

## 삼성전자 (005930)

## 결국 실적이 주가 상승 동인(動因)

2024년 11월 1일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	90,000 원 (하향)
✓ 상승여력	52.0%	✓ 현재주가 (10월 31일)	59,200 원

## 신한생각 단기 실적 기대감은 낮아진 구간. 긴 호흡으로 접근할 필요

예상 하회하는 세트(PC/모바일) 업황 회복 속도, 구형(레거시) 메모리 수요 둔화, 비메모리 부진 등 단기 우려 다수 반영. 주요 고객사향 HBM3E 8단 테스트 통과 소식 긍정적이나 12단 공급 시점은 경쟁사 대비 지연. 경쟁 심화되는 디스플레이(SDC), TV/가전(VD/DA) 시장까지 단기 실적 기대감 축소. 차분기 실적 및 2025년 실적 전망치 조정 → 목표주가 하향

## 3Q24 Review: 업황 부진 영향, 일회성 비용 등 악재가 겹친 DS 부문

[3분기 실적] 매출 79.1조원(+6.8%, 이하 전분기대비), 영업이익 9.2조원(-12.1%)로 컨센서스(82조원, 10.2조원) 하회. 부문별 영업이익은 반도체(DS) 3.9조원, 모바일(MX/NW) 2.8조원, 가전(VD/DA) 0.5조원, 디스플레이(SDC) 1.5조원, 하만 0.4조원. DS 부문 이익 급감(비메모리 적자 1.6조원)이 실적 부진의 주 요인. 일회성 비용은 성과급(PS) 외 파운드리 ER(시험생산) 재고 손실 처리도 포함. 반도체 외 부문은 대체로 컨센서스 부합

[4분기 전망] 매출 80.6조원(+2%), 영업이익 9.5조원(+3.5%) 전망. 1) 세트 회복 지연, 2) 메모리 재고 조정, 3) 비메모리 적자(1조원) 지속, 4) 디스플레이/가전 경쟁 심화 등 단기 실적 기대감 약화. HBM3E 실적 기여도 높아질 것으로 언급했으나 이익 규모, 개선 속도를 실적으로 증명할 필요

## Valuation &amp; Risk

투자의견 매수 유지, 목표주가 90,000원으로 5.3% 하향. 2025년 예상 주당순자산가치(BPS) 59,679원, 목표 주가순자산비율(P/B) 1.5배(과거 5년 평균) 적용. 공정(1b) 전환 → 생산능력(Capa) 잠식 → 공급 과잉 우려↓. HBM 공급 본격화 → 체질 개선 기대감 유효. 중장기 관점 매수 접근 가능한 구간으로 판단. 주가는 역사적 P/B 하단 부근, 악재를 대부분 기반영

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	302,231.4	43,376.6	54,730.0	7.0	17.1	1.1	3.4	2.6
2023	258,935.5	6,567.0	14,473.4	40.1	4.1	1.5	10.0	1.8
2024F	305,921.7	35,923.6	33,419.7	12.5	9.2	1.1	4.1	2.4
2025F	331,371.0	42,285.8	38,341.8	10.8	9.8	1.0	3.5	2.4
2026F	339,205.4	44,762.1	40,075.2	10.3	9.5	0.9	3.1	2.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## [반도체/장비]

김형태 수석연구원

✉ calebkim@shinhan.com

여현석 연구원

✉ krug@shinhan.com

## Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

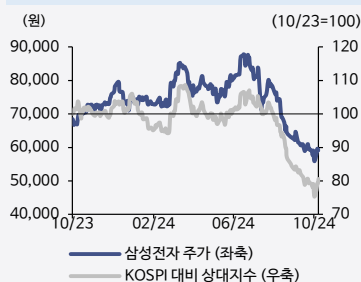
시가총액	353,411.1 십억원
발행주식수(유동비율)	5,969.8 백만주 (76.4%)
52주 최고가/최저가	87,800 원/55,900 원
일평균 거래액 (60일)	1,634,696 백만원
외국인 지분율	52.6%

## 주요주주 (%)

삼성생명보험 외 16 인	20.1
국민연금공단	7.7

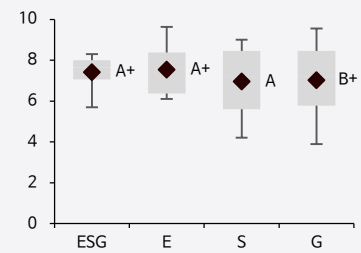
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(3.7)	(29.4)	(11.5)	(25.6)
상대	(2.3)	(23.5)	(21.1)	(22.3)

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 삼성전자 실적 추이 및 전망

(조원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
원/달러 평균 (원)	1,276	1,315	1,313	1,321	1,328	1,371	1,355	1,365	1,306	1,355	1,330
매출액	63.7	60.0	67.4	67.8	72.1	74.1	79.1	80.6	258.9	305.9	331.4
% YoY	(18.0)	(22.3)	(12.2)	(3.8)	13.1	23.4	17.4	19.0	(14.3)	18.1	8.3
% QoQ	(9.5)	(5.9)	12.3	0.6	6.4	2.7	6.8	2.0			
DS	13.7	14.7	16.4	21.7	23.1	28.6	29.3	33.3	66.6	114.3	136.2
메모리	8.9	9.3	10.5	15.3	17.5	22.3	22.3	25.2	44.1	87.2	107.0
비메모리	4.9	5.4	5.9	6.4	5.7	6.8	7.0	8.2	16.8	34.0	40.6
DX	46.2	40.2	44.0	39.5	47.3	42.1	45.0	42.4	170.0	176.8	179.0
MX/NW	31.8	25.6	30.1	25.0	33.5	27.4	30.5	27.7	112.5	119.1	119.9
VD/CE	14.4	14.7	13.9	14.9	13.5	14.4	14.1	14.7	57.8	56.8	59.1
SDC	6.6	6.5	8.2	9.7	5.4	7.6	8.0	8.5	31.0	29.5	32.0
Harman/기타	3.2	3.5	3.8	3.9	3.2	3.6	3.5	3.6	14.4	13.9	14.0
영업이익	0.6	0.7	2.43	2.8	6.6	10.4	9.2	9.5	6.6	35.7	42.3
% YoY	(95.5)	(95.3)	(77.6)	(34.4)	931.9	1462.2	277.3	236.3	(84.9)	444.1	18.3
% QoQ	(85.1)	4.4	264.0	16.1	133.9	58.1	(12.1)	3.5			
DS	(4.6)	(4.4)	(3.8)	(2.2)	1.9	6.5	3.9	5.4	(14.9)	17.6	24.1
메모리	(4.3)	(3.9)	(3.1)	(1.3)	3.1	6.4	5.4	6.6	(12.5)	21.6	27.0
비메모리	(0.3)	(0.5)	(0.7)	(0.9)	(1.0)	(0.4)	(1.6)	(1.2)	(2.4)	(4.1)	(2.8)
DX	4.2	3.8	3.7	2.6	4.1	2.7	3.4	2.6	14.4	12.8	13.0
MX/NW	3.9	3.0	3.2	2.7	3.5	2.2	2.8	2.2	12.9	10.8	11.6
VD/CE	0.3	0.8	0.4	(0.1)	0.6	0.5	0.5	0.4	1.3	1.9	1.4
SDC	0.8	0.8	1.9	2.0	0.3	1.0	1.5	1.1	5.6	4.0	3.9
Harman/기타	0.1	0.3	0.5	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	1.2	1.3	1.3
영업이익률	1.0	1.1	3.6	4.2	9.2	14.1	11.6	11.8	2.5	11.7	12.8
DS	(33.4)	(29.6)	(22.8)	(10.1)	8.3	22.6	13.2	16.2	(22.3)	15.4	17.7
메모리	(48.6)	(41.3)	(29.1)	(8.4)	17.9	28.9	24.4	26.2	(28.4)	24.8	25.2
비메모리	(5.5)	(9.4)	(11.7)	(14.1)	(17.9)	(5.3)	(22.5)	(14.5)	(14.1)	(12.1)	(7.0)
DX	9.1	9.5	8.5	6.6	8.6	6.5	7.5	6.2	8.5	7.2	7.2
MX/NW	12.4	11.9	10.7	10.9	10.5	8.1	9.2	8.1	11.5	9.1	9.7
VD/CE	1.9	5.4	2.7	(0.8)	4.2	3.4	3.8	2.5	2.3	3.4	2.3
SDC	11.7	13.0	23.5	20.8	6.3	13.2	18.9	13.5	18.0	13.6	12.1
Harman/기타	4.1	7.2	11.8	8.7	7.5	8.7	10.3	9.3	8.2	9.0	9.5

자료: 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준

## 삼성전자 주요 가정

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
원/달러 평균 (원)	1,276	1,315	1,313	1,321	1,328	1,371	1,355	1,365	1,306	1,355	1,330
DRAM (1Gb, 백만)	19,121	22,180	24,442	32,997	28,048	29,394	29,526	27,932	98,740	114,899	133,531
B/G (% QoQ/YoY)	(11.0)	16.0	10.2	35.0	(15.0)	4.8	0.5	(5.4)	12.0	16.4	16.2
ASP (% QoQ/YoY)	(14.0)	(8.0)	5.6	11.0	19.0	19.0	9.5	10.8	(43.8)	58.2	14.1
NAND (1Gb, 백만)	52,776	54,887	55,107	72,741	72,013	69,277	64,497	65,142	235,511	270,929	320,071
B/G (% QoQ/YoY)	3.0	4.0	0.4	32.0	(1.0)	(3.8)	(6.9)	1.0	17.3	15.0	18.1
ASP (% QoQ/YoY)	(17.0)	(8.0)	1.0	5.5	31.0	21.4	9.0	0.0	(45.6)	62.0	8.1
OLED (백만장)	75	75	95	88	70	84	83	90	333	327	333
% QoQ/YoY	(25.0)	1.0	26.0	(7.0)	(21.0)	20.4	(1.5)	9.0	(28.4)	(2.0)	1.8
스마트폰 (백만대)	60	53	59	54	60	54	58	54	226	226	228
% QoQ/YoY	4.0	(12.2)	11.1	(9.2)	12.0	(11.0)	7.8	(8.0)	(12.7)	(0.1)	0.8
TV 세트 (백만대)	9	8	9	9	9	8	8	9	35	34	35
% QoQ/YoY	(15.0)	(10.0)	5.0	5.0	(7.0)	(1.5)	0.6	7.4	(14.8)	(2.8)	1.5

자료: 신한투자증권 추정 / B/G: 출하 용량 성장률, ASP: 평균판매가격

## 삼성전자 추정치 변경

(조원, %)	신규		기존		차이 (%)	
	4Q24F	2024F	4Q24F	2024F	4Q24F	2024F
매출액	80.6	305.9	81.9	309.2	(1.5)	(1.0)
메모리	25.2	87.2	25.9	88.5	(2.6)	(1.5)
비메모리	8.2	34.0	8.1	36.0	0.2	(5.5)
MX/NW	27.7	119.1	26.6	117.9	4.2	1.0
VD/CE	14.7	56.8	15.5	58.6	(4.8)	(3.0)
SDC	8.5	29.5	9.4	31.1	(9.6)	(5.0)
영업이익	9.5	35.7	11.3	38.6	(15.9)	(7.3)
메모리	6.6	21.6	7.1	22.5	(7.1)	(4.2)
비메모리	(1.2)	(4.1)	(0.4)	(2.2)	적지	적지
MX/NW	2.2	10.8	2.2	10.5	3.7	3.2
VD/CE	0.4	1.9	0.4	1.9	(4.9)	4.1
SDC	1.1	4.0	1.7	4.4	(31.3)	(10.0)
영업이익률 (%)	11.8	11.7	13.8	12.5		
메모리	26.2	24.8	27.4	25.5		
비메모리	(14.5)	(12.1)	(4.4)	(6.0)		
MX/NW	8.1	9.1	8.2	8.9		
VD/CE	2.5	3.4	2.5	3.2		
SDC	13.5	13.6	17.7	14.3		

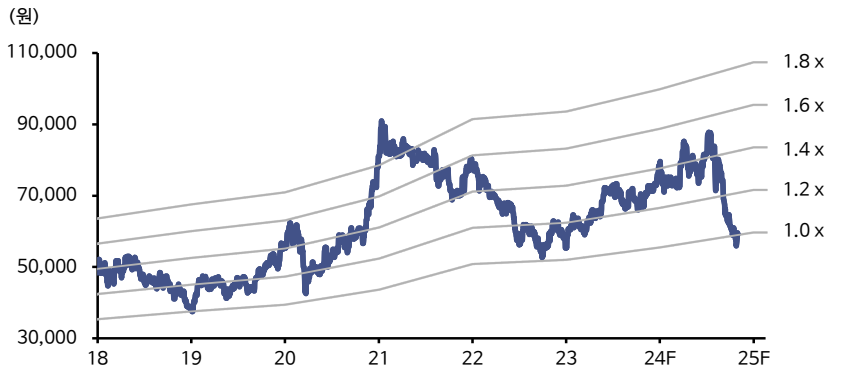
자료: 신한투자증권 추정

## 과거 P/B 밸류에이션 추이

(원, 배)		2018	2019	2020	2021	2022	2023	18~23 평균
PBR	End	1.3	1.2	1.5	1.8	1.3	1.5	1.4
	High	1.5	1.5	2.1	2.2	1.6	1.5	1.7
	Low	1.1	1.0	1.1	1.6	1.0	1.1	1.2
	Avg	1.1	1.5	2.1	1.8	1.1	1.3	1.5

자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 지배주주 BPS(주당순자산) 기준

## 삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드



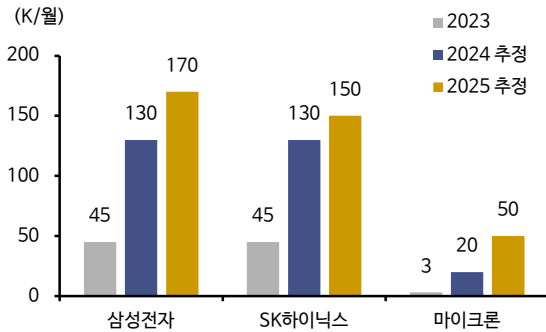
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## 주요 AI 가속기 HBM 탑재 타임라인

		23	24F	25F
엔비디아	H100	HBM3 8단 80GB		
	GH200		HBM3E 8단 141GB	
	H20		HBM3 8단 96GB	
	H200		HBM3E 8단 141GB	
	B100			HBM3E 8단 192GB
	GB200			HBM3E 8단 192/384GB
	B200			HBM3E 12단 288GB
AMD	MI200	HBM3E 8단 128GB		
	MI300X		HBM3 12단 192GB	
	MI300A		HBM3 8단 128GB	
	MI350			HBM3E 12단 288GB
	MI375			HBM3E 12단 288GB

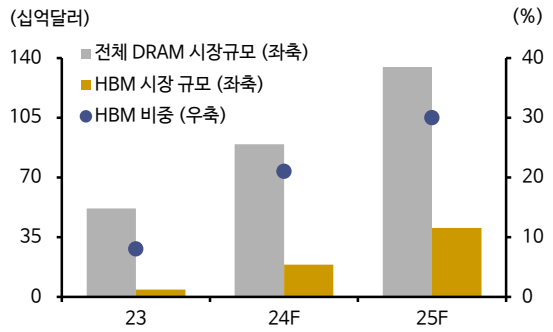
자료: Trendforce, 신한투자증권

## 메모리 3사 HBM 생산능력(Capa) 전망



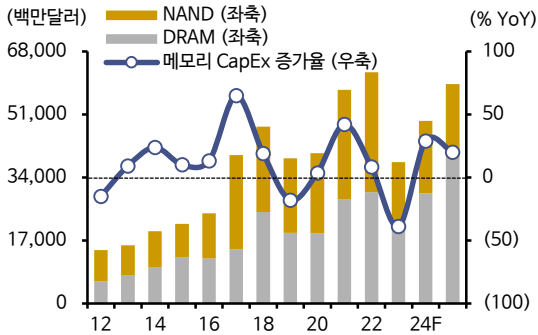
자료: 신한투자증권 추정

## DRAM 및 HBM 시장 규모 전망



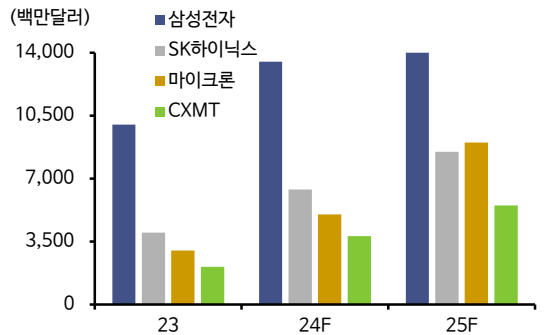
자료: Trendforce, 신한투자증권 추정

## 글로벌 메모리 자본지출(CapEx) 추이 및 전망



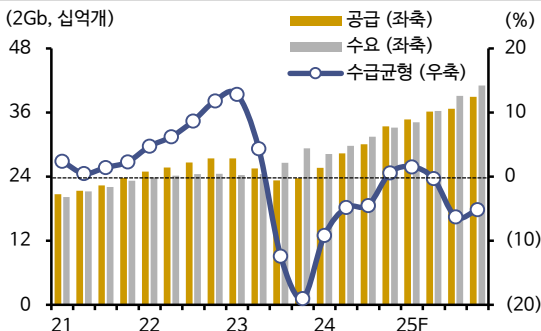
자료: Trendforce, 신한투자증권

## DRAM 메인 벤더 CapEx



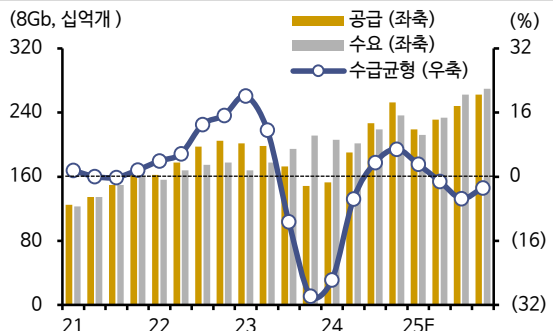
자료: Trendforce, 신한투자증권

## DRAM 수급 추이 및 전망



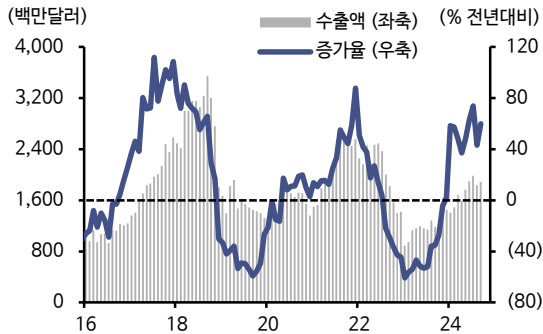
자료: Trendforce, 신한투자증권

## NAND 수급 추이 및 전망



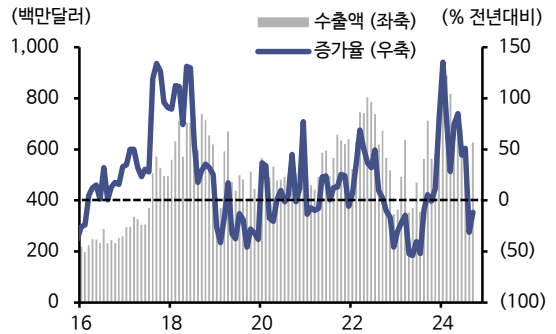
자료: Trendforce, 신한투자증권

## 한국 DRAM 수출액 추이



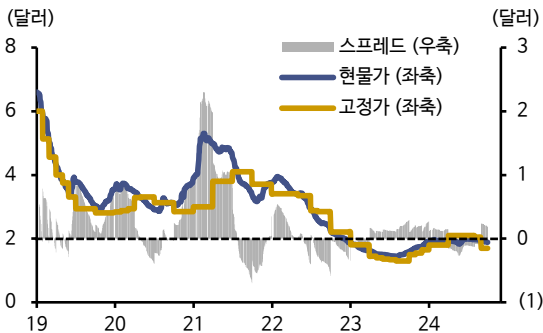
자료: KITA, TRASS 신한투자증권

## 한국 NAND 수출액 추이



자료: KITA, TRASS, 신한투자증권

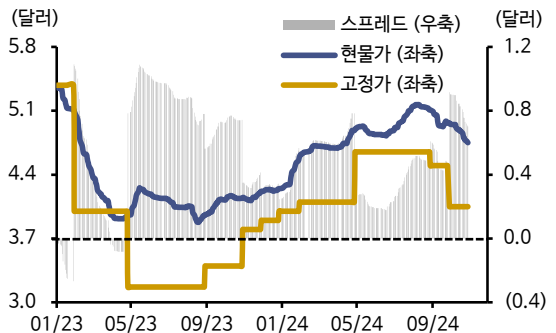
## DDR4 가격 추이



자료: DRAMeXchange, 신한투자증권

주: DDR4\_8G\_(1Gx8)\_2666 기준

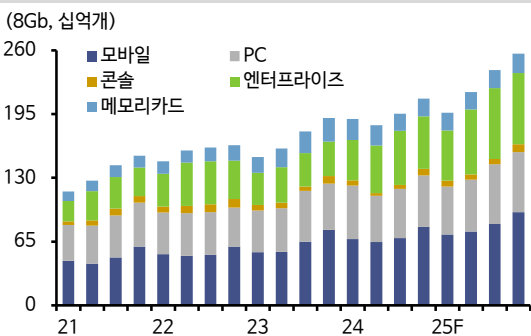
## DDR5 가격 추이



자료: DRAMeXchange, 신한투자증권

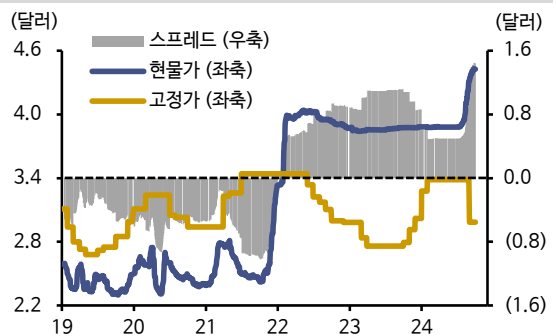
주: DDR5\_16G\_(2Gx8)\_4800\_5600 기준

## NAND 어플리케이션별 수요 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

## NAND 가격 추이



자료: DRAMeXchange, 신한투자증권 / 주: MLC\_64Gb 기준

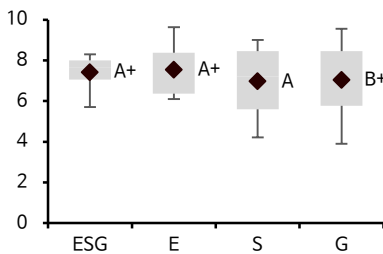
## ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 2022년 연간 총 지속가능경영 가치는 약 116.9조원(YoY +138%), 사회/환경적 가치는 61.2조원으로 큰 폭 상승
- ◆ 2050년까지 직간접 탄소 순배출을 제로화하는 탄소중립 달성 계획, 이를 위해 30년까지 총 7조원 이상 투자 예정
- ◆ 다양성, 형평성, 포용성을 바탕으로 임직원 및 이해관계자 모두의 인권을 존중하는 원칙 수립, 교육 및 실천
- ◆ 주주가치 제고를 위해 주주환원 정책 수립. 연간 9.8조원 정규 배당 지급하고, 21~23년 FCF의 50%를 환원

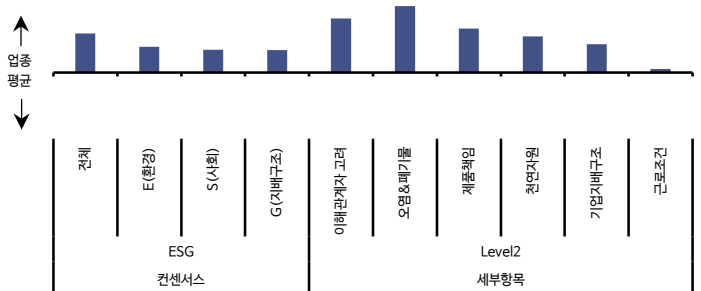
## 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

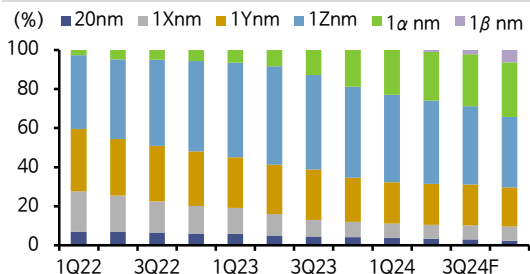
## ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: 신한투자증권

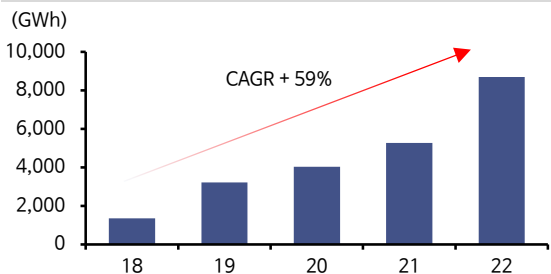
## Key Chart

## 삼성전자 반도체 공정별 비중 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

## 재생에너지 사용량 (22년 전환율 31%)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 친환경 소재로 만든 갤럭시

**친환경 소재로 만든 갤럭시 S23**  
갤럭시 S23 시리즈는 역대 갤럭시 스마트폰 중 가장 많은 재활용 소재를 적용해 친환경 가치를 높였습니다.



자료: 삼성전자, 신한투자증권

## 삼성전자 ESG 비즈니스 포트폴리오



자료: 삼성전자, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>448,424.5</b>	<b>455,906.0</b>	<b>490,534.1</b>	<b>527,948.2</b>	<b>559,185.4</b>
유동자산	218,470.6	195,936.6	219,032.8	247,435.2	265,247.9
현금및현금성자산	49,680.7	69,080.9	80,651.4	89,972.4	103,736.2
매출채권	35,721.6	36,647.4	44,343.3	51,615.7	57,293.4
재고자산	52,187.9	51,625.9	49,560.8	55,706.4	54,592.3
비유동자산	229,953.9	259,969.4	271,501.3	280,513.0	293,937.5
유형자산	168,045.4	187,256.3	201,166.5	215,247.2	226,187.9
무형자산	20,217.8	22,741.9	22,261.5	23,709.7	25,523.7
투자자산	23,696.3	20,680.1	22,441.4	23,242.6	23,598.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>93,674.9</b>	<b>92,228.1</b>	<b>102,678.4</b>	<b>110,908.9</b>	<b>111,199.7</b>
유동부채	78,344.9	75,719.5	85,372.4	93,217.3	94,060.0
단기차입금	5,147.3	7,114.6	6,614.6	5,560.6	4,531.6
매출채무	10,644.7	11,319.8	11,444.3	15,060.8	15,416.8
유동성장기부채	1,089.2	1,308.9	1,179.9	960.9	782.9
비유동부채	15,330.1	16,508.7	17,306.0	17,691.6	17,139.6
사채	536.1	537.6	527.6	506.6	471.6
장기차입금	3,560.7	3,724.9	2,310.0	1,513.0	625.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>354,749.6</b>	<b>363,677.9</b>	<b>387,855.7</b>	<b>417,039.3</b>	<b>447,985.7</b>
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
기타자본	86.6	99.0	99.0	99.0	99.0
기타포괄이익누계액	1,851.7	1,181.1	1,181.1	1,181.1	1,181.1
이익잉여금	337,946.4	346,652.2	370,262.5	398,794.9	429,060.7
<b>지배주주지분</b>	<b>345,186.1</b>	<b>353,233.8</b>	<b>376,844.0</b>	<b>405,376.4</b>	<b>435,642.2</b>
비지배주주지분	9,563.5	10,444.1	11,011.7	11,662.9	12,343.5
*충차입금	10,333.2	12,685.9	10,632.1	8,541.1	6,411.6
*순차입금(순현금)	(104,894)	(79,721)	(90,850)	(107,310)	(122,446)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>62,181.3</b>	<b>44,137.4</b>	<b>80,274.0</b>	<b>82,269.5</b>	<b>92,070.6</b>
당기순이익	55,654.1	15,487.1	33,987.3	38,993.0	40,755.9
유형자산상각비	35,952.1	35,532.4	35,839.8	38,569.3	40,409.2
무형자산상각비	3,155.6	3,134.1	4,255.3	4,419.6	4,658.0
외환환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산손실손실(이익)	(97.9)	(18.9)	(30.7)	(51.7)	(77.7)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1,090.6)	(887.6)	(897.4)	(933.3)	(914.7)
운전자본변동	(16,998.9)	(5,458.7)	7,119.7	1,272.6	7,239.8
(법인세납부)	(11,498.9)	(6,621.0)	(6,716.1)	(7,986.5)	(8,347.6)
기타	(2,894.2)	2,970.0	6,716.1	7,986.5	8,347.7
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(31,602.8)</b>	<b>(16,922.8)</b>	<b>(56,887.4)</b>	<b>(60,950.1)</b>	<b>(66,319.7)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(49,430.4)	(57,611.3)	(58,653.9)	(57,834.0)	(61,000.0)
유형자산의감소	217.9	98.3	250.0	350.0	150.0
무형자산의감소(증가)	(3,672.8)	(2,911.1)	(3,774.9)	(5,867.9)	(6,472.1)
투자자산의감소(증가)	2,633.5	6,092.5	(863.8)	132.1	558.6
기타	18,649.0	37,408.8	6,155.2	2,269.7	443.8
<b>FCF</b>	<b>30,966.3</b>	<b>(15,482.7)</b>	<b>6,513.6</b>	<b>14,696.2</b>	<b>18,265.9</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(19,390.0)</b>	<b>(8,593.1)</b>	<b>(11,863.3)</b>	<b>(11,900.4)</b>	<b>(11,938.9)</b>
차입금의 증가(감소)	(9,575.6)	1,280.5	(2,053.9)	(2,091.0)	(2,129.5)
자기주식의취득(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(9,814.4)	(9,864.5)	(9,809.4)	(9,809.4)	(9,809.4)
기타	0.0	(9.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	(14.2)	47.2	(98.0)	(48.2)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(539.2)	792.8	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>10,649.3</b>	<b>19,400.2</b>	<b>11,570.5</b>	<b>9,320.9</b>	<b>13,763.8</b>
기초현금	39,031.4	49,680.7	69,080.9	80,651.4	89,972.4
기말현금	49,680.7	69,080.9	80,651.4	89,972.4	103,736.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>302,231.4</b>	<b>258,935.5</b>	<b>305,921.7</b>	<b>331,371.0</b>	<b>339,205.4</b>
증감률 (%)	8.1	(14.3)	18.1	8.3	2.4
<b>매출원가</b>	<b>190,041.8</b>	<b>180,388.6</b>	<b>191,265.0</b>	<b>210,165.3</b>	<b>214,504.7</b>
<b>매출총이익</b>	<b>112,189.6</b>	<b>78,546.9</b>	<b>114,656.7</b>	<b>121,205.7</b>	<b>124,700.8</b>
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	37.5	36.6	36.8
<b>판매관리비</b>	<b>68,813.0</b>	<b>71,979.9</b>	<b>78,733.1</b>	<b>78,919.9</b>	<b>79,938.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>43,376.6</b>	<b>6,567.0</b>	<b>35,923.6</b>	<b>42,285.8</b>	<b>44,762.1</b>
증감률 (%)	(16.0)	(84.9)	447.0	17.7	5.9
영업이익률 (%)	14.4	2.5	11.7	12.8	13.2
영업외손익	3,063.8	4,439.3	4,779.8	4,693.7	4,341.3
금융손익	1,801.3	3,454.6	3,690.4	3,574.2	3,270.7
기타영업외손익	171.9	97.1	191.9	186.1	155.9
중속 및 관계기업관련손익	1,090.6	887.6	897.4	933.3	914.7
<b>세전계속사업이익</b>	<b>46,440.5</b>	<b>11,006.3</b>	<b>40,703.4</b>	<b>46,979.5</b>	<b>49,103.4</b>
법인세비용	(9,213.6)	(4,480.8)	6,716.1	7,986.5	8,347.6
계속사업이익	55,654.1	15,487.1	33,987.3	38,993.0	40,755.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>55,654.1</b>	<b>15,487.1</b>	<b>33,987.3</b>	<b>38,993.0</b>	<b>40,755.9</b>
증감률 (%)	39.5	(72.2)	119.5	14.7	4.5
순이익률 (%)	18.4	6.0	11.1	11.8	12.0
(지배주주)당기순이익	54,730.0	14,473.4	33,419.7	38,341.8	40,075.2
(비지배주주)당기순이익	924.1	1,013.7	567.6	651.2	680.6
총포괄이익	59,659.7	18,837.4	33,987.3	38,993.0	40,755.9
(지배주주)총포괄이익	58,745.1	17,845.7	33,450.7	38,363.9	40,098.3
(비지배주주)총포괄이익	914.6	991.8	536.6	629.1	657.5
<b>EBITDA</b>	<b>82,484.3</b>	<b>45,233.5</b>	<b>76,018.7</b>	<b>85,274.7</b>	<b>89,829.4</b>
증감률 (%)	(4.0)	(45.2)	68.1	12.2	5.3
EBITDA 이익률 (%)	27.3	17.5	24.8	25.7	26.5

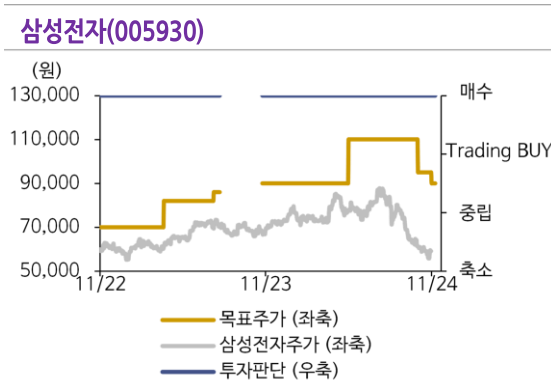
## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	8,018	2,105	4,828	5,565	5,825
EPS (지배순이익, 원)	7,882	1,956	4,745	5,470	5,725
BPS (자본총계, 원)	52,225	53,540	57,099	61,395	65,951
BPS (지배지분, 원)	50,817	52,002	55,478	59,679	64,134
DPS (원)	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
PER (당기순이익, 배)	6.9	37.3	12.3	10.6	10.2
PER (지배순이익, 배)	7.0	40.1	12.5	10.8	10.3
PBR (자본총계, 배)	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
PBR (지배지분, 배)	1.1	1.5	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	3.4	10.0	4.1	3.5	3.1
배당성향 (%)	17.9	67.8	29.4	25.6	24.5
배당수익률 (%)	2.6	1.8	2.4	2.4	2.4
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	27.3	17.5	24.8	25.7	26.5
영업이익률 (%)	14.4	2.5	11.7	12.8	13.2
순이익률 (%)	18.4	6.0	11.1	11.8	12.0
ROA (%)	12.7	3.4	7.2	7.7	7.5
ROE (지배순이익, %)	17.1	4.1	9.2	9.8	9.5
ROIC (%)	15.7	(0.2)	11.5	12.5	12.4
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	26.4	25.4	26.5	26.6	24.8
순차입금비율 (%)	(29.6)	(21.9)	(23.4)	(25.7)	(27.3)
현금비율 (%)	63.4	91.2	94.5	96.5	110.3
이자보상배율 (배)	56.8	7.1	38.1	54.6	74.1
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	9.6	6.5	6.8	6.6	6.2
재고자산회수기간 (일)	56.5	73.2	60.4	58.0	59.3
매출채권회수기간 (일)	46.2	51.0	48.3	52.8	58.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권



## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 27일	매수	70,000	(14.5)	(7.7)
2023년 03월 22일	매수	82,000	(17.5)	(11.0)
2023년 07월 10일	매수	86,000	(16.4)	(14.7)
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2023년 10월 25일	매수	90,000	(17.1)	(5.2)
2024년 04월 26일	6개월경과		(14.5)	(13.9)
2024년 05월 02일	매수	110,000	(29.9)	(20.2)
2024년 10월 02일	매수	95,000	(37.7)	(35.8)
2024년 11월 01일	매수	90,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김형태, 여현석)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 30일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------