

삼성전자 (005930)

HBM 기다릴 동안 NAND부터 가실게요

2024년 5월 2일

| | | | |
|--------|---------|-----------------|----------------|
| ✓ 투자판단 | 매수 (유지) | ✓ 목표주가 | 110,000 원 (상향) |
| ✓ 상승여력 | 41.9% | ✓ 현재주가 (4월 30일) | 77,500 원 |

신한생각 하반기로 갈수록 실적 개선세 가속화 전망

메모리 실적 개선 구간 진입, NAND 부문 흑자전환. AI 서버용 고용량/고 성능 메모리 수요 확산 → 계절적 비수기 진입한 세트 실적 부진 상쇄. 늦어도 3분기 내 HBM 매출 반영 시작. 실적 추정치 변경 → 목표주가 상향

1Q24 Review: ① 예상보다 빠른 회복 확인, ② 고부가 수요 증가 기대

1Q24 매출 71.9조원(+13% YoY), 영업이익 6.6조원(933% YoY) 기록. 컨센서스(영업이익 5.3조원) 대폭 상회. 플래그십 갤럭시S24 판매 호조, 고부가 메모리 수요 증가가 실적 견인. 1Q24 DRAM B/G -15% QoQ, ASP +19% QoQ, NAND B/G -1% QoQ, ASP +31% QoQ 추정

2Q24 매출 70.8조원, 영업이익 7.8조원 전망. 세트 수요는 계절적 비수기로 디스플레이, 세트 사업 부진한 흐름 지속되겠지만 메모리 사업부가 하반기까지 전사 실적 견인할 것으로 기대. 1) 고부가 메모리 제품(DDR5, HBM, eSSD) 수요 확대 → 가격 상승세 지속, 2) 수출 안정화 및 고객사 재고 감소로 시스템LSI 적자 폭 축소 전망. NAND 부문은 이익 개선 구간의 초입에 위치. 공급 제한 효과로 가격 상승세 지속 전망. 2Q24부터 재고 자산평가손실충당금 없이도 흑자 기조 유지될 것으로 예상. 시장의 관심이 집중됐던 HBM3E 매출은 2분기 말 이후부터 본격 반영

Valuation

이익 추정치 변경에 따라 목표주가 110,000원으로 상향. 2025년 예상 BPS 59,969원, Target P/B 1.83배(과거 5년 평균 밴드 상단에 6% 할증) 적용. 메모리 실적 턴어라운드 시작. 점진적 가동률 회복 예상되나 선단노드 비중 확대에 Capa 증가 우려 제한적. 연내 가격 상승세 지속될 것으로 기대

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | DY (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 2022 | 302,231.4 | 43,376.6 | 54,730.0 | 7.0 | 3.4 | 1.1 | 17.1 | 2.6 |
| 2023 | 258,935.5 | 6,567.0 | 14,473.4 | 40.1 | 10.0 | 1.5 | 4.1 | 1.8 |
| 2024F | 299,159.5 | 38,316.6 | 35,067.6 | 15.5 | 4.8 | 1.4 | 9.6 | 1.9 |
| 2025F | 333,654.9 | 45,229.9 | 38,667.5 | 14.0 | 4.2 | 1.3 | 9.8 | 1.9 |
| 2026F | 332,689.5 | 42,568.8 | 36,866.6 | 14.8 | 4.0 | 1.2 | 8.8 | 1.9 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체/장비]

김형태 수석연구원

☐ calebkim@shinhan.com

Revision

| | |
|-----------|----|
| 실적추정치 | 상향 |
| Valuation | 상향 |

| | |
|----------------|-------------------|
| 시가총액 | 462,658.1 십억원 |
| 발행주식수(유동비율) | 5,970 백만주/76.6% |
| 52주 최고가/최저가 | 85,300 원/64,100 원 |
| 일평균 거래액 (60 일) | 1,590,708 백만원 |
| 외국인 지분율 | 55.87% |

주요주주

| | |
|---------------|--------|
| 삼성생명보험 외 16 인 | 20.10% |
| 국민연금공단 | 7.68% |

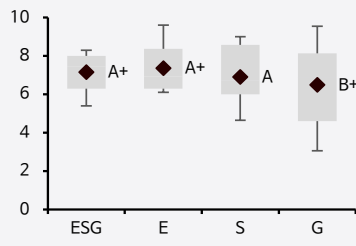
| 수익률(%) | 1M | 3M | 12M | YTD |
|--------|------|------|------|------|
| 절대 | -5.9 | 4.3 | 18.3 | -2.6 |
| 상대 | -4.0 | -3.2 | 9.9 | -3.4 |

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



| 삼성전자 실적 추이 및 전망 | | | | | | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|-------|--------|--------|
| (조원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F |
| 원/달러 평균 | 1,276 | 1,315 | 1,313 | 1,321 | 1,330 | 1,360 | 1,330 | 1,310 | 1,306 | 1,333 |
| 매출액 | 63.7 | 60.0 | 67.4 | 67.8 | 71.9 | 70.8 | 78.5 | 77.9 | 258.9 | 299.2 |
| % YoY | (18.0) | (22.3) | (12.2) | (3.8) | 12.8 | 17.9 | 16.5 | 15.0 | (14.3) | 15.5 |
| % QoQ | (9.5) | (5.9) | 12.3 | 0.6 | 6.1 | (1.6) | 11.0 | (0.7) | | |
| DS | 13.7 | 14.7 | 16.4 | 21.7 | 23.1 | 26.9 | 29.4 | 31.2 | 66.6 | 110.6 |
| 메모리 | 8.9 | 9.3 | 10.5 | 15.3 | 17.5 | 20.5 | 22.9 | 24.5 | 44.1 | 85.3 |
| 비메모리 | 4.9 | 5.4 | 5.9 | 6.4 | 5.7 | 6.4 | 6.5 | 6.7 | 22.5 | 25.3 |
| DX | 46.2 | 40.2 | 44.0 | 39.5 | 47.3 | 41.7 | 45.4 | 42.5 | 170.0 | 176.9 |
| MX/NW | 31.8 | 25.6 | 30.1 | 25.0 | 33.5 | 28.6 | 32.2 | 28.6 | 112.5 | 123.0 |
| VD/CE | 14.4 | 14.7 | 13.9 | 14.9 | 13.5 | 13.1 | 13.2 | 13.8 | 57.8 | 53.6 |
| SDC | 6.6 | 6.5 | 8.2 | 9.7 | 5.4 | 5.2 | 7.1 | 7.8 | 31.0 | 25.5 |
| Harman/기타 | 3.2 | 3.5 | 3.8 | 3.9 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.3 | 14.4 | 12.9 |
| 영업이익 | 0.6 | 0.7 | 2.4 | 2.8 | 6.6 | 7.8 | 11.9 | 11.9 | 6.6 | 38.3 |
| % YoY | (95.5) | (95.3) | (77.6) | (34.4) | 932.6 | 1,072.3 | 390.1 | 322.8 | (84.9) | 483.5 |
| % QoQ | (85.1) | 4.4 | 264.0 | 16.1 | 134.0 | 18.6 | 52.2 | 0.1 | | |
| DS | (4.6) | (4.4) | (3.8) | (2.2) | 1.9 | 3.9 | 6.5 | 7.5 | (14.9) | 19.8 |
| 메모리 | (4.3) | (3.9) | (3.1) | (1.3) | 2.7 | 4.6 | 7.2 | 7.9 | (12.5) | 22.4 |
| 비메모리 | (0.3) | (0.5) | (0.7) | (0.9) | (0.8) | (0.7) | (0.7) | (0.5) | (2.4) | (2.6) |
| DX | 4.2 | 3.8 | 3.7 | 2.6 | 4.1 | 3.2 | 3.8 | 2.7 | 14.4 | 13.7 |
| MX/NW | 3.9 | 3.0 | 3.2 | 2.7 | 3.5 | 2.6 | 3.3 | 2.4 | 12.9 | 11.8 |
| VD/CE | 0.3 | 0.8 | 0.4 | (0.1) | 0.5 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | 1.3 | 1.9 |
| SDC | 0.8 | 0.8 | 1.9 | 2.0 | 0.3 | 0.5 | 1.3 | 1.5 | 5.6 | 3.6 |
| Harman/기타 | 0.1 | 0.3 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 1.2 | 1.2 |
| 영업이익률 | 1.0 | 1.1 | 3.6 | 4.2 | 9.2 | 11.1 | 15.2 | 15.3 | 2.5 | 12.8 |
| DS | (33.4) | (29.6) | (22.8) | (10.1) | 8.3 | 14.4 | 22.2 | 23.9 | (22.3) | 12.2 |
| 메모리 | (48.6) | (41.3) | (29.1) | (8.4) | 15.5 | 22.3 | 31.4 | 32.4 | (28.4) | 26.2 |
| 비메모리 | (5.5) | (9.4) | (11.7) | (14.1) | (14.0) | (11.0) | (10.2) | (7.0) | (10.5) | (10.4) |
| DX | 9.1 | 9.5 | 8.5 | 6.6 | 8.6 | 7.7 | 8.3 | 6.3 | 8.5 | 7.8 |
| MX/NW | 12.4 | 11.9 | 10.7 | 10.9 | 10.5 | 9.2 | 10.3 | 8.2 | 11.5 | 9.6 |
| VD/CE | 1.9 | 5.4 | 2.7 | (0.8) | 4.0 | 4.4 | 3.2 | 2.4 | 2.3 | 3.5 |
| SDC | 11.7 | 13.0 | 23.5 | 20.8 | 6.3 | 9.4 | 18.3 | 18.8 | 18.0 | 14.1 |
| Harman/기타 | 4.1 | 7.2 | 11.8 | 8.7 | 7.5 | 8.2 | 10.8 | 10.0 | 8.2 | 9.1 |

자료: 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준

삼성전자 주요 가정

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 원/달러 평균 | 1,276 | 1,315 | 1,313 | 1,321 | 1,330 | 1,360 | 1,330 | 1,310 | 1,306 | 1,333 | 1,280 |
| DRAM (1Gb, 백만) | 19,121 | 22,180 | 24,442 | 32,997 | 28,048 | 29,169 | 30,628 | 30,015 | 98,740 | 117,860 | 118,454 |
| B/G (% QoQ / YoY) | (11) | 16 | 10 | 35 | (15) | 4 | 5 | (2) | 12 | 19 | 20.6 |
| ASP (% QoQ / YoY) | (14) | (8) | 6 | 11 | 19 | 15 | 11 | 3 | (44) | 52 | 38.1 |
| NAND (1Gb, 백만) | 52,776 | 54,887 | 55,107 | 72,741 | 72,013 | 72,734 | 74,188 | 69,737 | 235,511 | 288,672 | 278,521 |
| B/G (% QoQ / YoY) | 3 | 4 | 0 | 32 | (1) | 1 | 2 | (6) | 17 | 23 | 18.3 |
| ASP (% QoQ / YoY) | (17) | (8) | 1 | 6 | 31 | 16 | 9 | 4 | (46) | 59 | 30.8 |
| OLED (백만장) | 75 | 75 | 95 | 88 | 70 | 66 | 81 | 87 | 333 | 304 | 304 |
| % QoQ / YoY | (25) | 1 | 26 | (7) | (21) | (5) | 22 | 8 | (28) | (22) | (22.4) |
| 스마트폰 (백만대) | 60 | 53 | 59 | 54 | 60 | 54 | 59 | 57 | 226 | 230 | 216 |
| % QoQ / YoY | 4 | (12) | 11 | (9) | 12 | (10) | 10 | (5) | (13) | 2 | (4.3) |
| TV 세트 (백만대) | 9 | 8 | 9 | 9 | 9 | 7 | 8 | 8 | 35 | 31 | 29 |
| % QoQ / YoY | (15) | (10) | 5 | 5 | (7) | (15) | 5 | 5 | (15) | (12) | (17.2) |

자료: 신한투자증권 추정

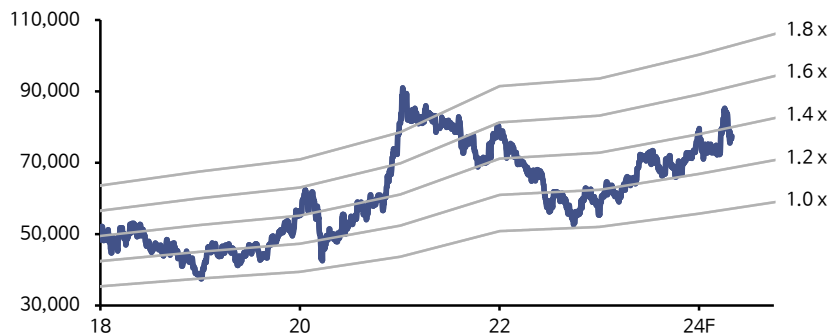
PBR Valuation Multiple 추이

| (원, 배) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 18~23 평균 |
|--------|------|------|------|------|------|------|----------|
| End | 1.3 | 1.2 | 1.5 | 1.8 | 1.3 | 1.5 | 1.4 |
| High | 1.5 | 1.5 | 2.1 | 2.2 | 1.6 | 1.5 | 1.7 |
| Low | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 1.6 | 1.0 | 1.1 | 1.2 |
| Avg | 1.1 | 1.5 | 2.1 | 1.8 | 1.1 | 1.3 | 1.5 |

자료: QuantilWise, 신한투자증권 / 주: 지배주주 BPS 기준

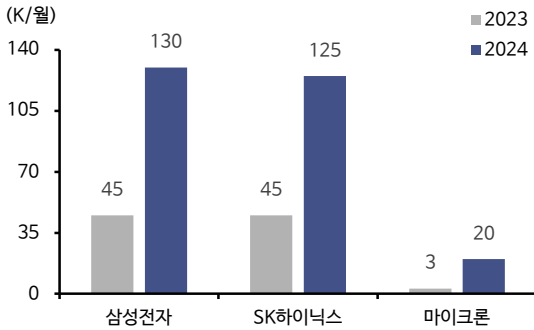
삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드

(원)



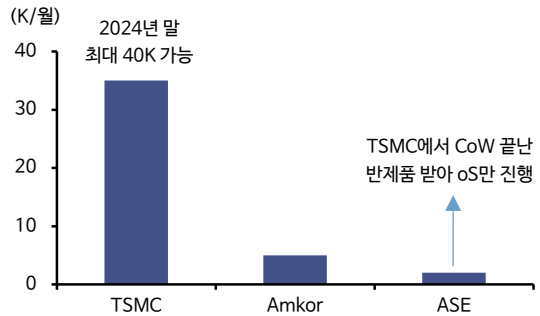
자료: QuantilWise, 신한투자증권 추정

메모리 3사 HBM 예상 Capa



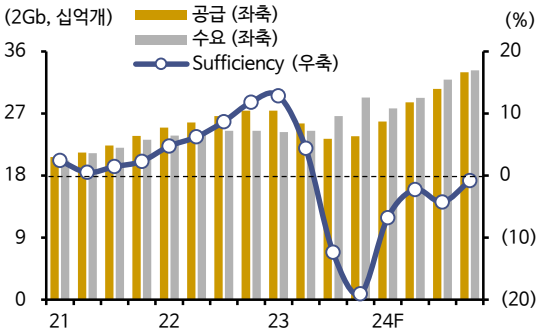
자료: Trendforce, 신한투자증권

주요 업체별 2024년 CoWoS Capa 전망



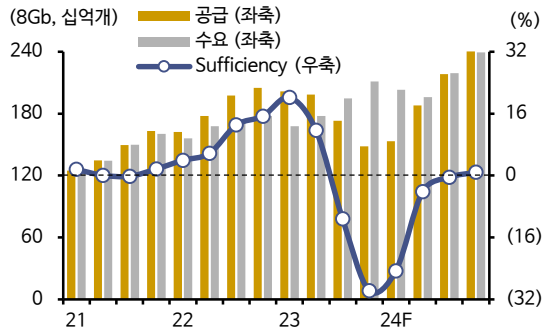
자료: 언론 종합, 신한투자증권 추정

DRAM 수급 추이 및 전망



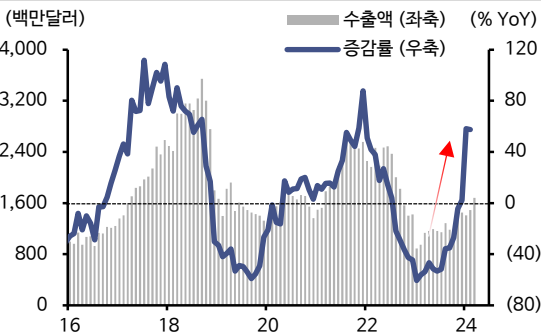
자료: Trendforce, 신한투자증권

NAND 수급 추이 및 전망



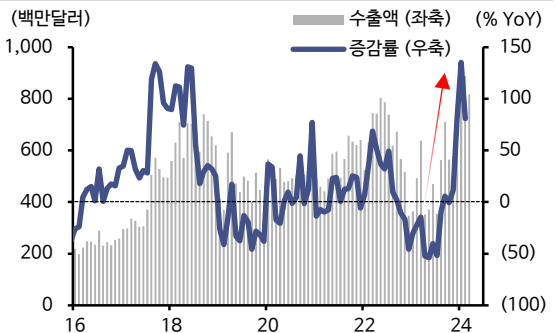
자료: Trendforce, 신한투자증권

한국 DRAM 수출액 추이



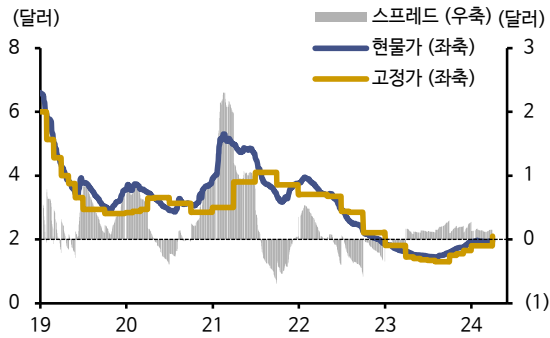
자료: KITA, 신한투자증권

한국 NAND 수출액 추이



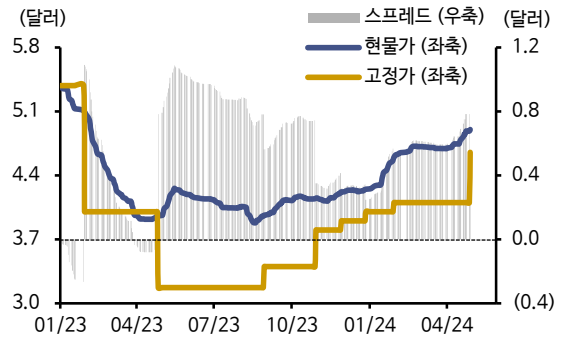
자료: KITA, 신한투자증권

DDR4 가격 추이



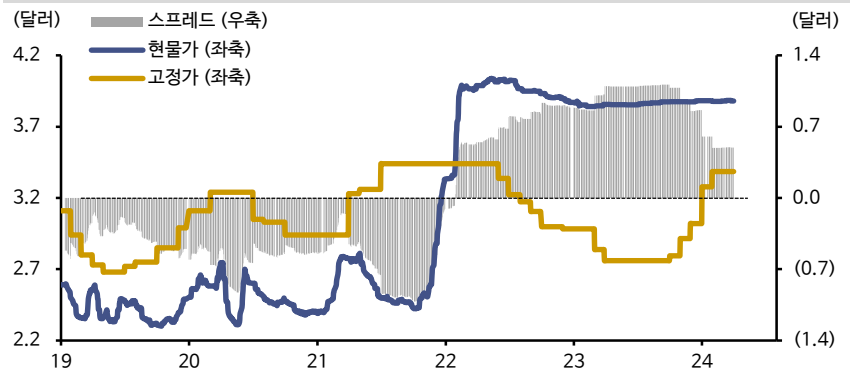
자료: DRAmExchange, 신한투자증권
주: DDR4_8G_(1Gx8)_2666 기준

DDR5 가격 추이



자료: DRAmExchange, 신한투자증권
주: DDR5_16G_(2Gx8)_4800_5600 기준

NAND 가격 추이



자료: DRAmExchange, 신한투자증권 / 주: NAND_MLC_64G_8GBx8 기준

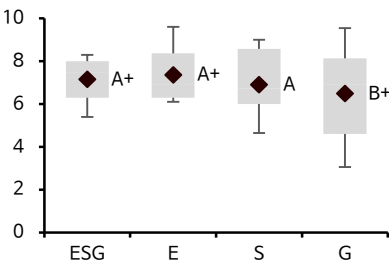
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2022년 연간 총 지속가능경영 가치는 약 116.9조원(YoY +138%), 사회/환경적 가치는 61.2조원으로 큰 폭 상승
- ◆ 2050년까지 직간접 탄소 순배출을 제로화하는 탄소중립 달성 계획, 이를 위해 30년까지 총 7조원 이상 투자 예정
- ◆ 다양성, 형평성, 포용성을 바탕으로 임직원 및 이해관계자 모두의 인권을 존중하는 원칙 수립, 교육 및 실천
- ◆ 주주가치 제고를 위해 주주환원 정책 수립. 연간 9.8조원 정규 배당 지급하고, 21~23년 FCF의 50%를 환원

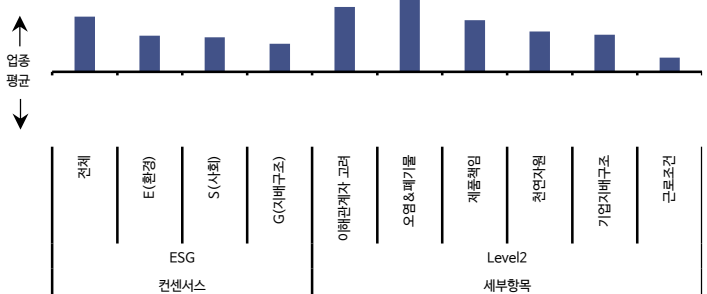
제목

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

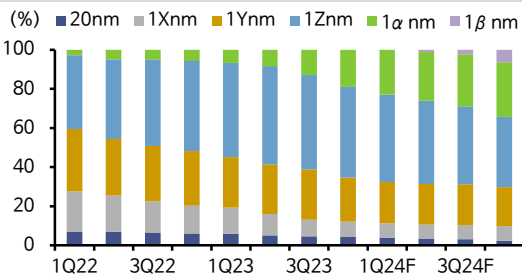
제목



자료: 신한투자증권

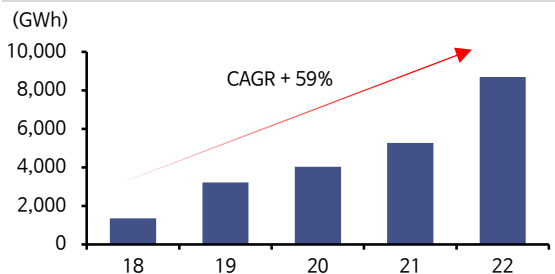
Key Chart

삼성전자 반도체 공정별 비중 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

재생에너지 사용량 (22년 전환율 31%)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

친환경 소재로 만든 갤럭시

친환경 소재로 만든 갤럭시 S23

갤럭시 S23 시리즈는 역대 갤럭시 스마트폰 중 가장 많은 재활용 소재를 적용해 친환경 가치를 높였습니다.



자료: 삼성전자, 신한투자증권

삼성전자 ESG 비즈니스 포트폴리오



자료: 삼성전자, 신한투자증권

재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 자산총계 | 448,424.5 | 455,906.0 | 490,428.3 | 514,485.1 | 539,787.4 |
| 유동자산 | 218,470.6 | 195,936.6 | 226,790.2 | 253,735.1 | 268,544.8 |
| 현금및현금성자산 | 49,680.7 | 69,080.9 | 89,928.7 | 98,074.3 | 114,737.8 |
| 매출채권 | 35,721.6 | 36,647.4 | 43,243.9 | 49,168.3 | 49,020.8 |
| 재고자산 | 52,187.9 | 51,625.9 | 40,268.2 | 45,261.4 | 45,130.5 |
| 비유동자산 | 229,953.9 | 259,969.4 | 263,638.1 | 260,750.0 | 271,242.6 |
| 유형자산 | 168,045.4 | 187,256.3 | 190,317.4 | 197,015.8 | 203,789.2 |
| 무형자산 | 20,217.8 | 22,741.9 | 22,261.5 | 23,709.7 | 25,523.7 |
| 투자자산 | 23,696.3 | 20,680.1 | 22,134.1 | 23,346.4 | 23,302.5 |
| 기타금융투자자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 93,674.9 | 92,228.1 | 100,896.7 | 95,438.7 | 93,057.7 |
| 유동부채 | 78,344.9 | 75,719.5 | 83,910.5 | 77,639.1 | 76,226.3 |
| 단기차입금 | 5,147.3 | 7,114.6 | 6,614.6 | 5,560.6 | 4,531.6 |
| 매입채무 | 10,644.7 | 11,319.8 | 11,444.3 | 15,060.8 | 15,017.2 |
| 유동성장기부채 | 1,089.2 | 1,308.9 | 1,179.9 | 960.9 | 782.9 |
| 비유동부채 | 15,330.1 | 16,508.7 | 16,986.2 | 17,799.6 | 16,831.5 |
| 사채 | 536.1 | 537.6 | 527.6 | 506.6 | 471.6 |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 3,560.7 | 3,724.9 | 2,310.0 | 1,513.0 | 625.5 |
| 기타금융투자부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 354,749.6 | 363,677.9 | 389,531.6 | 419,046.4 | 446,729.7 |
| 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 |
| 기타자본 | 86.6 | 99.0 | 99.0 | 99.0 | 99.0 |
| 기타포괄이익누계액 | 1,851.7 | 1,181.1 | 1,181.1 | 1,181.1 | 1,181.1 |
| 이익잉여금 | 337,946.4 | 346,652.2 | 371,910.4 | 400,768.5 | 427,825.6 |
| 지배주주지분 | 345,186.1 | 353,233.8 | 378,491.9 | 407,350.0 | 434,407.2 |
| 비지배주주지분 | 9,563.5 | 10,444.1 | 11,039.7 | 11,696.4 | 12,322.5 |
| *총차입금 | 10,333.2 | 12,685.9 | 10,632.1 | 8,541.1 | 6,411.6 |
| *순차입금(순현금) | (104,894.0) | (79,721.3) | (108,999.1) | (126,502.4) | (144,205.4) |

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 62,181.3 | 44,137.4 | 90,707.8 | 73,648.8 | 89,754.4 |
| 당기순이익 | 55,654.1 | 15,487.1 | 35,663.2 | 39,324.2 | 37,492.7 |
| 유형자산상각비 | 35,952.1 | 35,532.4 | 44,688.9 | 45,951.6 | 48,226.5 |
| 무형자산상각비 | 3,155.6 | 3,134.1 | 4,255.3 | 4,419.6 | 4,658.0 |
| 외화환산손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | (97.9) | (18.9) | (30.7) | (51.7) | (39.7) |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | (1,090.6) | (887.6) | (1,008.9) | (1,142.6) | (1,142.6) |
| 운전자본변동 | (16,998.9) | (5,458.7) | 7,139.9 | (14,852.4) | 559.4 |
| (법인세납부) | (11,498.9) | (6,621.0) | (6,541.8) | (10,453.3) | (9,966.4) |
| 기타 | (2,894.2) | 2,970.0 | 6,541.9 | 10,453.4 | 9,966.5 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (31,602.8) | (16,922.8) | (57,980.2) | (53,607.3) | (61,144.6) |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | (49,430.4) | (57,611.3) | (48,000.0) | (53,000.0) | (55,000.0) |
| 유형자산의 감소 | 217.9 | 98.3 | 250.0 | 350.0 | 0.0 |
| 무형자산의 감소(증가) | (3,672.8) | (2,911.1) | (3,774.9) | (5,867.9) | (6,472.1) |
| 투자자산의 감소(증가) | 2,633.5 | 6,092.5 | (445.0) | (69.7) | 1,186.5 |
| 기타 | 18,649.0 | 37,408.8 | (6,010.3) | 4,980.3 | (859.0) |
| FCF | 30,966.3 | (15,482.7) | 37,498.5 | 15,702.7 | 32,096.2 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | (19,390.0) | (8,593.1) | (11,863.3) | (11,900.4) | (11,938.9) |
| 차입금의 증가(감소) | (9,575.6) | 1,280.5 | (2,053.9) | (2,091.0) | (2,129.5) |
| 자기주식의처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | (9,814.4) | (9,864.5) | (9,809.4) | (9,809.4) | (9,809.4) |
| 기타 | 0.0 | (9.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | (14.2) | (16.5) | 4.5 | (7.5) |
| 연결범위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | (539.2) | 792.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가(감소) | 10,649.3 | 19,400.2 | 20,847.8 | 8,145.6 | 16,663.5 |
| 기초현금 | 39,031.4 | 49,680.7 | 69,080.9 | 89,928.7 | 98,074.3 |
| 기말현금 | 49,680.7 | 69,080.9 | 89,928.7 | 98,074.3 | 114,737.8 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 매출액 | 302,231.4 | 258,935.5 | 299,159.5 | 333,654.9 | 332,689.5 |
| 증감률 (%) | 8.1 | (14.3) | 15.5 | 11.5 | (0.3) |
| 매출원가 | 190,041.8 | 180,388.6 | 188,512.6 | 213,876.1 | 213,786.1 |
| 매출총이익 | 112,189.6 | 78,546.9 | 110,646.9 | 119,778.8 | 118,903.4 |
| 매출총이익률 (%) | 37.1 | 30.3 | 37.0 | 35.9 | 35.7 |
| 판매관리비 | 68,813.0 | 71,979.9 | 72,330.3 | 74,548.9 | 76,334.6 |
| 영업이익 | 43,376.6 | 6,567.0 | 38,316.6 | 45,229.9 | 42,568.8 |
| 증감률 (%) | (16.0) | (84.9) | 483.5 | 18.0 | (5.9) |
| 영업이익률 (%) | 14.4 | 2.5 | 12.8 | 13.6 | 12.8 |
| 영업외손익 | 3,063.8 | 4,439.3 | 3,838.3 | 4,497.4 | 4,890.3 |
| 금융손익 | 1,801.3 | 3,454.6 | 2,720.5 | 3,224.9 | 3,629.8 |
| 기타영업외손익 | 171.9 | 97.1 | 108.9 | 129.9 | 117.9 |
| 중속 및 관계기업관련손익 | 1,090.6 | 887.6 | 1,008.9 | 1,142.6 | 1,142.6 |
| 세전계속사업이익 | 46,440.5 | 11,006.3 | 42,205.0 | 49,777.5 | 47,459.1 |
| 법인세비용 | (9,213.6) | (4,480.8) | 6,541.8 | 10,453.3 | 9,966.4 |
| 계속사업이익 | 55,654.1 | 15,487.1 | 35,663.2 | 39,324.2 | 37,492.7 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 55,654.1 | 15,487.1 | 35,663.2 | 39,324.2 | 37,492.7 |
| 증감률 (%) | 39.5 | (72.2) | 130.3 | 10.3 | (4.7) |
| 순이익률 (%) | 18.4 | 6.0 | 11.9 | 11.8 | 11.3 |
| (지배주주)당기순이익 | 54,730.0 | 14,473.4 | 35,067.6 | 38,667.5 | 36,866.6 |
| (비지배주주)당기순이익 | 924.1 | 1,013.7 | 595.6 | 656.7 | 626.1 |
| 총포괄이익 | 59,659.7 | 18,837.4 | 35,663.2 | 39,324.2 | 37,492.7 |
| (지배주주)총포괄이익 | 58,745.1 | 17,845.7 | 35,114.0 | 38,709.5 | 36,906.6 |
| (비지배주주)총포괄이익 | 914.6 | 991.8 | 549.3 | 614.7 | 586.1 |
| EBITDA | 82,484.3 | 45,233.5 | 87,260.8 | 95,601.2 | 95,453.4 |
| 증감률 (%) | (4.0) | (45.2) | 92.9 | 9.6 | (0.2) |
| EBITDA 이익률 (%) | 27.3 | 17.5 | 29.2 | 28.7 | 28.7 |

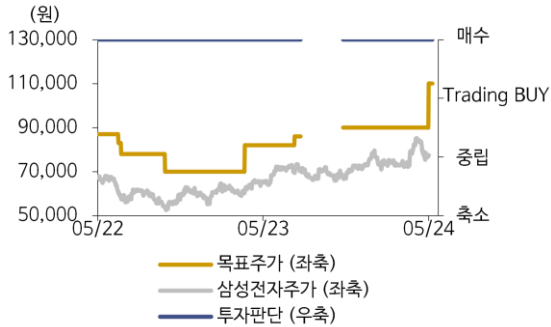
주요 투자지표

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | 8,018 | 2,105 | 5,075 | 5,614 | 5,345 |
| EPS (지배순이익, 원) | 7,882 | 1,956 | 4,988 | 5,517 | 5,252 |
| BPS (자본총계, 원) | 52,225 | 53,540 | 57,346 | 61,691 | 65,766 |
| BPS (지배지분, 원) | 50,817 | 52,002 | 55,721 | 59,969 | 63,952 |
| DPS (원) | 1,444 | 1,444 | 1,444 | 1,444 | 1,444 |
| PER (당기순이익, 배) | 6.9 | 37.3 | 15.3 | 13.8 | 14.5 |
| PER (지배순이익, 배) | 7.0 | 40.1 | 15.5 | 14.0 | 14.8 |
| PBR (자본총계, 배) | 1.1 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| PBR (지배지분, 배) | 1.1 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| EV/EBITDA (배) | 3.4 | 10.0 | 4.8 | 4.2 | 4.0 |
| 배당성향 (%) | 17.9 | 67.8 | 28.0 | 25.4 | 26.6 |
| 배당수익률 (%) | 2.6 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 1.9 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 27.3 | 17.5 | 29.2 | 28.7 | 28.7 |
| 영업이익률 (%) | 14.4 | 2.5 | 12.8 | 13.6 | 12.8 |
| 순이익률 (%) | 18.4 | 6.0 | 11.9 | 11.8 | 11.3 |
| ROA (%) | 12.7 | 3.4 | 7.5 | 7.8 | 7.1 |
| ROE (지배순이익, %) | 17.1 | 4.1 | 9.6 | 9.8 | 8.8 |
| ROIC (%) | 15.7 | (0.2) | 12.9 | 13.6 | 12.0 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 26.4 | 25.4 | 25.9 | 22.8 | 20.8 |
| 순차입금비율 (%) | (29.6) | (21.9) | (28.0) | (30.2) | (32.3) |
| 현금비율 (%) | 63.4 | 91.2 | 107.2 | 126.3 | 150.5 |
| 이자보상배율 (배) | 56.8 | 7.1 | 40.7 | 58.4 | 70.4 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | 9.6 | 6.5 | 7.4 | 7.1 | 6.0 |
| 재고자산회수기간 (일) | 56.5 | 73.2 | 56.1 | 46.8 | 49.6 |
| 매출채권회수기간 (일) | 46.2 | 51.0 | 48.7 | 50.5 | 53.9 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

삼성전자(005930)



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 과리율 (%) | |
|---------------|--------|--------------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022년 04월 29일 | 매수 | 87,000 | (24.1) | (21.7) |
| 2022년 06월 16일 | 매수 | 83,000 | (28.9) | (28.0) |
| 2022년 06월 22일 | 매수 | 78,000 | (24.6) | (20.6) |
| 2022년 09월 27일 | 매수 | 70,000 | (14.5) | (7.7) |
| 2023년 03월 22일 | 매수 | 82,000 | (17.5) | (11.0) |
| 2023년 07월 10일 | 매수 | 86,000 | (16.4) | (14.7) |
| 2023년 07월 24일 | 커버리지제외 | | - | - |
| 2023년 10월 25일 | 매수 | 90,000 | (17.1) | (5.2) |
| 2024년 04월 26일 | 6개월경과 | | (14.5) | (13.9) |
| 2024년 05월 02일 | 매수 | 110,000 | - | - |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김형태)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|--|----|--|
| | | | |

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 29일 기준)

| 매수 (매수) | 94.17% | Trading BUY (중립) | 3.75% | 중립 (중립) | 2.08% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|