



## BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(7/31): 83,900원

시가총액: 5,008,648억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/31)	2,770.69pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	87,800원	66,000원
최고/최저가 대비 등락율	-4.4%	27.1%
수익률	절대	상대
	1M	2.9%
	6M	12.9%
	1Y	20.2%
		5.2%
		3.0%
		15.6%

## Company Data

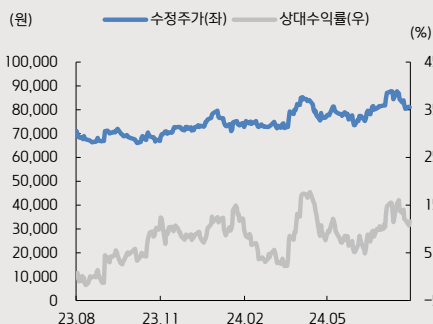
발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	20,175천주
외국인 지분율	56.4%
배당수익률(24E)	1.8%
BPS(24E)	56,823원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	310,253	334,384
영업이익	43,377	6,567	45,939	64,198
EBITDA	82,484	45,234	83,928	104,114
세전이익	46,440	11,006	50,627	68,547
순이익	55,654	15,487	40,397	51,753
지배주주지분순이익	54,730	14,473	39,567	50,690
EPS(원)	8,057	2,131	5,825	7,462
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	173.4	28.1
PER(배)	6.9	36.8	14.4	11.2
PBR(배)	1.1	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	5.7	4.4
영업이익률(%)	14.4	2.5	14.8	19.2
ROE(%)	17.1	4.1	10.7	12.4
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-14.5	-17.2

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Review

## 삼성전자 (005930)

## DRAM 가격 상승률 Outperform에 주목



2Q24 사업 부문별 실적은 대체로 당사 예상치 부합. 3Q24 전사 영업이익 14조원(+34%QoQ), DS 영업이익 9.1조원(+41%QoQ) 전망. 삼성전자의 2Q24 DRAM 가격 상승률이 지난 1Q23 이후 처음으로 SK하이닉스를 넘어서기 시작했음. 하반기 HBM3/3e 판매 확대가 'DRAM 가격 상승률의 outperform'과 '주가 상승'을 견인할 것이라는 기존 판단 유지. 목표주가 12만원과 반도체 업종 top pick을 유지함.

## &gt;&gt;&gt; 2Q24 반도체 영업이익 6.4조원 기록, 예상치 부합

삼성전자의 2Q24 사업 부문별 세부 실적이 공개됐다. DS와 DX 부문의 영업이익은 당사 예상치에 부합했으며, SDC는 상회, 하만은 예상치를 하회했다. 원/달러 환율 상승에 따라 +0.8조원의 긍정적인 효과가 발생했지만, 시장 일각에서 예상했던 것과 같던 대규모의 일회성 이익(재고평가소실 환입 등)은 반영되지 않았다. 주요 사업 부문별 영업이익은 DS 6.4조원(+237%QoQ), SDC 1.0조원(+320%QoQ), MX/NW 2.2조원(-37%QoQ), VD/가전 0.5조원(-7%QoQ)을 각각 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 3Q24 영업이익 14.0조원, 시장 기대치 상회 전망

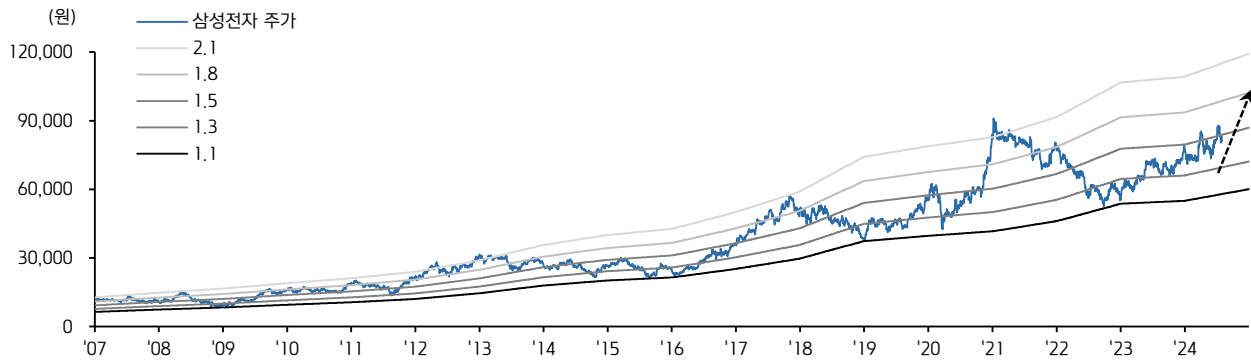
3Q24 실적은 매출액 83.5조원(+13%QoQ)과 영업이익 14.0조원(+34%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스를 상회할 전망이다. 범용 메모리 가격 상승, 고부가 제품(HBM3, HBM3e, eSSD)의 판매 비중 확대에 따른 DS 부문의 실적 호조를 예상하기 때문이다.

- DS(반도체): 영업이익 9.1조원(+41%QoQ). 메모리 가격 상승률이 시장 기대치 상회. HBM3/3e 및 eSSD의 판매 확대에 따른 수익성 개선도 예상. 비메모리 부문 역시 성수기 효과 반영되며, 영업흑자 전환 전망
- SDC(디스플레이): 영업이익 1.5조원(+44%QoQ). 고객사 신제품 출시와 계절적 성수기 진입 효과 기대
- MX/NW: 영업이익 2.6조원(+18%QoQ). 스마트폰 판매량 증가 예상
- VD/가전: 영업이익 0.3조원(-36%QoQ). 원가 상승에 따른 수익성 하락

## &gt;&gt;&gt; 목표주가 12만원, 반도체 업종 top pick 유지.

경쟁업체 대비 높았던 삼성전자의 2Q24 DRAM 가격 상승률에 주목할 필요가 있다. HBM3 점유율 하락으로 인해 어려움을 겪기 시작했던 지난 1Q23 이후, 삼성전자의 DRAM 가격 상승률(+18~19%QoQ)이 SK하이닉스(+14~16%QoQ) 대비 높게 나타난 첫 분기이기 때문이다. 당사는 삼성전자의 HBM3/3e 제품이 AMD의 MI300과 NVIDIA의 H20/B100, Google의 TPU 등에 탑재되며 시장 점유율 상승을 이뤄내고, 'DRAM 가격 상승률의 outperform'과 '주가 상승'을 견인할 것으로 판단하고 있다. 시장의 수 많은 우려가 반영돼 있는 주가 수준인 만큼, HBM3/3e 점유율 확대에 따른 주가 상승 탄력은 강할 것이다. 반도체 업종 내 top pick 의견을 유지한다.

## 삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



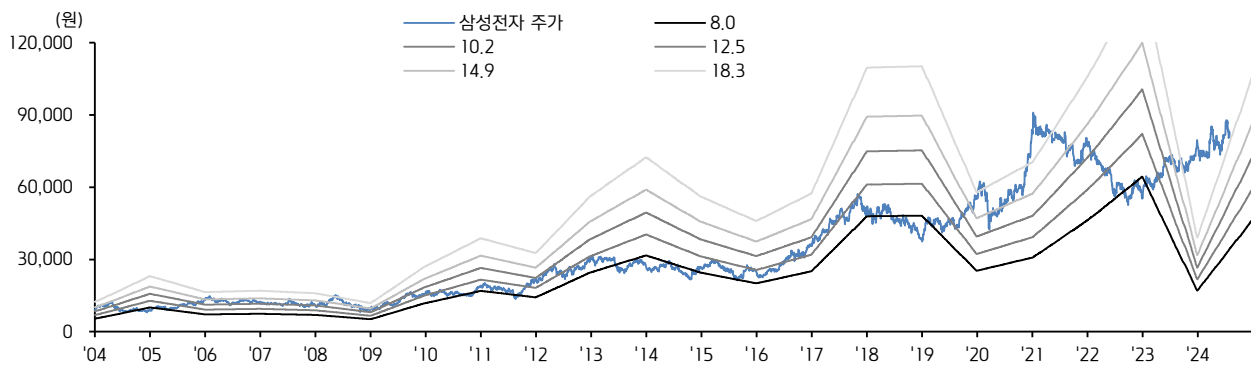
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



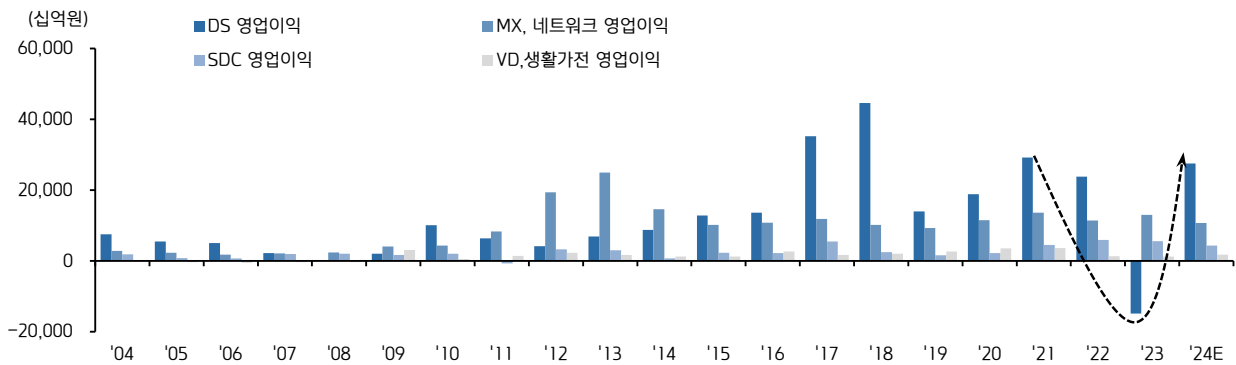
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 키움증권 전망치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	2Q24P					2024E		
	수정전	발표치	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
<b>매출액</b>	<b>74,005</b>	<b>74,071</b>	<b>0%</b>	<b>74,804</b>	<b>-1%</b>	<b>309,879</b>	<b>310,253</b>	<b>0%</b>
DS	27,320	28,563	5%	-	-	112,467	115,550	3%
SDC	7,061	7,650	8%	-	-	30,326	31,802	5%
DX(MX, NW)	27,286	27,382	0%	-	-	119,044	119,823	1%
DX(VD, CE)	14,569	14,421	-1%	-	-	59,521	56,268	-5%
<b>영업이익</b>	<b>10,402</b>	<b>10,440</b>	<b>0%</b>	<b>10,401</b>	<b>0%</b>	<b>45,996</b>	<b>45,939</b>	<b>0%</b>
DS	6,463	6,450	0%	-	-	27,485	27,284	-1%
SDC	801	1,011	26%	-	-	4,356	4,710	8%
DX(MX, NW)	2,215	2,232	1%	-	-	10,668	10,697	0%
DX(VD, CE)	508	491	-3%	-	-	1,725	1,700	-1%
영업이익률	14%	14%		11%		15%	15%	
<b>당기순이익</b>	<b>8,972</b>	<b>9,844</b>	<b>10%</b>	<b>7,407</b>	<b>33%</b>	<b>39,570</b>	<b>40,397</b>	<b>2%</b>
당기순이익률	12%	13%				13%	13%	

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,071	83,548	80,719	302,231	258,935	310,253
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	13%	-3%	8%	-14%	20%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,563	31,422	32,428	98,455	66,594	115,550
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,741	24,377	25,635	68,535	44,125	89,247
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,640	6,467	28,804	21,249	24,939
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,389	7,650	8,585	10,178	34,383	30,970	31,802
Large	470	477	613	563	462	588	715	871	1,965	2,123	2,636
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,782	9,217	33,162	29,971	29,084
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	31,709	27,201	120,827	112,415	119,823
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,643	31,003	26,179	115,425	108,633	116,617
NW	1,074	943	754	1,011	739	738	707	1,022	4,791	3,782	3,206
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,475	14,421	14,037	14,335	60,633	56,444	56,268
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,224	7,542	7,751	8,447	33,279	30,375	30,965
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,116	45,886	44,310	49,994	46,430	190,042	180,389	186,619
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	60%	58%	63%	70%	60%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,029	29,761	33,554	34,289	112,190	78,547	123,634
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,423	19,310	19,984	19,717	68,813	71,980	78,434
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,440	14,004	14,889	43,377	6,567	45,939
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	34%	6%	-16%	-85%	600%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,450	9,074	9,846	23,816	-14,879	27,284
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	237%	41%	9%	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	776	843	1,935	2,011	241	1,011	1,456	2,003	5,953	5,565	4,710
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-88%	320%	44%	38%	34%	-7%	-15%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,232	2,636	2,284	11,383	13,016	10,697
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	30%	-37%	18%	-13%	-17%	14%	-18%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	313	366	1,353	1,262	1,700
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	-113%	-1139%	-7%	-36%	17%	-63%	-7%	35%
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	17%	18%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	29%	30%	24%	-22%	24%
SDC	12%	13%	24%	21%	4%	13%	17%	20%	17%	18%	15%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	9%	12%	9%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	2%	3%	2%	2%	3%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	7,707	11,596	15,234	16,091	46,440	11,006	50,627
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	1,752	3,504	4,023	-9,214	-4,481	10,231
당기순이익	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	9,844	11,730	12,068	55,654	15,487	40,397
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	13%	14%	15%	18%	6%	13%
총포괄손익	7,554	1,640	7,417	2,226	11,750	17,100	18,376	18,906	59,660	18,837	66,132
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	11,534	16,787	18,039	18,560	58,745	17,846	64,920
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,375	1,365	1,283	1,298	1,362

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,071	83,548	80,719	302,231	258,935	310,253
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	13%	-3%	8%	-14%	20%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,563	31,422	32,428	98,455	66,594	115,550
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,741	24,377	25,635	68,535	44,125	89,247
DRAM	5,338	5,506	6,851	10,362	10,632	13,709	15,578	16,725	44,011	28,057	56,643
NAND	3,579	3,461	3,679	5,349	6,862	8,033	8,799	8,910	24,524	16,069	32,604
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,640	6,467	28,804	21,249	24,939
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,389	7,650	8,585	10,178	34,383	30,970	31,802
Large	470	477	613	563	462	588	715	871	1,965	2,123	2,636
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,782	9,217	33,162	29,971	29,084
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	31,709	27,201	120,827	112,415	119,823
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,643	31,003	26,179	115,425	108,633	116,617
NW	1,074	943	754	1,011	739	738	707	1,022	4,791	3,782	3,206
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,475	14,421	14,037	14,335	60,633	56,444	56,268
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,224	7,542	7,751	8,447	33,279	30,375	30,965
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,440	14,004	14,889	43,377	6,567	45,939
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	34%	6%	-16%	-85%	600%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,450	9,074	9,846	23,816	-14,879	27,284
Memory	-4,145	-3,611	-2,953	-1,103	2,682	6,596	9,084	9,992	20,880	-11,811	28,353
DRAM	-1,281	-496	-377	1,036	2,339	5,068	6,814	7,768	17,846	-1,118	21,988
NAND	-2,864	-3,115	-2,575	-2,140	343	1,528	2,270	2,224	3,034	-10,694	6,366
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-910	-784	-162	75	-110	3,123	-2,499	-981
SDC	776	843	1,935	2,011	241	1,011	1,456	2,003	5,953	5,565	4,710
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
Small	853	896	1,956	2,022	294	1,088	1,471	1,985	6,487	5,727	4,838
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,232	2,636	2,284	11,383	13,016	10,697
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	313	366	1,353	1,262	1,700
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	17%	18%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	29%	30%	24%	-22%	24%
Memory	-46%	-40%	-28%	-7%	15%	30%	37%	39%	30%	-27%	32%
DRAM	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	44%	46%	41%	-4%	39%
NAND	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	19%	26%	25%	12%	-67%	20%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-15%	-2%	1%	-2%	11%	-12%	-4%
SDC	12%	13%	24%	21%	4%	13%	17%	20%	17%	18%	15%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-27%	-8%	-5%
Small	13%	14%	25%	22%	6%	16%	19%	22%	20%	19%	17%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	9%	12%	9%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	2%	3%	2%	2%	3%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,375	1,365	1,283	1,298	1,362

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	17,776	20,552	22,706	30,728	26,205	27,777	28,333	29,749	82,156	91,762	112,065
%QoQ/%YoY	-12%	16%	10%	35%	-15%	6%	2%	5%	-2%	12%	22%
ASP/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4
%QoQ/%YoY	-15%	-9%	7%	12%	20%	18%	11%	3%	-13%	-44%	58%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
%QoQ/%YoY	23%	-20%	4%	-5%	4%	-5%	-1%	-2%	-3%	-1%	-7%
영업이익/1Gb [USD]	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1
영업이익률	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	44%	46%	40%	-4%	39%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	85,235	83,105	78,119	79,681	80,478	228,622	271,429	321,383
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	35%	-2%	-6%	2%	1%	2%	19%	18%
ASP/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
%QoQ/%YoY	-17%	-8%	2%	8%	31%	21%	7%	1%	-17%	-46%	63%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	17%	-3%	-9%	-11%	-11%	3%	-2%	2%	-5%	4%	-21%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	19%	26%	25%	13%	-67%	20%
<b>Large Panel</b>											
출하면적 ['000m <sup>2</sup> ]	360	409	411	398	373	495	593	833	4,333	1,073	1,701
%QoQ/%YoY	-83%	13%	1%	-3%	-6%	33%	20%	40%	-17%	-75%	58%
ASP/m <sup>2</sup> [USD]	1,019	925	1,130	1,070	934	868	877	766	354	1,524	1,137
%QoQ/%YoY	560%	-9%	22%	-5%	-13%	-7%	1%	-13%	-10%	330%	-25%
<b>OLED Panel</b>											
출하면적 ['000m <sup>2</sup> ]	1,155	1,189	1,360	1,586	1,020	1,192	1,341	1,495	5,226	5,289	5,049
%QoQ/%YoY	-3%	3%	14%	17%	-36%	17%	12%	12%	-1%	1%	-5%
ASP/m <sup>2</sup> [USD]	4,361	4,290	4,347	4,443	3,768	4,271	4,222	4,515	4,896	4,366	4,228
%QoQ/%YoY	-21%	-2%	1%	2%	-15%	13%	-1%	7%	6%	-11%	-3%
<b>Smartphone</b>											
출하량 [백만개]	61	54	59	53	60	54	58	55	258	226	227
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-10%	13%	-10%	8%	-5%	-5%	-13%	1%
ASP/Unit [USD]	325	269	295	258	336	279	310	263	273	288	298
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-12%	30%	-17%	11%	-15%	4%	5%	3%
<b>TV Set</b>											
출하량 [백만개]	9	8	9	10	8	8	9	10	40	38	36
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	12%	-17%	-6%	15%	8%	-6%	-5%	-3%
ASP/Unit [USD]	611	683	593	607	629	672	598	608	647	622	625
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	2%	4%	7%	-11%	2%	-1%	-4%	1%

자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	310,253	334,384	345,419
매출원가	190,042	180,389	186,619	189,999	193,583
매출총이익	112,190	78,547	123,634	144,385	151,836
판매비	68,813	71,980	78,434	80,187	81,106
영업이익	43,377	6,567	45,939	64,198	70,730
EBITDA	82,484	45,234	83,928	104,114	112,897
영업외손익	3,064	4,439	4,688	4,349	5,902
이자수익	2,720	4,358	3,649	4,371	5,157
이자비용	763	930	884	805	691
외환관련이익	16,538	10,609	10,596	9,420	9,731
외환관련손실	16,810	10,711	9,374	9,447	9,097
종속 및 관계기업손익	1,091	888	862	930	960
기타	288	225	-161	-120	-158
법인세차감전이익	46,440	11,006	50,627	68,547	76,633
법인세비용	-9,214	-4,481	10,231	16,794	18,775
계속사업순이익	55,654	15,487	40,397	51,753	57,858
당기순이익	55,654	15,487	40,397	51,753	57,858
지배주주순이익	54,730	14,473	39,567	50,690	56,669
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.1	-14.3	19.8	7.8	3.3
영업이익 증감율	-16.0	-84.9	599.5	39.7	10.2
EBITDA 증감율	-4.0	-45.2	85.5	24.1	8.4
지배주주순이익 증감율	39.5	-73.6	173.4	28.1	11.8
EPS 증감율	39.5	-73.6	173.4	28.1	11.8
매출총이익율(%)	37.1	30.3	39.8	43.2	44.0
영업이익률(%)	14.4	2.5	14.8	19.2	20.5
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	27.1	31.1	32.7
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	12.8	15.2	16.4

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	191,522	211,302	237,936
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	55,334	68,675	88,634
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	45,748	47,218	46,794
재고자산	52,188	51,626	54,541	55,838	56,733
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,607.0	9,277.0	9,119.0
비유동자산	229,954	259,969	286,511	311,802	334,111
투자자산	23,696	20,680	25,608	28,495	30,363
유형자산	168,045	187,256	206,182	227,465	247,518
무형자산	20,218	22,742	21,649	20,991	20,567
기타비유동자산	17,995	29,291	33,072	34,851	35,663
자산총계	448,425	455,906	478,033	523,104	572,047
유동부채	78,345	75,719	64,554	67,610	70,459
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	47,969	49,735	51,995
단기금융부채	16,332	18,307	13,533	14,586	15,067
기타유동부채	3,266	3,862	3,052	3,289	3,397
비유동부채	15,330	16,509	16,227	13,238	9,648
장기금융부채	8,779	12,629	11,669	8,361	4,626
기타비유동부채	6,551	3,880	4,558	4,877	5,022
부채총계	93,675	92,228	80,781	80,848	80,108
지배지분	345,186	353,234	385,978	429,919	478,414
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	87	99	99	99	99
기타포괄손익누계액	1,852	1,181	4,168	7,228	10,222
이익잉여금	337,946	346,652	376,410	417,290	462,792
비지배지분	9,563	10,444	11,274	12,337	13,525
자본총계	354,750	363,678	397,252	442,256	491,939

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	65,452	88,635	98,916
당기순이익	55,654	15,487	40,397	51,753	57,858
비현금항목의 가감	33,073	36,520	43,332	50,955	54,256
유형자산감가상각비	35,952	35,532	34,395	36,563	38,960
무형자산감가상각비	3,156	3,134	3,593	3,352	3,207
지분법평가손익	-1,091	-888	-862	-930	-960
기타	-4,944	-1,258	6,206	11,970	13,049
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-11,080	-1,114	842
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-2,468	-1,469	424
재고자산의감소	-13,311	-3,207	-2,915	-1,297	-895
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-5,580	1,766	2,259
기타	-3,278	-3,592	-117	-114	-946
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-7,197	-12,959	-14,040
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-66,475	-68,124	-71,687
유형자산의 취득	-49,430	-57,611	-53,634	-58,119	-59,264
유형자산의 처분	218	98	313	273	252
무형자산의 순취득	-3,673	-2,911	-2,500	-2,694	-2,783
투자자산의감소(증가)	1,818	3,904	-4,065	-1,958	-907
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,624	-2,624	-2,623
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,123	-9,250	-9,528
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,304	568	290
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9,814	-9,864	-9,809	-9,809	-9,809
기타	0	-10	-10	-9	-9
기타현금흐름	-539	779	-1,602	2,081	2,259
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-13,747	13,341	19,959
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	55,334	68,675
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	55,334	68,675	88,634

자료: 키움증권 리서치센터

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,825	7,462	8,343
BPS	50,817	52,002	56,823	63,292	70,431
CFPS	13,062	7,656	12,326	15,120	16,505
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,644
주가배수(배)					
PER	6.9	36.8	14.4	11.2	10.1
PER(최고)	9.9	36.8	13.7		
PER(최저)	6.4	25.6	12.1		
PBR	1.1	1.5	1.5	1.3	1.2
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.2		
PSR	1.2	2.1	1.8	1.7	1.6
PCFR	4.2	10.3	6.8	5.5	5.1
EV/EBITDA	3.5	10.4	5.7	4.4	3.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.5	55.7	21.3	16.7	17.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	1.8	1.8	1.8	2.1
ROA	12.7	3.4	8.7	10.3	10.6
ROE	17.1	4.1	10.7	12.4	12.5
ROIC	10.7	-1.2	12.6	15.1	15.6
매출채권회전율	6.9	6.1	7.0	7.2	7.3
재고자산회전율	6.5	5.0	5.8	6.1	6.1
부채비율	26.4	25.4	20.3	18.3	16.3
순차입금비용	-25.4	-16.9	-14.5	-17.2	-21.5
이자보상배율	56.8	7.1	52.0	79.8	102.4
총차입금	25,110	30,936	25,202	22,947	19,693
순차입금	-90,117	-61,471	-57,424	-76,022	-105,597
NOPLAT	82,484	45,234	83,928	104,114	112,897
FCF	-6,327	-30,251	7,866	26,788	34,641

## Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

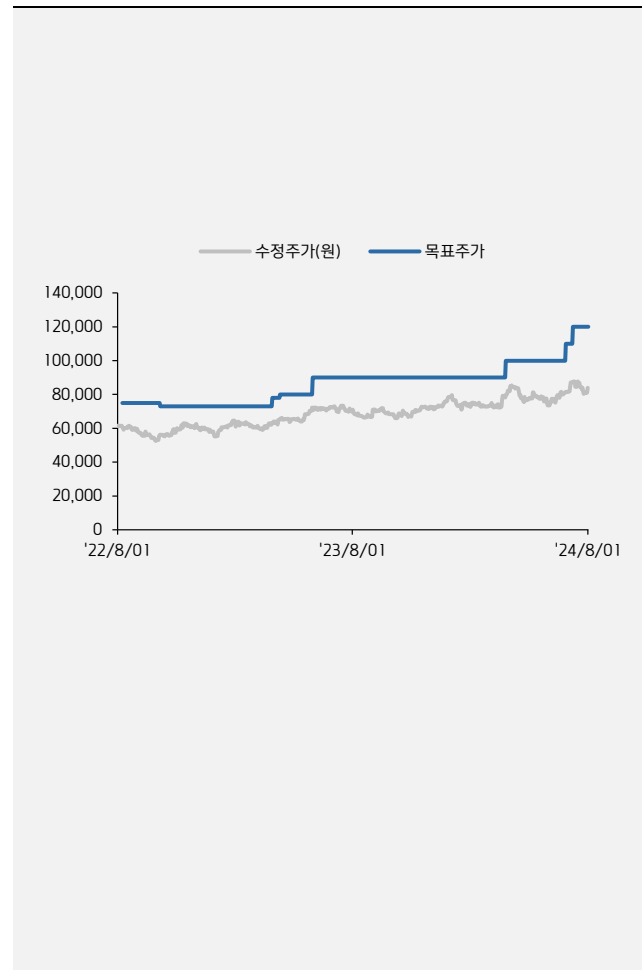
## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2022-08-08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-22.79	-18.00
	2022-09-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-23.56	-18.00
	2022-10-06	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-22.63	-18.49
	2022-10-28	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.58	-13.84
	2022-11-22	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.29	-13.84
	2023-01-04	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.32	-13.84
	2023-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-17.71	-11.51
	2023-03-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-17.57	-11.51
	2023-03-29	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-18.18	-16.67
	2023-04-10	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-18.38	-17.38
	2023-04-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-17.28	-9.63
	2023-05-31	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.36	-18.89
	2023-07-10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.44	-18.44
	2023-07-28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.87	-18.44
	2023-08-09	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.92	-18.44
	2023-09-15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.86	-18.44
	2023-09-19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.31	-18.44
	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.56	-18.44
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.28	-18.44
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-19.94	-19.11
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.38	-11.56
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.53	-11.56
	2024-03-26	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.29	-14.70
	2024-05-02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.38	-14.70
	2024-05-29	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.96	-14.70
	2024-06-27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.18	-20.82
	2024-07-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.75	-26.83
	2024-08-01	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.



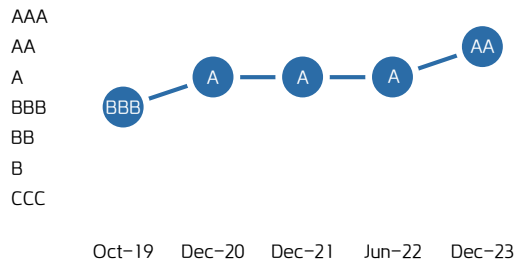
투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)	업종	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~+10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

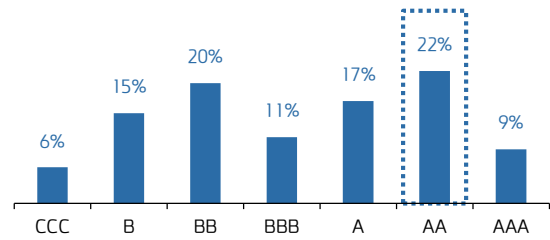
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 기술 하드웨어, 스토리지 &amp; 주변기기 기업 54 개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
<b>환경</b>	6.4	3.1	31.0%	▼0.9
물 부족*	7.2	7.3	14.0%	▼1.4
친환경 기술 관련 기회	3.6	3.2	10.0%	▼0.5
전자기기 폐기물	8.6	2.7	7.0%	▼0.7
<b>사회</b>	6.0	4.3	36.0%	▲1.1
인력 자원 개발	5.2	3.2	14.0%	▲1.3
공급망 근로기준	4.3	5.7	10.0%	
자원조달 분쟁	9.0	4.8	6.0%	▲1.2
개인정보 보호 및 데이터 보안*	7.6	6.9	6.0%	
<b>지배구조</b>	4.2	5	33.0%	▲1.4
기업 지배구조	7	5.9		▲1.1
기업 활동	1.2	5.4		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.11	한국: 검찰이 대기업 승계 확보를 위한 2015년 합병과 관련된 회계 부정 및 주가 조작 혐의로 회장을 기소
2023.09	한국: 노동조합, 임금 분쟁 문제로 파업 위협; 협상은 아직 미해결 상태
2023.07	미국: 가스 및 전자 레인지의 온도 센서 결함 주장에 대한 추정 집단소송; 사건 기각
2023.07	미국 캘리포니아: QLED 4K TV 기능 허위 표시 혐의로 대한 집단 소송
2023.06	한국: 계열사 삼성웰스토리와의 우호적인 급식계약을 통한 그룹 내 부당거래 혐의 공정위 처벌 및 검찰 조사

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	개인정보 보호 및 데이터 보안	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Samsung Electronics Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●			
CISCO SYSTEMS, INC.	N/A	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	AA	◀▶
DELL TECHNOLOGIES INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	◀▶
MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	N/A	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	A	▼
APPLE INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	BBB	◀▶
XIAOMI CORPORATION	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	●	●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치