

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (1/31) 52,400원

KOSPI (1/31)	2,517.37pt
시가총액	348,201십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	87,800원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,230십억원
외국인 지분율	50.2%
배당수익률 (2024F)	5.4%

주주구성	
삼성생명보험 외 15 인	20.07%
국민연금공단	7.68%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-31%	-29%
절대기준	-2%	-38%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	82,000	▼
EPS(24)	4,744	4,750	▼
EPS(25)	4,257	4,782	▼

삼성전자 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전자 (005930)

25년 1분기 DS 저점일 것

24년 4분기, 반도체 비용 구조 악화

삼성전자의 2024년 4분기 매출액은 2024년 3분기 대비 3.7% 감소한 75,78조원이다. MX를 제외한 전 사업부 매출액이 3분기 대비 증가하였다. DS는 DRAM의 가격 상승효과로 3분기 대비 증가했고, 디스플레이는 대형 물량 증가로 개선, 가전은 TV 물량 증가로 증가하였다. 모바일은 비수기 영향으로 부진했다. 삼성전자의 2024년 4분기 영업이익은 2024년 3분기 대비 29.0% 감소한 6.5조원이다. 전 사업부가 3분기 대비 부진했다. 디스플레이는 경쟁 심화로 전년 대비 크게 감소했다. VD/가전은 전 분기 대비로는 악화되었으나 전년 대비로는 흑자 전환했다. MX는 믹스 부진 및 물량 감소 영향이다. DS는 비용 구조 악화가 원인이다.

25년 1분기, DS: 비, Display: 비, 모바일: 맑음

삼성전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 6.4% 감소한 70,85조원으로 예상된다. MX 사업부를 제외하고 전 사업부 매출액은 24년 4분기 대비 감소할 것으로 예상된다. 삼성전자의 2025년 1분기 영업이익은 2024년 4분기 대비 26.6% 감소한 4,783조원으로 예상된다. MX, VD/가전은 전 분기 대비 개선, DS, 디스플레이는 크게 부진할 것으로 예상된다. 디스플레이는 경쟁 심화 및 비수기에 따른 물량 감소가 원인이고, DS는 물량, 가격 하락과 제품믹스 부진이 원인이다. MX와 VD/가전은 계절성으로 물량이 개선되고, 신제품 출시로 ASP가 상승할 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 75,000원으로 하향

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2025년 1분기를 저점으로 실적은 개선세를 보일 것으로 예상하고, 현재 주가는 실적 부진 및 DRAM 부진을 충분히 반영하고 있다고 판단하고, DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고, AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 75,000원으로 하향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,839	289,708	316,956
영업이익	43,377	6,567	32,751	28,092	44,223
세전이익	46,440	11,006	37,278	33,399	48,304
지배주주순이익	54,730	14,473	32,223	28,916	41,683
EPS(원)	8,057	2,131	4,744	4,257	6,136
증가율(%)	39.5	-73.6	122.6	-10.3	44.2
영업이익률(%)	14.4	2.5	10.9	9.7	14.0
순이익률(%)	18.4	6.0	11.0	10.3	13.6
ROE(%)	17.1	4.1	8.8	7.6	10.6
PER	6.9	36.8	11.2	12.3	8.5
PBR	1.1	1.5	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.4	10.0	3.8	4.3	3.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

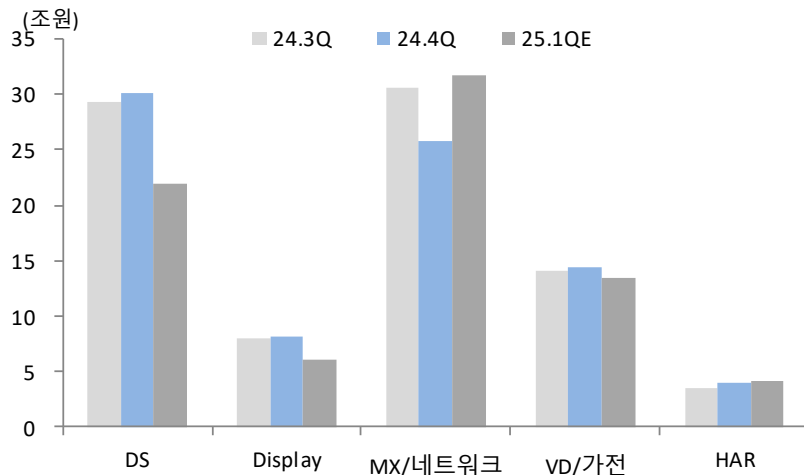
2024년 4분기 매출액은 75.78조원

MX 제외 전 사업부 매출
증가

삼성전자의 2024년 4분기 매출액은 2024년 3분기 대비 3.7% 감소한 75.78조원이다. MX를 제외한 전 사업부 매출액이 3분기 대비 증가하였다. DS는 DRAM의 가격 상승 효과로 3분기 대비 증가했고, 디스플레이는 대형 물량 증가로 개선, 가전은 TV 물량 증가로 증가하였다. 모바일은 비수기 영향으로 부진했다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 2.9% 증가한 30.1조원이다. 메모리는 24년 3분기 대비 3.6% 증가하였다. 2024년 4분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 -12.0%, ASP는 +21.0%로 추정한다. NAND B/G는 -4%, ASP는 -7.0%로 추정한다. DRAM ASP가 이전 예상 대비 개선된 것은 HBM, 128GB 모듈, DDR5 비중 개선에 따른 영향이다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 1.6% 증가한 8.1조원이다. 소형 매출액은 전 분기 대비 소폭 개선된 것으로 추정한다. 모바일은 부진했고, IT/전장이 개선된 것으로 분석된다. 대형은 TV 물량 개선으로 14.3% 증가한 것으로 추정한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 15.6% 감소한 25.8조원이다. MX는 16.6% 감소하였다. 물량은 8% 감소하고, ASP도 하락하였다. 네트워크 사업부 매출액은 3분기 대비 40% 증가하였다.
- 4) VD/ 가전 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 1.9% 증가한 14.4조원이다. VD 매출액은 24년 3분기 대비 13.6% 증가하였다. 연말 성수기 영향으로 물량 및 제품믹스가 개선되었다. 가전은 2024년 3분기 대비 16.6% 감소했다. 내구재 소비 둔화 영향이다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

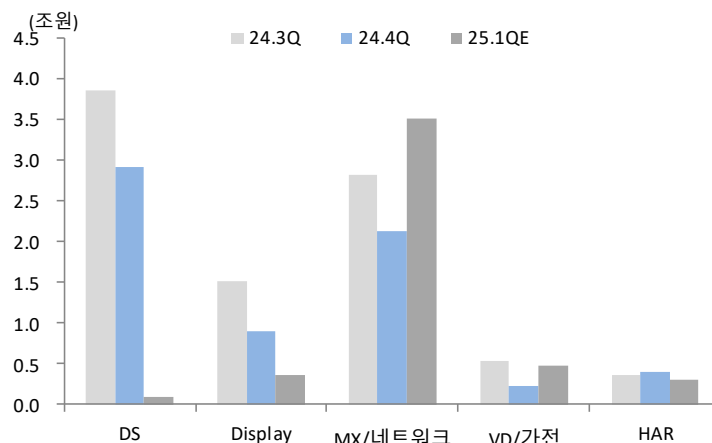
2024년 4분기 영업이익은 6.5조원

전 사업부 3분기 대비
부진

삼성전자의 2024년 4분기 영업이익은 2024년 3분기 대비 29.0% 감소한 6.5조원이다. 전 사업부가 3분기 대비 부진했다. 감소율은 VD/가전이 가장 높았고, DS 사업부 영업이익이 1.8조원 감소했다. 디스플레이는 경쟁 심화로 전년 대비 크게 감소했다. VD/가전은 전 분기 대비로는 악화되었으나 전년 대비로는 흑자 전환했다. MX는 믹스 부진 및 물량 감소 영향이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2024년 3분기 대비 24.61% 감소한 2.9조원이다. 메모리는 5.16조원, 비메모리는 2.2조원 수준의 영업적자이다. 메모리 영업 부진은 수요 부진에 따른 Bit 감소와 이에 따른 고정비 비중 상승, 1b nm 공정 전환 비용 확대가 원인이고 비메모리 부문의 영업적자 확대도 DS 부진에 영향을 미쳤다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 40.2% 감소한 0.9조원이다. 중소형 패널의 경쟁 심화 수익성이 크게 부진했다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 24.6% 감소한 2.1조원이다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반되었다. 물량이 감소하고 ASP 하락에 따른 영향이다. 제품믹스도 3분기 대비 악화되었다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 57.1% 감소하였다. 매출액 감소와 수익성 하락이 동반되었다. 경쟁 심화에 따른 프로모션 비용 증가했으나, 전년 대비로는 실적이 개선되었다.

그림 2. 삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 1. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2024				2025				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	DS	23,140	28,560	29,272	30,124	21,919	24,276	27,866	29,527	2.9	38.9
	Display	5,390	7,650	8,350	8,112	6,044	6,163	7,070	6,797	1.6	-16.0
	MX/네트워크	33,530	27,380	30,521	25,773	31,732	25,911	28,450	24,335	-15.6	2.9
	VD/가전	13,478	14,420	14,141	14,405	13,486	14,463	14,449	14,506	1.9	1.0
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	4,114	4,320	4,536	4,763	11.0	0.0
	합계	71,924	74,073	79,102	75,757	70,850	68,816	76,180	73,862	-3.8	11.8
영업이익	DS	1,910	6,446	3,860	2,911	95	1,314	4,276	5,360	-24.6	-233.5
	Display	343	1,008	1,508	902	367	668	1,246	840	-40.2	-55.2
	MX/네트워크	3,511	2,234	2,821	2,126	3,511	2,222	2,812	2,197	-24.6	-22.2
	VD/가전	527	490	533	229	483	439	522	403	-57.1	-567.2
	HAR	240	320	360	400	300	310	300	320	11.1	17.6
	합계	6,611	10,438	9,181	6,517	4,781	4,980	9,183	9,149	-29.0	131.2
영업이익률	DS	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	0.4%	5.4%	15.3%	18.2%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	6.1%	10.8%	17.6%	12.4%		
	MX/네트워크	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.1%	8.6%	9.9%	9.0%		
	VD/가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	3.6%	3.0%	3.6%	2.8%		
	HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	7.3%	7.2%	6.6%	6.7%		
	합계	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	6.7%	7.2%	12.1%	12.4%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2024년 4분기 실적			2024 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	차이	실적치	이전 추정치	변화폭
DS	30,124	29,253	3.0%	111,096	110,225	0.8%
Display	8,112	8,925	-9.1%	29,137	30,314	-3.9%
MX/네트워크	25,773	28,068	-8.2%	117,205	119,499	-1.9%
VD/가전	14,405	13,320	8.1%	56,444	55,359	2.0%
HAR	3,918	3,177	23.3%	14,282	13,541	5.5%
매출액	75,757	75,361	0.5%	300,492	300,461	0.0%
DS	2,911	3,156	-7.8%	15,127	15,372	-1.6%
Display	902	804	12.2%	3,760	3,663	2.6%
MX/네트워크	2,126	2,138	-0.6%	10,691	10,704	-0.1%
VD/가전	229	273	-16.1%	1,780	1,824	-2.4%
HAR	400	200	100.0%	1,320	1,120	17.9%
영업이익	6,517	6,596	-1.2%	32,747	32,826	-0.2%

자료: IBK투자증권

주: 내부거래 제외자료

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

		2024				2025				2023	2024	2025E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3EQ	4QE			
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1460	1430	1360	1340	1361	1398	1300
	기말	1347	1385	1330	1467	1440	1410	1340	1330	1467	1330	1250
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-12.0%	-9.0%	15.0%	15.0%	10.0%	14.4%	2.7%	21.9%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	21.0%	-20.0%	-5.0%	3.0%	3.0%	59.0%	-2.2%	4.2%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	-4%	-12%	15%	15%	10%	13.5%	0.9%	22.4%
	ASP	31%	22%	7%	-7%	-7%	-5%	3%	2%	62%	-6%	2%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	52.0	62.5	58.0	58.0	53.0	223.8	231.5	229.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-8%	20%	-7%	0%	-9%	-1.1%	3.5%	-1.1%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	117.5	105.0	105.0	120.0	125.0	429.4	455.0	510.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-11%	0%	14%	4%	1%	8%	8%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	10.5	8.5	8.8	9.0	10.5	36.7	36.8	37.5
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	20%	-19%	4%	2%	17%	-1%	0%	2%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

		2024년 4분기			2024 연간		
		실적치	기존 추정치	차이	실적치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1401	1401	-	1398	1358	2.9%
	기말	1467	1467	-	1330	1467	-9.3%
DRAM	B/G	-12.0%	-14.0%	2.0%	2.7%	9.4%	-6.7%p
	ASP	21.0%	21.0%	-	-2.2%	13.9%	-16.1%p
NAND	B/G	-4%	-3%	-1.0%p	0.9%	20.8%	-19.9%
	ASP	-7%	-8%	1.0%p	-6%	-8%	2.0%p
스마트폰	출하	52.0	51.4	1.2%	231.5	238.0	-2.7%
	QoQ/YoY	-8%	-9%	1.0%p	3.5%	6.7%	-3.2%p
OLED	출하	117.5	127.0	-7.5%	455.0	457.0	-0.4%
	QoQ/YoY	0%	0%	-	8%	8%	-
TV	출하	10.5	9.5	10.5%	37.0	37.0	-
	QoQ/YoY	20%	8%	12.0%p	0%	0%	-

자료: IBK투자증권

2025년 1분기 매출액은 70.85조원으로 예상

MX 매출만 개선

삼성전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 6.4% 감소한 70.85조원으로 예상한다. MX 사업부를 제외하고 전 사업부 매출액은 24년 4분기 대비 감소할 것으로 예상한다. DS는 가격 하락, 물량 감소가 동반되고, VD/가전은 비수기에 따른 영향이다. MX 사업부는 신제품 효과로 실적 개선이 기대된다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 27.2% 감소한 21.9조원으로 예상된다. 메모리는 24년 4분기 대비 33.1% 감소할 전망이다. 2025년 1분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 -9.0%, ASP는 -20.0%로 예상한다. NAND B/G는 -12%, ASP는 -7.0%로 예상한다. DRAM ASP가 부진한 것은 Conventional 제품 가격 하락이 지속되고, HBM 물량 감소로 전 분기 대비 제품믹스가 악화될 것으로 예상하기 때문이다. NAND 역시 가격과 물량 모두 감소할 것으로 예상한다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 25.5% 감소한 6.04조원으로 예상한다. 소형 매출액은 전 분기 대비 25.5% 감소할 것으로 예상한다. 해외 고객 물량이 비수기로 진입한 영향이다. 국내 고객 물량은 신제품 효과로 개선될 것으로 기대한다. 대형 물량은 비수기 영향으로 감소할 것으로 예상한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 23.1% 증가한 31.7조원으로 예상한다. MX는 24.3% 증가할 전망이다. 물량은 20% 증가하고, ASP는 상승할 것으로 예상한다. 네트워크 사업부 매출액은 전 분기 대비 감소할 것으로 예상한다.
- 4) VD/ 가전 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 6.4% 감소한 13.48조원으로 예상한다. VD 매출액은 24년 4분기 대비 17.4% 감소할 것으로 전망하고, 가전은 2024년 4분기 대비 10.0% 증가할 것으로 예상한다.

2025년 1분기 영업이익은 4.78조원으로 예상

MX, VD/가전은 전분기 대비 개선
DS는 크게 부진할 것

삼성전자의 2025년 1분기 영업이익은 2024년 4분기 대비 26.6% 감소한 4,783조원으로 예상된다. MX, VD/가전은 전 분기 대비 개선, DS, 디스플레이는 크게 부진할 것으로 예상된다. 디스플레이는 경쟁 심화 및 비수기에 따른 물량 감소가 원인이고, DS는 물량, 가격 하락과 제품믹스 부진이 원인이다. MX와 VD/가전은 계절성으로 물량이 개선되고, 신제품 출시로 ASP가 상승할 것으로 기대한다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2024년 4분기 대비 크게 감소한 950억원으로 예상한다. 메모리는 2.7조원, 비메모리는 2.6조원 수준의 영업적자를 예상한다. 메모리 부진은 수요 부진에 따른 Bit 감소와 제품믹스 악화에 따른 ASP 하락이 동반되면서 수익성이 크게 악화될 전망이다. 비메모리 부분 영업적자도 전 분기 대비 악화될 것으로 예상한다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 59.3% 감소할 것으로 예상된다. 중소형 패널의 비수기에 따른 물량 감소, 경쟁 심화로 단가 하락 및 비용 부담이 지속될 것으로 전망한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 65.2% 증가할 것으로 예상한다. 매출액 증가와 영업이익률 상승이 동반될 전망이다. Galaxy S25 출시로 물량이 증가하고 ASP는 상승할 것으로 기대한다. 부품 가격 하락에 따른 추가 개선 여지도 있을 것으로 예상한다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 2배 증가할 것으로 예상된다. 신제품 출시에 따른 제품믹스 개선과 비용 구조 개선 효과에 영향을 받을 전망이다.

Check Point

반도체: 24년 4분기 DRAM ASP는 25년 1분기 가격에 부메랑 효과

24년 4분기 HBM
물량은 25년 1분기에
악영향

2024년 4분기 실적 특징은 상대적으로 높은 ASP인 것으로 판단한다. 다소 공격적인 판매 전략에도 불구하고 물량은 시장 평균을 하회, 가격은 시장 평균을 크게 상회했다. 가격 개선은 High End 물량 비중이 높아진 것이 원인인데 HBM 물량이 크게 증가했고, DDR5가 전체 물량에서 60%, 서버 물량에서는 70%까지 비중이 높아진 것으로 보인다. 경쟁사 대비 부진했던 128GB 모듈도 3분기 대비 크게 증가했다.

HBM 비중은 지난 3분기 대비 의미있는 수준으로 개선하였다. 아직 최대 거래선으로 물량 공급이 확정되지 않은 상황에서 물량 증가는 향후 물량에 대한 불안감을 주는 변수로 작용할 것으로 판단한다.

25년 1분기 DRAM ASP는 시장 평균을 크게 하회한 -20%로 추정한다. 제품믹스 악화에 따른 영향인데 HBM 비중이 전 분기 대비 크게 낮아질 것으로 전망하기 때문이다. 이에 따라 수익성 악화도 가속화될 것으로 전망한다.

디스플레이: 비수기 진입. 점유율 하락/수익성 부진 지속

모바일 비수기

25년 1분기는 중소형 OLED는 해외 고객 물량 감소 영향을 크게 받을 전망이다. 모바일을 제외한 IT/전장 관련 물량도 비수기에 따른 물량 부진이 예상된다. 대형 물량도 1분기는 전형적인 비수기라 실적 개선을 기대하기는 어려운 상황인 것으로 판단된다.

보다 개선된 실적을 확보하기 위해서는 해외 거래선의 Foldable 물량이 가시권에 진입하고, IT OLED 물량 확대를 통해서 경쟁사와 차별화하는 전략을 구축해야 한다.

MX: 성수기 진입. 수익성 개선

신제품 효과, 부품
가격은 추가적인 개선
변수

2025년 1분기 스마트폰 출하는 전 분기 대비 20% 증가할 것으로 기대한다. 지난 해보다도 물량이 증가할 것으로 기대한다. 변경된 Formfactor와 강화된 AI 기능으로 시장 수요를 자극할 것으로 예상된다.

물량 증가와 신제품 출시에 따른 ASP 상승으로 수익성도 개선될 것으로 예상된다. 주요 부품인 DRAM 가격이 하락세를 유지하는 것도 수익성 개선에 추가적인 변수로 작용할 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 75,000원으로 하향

당분간 보수적 관점

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 1분기를 저점으로 실적은 개선세를 보일 것으로 예상하고
- 2) 현재 주가는 실적 부진 및 DRAM 부진을 충분히 반영하고 있다고 판단하고
- 3) DS사업부의 경쟁력 강화가 점진적으로 진행될 것으로 기대하고
- 4) AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

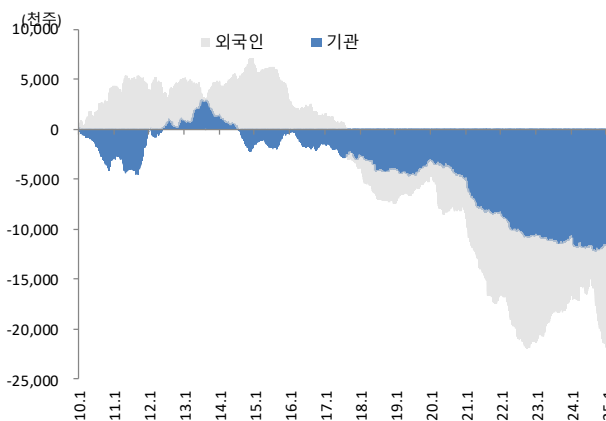
목표주가는 75,000원으로 하향한다. 실적 하향 조정 및 HBM 불확실성을 좀 더 반영하였다. 공격적인 HBM 성장 전략의 성공 여부, 주요 고객사로 진입 여부, 2025년 물량 증가 등 다양한 변수들이 주가 움직임과 연동될 것으로 예상된다. 바닥권에 있던 주가는 자사주 등 주가부양책으로 어느 정도 반등한 시점이라 향후 주가는 업황 개선 및 실적 개선의 변수에 따라 반응할 것으로 판단한다.

표 5. 삼성전자 이론적 적정 주가는 75,079원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	3.0	Rf를 고려해 하향 조정 52주(주간)
Rm(%)	5.7	
베타	1.18	
g(%)	2.0	Ke=Rf+(Rm-Rf)*베타
Ke(%)	6.2	
ROE(%)	7.6	2024년 ROE
적정 PBR	1.3	PBR=(ROE-g)/(Ke-g)
예상 BPS	56,122	2024년
적정 주가	75,079	

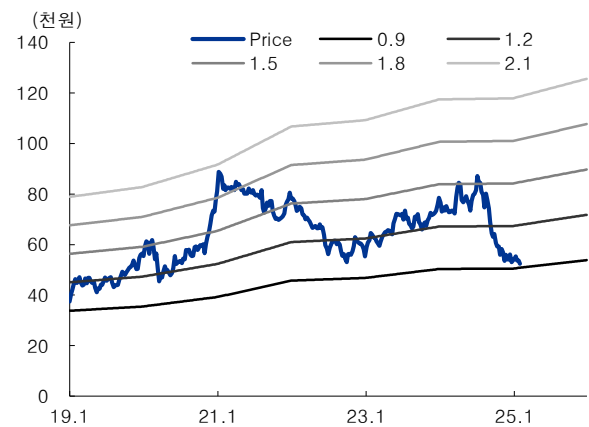
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: wisefn, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: wisefn, IBK투자증권

표 6. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	79,102	75,757	70,850	68,816	76,180	73,862	300,492	289,708	316,956
반도체	23,140	28,560	29,272	30,124	21,919	24,276	27,866	29,527	111,096	103,588	124,584
메모리	17,485	21,740	22,269	23,060	15,436	16,453	19,488	21,076	84,554	72,454	88,348
DRA M	9,512	12,218	12,866	14,270	9,121	9,721	11,515	12,503	48,866	42,859	52,567
NAND	7,973	9,522	9,403	8,790	6,316	6,732	7,974	8,574	35,688	29,595	35,781
비메모리	5,655	6,820	7,003	7,064	6,483	7,823	8,377	8,450	26,542	31,134	36,235
Display	5,390	7,650	8,350	8,112	6,044	6,163	7,070	6,797	29,137	26,074	27,284
대형	260	300	350	400	300	500	600	500	1,310	1,900	2,000
중소형	5,130	7,350	8,000	7,712	5,744	5,663	6,470	6,297	27,827	24,174	25,284
IM	33,530	27,380	30,521	25,773	31,732	25,911	28,450	24,335	117,205	110,428	108,269
무선	32,794	26,644	29,980	25,016	31,088	25,331	27,784	23,602	114,434	107,805	105,730
NW/기타	736	736	541	758	644	580	667	733	2,771	2,623	2,539
CE	13,478	14,420	14,141	14,405	13,486	14,463	14,449	14,506	56,444	56,903	58,342
VD	7,230	7,537	7,582	8,614	7,112	7,511	7,758	8,599	30,961	30,980	31,514
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,792	6,373	6,952	6,690	5,907	25,482	25,923	26,828
HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	4,114	4,320	4,536	4,763	14,282	17,733	21,554
기타	-6,827	-7,558	-6,711	-6,577	-6,445	-6,316	-6,190	-6,066	-27,673	-25,018	-23,076
영업이익	6,611	10,438	9,181	6,517	4,781	4,980	9,183	9,149	32,747	28,092	44,223
반도체	1,910	6,446	3,860	2,911	95	1,314	4,276	5,360	15,127	11,046	26,034
메모리	2,645	6,940	5,334	5,160	2,736	2,953	4,788	5,876	20,079	16,354	24,648
DRA M	1,712	4,618	5,866	5,570	2,921	3,721	5,015	5,503	17,766	17,159	22,567
NAND	933	2,322	1,368	590	-184	-768	-226	374	5,213	-805	2,081
SLSI	-735	-495	-1,474	-2,249	-2,641	-1,638	-512	-516	-4,953	-5,308	1,385
Display	343	1,008	1,508	902	367	668	1,246	840	3,760	3,121	4,434
대형	-180	-150	-150	-120	-150	-100	-50	-50	-600	-350	60
중소형	523	1,158	1,658	1,022	517	768	1,296	890	4,360	3,471	4,374
IM	3,511	2,234	2,821	2,126	3,511	2,222	2,812	2,197	10,691	10,742	10,821
무선	3,496	2,345	2,929	2,201	3,575	2,280	2,778	2,124	10,971	10,757	10,658
NW/기타	15	-110	-108	-76	-64	-58	33	73	-280	-16	162
가전	527	490	533	229	483	439	522	403	1,780	1,847	1,293
VD	434	415	500	345	356	300	388	344	1,693	1,388	1,032
가전/기타	94	76	33	-116	127	139	134	59	86	459	261
HAR	240	320	360	400	300	310	300	320	1320	1230	1530
기타	80	-60	100	-50	25	26	27	28	70	106	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	6.7%	7.2%	12.1%	12.4%	10.9%	9.7%	14.0%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	0.4%	5.4%	15.3%	18.2%	13.6%	10.7%	20.9%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	22.4%	17.7%	17.9%	24.6%	27.9%	23.7%	22.6%	27.9%
DRA M	18.0%	37.8%	45.6%	39.0%	32.0%	38.3%	43.6%	44.0%	36.4%	40.0%	42.9%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	6.7%	-2.9%	-11.4%	-2.8%	4.4%	14.6%	-2.7%	5.8%
SLSI	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-31.8%	-40.7%	-20.9%	-6.1%	-6.1%	-18.7%	-17.0%	3.8%
Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	6.1%	10.8%	17.6%	12.4%	12.9%	12.0%	16.3%
대형	-69.2%	-50.0%	-42.9%	-30.0%	-50.0%	-20.0%	-8.3%	-10.0%	-45.8%	-18.4%	3.0%
중소형	10.2%	15.8%	20.7%	13.2%	9.0%	13.6%	20.0%	14.1%	15.7%	14.4%	17.3%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.1%	8.6%	9.9%	9.0%	9.1%	9.7%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.8%	11.5%	9.0%	10.0%	9.0%	9.6%	10.0%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	5.0%	10.0%	-10.1%	-0.6%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	3.6%	3.0%	3.6%	2.8%	3.2%	3.2%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	4.0%	5.0%	4.0%	5.0%	4.0%	5.5%	4.5%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	-2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.0%	0.3%	1.8%	1.0%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	7.3%	7.2%	6.6%	6.7%	9.2%	6.9%	7.1%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,839	289,708	316,956
증가율(%)	8.1	-14.3	16.2	-3.7	9.4
매출원가	190,042	180,389	186,566	166,551	180,665
매출총이익	112,190	78,547	114,274	123,157	136,291
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	38.0	42.5	43.0
판매비	68,813	71,980	81,523	95,065	92,068
판매비율(%)	22.8	27.8	27.1	32.8	29.0
영업이익	43,377	6,567	32,751	28,092	44,223
증가율(%)	-16.0	-84.9	398.7	-14.2	57.4
영업이익률(%)	14.4	2.5	10.9	9.7	14.0
순금융손익	1,801	3,455	3,701	4,307	3,181
이자손익	1,957	3,428	3,905	3,472	3,046
기타	-156	27	-204	835	135
기타영업외손익	172	97	-60	130	530
중속/관계기업손익	1,091	888	887	870	370
세전이익	46,440	11,006	37,278	33,399	48,304
법인세	-9,214	-4,481	4,074	3,518	5,225
법인세율	-19.8	-40.7	10.9	10.5	10.8
계속사업이익	55,654	15,487	33,204	29,881	43,080
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	33,204	29,881	43,080
증가율(%)	39.5	-72.2	114.4	-10.0	44.2
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	11.0	10.3	13.6
지배주주당기순이익	54,730	14,473	32,223	28,916	41,683
기타포괄이익	4,006	3,350	4,439	0	0
총포괄이익	59,660	18,837	37,643	29,881	43,080
EBITDA	82,484	45,234	73,065	67,740	86,263
증가율(%)	-4.0	-45.2	61.5	-7.3	27.3
EBITDA마진율(%)	27.3	17.5	24.3	23.4	27.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	4,744	4,257	6,136
BPS	50,817	52,002	55,925	56,122	59,807
DPS	1,444	1,444	3,015	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	6.9	36.8	11.2	12.3	8.5
PBR	1.1	1.5	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.4	10.0	3.8	4.3	3.3
성장성지표(%)					
매출증가율	8.1	-14.3	16.2	-3.7	9.4
EPS증가율	39.5	-73.6	122.6	-10.3	44.2
수익성지표(%)					
배당수익률	2.6	1.8	5.4	2.5	2.5
ROE	17.1	4.1	8.8	7.6	10.6
ROA	12.7	3.4	7.0	6.0	8.5
ROIC	27.1	6.7	13.0	10.9	14.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	26.4	25.4	26.9	25.5	23.4
순차입금 비율(%)	-29.4	-21.7	-22.2	-17.9	-18.3
이자보상배율(배)	56.8	7.1	34.7	25.7	39.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	7.2	7.5	6.8	7.1
재고자산회전율	6.5	5.0	5.8	6.2	8.5
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	217,473	194,443	201,357
현금및현금성자산	49,681	69,081	42,585	35,921	46,995
유가증권	65,103	22,691	61,223	51,860	47,834
매출채권	35,722	36,647	43,601	42,207	46,760
재고자산	52,188	51,626	51,755	42,207	32,732
비유동자산	229,954	259,969	277,862	298,444	315,987
유형자산	168,045	187,256	201,714	221,882	235,689
무형자산	20,218	22,742	23,198	23,483	23,736
투자자산	23,696	20,680	23,352	24,222	24,592
자산총계	448,425	455,906	495,335	492,887	517,344
유동부채	78,345	75,719	87,038	81,962	79,156
매입채무및기타채무	10,645	11,320	13,175	12,846	14,231
단기차입금	5,147	7,115	11,145	11,598	12,069
유동성장기부채	1,089	1,309	2,112	2,122	2,122
비유동부채	15,330	16,509	17,961	18,284	19,116
사채	536	538	70	60	70
장기차입금	34	0	7	107	207
부채총계	93,675	92,228	104,999	100,245	98,272
지배주주지분	345,186	353,234	379,878	381,218	406,252
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	87	99	54	54	54
기타포괄이익누계액	1,852	1,181	5,437	5,437	5,437
이익잉여금	337,946	346,652	369,085	370,426	395,460
비지배주주지분	9,563	10,444	10,458	11,423	12,820
자본총계	354,750	363,678	390,336	392,642	419,072
비이자부채	83,342	79,542	87,907	82,600	80,046
총차입금	10,333	12,686	17,092	17,645	18,226
순차입금	-104,450	-79,086	-86,716	-70,136	-76,603

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	69,362	78,215	90,780
당기순이익	55,654	15,487	33,204	29,881	43,080
비현금성 비용 및 수익	33,073	36,520	38,120	34,341	37,959
유형자산감가상각비	35,952	35,532	37,320	36,832	39,193
무형자산상각비	3,156	3,134	2,994	2,815	2,847
운전자본변동	-16,999	-5,459	-480	10,521	6,695
매출채권등의 감소	7,856	-90	-6,739	1,394	-4,553
재고자산의 감소	-13,311	-3,207	2,609	9,548	9,475
매입채무등의 증가	-5,299	318	1,206	-330	1,386
기타 영업현금흐름	-9547	-2411	-1482	3472	3046
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-89,675	-53,937	-59,976
유형자산의 증가(CAPEX)	-49,430	-57,611	-51,411	-57,000	-53,000
유형자산의 감소	218	98	80	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3,673	-2,911	-2,561	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	2,984	-788	633	0	0
기타	18298	44289	-36416	6163	-3876
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-7,803	-30,943	-19,730
차입금의 증가(감소)	272	355	-600	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-19662	-8948	-7203	-31042	-19837
기타 및 조정	-539	779	1620	1	0
현금의 증가	10,649	19,400	-26,496	-6,664	11,074
기초현금	39,031	49,681	69,081	42,585	35,921
기말현금	49,681	69,081	42,585	35,921	46,995

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.09.26	매수	70,000	-14.40	-7.71
	2023.03.30	매수	80,000	-20.78	-20.00
	2023.04.07	매수	90,000	-20.91	-5.22
	2024.04.05	매수	110,000	-29.60	-20.18
	2024.10.02	매수	95,000	-40.29	-35.79
	2024.12.17	매수	82,000	-33.88	-30.12
	2025.01.31	매수	75,000		