

# 삼성전자

## 2Q24 잠정실적: 깜짝실적? 지속가능!

- 메모리 가격 회복과 SDC 수요 개선에 따른 실적 호조
- 2분기의 실적 호조 요인 향후 지속 가능 판단
- 투자의견 '매수' 및 목표주가 110,000원 유지

### 2Q24 잠정실적 리뷰: 메모리 가격 회복과 SDC 수요 개선에 따른 실적 호조

동사의 2Q24 잠정실적은 매출액 74.0조원(QoQ +2.9%), 영업이익 10.4조원(QoQ +57.3%)를 기록했다. 부문별 영업이익은 MX/NW 2.3조원, DS 6.6조원(메모리 7.3조원, 파운드리 -0.6조원), SDC 0.8조원, VD/DA 0.3조원, HM 0.3조원으로 추정한다. 아직 구체적인 실적 집계가 공시되기 전이기에 데이터포인트는 월말에 확인할 수 있겠으나, 실적 호조의 상당 부분은 **1) 메모리 가격 회복과 그에 따른 총당금 환입, 2) SDC 실적 호조에서 기인한 것으로 보인다.**

**메모리**는 DRAM과 NAND의 Bit growth는 기존 가이드에 부합하는 +3%/+0%를 기록한 것으로 추정된다. 커머리티 메모리 뿐 아니라, HBM3, eSSD의 수요도 1분기에 이어 강세를 지속했다. ASP도 각각 +17%/+22% 상승하면서 매출액 증가뿐만 아니라 재고자산평가손실 총당금이 큰 폭으로 환입되며 수익성의 개선이 동반된 것으로 판단한다.

한편, 동일한 요인이 부품 비용 증가로 반영되는 **MX 사업부**의 경우 전년 동기 대비 스마트폰 출하량은 견조했으나, 매출액 규모에 비해 낮은 수익성이 불가피했다. 전사 내부거래액이 YoY +50% 가량 증가한 것으로 추정된다. **SDC**의 경우 고객사 폴더블폰 출시 일정이 앞당겨지며 수요가 견조했고, 북미 고객사의 테블릿향으로 ASP가 높은 탠덤(Tandem)기판 패널 공급이 본격화되며 예상보다 높은 마진율을 기록한 것으로 추정된다.

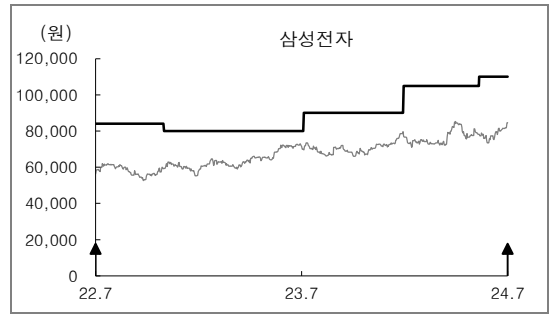
### 향후 전망: 2분기의 실적 호조 요인이 지속 가능한가?

메모리 가격 인상에 따른 재고평가손실 환입은 일회성 요인이다. 다만, 가격 인상의 원인은 수요 개선뿐만 아니라 가격 방어 의지가 반영된 출하 정책이 뒤받침된 것으로 판단한다. 동사뿐 아니라 업계 전반의 공급 기조가 경쟁 심화보다는 업황 정상화의 의지가 강한 것으로 파악된다. 3Q24부터 동사 및 업계의 HBM3E 납품도 본격화되며 컨벤셔널 메모리의 전반적인 공급이 타이트해질 것으로 전망한다.

당사는 동사에 대해 목표주가 110,000원과 매수의견을 유지한다. 목표주가는 사업부문별 EBITDA에 피어그룹의 24F EV/EBITDA를 적용해 도출했다. 목표가를 24F P/E 및 P/B로 환산하면 각각 12.4배, 1.9배로 역사상 밴드 상단 대비 여전히 낮은 수준이다. 글로벌 피어그룹과 비교해도 EPS 성장률에 비해 P/E는 저평가 영역이며, ROE에 비해 P/B는 합리적인 수준이다. 동사 자체적으로나 상대적으로 밸류에이션 부담은 낮다는 판단이다. 구체적인 실적 및 실적변수 업데이트는 7/31 컨퍼런스콜 이후 진행할 계획이다.

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2024.05.16	매수	110,000	-	-
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75
2022.06.07	매수	84,000	-21.71	-4.17



\* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

\* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자 올(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 종속 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.