

삼성전자

005930

Nov 01, 2024

Buy

유지

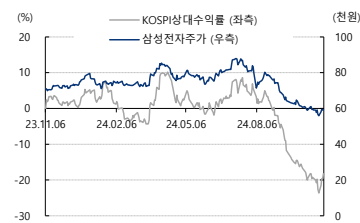
TP 90,000 원

하향

Company Data

현재가(10/31)	59,200 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	87,800 원
52 주 최저가(보통주)	55,900 원
KOSPI (10/31)	2,556.15p
KOSDAQ (10/31)	743.06p
자본금	8,975 억원
시가총액	3,928,685 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60 일)	2,686.5 만주
평균거래대금(60 일)	15,931 억원
외국인지분(보통주)	52.57%
주요주주	
삼성생명보험 외 16 인	20.08%
국민연금공단	7.68%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.7	-23.6	-11.5
상대주가	-2.3	-19.6	-21.1



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

프리미엄 제품 확대가 절실

3Q24 Review 컨센하회, 중국발 경쟁격화

지난 10/8 잠정실적으로 발표된 바와 같이 삼성전자의 3Q24 매출액 79.1조원 (YoY +17%, QoQ +7%), 영업이익 9.18조원 (YoY +290%, QoQ -12%, OPM 11.6%)으로 낮아졌던 시장 컨센서스 매출액 80조원, 영업이익 10.4조원에 하회. DRAM B/G Flat, ASP +8%, NAND B/G -8%, ASP +7%으로 추정되며 중국 레거시 공급증가, 모바일 채고 조정으로 인한 실적 부진.

4Q24 Preview 제한적인 성장

4Q24 매출액 78.3조원 (YoY +46%, QoQ -1%), 영업이익 9.9조원 (YoY +250%, QoQ +7.4%)으로 전망. DRAM B/G -3%, ASP +4%, OPM 35%, NAND B/G +2%, ASP +1%, OPM +12%로 지정학적 이슈, 경기 상황 등 불확실한 시장 상황이 지속되고 있어 전분기와 유사한 수준의 실적이 전망. 파운드리 전방 시황 반등 지연과 개발 비용 반영으로 적자가 지속될 것.

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원 하향

금번 실적 컨퍼런스콜에서 동사는 HBM3E 8단 제품 쉘 테스트 단계에서의 유의미한 진전이 있었으며 3Q24 매출액 내에서 HBM이 차지하는 비중이 +70% 증가를 발표. 25년 CAPEX 투자에서는 과거와 같이 공격적인 투자를 지양하고 선단공정을 위한 라인 전환에 중점을 맞춰 최근 중국 레거시 물량 공세와 전방 수요 부진 우려에서 벗어날 것이라고 밝히며 시장의 우려를 다소 완화함. 최근 동사의 주가는 밸류에이션 하단 구간으로 최근 약재 극복을 위한 변화로 저점을 테스트 중. 향후 코어다이 성능 개선과 HBM제품의 하이엔드향 진출, 파운드리 사업부 개선 등을 통한 유의미한 펀더멘털 개선과 함께 반등을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	302,231	258,935	303,420	322,954	351,446
YoY(%)	8.1	-14.3	17.2	6.4	8.8
영업이익(십억원)	43,377	6,567	36,097	47,961	57,072
OP 마진(%)	14.4	2.5	11.9	14.9	16.2
순이익(십억원)	55,654	15,487	33,276	43,085	51,116
EPS(원)	8,969	2,225	5,010	6,546	7,803
YoY(%)	40.7	-75.2	125.1	30.6	19.2
PER(배)	6.2	35.3	11.8	9.0	7.6
PCR(배)	3.8	9.2	6.8	6.3	6.0
PBR(배)	1.1	1.5	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	3.4	10.0	5.1	4.8	4.6
ROE(%)	17.1	4.1	8.5	10.3	11.3

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F
매출액	63.8	60.0	67.4	67.8	71.9	74.1	79.1	78.3	258.9	303.4
% QoQ	-9.5%	-5.9%	12.3%	0.6%	6.1%	3.0%	6.8%	-1.0%		
% YoY	-18.0%	-22.3%	-12.2%	-3.8%	12.8%	23.4%	17.4%	15.6%	-14.3%	17.2%
DS	13.7	14.7	16.4	22.0	23.1	28.6	29.3	30.0	66.9	108.1
Memory	9.0	9.1	10.5	15.3	16.4	20.1	20.9	21.3	44.0	78.6
S.LSI & Foundry	4.7	5.6	5.9	6.7	5.6	7.9	7.4	8.7	22.9	29.6
SDC	6.6	6.5	8.2	9.7	5.4	7.7	8.0	9.8	31.0	30.9
MX / Networks	31.8	25.6	30.0	25.0	33.5	27.4	30.5	28.8	112.5	120.2
VD / DA	14.1	14.1	13.7	14.3	13.5	14.5	14.1	14.4	56.4	56.5
Harman	3.2	3.5	3.8	3.9	3.2	3.6	3.5	4.0	14.4	14.3
영업이익	0.6	0.7	2.4	2.8	6.2	10.4	9.2	9.9	6.5	35.7
% QoQ	-85.1%	4.7%	250.9%	19.8%	121.4%	67.4%	-12.0%	7.4%		
% YoY	-95.5%	-95.2%	-78.3%	-34.6%	873.8%	1457.7%	290.5%	250.2%	-85.1%	451.4%
DS	-4.7	-4.3	-3.7	-2.2	1.4	6.5	3.9	4.5	-14.9	16.3
Memory	-4.4	-3.7	-3.3	-1.4	2.4	6.6	5.4	5.7	-12.7	20.1
S.LSI & Foundry	-0.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0	-0.5	-1.7	-1.1	-2.7	-4.3
SDC	0.8	0.8	1.9	2.1	0.3	1.0	1.5	1.9	5.6	4.8
MX / Networks	4.0	2.8	3.3	2.7	3.5	2.3	2.8	2.2	12.7	10.7
VD / DA	0.2	0.3	0.4	0.0	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	3.3
Harman	0.1	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	1.2	1.2
OPM	1.0%	1.1%	3.5%	4.2%	8.7%	14.1%	11.6%	12.6%	2.5%	11.8%
DS	-34.2%	-29.2%	-22.5%	-9.9%	6.2%	22.6%	13.2%	15.1%	-22.2%	15.0%
Memory	-48.3%	-40.9%	-30.9%	-9.1%	14.6%	33.1%	26.1%	26.6%	-29.0%	25.6%
S.LSI & Foundry	-6.4%	-10.5%	-13.0%	-16.0%	-17.0%	-6.4%	-23.0%	-13.0%	-11.9%	-14.5%
SDC	11.8%	12.5%	23.4%	21.7%	6.3%	13.2%	18.9%	19.4%	18.1%	15.4%
MX / Networks	12.5%	10.8%	11.0%	10.9%	10.4%	8.3%	9.2%	7.6%	11.3%	8.9%
VD / DA	1.4%	2.0%	2.8%	-0.4%	5.6%	5.7%	6.0%	6.2%	1.4%	5.9%
Harman	4.1%	7.1%	11.8%	8.8%	6.6%	8.8%	10.2%	8.9%	8.2%	8.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성전자 목표주가 산정표

(단위: 원)

목표주가 산정표	
(원)	2025F
BPS	59,620
적정배수 (배)	1.5
적정가치	89,430
목표주가	90,000
현재주가	59,200
상승여력 (%)	52.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전자 005930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	303,420	322,954	351,446
매출원가	190,042	180,389	190,534	203,320	216,285
매출총이익	112,190	78,547	112,885	119,634	135,161
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	37.2	37.0	38.5
판매비와관리비	68,813	71,980	76,788	71,673	78,089
영업이익	43,377	6,567	36,097	47,961	57,072
영업이익률 (%)	14.4	2.5	11.9	14.9	16.2
EBITDA	82,484	45,234	66,166	71,616	75,693
EBITDA Margin (%)	27.3	17.5	21.8	22.2	21.5
영업외손익	3,064	4,439	4,483	4,581	4,513
관계기업손익	1,091	888	888	888	888
금융수익	20,829	16,100	5,539	5,731	5,757
금융비용	-19,028	-12,646	-2,022	-2,116	-2,210
기타	172	97	78	78	78
법인세비용차감전순이익	46,440	11,006	40,580	52,542	61,585
법인세비용	-9,214	-4,481	7,304	9,458	10,469
계속사업순이익	55,654	15,487	33,276	43,085	51,116
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	33,276	43,085	51,116
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	11.0	13.3	14.5
비지배지분순이익	924	1,014	2,178	2,820	3,346
지배지분순이익	54,730	14,473	31,098	40,265	47,770
지배순이익률 (%)	18.1	5.6	10.2	12.5	13.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4,006	3,350	1,869	1,869	1,869
포괄순이익	59,660	18,837	35,145	44,954	52,985
비지배지분포괄이익	915	992	1,850	2,367	2,790
지배지분포괄이익	58,745	17,846	33,295	42,587	50,195

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	48,885	59,695	60,030
당기순이익	55,654	15,487	33,276	43,085	51,116
비현금항목의 가감	33,073	36,520	36,338	31,979	28,025
감가상각비	35,952	35,532	27,743	21,661	16,912
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-1,091	-888	-888	-888	-888
기타	-1,788	1,875	9,483	11,205	12,001
자산부채의 증감	-16,999	-5,459	-16,812	-9,397	-12,059
기타현금흐름	-9,547	-2,410	-3,916	-5,971	-7,051
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-42,948	-50,579	-54,435
투자자산	2,634	6,092	-45	-45	-45
유형자산	-49,430	-57,611	-53,000	-51,000	-51,500
기타	15,194	34,596	10,097	467	-2,890
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-8,627	-8,538	-8,538
단기차입금	-8,339	2,145	2,145	2,145	2,145
사채	-1,508	-1,220	-1,220	-1,220	-1,220
장기차입금	272	355	355	355	355
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9,814	-9,864	-9,809	-9,809	-9,809
기타	0	-9	-98	-9	-9
현금의 증감	10,649	19,400	1,001	4,049	540
기초 현금	39,031	49,681	69,081	70,082	74,131
기말 현금	49,681	69,081	70,082	74,131	74,672
NOPLAT	51,982	9,241	29,600	39,328	47,370
FCF	24,661	-15,163	-10,143	2,586	2,432

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	197,842	203,962	213,028
현금및현금성자산	49,681	69,081	70,082	74,131	74,672
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	50,099	53,427	58,067
재고자산	52,188	51,626	60,495	64,390	70,070
기타유동자산	74,731	31,949	17,167	12,015	10,219
비유동자산	229,954	259,969	283,646	311,782	345,486
유형자산	168,045	187,256	212,514	241,853	276,441
관계기업투자금	10,894	11,767	12,700	13,633	14,566
기타금융자산	12,802	8,913	8,913	8,913	8,913
기타비유동자산	38,212	52,033	49,520	47,384	45,566
자산총계	448,425	455,906	481,489	515,745	558,513
유동부채	78,345	75,719	79,720	82,720	86,111
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	55,494	56,348	57,594
차입금	5,147	7,115	9,260	11,405	13,551
유동상채무	1,089	1,309	1,220	1,220	1,220
기타유동부채	13,362	13,746	13,746	13,746	13,746
비유동부채	15,330	16,509	16,173	16,074	16,369
차입금	34	0	355	709	1,064
사채	536	538	-682	-1,902	-3,121
기타비유동부채	14,760	15,971	16,500	17,266	18,426
부채총계	93,675	92,228	95,893	98,793	102,479
지배지분	345,186	353,234	374,522	404,977	442,938
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	337,946	346,652	367,940	398,396	436,356
기타자본변동	87	99	99	99	99
비지배지분	9,563	10,444	11,074	11,974	13,096
자본총계	354,750	363,678	385,596	416,951	456,034
총차입금	10,333	12,686	14,086	15,588	17,102

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

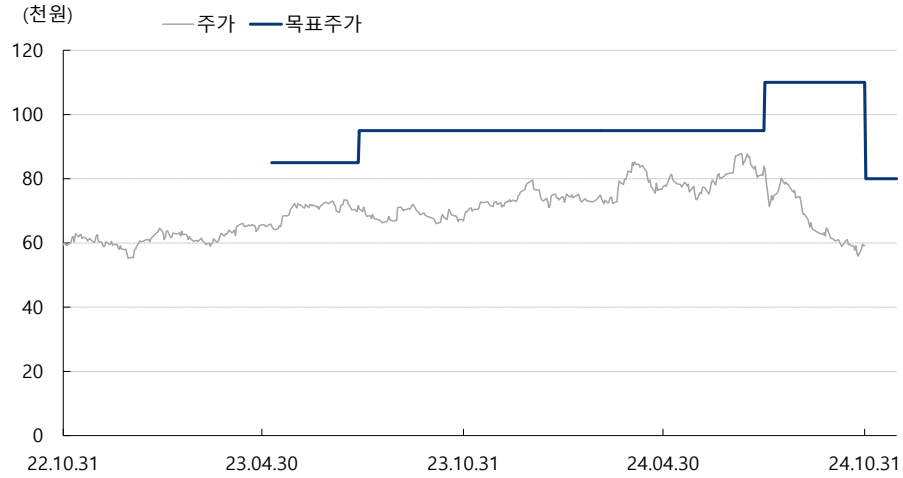
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	8,969	2,225	5,010	6,546	7,803
PER	6.2	35.3	11.8	9.0	7.6
BPS	50,817	52,002	55,136	59,620	65,208
PBR	1.1	1.5	1.1	1.0	0.9
EBITDAPS	12,143	6,659	9,741	10,543	11,143
EV/EBITDA	3.4	10.0	5.1	4.8	4.6
SPS	50,627	43,374	50,826	54,098	58,871
PSR	1.1	1.8	1.2	1.1	1.0
CFPS	3,630	-2,232	-1,493	381	358
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	8.1	-14.3	17.2	6.4	8.8
영업이익 증가율	-16.0	-84.9	449.7	32.9	19.0
순이익 증가율	39.5	-72.2	114.9	29.5	18.6
수익성					
ROIC	25.3	4.0	11.2	13.1	14.0
ROA	12.5	3.2	6.6	8.1	8.9
ROE	17.1	4.1	8.5	10.3	11.3
안정성					
부채비율	26.4	25.4	24.9	23.7	22.5
순차입금비율	2.3	2.8	2.9	3.0	3.1
이자보상배율	56.8	7.1	35.5	43.1	47.3

삼성전자 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	85,000	(17.14)	FALSE					
2023.07.28	매수	95,000	(27.50)	FALSE					
2023.09.26	매수	95,000	(27.67)	FALSE					
2023.11.10	매수	95,000	(25.42)	FALSE					
2024.02.01	매수	95,000	(19.11)	FALSE					
2024.05.02	매수	95,000	(17.11)	FALSE					
2024.08.01	매수	110,000	(38.90)	FALSE					
2024.11.01	매수	90,000		FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하