPS	57,742
적정배수 (배)	1.30
적정가치	75,065
<b>목표주가</b>	<b>75,000</b>
현재주가	59,200
상승여력 (%)	26.7%

자료: 교보증권 리서치센터

## [삼성전자 005930]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	304,067	319,098	352,945
매출원가	190,042	180,389	192,946	208,300	235,936
매출총이익	112,190	78,547	111,121	110,799	117,009
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	36.5	34.7	33.2
판매비와관리비	68,813	71,980	76,412	77,145	78,443
영업이익	43,377	6,567	34,710	33,653	38,566
영업이익률 (%)	14.4	2.5	11.4	10.5	10.9
EBITDA	82,484	45,234	64,779	57,308	57,187
EBITDA Margin (%)	27.3	17.5	21.3	18.0	16.2
영업외손익	3,064	4,439	4,422	3,690	2,756
관계기업손익	1,091	888	890	550	530
금융수익	20,829	16,100	5,475	5,178	4,358
금융비용	-19,028	-12,646	-2,022	-2,116	-2,210
기타	172	97	78	78	78
법인세비용차감전순이익	46,440	11,006	39,132	37,344	41,322
법인세비용	-9,214	-4,481	7,044	6,722	7,438
계속사업순이익	55,654	15,487	32,088	30,622	33,884
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	32,088	30,622	33,884
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	10.6	9.6	9.6
비지배지분순이익	924	1,014	2,100	2,004	2,218
지배지분순이익	54,730	14,473	29,988	28,618	31,666
지배순이익률 (%)	18.1	5.6	9.9	9.0	9.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4,006	3,350	1,869	1,869	1,869
포괄순이익	59,660	18,837	33,957	32,491	35,753
비지배지분포괄이익	915	992	1,788	1,711	1,882
지배지분포괄이익	58,745	17,846	32,169	30,781	33,871

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	47,503	48,908	41,565
당기순이익	55,654	15,487	32,088	30,622	33,884
비현금항목의 가감	33,073	36,520	36,139	30,134	26,751
감가상각비	35,952	35,532	27,743	21,661	16,912
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-1,091	-888	-890	-550	-530
기타	-1,788	1,875	9,286	9,023	10,369
자산부채의 증감	-16,999	-5,459	-17,004	-8,059	-13,651
기타현금흐름	-9,547	-2,410	-3,719	-3,789	-5,419
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-42,948	-50,579	-54,435
투자자산	2,634	6,092	-45	-45	-45
유형자산	-49,430	-57,611	-53,000	-51,000	-51,500
기타	15,194	34,596	10,097	467	-2,890
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-8,627	-8,538	-8,538
단기차입금	-8,339	2,145	2,145	2,145	2,145
사채	-1,508	-1,220	-1,220	-1,220	-1,220
장기차입금	272	355	355	355	355
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9,814	-9,864	-9,809	-9,809	-9,809
기타	0	-9	-98	-9	-9
현금의 증감	10,649	19,400	-337	-6,266	-17,273
기초 현금	39,031	49,681	69,081	68,744	62,478
기말 현금	49,681	69,081	68,744	62,478	45,205
NOPLAT	51,982	9,241	28,462	27,596	31,624
FCF	24,661	-15,163	-11,474	-7,808	-14,905

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	196,725	190,994	184,072
현금및현금성자산	49,681	69,081	68,744	62,478	45,205
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	50,190	52,881	58,279
재고자산	52,188	51,626	60,624	63,621	70,369
기타유동자산	74,731	31,949	17,167	12,015	10,219
비유동자산	229,954	259,969	283,649	311,447	344,793
유형자산	168,045	187,256	212,514	241,853	276,441
관계기업투자금	10,894	11,767	12,703	13,298	13,873
기타금융자산	12,802	8,913	8,913	8,913	8,913
기타비유동자산	38,212	52,033	49,520	47,384	45,566
자산총계	448,425	455,906	480,374	502,442	528,865
유동부채	78,345	75,719	79,749	82,551	86,176
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	55,523	56,180	57,659
차입금	5,147	7,115	9,260	11,405	13,551
유동상채무	1,089	1,309	1,220	1,220	1,220
기타유동부채	13,362	13,746	13,746	13,746	13,746
비유동부채	15,330	16,509	16,173	16,074	16,369
차입금	34	0	355	709	1,064
사채	536	538	-682	-1,902	-3,121
기타비유동부채	14,760	15,971	16,500	17,266	18,426
부채총계	93,675	92,228	95,922	98,625	102,545
지배지분	345,186	353,234	373,412	392,220	414,077
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	337,946	346,652	366,830	385,639	407,495
기타자본변동	87	99	99	99	99
비지배지분	9,563	10,444	11,041	11,597	12,243
자본총계	354,750	363,678	384,453	403,817	426,320
총차입금	10,333	12,686	14,086	15,588	17,102

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

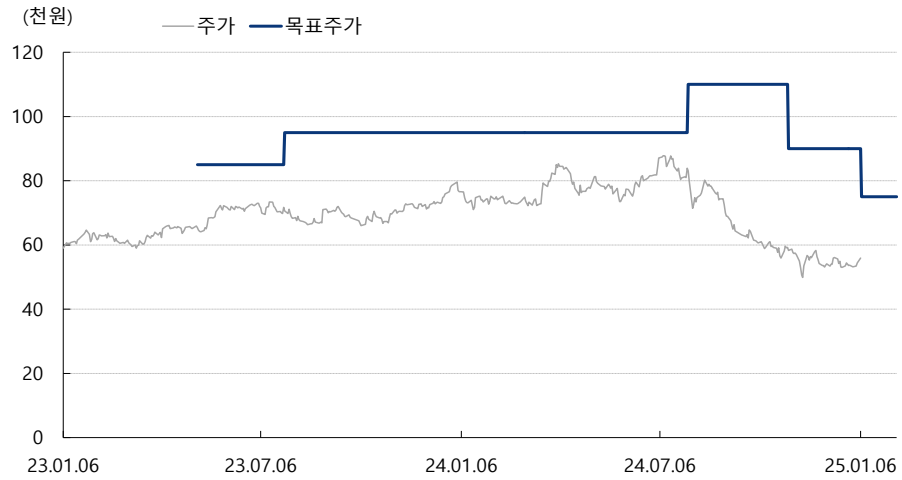
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	8,969	2,225	4,824	4,595	5,105
PER	6.2	35.3	11.0	12.2	10.9
BPS	50,817	52,002	54,973	57,742	60,959
PBR	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
EBITDAPS	12,143	6,659	9,537	8,437	8,419
EV/EBITDA	3.4	10.0	4.7	5.8	6.2
SPS	50,627	43,374	50,934	53,452	59,122
PSR	1.1	1.8	1.0	1.0	0.9
CFPS	3,630	-2,232	-1,689	-1,150	-2,194
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	8.1	-14.3	17.4	4.9	10.6
영업이익 증가율	-16.0	-84.9	428.5	-3.0	14.6
순이익 증가율	39.5	-72.2	107.2	-4.6	10.7
수익성					
ROIC	25.3	4.0	10.8	9.2	9.4
ROA	12.5	3.2	6.4	5.8	6.1
ROE	17.1	4.1	8.3	7.5	7.9
안정성					
부채비율	26.4	25.4	25.0	24.4	24.1
순차입금비용	2.3	2.8	2.9	3.1	3.2
이자보상배율	56.8	7.1	34.1	30.3	32.0

## 삼성전자 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	85,000	(17.14)	FALSE					
2023.07.28	매수	95,000	(27.50)	FALSE					
2023.09.26	매수	95,000	(27.67)	FALSE					
2023.11.10	매수	95,000	(25.42)	FALSE					
2024.02.01	매수	95,000	(19.11)	FALSE					
2024.05.02	매수	95,000	(17.11)	FALSE					
2024.08.01	매수	110,000	(38.90)	FALSE					
2024.11.01	매수	90,000	(39.09)	FALSE					
2025.01.07	매수	75,000		FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

## [ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하