



삼성전자 (005930)

BUY | CP(4.05) 84,500원 | TP 100,000원

2024.4.8 | 기업분석_Company Memo

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

메모리 부문 이익 본격화. 할인 요소 제거중

1Q24 잠정실적 Review: 컨센서스 대폭 상회

- 삼성전자의 1Q24 매출액은 71.0조원(YoY +11%, QoQ +5%), 영업이익은 6.6조원(YoY +930%, QoQ +133%) 기록.
- 하나증권의 추정치대비 매출액은 하회. 영업이익은 대폭 상회하는 실적
- 영업이익의 대폭 상회 주요인은 메모리 부문. 본업의 실적도 양호했지만, 재고평가 충당금이 환입된 효과가 큰 것으로 추정

영업이익 서프라이즈의 주역은 메모리 부문

- 잠정 영업이익 6.6조원은 하나증권 추정치 5.4조원을 대폭 상회
- 영업이익 6.6조원은 메모리 2.4조원, 비메모리 -0.7조원, DS 0.1조원, MX/NW 3.8조원, VD/가전 0.4조원, Harman 0.2조원
- 하나증권 5.4조원은 메모리 1.1조원, 비메모리 -0.9조원, DS 0.1조원, MX/NW 4.1조원, VD/가전 0.4조원, Harman 0.2조원
- DRAM, NAND 모두 가격 기반으로 양호한 이익 달성. 아울러 재고평가 환입이 1조원 중후반 반영된 것으로 추정

메모리 부문 실적 상향하며 2024년 영업이익 재차 상향 조정

- 삼성전자의 2024년 연간 영업이익을 기존 39.9조원에서 40.7조원으로 상향 조정
- 메모리 부문 연간 영업이익은 기존 19.9조원에서 22조원으로 상향
- MX/NW 부문 연간 영업이익은 기존 14.1조원에서 12.9조원으로 하향. 이는 메모리를 필두로 반도체 가격 상승으로 인해 원가 부담이 확대될 것으로 추정하기 때문

예상보다 강한 메모리 이익 모멘텀. PBR 밴드 평균 수준으로 여전히 상승 여력 상존

- 메모리 부문은 DRAM의 이익 가속화와 NAND의 흑자전환으로 이익 극대화 전망. 연간 영업이익은 여전히 상향 여력 상존
- HBM 관련 경쟁력 우려로 동종업체대비 주가 수익률이 과도하게 약했는데, 견조한 업황 감안하면 저평가 구간이라 판단
- HBM 경쟁력 입증을 위한 과정이 전개중이며, 연내 경쟁력 우려 완화할 수 있는 이벤트도 발생 가능

도표 1. 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 조원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	
반도체	매출액	13.7	14.7	16.4	21.7	22.9	27.2	31.1	33.9	98.5	66.6	115.1	
	영업이익	-4.6	-4.4	-3.7	-2.2	2.0	4.2	6.3	8.4	23.8	-14.9	20.8	
	영업이익률	-33%	-30%	-23%	-10%	9%	15%	20%	25%	24%	-22%	18%	
	Memory	매출액	8.9	9.0	10.5	15.7	17.8	21.3	24.8	27.4	68.5	44.1	91.3
		영업이익	-3.7	-3.7	-3.0	-0.9	2.4	4.6	6.5	8.6	19.5	-11.4	22.0
		영업이익률	-41%	-42%	-28%	-6%	13%	22%	26%	31%	28%	-26%	24%
	DRAM	매출액	4.6	4.8	6.2	9.3	10.0	11.9	13.6	15.0	38.6	24.8	50.6
		영업이익	-1.1	-1.1	-0.2	1.2	2.3	4.0	5.1	6.4	15.5	-1.0	17.7
		영업이익률	-25%	-23%	-4%	13%	23%	33%	37%	42%	40%	-4%	35%
	NAND	매출액	4.4	4.2	4.4	6.4	7.8	9.3	11.2	12.4	29.9	19.3	40.7
		영업이익	-2.5	-2.6	-2.8	-2.2	0.0	0.6	1.5	2.2	4.0	-10.3	4.3
		영업이익률	-58%	-63%	-63%	-34%	1%	6%	13%	18%	13%	-53%	11%
	non-Memory	매출액	4.8	5.8	5.9	6.0	5.1	5.9	6.4	6.5	29.9	22.5	23.8
		영업이익	-1.3	-1.0	-1.0	-1.4	-0.7	-0.6	-0.4	-0.4	2.9	-4.5	-2.1
		영업이익률	-28%	-18%	-17%	-24%	-14%	-10%	-7%	-6%	10%	-20%	-9%
디스플레이	매출액	6.6	6.5	8.2	9.7	6.2	6.6	8.2	9.1	35.4	31.0	30.1	
	영업이익	0.8	0.8	1.9	2.0	0.1	0.6	1.7	1.8	6.1	5.6	4.2	
	영업이익률	12%	13%	24%	21%	1%	10%	21%	19%	17%	18%	17%	
MX/NW	매출액	31.8	25.6	30.0	25.0	32.6	27.9	31.0	28.2	120.8	112.4	119.7	
	영업이익	3.9	3.0	3.3	2.7	3.8	2.9	3.3	2.9	11.4	13.0	12.9	
	영업이익률	12%	12%	11%	11%	12%	10%	11%	10%	9%	12%	10%	
VD/가전	매출액	14.1	14.4	13.7	14.3	14.0	14.4	13.9	14.1	60.6	56.4	56.5	
	영업이익	0.2	0.7	0.4	-0.1	0.4	0.4	0.3	0.0	1.4	1.3	1.2	
	영업이익률	1%	5%	3%	0%	3%	3%	2%	0%	2%	2%	2%	
Harman	매출액	3.2	3.5	3.8	3.9	3.3	3.6	4.0	4.0	13.2	14.4	14.9	
	영업이익	0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.9	1.2	1.2	
	영업이익률	4%	7%	12%	9%	6%	7%	10%	9%	7%	8%	8%	
Total	매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	71.0	74.7	82.6	84.2	302.2	258.9	312.5	
	영업이익	0.6	0.67	2.43	2.8	6.6	8.5	12.1	13.6	43.5	6.6	40.7	
	영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	11%	15%	16%	14%	3%	13%	

자료: 삼성전자, 하나증권

도표 2. 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 조원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	
반도체	매출액	13.7	14.7	16.4	21.7	23.3	27.3	30.6	32.6	98.5	66.6	113.8	
	영업이익	-4.6	-4.4	-3.7	-2.2	0.5	3.9	6.3	8.1	23.8	-14.9	18.8	
	영업이익률	-33%	-30%	-23%	-10%	2%	14%	21%	25%	24%	-22%	17%	
	Memory	매출액	8.9	9.0	10.5	15.7	17.8	21.2	23.8	25.6	68.5	44.1	88.4
		영업이익	-3.7	-3.7	-3.0	-0.9	1.1	4.3	6.4	8.1	19.5	-11.4	19.9
		영업이익률	-41%	-42%	-28%	-6%	6%	20%	27%	32%	28%	-26%	22%
	DRAM	매출액	4.6	4.8	6.2	9.3	10.4	12.3	13.5	14.5	38.6	24.8	50.7
		영업이익	-1.1	-1.0	-0.2	1.2	2.3	4.1	5.2	6.2	15.5	-1.0	17.8
		영업이익률	-23%	-21%	-4%	13%	22%	34%	38%	43%	40%	-4%	35%
	NAND	매출액	4.4	4.2	4.4	6.4	7.4	8.9	10.3	11.1	29.9	19.3	37.7
		영업이익	-2.6	-2.7	-2.8	-2.2	-1.1	0.2	1.2	1.8	4.0	-10.3	2.1
		영업이익률	-60%	-65%	-63%	-34%	-15%	2%	11%	17%	13%	-53%	5%
	non-Memory	매출액	4.8	5.8	5.9	6.0	5.5	6.1	6.8	7.0	29.9	22.5	25.3
		영업이익	-1.2	-0.9	-1.0	-1.4	-0.9	-0.6	-0.3	-0.3	2.9	-4.5	-2.1
		영업이익률	-26%	-15%	-17%	-24%	-16%	-10%	-5%	-4%	10%	-20%	-8%
디스플레이	매출액	6.6	6.5	8.2	9.7	6.4	6.6	8.2	9.1	35.4	31.0	30.3	
	영업이익	0.8	0.8	1.9	2.0	0.1	0.6	1.7	1.8	6.1	5.6	4.2	
	영업이익률	12%	13%	24%	21%	1%	10%	21%	19%	17%	18%	14%	
MX/NW	매출액	31.8	25.6	30.0	25.0	32.7	28.0	30.7	28.4	120.8	112.4	119.8	
	영업이익	3.9	3.0	3.3	2.7	4.1	3.1	3.7	3.2	11.4	13.0	14.1	
	영업이익률	12%	12%	11%	11%	13%	11%	12%	11%	9%	12%	12%	
VD/가전	매출액	14.1	14.4	13.7	14.3	13.9	14.4	13.9	14.2	60.6	56.4	56.3	
	영업이익	0.2	0.7	0.4	-0.1	0.4	0.4	0.3	0.0	1.4	1.3	1.2	
	영업이익률	1%	5%	3%	0%	3%	3%	2%	0%	2%	2%	2%	
Harman	매출액	3.2	3.5	3.8	3.9	3.4	3.6	4.0	4.2	13.2	14.4	15.2	
	영업이익	0.13	0.2	0.4	0.3	0.19	0.3	0.4	0.4	0.9	1.2	1.2	
	영업이익률	4%	7%	12%	9%	6%	7%	10%	9%	7%	8%	8%	
Total	매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	73.4	74.8	81.9	83.2	302.2	258.9	313.4	
	영업이익	0.6	0.67	2.43	2.8	5.4	8.4	12.6	13.5	43.5	6.6	39.9	

자료: 삼성전자, 하나증권

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 4월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 4월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 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 04월 03일