



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(8/5): 71,400원

시가총액: 4,262,425억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/5)		2,441.55pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	87,800원	66,000원
최고/최저가 대비 등락율	-18.7%	8.2%
수익률	절대	상대
	1M	-18.0%
	6M	-3.9%
	1Y	4.2%
		-3.9%
		2.0%
		10.2%

Company Data

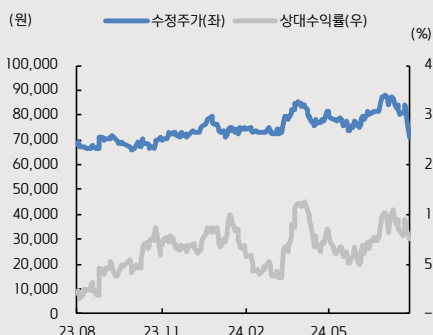
발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	21,010천주
외국인 지분율	56.4%
배당수익률(24E)	1.8%
BPS(24E)	57,017원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	311,649	323,422
영업이익	43,377	6,567	47,704	57,245
EBITDA	82,484	45,234	85,692	96,566
세전이익	46,440	11,006	52,412	61,582
순이익	55,654	15,487	41,747	46,495
지배주주지분순이익	54,730	14,473	40,889	45,539
EPS(원)	8,057	2,131	6,020	6,704
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	182.5	11.4
PER(배)	6.9	36.8	11.9	10.7
PBR(배)	1.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	5.6	4.7
영업이익률(%)	14.4	2.5	15.3	17.7
ROE(%)	17.1	4.1	11.0	11.2
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-15.2	-18.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

과도한 주가 급락. 매수 기회로 판단



2000년 이후 당일 -10% 이상의 하락은 총 7번. 이중 6번은 닷컴 버블 때 발생했고, 나머지 한번은 금융 위기(2008.10.24)가 유일. 펀더멘탈이 견조했던 닷컴 버블 첫 하락 시에는 이후 한달 간 +25% 반등(4거래일 간 +10%)했으며, 금융위기 때에는 당일 저점을 형성한 후 4거래일 간 +32% 급반등 했음. 펀더멘탈은 견조. 올 하반기 삼성전자의 영업이익은 총 31조원으로 시장 기대치 상회할 전망. HBM3e 사업도 본궤도에 올라서며, 4Q24 HBM 내 비중 60%로 급등 예상. 매수 기회로 판단함

>>> 삼성전자 전일 -10% 급락. 역사적으로 드문 사례

상대적으로 견조한 흐름을 보이던 삼성전자의 주가가 전일 -10% 급락했다. 2000년 이후 삼성전자가 당일 -10% 이상 급락한 것은 총 7번이었는데, 이중 6번은 닷컴 버블 당시(2000.4.17 -12%, 2000.9.22 -14%, 2000.10.11 -12%, 2000.10.17 -13%, 2001.1.26 -13%, 2001.9.12 -14%)에 발생했었고, 나머지 한번은 금융 위기(2008.10.24 -14%) 때가 유일하다. 필자는 2005년 반도체 업계에 몸을 담고 '금융위기와 유럽 재정위기, 미-중 무역분쟁과 코로나19 등'을 겪어왔지만, 어제와 같은 주가 급락은 단 한차례만 겪었을 정도로 이례적이고 또 과도하다고 생각된다. 시장 일각에서는 현재의 AI 열풍이 닷컴 버블 때와 비슷하다고 판단하는 듯 하지만, 펀더멘탈이 견조했던 닷컴 버블 초기의 삼성전자 주가 급락(2000.04.17 -12%)은 이후 한달 간 +25% 반등(4거래일 간 +10%)하며 되돌림 됐던 것도 염두에 둬야 할 것이다. 금융 위기 당시에는 당일 저점을 형성한 후 4 거래일 간 +32% 급반등했다.

시장 참여자들은 이번 주가 급락 원인을 'NVIDIA의 블랙웰 출시 지연', '경제지표 둔화', 기타 수급적인 이슈 등에서 찾고 있지만, 이러한 이슈들은 삼성전자의 펀더멘탈과 큰 연관성이 있다고 판단되지 않는다.

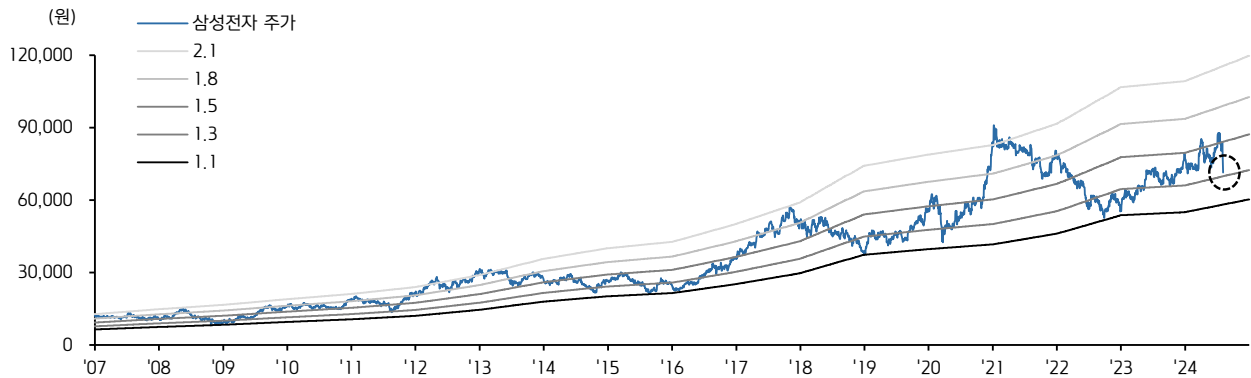
>>> 하반기 영업이익 31조원, 시장 기대치 상회 전망

올 하반기(2H24) 삼성전자의 실적은 매출액 166조원(+13%HoH)과 영업이익 31조원(+80%HoH)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 169조원, 영업이익 28조원)를 상회할 전망이다. 고부가 제품(HBM3, HBM3e)의 판매 비중이 확대되고, 범용 DRAM의 가격 상승률이 예상치를 상회할 것으로 판단하기 때문이다. 또한 삼성전자가 NVIDIA향 HBM3e의 양산 쉼에 성공할 경우, HBM 전환에 따른 공급 부족이 하반기 범용 DRAM의 추가 가격 상승으로 나타날 수 있음도 염두에 둬야만 한다.

>>> 목표주가 12만원, 반도체 업종 top pick 유지.

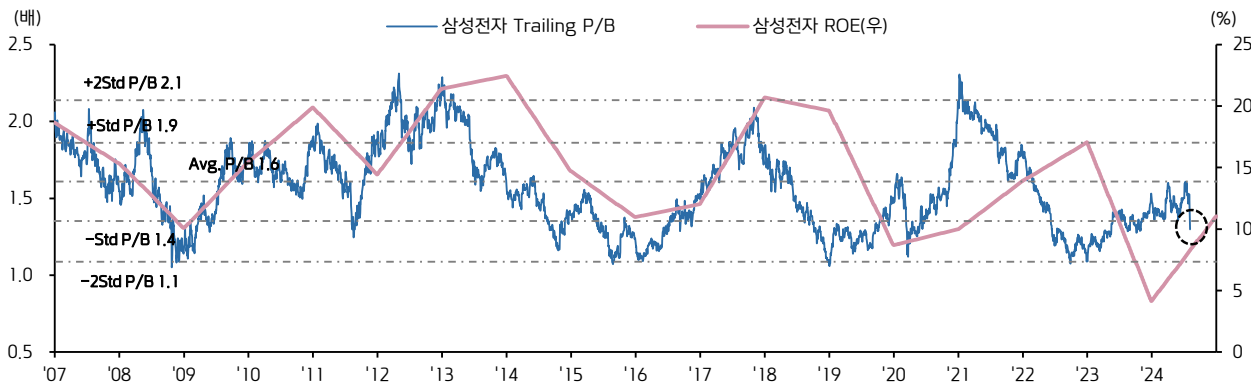
삼성전자의 HBM 사업은 올 하반기 본궤도에 올라서며 상반기 대비 3배 이상의 매출 성장을 기록하고, HBM 내 HBM3e의 비중도 60%로 급증할 것으로 기대되고 있다. 범용 DRAM의 가격 상승과 HBM3e 시장 진입이 삼성전자 주가의 반등 trigger로 작용할 것으로 판단하며, 목표주가 12만원과 반도체 업종 top pick을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



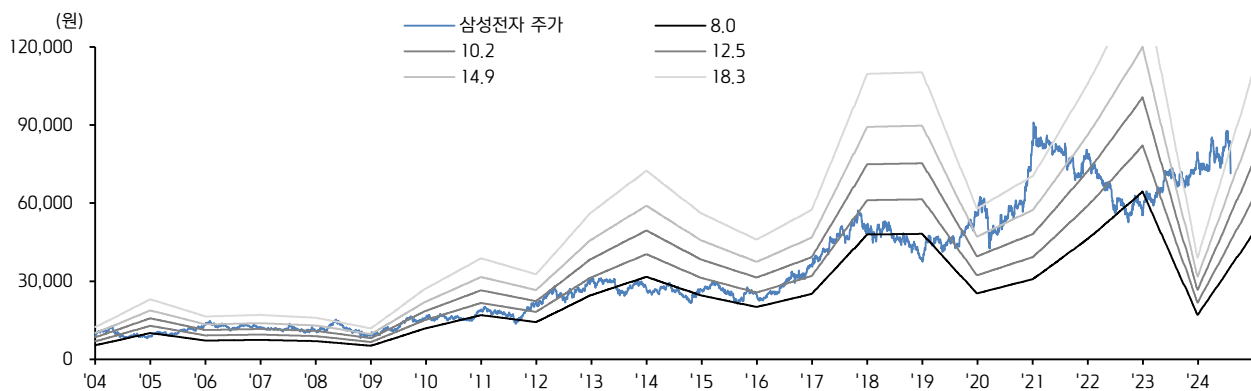
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



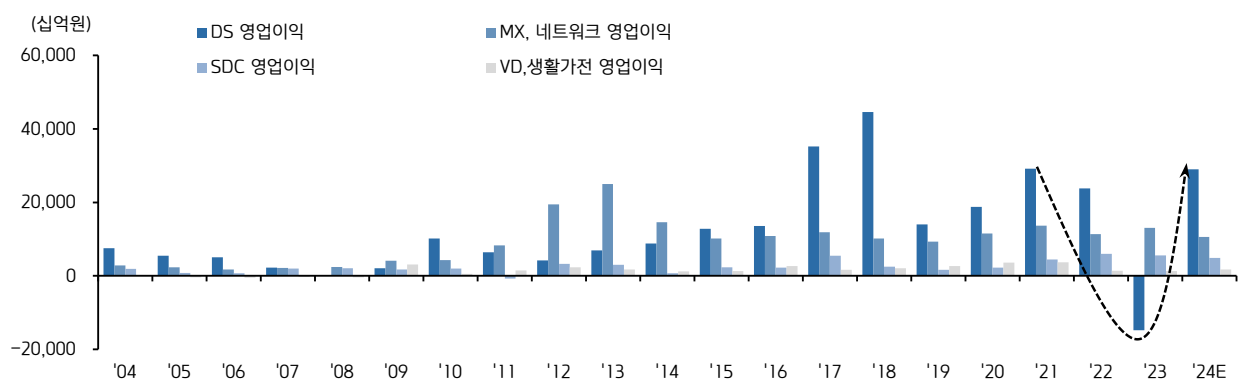
자료: 키움증권 리서치센터

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

	3Q24E					2024E		
	수정전	수정전	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	83,548	83,850	0%	84,724	-1%	310,253	311,649	0%
DS	31,422	31,983	2%	-	-	115,550	117,462	2%
SDC	8,585	8,701	1%	-	-	31,802	32,029	1%
DX(MX, NW)	31,709	31,339	-1%	-	-	119,823	119,129	-1%
DX(VD, CE)	14,037	14,037	0%	-	-	56,268	56,268	0%
영업이익	14,004	14,585	4%	13,678	7%	45,939	47,704	4%
DS	9,074	9,559	5%	-	-	27,284	28,999	6%
SDC	1,456	1,622	11%	-	-	4,710	4,901	4%
DX(MX, NW)	2,636	2,565	-3%	-	-	10,697	10,556	-1%
DX(VD, CE)	313	313	0%	-	-	1,700	1,700	0%
영업이익률	17%	17%		16%		15%	15%	
당기순이익	11,730	12,181	4%	11,911	2%	40,397	41,747	3%
당기순이익률	14%	15%				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	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,071	83,850	81,812	302,231	258,935	311,649
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	13%	-2%	8%	-14%	20%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,563	31,983	33,779	98,455	66,594	117,462
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,741	24,938	26,574	68,535	44,125	90,748
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,640	6,878	28,804	21,249	25,350
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,389	7,650	8,701	10,289	34,383	30,970	32,029
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	7,898	9,328	33,162	29,971	29,312
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	31,339	26,878	120,827	112,415	119,129
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,643	30,632	25,856	115,425	108,633	115,923
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	49,661	46,104	190,042	180,389	185,962
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	59%	56%	63%	70%	60%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,029	29,761	34,189	35,708	112,190	78,547	125,687
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,423	19,310	20,037	19,951	68,813	71,980	78,721
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,440	14,585	16,073	43,377	6,567	47,704
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	40%	10%	-16%	-85%	626%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,450	9,559	11,076	23,816	-14,879	28,999
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	237%	48%	16%	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	776	843	1,935	2,011	241	1,011	1,622	2,026	5,953	5,565	4,901
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-88%	320%	60%	25%	34%	-7%	-12%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,232	2,565	2,214	11,383	13,016	10,556
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	30%	-37%	15%	-14%	-17%	14%	-19%
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%	20%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	30%	33%	24%	-22%	25%
SDC	12%	13%	24%	21%	4%	13%	19%	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	15,819	17,290	46,440	11,006	52,412
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	1,752	3,638	4,322	-9,214	-4,481	10,665
당기순이익	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	9,844	12,181	12,967	55,654	15,487	41,747
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	13%	15%	16%	18%	6%	13%
총포괄손익	7,554	1,640	7,417	2,226	11,750	17,100	19,159	20,397	59,660	18,837	68,406
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	11,534	16,787	18,808	20,023	58,745	17,846	67,152
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	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,071	83,850	81,812	302,231	258,935	311,649
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	13%	-2%	8%	-14%	20%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,563	31,983	33,779	98,455	66,594	117,462
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,741	24,938	26,574	68,535	44,125	90,748
DRAM	5,338	5,506	6,851	10,362	10,632	13,709	16,139	17,664	44,011	28,057	58,144
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	6,878	28,804	21,249	25,350
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,389	7,650	8,701	10,289	34,383	30,970	32,029
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	7,898	9,328	33,162	29,971	29,312
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	31,339	26,878	120,827	112,415	119,129
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,643	30,632	25,856	115,425	108,633	115,923
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	14,585	16,073	43,377	6,567	47,704
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	40%	10%	-16%	-85%	626%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,450	9,559	11,076	23,816	-14,879	28,999
Memory	-4,145	-3,611	-2,953	-1,103	2,682	6,596	9,557	10,722	20,880	-11,811	29,557
DRAM	-1,281	-496	-377	1,036	2,339	5,068	7,327	8,596	17,846	-1,118	23,329
NAND	-2,864	-3,115	-2,575	-2,140	343	1,528	2,231	2,126	3,034	-10,694	6,228
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-910	-784	-162	34	390	3,123	-2,499	-523
SDC	776	843	1,935	2,011	241	1,011	1,622	2,026	5,953	5,565	4,901
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
Small	853	896	1,956	2,022	294	1,088	1,637	2,009	6,487	5,727	5,028
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,232	2,565	2,214	11,383	13,016	10,556
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%	20%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	30%	33%	24%	-22%	25%
Memory	-46%	-40%	-28%	-7%	15%	30%	38%	40%	30%	-27%	33%
DRAM	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	45%	49%	41%	-4%	40%
NAND	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	19%	25%	24%	12%	-67%	19%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-15%	-2%	1%	6%	11%	-12%	-2%
SDC	12%	13%	24%	21%	4%	13%	19%	20%	17%	18%	15%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-27%	-8%	-5%
Small	13%	14%	25%	22%	6%	16%	21%	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	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
DRAM											
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%	15%	5%	-13%	-44%	62%
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%	0%	-1%	-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	0.2
영업이익률	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	45%	49%	40%	-4%	40%
NAND											
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%	-1%	3%	-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%	25%	24%	13%	-67%	19%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	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 ² [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%
OLED Panel											
출하면적 ['000m ²]	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 ² [USD]	4,361	4,290	4,347	4,443	3,768	4,271	4,284	4,570	4,896	4,366	4,261
%QoQ/%YoY	-21%	-2%	1%	2%	-15%	13%	0%	7%	6%	-11%	-2%
Smartphone											
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	305	259	273	288	296
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-12%	30%	-17%	9%	-15%	4%	5%	3%
TV Set											
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	311,649	323,422	334,095
매출원가	190,042	180,389	185,962	185,451	188,973
매출총이익	112,190	78,547	125,687	137,971	145,122
판매비	68,813	71,980	78,721	80,725	81,719
영업이익	43,377	6,567	47,704	57,245	63,404
EBITDA	82,484	45,234	85,692	96,566	104,668
영업외손익	3,064	4,439	4,708	4,337	5,580
이자수익	2,720	4,358	3,789	4,557	5,063
이자비용	763	930	884	785	670
외환관련이익	16,538	10,609	10,522	8,919	9,214
외환관련손실	16,810	10,711	9,423	9,120	8,782
종속 및 관계기업손익	1,091	888	866	899	929
기타	288	225	-162	-133	-174
법인세차감전이익	46,440	11,006	52,412	61,582	68,984
법인세비용	-9,214	-4,481	10,665	15,088	16,901
계속사업순이익	55,654	15,487	41,747	46,495	52,083
당기순이익	55,654	15,487	41,747	46,495	52,083
지배주주순이익	54,730	14,473	40,889	45,539	51,013
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.1	-14.3	20.4	3.8	3.3
영업이익 증감율	-16.0	-84.9	626.4	20.0	10.8
EBITDA 증감율	-4.0	-45.2	89.4	12.7	8.4
지배주주순이익 증감율	39.5	-73.6	182.5	11.4	12.0
EPS 증감율	39.5	-73.6	182.5	11.4	12.0
매출총이익율(%)	37.1	30.3	40.3	42.7	43.4
영업이익률(%)	14.4	2.5	15.3	17.7	19.0
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	27.5	29.9	31.3
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	13.1	14.1	15.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	195,187	211,852	231,960
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	58,501	72,900	86,343
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	45,954	45,670	45,259
재고자산	52,188	51,626	54,786	54,008	54,873
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,654.0	8,980.0	8,829.0
비유동자산	229,954	259,969	284,285	306,081	329,100
투자자산	23,696	20,680	25,723	27,560	29,365
유형자산	168,045	187,256	203,738	223,588	244,520
무형자산	20,218	22,742	21,649	20,891	20,386
기타비유동자산	17,995	29,291	33,175	34,042	34,829
자산총계	448,425	455,906	479,472	517,933	561,060
유동부채	78,345	75,719	64,621	66,516	69,329
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	48,029	49,297	51,542
단기금융부채	16,332	18,307	13,541	14,052	14,516
기타유동부채	3,266	3,862	3,051	3,167	3,271
비유동부채	15,330	16,509	16,248	13,070	9,475
장기금융부채	8,779	12,629	11,672	8,338	4,602
기타비유동부채	6,551	3,880	4,576	4,732	4,873
부채총계	93,675	92,228	80,869	79,586	78,804
지배지분	345,186	353,234	387,301	426,091	468,929
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	377,732	413,462	453,307
비지배지분	9,563	10,444	11,302	12,257	13,327
자본총계	354,750	363,678	398,602	438,348	482,256

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	66,380	86,200	92,257
당기순이익	55,654	15,487	41,747	46,495	52,083
비현금항목의 가감	33,073	36,520	43,623	48,477	51,585
유형자산감가상각비	35,952	35,532	34,395	35,968	38,080
무형자산감가상각비	3,156	3,134	3,593	3,352	3,185
지분법평가손익	-1,091	-888	-866	-899	-929
기타	-4,944	-1,258	6,501	10,056	11,249
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-11,499	2,274	829
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-2,673	284	410
재고자산의감소	-13,311	-3,207	-3,160	779	-866
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-5,520	1,267	2,245
기타	-3,278	-3,592	-146	-56	-960
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-7,491	-11,046	-12,240
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-64,142	-64,975	-71,553
유형자산의 취득	-49,430	-57,611	-51,190	-56,090	-59,264
유형자산의 처분	218	98	313	273	252
무형자산의 순취득	-3,673	-2,911	-2,500	-2,594	-2,680
투자자산의감소(증가)	1,818	3,904	-4,177	-938	-876
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,623	-2,624	-2,623
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,113	-9,555	-9,538
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,294	264	281
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	-10	-10
기타현금흐름	-539	779	-1,705	2,729	2,277
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-10,580	14,399	13,443
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	58,501	72,900
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	58,501	72,900	86,343

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	6,020	6,704	7,510
BPS	50,817	52,002	57,017	62,728	69,035
CFPS	13,062	7,656	12,568	13,982	15,262
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,644
주가배수(배)					
PER	6.9	36.8	11.9	10.7	9.5
PER(최고)	9.9	36.8	13.3		
PER(최저)	6.4	25.6	11.7		
PBR	1.1	1.5	1.3	1.1	1.0
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.2		
PSR	1.2	2.1	1.6	1.5	1.5
PCFR	4.2	10.3	5.7	5.1	4.7
EV/EBITDA	3.5	10.4	5.6	4.7	4.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.5	55.7	20.6	18.5	18.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	1.8	1.8	1.8	2.1
ROA	12.7	3.4	8.9	9.3	9.7
ROE	17.1	4.1	11.0	11.2	11.4
ROIC	10.7	-1.2	13.1	13.7	14.3
매출채권회전율	6.9	6.1	7.0	7.1	7.3
재고자산회전율	6.5	5.0	5.9	5.9	6.1
부채비율	26.4	25.4	20.3	18.2	16.3
순차입금비용	-25.4	-16.9	-15.2	-18.4	-21.5
이자보상배율	56.8	7.1	54.0	72.9	94.6
총차입금	25,110	30,936	25,212	22,390	19,118
순차입금	-90,117	-61,471	-60,581	-80,804	-103,881
NOPLAT	82,484	45,234	85,692	96,566	104,668
FCF	-6,327	-30,251	11,235	26,431	28,296

Compliance Notice

- 당사는 8월 5일 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.

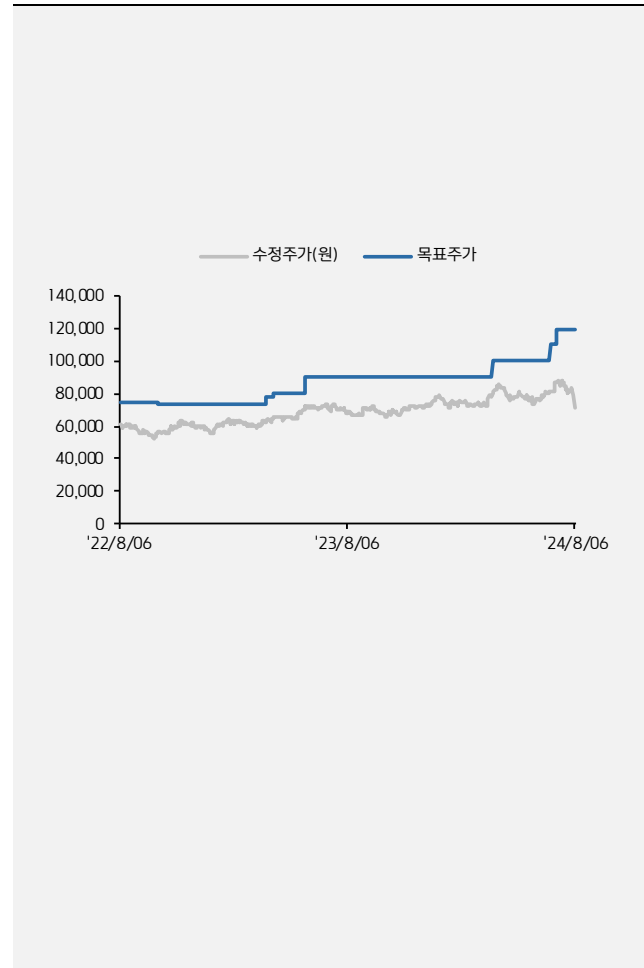
고지사항

- 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 사점	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	-30.56	-26.83
	2024-08-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

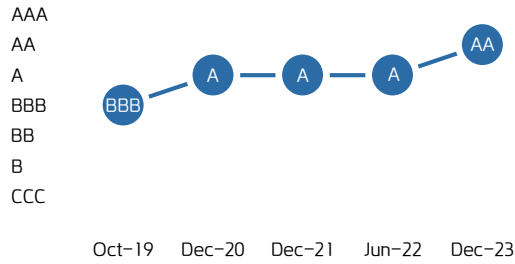
투자 의견 및 적용 기준

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)

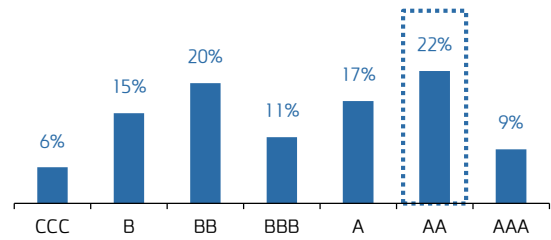
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

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 & 주변기기 기업 54 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
환경	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
사회	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%	
지배구조	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