



BUY (유지)

목표주가(12M) 117,000원(상향)

현재주가(7.05) 87,100원

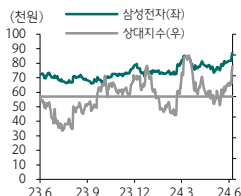
#### Key Data

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 2,862.23      |
| 52주 최고/최저(원)     | 87,100/66,000 |
| 시가총액(십억원)        | 519,968.1     |
| 시가총액비중(%)        | 22.24         |
| 발행주식수(천주)        | 5,969,782.6   |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 20,860.1      |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 1,651.6       |
| 외국인지분율(%)        | 56.09         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| 삼성생명보험 외 15 인    | 20.09         |
| 국민연금공단           | 7.68          |

#### Consensus Data

|           | 2024      | 2025      |
|-----------|-----------|-----------|
| 매출액(십억원)  | 310,317.6 | 346,358.3 |
| 영업이익(십억원) | 39,442.0  | 55,577.3  |
| 순이익(십억원)  | 38,212.8  | 50,123.7  |
| EPS(원)    | 5,418     | 7,115     |
| BPS(원)    | 56,059    | 61,533    |

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2022      | 2023      | 2024F     | 2025F     |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액       | 302,231.4 | 258,935.5 | 317,570.9 | 351,668.5 |
| 영업이익      | 43,376.6  | 6,567.0   | 47,272.5  | 66,816.5  |
| 세전이익      | 46,440.5  | 11,006.3  | 51,575.8  | 71,084.6  |
| 순이익       | 54,730.0  | 14,473.4  | 38,871.7  | 52,258.4  |
| EPS       | 8,057     | 2,131     | 5,723     | 7,693     |
| 증감율       | 39.47     | (73.55)   | 168.56    | 34.42     |
| PER       | 6.86      | 36.84     | 14.78     | 11.00     |
| PBR       | 1.09      | 1.51      | 1.48      | 1.34      |
| EV/EBITDA | 3.35      | 9.96      | 5.48      | 4.20      |
| ROE       | 17.07     | 4.14      | 10.50     | 12.79     |
| BPS       | 50,817    | 52,002    | 57,004    | 63,253    |
| DPS       | 1,444     | 1,444     | 1,444     | 1,444     |



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com  
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 08일 | 기업분석\_Earnings review

## 삼성전자 (005930)

저평가 받을 이유가 없다

### 2Q24 Review: 메모리와 디스플레이가 견인한 실적 서프라이즈

삼성전자의 24년 2분기 잠정실적이 발표되었다. 매출액은 74조원(YoY +23%, QoQ +3%), 영업이익은 10.4조원(YoY +1,452%, QoQ +57%)을 기록해 서프라이즈를 시현했다. 실적 서프라이즈의 주요인은 반도체와 디스플레이의 호실적 때문이다. 메모리 부문의 영업이익은 6.5조원으로 DRAM과 NAND 모두 가격이 당초 가정을 상회했고, 재고평가 환입 규모는 1.5조원으로 추정한다. 아울러 비메모리 부분도 DDI 매출 호조로 인해 전분기대비 적자를 축소 한 것으로 보여진다. 디스플레이 부문의 영업이익은 하나증권의 전망치 0.4조원을 대폭 상회한 0.9조원으로 추정한다. 북미 고객사향 중형 패널이 원활하게 공급되었고, 수율 개선과 원가 절감 효과를 누린 것으로 분석된다. 반면에 MX 부문은 당초 예상했던 것보다 스마트폰 출하량이 소폭 부진했고, 반도체 등의 원가 상승으로 인해 하나증권의 전망치 2.6조원을 하회한 영업이익 2.4조원으로 추정한다.

### 2024년 연간 영업이익 상향 조정

삼성전자의 2024년 연간 영업이익을 기존 40.3조원에서 47.3조원으로 상향한다. 메모리 부문의 가격 가정을 상향하고, 비메모리 부문의 적자도 기존대비 축소될 것으로 전망한다. DRAM, NAND 모두 타이트한 수급이 하반기에도 지속될 것으로 예상되고, 온디바이스 AI 및 일반 서버 고객사들의 재고 정상화로 인해 수요 업사이드도 상존한다. 디스플레이 부문도 전년동기대비 감익에서 전년동기 수준의 영업이익으로 상향 조정한다. 북미 고객사향 중형 패널의 원활한 공급으로 인해 전년동기대비 실적 증가 여력 가능성이 높아졌다는 판단이다.

### 메모리가 견인한 이익 상향으로 저평가 돋보일 것

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 117,000원으로 상향한다. 2024년 및 2025년 영업이익을 기존대비 각각 17%씩 상향조정했기 때문이다. 메모리 수급이 당초 예상보다 타이트한 상황이 지속되며, DRAM과 NAND의 가격이 기존 가정을 상회하고 있다. 삼성전자의 HBM도 Nvidia 외의 고객사향으로 원활하게 공급되고 있고, 3분기 중에는 Nvidia향 공급 여부가 결정될 것으로 예상된다. 고객사는 급증하는 수요에 대응하기 위해 HBM 공급 업체를 늘리고 싶어하고 있기 때문에 삼성전자에게는 기회가 올 것으로 기대된다. 견조한 메모리 업황과 HBM 신규 고객사 확보 가능성을 고려했을 때에 현재 PBR 1.44배는 동종업체들대비 현저한 저평가 영역이다.

도표 1. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 후)

(단위: 조원)

|         | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24P | 3Q24F | 4Q24F | 2023  | 2024F | 2025F |
|---------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 63.8 | 60.0 | 67.4 | 67.8 | 71.9 | 74.0  | 84.9  | 86.8  | 258.9 | 317.6 | 351.7 |
| YoY     | -18% | -22% | -12% | -4%  | 13%  | 23%   | 26%   | 28%   | -14%  | 23%   | 11%   |
| QoQ     | -10% | -6%  | 12%  | 1%   | 6%   | 3%    | 15%   | 2%    |       |       |       |
| 매출 원가   | 46.0 | 41.6 | 46.1 | 46.7 | 46.6 | 45.1  | 49.8  | 50.0  | 180.4 | 191.6 | 206.8 |
| % Sales | 72%  | 69%  | 68%  | 69%  | 65%  | 61%   | 59%   | 58%   | 70%   | 60%   | 59%   |
| 판관비     | 17.1 | 17.7 | 18.9 | 18.3 | 18.7 | 18.5  | 20.7  | 20.8  | 72.0  | 78.8  | 78.1  |
| % Sales | 27%  | 30%  | 28%  | 27%  | 26%  | 25%   | 24%   | 24%   | 28%   | 25%   | 22%   |
| 감가상각비   | 9.2  | 9.5  | 9.2  | 9.3  | 9.8  | 9.9   | 10.0  | 10.2  | 37.2  | 39.9  | 43.1  |
| % Sales | 14%  | 16%  | 14%  | 14%  | 14%  | 13%   | 12%   | 12%   | 14%   | 13%   | 12%   |
| 영업이익    | 0.6  | 0.67 | 2.4  | 2.8  | 6.6  | 10.4  | 14.3  | 15.9  | 6.6   | 47.3  | 66.8  |
| 영업이익률   | 1%   | 1%   | 4%   | 4%   | 9%   | 14%   | 17%   | 18%   | 3%    | 15%   | 19%   |
| YoY     | -95% | -95% | -78% | -35% | 935% | 1464% | 490%  | 465%  | -85%  | 622%  | 41%   |
| QoQ     | -85% | 4%   | 265% | 16%  | 135% | 57%   | 38%   | 11%   |       |       |       |
| EBITDA  | 9.9  | 10.2 | 11.6 | 12.1 | 16.4 | 20.3  | 24.3  | 26.2  | 43.8  | 87.2  | 109.9 |
| % Sales | 15%  | 17%  | 17%  | 18%  | 23%  | 27%   | 29%   | 30%   | 17%   | 27%   | 31%   |
| YoY     | -55% | -56% | -41% | -9%  | 66%  | 99%   | 109%  | 117%  | -44%  | 99%   | 26%   |
| QoQ     | -26% | 3%   | 14%  | 4%   | 36%  | 24%   | 20%   | 7%    |       |       |       |
| 세전이익    | 1.8  | 1.7  | 3.9  | 3.5  | 7.7  | 11.5  | 15.4  | 16.9  | 11.0  | 51.6  | 71.1  |
| 세전이익률   | 3%   | 3%   | 6%   | 5%   | 11%  | 16%   | 18%   | 20%   | 4%    | 16%   | 20%   |
| 법인세     | 0.3  | -0.0 | -1.9 | -2.8 | 1.0  | 2.9   | 3.9   | 4.2   | -4.5  | 11.9  | 17.8  |
| 법인세율    | 14%  | -1%  | -48% | -80% | 12%  | 25%   | 25%   | 25%   | -41%  | 23%   | 25%   |
| 순이익     | 1.6  | 1.7  | 5.8  | 6.3  | 6.8  | 8.6   | 11.6  | 12.7  | 15.5  | 39.7  | 53.3  |
| 순이익률    | 2%   | 3%   | 9%   | 9%   | 9%   | 12%   | 14%   | 15%   | 6%    | 12%   | 15%   |

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정(수정 전)

(단위: 조원)

|         | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F  | 3Q24F | 4Q24F | 2023  | 2024F | 2025F |
|---------|------|------|------|------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 63.8 | 60.0 | 67.4 | 67.8 | 71.9 | 72.5   | 82.1  | 83.8  | 258.9 | 310.3 | 341.5 |
| YoY     | -18% | -22% | -12% | -4%  | 13%  | 21%    | 22%   | 24%   | -14%  | 20%   | 10%   |
| QoQ     | -10% | -6%  | 12%  | 1%   | 6%   | 1%     | 13%   | 2%    |       |       |       |
| 매출 원가   | 46.0 | 41.6 | 46.1 | 46.7 | 46.6 | 46.4   | 49.9  | 50.1  | 180.4 | 193.0 | 208.7 |
| % Sales | 72%  | 69%  | 68%  | 69%  | 65%  | 64%    | 61%   | 60%   | 70%   | 62%   | 61%   |
| 판관비     | 17.1 | 17.7 | 18.9 | 18.3 | 18.7 | 18.1   | 20.0  | 20.1  | 72.0  | 77.0  | 75.8  |
| % Sales | 27%  | 30%  | 28%  | 27%  | 26%  | 25%    | 24%   | 24%   | 28%   | 25%   | 22%   |
| 감가상각비   | 9.2  | 9.5  | 9.2  | 9.3  | 9.8  | 9.9    | 10.0  | 10.2  | 37.2  | 39.9  | 43.1  |
| % Sales | 14%  | 16%  | 14%  | 14%  | 14%  | 14%    | 12%   | 12%   | 14%   | 13%   | 13%   |
| 영업이익    | 0.6  | 0.67 | 2.4  | 2.8  | 6.6  | 8.0    | 12.1  | 13.6  | 6.6   | 40.3  | 57.0  |
| 영업이익률   | 1%   | 1%   | 4%   | 4%   | 9%   | 11%    | 15%   | 16%   | 3%    | 13%   | 17%   |
| YoY     | -95% | -95% | -78% | -35% | 935% | 1,101% | 399%  | 383%  | -85%  | 516%  | 41%   |
| QoQ     | -85% | 4%   | 265% | 16%  | 135% | 21%    | 52%   | 12%   |       |       |       |
| EBITDA  | 9.9  | 10.2 | 11.6 | 12.1 | 16.4 | 17.9   | 22.1  | 23.8  | 43.8  | 80.3  | 100.2 |
| % Sales | 15%  | 17%  | 17%  | 18%  | 23%  | 25%    | 27%   | 28%   | 17%   | 26%   | 29%   |
| YoY     | -55% | -56% | -41% | -9%  | 66%  | 75%    | 90%   | 97%   | -44%  | 83%   | 25%   |
| QoQ     | -26% | 3%   | 14%  | 4%   | 36%  | 9%     | 24%   | 8%    |       |       |       |
| 세전이익    | 1.8  | 1.7  | 3.9  | 3.5  | 7.7  | 9.1    | 13.2  | 14.6  | 11.0  | 44.6  | 61.3  |
| 세전이익률   | 3%   | 3%   | 6%   | 5%   | 11%  | 13%    | 16%   | 17%   | 4%    | 14%   | 18%   |
| 법인세     | 0.3  | -0.0 | -1.9 | -2.8 | 1.9  | 2.3    | 3.3   | 3.7   | -4.5  | 11.2  | 15.3  |
| 법인세율    | 14%  | -1%  | -48% | -80% | 25%  | 25%    | 25%   | 25%   | -41%  | 25%   | 25%   |
| 순이익     | 1.6  | 1.7  | 5.8  | 6.3  | 5.8  | 6.8    | 9.9   | 11.0  | 15.5  | 33.5  | 46.0  |
| 순이익률    | 2%   | 3%   | 9%   | 9%   | 8%   | 9%     | 12%   | 13%   | 6%    | 11%   | 13%   |

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 3. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

|        |            | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023  | 2024F | 2025F |
|--------|------------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 반도체    | 매출액        | 13.7 | 14.7 | 16.4 | 21.7 | 23.1 | 28.4  | 33.6  | 36.6  | 66.6  | 121.8 | 153.2 |
|        | 영업이익       | -4.6 | -4.4 | -3.7 | -2.2 | 1.9  | 6.2   | 8.6   | 10.9  | -14.9 | 27.7  | 46.8  |
|        | 영업이익률      | -33% | -30% | -23% | -10% | 8%   | 22%   | 26%   | 30%   | -22%  | 23%   | 31%   |
|        | Memory     | 매출액  | 8.9  | 9.0  | 10.5 | 15.7 | 17.5  | 22.3  | 26.9  | 44.1  | 96.5  | 126.1 |
|        | 영업이익       | -3.7 | -3.7 | -3.0 | -0.9 | 2.4  | 6.5   | 8.6   | 10.9  | -11.4 | 28.4  | 46.7  |
|        | 영업이익률      | -41% | -42% | -28% | -6%  | 14%  | 29%   | 32%   | 36%   | -26%  | 29%   | 37%   |
|        | DRAM       | 매출액  | 4.6  | 4.8  | 6.2  | 9.3  | 9.4   | 12.2  | 14.8  | 24.8  | 52.9  | 69.5  |
|        | 영업이익       | -1.1 | -1.0 | -0.2 | 1.2  | 2.0  | 4.4   | 5.8   | 7.3   | -1.0  | 19.4  | 30.7  |
|        | 영업이익률      | -23% | -21% | -4%  | 13%  | 21%  | 36%   | 39%   | 44%   | -4%   | 37%   | 44%   |
|        | NAND       | 매출액  | 4.4  | 4.2  | 4.4  | 6.4  | 8.1   | 10.1  | 12.1  | 19.3  | 43.7  | 56.6  |
|        | 영업이익       | -2.6 | -2.7 | -2.8 | -2.2 | 0.5  | 2.1   | 2.8   | 3.6   | -10.3 | 9.0   | 15.9  |
|        | 영업이익률      | -60% | -65% | -63% | -34% | 6%   | 21%   | 24%   | 27%   | -53%  | 21%   | 28%   |
|        | non-Memory | 매출액  | 4.8  | 5.8  | 5.9  | 6.0  | 5.7   | 6.1   | 6.7   | 22.5  | 25.3  | 27.0  |
|        | 영업이익       | -1.2 | -0.9 | -1.0 | -1.4 | -0.9 | -0.5  | -0.2  | -0.2  | -4.5  | -1.9  | -0.9  |
|        | 영업이익률      | -26% | -15% | -17% | -24% | -16% | -9%   | -4%   | -3%   | -20%  | -8%   | -3%   |
|        | 디스플레이      | 매출액  | 6.6  | 6.5  | 8.2  | 9.7  | 5.4   | 6.1   | 8.6   | 31.0  | 29.6  | 30.9  |
|        | 영업이익       | 0.8  | 0.8  | 1.9  | 2.0  | 0.3  | 0.9   | 2.0   | 1.9   | 5.6   | 5.1   | 5.3   |
|        | 영업이익률      | 12%  | 13%  | 24%  | 21%  | 6%   | 15%   | 23%   | 20%   | 18%   | 17%   | 17%   |
|        | MX/NW      | 매출액  | 31.8 | 25.6 | 30.0 | 25.0 | 33.5  | 27.1  | 30.8  | 112.4 | 119.5 | 122.6 |
|        | 영업이익       | 3.9  | 3.0  | 3.3  | 2.7  | 3.5  | 2.4   | 2.9   | 2.7   | 13.0  | 11.5  | 12.0  |
|        | 영업이익률      | 12%  | 12%  | 11%  | 11%  | 10%  | 9%    | 10%   | 9%    | 12%   | 10%   | 10%   |
| VD/가전  | 매출액        | 14.1 | 14.4 | 13.7 | 14.3 | 13.5 | 14.4  | 14.2  | 14.3  | 56.4  | 56.5  | 54.8  |
|        | 영업이익       | 0.2  | 0.7  | 0.4  | -0.1 | 0.5  | 0.5   | 0.4   | 0.0   | 1.3   | 1.4   | 1.1   |
|        | 영업이익률      | 1%   | 5%   | 3%   | 0%   | 4%   | 4%    | 2%    | 0%    | 2%    | 3%    | 2%    |
| Harman | 매출액        | 3.2  | 3.5  | 3.8  | 3.9  | 3.2  | 3.5   | 3.8   | 4.0   | 14.4  | 14.4  | 15.6  |
|        | 영업이익       | 0.13 | 0.2  | 0.4  | 0.3  | 0.24 | 0.3   | 0.4   | 0.4   | 1.2   | 1.3   | 1.3   |
|        | 영업이익률      | 4%   | 7%   | 12%  | 9%   | 7%   | 8%    | 10%   | 9%    | 8%    | 9%    | 9%    |
| Total  | 매출액        | 63.8 | 60.0 | 67.4 | 67.8 | 71.9 | 74.0  | 84.9  | 86.8  | 258.9 | 317.6 | 351.7 |
|        | 영업이익       | 0.6  | 0.67 | 2.43 | 2.8  | 6.6  | 10.4  | 14.3  | 15.9  | 6.6   | 47.3  | 66.8  |
|        | 영업이익률      | 1%   | 1%   | 4%   | 4%   | 9%   | 14%   | 17%   | 18%   | 3%    | 15%   | 19%   |

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 4. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

|        |            | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2022  | 2023  | 2024F |
|--------|------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 반도체    | 매출액        | 13.7 | 14.7 | 16.4 | 21.7 | 23.1  | 27.4  | 31.8  | 34.4  | 66.6  | 116.7 | 143.8 |
|        | 영업이익       | -4.6 | -4.4 | -3.7 | -2.2 | 1.9   | 4.2   | 6.4   | 8.5   | -14.9 | 21.1  | 36.4  |
|        | 영업이익률      | -33% | -30% | -23% | -10% | 8%    | 15%   | 20%   | 25%   | -22%  | 18%   | 25%   |
|        | Memory     | 매출액  | 8.9  | 9.0  | 10.5 | 15.7  | 17.5  | 21.4  | 27.8  | 44.1  | 92.0  | 117.5 |
|        | 영업이익       | -3.7 | -3.7 | -3.0 | -0.9 | 2.4   | 4.8   | 6.9   | 8.8   | -11.4 | 22.9  | 37.9  |
|        | 영업이익률      | -41% | -42% | -28% | -6%  | 14%   | 22%   | 27%   | 32%   | -26%  | 25%   | 32%   |
|        | DRAM       | 매출액  | 4.6  | 4.8  | 6.2  | 9.3   | 9.4   | 11.7  | 15.1  | 24.8  | 50.0  | 64.0  |
|        | 영업이익       | -1.1 | -1.0 | -0.2 | 1.2  | 2.0   | 3.6   | 4.8   | 6.0   | -1.0  | 16.4  | 25.1  |
|        | 영업이익률      | -23% | -21% | -4%  | 13%  | 21%   | 31%   | 35%   | 40%   | -4%   | 33%   | 39%   |
|        | NAND       | 매출액  | 4.4  | 4.2  | 4.4  | 6.4   | 8.1   | 9.8   | 11.5  | 19.3  | 42.0  | 53.5  |
|        | 영업이익       | -2.6 | -2.7 | -2.8 | -2.2 | 0.5   | 1.2   | 2.1   | 2.8   | -10.3 | 6.5   | 12.8  |
|        | 영업이익률      | -60% | -65% | -63% | -34% | 6%    | 12%   | 18%   | 22%   | -53%  | 16%   | 24%   |
|        | non-Memory | 매출액  | 4.8  | 5.8  | 5.9  | 6.0   | 5.7   | 5.9   | 6.5   | 22.5  | 24.6  | 26.2  |
|        | 영업이익       | -1.2 | -0.9 | -1.0 | -1.4 | -0.9  | -0.8  | -0.6  | -0.5  | -4.5  | -2.8  | -2.1  |
|        | 영업이익률      | -26% | -15% | -17% | -24% | -16%  | -14%  | -9%   | -8%   | -20%  | -12%  | -8%   |
|        | 디스플레이      | 매출액  | 6.6  | 6.5  | 8.2  | 9.7   | 5.4   | 5.5   | 8.2   | 31.0  | 28.1  | 30.9  |
|        | 영업이익       | 0.8  | 0.8  | 1.9  | 2.0  | 0.3   | 0.4   | 1.8   | 1.7   | 5.6   | 4.3   | 5.3   |
|        | 영업이익률      | 12%  | 13%  | 24%  | 21%  | 6%    | 7%    | 22%   | 19%   | 18%   | 15%   | 17%   |
|        | MX/NW      | 매출액  | 31.8 | 25.6 | 30.0 | 25.0  | 33.5  | 27.7  | 30.9  | 112.4 | 120.4 | 123.8 |
|        | 영업이익       | 3.9  | 3.0  | 3.3  | 2.7  | 3.5   | 2.6   | 3.1   | 2.9   | 13.0  | 12.1  | 12.7  |
|        | 영업이익률      | 12%  | 12%  | 11%  | 11%  | 10%   | 9%    | 10%   | 10%   | 12%   | 10%   | 10%   |
| VD/가전  | 매출액        | 14.1 | 14.4 | 13.7 | 14.3 | 13.5  | 14.0  | 13.6  | 13.8  | 56.4  | 54.9  | 52.9  |
|        | 영업이익       | 0.2  | 0.7  | 0.4  | -0.1 | 0.5   | 0.5   | 0.3   | 0.0   | 1.3   | 1.4   | 1.1   |
|        | 영업이익률      | 1%   | 5%   | 3%   | 0%   | 4%    | 4%    | 2%    | 0%    | 2%    | 3%    | 2%    |
| Harman | 매출액        | 3.2  | 3.5  | 3.8  | 3.9  | 3.2   | 3.5   | 3.8   | 4.0   | 14.4  | 14.4  | 15.6  |
|        | 영업이익       | 0.13 | 0.2  | 0.4  | 0.3  | 0.24  | 0.3   | 0.4   | 0.4   | 1.2   | 1.3   | 1.3   |
|        | 영업이익률      | 4%   | 7%   | 12%  | 9%   | 7%    | 8%    | 10%   | 9%    | 8%    | 9%    | 9%    |
| Total  | 매출액        | 63.8 | 60.0 | 67.4 | 67.8 | 71.9  | 72.5  | 82.1  | 83.8  | 258.9 | 310.3 | 341.5 |
|        | 영업이익       | 0.6  | 0.67 | 2.43 | 2.8  | 6.6   | 8.0   | 12.1  | 13.6  | 6.6   | 40.3  | 57.0  |
|        | 영업이익률      | 1%   | 1%   | 4%   | 4%   | 9%    | 11%   | 15%   | 16%   | 3%    | 13%   | 17%   |

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 5. 주요 가정(수정 후)

|              |                              | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F  | 2023    | 2024F   | 2025F   |
|--------------|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| <b>반도체</b>   |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| DRAM         | Shipment(1Gb Eq.)            | 16,334 | 18,236 | 21,589 | 28,970 | 24,556 | 25,471 | 26,931 | 27,298 | 85,128  | 104,256 | 114,617 |
|              | bit growth                   | -12%   | 12%    | 18%    | 34%    | -15%   | 4%     | 6%     | 1%     | 11%     | 22%     | 10%     |
|              | ASP (\$)                     | 0.22   | 0.20   | 0.22   | 0.24   | 0.29   | 0.35   | 0.40   | 0.44   | 0.22    | 0.37    | 0.45    |
|              | QoQ / YoY                    | -16%   | -8%    | 8%     | 12%    | 19%    | 21%    | 15%    | 10%    | -44%    | 67%     | 20%     |
| NAND         | Shipment(16Gb Eq.)           | 35,254 | 36,212 | 36,007 | 48,367 | 46,543 | 46,766 | 48,408 | 49,372 | 155,841 | 191,088 | 210,983 |
|              | bit growth                   | 3%     | 3%     | -1%    | 34%    | -4%    | 0%     | 4%     | 2%     | 18%     | 23%     | 10%     |
|              | ASP (\$)                     | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.10    | 0.17    | 0.20    |
|              | QoQ / YoY                    | -18%   | -8%    | 4%     | 8%     | 31%    | 21%    | 15%    | 10%    | -46%    | 77%     | 18%     |
| <b>디스플레이</b> |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Large        | Shipment(000m <sup>2</sup> ) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0       | 0       | 0       |
|              | QoQ / YoY                    | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | -100%   | 0%      | 0%      |
|              | ASP (\$)                     | 917.70 | 900.43 | 855.41 | 812.64 | 815.95 | 815.82 | 775.03 | 736.28 | -       | -       | -       |
|              | QoQ / YoY                    | 0%     | -2%    | -5%    | -5%    | 0%     | 0%     | -5%    | -5%    | -       | 0%      | 0%      |
| Mobile       | Shipment(Mn)                 | 103    | 102    | 128    | 148    | 91     | 92     | 138    | 152    | 481     | 473     | 0       |
|              | QoQ / YoY                    | -17%   | -1%    | 25%    | 16%    | -39%   | 1%     | 50%    | 10%    | -3%     | -2%     | 0%      |
|              | ASP (\$)                     | 52.15  | 52.39  | 53.56  | 54.40  | 51.62  | 51.75  | 51.58  | 52.00  | 53.27   | 51.00   | -       |
|              | QoQ / YoY                    | -6%    | 0%     | 2%     | 2%     | -5%    | 0%     | 0%     | 1%     | -3%     | -4%     | 0%      |
| <b>MX/NW</b> |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Mobile Total | Shipment(Mn)                 | 67     | 61     | 67     | 61     | 68     | 62     | 65     | 66     | 256     | 261     | 263     |
|              | QoQ / YoY                    | 2%     | -10%   | 9%     | -8%    | 11%    | -10%   | 6%     | 0%     | -13%    | 2%      | 1%      |
| Smart Phone  | Shipment(Mn)                 | 59     | 53     | 59     | 53     | 60     | 53     | 57     | 57     | 224     | 228     | 230     |
|              | QoQ / YoY                    | 4%     | -9%    | 11%    | -10%   | 13%    | -11%   | 7%     | 0%     | -13%    | 2%      | 1%      |
|              | Portion/Total                | 97%    | 97%    | 98%    | 98%    | 98%    | 98%    | 98%    | 98%    | 97%     | 98%     | 98%     |
|              | ASP (\$)                     | 335.16 | 271.61 | 297.10 | 257.91 | 339.41 | 274.65 | 294.51 | 265.32 | 290.45  | 293.47  | 298.25  |
|              | QoQ / YoY                    | 41%    | -19%   | 9%     | -13%   | 32%    | -19%   | 7%     | -10%   | 8%      | 1%      | 2%      |
| <b>VD</b>    |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| LCD TV       | Shipment(Mn)                 | 9      | 8      | 9      | 11     | 9      | 9      | 9      | 11     | 38      | 37      | 38      |
|              | QoQ / YoY                    | -15%   | -11%   | 11%    | 13%    | -15%   | -2%    | 5%     | 15%    | -5%     | -1%     | 2%      |
|              | ASP (\$)                     | 617.78 | 662.88 | 599.58 | 602.75 | 608.78 | 627.04 | 620.77 | 589.73 | 619.13  | 610.62  | 578.24  |
|              | QoQ / YoY                    | 10%    | 5%     | -11%   | -9%    | 6%     | 7%     | -8%    | -8%    | -5%     | -1%     | -5%     |

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 6. 주요 가정(수정 전)

|              |                              | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24F  | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F  | 2022    | 2023    | 2024F   |
|--------------|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| <b>반도체</b>   |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| DRAM         | Shipment(1Gb Eq.)            | 16,334 | 18,236 | 21,589 | 28,970 | 24,556 | 25,471 | 26,931 | 27,298 | 85,128  | 104,256 | 114,617 |
|              | bit growth                   | -12%   | 12%    | 18%    | 34%    | -15%   | 4%     | 6%     | 1%     | 11%     | 22%     | 10%     |
|              | ASP (\$)                     | 0.22   | 0.20   | 0.22   | 0.24   | 0.29   | 0.34   | 0.39   | 0.42   | 0.22    | 0.36    | 0.43    |
|              | QoQ / YoY                    | -16%   | -8%    | 8%     | 12%    | 19%    | 19%    | 13%    | 8%     | -44%    | 62%     | 18%     |
| NAND         | Shipment(16Gb Eq.)           | 35,254 | 36,212 | 36,007 | 48,367 | 46,543 | 46,766 | 48,408 | 49,372 | 155,841 | 191,088 | 210,983 |
|              | bit growth                   | 3%     | 3%     | -1%    | 34%    | -4%    | 0%     | 4%     | 2%     | 18%     | 23%     | 10%     |
|              | ASP (\$)                     | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.10    | 0.17    | 0.19    |
|              | QoQ / YoY                    | -18%   | -8%    | 4%     | 8%     | 31%    | 20%    | 15%    | 8%     | -46%    | 75%     | 17%     |
| <b>디스플레이</b> |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Large        | Shipment(000m <sup>2</sup> ) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0       | 0       | 0       |
|              | QoQ / YoY                    | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | -100%   | 0%      | 0%      |
|              | ASP (\$)                     | 917.70 | 900.43 | 855.41 | 812.64 | 815.95 | 815.82 | 775.03 | 736.28 | -       | -       | -       |
|              | QoQ / YoY                    | 0%     | -2%    | -5%    | -5%    | 0%     | 0%     | -5%    | -5%    | -       | 0%      | 0%      |
| Mobile       | Shipment(Mn)                 | 103    | 102    | 128    | 148    | 91     | 92     | 138    | 152    | 481     | 473     | 0       |
|              | QoQ / YoY                    | -17%   | -1%    | 25%    | 16%    | -39%   | 1%     | 50%    | 10%    | -3%     | -2%     | 0%      |
|              | ASP (\$)                     | 52.15  | 52.39  | 53.56  | 54.40  | 51.62  | 51.75  | 51.58  | 52.00  | 53.27   | 51.00   | -       |
|              | QoQ / YoY                    | -6%    | 0%     | 2%     | 2%     | -5%    | 0%     | 0%     | 1%     | -3%     | -4%     | 0%      |
| <b>MX/NW</b> |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Mobile Total | Shipment(Mn)                 | 67     | 61     | 67     | 61     | 68     | 63     | 67     | 67     | 256     | 266     | 270     |
|              | QoQ / YoY                    | 2%     | -10%   | 9%     | -8%    | 11%    | -7%    | 6%     | 0%     | -13%    | 4%      | 2%      |
| Smart Phone  | Shipment(Mn)                 | 59     | 53     | 59     | 53     | 60     | 55     | 59     | 59     | 224     | 233     | 237     |
|              | QoQ / YoY                    | 4%     | -9%    | 11%    | -10%   | 13%    | -8%    | 7%     | 0%     | -13%    | 4%      | 2%      |
|              | Portion/Total                | 97%    | 97%    | 98%    | 98%    | 98%    | 98%    | 98%    | 98%    | 97%     | 98%     | 98%     |
|              | ASP (\$)                     | 335.16 | 271.61 | 297.10 | 257.91 | 339.41 | 278.21 | 298.31 | 268.73 | 290.45  | 296.16  | 302.07  |
|              | QoQ / YoY                    | 41%    | -19%   | 9%     | -13%   | 32%    | -18%   | 7%     | -10%   | 8%      | 2%      | 2%      |
| <b>VD</b>    |                              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| LCD TV       | Shipment(Mn)                 | 9      | 8      | 9      | 11     | 9      | 9      | 9      | 10     | 38      | 37      | 38      |
|              | QoQ / YoY                    | -15%   | -11%   | 11%    | 13%    | -15%   | -3%    | 5%     | 15%    | -5%     | -1%     | 1%      |
|              | ASP (\$)                     | 617.78 | 662.88 | 599.58 | 602.75 | 608.78 | 627.04 | 620.77 | 589.73 | 619.13  | 610.61  | 578.23  |
|              | QoQ / YoY                    | 10%    | 5%     | -11%   | -9%    | 6%     | 7%     | -8%    | -8%    | -5%     | -1%     | -5%     |

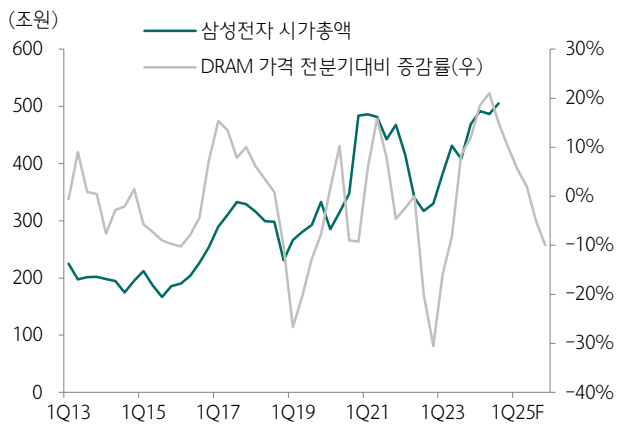
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 7. 삼성전자 SOTP 밸류에이션

| 영업가치(십억원)        | 사업부                  | EBITDA             | Target EV/EBITDA | Value          | 비고                               |
|------------------|----------------------|--------------------|------------------|----------------|----------------------------------|
|                  | DS                   | 74,308             | 6.9              | 509,755        | SK하이닉스, Micron, TSMC 등           |
|                  | SDC                  | 6,914              | 3.5              | 24,198         | LG디스플레이, BOE, AUO 등              |
|                  | DX                   | 13,317             | 4.0              | 53,268         | Apple, Xiaomi, LG전자, Whirlpool 등 |
|                  | Harman               | 1,273              | 6.0              | 7,636          |                                  |
|                  | <b>Sub-Total (A)</b> | <b>95,812</b>      | <b>5.1</b>       | <b>594,856</b> |                                  |
| 비영업가치(십억원)       | 구분                   | 시가총액/장부가           | 지분율              | Value          |                                  |
|                  | 삼성전기                 | 12,743             | 23.7%            | 3,020          |                                  |
|                  | 삼성SDI                | 26,268             | 19.6%            | 5,149          |                                  |
|                  | 삼성중공업                | 8,439              | 15.2%            | 1,283          |                                  |
|                  | 호텔신라                 | 2,045              | 5.1%             | 104            |                                  |
|                  | 제일기획                 | 2,140              | 25.2%            | 539            |                                  |
|                  | 삼성에스디에스              | 12,481             | 22.6%            | 2,821          |                                  |
|                  | 삼성바이오로직스             | 57,295             | 31.2%            | 17,876         |                                  |
|                  | <b>상장주식</b>          | <b>121,411</b>     |                  | <b>30,792</b>  |                                  |
|                  | 삼성메디슨 등 기타           | 349                |                  | 349            |                                  |
|                  | <b>비상장 주식</b>        | <b>349</b>         |                  | <b>349</b>     |                                  |
|                  | <b>Sub-Total (B)</b> | <b>243,519</b>     |                  | <b>21,798</b>  | 장부가 및 시가 대비 30% 할인               |
| 순현금(십억원)         | 구분                   | Value              |                  | Value          |                                  |
|                  | 현금 등                 | 92,421             |                  | 92,421         |                                  |
|                  | 차입금                  | 12,730             |                  | 12,730         |                                  |
|                  | <b>Sub-Total (C)</b> | <b>79,691</b>      |                  | <b>79,691</b>  |                                  |
| <b>주주가치(십억원)</b> |                      | <b>(A)+(B)+(C)</b> |                  | <b>696,346</b> |                                  |
| <b>주식수</b>       |                      |                    |                  | <b>주식수</b>     |                                  |
| 주식수              | 발행주식수                |                    |                  | 6,792,669      |                                  |
| 주식수(천주)          | 유통주식수                |                    |                  | 5,969,783      |                                  |
| <b>적정주당가치</b>    |                      |                    |                  | <b>116,645</b> |                                  |
| <b>목표주가(원)</b>   |                      |                    |                  | <b>116,000</b> |                                  |

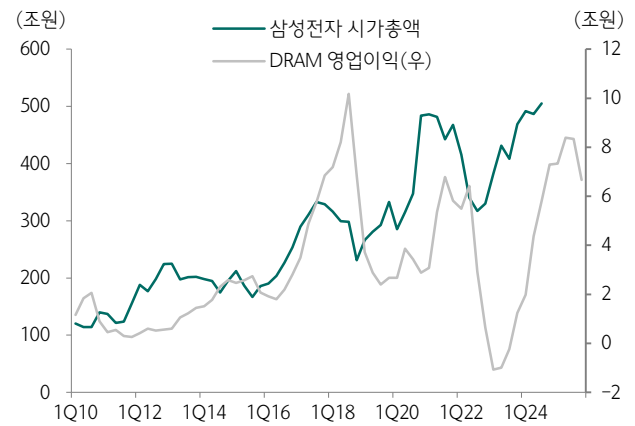
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 8. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



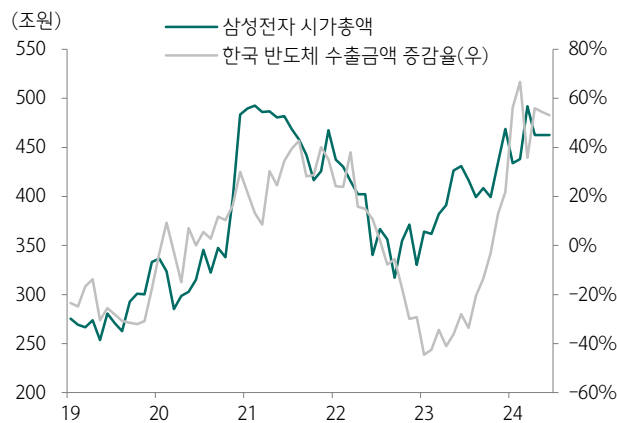
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



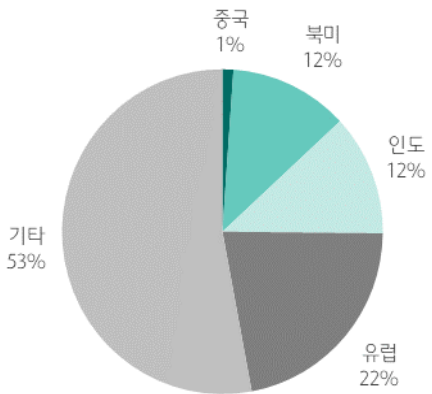
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 10. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



자료: 무역통계, 하나증권

도표 11. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



자료: Counterpoint, 하나증권

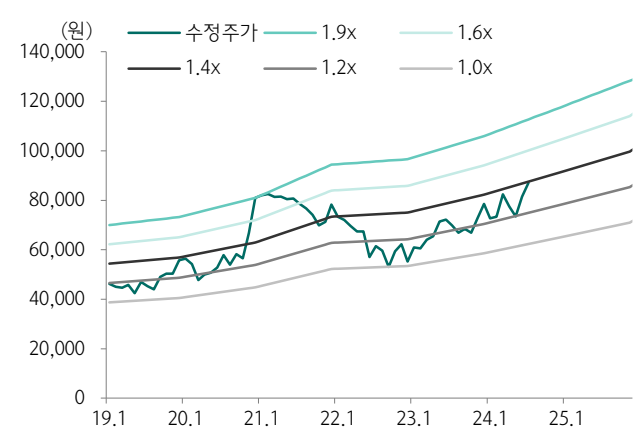
주: 2023년 판매량 기준

도표 12. 갤럭시 S 시리즈 출시 후 12개월 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 13. 12M Fwd PBR 밴드



자료: Wisefn, 하나증권

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원)  |           |           |           |           |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              | 2022      | 2023      | 2024F     | 2025F     | 2026F     |
| 매출액          | 302,231.4 | 258,935.5 | 317,570.9 | 351,668.5 | 369,343.9 |
| 매출원가         | 190,041.8 | 180,388.6 | 190,824.1 | 206,780.0 | 218,980.0 |
| 매출총이익        | 112,189.6 | 78,546.9  | 126,746.8 | 144,888.5 | 150,363.9 |
| 판매비          | 68,813.0  | 71,979.9  | 79,474.3  | 78,072.0  | 82,522.1  |
| 영업이익         | 43,376.6  | 6,567.0   | 47,272.5  | 66,816.5  | 67,841.8  |
| 금융손익         | 1,801.3   | 3,454.6   | 4,282.8   | 5,352.4   | 6,295.3   |
| 종속/관계기업손익    | 1,090.6   | 887.6     | 1,060.3   | (1,752.3) | (2,027.2) |
| 기타영업외손익      | 171.9     | 97.1      | (1,039.8) | 668.0     | 0.0       |
| 세전이익         | 46,440.5  | 11,006.3  | 51,575.8  | 71,084.6  | 72,109.9  |
| 법인세          | (9,213.6) | (4,480.8) | 11,919.3  | 17,771.1  | 18,027.5  |
| 계속사업이익       | 55,654.1  | 15,487.1  | 39,656.5  | 53,313.4  | 54,082.4  |
| 중단사업이익       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 당기순이익        | 55,654.1  | 15,487.1  | 39,656.5  | 53,313.4  | 54,082.4  |
| 비지배주주지분 손이익  | 924.1     | 1,013.7   | 784.8     | 1,055.1   | 1,070.3   |
| 지배주주순이익      | 54,730.0  | 14,473.4  | 38,871.7  | 52,258.4  | 53,012.1  |
| 지배주주지분포괄이익   | 58,745.1  | 17,845.7  | 43,832.9  | 52,336.1  | 53,091.0  |
| NOPAT        | 51,982.4  | 9,240.5   | 36,347.8  | 50,112.4  | 50,881.4  |
| EBITDA       | 82,484.3  | 45,233.5  | 86,948.7  | 106,176.9 | 109,286.1 |
| 성장성(%)       |           |           |           |           |           |
| 매출액증가율       | 8.09      | (14.33)   | 22.64     | 10.74     | 5.03      |
| NOPAT증가율     | 34.59     | (82.22)   | 293.35    | 37.87     | 1.53      |
| EBITDA증가율    | (3.96)    | (45.16)   | 92.22     | 22.11     | 2.93      |
| 영업이익증가율      | (15.99)   | (84.86)   | 619.85    | 41.34     | 1.53      |
| (지배주주)순이익증가율 | 39.46     | (73.55)   | 168.57    | 34.44     | 1.44      |
| EPS증가율       | 39.47     | (73.55)   | 168.56    | 34.42     | 1.44      |
| 수익성(%)       |           |           |           |           |           |
| 매출총이익률       | 37.12     | 30.33     | 39.91     | 41.20     | 40.71     |
| EBITDA이익률    | 27.29     | 17.47     | 27.38     | 30.19     | 29.59     |
| 영업이익률        | 14.35     | 2.54      | 14.89     | 19.00     | 18.37     |
| 계속사업이익률      | 18.41     | 5.98      | 12.49     | 15.16     | 14.64     |

| 투자지표      | 2022    | 2023    | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |         |         |         |         |         |
| EPS       | 8,057   | 2,131   | 5,723   | 7,693   | 7,804   |
| BPS       | 50,817  | 52,002  | 57,004  | 63,253  | 69,613  |
| CFPS      | 13,062  | 7,656   | 12,596  | 15,417  | 15,790  |
| EBITDAPS  | 12,143  | 6,659   | 12,800  | 15,631  | 16,089  |
| SPS       | 44,494  | 38,120  | 46,752  | 51,772  | 54,374  |
| DPS       | 1,444   | 1,444   | 1,444   | 1,444   | 1,444   |
| 주가지표(배)   |         |         |         |         |         |
| PER       | 6.86    | 36.84   | 14.78   | 11.00   | 10.84   |
| PBR       | 1.09    | 1.51    | 1.48    | 1.34    | 1.22    |
| PCFR      | 4.23    | 10.25   | 6.72    | 5.49    | 5.36    |
| EV/EBITDA | 3.35    | 9.96    | 5.48    | 4.20    | 3.81    |
| PSR       | 1.24    | 2.06    | 1.81    | 1.63    | 1.56    |
| 재무비율(%)   |         |         |         |         |         |
| ROE       | 17.07   | 4.14    | 10.50   | 12.79   | 11.75   |
| ROA       | 12.51   | 3.20    | 8.01    | 9.73    | 9.08    |
| ROIC      | 25.81   | 3.96    | 14.15   | 18.58   | 18.06   |
| 부채비율      | 26.41   | 25.36   | 29.46   | 27.01   | 25.28   |
| 순부채비율     | (29.57) | (21.92) | (23.49) | (28.39) | (32.02) |
| 이자보상배율(배) | 56.85   | 7.06    | 45.28   | 62.55   | 66.62   |

자료: 하나증권

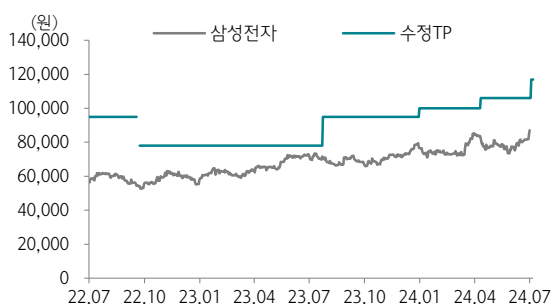
| 대차대조표     | (단위:십억원)    |            |            |             |             |
|-----------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
|           | 2022        | 2023       | 2024F      | 2025F       | 2026F       |
| 유동자산      | 218,470.6   | 195,936.6  | 241,096.8  | 275,658.8   | 311,154.1   |
| 금융자산      | 115,227.3   | 92,407.2   | 108,860.0  | 140,696.7   | 169,408.5   |
| 현금성자산     | 49,680.7    | 69,080.9   | 79,787.9   | 111,026.0   | 138,248.0   |
| 매출채권      | 35,721.6    | 36,647.4   | 46,908.0   | 47,874.7    | 50,281.0    |
| 재고자산      | 52,187.9    | 51,625.9   | 66,080.1   | 67,442.0    | 70,831.8    |
| 기타유동자산    | 15,333.8    | 15,256.1   | 19,248.7   | 19,645.4    | 20,632.8    |
| 비유동자산     | 229,953.9   | 259,969.4  | 273,476.1  | 284,426.1   | 296,754.6   |
| 투자자산      | 23,696.3    | 20,680.1   | 24,656.5   | 24,967.0    | 25,739.6    |
| 금융자산      | 12,802.5    | 8,912.7    | 9,594.4    | 9,594.4     | 9,594.4     |
| 유형자산      | 168,045.4   | 187,256.3  | 201,153.2  | 214,228.0   | 227,939.4   |
| 무형자산      | 20,217.8    | 22,741.9   | 21,215.2   | 18,780.0    | 16,624.4    |
| 기타비유동자산   | 17,994.4    | 29,291.1   | 26,451.2   | 26,451.1    | 26,451.2    |
| 자산총계      | 448,424.5   | 455,906.0  | 514,572.9  | 560,084.9   | 607,908.6   |
| 유동부채      | 78,344.9    | 75,719.5   | 97,014.4   | 98,699.4    | 101,446.0   |
| 금융부채      | 6,236.5     | 8,423.5    | 11,082.0   | 11,082.0    | 9,634.5     |
| 매입채무      | 10,644.7    | 11,319.8   | 14,489.2   | 14,787.8    | 15,531.0    |
| 기타유동부채    | 61,463.7    | 55,976.2   | 71,443.2   | 72,829.6    | 76,280.5    |
| 비유동부채     | 15,330.1    | 16,508.7   | 20,097.0   | 20,420.1    | 21,224.1    |
| 금융부채      | 4,096.8     | 4,262.5    | 4,422.1    | 4,422.1     | 4,422.1     |
| 기타비유동부채   | 11,233.3    | 12,246.2   | 15,674.9   | 15,998.0    | 16,802.0    |
| 부채총계      | 93,674.9    | 92,228.1   | 117,111.4  | 119,119.5   | 122,670.2   |
| 지배주주지분    | 345,186.1   | 353,233.8  | 387,209.2  | 429,658.2   | 472,860.9   |
| 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     |
| 자본조정      | 86.6        | 99.0       | 99.0       | 99.0        | 99.0        |
| 기타포괄이익누계액 | 1,851.7     | 1,181.1    | 6,066.8    | 6,066.8     | 6,066.8     |
| 이익잉여금     | 337,946.4   | 346,652.2  | 375,742.0  | 418,191.0   | 461,393.7   |
| 비지배주주지분   | 9,563.5     | 10,444.1   | 10,252.2   | 11,307.3    | 12,377.6    |
| 자본총계      | 354,749.6   | 363,677.9  | 397,461.4  | 440,965.5   | 485,238.5   |
| 순금융부채     | (104,894.0) | (79,721.3) | (93,355.9) | (125,192.6) | (155,351.9) |

| 현금흐름표          | (단위:십억원)   |            |            |            |            |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                | 2022       | 2023       | 2024F      | 2025F      | 2026F      |
| 영업활동 현금흐름      | 62,181.3   | 44,137.4   | 74,469.5   | 91,722.0   | 95,404.4   |
| 당기순이익          | 55,654.1   | 15,487.1   | 39,656.5   | 53,313.4   | 54,082.4   |
| 조정             | 23,526.1   | 34,109.0   | 37,473.4   | 38,457.7   | 41,444.3   |
| 감가상각비          | 39,107.7   | 38,666.6   | 39,676.1   | 39,360.4   | 41,444.2   |
| 외환거래손익         | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 지분법손익          | (1,090.6)  | (887.6)    | (980.8)    | (934.2)    | 0.0        |
| 기타             | (14,491.0) | (3,670.0)  | (1,221.9)  | 31.5       | 0.1        |
| 영업활동 자산부채변동    | (16,998.9) | (5,458.7)  | (2,660.4)  | (49.1)     | (122.3)    |
| 투자활동 현금흐름      | (31,602.8) | (16,922.8) | (55,676.1) | (49,974.8) | (55,262.5) |
| 투자자산감소(증가)     | 1,817.7    | 3,903.8    | (2,995.6)  | 623.7      | (772.7)    |
| 자본증가(감소)       | (49,212.6) | (57,513.0) | (51,098.3) | (50,000.0) | (53,000.0) |
| 기타             | 15,792.1   | 36,686.4   | (1,582.2)  | (598.5)    | (1,489.8)  |
| 재무활동 현금흐름      | (19,390.0) | (8,593.1)  | (6,094.8)  | (9,809.4)  | (11,256.9) |
| 금융부채증가(감소)     | (8,058.9)  | 2,352.7    | 2,818.2    | 0.0        | (1,447.5)  |
| 자본증가(감소)       | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 기타재무활동         | (1,516.7)  | (1,081.3)  | 896.4      | 0.0        | 0.0        |
| 배당지급           | (9,814.4)  | (9,864.5)  | (9,809.4)  | (9,809.4)  | (9,809.4)  |
| 현금의 증감         | 10,649.3   | 19,400.2   | 10,991.0   | 31,238.1   | 27,221.9   |
| Unlevered CFO  | 88,727.5   | 52,006.6   | 85,560.9   | 104,724.8  | 107,258.9  |
| Free Cash Flow | 12,750.9   | (13,473.9) | 23,356.3   | 41,722.0   | 42,404.4   |



## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 삼성전자



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|---------|------|---------|---------|---------|
|         |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 24.7.8  | BUY  | 117,000 | -       | -       |
| 24.4.15 | BUY  | 106,000 | -25.83% | -17.83% |
| 24.1.4  | BUY  | 100,000 | -24.23% | -14.70% |
| 23.7.28 | BUY  | 95,000  | -25.99% | -16.21% |
| 22.9.27 | BUY  | 78,000  | -18.73% | -5.90%  |
| 22.7.1  | BUY  | 95,000  | -37.94% | -34.84% |

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 7월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94.06%  | 5.48%       | 0.46%      | 100% |

\* 기준일: 2024년 07월 05일