

# 삼성전자

## 005930

May 02, 2024

Buy

유지

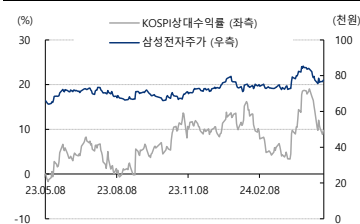
TP 95,000 원

유지

## Company Data

현재가(04/30)	77,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	85,300 원
52 주 최저가(보통주)	64,100 원
KOSPI (04/30)	2,692.06p
KOSDAQ (04/30)	868.93p
자본금	8,975 억원
시가총액	5,163,104 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60 일)	2,321.1 만주
평균거래대금(60 일)	18,770 억원
외국인지분(보통주)	55.87%
주요주주	
삼성생명보험 외 16 인	20.10%
국민연금공단	7.68%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.9	15.2	18.3
상대주가	-4.0	-1.2	9.9



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com


**KYOBO** 교보증권

## 1Q24 Review 컨센상회, 메모리 판가 상승효과

## 1Q24 Review 메모리 판가 상승, 낸드마저 흑자

지난 4/8 잠정실적으로 발표된 바와 같이 삼성전자의 1Q24 매출액 71.9조원 (YoY +12.8%, QoQ +6.1%), 영업이익 6.6조원(YoY +134.5%, QoQ +931.5%, OPM)으로 시장 컨센서스 영업이익 5.2조원에 크게 상회.

세부적으로는 DRAM B/G -11%, ASP +17%, NAND B/G -1%, ASP +33%으로 추정. DRAM은 Generative AI향 DDR5 및 스토리지 수요확대 ASP 상승속 고부가 가치 제품 위주 수요대응, NAND는 고용량 eSSD 중심으로 출하가 집중되며 두 제품 모두 가파른 ASP상승과 이에 따른 재고평가손실 약 2조원 미만의 환입효과로 큰 폭의 영업이익 개선을 보여주었음.

## 2Q24 공격적인 ASP 전략 지속

2Q24 매출액 72.5조원 (YoY +21%, QoQ +1%), 영업이익 8조원(YoY +1101%, QoQ +21%)으로 전망.

[DS부문] 공격적인 가격정책으로 재고평가손실 충당금 환입효과가 이어질 것으로 DRAM B/G+3%, ASP +19%, OPM 30%로 전분기대비 가파른 개선세 지속. NAND B/G -1%, ASP +11%, OPM +12%로 흑자전환 및 개선 전망 [MX/NW부문] 신제품 출시효과 소멸과 비수기 영향으로 전분기 대비 감소 전망, 반도체 가격 상승에 따른 원가구조 압박 우려 [SDC] IT용 OLED의 노트북, 태블릿 등의 물량증가로 소형 디스플레이의 실적호조 [DX/VD/CE부문] 글로벌 TV사업부는 스포츠 이벤트 및 프리미엄 제품 확대를 기대하며 꾸준한 실적

## 투자의견 BUY, 목표주가 95,000원 유지

목표주가 95,000원 유지. 견조한 고부가 수요에 따라 산업 내 플레이어들의 HBM, DDR5 선단 공정에 집중현상으로 하반기 일반 DRAM 제한적인 공급에 따른 가격상승추이가 지속될 것.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	302,231	258,935	308,136	335,610	361,814
YoY(%)	8.1	-14.3	19.0	8.9	7.8
영업이익(십억원)	43,377	6,567	41,051	55,101	60,008
OP 마진(%)	14.4	2.5	13.3	16.4	16.6
순이익(십억원)	55,654	15,487	34,130	47,689	50,150
EPS(원)	8,969	2,225	5,144	7,266	7,652
YoY(%)	40.7	-75.2	131.1	41.3	5.3
PER(배)	6.2	35.3	15.1	10.7	10.1
PCR(배)	3.8	9.2	6.3	5.8	5.8
PBR(배)	1.1	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	3.4	10.0	6.5	5.9	6.0
ROE(%)	17.1	4.1	8.8	11.3	10.9

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	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>72.5</b>	<b>79.9</b>	<b>83.8</b>	<b>258.9</b>	<b>308.1</b>
% QoQ	-9.5%	-5.9%	12.3%	0.6%	6.1%	0.8%	10.1%	5.0%		
% YoY	-18.0%	-22.3%	-12.2%	-3.8%	12.8%	20.9%	18.5%	23.7%	-14.3%	19.0%
<b>DS</b>	<b>13.7</b>	<b>14.7</b>	<b>16.4</b>	<b>22.0</b>	<b>23.1</b>	<b>27.5</b>	<b>31.2</b>	<b>33.3</b>	<b>66.9</b>	<b>114.3</b>
Memory	9.0	9.1	10.5	15.3	16.4	20.3	23.5	24.6	44.0	84.7
S.LSI & Foundry	4.7	5.6	5.9	6.7	5.6	7.9	7.4	8.7	22.9	29.6
<b>SDC</b>	<b>6.6</b>	<b>6.5</b>	<b>8.2</b>	<b>9.7</b>	<b>5.4</b>	<b>7.6</b>	<b>8.1</b>	<b>10.1</b>	<b>31.0</b>	<b>31.2</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>26.7</b>	<b>30.1</b>	<b>28.5</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>13.8</b>	<b>13.9</b>	<b>15.5</b>	<b>56.4</b>	<b>56.7</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>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>	<b>14.4</b>	<b>14.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>6.6</b>	<b>8.0</b>	<b>12.7</b>	<b>13.7</b>	<b>6.5</b>	<b>41.1</b>
% QoQ	-85.1%	4.7%	250.9%	19.8%	134.5%	28.5%	59.0%	10.4%		
% YoY	-95.5%	-95.2%	-78.3%	-34.6%	931.5%	1096.0%	441.9%	399.5%	-85.1%	533.8%
<b>DS</b>	<b>-4.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>1.4</b>	<b>3.6</b>	<b>7.1</b>	<b>8.5</b>	<b>-14.9</b>	<b>20.7</b>
Memory	-4.4	-3.7	-3.3	-1.4	2.4	4.5	6.6	7.8	-12.7	21.3
S.LSI & Foundry	-0.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0	-0.4	0.5	0.8	-2.7	-0.1
<b>SDC</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>	<b>5.6</b>	<b>3.8</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>4.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>2.7</b>	<b>3.5</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>2.7</b>	<b>12.7</b>	<b>11.9</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>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>3.3</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>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>
<b>OPM</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.2%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.0%</b>	<b>16.0%</b>	<b>16.8%</b>	<b>2.5%</b>	<b>13.3%</b>
<b>DS</b>	<b>-34.2%</b>	<b>-29.2%</b>	<b>-22.5%</b>	<b>-9.9%</b>	<b>6.2%</b>	<b>13.1%</b>	<b>22.9%</b>	<b>25.6%</b>	<b>-22.2%</b>	<b>18.1%</b>
Memory	-48.3%	-40.9%	-30.9%	-9.1%	14.6%	22.2%	28.2%	31.6%	-29.0%	25.1%
S.LSI & Foundry	-6.4%	-10.5%	-13.0%	-16.0%	-17.0%	-5.0%	7.0%	9.0%	-11.9%	-0.2%
<b>SDC</b>	<b>11.8%</b>	<b>12.5%</b>	<b>23.4%</b>	<b>21.7%</b>	<b>6.3%</b>	<b>10.3%</b>	<b>14.0%</b>	<b>15.4%</b>	<b>18.1%</b>	<b>12.2%</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>12.5%</b>	<b>10.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.4%</b>	<b>10.1%</b>	<b>10.6%</b>	<b>9.3%</b>	<b>11.3%</b>	<b>10.0%</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>6.2%</b>	<b>1.4%</b>	<b>5.9%</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>3.6%</b>	<b>11.9%</b>	<b>8.9%</b>	<b>8.2%</b>	<b>7.9%</b>

자료: 교보증권 리서치센터

## [삼성전자 005930]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	308,136	335,610	361,814
매출원가	190,042	180,389	199,083	206,033	221,418
매출총이익	112,190	78,547	109,053	129,577	140,395
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	35.4	38.6	38.8
판매비와관리비	68,813	71,980	68,002	74,476	80,387
영업이익	43,377	6,567	41,051	55,101	60,008
영업이익률 (%)	14.4	2.5	13.3	16.4	16.6
EBITDA	82,484	45,234	71,120	78,756	78,630
EBITDA Margin (%)	27.3	17.5	23.1	23.5	21.7
영업외손익	3,064	4,439	4,455	4,510	4,287
관계기업손익	1,091	888	888	888	888
금융수익	20,829	16,100	5,511	5,660	5,531
금융비용	-19,028	-12,646	-2,022	-2,116	-2,210
기타	172	97	78	78	78
법인세비용차감전순이익	46,440	11,006	45,506	59,611	64,296
법인세비용	-9,214	-4,481	11,377	11,922	14,145
계속사업순이익	55,654	15,487	34,130	47,689	50,150
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	34,130	47,689	50,150
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	11.1	14.2	13.9
비지배지분순이익	924	1,014	2,234	3,121	3,283
지배지분순이익	54,730	14,473	31,896	44,567	46,868
지배순이익률 (%)	18.1	5.6	10.4	13.3	13.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4,006	3,350	1,869	1,869	1,869
포괄순이익	59,660	18,837	35,999	49,558	52,020
비지배지분포괄이익	915	992	1,895	2,609	2,739
지배지분포괄이익	58,745	17,846	34,104	46,949	49,281

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	48,338	61,939	59,745
당기순이익	55,654	15,487	34,130	47,689	50,150
비현금항목의 가감	33,073	36,520	40,438	34,515	31,927
감가상각비	35,952	35,532	27,743	21,661	16,912
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-1,091	-888	-888	-888	-888
기타	-1,788	1,875	13,583	13,742	15,902
자산부채의 증감	-16,999	-5,459	-18,214	-11,757	-11,379
기타현금흐름	-9,547	-2,410	-8,016	-8,508	-10,953
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-42,948	-53,579	-57,435
투자자산	2,634	6,092	-45	-45	-45
유형자산	-49,430	-57,611	-53,000	-54,000	-54,500
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	421	3,120	-2,708
기초 현금	39,031	49,681	69,081	69,502	72,622
기말 현금	49,681	69,081	69,502	72,622	69,914
NOPLAT	51,982	9,241	30,788	44,081	46,806
FCF	24,661	-15,163	-10,357	1,979	-451

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	198,870	206,767	211,804
현금및현금성자산	49,681	69,081	69,502	72,622	69,914
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	50,766	55,218	59,534
재고자산	52,188	51,626	61,435	66,913	72,137
기타유동자산	74,731	31,949	17,167	12,015	10,219
비유동자산	229,954	259,969	283,646	314,782	351,486
유형자산	168,045	187,256	212,514	244,853	282,441
관계기업투자금	10,894	11,767	12,700	13,633	14,566
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	482,517	521,549	563,290
유동부채	78,345	75,719	79,926	83,273	86,564
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	55,701	56,902	58,047
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	96,100	99,347	102,933
지배지분	345,186	353,234	375,320	410,078	447,137
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	337,946	346,652	368,738	403,496	440,555
기타자본변동	87	99	99	99	99
비지배지분	9,563	10,444	11,097	12,125	13,221
자본총계	354,750	363,678	386,417	422,203	460,357
총차입금	10,333	12,686	14,086	15,588	17,102

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

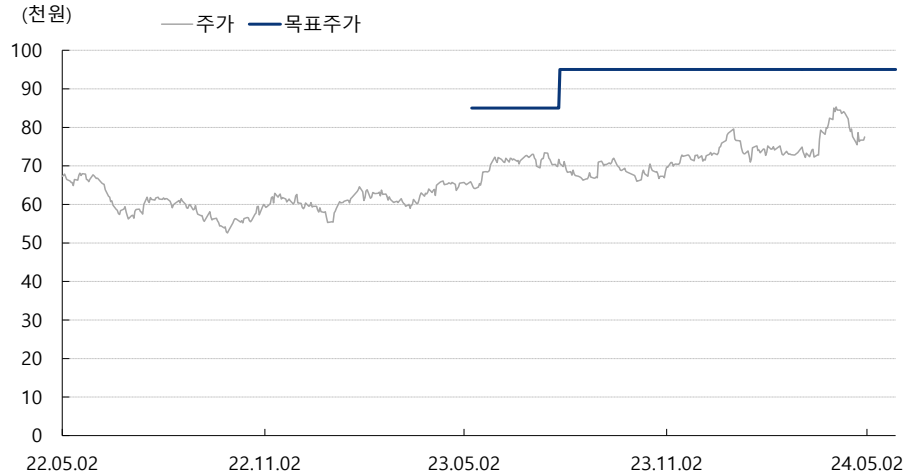
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	8,969	2,225	5,144	7,266	7,652
PER	6.2	35.3	15.1	10.7	10.1
BPS	50,817	52,002	55,254	60,371	65,826
PBR	1.1	1.5	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	12,143	6,659	10,470	11,594	11,576
EV/EBITDA	3.4	10.0	6.5	5.9	6.0
SPS	50,627	43,374	51,616	56,218	60,607
PSR	1.1	1.8	1.5	1.4	1.3
CFPS	3,630	-2,232	-1,525	291	-66
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	19.0	8.9	7.8
영업이익 증가율	-16.0	-84.9	525.1	34.2	8.9
순이익 증가율	39.5	-72.2	120.4	39.7	5.2
수익성					
ROIC	25.3	4.0	11.6	14.5	13.5
ROA	12.5	3.2	6.8	8.9	8.6
ROE	17.1	4.1	8.8	11.3	10.9
안정성					
부채비율	26.4	25.4	24.9	23.5	22.4
순차입금비율	2.3	2.8	2.9	3.0	3.0
이자보상배율	56.8	7.1	40.3	49.6	49.8

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		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 것이나, 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\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	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