

Buy
TP 95,000원

유지
유지

삼성전자 (005930) 수요회복과 메모리 실적개선 전망

2023. 11. 10

▶ 4Q23 Preview

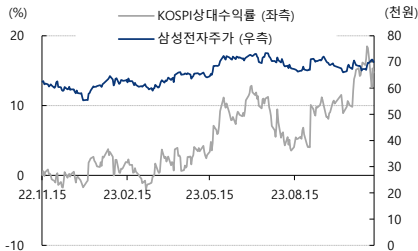
- 4Q23 매출액 71조원(YoY +0.7 %, QoQ +5.3%), 영업이익 4조원(YoY -7.4%, QoQ +67.9%)
- 2023년 연간 매출액 262.1조원(YoY -13.3%), 영업이익 7.7조원(YoY -82.3%)를 전망
- [Memory] 수요 저점 국면 통과에 따른 출하량 증가 **DRAM** B/G +10%, ASP +10%, OPM 3.1%, **NAND** 선단공정 확대 및 모바일용 수요 대응 B/G +14%, ASP +10%, OPM -39.2%
- [S.LSI&파운드리] 주요 고객에 추가적인 수주를 받고 있음
- [SDC] 고부가가치 OLED 패널 공급확대를 통해 실적 개선 이어갈 것
- [MX] 스마트폰 비수기 돌입하나 20%이상의 프리미엄 비중이 유지되며 높은 수준의 수익성 지속
- [VD&DA] 계절성 및 글로벌 가전 수요 약세 영향이 지속되는 가운데 원자재 가격 상승 부담

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 95,000원 유지

- 1Q24내 메모리 정상재고 수준을 달성할 것으로 전망하며 PC와 스마트폰의 수요 개선의 징조를 확인 중
- HBM3의 출하와 매출이 시작되고 있으며 2024년 2.5배 이상 확대계획을 발표
- HBM3E의 내년 양산을 시작하고 있으며 On Dvice AI 확대를 통한 메모리 산업의 추가적인 성장을 기대

Company Data	
현재가(11/09)	70,300 원
액면가(원)	100 원
52주 최고가(보통주)	73,600 원
52주 최저가(보통주)	54,500 원
KOSPI (11/09)	2,427.08p
KOSDAQ (11/09)	802.87p
자본금	8,975 억원
시가총액	4,196,757 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60일)	1,412.6 만주
평균거래대금(60일)	10,059 억원
외국인지분(보통주)	53.02%
주요주주	삼성생명보험 외 15인 42.16%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.9	6.1	13.1
상대주가	5.3	10.1	12.1

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	279,605	18.1	51,634	18.5	39,907	6,375	61.1	12.3	5.3	1.8	5.0	13.9
2022.12	302,231	8.1	43,377	14.4	55,654	8,969	40.7	6.2	3.8	1.1	3.4	17.1
2023.12E	265,310	-12.2	6,968	2.6	6,654	897	-90.0	79.9	9.4	1.4	10.5	1.9
2024.12E	302,875	14.2	30,198	10.0	27,146	4,273	376.4	16.8	6.8	1.4	7.7	7.6
2025.12E	322,875	6.6	38,000	11.8	33,936	5,391	26.2	13.3	6.4	1.3	7.6	9.0

삼성전자 (005930) 수요회복과 메모리 실적개선 전망

■ 삼성전자 부문별 실적 추이 및 전망 (단위: 조 원)

IT 기기별	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023F
매출액	77.8	77.2	76.8	70.5	63.8	60.0	67.4	71.0	302.2	262.1
% YoY	19.0%	21.3%	3.8%	-8.0%	-18.0%	-22.3%	-12.2%	0.7%	8.1%	-13.3%
% QoQ	1.6%	-0.7%	-0.5%	-8.2%	-9.5%	-5.9%	12.3%	5.3%		
DS	26.9	28.5	23.0	20.1	13.7	14.7	16.4	19.5	98.5	64.4
Memory	20.1	21.1	15.3	12.0	9.0	9.1	10.5	12.3	68.5	41.0
S.LSI & Foundry	6.8	7.4	7.7	7.9	4.7	5.6	5.9	7.2	29.8	23.4
SDC	8.0	7.7	9.4	9.3	6.6	6.5	8.2	9.0	34.4	30.3
MX / Networks	32.4	29.3	32.2	26.9	31.8	25.6	30.0	27.6	120.8	115.0
VD/DA	15.5	14.8	14.8	15.6	14.1	14.4	13.7	15.7	60.6	57.8
Harman	2.7	3.0	3.6	3.9	3.2	3.5	3.8	3.9	13.2	14.4
영업이익	14.1	14.1	10.9	4.3	0.6	0.7	2.4	4.0	43.4	7.7
% YoY	50.5%	12.2%	-31.4%	-68.9%	-95.5%	-95.2%	-78.1%	-7.4%	-16.0%	-82.3%
% QoQ	1.8%	-0.2%	-23.0%	-60.3%	-85.1%	4.7%	254.4%	67.9%		
DS	8.5	10.0	5.1	0.3	-4.7	-4.3	-3.7	-0.6	23.8	-13.3
Memory	7.5	8.7	4.0	-0.5	-4.4	-3.7	-3.3	-1.6	19.7	-12.9
S.LSI & Foundry	0.7	0.9	0.9	0.6	-0.3	-0.6	-0.8	0.5	3.1	-1.2
SDC	1.1	1.1	2.0	1.8	0.8	0.8	1.9	1.8	6.0	5.4
MX/Networks	3.8	2.6	3.2	1.7	4.0	2.8	3.3	2.1	11.3	12.1
VD/DA	0.8	0.4	0.3	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	1.2
Harman	0.1	0.1	0.3	0.4	0.1	0.3	0.4	0.4	0.9	1.2
OPM	18.2%	18.3%	14.1%	6.1%	1.0%	1.1%	3.5%	5.6%	14.4%	2.9%
DS	31.5%	35.0%	22.2%	1.3%	-34.2%	-29.2%	-22.5%	-3.2%	24.2%	-20.7%
Memory	37.3%	41.4%	25.9%	-4.3%	-48.3%	-40.9%	-30.9%	-12.9%	28.7%	-31.5%
S.LSI & Foundry	9.8%	12.8%	11.2%	8.0%	-6.4%	-10.5%	-13.0%	6.5%	10.4%	-5.1%
SDC	13.7%	13.7%	21.1%	19.6%	11.8%	13.0%	23.6%	20.0%	17.3%	17.7%
MX/Networks	11.8%	8.9%	10.0%	6.3%	12.5%	10.8%	11.0%	7.6%	9.3%	10.5%
VD / DA	5.2%	2.4%	1.7%	-0.4%	1.4%	2.0%	2.8%	2.1%	2.2%	2.1%
Harman	3.8%	3.4%	8.6%	9.3%	4.1%	7.1%	11.8%	9.6%	6.7%	8.4%

자료: 교보증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	262,125	310,424	356,198
매출원가	166,411	190,042	194,363	204,626	227,105
매출총이익	113,193	112,190	67,761	105,799	129,094
매출총이익률 (%)	40.5	37.1	25.9	34.1	36.2
판매비와관리비	61,560	68,813	60,091	70,156	81,371
영업이익	51,634	43,377	7,670	35,643	47,723
영업이익률 (%)	18.5	14.4	2.9	11.5	13.4
EBITDA	85,881	82,484	37,723	58,936	65,786
EBITDA Margin (%)	30.7	27.3	14.4	19.0	18.5
영업외손익	1,718	3,064	2,198	1,937	2,049
관계기업손익	730	1,091	662	687	743
금융수익	8,543	20,829	4,266	4,334	4,608
금융비용	-7,705	-19,028	-2,466	-2,714	-3,133
기타	150	172	-264	-369	-169
법인세비용차감전순이익	53,352	46,440	9,868	37,580	49,772
법인세비용	13,444	-9,214	2,679	5,756	7,447
계속사업순이익	39,907	55,654	7,189	31,824	42,325
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39,907	55,654	7,189	31,824	42,325
당기순이익률 (%)	14.3	18.4	2.7	10.3	11.9
비지배자분순이익	664	924	119	528	703
지배자분순이익	39,244	54,730	7,069	31,296	41,622
지배순이익률 (%)	14.0	18.1	2.7	10.1	11.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10,002	4,006	5,975	5,975	5,975
포괄순이익	49,910	59,660	13,164	37,799	48,300
비지배자분포괄이익	872	915	202	579	740
지배자분포괄이익	49,038	58,745	12,962	37,220	47,559

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

현금흐름표

12월산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65,105	62,181	47,923	43,172	57,110
당기순이익	39,907	55,654	7,189	31,824	42,325
비현금항목의 가감	49,056	33,073	34,868	31,561	28,296
감가상각비	31,285	35,952	27,686	21,321	16,419
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-730	-1,091	-662	-687	-743
기타	18,500	-1,788	7,844	10,927	12,620
자산부채의 증감	-16,287	-16,999	6,975	-15,626	-6,903
기타현금흐름	-7,571	-9,547	-1,109	-4,587	-6,608
투자활동 현금흐름	-33,048	-31,603	-55,395	-47,636	-59,029
투자자산	1,606	2,634	-895	-895	-895
유형자산	-47,122	-49,430	-46,959	-51,655	-56,820
기타	12,468	15,194	-7,541	4,914	-1,314
재무활동 현금흐름	-23,991	-19,390	-9,103	-9,238	-8,885
단기차입금	-2,617	-8,339	257	540	892
사채	-895	-1,508	29	31	33
장기차입금	58	272	1	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-20,510	-9,814	-9,809	-9,809	-9,809
기타	-27	0	419	0	0
현금의 증감	9,649	10,649	-14,141	-15,120	-11,048
기초 현금	29,383	39,031	49,681	35,540	20,420
기말 현금	39,031	49,681	35,540	20,420	9,372
NOPLAT	38,622	51,982	5,587	30,183	40,582
FCF	9,461	24,661	-4,343	-13,804	-5,078

단위: 십억원

재무상태표

12월산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	218,163	218,471	200,730	196,445	193,508
현금및현금성자산	39,031	49,681	35,540	20,420	9,372
매출채권 및 기타채권	45,211	36,304	36,304	42,426	47,630
재고자산	41,384	52,188	45,262	53,603	53,430
기타유동자산	92,537	74,731	83,623	79,997	83,077
비유동자산	208,458	229,954	246,209	276,981	317,032
유형자산	149,929	168,045	187,318	217,652	258,053
관계기업투자금	8,932	10,894	12,451	14,033	15,670
기타금융자산	15,491	12,802	12,802	12,802	12,802
기타비유동자산	34,106	38,212	33,637	32,493	30,506
자산총계	426,621	448,425	446,938	473,426	510,540
유동부채	88,117	78,345	77,609	79,851	82,354
매입채무 및 기타채무	58,260	58,747	57,334	59,035	60,648
차입금	13,688	5,147	5,405	5,945	6,837
유동성채무	1,330	1,089	1,508	1,508	1,508
기타유동부채	14,839	13,362	13,362	13,362	13,362
비유동부채	33,604	15,330	17,396	19,560	21,477
차입금	2	34	35	35	35
사채	508	536	565	596	629
기타비유동부채	33,094	14,760	16,796	18,929	20,813
부채총계	121,721	93,675	95,004	99,411	103,831
지배자분	296,238	345,186	342,446	363,932	395,745
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	293,065	337,946	335,206	356,693	388,505
기타자본변동	87	87	87	87	87
비지배자분	8,662	9,563	9,488	10,083	10,964
자본총계	304,900	354,750	351,934	374,015	406,709
총차입금	18,392	10,333	11,393	12,391	13,832

주요 투자지표

12월산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	6,375	8,969	985	5,043	6,773
PER	12.3	6.2	71.0	13.9	10.3
BPS	43,611	50,817	50,414	53,577	58,261
PBR	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	12,643	12,143	5,554	8,676	9,685
EV/EBITDA	5.0	3.4	10.0	6.7	6.2
SPS	46,837	50,627	43,909	51,999	59,667
PSR	1.7	1.1	1.6	1.3	1.2
CFPS	1,393	3,630	-639	-2,032	-748
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444

단위: 원, 배, %

주요 투자지표

12월산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	18.1	8.1	-13.3	18.4	14.7
영업이익 증가율	43.5	-16.0	-82.3	364.7	33.9
순이익 증가율	51.1	39.5	-87.1	342.7	33.0
수익성					
ROIC	21.8	25.3	2.5	12.2	14.0
ROA	9.8	12.5	1.6	6.8	8.5
ROE	13.9	17.1	2.1	8.9	11.0
안정성					
부채비율	39.9	26.4	27.0	26.6	25.5
순차입금비용	4.3	2.3	2.5	2.6	2.7
이자보상배율	119.7	56.8	9.4	41.6	51.6

단위: 원, 배, %