

삼성전자 (005930)

HBM 경쟁 심화 예상

3Q24 영업이익 14.8조원 전망

동사 3Q24 매출과 영업이익은 83.3조원과 14.8조원을 기록하여 QoQ 12%, 42% 증가할 것으로 추정된다.

3Q24에는 동사 DRAM, NAND ASP가 각각 10%, 9% 상승할 것으로 예상되며 동사가 제시한 DRAM, NAND 출하증감률 가이드는 모두 한자리수대 초반 증가이다. 비메모리 부문에서는 3나노 생산 부진이 지속될 전망이나 4나노에서의 수율 개선과 고객 확대에 따라 점진적인 실적 개선이 예상된다. 이를 감안한 3Q24 반도체 부문의 영업이익 전망치는 8.9조원 (메모리 9.2조원)이다.

SDC, MX/네트워크 부문에서도 계절적 요인에 따른 출하량 증가로 영업이익이 각각 2.1조원, 3.1조원으로 개선될 전망이다.

엔비디아향 HBM3E 출하 가능성이 높아지고 있는 듯

동사 2Q24 HBM 매출은 QoQ 50% 이상 상승했고 이중 HBM3 매출은 QoQ 3배에 가까운 성장을 기록했다. 2Q24에 엔비디아향 HBM3 8단 출하가 개시된 것이 주요 원인인 것으로 보인다. 또한 동사에 따르면 HBM3E 8단은 현재 인증 중으로 3분기 중 양산이 본격화되고 12년도 양산 준비가 완료된 상태이다. 동사는 HBM 매출 중 HBM3E 비중이 3Q24에 10%대 중반, 4Q24에 60%에 도달할 것으로 기대하고 있다.

물론 현재 엔비디아의 최종 인증 단계 (SiP 인증)에 있는 동사 HBM3E 8단의 통과 여부는 아직 확신할 수 없다. 다만 올해까지는 SK하이닉스의 공급량만으로 필요 물량을 채울 수 있었던 엔비디아는 내년 수요 증가에 대비해 동사 HBM3E에 대한 구매를 긍정적으로 검토할 가능성이 높은 것으로 판단된다.

내년 HBM 수급 둔화 가능성

각 가속기 반도체 업체들에게 할당된 CoWoS 설비가 100% 가동된다고 가정할 경우, 올해 HBM을 탑재하는 가속기 반도체의 생산량은 최대 932만개 (엔비디아 473만개 포함)를 기록할 전망이다. 이를 반영한 HBM의 올해 최대 수요량은 8.8억GB이며 올해 HBM 3사의 생산 계획은 총 13.8억GB에 달해 수요량을 넘어서는 것으로 판단된다.

올해 SK하이닉스의 공급량만으로 소비량을 모두 충당할 수 있었던 엔비디아가 삼성전자의 HBM3E 제품을 본격적으로 구매하기 시작할 경우, HBM 부문의 경쟁 심화와 공급 과잉으로의 전환이 가능할 것으로 보인다.

미국의 Venture Capital 업체인 Sequoia에 따르면 현재까지 AI 부문에 투자된 금액이 6천억 달러에 달하는 반면 AI 매출은 40억 달러에 불과하다. 만약 현재 초기 AI 투자기에 경쟁적으로 가속기 반도체를 확보 중인 미국, 중국 빅테크 업체들이 비용 증가, AI 매출 저조, 재고 증가, 경기 둔화 등의 이유로 내년부터 투자 강도를 완화한다면 HBM 수요도 현재 시장의 높은 기대치를 하회할 수 있다.

올해 DRAM 업계 Capex 62% 증가 예상

동사 올해 메모리 Capex는 31조원으로 기존 예상치를 상회하고, SK하이닉스와 Micron의 Capex는 각각 18조원, 80억 달러로 YoY 130%, 12% 증가할 것으로

Company Brief

Buy (Maintain)

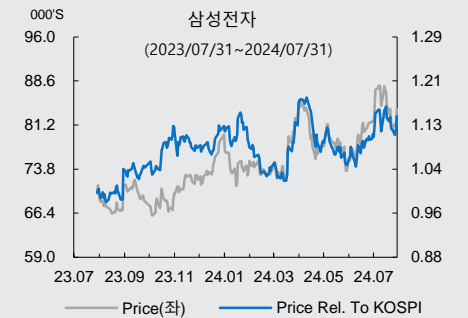
목표주가(12M) 97,000원(하향)
증가(2024.07.31) 83,900원
상승여력 15.6 %

Stock Indicator

자본금	898십억원
발행주식수	679,267만주
시가총액	535,394십억원
외국인지분율	56.4%
52주 주가	66,000~87,800원
60일평균거래량	20,174,987주
60일평균거래대금	1,626.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	8.3	15.4	20.2
상대수익률	3.9	5.3	4.4	15.0

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	258,935	310,868	341,954	359,052
영업이익(십억원)	6,567	47,218	52,880	34,113
순이익(십억원)	14,473	37,686	38,952	25,913
EPS(원)	2,131	5,548	5,734	3,815
BPS(원)	52,002	56,599	61,383	64,247
PER(배)	36.8	15.1	14.6	22.0
PBR(배)	1.5	1.5	1.4	1.3
ROE(%)	4.1	10.2	9.7	6.1
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	9.7	4.7	4.1	5.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[반도체]

송명섭 2122-9207 mssong@hi-ib.com

[IT RA]

손우성 2122-9785 useong@hi-ib.com

추정된다. NAND 신규 생산 설비 증설은 여전히 제한적이나 HBM, DRAM 공정 전환 투자는 전년 대비 대폭 증가할 것으로 판단된다.

동사와 SK하이닉스의 올해 DRAM Capex는 공정 전환, HBM 설비 확대에 따라 각각 21조원, 16조원에 달할 전망이고, Micron은 4Q24부터 매분기 최소한 30억 달러 이상을 투자할 계획이다. 올해 업계 DRAM Capex는 YoY 62% 증가할 것으로 보인다.

비록 HBM의 낮은 생산성이 Capex 증가를 상당 부분 상쇄할 전망이나, 최근 동사와 SK하이닉스가 Legacy DRAM 설비도 증설할 계획을 밝힌 점은 장기 업황 전망에 다소의 우려를 불러올 수 있다.

OECD 경기선행지수 하락 전환 가능성

역사적으로 반도체 주가와 동행해온 OECD 경기선행지수는 CY22 10월 98.8을 바닥으로 CY24 6월 현재 100.3까지 20개월간 상승세를 지속 중이다. 이에 따라 반도체 주가도 6월까지 강세를 보인 것으로 판단된다.

그러나 OECD 경기선행지수를 선행하는 OECD 경기선행지수 YoY 증감률이 하락을 개시한지 8개월이 지났으므로, 조만간 OECD 경기선행지수의 하락 전환이 발생할 가능성이 존재한다.

만약 향후 OECD 경기선행지수가 하락을 개시한다면 이는 반도체 주가가 이미 하락 추세에 접어들었고, 반도체 업황은 6개월 이후 둔화되기 시작할 가능성이 존재한다는 의미로 판단된다.

실적 전망치 조정을 반영하여 목표주가를 97,000원으로 소폭 하향

동사 FY24 영업이익 전망치를 기존의 47.5조원에서 47.2조원으로 하향하고 동사에 대한 목표주가 역시 기존의 101,000원에서 97,000원으로 소폭 조정한다. 신규 목표주가는 올해 예상 BPS에 지난 10년간 동사 연간 고점 P/B 배수들의 평균인 1.71배를 적용하여 도출한 것이다.

표 1. 삼성전자 주요 사업 부문별, 분기별, 연도별 실적 추정

		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	FY22	FY23	FY24E
원/달러 환율 (원)		1,206	1,263	1,342	1,360	1,280	1,286	1,315	1,322	1,331	1,370	1,370	1,350	1,278	1,305	1,357
DRAM	1Gb 기준 출하량 (백만개)	19,156	20,304	16,438	17,977	15,910	18,293	20,203	27,291	23,065	24,299	24,549	25,987	73,875	81,698	97,900
	%QoQ / % YoY	1.2%	6%	-19%	9%	-11.5%	15%	10%	35%	-15%	5%	1%	6%	-3%	11%	20%
	1Gb 기준 ASP (\$)	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3
	%QoQ / % YoY	-1.3%	0%	-20%	-31%	-15.8%	-8%	5%	13%	19%	19%	10%	3%	-14%	-44%	58%
	매출 (백만불)	8,619	9,135	5,903	4,486	3,343	3,536	4,117	6,284	6,336	7,943	8,827	9,625	28,143	17,279	32,732
	%QoQ / % YoY	-0.2%	6%	-35%	-24%	-25.5%	6%	16%	53%	1%	25%	11%	9%	-17%	-39%	89%
	매출 (십억원)	10,395	11,540	7,921	6,101	4,278	4,547	5,412	8,304	8,435	10,882	12,094	12,993	35,957	22,541	44,404
	%QoQ / % YoY	1.7%	11%	-31%	-23%	-29.9%	6%	19%	53%	2%	29%	11%	7%	-7%	-37%	97%
NAND	영업이익 (십억원)	5,380	6,270	3,355	1,059	-734	-757	-294	800	1,643	3,696	4,849	5,540	16,063	-985	15,728
	영업이익률	52%	54%	42%	17%	-17%	-17%	-5%	10%	19%	34%	40%	43%	45%	-4%	35%
	16Gb 기준 출하량 (백만개)	37,340	34,648	31,523	35,262	35,534	36,944	36,580	49,555	48,494	46,182	46,749	49,789	138,772	158,613	191,214
	%QoQ / % YoY	9%	-7%	-9%	12%	1%	4%	-1%	35%	-2%	-5%	1%	7%	3%	14%	21%
	16Gb 기준 ASP (\$)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
	%QoQ / % YoY	-5.2%	1%	-21%	-28%	-19.0%	-8%	2%	9%	31%	21%	9%	3%	-17%	-47%	69%
	매출 (백만불)	7,983	7,497	5,388	4,340	3,542	3,388	3,422	5,058	6,501	7,491	8,265	9,066	25,208	15,410	31,323
	%QoQ / % YoY	3%	-6%	-28%	-19%	-18%	-4%	1%	48%	29%	15%	10%	10%	-14%	-39%	103%
System LSI	매출 (십억원)	9,628	9,470	7,231	5,902	4,534	4,357	4,498	6,684	8,654	10,262	11,323	12,240	32,232	20,073	42,479
	%QoQ / % YoY	5%	-2%	-24%	-18%	-23%	-4%	3%	49%	29%	19%	10%	8%	-4%	-38%	112%
	영업이익 (십억원)	2,372	2,823	823	-1,211	-3,566	-3,001	-2,728	-2,001	1,111	2,949	4,049	4,917	4,807	-11,296	13,026
	영업이익률	25%	30%	11%	-21%	-79%	-69%	-61%	-30%	13%	29%	36%	40%	15%	-56%	31%
	매출 (십억원)	6,780	7,420	7,790	7,934	4,810	5,760	5,910	5,980	5,650	6,820	7,502	7,762	29,924	22,460	27,735
	%QoQ / % YoY	3%	9%	5%	2%	-39%	20%	3%	1%	-6%	21%	10%	3%	39%	-25%	23%
	영업이익 (십억원)	701	886	940	421	-275	-593	-724	-979	-890	-391	-259	-129	2,948	-2,571	-1,669
	영업이익률	10%	12%	12%	5%	-6%	-10%	-12%	-16%	-16%	-6%	-3%	-2%	10%	-11%	-6%
디스플레이	출하량 (백만개)	228.0	207.7	197.2	207.0	155.1	157.4	182.6	220.9	143.6	195.9	215.4	230.5	840.0	716.0	785.4
	%QoQ / % YoY	-19%	-9%	-5%	5%	-25%	2%	16%	21%	-35%	36%	10%	7%	-20%	-15%	10%
	ASP (\$)	29	29	35	33	33	32	34	33	28	29	30	29	32	33	29
	%QoQ / % YoY	7%	1%	21%	-7%	1%	-4%	7%	-3%	-15%	1%	7%	-4%	20%	5%	-12%
	매출 (백만불)	6,609	6,103	6,997	6,846	5,164	5,039	6,253	7,310	4,049	5,584	6,548	6,750	26,555	23,766	22,931
	%QoQ / % YoY	-14%	-8%	15%	-2%	-25%	-2%	24%	17%	-45%	38%	17%	3%	-4%	-11%	-4%
	매출 (십억원)	7,970	7,710	9,390	9,310	6,610	6,480	8,220	9,660	5,390	7,650	8,971	9,113	34,380	30,969	31,124
	%QoQ / % YoY	-12%	-3%	22%	-1%	-29%	-2%	27%	18%	-44%	42%	17%	2%	8%	-10%	0%
휴대폰 / Tablet	중대형 영업이익 (십억원)	-396	-292	-289	-176	-71	-25	-10	-11	-11	-73	30	8	-1,153	-116	-45
	영업이익률	-26%	-245%	-41%	-92%	-49%	-92%	-41%	-65%	-103%	-33%	-10%	-11%	-92%	-49%	-92%
	소형 영업이익 (십억원)	1,486	1,352	2,269	1,999	850	865	1,949	2,021	351	1,084	2,100	1,887	7,105	5,686	5,422
	영업이익률	20%	19%	25%	23%	13%	14%	24%	21%	7%	15%	25%	22%	22%	19%	18%
	전체 영업이익 (십억원)	1,090	1,060	1,980	1,822	780	840	1,940	2,010	340	1,010	2,131	1,895	5,952	5,569	5,376
	영업이익률	14%	14%	21%	20%	12%	13%	24%	21%	6%	13%	24%	21%	17%	18%	17%
	출하량 (백만개)	84.2	72.4	74.7	68.8	69.5	61.4	67.6	62.4	69.1	63.0	68.2	62.5	300.1	260.9	262.8
	%QoQ / % YoY	7%	-14%	3%	-8%	1%	-12%	10%	-8%	11%	-9%	8%	-8%	-5%	-13%	1%
TV	ASP (\$)	296	293	296	259	335	300	318	284	353	309	337	318	287	310	330
	%QoQ / % YoY	5%	-1%	1%	-13%	30%	-10%	6%	-11%	24%	-13%	9%	-6%	4%	8%	6%
	매출 (백만불)	24,960	21,210	22,097	17,798	23,301	18,411	21,485	17,694	24,388	19,445	22,980	19,866	86,065	80,891	86,680
	%QoQ / % YoY	12%	-15%	4%	-19%	31%	-21%	17%	-18%	38%	-20%	18%	-14%	-1%	-6%	7%
	매출 (십억원)	30,103	26,794	29,654	24,203	29,825	23,676	28,242	23,383	32,466	26,640	31,483	26,819	110,754	105,126	117,409
	%QoQ / % YoY	14%	-11%	11%	-18%	23%	-21%	19%	-17%	39%	-18%	18%	-15%	11%	-5%	12%
	영업이익 (십억원)	3,621	2,388	3,028	1,541	3,905	2,988	3,285	2,720	3,505	2,226	3,101	2,430	10,577	12,899	11,262
	영업이익률	12.0%	8.9%	10.2%	6.4%	13.1%	12.6%	11.6%	11.6%	10.8%	8.4%	9.9%	9.1%	9.5%	12.3%	9.6%
기타	출하량 (백만개)	10.8	8.2	9.1	10.9	9.2	8.2	9.1	10.1	8.6	8.7	9.7	10.8	39.0	36.7	37.8
	%QoQ / % YoY	-5%	-24%	11%	19%	-15%	-11%	11%	11%	-15%	1%	11%	12%	-8%	-6%	3%
	ASP (\$)	603	643	568	556	556	603	538	558	558	564	519	519	590	563	538
	%QoQ / % YoY	-3%	7%	-12%	-2%	0%	8%	-11%	4%	0%	1%	-8%	0%	3%	-5%	-4%
	매출 (백만불)	6,527	5,283	5,179	6,034	5,129	4,952	4,904	5,648	4,811	4,911	5,015	5,617	23,023	20,632	20,353
	%QoQ / % YoY	-8%	-19%	-2%	17%	-15%	-3%	-1%	15%	-15%	2%	2%	12%	-5%	-10%	-1%
	매출 (십억원)	7,871	6,674	6,951	8,206	6,565	6,368	6,446	7,463	6,405	6,728	6,870	7,582	29,702	26,842	27,585
	%QoQ / % YoY	-6%	-15%	4%	18%	-20%	-3%	1%	16%	-14%	5%	2%	10%	6%	-10%	3%
Total	영업이익 (십억원)	572	278	250	328	566	598	380	350	388	298	305	412	1,428	1,895	1,403
	영업이익률	7%	4%	4%	4%	9%	9%	6%	5%	6%	4%	4%	5%	5%	7%	5%
	매출 (십억원)	5,034	7,595	7,845	8,810	7,123	8,817	8,677	6,305	4,916	5,086	5,082	5,047	29,284	30,922	20,132
	%QoQ / % YoY	386	392	477	346	-36	594	574	-76	508	655	615	313	1,601	1,056	2,092
	매출 (십억원)	77,781	77,204	76,782	70,465	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	83,326	81,558	302,231	258,935	310,868
	%QoQ / % YoY	2%	-0.7%	-1%	-8%	-10%	-5.9%	12%	1%	6%	3%	12%	-2%	8%	-14%	20%
	영업이익 (십억원)	14,121	14,097	10,852	4,306	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	14,790	15,378	43,377	6,567	47,218
	영업이익률	18.2%	18%	14%	6%	1%	1%	4%	4%	9%	14%	18%	19%	14%	3%	15%

자료: 삼성전자, 하이투자증권 리서치본부

표 2. 삼성전자 분류 기준 부문별, 분기별, 연도별 실적 추정

(십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	FY22	FY23	FY24E
전사	매출	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	83,326	81,558	302,231	258,935	310,868
	매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,660	26,029	29,760	35,485	35,584	112,190	78,543	126,858
	매출총이익률	27.8%	30.6%	30.8%	32.0%	36.2%	40.2%	42.6%	43.6%	37.1%	30.3%	40.8%
	영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	14,790	15,378	43,377	6,567	47,218
	영업이익률	1.0%	1.1%	3.6%	4.2%	9.2%	14.1%	17.7%	18.9%	14.4%	2.5%	15.2%
DS	매출	13,730	14,734	16,441	21,690	23,141	28,560	31,607	33,729	98,460	66,595	117,037
	매출총이익	-960	-592	262	2,274	6,051	10,596	13,131	14,969	38,097	984	44,748
	매출총이익률	-7.0%	-4.0%	1.6%	10.5%	26.2%	37.1%	41.5%	44.4%	38.7%	1.5%	38.2%
	영업이익	-4,580	-4,360	-3,752	-2,180	1,913	6,450	8,891	10,594	23,823	-14,873	27,848
	영업이익률	-33.4%	-29.6%	-22.8%	-10.1%	8.3%	22.6%	28.1%	31.4%	24.2%	-22.3%	23.8%
SDC	매출	6,610	6,480	8,220	9,660	5,390	7,650	8,971	9,113	34,380	30,969	31,124
	매출총이익	5,330	5,469	6,647	6,874	5,048	5,796	6,995	6,995	24,076	24,321	24,834
	매출총이익률	80.6%	84.4%	80.9%	71.2%	93.7%	75.8%	78.0%	76.8%	70.0%	78.5%	79.8%
	영업이익	780	840	1,940	2,010	340	1,010	2,131	1,895	5,952	5,569	5,376
	영업이익률	11.8%	13.0%	23.6%	20.8%	6.3%	13.2%	23.7%	20.8%	17.3%	18.0%	17.3%
MX/네트워크	매출	31,819	25,550	30,000	25,040	33,530	27,380	32,270	27,668	120,820	112,409	120,848
	매출총이익	10,436	8,395	10,108	8,522	11,137	9,213	11,119	9,555	38,624	37,462	41,024
	매출총이익률	32.8%	32.9%	33.7%	34.0%	33.2%	33.6%	34.5%	34.5%	32.0%	33.3%	33.9%
	영업이익	3,940	3,040	3,300	2,730	3,510	2,230	3,106	2,435	11,383	13,011	11,281
	영업이익률	12.4%	11.9%	11.0%	10.9%	10.5%	8.1%	9.6%	8.8%	9.4%	11.6%	9.3%
VD/가전 (하만 포함)	매출	17,250	17,890	17,510	18,180	16,680	18,040	18,041	18,611	73,850	70,830	71,372
	매출총이익	10,436	8,395	10,108	8,522	11,137	9,213	11,119	9,555	38,624	37,462	41,024
	매출총이익률	60.5%	46.9%	57.7%	46.9%	66.8%	51.1%	61.6%	51.3%	52.3%	52.9%	57.5%
	영업이익	321	990	831	290	770	811	877	670	2,230	2,432	3,128
	영업이익률	1.9%	5.5%	4.7%	1.6%	4.6%	4.5%	4.9%	3.6%	3.0%	3.4%	4.4%

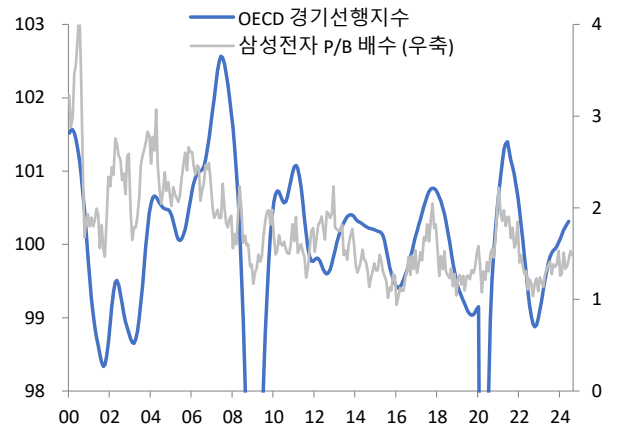
자료: 삼성전자, 하이투자증권 리서치본부

표 3. 업체별, 연도별 Memory Capex 추정

DRAM (\$mn)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E
삼성전자	5,700	3,500	7,434	10,860	7,800	10,500	13,000	13,400	12,500	15,556
Micron	1,800	1,500	2,000	3,750	4,550	3,950	5,300	6,500	4,000	5,750
SK하이닉스	5,000	3,650	4,550	8,492	6,667	4,549	7,500	9,574	4,000	12,000
Elpida	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inotera	1,700	800	0	0	0	0	0	0	0	0
Winbond	123	149	502	554	438	270	449	674	472	450
ProMos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nanya	160	692	970	676	182	288	404	697	462	500
PowerChip	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rexchip	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
UMC+Fujian	0	500	500	1,432	22	27	0	0	0	0
CXMT	0	0	1,000	3,500	1,448	1,560	1,000	3,000	1,600	3,000
Total	14,483	10,791	16,955	29,264	21,107	21,144	27,653	33,844	23,033	37,256
% YoY	22%	-25%	57%	73%	-28%	0%	31%	22%	-32%	62%
NAND (\$mn)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E
삼성전자	4,800	5,000	11,150	8,145	5,800	8,500	11,500	11,600	10,500	7,407
Micron	2,000	2,875	3,100	3,750	4,550	3,950	4,500	5,500	3,000	2,250
SK하이닉스	600	1,600	4,550	6,948	4,000	3,033	4,200	5,155	2,000	1,333
Kioxia + WD	3,500	3,700	5,000	4,880	4,050	3,800	4,370	4,500	2,250	2,500
PowerChip	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intel	0	1,500	2,500	3,000	2,000	900	500	500	500	0
YMTC	0	0	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,400	3,000
Total	10,900	14,675	27,300	27,723	21,400	21,183	26,070	28,255	19,650	16,491
% YoY	16%	35%	86%	2%	-23%	-1%	23%	8%	-30%	-16%
WW Memory CAPEX (\$mn)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E
WW Memory CAPEX (\$mn)	25,383	25,466	44,256	56,987	42,507	42,327	53,723	62,099	42,683	53,746
% YoY	19%	0%	74%	29%	-25%	0%	27%	16%	-31%	26%

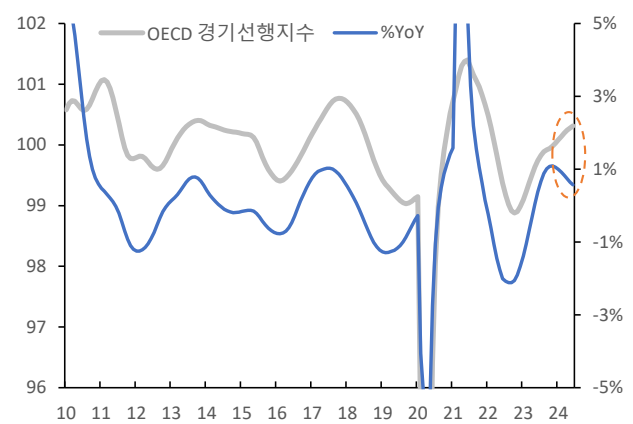
자료: 각사 자료, 하이투자증권 리서치본부

그림1. OECD 경기선행지수와 삼성전자 P/B 배수



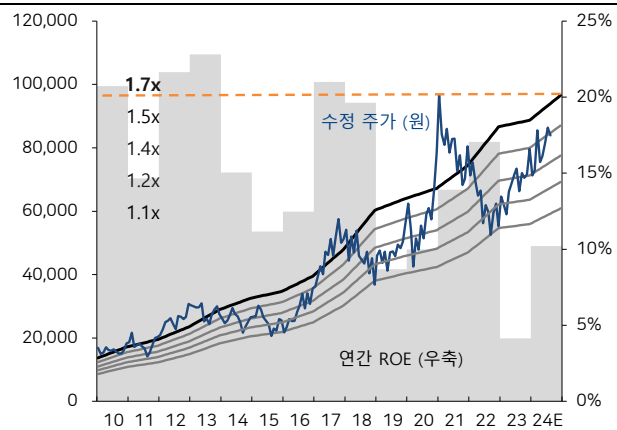
자료: Datastream, 하이투자증권 리서치본부

그림2. OECD 경기선행지수와 YoY 증감률 추이



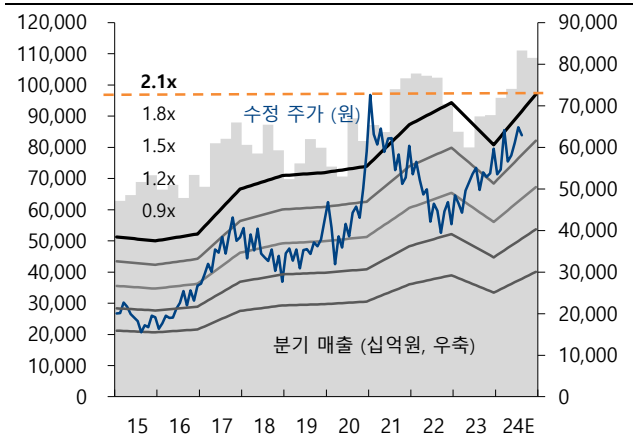
자료: Datastream, 하이투자증권 리서치본부

그림3. P/B Valuation을 이용한 삼성전자 목표주가 도출



자료: 하이투자증권 리서치본부

그림1. P/S Valuation을 이용한 삼성전자 목표주가 도출



자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

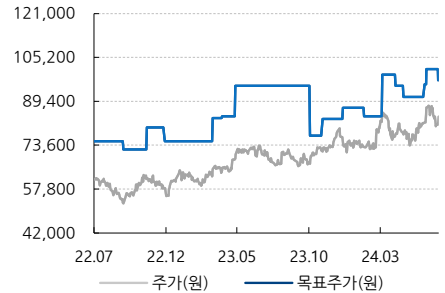
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	195,937	218,820	243,052	250,420	매출액	258,935	310,868	341,954	359,052
현금 및 현금성자산	69,081	78,315	91,026	91,638	증가율(%)	-14.3	20.1	10.0	5.0
단기금융자산	23,326	24,493	25,717	27,003	매출원가	180,389	184,009	201,753	233,384
매출채권	43,281	51,961	57,157	60,015	매출총이익	78,547	126,858	140,201	125,668
재고자산	51,626	55,956	61,552	64,629	판매비와관리비	71,980	79,641	87,321	91,555
비유동자산	259,969	268,067	275,889	286,564	연구개발비	28,340	31,087	34,195	35,905
유형자산	187,256	198,015	207,704	219,629	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	22,742	19,149	16,348	14,166	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	455,906	486,887	518,941	536,984	영업이익	6,567	47,218	52,880	34,113
유동부채	75,719	72,834	69,667	66,441	증가율(%)	-84.9	619.0	12.0	-35.5
매입채무	11,320	13,590	14,949	15,697	영업이익률(%)	2.5	15.2	15.5	9.5
단기차입금	7,115	7,115	7,115	7,115	이자수익	16,100	14,826	14,077	14,115
유동성장기부채	1,309	1,309	1,309	1,309	이자비용	12,646	12,603	12,350	12,223
비유동부채	16,509	16,509	16,509	16,509	지분법이익(손실)	888	888	888	888
사채	538	538	538	538	기타영업외손익	97	78	78	78
장기차입금	3,725	3,725	3,725	3,725	세전계속사업이익	11,006	50,407	55,574	36,971
부채총계	92,228	89,343	86,176	82,950	법인세비용	-4,481	10,081	13,893	9,243
지배주주지분	353,234	384,461	416,953	436,408	세전계속이익률(%)	4.3	16.2	16.3	10.3
자본금	898	898	898	898	당기순이익	15,487	40,325	41,680	27,728
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	순이익률(%)	6.0	13.0	12.2	7.7
이익잉여금	346,652	374,529	403,671	419,775	지배주주귀속 순이익	14,473	37,686	38,952	25,913
기타자본항목	1,280	4,630	7,981	11,331	기타포괄이익	3,350	3,350	3,350	3,350
비지배주주지분	10,444	13,084	15,812	17,627	총포괄이익	18,837	43,676	45,030	31,079
자본총계	363,678	397,544	432,765	454,034	지배주주귀속총포괄이익	17,604	40,817	42,083	29,044

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	44,137	63,914	69,450	62,412	주당지표 (원)				
당기순이익	15,487	40,325	41,680	27,728	EPS	2,131	5,548	5,734	3,815
유형자산감가상각비	35,532	37,242	40,311	43,075	BPS	52,002	56,599	61,383	64,247
무형자산감가상각비	3,134	3,593	2,800	2,182	CFPS	7,823	11,560	12,081	10,478
지분법관련손실(이익)	888	888	888	888	DPS	1,444	1,444	1,444	1,444
투자활동 현금흐름	-16,923	-51,834	-53,893	-58,954	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-57,513	-48,000	-50,000	-55,000	PER	36.8	15.1	14.6	22.0
무형자산의 처분(취득)	-2,911	-	-	-	PBR	1.5	1.5	1.4	1.3
금융상품의 증감	42,220	-1,166	-1,225	-1,286	PCR	10.0	7.3	6.9	8.0
재무활동 현금흐름	-8,593	-9,819	-9,819	-9,819	EV/EBITDA	9.7	4.7	4.1	5.0
단기금융부채의증감	2,145	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-865	-	-	-	ROE	4.1	10.2	9.7	6.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	17.5	28.3	28.1	22.1
배당금지급	-9,864	-9,809	-9,809	-9,809	부채비율	25.4	22.5	19.9	18.3
현금및현금성자산의증감	19,400	9,234	12,711	612	순부채비율	-21.9	-22.7	-24.0	-23.3
기초현금및현금성자산	49,681	69,081	78,315	91,026	매출채권회전율(x)	6.1	6.5	6.3	6.1
기말현금및현금성자산	69,081	78,315	91,026	91,638	재고자산회전율(x)	5.0	5.8	5.8	5.7

자료 : 삼성전자, 하이투자증권 리서치본부

삼성전자 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-12-26	Buy	72,000	-18.4%	-13.9%
2023-04-07	Buy	80,000	-21.7%	-20.7%
2023-04-27	Buy	75,000	-21.5%	-18.5%
2023-05-25	Buy	83,400	-26.5%	-22.7%
2023-10-31	Buy	84,000	-7.5%	-5.5%
2023-11-27	Buy	95,000	-10.4%	-4.1%
2024-01-09	Buy	77,000	-15.3%	-13.6%
2024-02-23	Buy	83,000	-10.0%	-1.9%
2024-04-02	Buy	87,000	-18.7%	-13.8%
2024-04-30	Buy	84,000	-16.7%	-14.4%
2024-05-17	Buy	99,000	-14.2%	-10.3%
2024-07-01	Buy	95,000	-13.4%	-11.4%
2024-07-05	Buy	101,000	-16.1%	-13.1%
2024-07-31	Buy	97,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%