

삼성전자 005930

두려움은 기회가 된다

2Q24 상세실적 Review

삼성전자 2Q24 확정 실적은 연결기준 매출액 74,1조원(+23% YoY, +3% QoQ), 영업이익 10.4조원(+1,461% YoY, +58% QoQ, OPM 14.1%)으로 발표했다. 사업부별 영업이익은 DS 6.4조원, DX 2.7조원, SDC 1조원, Harman 0.3조원이다. DRAM은 B/G 5%와 ASP 19% 상승, NAND는 B/G -2%와 ASP 23% 상승으로 추정한다. HBM 매출은 50% 중반 QoQ 상승하였고 서버 DRAM 역시 수요 증가에 힘입어 80% 중반 QoQ 상승하였다. 서버용 eSSD 역시 40% 중반 QoQ 매출 증가하였다. 재고평가손 환입은 1조원 수준으로 추정한다.

메모리 견조한 흐름 지속되는 와중 파운드리 회복 인상적

금번 실적발표에서 HBM 매출 확대 관련 코멘트도 인상적이었지만 엑시노스 2400과 3나노 공정 기반 엑시노스 W1000의 수요 강세 관련 코멘트 역시 고무적이었다. LSI/Foundry 사업부는 이번 분기 -0.4조원 수준으로 적자를 크게 축소하였다. 여기에 더해 하반기부터 엑시노스 2400이 북미 고객사 향으로 공급 본격화 될 것으로 전망하며 이는 신제품 갤럭시 S25에 엑시노스 2500 탑재 가능성 역시 기대하게 한다.

삼성전자 3Q24 연결기준 매출액 82.8조원(+23% YoY, +12% QoQ), 영업이익 12.9조원(+428% YoY, +23% QoQ, OPM 15.5%)으로 전망한다. 3분기 DRAM은 B/G 4%, ASP 9%로 HBM과 서버 DRAM 수요 지속에 따라 견조한 흐름 이어갈 전망이며 NAND 역시 B/G 1%, ASP 6%로 가격 인상 모멘텀 지속될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 109,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 109,000원을 유지한다. 하반기 전통적인 IT 세트 성수기로 진입함에 따라 SDC와 MX 사업부의 실적도 견조할 전망이다. HBM으로 인한 선단 DRAM Capa 잠식효과로 P 사이클은 보다 길게 지속될 것으로 전망한다. 2Q25까지 EPS 상향 지속을 전망하며 이에 주가는 4Q24~1Q25까지 견조할 것이다. 현재 시장이 대외적 불확실성으로 인해 대형주 선호도가 높아지는 시기임을 감안할 때 매수 전략은 더욱 유효하다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	258,935	313,457	354,480
영업이익	51,634	43,377	6,567	44,832	63,158
영업이익률(%)	18.5	14.4	2.5	14.3	17.8
세전이익	53,352	46,440	11,006	49,270	67,852
지배주주지분순이익	39,244	54,730	14,473	38,806	51,212
EPS(원)	6,375	8,969	2,225	6,302	8,380
증감률(%)	61.1	40.7	-75.2	183.2	33.0
ROE(%)	13.9	17.1	4.1	10.4	12.5
PER(배)	12.3	6.2	35.3	13.3	10.0
PBR(배)	1.8	1.1	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	4.9	3.2	9.7	5.3	3.9

자료: 삼성전자, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr

2024.08.01

매수(유지)

목표주가(유지)	109,000원
현재주가(07/31)	83,900원
상승여력	29.9%

Stock Data

KOSPI	2,770.7pt
시가총액(보통주)	500,865십억원
발행주식수	5,969,783천주
액면가	100원
자본금	898십억원
60일 평균거래량	20,147천주
60일 평균거래대금	1,623,476백만원
외국인 지분율	56.4%
52주 최고가	88,800원
52주 최저가	65,800원
주요주주	
삼성생명보험(외 16인)	20.1%
국민연금공단(외 1인)	7.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.9	3.9
3M	8.3	5.3
6M	15.4	4.4

주가차트

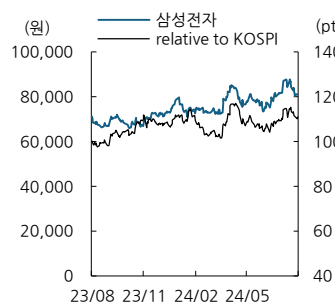


표1 실적 추정치 비교 및 변경

(단위: 십억원, %, %p)	2Q24P			2024E		
	발표 실적	잠정 실적(추정치)	차이	변경 후	변경 전	차이
매출액 (십억원)	74,070	74,000	0.1	313,457	302,422	3.6
DS	28,556	-	-	117,054	107,768	8.6
DX	41,802	-	-	176,157	180,440	-2.4
SDC	7,645	-	-	33,376	26,195	27.4
영업이익 (십억원)	10,444	10,400	0.4	44,832	38,741	15.7
DS	6,400	6,376	0.4	25,645	19,497	31.5
DX	2,721	2,888	-5.8	12,977	14,166	-8.4
SDC	1,005	857	17.3	4,946	3,748	32.0
영업이익률 (%)	14.1	14.1	0.0	14.3	12.8	1.5
DS	22.4	-	-	21.9	18.2	3.7
DX	6.5	-	-	7.4	7.9	-0.5
SDC	13.2	-	-	14.8	14.3	0.5

자료: 삼성전자, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 삼성전자 주요 가정

Key Assumptions	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
DRAM B/G (%)	-16	5	4	1	-4	8	8	3	6	19	11
DRAM ASP (%)	19	19	9	8	5	2	-3	-5	-40	62	18
NAND B/G (%)	-4	-2	1	2	-2	7	9	1	19	19	10
NAND ASP (%)	31	23	6	5	4	3	0	-2	-46	69	18
스마트폰 출하량 (백만대)	61	54	61	57	60	54	58	54	226	233	227
스마트폰 ASP (\$)	336	279	304	276	332	282	310	295	298	299	305
OLED (백만장)	68	87	101	116	87	91	110	116	338	371	390
OLED ASP (\$)	58	64	70	69	64	67	78	76	68	66	72
환율(원/달러)	1,350	1,360	1,345	1,345	1,345	1,345	1,345	1,345	1,318	1,350	1,345

자료: 삼성전자, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 삼성전자 분기별 요약 실적

	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	71,916	74,070	82,829	84,643	86,297	82,950	93,290	91,943	258,935	313,457	354,480
DS	23,142	28,556	31,367	33,991	34,592	37,498	39,640	39,379	66,595	117,054	151,110
DX	47,293	41,802	44,657	42,405	46,855	39,991	44,922	43,355	169,992	176,157	175,123
SDC	5,386	7,645	9,565	10,779	7,600	8,299	11,648	11,986	30,975	33,376	39,532
Harman	3,200	3,615	3,652	3,874	3,634	3,710	3,739	3,704	14,389	14,342	14,787
영업이익 (십억원)	6,606	10,444	12,858	14,925	14,844	15,471	17,617	15,224	6,567	44,832	63,158
DS	1,914	6,400	7,590	9,741	9,676	11,019	11,551	10,336	-14,879	25,645	42,582
DX	4,075	2,721	3,376	2,805	4,279	3,112	3,717	2,480	14,385	12,977	13,588
SDC	341	1,005	1,542	2,058	731	995	2,004	2,235	5,566	4,946	5,966
Harman	241	318	349	321	159	345	345	174	1,174	1,229	1,022
영업이익률 (%)	9.2	14.1	15.5	17.6	17.2	18.7	18.9	16.6	2.5	14.3	17.8
DS	8.3	22.4	24.2	28.7	28.0	29.4	29.1	26.2	-22.3	21.9	28.2
DX	8.6	6.5	7.6	6.6	9.1	7.8	8.3	5.7	8.5	7.4	7.8
SDC	6.3	13.2	16.1	19.1	9.6	12.0	17.2	18.6	18.0	14.8	15.1
Harman	7.5	8.8	9.6	8.3	4.4	9.3	9.2	4.7	8.2	8.6	6.9

자료: 삼성전자, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 삼성전자 부문별 상세실적

	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	71,916	74,070	82,829	84,643	86,297	82,950	93,290	91,943	258,935	313,457	354,480
DS	23,142	28,556	31,367	33,991	34,592	37,498	39,640	39,379	66,595	117,054	151,110
DRAM	10,148	12,817	14,369	15,673	15,799	17,404	18,232	17,840	26,918	53,006	69,275
NAND	7,345	8,920	9,444	10,115	10,309	11,361	12,384	12,257	17,394	35,824	46,311
LSI/Foundry	5,648	6,819	7,554	8,203	8,485	8,733	9,024	9,282	22,283	28,225	35,524
DX	47,293	41,802	44,657	42,405	46,855	39,991	44,922	43,355	169,992	176,157	175,123
VD/CE	13,762	14,422	14,560	15,816	14,417	13,884	14,391	15,615	57,444	58,560	58,306
MX/네트워크	33,531	27,380	30,097	26,589	32,438	26,107	30,531	27,740	112,548	117,597	116,817
SDC	5,386	7,645	9,565	10,779	7,600	8,299	11,648	11,986	30,975	33,376	39,532
Harman	3,200	3,615	3,652	3,874	3,634	3,710	3,739	3,704	14,389	14,342	14,787
영업이익 (십억원)	6,606	10,444	12,858	14,925	14,844	15,471	17,617	15,224	6,567	44,832	63,158
DS	1,914	6,400	7,590	9,741	9,676	11,019	11,551	10,336	-14,879	25,645	42,582
DRAM	1,897	4,173	5,434	7,041	7,279	8,117	8,094	6,885	-226	18,545	30,375
NAND	809	2,643	2,243	2,481	2,347	2,719	3,152	3,110	-7,849	8,175	11,328
LSI/Foundry	-792	-416	-86	218	50	184	305	341	-6,804	-1,076	879
DX	4,075	2,721	3,376	2,805	4,279	3,112	3,717	2,480	14,385	12,977	13,588
VD/CE	561	487	370	248	516	473	364	244	1,326	1,666	1,597
MX/네트워크	3,514	2,233	3,006	2,557	3,762	2,639	3,354	2,236	13,059	11,310	11,991
SDC	341	1,005	1,542	2,058	731	995	2,004	2,235	5,566	4,946	5,966
Harman	241	318	349	321	159	345	345	174	1,174	1,229	1,022
영업이익률 (%)	9.2	14.1	15.5	17.6	17.2	18.7	18.9	16.6	2.5	14.3	17.8
DS	8.3	22.4	24.2	28.7	28.0	29.4	29.1	26.2	-22.3	21.9	28.2
DRAM	18.7	32.6	37.8	44.9	46.1	46.6	44.4	38.6	-0.8	35.0	43.8
NAND	11.0	29.6	23.7	24.5	22.8	23.9	25.5	25.4	-45.1	22.8	24.5
LSI/Foundry	-14.0	-6.1	-1.1	2.7	0.6	2.1	3.4	3.7	-30.5	-3.8	2.5
DX	8.6	6.5	7.6	6.6	9.1	7.8	8.3	5.7	8.5	7.4	7.8
VD/CE	4.1	3.4	2.5	1.6	3.6	3.4	2.5	1.6	2.3	2.8	2.7
MX/네트워크	10.5	8.2	10.0	9.6	11.6	10.1	11.0	8.1	11.6	9.6	10.3
SDC	6.3	13.2	16.1	19.1	9.6	12.0	17.2	18.6	18.0	14.8	15.1
Harman	7.5	8.8	9.6	8.3	4.4	9.3	9.2	4.7	8.2	8.6	6.9
매출비중 (%)											
DS	32.2	38.6	37.9	40.2	40.1	45.2	42.5	42.8	25.7	37.3	42.6
DRAM	14.1	17.3	17.3	18.5	18.3	21.0	19.5	19.4	10.4	16.9	19.5
NAND	10.2	12.0	11.4	11.9	11.9	13.7	13.3	13.3	6.7	11.4	13.1
LSI/Foundry	7.9	9.2	9.1	9.7	9.8	10.5	9.7	10.1	8.6	9.0	10.0
DX	65.8	56.4	53.9	50.1	54.3	48.2	48.2	47.2	65.7	56.2	49.4
VD/CE	19.1	19.5	17.6	18.7	16.7	16.7	15.4	17.0	22.2	18.7	16.4
MX/네트워크	46.6	37.0	36.3	31.4	37.6	31.5	32.7	30.2	43.5	37.5	33.0
SDC	7.5	10.3	11.5	12.7	8.8	10.0	12.5	13.0	12.0	10.6	11.2
Harman	4.5	4.9	4.4	4.6	4.2	4.5	4.0	4.0	5.6	4.6	4.2

자료: 삼성전자, DS투자증권 리서치센터

[삼성전자 005930]

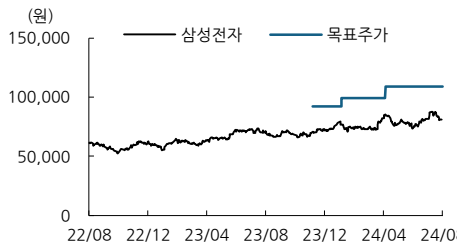
재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	218,163	218,471	195,937	228,119	263,859	매출액	279,605	302,231	258,935	313,457	354,480
현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	67,019	84,032	매출원가	166,411	190,042	180,389	190,736	209,504
매출채권 및 기타채권	45,211	41,871	43,281	54,728	59,448	매출총이익	113,193	112,190	78,547	122,721	144,976
재고자산	41,384	52,188	51,626	58,925	69,101	판매비 및 관리비	61,560	68,813	71,980	77,889	81,818
기타	92,537	74,731	31,949	47,447	51,278	영업이익	51,634	43,377	6,567	44,832	63,158
비유동자산	208,458	229,954	259,969	276,160	287,635	(EBITDA)	85,881	82,484	45,234	87,220	115,566
관계기업투자등	24,423	23,696	20,680	22,154	23,053	금융손익	983	2,372	3,592	3,852	4,096
유형자산	149,929	168,045	187,256	202,953	211,781	이자비용	432	763	930	1,041	1,041
무형자산	20,236	20,218	22,742	23,800	24,442	관계기업등 투자손익	730	1,091	888	859	859
자산총계	426,621	448,425	455,906	504,279	551,494	기타영업외손익	6	-399	-40	-275	-260
유동부채	88,117	78,345	75,719	87,118	92,696	세전계속사업이익	53,352	46,440	11,006	49,270	67,852
매입채무 및 기타채무	58,260	58,747	53,550	60,294	65,493	계속사업법인세비용	13,444	-9,214	-4,481	9,680	15,606
단기금융부채	15,018	6,236	8,423	10,913	10,645	계속사업이익	39,907	55,654	15,487	39,589	52,246
기타유동부채	14,839	13,362	13,746	15,911	16,557	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	33,604	15,330	16,509	17,275	17,482	당기순이익	39,907	55,654	15,487	39,589	52,246
장기금융부채	3,374	4,097	4,262	4,255	4,146	지배주주	39,244	54,730	14,473	38,806	51,212
기타비유동부채	30,230	11,233	12,246	13,020	13,336	총포괄이익	46,418	59,721	15,487	39,589	52,246
부채총계	121,721	93,675	92,228	104,393	110,178	매출총이익률 (%)	40.5	37.1	30.3	39.2	40.9
지배주주지분	296,238	345,186	353,234	390,285	431,715	영업이익률 (%)	18.5	14.4	2.5	14.3	17.8
자본금	898	898	898	898	898	EBITDA마진률 (%)	30.7	27.3	17.5	27.8	32.6
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404	당기순이익률 (%)	14.3	18.4	6.0	12.6	14.7
이익잉여금	293,065	337,946	346,652	383,033	424,463	ROA (%)	9.8	12.5	3.2	8.1	9.7
비지배주주지분(연결)	8,662	9,563	10,444	9,601	9,601	ROE (%)	13.9	17.1	4.1	10.4	12.5
자본총계	304,900	354,750	363,678	399,886	441,316	ROIC (%)	23.4	15.5	1.9	13.0	16.3

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65,105	62,181	44,137	72,247	92,669	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	39,907	55,654	15,487	39,589	52,246	P/E	12.3	6.2	35.3	13.3	10.0
비현금수익비용가감	49,056	33,073	36,520	39,805	50,832	P/B	1.8	1.1	1.5	1.5	1.3
유형자산감가상각비	31,285	35,952	35,532	38,791	48,477	P/S	1.9	1.2	2.1	1.8	1.6
무형자산상각비	2,962	3,156	3,134	3,597	3,932	EV/EBITDA	4.9	3.2	9.7	5.3	3.9
기타현금수익비용	14,808	-6,034	-4,131	-4,319	-3,296	P/CF	6.0	4.2	10.3	7.2	5.5
영업활동 자산부채변동	-16,287	-16,999	-5,459	-7,148	-10,409	배당수익률 (%)	1.8	2.6	1.8	1.7	1.7
매출채권 감소(증가)	-7,507	6,332	236	-9,994	-4,720	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-9,712	-13,311	-3,207	-4,950	-10,176	매출액	18.1	8.1	-14.3	21.1	13.1
매입채무 증가(감소)	2,543	-6,742	1,104	5,975	5,200	영업이익	43.5	-16.0	-84.9	582.7	40.9
기타자산 부채변동	-1,611	-3,278	-3,592	1,822	-713	세전이익	46.8	-13.0	-76.3	347.6	37.7
투자활동 현금	-33,048	-31,603	-16,923	-66,438	-65,497	당기순이익	51.1	39.5	-72.2	155.6	32.0
유형자산처분(취득)	-46,764	-49,213	-57,513	-54,764	-57,304	EPS	61.1	40.7	-75.2	183.2	33.0
무형자산 감소(증가)	-2,705	-3,673	-2,911	-4,574	-4,574	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	22,740	26,121	50,079	-9,139	-2,513	부채비율	39.9	26.4	25.4	26.1	25.0
기타투자활동	-6,318	-4,838	-6,578	2,038	-1,107	유동비율	247.6	278.9	258.8	261.9	284.7
재무활동 현금	-23,991	-19,390	-8,593	-7,871	-10,159	순차입금/자기자본(x)	-33.6	-29.4	-21.7	-22.3	-24.7
차입금의 증가(감소)	-3,453	-9,576	1,281	1,939	-377	영업이익/금융비용(x)	119.7	56.8	7.1	43.1	60.7
자본의 증가(감소)	-20,510	-9,814	-9,809	-9,809	-9,782	총차입금 (십억원)	18,392	10,333	12,686	15,168	14,791
배당금의 지급	20,510	9,814	9,809	9,809	9,782	순차입금 (십억원)	-102,348	-104,450	-79,086	-89,107	-108,969
기타재무활동	-27	0	-64	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	9,649	10,649	19,400	-2,062	17,013	EPS	6,375	8,969	2,225	6,302	8,380
기초현금	29,383	39,031	49,681	69,081	67,019	BPS	43,611	50,817	52,002	57,457	63,556
기말현금	39,031	49,681	69,081	67,019	84,032	SPS	41,163	44,494	38,120	46,146	52,186
NOPLAT	38,622	31,448	4,761	36,024	48,631	CFPS	13,097	13,062	7,656	11,688	15,175
FCF	39,628	40,126	29,625	5,809	27,172	DPS	1,444	1,444	1,440	1,440	1,440

자료: 삼성전자, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼성전자 (005930) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-06	담당자변경				
2023-11-06	매수	92,000	-20.5	-13.5	
2023-11-13	매수	92,000	-20.1	-13.5	
2024-01-05	매수	99,000	-24.1	-13.8	
2024-01-10	매수	99,000	-24.2	-13.8	
2024-02-01	매수	99,000	-23.6	-13.8	
2024-03-20	매수	99,000	-18.1	-13.8	
2024-04-05	매수	109,000	-26.3	-19.5	
2024-04-30	매수	109,000	-26.2	-19.5	
2024-06-25	매수	109,000	-23.0	-19.5	
2024-07-05	매수	109,000	-22.2	-19.5	
2024-08-01	매수	109,000			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	기준	산업
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.