

## Company Basic

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 110,000원

현재가 (4/30) 77,500원

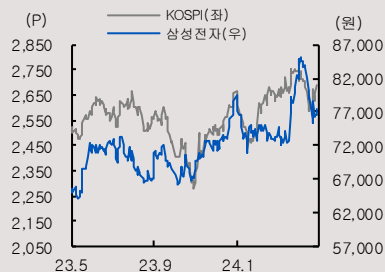
KOSPI (4/30)	2,692.06pt
시가총액	516,310십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	85,300원
최저가	64,100원
60일 일평균거래대금	1,591십억원
외국인 지분율	55.9%
배당수익률 (2024F)	4.1%

주주구성	
삼성생명보험 외 16 인	20.10%
국민연금공단	7.68%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-1%	10%
절대기준	-6%	15%	18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	110,000	110,000	-
EPS(24)	5,146	5,189	▼
EPS(25)	7,097	6,581	▲

## 삼성전자 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 삼성전자 (005930)

## 가격 효과 2분기에도 지속

## 24년 1분기, 반도체, 모바일 개선/ 디스플레이 부진

삼성전자의 2024년 1분기 매출액은 2023년 4분기 대비 6.1% 증가한 71,92조원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. MX와 DS를 제외한 전 사업부 매출액이 23년 4분기 대비 감소하였다. DS는 물량 보다는 가격 영향이 컸다. 디스플레이는 비수기 영향으로 매출액이 크게 감소했고, MX는 신제품 효과로 23년 4분기 대비 33.9% 증가했다. 삼성전자의 2024년 1분기 영업이익은 2023년 4분기 대비 2배 이상 증가한 6.61조원이다.

## 24년 2분기, 반도체, 디스플레이 개선/모바일 부진

삼성전자의 2024년 2분기 매출액은 2024년 1분기 대비 2.6% 감소한 70,04조원으로 예상된다. MX를 제외한 전 사업부 매출액이 24년 1분기 대비 증가할 것으로 예상된다. DS는 가격 상승과 물량 증가가 동반될 것으로 예상하고, 디스플레이는 Rigid 중심으로 물량이 증가할 것으로 예상된다. MX는 신제품 효과 둔화 및 비수기로 매출액이 크게 부진할 전망이다. 삼성전자의 2024년 2분기 영업이익은 2024년 1분기 대비 20.4% 증가한 7.96조원으로 예상된다. MX가 감소하고 나머지 사업부는 1분기 대비 개선될 것으로 예상된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 110,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 DRAM의 적극적인 감산과 연말 중국 모바일 수요 개선으로 가격이 상승세로 전환하였고, 이 추세는 2024년 상반기까지 이어질 것으로 기대하고, DRAM 제품믹스 개선으로 시장 대비 높은 ASP 상승률을 보이기 시작했고, 분기별 영업이익 규모는 우상향 할 것으로 기대하고, 부진했던 NAND 수익성은 재고자산평가손실충당금 환입 효과 및 가격 상승으로 실적 개선세가 2분기에도 이어질 것으로 전망하고, 영업이익이 개선되는 구간에 진입한 것으로 판단하기 때문이다. 목표주가는 110,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	288,919	298,067	332,188
영업이익	43,377	6,567	31,274	44,538	58,347
세전이익	46,440	11,006	35,996	49,484	63,568
지배주주순이익	54,730	14,473	34,957	48,209	61,467
EPS(원)	8,057	2,131	5,146	7,097	9,049
증가율(%)	39.5	-73.6	141.5	37.9	27.5
영업이익률(%)	14.4	2.5	10.8	14.9	17.6
순이익률(%)	18.4	6.0	13.1	17.5	20.0
ROE(%)	17.1	4.1	9.7	12.6	14.8
PER	6.9	36.8	15.1	10.9	8.6
PBR	1.1	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.4	10.0	6.9	5.5	4.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

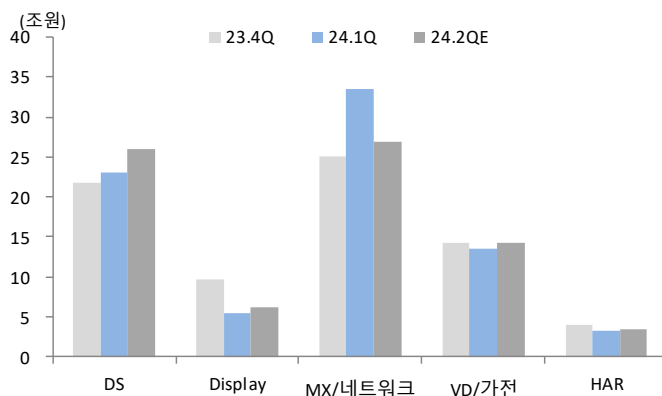
## 2024년 1분기 매출액은 71.92조원

MX, DS 증가. 나머지는  
감소

삼성전자의 2024년 1분기 매출액은 2023년 4분기 대비 6.1% 증가한 71.92조원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. MX와 DS를 제외한 전 사업부 매출액이 23년 4분기 대비 감소하였다. DS는 물량 보다는 가격 영향이 컸다. 디스플레이는 비수기 영향으로 매출액이 크게 감소했고, MX/네트워크는 신제품 효과로 23년 4분기 대비 33.9% 증가했다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2023년 4분기 대비 6.7% 증가한 23.1조원이다. 메모리는 23년 4분기 대비 11.3% 증가하였다. 2024년 1분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 -15.0%, ASP는 +17%로 추정한다. NAND B/G는 -2.0%, ASP는 +31%로 추정한다. 비메모리 사업부 매출액은 전 분기 대비 감소하였다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2023년 4분기 대비 44.2% 감소한 5.39조원이다. 소형 매출액은 전 분기 대비 45.5% 감소한 것으로 추정한다. 해외 고객 신규 모델 효과가 크게 둔화될 것으로 전망하기 때문이다. 점유율에서도 변화가 있었을 것으로 추정한다. 대형 물량은 전 분기와 유사할 것으로 예상된다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2023년 4분기 대비 33.9% 증가한 33.53조원이다. MX는 전 분기 대비 36.5% 증가하였다. 물량이 증가하고 ASP가 크게 상승한 영향이다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 2023년 4분기 대비 5.5% 감소한 13.48조원이다. VD 매출액은 23년 4분기 대비 13.8% 감소하였다. TV 판매량은 23년 4분기 대비 12% 감소한 것으로 추정한다. 가전 매출액은 전 분기 대비 6.3% 증가하였다. 에어컨 계절성에 따른 영향이다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

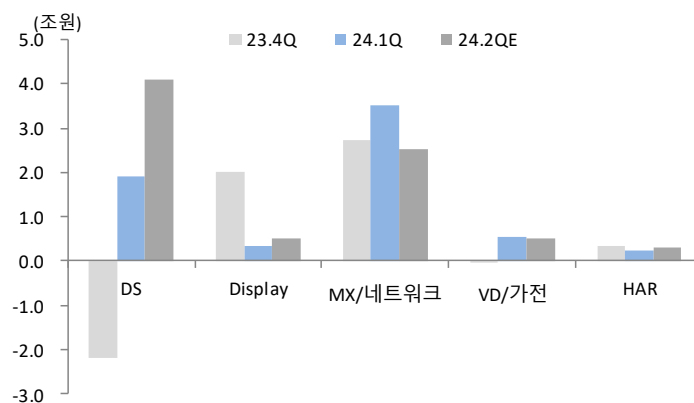
## 2024년 1분기 영업이익은 6.61조원

DS 개선, MX 개선,  
디스플레이 부진, 가전  
흑자 전환

삼성전자의 2024년 1분기 영업이익은 2023년 4분기 대비 2배 이상 증가한 6.61조원이다. DS가 영업 흑자 전환했고, MX 사업부가 전 분기 대비 28.6% 증가, 디스플레이는 80% 이상 감소, VD/가전은 영업 흑자 전환했다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2023년 4분기 대비 영업 흑자 전환했다. 전 분기 대비 4조원 가까이 증가했다. 메모리 사업부는 영업 흑자 전환하고, 비메모리는 지난 분기 수준의 영업적자이다. DRAM, NAND 가격 상승으로 수익성이 개선되고, 재고자산평가손실 충당금 환입 규모가 크게 반영된 것으로 추정한다. SK하이닉스 대비 2배 가까운 규모일 것으로 추정한다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2023년 4분기 대비 크게 감소하였다. 해외 거래선 물량이 크게 감소할 것으로 예상하기 때문이다. 가동률 하락으로 고정비 부담이 크게 높아지면서 수익성이 크게 하락한 영향이다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2023년 4분기 대비 28.6% 증가하였다. 매출액 증가에 따른 영향이고 영업이익률은 전 분기 대비 소폭 하락하였다. 원재료 가격 상승에 따른 비용 구조 악화가 원인이다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2023년 4분기 대비 흑자 전환하였다. 제품믹스 개선으로 지난 해 보다는 높은 수익성을 기록하였다.

그림 2. 삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 1. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2023				2024				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	DS	13,733	14,728	16,440	21,691	23,140	25,919	24,758	23,916	6.7	68.5
	Display	6,640	6,480	8,223	9,659	5,390	6,167	6,473	6,765	-44.2	-18.8
	MX/네트워크	31,821	25,550	30,006	25,038	33,530	26,942	33,261	29,576	33.9	5.4
	VD/가전	14,083	14,387	13,711	14,262	13,478	14,330	14,104	14,610	-5.5	-4.3
	HAR	3,171	3,520	3,802	3,920	3,214	3,375	3,543	3,721	-18.0	1.3
	합계	63,750	60,010	67,411	67,780	71,924	70,041	75,582	72,163	6.1	12.8
영업이익	DS	-4,581	-4,358	-3,747	-2,180	1,910	4,085	4,033	3,971	흑자전환	흑자전환
	Display	785	841	1,939	2,012	343	495	876	775	-82.9	-56.3
	MX/네트워크	3,940	3,039	3,303	2,731	3,511	2,530	3,288	2,891	28.6	-10.9
	VD/가전	191	740	387	-49	527	526	443	473	흑자전환	176.6
	HAR	130	250	450	340	240	300	350	350	-29.4	84.6
	합계	644	672	2,431	2,818	6,611	7,958	9,013	8,483	134.6	925.9
영업이익률	DS	-33.4%	-29.6%	-22.8%	-10.1%	8.3%	15.8%	16.3%	16.6%		
	Display	11.8%	13.0%	23.6%	20.8%	6.4%	8.0%	13.5%	11.5%		
	MX/네트워크	12.4%	11.9%	11.0%	10.9%	10.5%	9.4%	9.9%	9.8%		
	VD/가전	1.4%	5.1%	2.8%	-0.3%	3.9%	3.7%	3.1%	3.2%		
	HAR	4.1%	7.1%	11.8%	8.7%	7.5%	8.9%	9.9%	9.4%		
	합계	1.0%	1.1%	3.6%	4.2%	9.2%	11.4%	11.9%	11.8%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2024년 1분기 실적			2024 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	23,140	21,862	5.8%	97,733	92,419	5.7%
Display	5,390	6,285	-14.2%	24,795	30,465	-18.6%
MX/네트워크	33,530	35,749	-6.2%	123,309	131,646	-6.3%
VD/가전	13,478	13,512	-0.3%	56,521	56,056	0.8%
HAR	3,214	3,136	2.5%	13,853	13,515	2.5%
매출액	71,924	71,378	0.8%	289,711	288,522	0.4%
DS	1,910	2,087	-8.5%	13,999	12,837	9.1%
Display	343	416	-17.5%	2,490	3,190	-21.9%
MX/네트워크	3,511	3,681	-4.6%	12,219	12,827	-4.7%
VD/가전	527	286	84.3%	1,969	1,407	39.9%
HAR	240	200	20.0%	1,240	1,200	3.3%
영업이익	6,611	6,640	-0.4%	32,066	31,500	1.8%

자료: IBK투자증권 리서치센터

주: 내부거래 제외자료: IBK투자증권

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

		2023				2024				2023	2024E	2025E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3EQ	4QE			
원/달러	평균	1275	1318	1313	1321	1329	1350	1310	1280	1306	1317	1200
	기말	1300	1260	1353	1294	1347	1340	1290	1260	1294	1260	1150
DRAM	B/G	-12.0%	16.0%	12.0%	35.0%	-15.3%	3.5%	2.0%	1.0%	12.5%	18.5%	15.9%
	ASP	-16.0%	-7.6%	7.0%	12.0%	17.0%	7.0%	-5.0%	-2.0%	-44.4%	30.1%	8.1%
NAND	B/G	2%	4%	-2%	36%	-2%	0%	-5%	0%	17.1%	19.5%	20.0%
	ASP	-18%	-8%	3%	8%	31%	10%	-5%	-5%	-45%	42%	-3%
스마트폰	출하	61.0	53.0	59.0	53.2	61.0	53.0	62.0	58.0	226.2	234.0	238.0
	QoQ/YoY	5%	-13%	11%	-10%	15%	-13%	17%	-6%	-12.3%	3.5%	1.7%
OLED	출하	90.5	93.0	109.0	132.0	77.0	115.0	125.0	135.0	424.5	452.0	495.0
	QoQ/YoY	-24%	3%	17%	21%	-42%	49%	9%	8%	-10%	6%	2%
TV	출하	9.4	8.3	9.2	10.2	8.6	8.0	9.3	11.0	37.1	36.9	37.0
	QoQ/YoY	-15%	-11%	11%	11%	-15%	-7%	16%	18%	-6%	0%	0%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

		2024년 1분기			2024 연간		
		실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1350	1329	1.6%	1317	1316	0.1%
	기말	1340	1347	-0.5%	1260	1250	0.8%
DRAM	B/G	3.5%	-15.0%	18.5%p	18.5%	18.8%	-0.3%p
	ASP	7.0%	17.0%	-10.0%p	30.1%	27.2%	2.9%p
NAND	B/G	0%	-2%	2.0%p	19.50%	22.50%	-3.0%p
	ASP	10.0%	31.0%	-21.0%p	42.0%	37.0%	5.0%p
스마트폰	출하	53	61.2	-13.4%	234	235.2	-0.5%
	QoQ/YoY	-13%	15%	-28%p	3.5%	4.0%	-0.5%p
OLED	출하	115.0	91.0	0.3	452.0	456.0	-
	QoQ/YoY	0.5	-0.3	0.8%p	0.1	0.1	-
TV	출하	8	9	-11.1%	36.9	37.3	-1.1%
	QoQ/YoY	-7%	-12%	5.0%p	0%	0%	-

## 2024년 2분기 매출액은 70.04조원으로 예상

MX 제외 전 사업부 개선  
기대

삼성전자의 2024년 2분기 매출액은 2024년 1분기 대비 2.6% 감소한 70.04조원으로 예상된다. MX를 제외한 전 사업부 매출액이 24년 1분기 대비 증가할 것으로 예상된다. DS는 가격 상승과 물량 증가가 동반될 것으로 예상하고, 디스플레이는 Rigid 중심으로 물량이 증가할 것으로 예상된다. MX는 신제품 효과 둔화 및 비수기로 매출액이 크게 부진할 전망이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 12.0% 증가한 25.9조원으로 예상된다. 메모리는 24년 1분기 대비 12.1% 증가할 전망이다. 2024년 2분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +3.5%, ASP는 +7%로 예상된다. NAND B/G는 0%, ASP는 +10%로 예상된다. 비메모리 사업부 매출액은 전 분기 대비 증가할 것으로 예상된다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 14.4% 증가한 6.17조원으로 예상된다. 소형 매출액은 전 분기 대비 14.4% 증가할 것으로 예상된다. IT 제품 물량이 크게 증가할 것으로 기대한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 19.6% 감소한 26.94조원으로 예상된다. MX는 19.9% 감소할 전망이다. 물량이 감소하고 ASP도 하락할 것으로 기대하기 때문이다.
- 4) VD/ 가전 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 6.3% 증가한 14.33조원으로 예상된다. VD 매출액은 24년 1분기 대비 5.4% 감소할 것으로 예상된다. TV 판매량은 24년 1분기 대비 감소할 것으로 예상하나 스포츠 이벤트 효과가 발생할 여지도 있다. 가전 매출액은 전 분기 대비 19.9% 증가할 것으로 예상된다.

## 2024년 2분기 영업이익은 7.96조원으로 예상

MX 제외 1분기 대비  
증익할 전망

삼성전자의 2024년 2분기 영업이익은 2024년 1분기 대비 20.4% 증가한 7.96조원으로 예상된다. MX가 감소하고 나머지 사업부는 1분기 대비 개선될 것으로 예상된다. DS는 가격 상승과 재평손 환입, 디스플레이는 Rigid 물량 증가로 1분기 대비 개선, VD/가전은 소폭 개선할 것으로 예상된다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2024년 1분기 대비 2배 가까이 증가한 4.08조원으로 예상된다. 메모리는 4.8조원, 비메모리는 영업적자 상황이 지속될 것으로 전망한다. 메모리 영업이익 개선은 매출액 증가와 물량 증가가 동반되고 1분기에 이어 재고자산평가손실 충당금 환입 효과가 있을 것으로 기대한다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2024년 1분기 대비 44.4% 증가할 것으로 전망한다. 중소형 패널 매출액이 Rigid 물량 증가로 1분기 대비 증가할 것으로 기대하기 때문이다. 수익성은 1분기와 큰 변화가 없을 전망이다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2024년 1분기 대비 27.9% 감소할 것으로 예상된다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반될 전망이다. 비수기에 따른 물량 감소와 High End 비중 하락에 따른 ASP 하락, 반도체 가격 상승에 따른 원가 구조 악화 등이 원인으로 추정된다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2024년 1분기와 유사한 수준일 전망이다. 매출액은 소폭 증가하고 영업이익률은 소폭 하락할 전망이다.

## Check Point

### 반도체: 물량 보다는 가격 효과, 비용 구조 개선 구간

제품믹스, 비용 개선에  
따른 실적 개선 구간

2024년 1분기 Bit Growth가 -15%임에도 불구하고 2분기 Bit Growth는 시장 평균에 미치지 못할 전망이다. 가격 통제를 위한 전략으로 해석되기도 하고 실제 제품별 수요 개선이 커지 않을 것이라는 해석도 있다. 가격은 어플리케이션 별로 5~10% 상승할 전망이고, HBM 비중이 1분기와 크게 달라지지 않을 것으로 예상해서 가격 상승 폭은 크지 않을 전망이다. 이로 인해 영업이익률은 1분기 대비 개선될 여지는 있을 것으로 기대한다.

재고자산평가손실 충당금 환입이 분기별 수익에 큰 변수로 작용한 것으로 추정한다. 정확한 규모를 추정하기는 어렵지만 SK하이닉스의 규모로 비교하면 2배 정도의 차이가 있을 것으로 추정한다. 2분기에도 상당 규모의 충당금 환입이 예상된다.

### 디스플레이: 중소형 IT 2분기 반등

소형 IT OLED 물량 증가  
효과 기대

24년 1분기는 중소형 OLED는 북미 고객의 비수기 영향이 컸다. 물량 감소도 있었지만 예년에 비해서 점유율도 낮아진 것으로 추정한다. 2분기에는 모바일 상황은 1분기 보다 더 부진하지만 IT OLED에 대한 수요 반등할 것으로 기대한다. 최근 출시된 북미 고객의 신제품 영향도 클 것으로 전망한다.

QD OLED는 TV 보다는 IT에 보다 집중하는 모습이다. 노트북, 모니터 시장에서 높은 점유율을 보이고 있으며 영업 적자는 매 분기 개선 중이다.

### MX: 2분기 물량 감소, 수익성은 연중 최저 수준일 것

물량 감소, 비용 구조  
악화

2024년 2분기 스마트폰 출하는 1분기 대비 10% 이상 감소할 것으로 예상된다. 1분기 출하가 예상 보다 많았던 영향도 있고, 신모델 부재에 따른 비수기 영향에 따른 것으로 추정한다. 이와 함께 ASP 하락, 원재료 가격 상승도 수익성 악화에 영향을 미칠 것으로 예상된다.



## 투자의견 매수 유지, 목표주가 110,000원 유지

완전히 개선되는 투자심리

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) DRAM의 적극적인 감산과 연말 중국 모바일 수요 개선으로 가격이 상승세로 전환하였고, 이 추세는 2024년 상반기까지 이어질 것으로 기대하고
- 2) DRAM 제품믹스 개선으로 시장 대비 높은 ASP 상승률을 보이기 시작했고, 분기별 영업이익 규모는 우상향 할 것으로 기대하고
- 3) 부진했던 NAND 수익성은 재고자산평가손실충당금 환입 효과 및 가격 상승으로 실적 개선세가 2분기에도 이어질 것으로 전망하고
- 4) 영업이익이 개선되는 구간에 진입한 것으로 판단하기 때문이다.

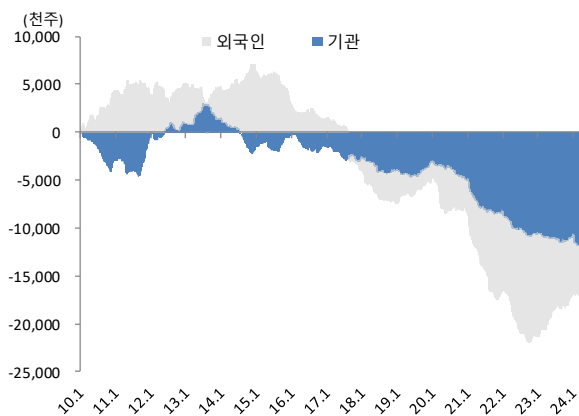
목표주가는 110,000원을 유지한다. 섹터 내에서 선호도가 높아지는 구간에 진입한 것으로 판단한다. 다만 High End DRAM 실적 개선을 확인할 필요는 있어 보인다.

표 6. 삼성전자 이론적 적정 주가는 109,537원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	3.5	Rf를 고려해 하향 조정 52주(주간)
Rm(%)	5.5	
베타	0.92	
g(%)	1.0	
Ke(%)	5.3	$Ke = Rf + (Rm - Rf) * \text{베타}$
ROE(%)	9.7	2024년 ROE
적정 PBR	2.0	$PBR = (ROE - g) / (Ke - g)$
예상 BPS	54,642	2023년
적정 주가	109,537	

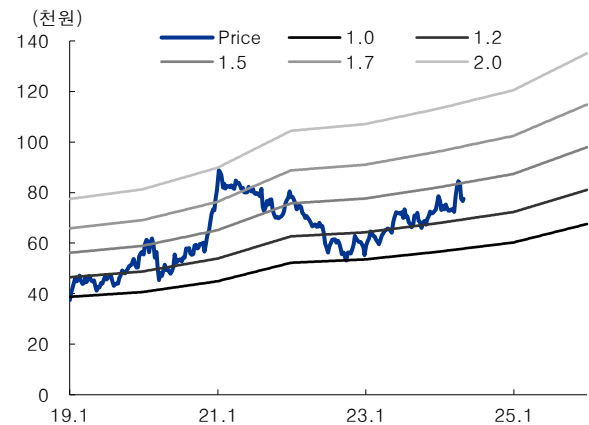
자료: IBK투자증권 리서치센터

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: wisefn

그림 4. PBR Band



자료:

표 5. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	63,750	60,010	67,411	67,780	71,924	69,317	75,993	72,544	258,952	289,778	298,873
반도체	13,733	14,728	16,440	21,691	23,140	26,364	25,168	24,297	66,593	98,969	108,621
메모리	8,921	8,974	10,530	15,709	17,485	20,049	18,679	17,730	44,135	73,944	79,558
DRAM	4,740	5,021	6,318	9,538	9,512	10,698	10,059	9,728	25,617	39,998	45,298
NAND	4,181	3,954	4,212	6,171	7,973	9,351	8,620	8,002	18,517	33,946	34,260
비메모리	4,812	5,753	5,911	5,982	5,655	6,315	6,489	6,567	22,458	25,026	29,064
Display	6,640	6,480	8,223	9,659	5,390	4,998	6,473	6,765	31,001	23,626	22,932
대형	180	190	200	250	260	300	350	400	820	1,310	2,000
중소형	6,460	6,290	8,023	9,409	5,130	4,698	6,123	6,365	30,181	22,316	20,932
IM	31,821	25,550	30,006	25,038	33,530	26,942	33,261	29,576	112,415	123,309	117,493
무선	30,738	24,614	29,248	24,029	32,794	26,279	32,499	28,738	108,630	120,310	114,590
NW/기타	1,082	936	758	1,009	736	663	762	838	3,786	2,999	2,903
CE	14,083	14,387	13,711	14,262	13,478	14,330	14,104	14,610	56,444	56,521	57,431
VD	7,429	7,254	7,319	8,382	7,230	6,840	8,031	9,024	30,384	31,124	31,134
가전/기타	6,654	7,133	6,393	5,880	6,248	7,490	6,073	5,586	26,060	25,397	26,297
HAR	3,171	3,520	3,802	3,920	3,214	3,375	3,543	3,721	14,412	13,853	16,838
기타	-5,698	-4,655	-4,771	-6,790	-6,827	-6,691	-6,557	-6,426	-21,914	-26,500	-24,443
영업이익	644	672	2,431	2,818	6,611	8,028	9,424	8,864	6,566	32,927	45,344
반도체	-4,581	-4,358	-3,747	-2,180	1,910	4,330	4,444	4,352	-14,867	15,036	26,437
메모리	-4,251	-3,706	-3,020	-1,291	2,645	5,049	5,179	4,130	-12,267	17,004	24,058
DRAM	-1,060	-479	-382	938	1,712	3,698	3,059	2,628	-983	11,098	16,898
NAND	-3,191	-3,226	-2,638	-2,229	933	1,351	2,120	1,502	-11,285	5,906	7,160
SLSI	-331	-652	-727	-890	-735	-718	-736	222	-2,599	-1,968	2,380
Display	785	841	1,939	2,012	343	320	876	775	5,577	2,314	3,113
대형	-280	-270	-250	-210	-180	-150	-150	-120	-1,010	-600	-300
중소형	1,065	1,111	2,189	2,222	523	470	1,026	895	6,587	2,914	3,413
IM	3,940	3,039	3,303	2,731	3,511	2,530	3,288	2,891	13,012	12,219	12,798
무선	3,842	3,020	3,287	2,711	3,496	2,497	3,250	2,874	12,860	12,116	12,612
NW/기타	97	19	15	20	15	33	38	17	151	103	186
가전	191	740	387	-49	527	526	443	473	1,268	1,969	1,271
VD	297	725	381	352	434	376	321	361	1,755	1,492	1,029
가전/기타	-106	14	6	-401	94	150	121	112	-487	477	241
HAR	130	250	450	340	240	300	350	350	1,170	1,240	1,620
기타	180	160	100	-35	80	22	23	24	405	149	106
영업이익률	1.0%	1.1%	3.6%	4.2%	9.2%	11.6%	12.4%	12.2%	2.5%	11.4%	15.2%
반도체	-33.4%	-29.6%	-22.8%	-10.1%	8.3%	16.4%	17.7%	17.9%	-22.3%	15.2%	24.3%
메모리	-47.6%	-41.3%	-28.7%	-8.2%	15.1%	25.2%	27.7%	23.3%	-27.8%	23.0%	30.2%
DRAM	-22.4%	-9.5%	-6.0%	9.8%	18.0%	34.6%	30.4%	27.0%	-3.8%	27.7%	37.3%
NAND	-76.3%	-81.6%	-62.6%	-36.1%	11.7%	14.4%	24.6%	18.8%	-60.9%	17.4%	20.9%
SLSI	-6.9%	-11.3%	-12.3%	-14.9%	-13.0%	-11.4%	-11.3%	3.4%	-11.6%	-7.9%	8.2%
Display	11.8%	13.0%	23.6%	20.8%	6.4%	6.4%	13.5%	11.5%	18.0%	9.8%	13.6%
대형	-155.6%	-142.1%	-125.0%	-84.0%	-69.2%	-50.0%	-42.9%	-30.0%	-123.2%	-45.8%	-15.0%
중소형	16.5%	17.7%	27.3%	23.6%	10.2%	10.0%	16.8%	14.1%	21.8%	13.1%	16.3%
IM	12.4%	11.9%	11.0%	10.9%	10.5%	9.4%	9.9%	9.8%	11.6%	9.9%	10.9%
무선	12.5%	12.3%	11.2%	11.3%	10.7%	9.5%	10.0%	10.0%	11.8%	10.1%	11.0%
NW/기타	9.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	5.0%	5.0%	2.0%	4.0%	3.4%	6.4%
가전	1.4%	5.1%	2.8%	-0.3%	3.9%	3.7%	3.1%	3.2%	2.2%	3.5%	2.2%
VD	4.0%	10.0%	5.2%	4.2%	6.0%	5.5%	4.0%	4.0%	5.8%	4.8%	3.3%
가전/기타	-1.6%	0.2%	0.1%	-6.8%	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%	-1.9%	1.9%	0.9%
HAR	4.1%	7.1%	11.8%	8.7%	7.5%	8.9%	9.9%	9.4%	8.1%	9.0%	9.6%

자료: IBK투자증권

## 삼성전자 (005930)

### 포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	288,919	298,067	332,188
증가율(%)	8.1	-14.3	11.6	3.2	11.4
매출원가	190,042	180,389	193,546	188,375	200,688
매출총이익	112,190	78,547	95,373	109,692	131,500
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	33.0	36.8	39.6
판매비	68,813	71,980	64,099	65,154	73,153
판매비율(%)	22.8	27.8	22.2	21.9	22.0
영업이익	43,377	6,567	31,274	44,538	58,347
증가율(%)	-16.0	-84.9	376.2	42.4	31.0
영업이익률(%)	14.4	2.5	10.8	14.9	17.6
순금융손익	1,801	3,455	5,109	3,945	4,321
이자손익	1,957	3,428	3,189	3,110	4,186
기타	-156	27	1920	835	135
기타영업외손익	172	97	-1,197	130	530
종속/관계기업손익	1,091	888	810	870	370
세전이익	46,440	11,006	35,996	49,484	63,568
법인세	-9,214	-4,481	-1,869	-2,618	-2,808
법인세율	-19.8	-40.7	-5.2	-5.3	-4.4
계속사업이익	55,654	15,487	37,866	52,101	66,376
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	37,866	52,101	66,376
증가율(%)	39.5	-72.2	144.5	37.6	27.4
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	13.1	17.5	20.0
지배주주당기순이익	54,730	14,473	34,957	48,209	61,467
기타포괄이익	4,006	3,350	0	0	0
총포괄이익	59,660	18,837	37,866	52,101	66,376
EBITDA	82,484	45,234	65,360	80,504	97,370
증가율(%)	-4.0	-45.2	44.5	23.2	21.0
EBITDA마진율(%)	27.3	17.5	22.6	27.0	29.3

### 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,146	7,097	9,049
BPS	50,817	52,002	54,642	57,692	64,283
DPS	1,444	1,444	2,994	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	6.9	36.8	15.1	10.9	8.6
PBR	1.1	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.4	10.0	6.9	5.5	4.1
성장성지표(%)					
매출증가율	8.1	-14.3	11.6	3.2	11.4
EPS증가율	39.5	-73.6	141.5	37.9	27.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.6	1.8	4.1	1.9	1.9
ROE	17.1	4.1	9.7	12.6	14.8
ROA	12.7	3.4	8.0	10.3	11.9
ROIC	27.1	6.7	14.6	18.6	22.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	26.4	25.4	26.9	27.5	28.5
순차입금 비율(%)	-29.4	-21.7	-19.9	-22.8	-29.8
이자보상배율(배)	56.8	7.1	92.3	122.2	155.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	7.2	7.4	7.0	7.0
재고자산회전율	6.5	5.0	5.6	6.2	8.4
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	199,855	215,259	260,818
현금및현금성자산	49,681	69,081	66,116	86,582	132,342
유가증권	65,103	22,691	23,612	20,001	18,449
매출채권	35,722	36,647	41,018	44,133	50,209
재고자산	52,188	51,626	52,205	44,133	35,146
비유동자산	229,954	259,969	288,123	306,484	328,526
유형자산	168,045	187,256	212,774	226,982	243,242
무형자산	20,218	22,742	22,839	23,765	24,582
투자자산	23,696	20,680	21,490	22,360	22,730
자산총계	448,425	455,906	487,979	521,743	589,344
유동부채	78,345	75,719	81,330	79,432	78,011
매입채무및기타채무	10,645	11,320	11,485	12,357	14,059
단기차입금	5,147	7,115	7,477	7,780	8,096
유동성장기부채	1,089	1,309	1,289	1,299	1,299
비유동부채	15,330	16,509	22,128	33,184	52,529
사채	536	538	588	578	588
장기차입금	34	0	0	100	200
부채총계	93,675	92,228	103,458	112,616	130,540
지배주주지분	345,186	353,234	371,168	391,882	436,650
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	87	99	99	99	99
기타포괄이익누계액	1,852	1,181	1,181	1,181	1,181
이익잉여금	337,946	346,652	364,586	385,301	430,068
비지배주주지분	9,563	10,444	13,353	17,245	22,154
자본총계	354,750	363,678	384,521	409,127	458,804
비이자부채	83342	79542	90380	99134	116632
총차입금	10,333	12,686	13,078	13,482	13,908
순차입금	-104,450	-79,086	-76,650	-93,101	-136,883

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	65,831	92,329	109,500
당기순이익	55,654	15,487	37,866	52,101	66,376
비현금성 비용 및 수익	33,073	36,520	29,363	31,020	33,802
유형자산감가상각비	35,952	35,532	32,032	33,792	36,740
무형자산상각비	3,156	3,134	2,053	2,174	2,283
운전자본변동	-16,999	-5,459	-4,587	6,097	5,135
매출채권등의 감소	7,856	-90	-4,371	-3,115	-6,076
재고자산의 감소	-13,311	-3,207	-579	8,072	8,987
매입채무등의 증가	-5,299	318	165	872	1,701
기타 영업현금흐름	-9547	-2411	3189	3111	4187
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-63,363	-53,351	-63,404
유형자산의 증가(CAPEX)	-49,430	-57,611	-57,550	-48,000	-53,000
유형자산의 감소	218	98	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3,673	-2,911	-2,150	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	2,984	-788	0	0	0
기타	18298	44289	-3663	-2251	-7304
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-5,432	-18,513	-335
차입금의 증가(감소)	272	355	0	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-19662	-8948	-5432	-18612	-442
기타 및 조정	-539	779	-1	0	0
현금의 증가	10,649	19,400	-2,965	20,465	45,761
기초현금	39,031	49,681	69,081	66,116	86,582
기말현금	49,681	69,081	66,116	86,582	132,342

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

