

삼성전자 (005930)



BUY(Maintain)

주가(11/29) 72,700원

목표주가 90,000원

반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

DRAM 산업은 올 연말 공급 부족에 재진입할 전망. NAND 역시 유통재고의 급격한 소진과 함께 가격 급등이 나타날 전망. 이에 따라 삼성전자의 영업이익은 4Q23 4.0조원(+64%QoQ), 2024년 37조원(+380%YoY)으로 성장세 이어질 전망. 목표주가 90,000원을 유지하며, 업종 top pick으로 매수 추천함.

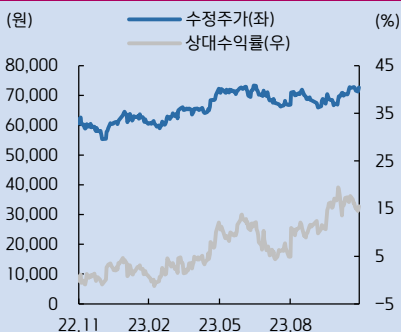
## Stock Data

KOSPI (11/29)		2,519.81pt	
시가총액		4,340,032억원	
52주 주가동향		최고가	최저가
		73,400 원	55,300원
최고/최저가대비 등락		-1.0%	31.5%
주가수익률		절대	상대
	1M	8.0%	-1.4%
	6M	3.4%	4.9%
	1Y	21.0%	15.5%

## Comany Data

발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	14,119 천주
외국인 지분율	53.5%
배당수익률(23.E)	2.4%
BPS (23.E)	52,159 원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.7%

## Price Trend



## 연말·연초 메모리가격 급등 예상

## &gt;&gt;&gt; 과잉재고 해소에 따른 업황 회복

2024년 글로벌 반도체 업황은 상승 사이클에 진입할 것으로 예상되나, 사이클의 속도는 유통재고 소진 뒤에 나타날 수요의 개선 강도에 따라 달라질 전망이다. 오랜 기간 반도체 업황을 괴롭혀 왔던 과잉 재고는 올 연말을 지나면서 점차 해소될 것으로 보이며, 대규모 감산 이후 '공급자 우위'로 돌아선 메모리 반도체는 '과잉 재고의 소진과 함께 가격의 상승 탄력이 강해지는' 업황이 펼쳐질 것이다. 다만 하반기로 갈수록 '업황의 회복'과 함께 '공급의 증가'가 동반되며 메모리 가격의 상승 탄력이 점차 약해질 것으로 보인다.

## &gt;&gt;&gt; 메모리, 수요와 공급의 줄다리기

DRAM 산업은 올 연말을 시작으로 공급 부족 국면에 진입할 것으로 예상되며, 수요 증가율이 높지 않은 만큼 하반기로 갈수록 가동률 회복에 민감한 업황이 펼쳐질 전망이다. 수급 여건 상 유통재고가 재차 상승하지는 않겠지만, 공급이 증가하는 하반기로 갈수록 업황의 회복 강도는 약해질 것이다. NAND는 유통재고의 급격한 소진과 함께 제품 가격의 급등이 이뤄질 전망이다. 이는 저가에 제품을 구매해 놓고자 하는 고객들의 build-up 욕구를 자극해, '가격 상승 → 수요 증가 → 가격 상승'으로 이어지는 선순환 흐름을 보일 것이다. 다만 하반기에는 NAND 역시 공급의 증가를 소화하며, 업황의 회복 속도가 둔화될 것으로 보인다.

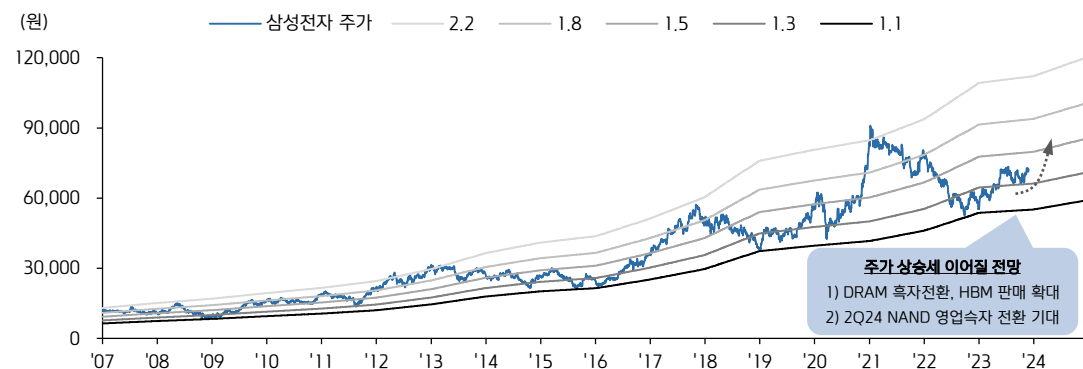
## &gt;&gt;&gt; 반도체 업종 top pick 유지

HBM3/HBM3e 시장 진입, 파운드리 3~4nm 공정 신규 고객 확보, IT OLED 패널 공급 등에 따른 주가 모멘텀 확대를 예상하며, 업종 top pick으로 매수 추천한다.

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	257,330	286,701	309,000
영업이익	51,634	43,377	7,728	37,113	59,256
EBITDA	85,881	82,484	48,594	80,564	104,818
세전이익	53,352	46,440	12,967	42,901	65,026
순이익	39,907	55,654	14,792	32,330	49,420
지배주주지분순이익	39,244	54,730	13,768	31,301	47,848
EPS(원)	5,777	8,057	2,027	4,608	7,044
증감률(% YoY)	50.4	39.5	-74.8	127.3	52.9
PER(배)	13.6	6.9	35.9	15.8	10.3
PBR(배)	1.80	1.09	1.39	1.30	1.17
EV/EBITDA(배)	5.2	3.5	6.8	3.9	2.8
영업이익률(%)	18.5	14.4	3.0	12.9	19.2
ROE(%)	13.9	17.1	3.9	8.5	11.9
순차입금비율(%)	-29.0	-25.4	-24.3	-25.8	-28.9

자료: 키움증권 리서치센터

### 삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



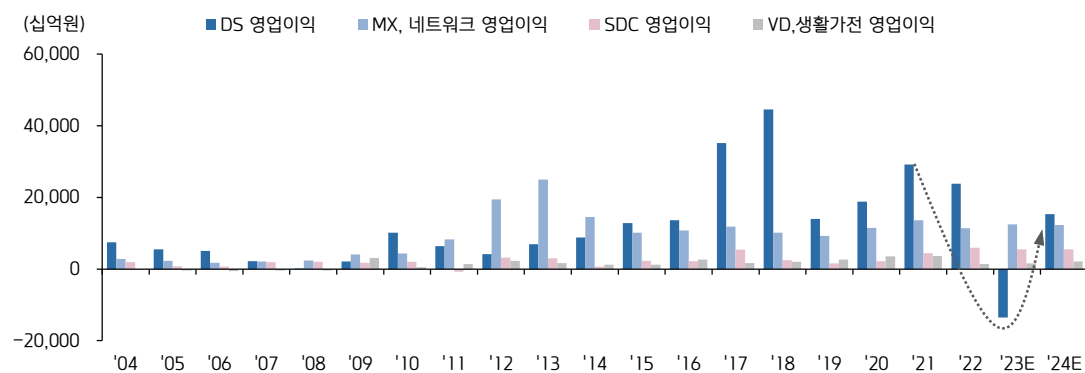
자료: 키움증권 리서치센터

### 삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

### 삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>63,745</b>	<b>60,006</b>	<b>67,405</b>	<b>66,175</b>	<b>68,794</b>	<b>68,102</b>	<b>76,667</b>	<b>73,138</b>	<b>302,231</b>	<b>257,330</b>	<b>286,701</b>
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	-2%	4%	-1%	13%	-5%	8%	-15%	11%
<b>DS</b>	<b>13,734</b>	<b>14,729</b>	<b>16,438</b>	<b>19,421</b>	<b>20,274</b>	<b>22,511</b>	<b>24,698</b>	<b>25,528</b>	<b>98,455</b>	<b>64,323</b>	<b>93,011</b>
Memory	8,917	8,967	10,530	13,050	14,648	16,408	17,886	18,254	68,535	41,464	67,196
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	6,081	5,322	5,802	6,445	6,982	28,804	21,645	24,550
<b>SDC</b>	<b>6,614</b>	<b>6,483</b>	<b>7,962</b>	<b>9,285</b>	<b>7,148</b>	<b>6,451</b>	<b>8,066</b>	<b>9,193</b>	<b>34,383</b>	<b>30,343</b>	<b>30,858</b>
Large	470	477	613	670	552	563	668	887	1,965	2,230	2,669
Small	6,445	6,426	7,801	8,974	6,919	6,327	7,840	8,760	33,162	29,646	29,845
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>31,819</b>	<b>25,552</b>	<b>30,003</b>	<b>24,656</b>	<b>31,706</b>	<b>27,686</b>	<b>30,946</b>	<b>25,318</b>	<b>120,827</b>	<b>112,030</b>	<b>115,656</b>
MX	30,745	24,609	29,249	23,958	31,103	26,925	30,041	24,346	115,425	108,560	112,416
NW	1,074	943	754	698	602	761	905	972	5,402	3,470	3,241
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>14,081</b>	<b>14,390</b>	<b>13,712</b>	<b>14,121</b>	<b>12,368</b>	<b>12,758</b>	<b>13,764</b>	<b>14,543</b>	<b>60,633</b>	<b>56,304</b>	<b>53,434</b>
VD	7,435	7,246	7,318	8,025	6,524	6,584	6,475	7,852	33,279	30,024	27,435
<b>매출원가</b>	<b>46,007</b>	<b>41,647</b>	<b>46,619</b>	<b>44,618</b>	<b>45,315</b>	<b>41,931</b>	<b>46,681</b>	<b>43,873</b>	<b>190,042</b>	<b>178,891</b>	<b>177,799</b>
매출원가율	72%	69%	69%	67%	66%	62%	61%	60%	63%	70%	62%
<b>매출총이익</b>	<b>17,738</b>	<b>18,358</b>	<b>20,786</b>	<b>21,557</b>	<b>23,479</b>	<b>26,172</b>	<b>29,987</b>	<b>29,265</b>	<b>112,190</b>	<b>78,439</b>	<b>108,902</b>
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	17,968	17,551	18,338	19,088	18,375	68,813	71,108	73,352
<b>영업이익</b>	<b>640</b>	<b>669</b>	<b>2,434</b>	<b>3,986</b>	<b>6,204</b>	<b>8,193</b>	<b>11,399</b>	<b>11,317</b>	<b>43,377</b>	<b>7,728</b>	<b>37,113</b>
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	64%	56%	32%	39%	-1%	-16%	-82%	380%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-847	584	3,228	5,264	6,253	23,816	-13,544	15,329
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	452%	63%	19%	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	776	843	1,935	1,918	882	885	1,853	1,886	5,953	5,472	5,507
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	-1%	-54%	0%	109%	2%	34%	-8%	1%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,177	4,020	3,106	3,087	2,082	11,383	12,461	12,295
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-34%	85%	-23%	-1%	-33%	-17%	9%	-1%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	250	353	536	605	597	1,353	1,563	2,092
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	-35%	41%	52%	13%	-1%	-63%	16%	34%
<b>영업이익률</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>3%</b>	<b>13%</b>
DS	-33%	-30%	-23%	-4%	3%	14%	21%	24%	24%	-21%	16%
SDC	12%	13%	24%	21%	12%	14%	23%	21%	17%	18%	18%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	9%	13%	11%	10%	8%	9%	11%	11%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	2%	3%	4%	4%	4%	2%	3%	4%
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>1,826</b>	<b>1,713</b>	<b>3,943</b>	<b>5,485</b>	<b>7,716</b>	<b>9,579</b>	<b>12,843</b>	<b>12,763</b>	<b>46,440</b>	<b>12,967</b>	<b>42,901</b>
법인세비용	252	-11	-1,902	-165	1,775	2,395	3,211	3,191	-9,214	-1,825	10,571
<b>당기순이익</b>	<b>1,575</b>	<b>1,724</b>	<b>5,844</b>	<b>5,650</b>	<b>5,941</b>	<b>7,184</b>	<b>9,632</b>	<b>9,572</b>	<b>55,654</b>	<b>14,792</b>	<b>32,330</b>
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	11%	13%	13%	18%	6%	11%
<b>총포괄손익</b>	<b>7,554</b>	<b>1,640</b>	<b>7,417</b>	<b>7,171</b>	<b>7,207</b>	<b>8,715</b>	<b>11,685</b>	<b>11,612</b>	<b>59,660</b>	<b>23,782</b>	<b>39,219</b>
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	6,854	6,889	8,331	11,170	11,100	58,745	22,706	37,489
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,310	1,305	1,270	1,240	1,235	1,283	1,294	1,259

자료: 키움증권 리서치센터



삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	66,175	68,794	68,102	76,667	73,138	302,231	257,330	286,701
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	-2%	4%	-1%	13%	-5%	8%	-15%	11%
DS	13,734	14,729	16,438	19,421	20,274	22,511	24,698	25,528	98,455	64,323	93,011
Memory	8,917	8,967	10,530	13,050	14,648	16,408	17,886	18,254	68,535	41,464	67,196
DRAM	5,338	5,481	6,807	8,701	9,058	9,806	10,756	11,366	43,935	26,327	40,985
NAND	3,579	3,486	3,723	4,349	5,590	6,602	7,129	6,889	24,600	15,138	26,210
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	6,081	5,322	5,802	6,445	6,982	28,804	21,645	24,550
SDC	6,614	6,483	7,962	9,285	7,148	6,451	8,066	9,193	34,383	30,343	30,858
Large	470	477	613	670	552	563	668	887	1,965	2,230	2,669
Small	6,445	6,426	7,801	8,974	6,919	6,327	7,840	8,760	33,162	29,646	29,845
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	24,656	31,706	27,686	30,946	25,318	120,827	112,030	115,656
MX	30,745	24,609	29,249	23,958	31,103	26,925	30,041	24,346	115,425	108,560	112,416
NW	1,074	943	754	698	602	761	905	972	5,402	3,470	3,241
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,121	12,368	12,758	13,764	14,543	60,633	56,304	53,434
VD	7,435	7,246	7,318	8,025	6,524	6,584	6,475	7,852	33,279	30,024	27,435
영업이익	640	669	2,434	3,986	6,204	8,193	11,399	11,317	43,377	7,728	37,113
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	64%	56%	32%	39%	-1%	-16%	-82%	380%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-847	584	3,228	5,264	6,253	23,816	-13,544	15,329
Memory	-4,145	-3,631	-3,167	-495	999	3,466	5,091	5,665	20,863	-11,438	15,221
DRAM	-1,281	-493	-375	1,363	2,048	3,165	4,051	4,519	17,808	-786	13,783
NAND	-2,864	-3,138	-2,792	-1,858	-1,049	301	1,040	1,146	3,055	-10,651	1,438
Foundry/S.LSI	-304	-603	-554	-256	-315	-163	216	492	3,123	-1,718	230
SDC	776	843	1,935	1,918	882	885	1,853	1,886	5,953	5,472	5,507
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
Small	853	896	1,956	1,929	935	962	1,868	1,869	6,487	5,634	5,635
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,177	4,020	3,106	3,087	2,082	11,383	12,461	12,295
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	250	353	536	605	597	1,353	1,563	2,092
영업이익률	1%	1%	4%	6%	9%	12%	15%	15%	14%	3%	13%
DS	-33%	-30%	-23%	-4%	3%	14%	21%	24%	24%	-21%	16%
Memory	-46%	-40%	-30%	-4%	7%	21%	28%	31%	30%	-28%	23%
DRAM	-24%	-9%	-6%	16%	23%	32%	38%	40%	41%	-3%	34%
NAND	-80%	-90%	-75%	-43%	-19%	5%	15%	17%	12%	-70%	5%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-10%	-4%	-6%	-3%	3%	7%	11%	-8%	1%
SDC	12%	13%	24%	21%	12%	14%	23%	21%	17%	18%	18%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-10%	-14%	-2%	2%	-27%	-7%	-5%
Small	13%	14%	25%	21%	14%	15%	24%	21%	20%	19%	19%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	9%	13%	11%	10%	8%	9%	11%	11%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	2%	3%	4%	4%	4%	2%	3%	4%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,310	1,305	1,270	1,240	1,235	1,283	1,294	1,259

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	17,759	20,233	22,355	25,709	24,423	25,156	26,917	27,724	82,098	86,056	104,220
%QoQ/%YoY	-12%	14%	10%	15%	-5%	3%	7%	3%	-2%	5%	21%
ASP/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	-8%	7%	12%	10%	8%	5%	3%	-14%	-44%	32%
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%	-10%	1%	-5%	-3%	0%	-3%	-2%	-15%
영업이익/1Gb [USD]	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1
영업이익률	-24%	-9%	-6%	16%	23%	32%	38%	40%	40%	-3%	34%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	67,557	75,663	82,473	86,597	84,865	228,622	253,751	329,598
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	7%	12%	9%	5%	-2%	2%	11%	30%
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%	-7%	2%	10%	15%	11%	5%	-1%	-17%	-45%	37%
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%	-2%	-6%	-10%	-4%	-11%	-6%	-3%	-5%	7%	-24%
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%	-75%	-43%	-19%	5%	15%	17%	13%	-70%	5%
<b>Large Panel</b>											
출하면적 ['000m <sup>2</sup> ]	360	409	411	501	463	502	602	888	4,333	1,145	1,773
%QoQ/%YoY	-83%	13%	1%	22%	-8%	8%	20%	47%	-17%	-74%	55%
ASP/m <sup>2</sup> [USD]	1,019	925	1,130	1,021	914	883	894	808	354	1,503	1,197
%QoQ/%YoY	560%	-9%	22%	-10%	-10%	-3%	1%	-10%	-10%	324%	-20%
<b>OLED Panel</b>											
출하면적 ['000m <sup>2</sup> ]	1,155	1,189	1,360	1,502	1,209	1,198	1,466	1,590	5,226	5,206	5,464
%QoQ/%YoY	-3%	3%	14%	11%	-20%	-1%	22%	8%	-1%	0%	5%
ASP/m <sup>2</sup> [USD]	4,361	4,290	4,347	4,559	4,386	4,157	4,312	4,461	4,896	4,398	4,338
%QoQ/%YoY	-21%	-2%	1%	5%	-4%	-5%	4%	3%	6%	-10%	-1%
<b>Smartphone</b>											
출하량 [백만개]	61	54	59	57	61	56	61	60	258	230	238
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-3%	7%	-9%	10%	-2%	-5%	-11%	3%
ASP/Unit [USD]	325	269	295	265	332	288	318	275	273	289	304
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-10%	25%	-13%	10%	-14%	4%	6%	5%
<b>TV Set</b>											
출하량 [백만개]	9	8	9	11	9	8	9	11	40	38	38
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	19%	-21%	-4%	13%	21%	-6%	-4%	0%
ASP/Unit [USD]	611	683	593	553	572	613	546	551	647	606	568
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	-7%	4%	7%	-11%	1%	-1%	-6%	-6%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 반도체 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	17,759	20,233	22,355	25,709	24,423	25,156	26,917	27,724	82,098	86,056	104,220
%QoQ/%YoY	-12%	14%	10%	15%	-5%	3%	7%	3%	-2%	5%	21%
ASP/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	-8%	7%	12%	10%	8%	5%	3%	-14%	-44%	32%
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%	-10%	1%	-5%	-3%	0%	-3%	-2%	-15%
영업이익/1Gb [USD]	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1
영업이익률	-24%	-9%	-6%	16%	23%	32%	38%	40%	40%	-3%	34%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	67,557	75,663	82,473	86,597	84,865	228,622	253,751	329,598
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	7%	12%	9%	5%	-2%	2%	11%	30%
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%	-7%	2%	10%	15%	11%	5%	-1%	-17%	-45%	37%
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%	-2%	-6%	-10%	-4%	-11%	-6%	-3%	-5%	7%	-24%
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%	-75%	-43%	-19%	5%	15%	17%	13%	-70%	5%
<b>매출액</b>											
Memory	8,917	8,967	10,530	13,050	14,648	16,408	17,886	18,254	68,535	41,464	67,196
DRAM	5,338	5,481	6,807	8,701	9,058	9,806	10,756	11,366	43,935	26,327	40,985
NAND	3,579	3,486	3,723	4,349	5,590	6,602	7,129	6,889	24,600	15,138	26,210
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	6,081	5,322	5,802	6,445	6,982	28,804	21,645	24,550
<b>영업이익</b>											
Memory	-4,145	-3,631	-3,167	-495	999	3,466	5,091	5,665	20,863	-11,438	15,221
DRAM	-1,281	-493	-375	1,363	2,048	3,165	4,051	4,519	17,808	-786	13,783
NAND	-2,864	-3,138	-2,792	-1,858	-1,049	301	1,040	1,146	3,055	-10,651	1,438
Foundry/S.LSI	-304	-603	-554	-256	-315	-163	216	492	3,123	-1,718	230
<b>영업이익률</b>											
Memory	-46%	-40%	-30%	-4%	7%	21%	28%	31%	30%	-28%	23%
DRAM	-24%	-9%	-6%	16%	23%	32%	38%	40%	41%	-3%	34%
NAND	-80%	-90%	-75%	-43%	-19%	5%	15%	17%	12%	-70%	5%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-10%	-4%	-6%	-3%	3%	7%	11%	-8%	1%

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 디스플레이 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>출하면적</b> ['000m <sup>2</sup> ]	1,515	1,598	1,771	2,003	1,671	1,700	2,069	2,478	10,012	6,887	7,919
%QoQ/%YoY	-54%	5%	11%	13%	-17%	2%	22%	20%	-10%	-31%	15%
<b>ASP/m<sup>2</sup></b> [USD]	3,411	3,220	3,279	3,442	3,168	2,880	3,052	2,933	2,651	3,342	3,003
%QoQ/%YoY	66%	-6%	2%	5%	-8%	-9%	6%	-4%	7%	26%	-10%
<b>Cost/m<sup>2</sup></b> [USD]	3,011	2,802	2,578	2,807	2,873	2,577	2,422	2,387	2,214	2,790	2,542
%QoQ/%YoY	82%	-7%	-8%	9%	2%	-10%	-6%	-1%	3%	26%	-9%
<b>영업이익/m<sup>2</sup></b> [USD]	400	419	701	635	295	303	630	546	437	552	461
영업이익률	12%	13%	21%	18%	9%	11%	21%	19%	17%	17%	15%
<b>매출액</b>	6,614	6,483	7,962	9,285	7,148	6,451	8,066	9,193	34,383	30,343	30,858
%QoQ/%YoY	-29%	-2%	23%	17%	-23%	-10%	25%	14%	8%	-12%	2%
TV	199	239	210	224	220	208	288	485	740	872	1,202
Monitor	34	56	108	195	94	125	142	187	81	392	547
Note PC	186	126	217	194	185	171	177	168	915	723	700
Tablet PC	51	56	78	57	53	60	61	47	229	242	220
OLED	6,445	6,426	7,801	8,974	6,919	6,327	7,840	8,760	33,162	29,646	29,845
<b>영업이익</b>	776	843	1,935	1,918	882	885	1,853	1,886	5,953	5,472	5,507
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	-1%	-54%	0%	109%	2%	34%	-8%	1%
LCD	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
OLED	853	896	1,956	1,929	935	962	1,868	1,869	6,487	5,634	5,635
<b>영업이익률</b>	12%	13%	24%	21%	12%	14%	23%	21%	17%	18%	18%
LCD	-16%	-11%	-3%	-2%	-10%	-14%	-2%	2%	-27%	-7%	-5%
OLED	13%	14%	25%	21%	14%	15%	24%	21%	20%	19%	19%

자료: 키움증권 리서치센터



삼성전자 DX(MX, NW) 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>출하량[백만개]</b>	<b>68.6</b>	<b>59.8</b>	<b>65.6</b>	<b>64.6</b>	<b>67.6</b>	<b>61.8</b>	<b>67.5</b>	<b>67.3</b>	<b>299.4</b>	<b>258.6</b>	<b>264.1</b>
%QoQ/%YoY	0%	-13%	10%	-1%	5%	-9%	9%	0%	-5%	-14%	2%
Mobile Phone	61.5	54.0	59.6	57.9	62.0	56.2	61.7	60.5	269.2	232.9	240.3
%QoQ/%YoY	1%	-12%	10%	-3%	7%	-9%	10%	-2%	-6%	-13%	3%
Smart Phone	60.5	53.5	59.0	57.2	61.2	55.7	61.3	60.0	258.3	230.1	238.2
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-3%	7%	-9%	10%	-2%	-5%	-11%	3%
Feature Phone	1.0	0.5	0.6	0.7	0.8	0.5	0.4	0.5	10.9	2.8	2.2
%QoQ/%YoY	-60%	-50%	20%	17%	14%	-37%	-20%	13%	-22%	-74%	-23%
Tablet PC	7.1	5.8	6.0	6.7	5.6	5.6	5.8	6.8	30.2	25.6	23.8
%QoQ/%YoY	-8%	-18%	3%	12%	-17%	0%	4%	17%	-2%	-15%	-7%
<b>ASP[USD]</b>	<b>305</b>	<b>258</b>	<b>282</b>	<b>253</b>	<b>315</b>	<b>276</b>	<b>304</b>	<b>262</b>	<b>299</b>	<b>325</b>	<b>337</b>
%QoQ/%YoY	31%	-15%	9%	-10%	25%	-12%	10%	-14%	4%	8%	4%
Mobile Phone	320	266	292	262	328	285	316	273	263	286	301
%QoQ/%YoY	33%	-17%	10%	-10%	25%	-13%	11%	-14%	5%	9%	5%
Smart Phone	325	269	295	265	332	288	318	275	273	289	304
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-10%	25%	-13%	10%	-14%	4%	6%	5%
Feature Phone	16	16	17	17	17	16	17	17	17	16	17
%QoQ/%YoY	-1%	-3%	9%	-2%	1%	-3%	5%	-3%	13%	-2%	2%
Tablet PC	173	181	183	170	172	181	177	165	184	177	173
%QoQ/%YoY	3%	5%	1%	-7%	1%	5%	-2%	-7%	-7%	-4%	-2%
<b>매출액</b>	<b>31,819</b>	<b>25,552</b>	<b>30,003</b>	<b>24,656</b>	<b>31,706</b>	<b>27,686</b>	<b>30,946</b>	<b>25,318</b>	<b>120,827</b>	<b>112,030</b>	<b>115,656</b>
%QoQ/%YoY	18%	-20%	17%	-18%	29%	-13%	12%	-18%	11%	-7%	3%
MX	30,745	24,609	29,249	23,958	31,103	26,925	30,041	24,346	115,425	108,560	112,416
Handset	25,224	18,112	22,950	19,881	26,541	20,367	24,143	20,362	91,170	86,167	91,412
Smart Phone	25,203	18,102	22,936	19,865	26,523	20,356	24,134	20,353	90,934	86,107	91,366
Feature Phone	21	10	14	15	18	11	9	9	236	59	46
Tablet PC	1,575	1,325	1,450	1,499	1,254	1,279	1,278	1,386	7,164	5,848	5,197
네트워크	1,074	943	754	698	602	761	905	972	5,402	3,470	3,241
<b>영업이익</b>	<b>3,941</b>	<b>3,040</b>	<b>3,302</b>	<b>2,177</b>	<b>4,020</b>	<b>3,106</b>	<b>3,087</b>	<b>2,082</b>	<b>11,383</b>	<b>12,461</b>	<b>12,295</b>
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-34%	85%	-23%	-1%	-33%	-17%	9%	-1%
영업이익률	12%	12%	11%	9%	13%	11%	10%	8%	9%	11%	11%

자료: 키움증권 리서치센터



삼성전자 DX(VD, CE) 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>출하량[백만개]</b>	<b>9.5</b>	<b>8.4</b>	<b>9.3</b>	<b>11.1</b>	<b>8.7</b>	<b>8.5</b>	<b>9.6</b>	<b>11.5</b>	<b>39.8</b>	<b>38.4</b>	<b>38.3</b>
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	19%	-21%	-3%	13%	21%	-6%	-4%	0%
LCD TV	9.4	8.2	9.1	10.8	8.6	8.2	9.3	11.2	39.5	37.5	37.3
OLED TV	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9
<b>ASP[USD]</b>	<b>611</b>	<b>683</b>	<b>593</b>	<b>553</b>	<b>572</b>	<b>613</b>	<b>546</b>	<b>551</b>	<b>647</b>	<b>606</b>	<b>568</b>
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	-7%	4%	7%	-11%	1%	-1%	-6%	-6%
LCD TV	592	638	554	527	542	564	508	523	636	574	533
OLED TV	1,764	2,543	2,111	1,725	2,121	2,397	1,894	1,648	1,934	2,042	1,979
<b>매출액</b>	<b>14,081</b>	<b>14,390</b>	<b>13,712</b>	<b>14,121</b>	<b>12,368</b>	<b>12,758</b>	<b>13,764</b>	<b>14,543</b>	<b>60,633</b>	<b>56,304</b>	<b>53,434</b>
%QoQ/%YoY	-10%	2%	-5%	3%	-12%	3%	8%	6%	9%	-7%	-5%
VD	7,435	7,246	7,318	8,025	6,524	6,584	6,475	7,852	33,279	30,024	27,435
LCD TV	7,098	6,596	6,669	7,482	6,065	5,893	5,851	7,263	32,372	27,844	25,071
OLED TV	337	650	650	543	459	691	624	589	907	2,179	2,364
DA/Others	6,646	7,144	6,394	6,096	5,844	6,174	7,289	6,691	27,354	26,280	25,999
<b>영업이익</b>	<b>191</b>	<b>739</b>	<b>383</b>	<b>250</b>	<b>353</b>	<b>536</b>	<b>605</b>	<b>597</b>	<b>1,353</b>	<b>1,563</b>	<b>2,092</b>
%QoQ/%YoY	-418%	287%	-48%	-35%	41%	52%	13%	-1%	-63%	16%	34%
영업이익률	1%	5%	3%	2%	3%	4%	4%	4%	2%	3%	4%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	279,605	302,231	257,330	286,701	309,000
매출원가	166,411	190,042	178,891	177,799	173,777
매출총이익	113,193	112,190	78,439	108,902	135,223
판매비	61,560	68,813	71,108	73,352	75,967
<b>영업이익</b>	51,634	43,377	7,728	37,113	59,256
<b>EBITDA</b>	85,881	82,484	48,594	80,564	104,818
<b>영업외손익</b>	1,718	3,064	5,239	5,787	5,771
이자수익	1,278	2,720	2,557	2,371	2,881
이자비용	432	763	797	620	616
외환관련이익	6,526	16,538	13,845	13,780	12,852
외환관련손실	6,486	16,810	11,244	10,547	10,629
종속 및 관계기업손익	730	1,091	934	1,117	1,204
기타	102	288	-56	-314	79
<b>법인세차감전이익</b>	53,352	46,440	12,967	42,901	65,026
법인세비용	13,444	-9,214	-1,825	10,571	15,606
계속사업순손익	39,907	55,654	14,792	32,330	49,420
<b>당기순이익</b>	39,907	55,654	14,792	32,330	49,420
<b>지배주주순이익</b>	39,244	54,730	13,768	31,301	47,848
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	18.1	8.1	-14.9	11.4	7.8
영업이익 증감율	43.5	-16.0	-82.2	380.2	59.7
EBITDA 증감율	29.5	-4.0	-41.1	65.8	30.1
지배주주순이익 증감율	50.4	39.5	-74.8	127.3	52.9
EPS 증감율	50.4	39.5	-74.8	127.3	52.9
매출총이익율(%)	40.5	37.1	30.5	38.0	43.8
영업이익률(%)	18.5	14.4	3.0	12.9	19.2
EBITDA Margin(%)	30.7	27.3	18.9	28.1	33.9
지배주주순이익률(%)	14.0	18.1	5.4	10.9	15.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	65,105	62,181	47,606	71,934	88,138
당기순이익	39,907	55,654	14,792	32,330	49,420
비현금항목의 가감	49,056	33,073	31,402	46,210	52,756
유형자산감가상각비	31,285	35,952	37,751	40,335	42,367
무형자산감가상각비	2,962	3,156	3,114	3,115	3,195
지분법평가손익	-730	-1,091	-934	-1,117	-1,204
기타	15,539	-4,944	-8,529	3,877	8,398
영업활동자산부채증감	-16,287	-16,999	-2,703	1,685	-1,226
매출채권및기타채권의감소	-7,507	6,332	1,921	-1,354	-1,368
재고자산의감소	-9,712	-13,311	305	12,391	-1,383
매입채무및기타채무의증가	2,543	-6,742	-2,757	-9,918	1,616
기타	-1,611	-3,278	-2,172	566	-91
기타현금흐름	-7,571	-9,547	4,115	-8,291	-12,812
<b>투자활동 현금흐름</b>	-33,048	-31,603	-47,109	-67,906	-69,847
유형자산의 취득	-47,122	-49,430	-50,583	-51,731	-56,436
유형자산의 처분	358	218	405	374	346
무형자산의 순취득	-2,705	-3,673	-3,120	-3,476	-3,746
투자자산의감소(증가)	-1,839	1,818	1,709	-2,603	-2,059
단기금융자산의감소(증가)	10,151	19,572	4,588	-10,363	-7,845
기타	8,109	-108	-108	-107	-107
<b>재무활동 현금흐름</b>	-23,991	-19,390	-10,696	-11,438	-9,824
차입금의 증가(감소)	-3,453	-9,576	-887	-1,629	284
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-20,510	-9,814	-9,809	-9,809	-10,108
기타	-28	0	0	0	0
기타현금흐름	1,582	-539	7,871	3,779	8,415
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	9,649	10,649	-2,327	-3,632	16,881
기초현금 및 현금성자산	29,383	39,031	49,681	47,353	43,721
기말현금 및 현금성자산	39,031	49,681	47,353	43,721	60,603

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	218,163	218,471	208,883	203,826	231,924
현금 및 현금성자산	39,031	49,681	47,353	43,721	60,603
단기금융자산	85,119	65,547	60,958	71,321	79,167
매출채권 및 기타채권	45,211	41,871	39,950	41,303	42,672
재고자산	41,384	52,188	51,883	39,491	40,874
기타유동자산	7,418.0	9,184.0	8,739.0	7,990.0	8,608.0
<b>비유동자산</b>	208,458	229,954	238,920	255,188	273,608
투자자산	24,423	23,696	22,922	26,642	29,905
유형자산	149,929	168,045	180,473	191,495	205,217
무형자산	20,236	20,218	20,224	20,584	21,136
기타비유동자산	13,870	17,995	15,301	16,467	17,350
<b>자산총계</b>	426,621	448,425	447,803	459,013	505,533
<b>유동부채</b>	88,117	78,345	72,794	57,281	59,700
매입채무 및 기타채무	58,260	58,747	55,990	46,073	47,688
단기금융부채	27,140	16,332	14,023	9,011	9,644
기타유동부채	2,717	3,266	2,781	2,197	2,368
<b>비유동부채</b>	33,604	15,330	10,119	9,546	9,189
장기금융부채	8,673	8,779	5,701	4,654	3,938
기타비유동부채	24,931	6,551	4,418	4,892	5,251
<b>부채총계</b>	121,721	93,675	82,913	66,826	68,889
<b>지배자본</b>	296,238	345,186	354,302	380,571	423,455
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	87	87	87	87	87
기타포괄손익누계액	-2,215	1,852	7,009	12,085	17,230
이익잉여금	293,065	337,946	341,905	363,098	400,838
비지배자본	8,662	9,563	10,588	11,616	13,189
<b>자본총계</b>	304,900	354,750	364,890	392,187	436,644

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,777	8,057	2,027	4,608	7,044
BPS	43,611	50,817	52,159	56,027	62,340
CFPS	13,097	13,062	6,801	11,562	15,042
DPS	1,444	1,444	1,444	1,488	1,488
<b>주가배수(배)</b>					
PER	13.6	6.9	35.9	15.8	10.3
PER(최고)	16.8	9.9	32.1		
PER(최저)	11.8	6.4	26.9		
PBR	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
PBR(최고)	2.2	1.6	1.2		
PBR(최저)	1.6	1.0	1.0		
PSR	1.9	1.2	1.9	1.7	1.6
PCFR	6.0	4.2	10.7	6.3	4.8
EV/EBITDA	5.2	3.5	6.8	3.9	2.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.6	15.5	58.3	27.5	18.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.6	2.4	2.5	2.5
ROA	9.9	12.7	3.3	7.1	10.2
ROE	13.9	17.1	3.9	8.5	11.9
ROIC	22.0	10.7	2.3	11.0	16.6
매출채권회전율	7.0	6.9	6.3	7.1	7.4
재고자산회전율	7.6	6.5	4.9	6.3	7.7
부채비율	39.9	26.4	22.7	17.0	15.8
순차입금비율	-29.0	-25.4	-24.3	-25.8	-28.9
이자보상배율	119.7	56.8	9.7	59.8	96.1
<b>총차입금</b>	35,813	25,110	19,724	13,665	13,581
순차입금	-88,338	-90,117	-88,588	101,378	126,188
NOPLAT	85,881	82,484	48,594	80,564	104,818
FCF	11,515	-6,327	-9,367	18,631	29,808