



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원(상향)

주가(7/5): 87,100원

시가총액: 5,199,681억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/5)	2,862.23pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	87,100원	66,000원	
최고/최저가 대비 등락율	0.0%	32.0%	
수익률	절대	상대	
	1M	12.5%	5.7%
	6M	13.7%	2.4%
	1Y	25.3%	10.4%

Company Data

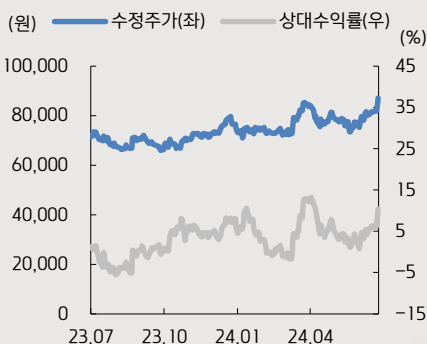
발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	20,873천주
외국인 지분율	56.3%
배당수익률(24E)	1.8%
BPS(24E)	56,708원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인 20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	309,879	333,981
영업이익	43,377	6,567	45,996	63,820
EBITDA	82,484	45,234	83,985	103,736
세전이익	46,440	11,006	50,593	68,061
순이익	55,654	15,487	39,570	51,386
지배주주지분순이익	54,730	14,473	38,787	50,369
EPS(원)	8,057	2,131	5,710	7,415
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	168.0	29.9
PER(배)	6.9	36.8	15.3	11.7
PBR(배)	1.1	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	5.7	4.5
영업이익률(%)	14.4	2.5	14.8	19.1
ROE(%)	17.1	4.1	10.5	12.4
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-14.2	-16.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

삼성전자 (005930)

반도체 실적 전망치 및 목표주가 상향



2Q24 영업이익 10.4조원으로, 예상치 크게 상회. 메모리 가격과 원/달러 환율 상승에 따른 반도체 수익성 개선 효과가 예상보다 크게 나타났기 때문. 3Q24 영업이익도 14.0조원으로, 시장 컨센서스를 크게 상회할 전망. 3분기에는 실적 호조 속에서 '128GB 서버 DIMM과 9세대 QLC 기반의 eSSD 판매 확대', 'NVIDIA향 HBM3e 양산 승인 기대감' 등이 반영되며 주가 강세가 나타날 것이라는 기존 판단 유지. 목표주가를 12만원으로 상향하고, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천함.

>>> 2Q24 반도체 실적 서프라이즈

삼성전자의 2Q24 실적 잠정치가 매출액 74.0조원(+3%QoQ, +23%YoY)과 영업이익 10.4조원(+56%QoQ, +1,456%YoY)으로 발표되며, 당사 기대치를 크게 상회했다. 분기 후반 진행된 메모리 가격과 원/달러 환율 상승 효과가 예상보다 더욱 크게 반영되며, 반도체 부문의 수익성 개선 폭이 기대치를 넘어섰기 때문이다. 그 동안 큰 폭의 영업적자를 기록해왔던 비메모리 부문도 적자 폭이 크게 축소되며, 하반기 흑자 전환에 성공할 것으로도 기대된다.

- DS(반도체): 영업이익 6.5조원(+238%QoQ). 메모리 가격 상승과 원/달러 환율 상승 효과가 당사 예상치를 크게 상회. 고용량 서버 DIMM과 eSSD 판매 확대에 따라, 경쟁사와의 메모리 수익성 격차도 크게 축소
- SDC(디스플레이): 영업이익 0.8조원(+233%QoQ). 고객사 신제품 출시 효과가 예상보다 앞당겨지며, 당사 실적 전망치 크게 상회
- MX/NW: 영업이익 2.2조원(-38%QoQ)으로, 당사 예상치 부합
- VD/가전: 영업이익 0.5조원(-4%QoQ). 에어컨 성수기 효과 반영

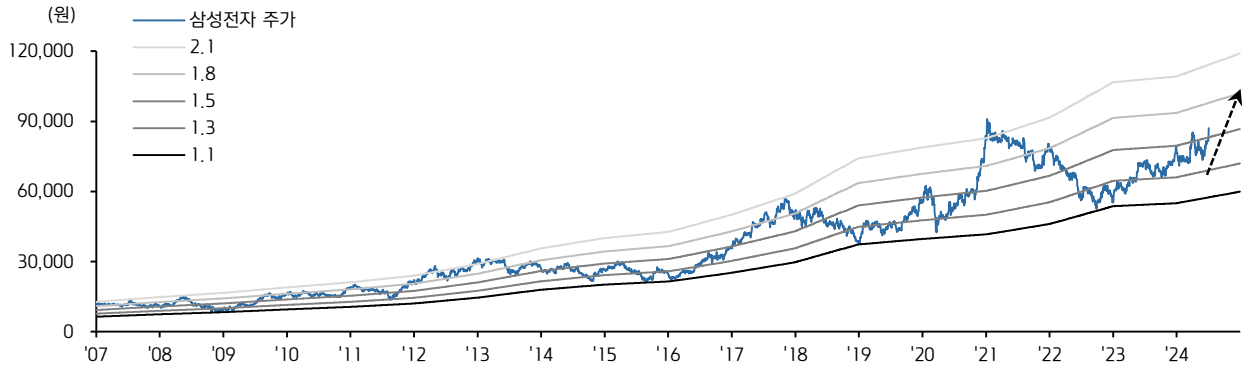
>>> 3Q24 영업이익 14.0조원, 시장 기대치 상회 전망

3Q24 실적은 매출액 83.0조원(+12%QoQ)과 영업이익 14.0조원(+35%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide: 영업이익 11.8원)를 크게 상회할 전망이다. AI 추론 시장을 전방으로 하는 '128GB 서버 DIMM'과 '9세대 QLC 기반의 eSSD'의 판매 확대가 본격화되며, 메모리 부문의 수익성 개선이 크게 이뤄질 것으로 판단하기 때문이다. 또한 NVIDIA향 HBM3e의 양산 판매가 가시화되며, DRAM 부문의 실적 전망치가 상향 조정될 가능성도 염두에 뒀어야 할 것으로 판단한다.

>>> 목표주가 12만원으로 상향, 반도체 업종 top pick 유지.

삼성전자의 반도체 수익성 개선 속도가 시장 예상보다 높았던 당사의 기대치를 상회하기 시작했다. 또한 하반기는 '9세대 V-NAND 기반의 QLC eSSD'와 '1bnm 기반의 128GB 서버 DIMM'의 판매가 본격화되며, 전사 수익성 개선에 힘이 더해지는 시기가 될 것이다. AI 추론 시장과 함께할 삼성전자 메모리 부문의 실적 성장 스토리에 주목해야 할 시점이라는 기존 판단을 유지하며, '24과 '25년 EPS 전망치를 각각 5,710원과 7,415원으로 상향(기존 '24년 5,260원, '25년 6,975원)한다. 삼성전자에 대한 목표주가 역시 기존 11만원에서 12만원으로 상향 조정하고, 업종 top pick을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



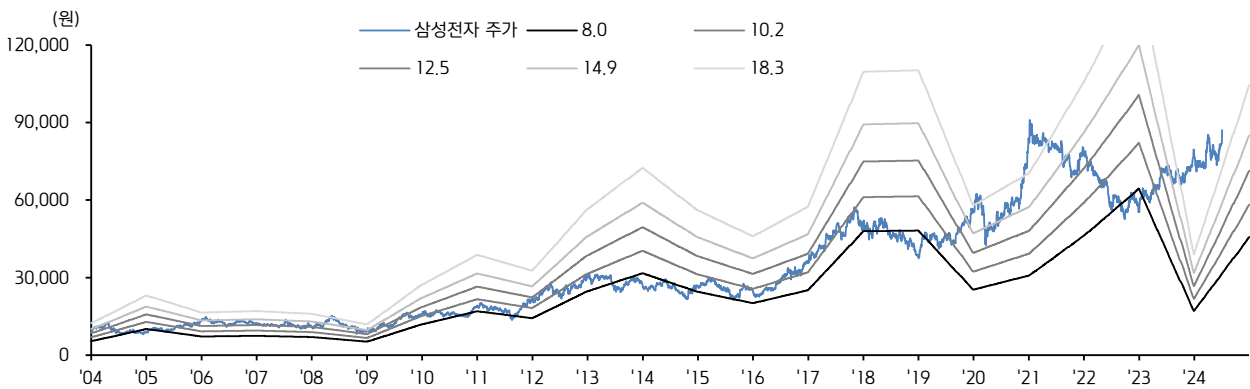
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



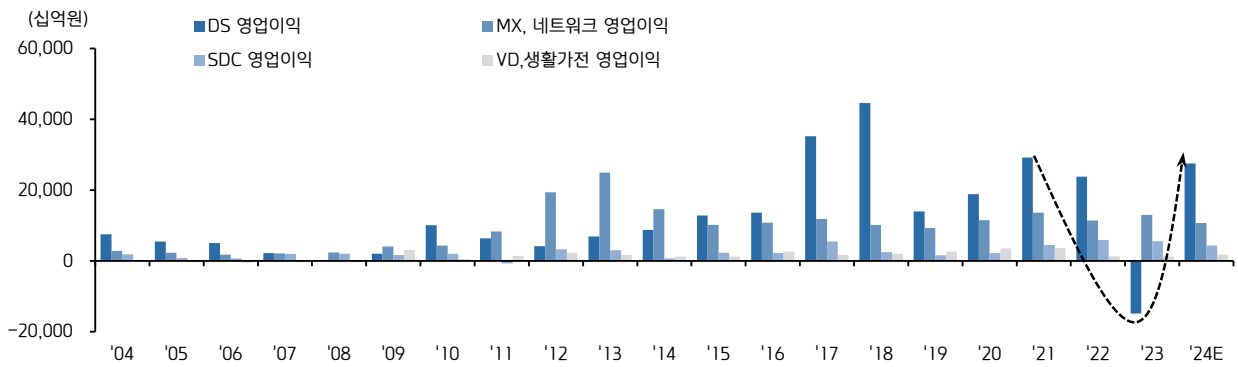
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 키움증권 전망치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	2Q24P					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	72,836	74,005	2%	73,819	0%	310,547	309,879	0%
DS	27,361	27,320	0%	-	-	112,724	112,467	0%
SDC	5,990	7,061	18%	-	-	28,618	30,326	6%
DX(MX, NW)	27,000	27,286	1%	-	-	119,477	119,044	0%
DX(VD, CE)	14,695	14,569	-1%	-	-	61,224	59,521	-3%
영업이익	8,413	10,402	24%	8,308	25%	41,933	45,996	10%
DS	5,075	6,463	27%	-	-	24,156	27,485	14%
SDC	441	801	82%	-	-	4,070	4,356	7%
DX(MX, NW)	2,181	2,215	2%	-	-	10,697	10,668	0%
DX(VD, CE)	423	508	20%	-	-	1,632	1,725	6%
영업이익률	12%	14%		11%		1%	15%	
당기순이익	7,407	8,972	21%	7,177	25%	36,448	39,570	9%
당기순이익률	10%	12%				12%	13%	

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,005	83,027	80,932	302,231	258,935	309,879
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	12%	-3%	8%	-14%	20%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	27,320	30,494	31,515	98,455	66,594	112,467
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,334	24,575	25,320	68,535	44,125	88,723
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	5,663	5,519	5,872	28,804	21,249	22,389
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,389	7,061	8,153	9,723	34,383	30,970	30,326
Large	470	477	613	563	462	588	704	861	1,965	2,123	2,616
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,387	7,362	8,772	33,162	29,971	27,630
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,286	31,314	26,914	120,827	112,415	119,044
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,465	30,325	25,697	115,425	108,633	115,278
NW	1,074	943	754	1,011	739	821	989	1,217	4,791	3,782	3,765
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,475	14,569	15,265	16,212	60,633	56,444	59,521
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,224	7,437	7,412	9,002	33,279	30,375	31,075
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,116	45,886	44,275	48,747	45,659	190,042	180,389	184,568
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	59%	56%	63%	70%	60%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,029	29,730	34,280	35,273	112,190	78,547	125,312
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,423	19,660	20,712	20,649	68,813	71,980	80,445
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,402	14,031	14,957	43,377	6,567	45,996
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	57%	35%	7%	-16%	-85%	600%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,463	9,104	10,004	23,816	-14,879	27,485
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	238%	41%	10%	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	776	843	1,935	2,011	241	801	1,384	1,931	5,953	5,565	4,356
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-88%	233%	73%	40%	34%	-7%	-22%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,215	2,661	2,246	11,383	13,016	10,668
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	30%	-38%	20%	-16%	-17%	14%	-18%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	508	322	365	1,353	1,262	1,725
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	-113%	-1139%	-4%	-37%	13%	-63%	-7%	37%
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	17%	18%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	24%	30%	32%	24%	-22%	24%
SDC	12%	13%	24%	21%	4%	11%	17%	20%	17%	18%	14%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	9%	12%	9%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	2%	2%	2%	2%	3%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	7,707	11,502	15,238	16,147	46,440	11,006	50,593
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	2,530	3,505	4,037	-9,214	-4,481	11,024
당기순이익	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	8,972	11,733	12,110	55,654	15,487	39,570
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	12%	14%	15%	18%	6%	13%
총포괄손익	7,554	1,640	7,417	2,226	11,750	15,606	20,410	21,065	59,660	18,837	68,830
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	11,534	15,320	20,035	20,679	58,745	17,846	67,569
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,355	1,350	1,283	1,298	1,352

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,005	83,027	80,932	302,231	258,935	309,879
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	12%	-3%	8%	-14%	20%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	27,320	30,494	31,515	98,455	66,594	112,467
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,334	24,575	25,320	68,535	44,125	88,723
DRAM	5,338	5,506	6,851	10,362	10,632	13,158	15,317	16,190	44,011	28,057	55,297
NAND	3,579	3,461	3,679	5,349	6,862	8,176	9,258	9,130	24,524	16,069	33,426
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	5,663	5,519	5,872	28,804	21,249	22,389
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,389	7,061	8,153	9,723	34,383	30,970	30,326
Large	470	477	613	563	462	588	704	861	1,965	2,123	2,616
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,387	7,362	8,772	33,162	29,971	27,630
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,286	31,314	26,914	120,827	112,415	119,044
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,465	30,325	25,697	115,425	108,633	115,278
NW	1,074	943	754	1,011	739	821	989	1,217	4,791	3,782	3,765
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,475	14,569	15,265	16,212	60,633	56,444	59,521
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,224	7,437	7,412	9,002	33,279	30,375	31,075
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,402	14,031	14,957	43,377	6,567	45,996
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	57%	35%	7%	-16%	-85%	600%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,463	9,104	10,004	23,816	-14,879	27,485
Memory	-4,145	-3,611	-2,953	-1,103	2,682	6,504	9,166	9,749	20,880	-11,811	28,101
DRAM	-1,281	-496	-377	1,036	2,339	5,042	6,878	7,675	17,846	-1,118	21,934
NAND	-2,864	-3,115	-2,575	-2,140	343	1,462	2,289	2,074	3,034	-10,694	6,168
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-910	-784	-148	62	291	3,123	-2,499	-580
SDC	776	843	1,935	2,011	241	801	1,384	1,931	5,953	5,565	4,356
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
Small	853	896	1,956	2,022	294	878	1,399	1,913	6,487	5,727	4,483
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,215	2,661	2,246	11,383	13,016	10,668
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	508	322	365	1,353	1,262	1,725
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	17%	18%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	24%	30%	32%	24%	-22%	24%
Memory	-46%	-40%	-28%	-7%	15%	30%	37%	39%	30%	-27%	32%
DRAM	-24%	-9%	-6%	10%	22%	38%	45%	47%	41%	-4%	40%
NAND	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	18%	25%	23%	12%	-67%	18%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-15%	-3%	1%	5%	11%	-12%	-3%
SDC	12%	13%	24%	21%	4%	11%	17%	20%	17%	18%	14%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-27%	-8%	-5%
Small	13%	14%	25%	22%	6%	14%	19%	22%	20%	19%	16%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	9%	12%	9%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	2%	2%	2%	2%	3%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,355	1,350	1,283	1,298	1,352

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	17,776	20,552	22,706	30,728	26,205	26,729	28,600	29,458	82,156	91,762	110,992
%QoQ/%YoY	-12%	16%	10%	35%	-15%	2%	7%	3%	-2%	12%	21%
ASP/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4
%QoQ/%YoY	-15%	-9%	7%	12%	20%	18%	10%	3%	-13%	-44%	57%
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%	-5%	4%	-7%	-2%	-2%	-3%	-1%	-9%
영업이익/1Gb [USD]	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1
영업이익률	-24%	-9%	-6%	10%	22%	38%	45%	47%	40%	-4%	40%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	85,235	83,105	83,520	89,367	87,580	228,622	271,429	343,572
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	35%	-2%	0%	7%	-2%	2%	19%	27%
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%	-8%	2%	8%	31%	15%	7%	1%	-17%	-46%	58%
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%	-3%	-9%	-11%	-11%	-1%	-2%	4%	-5%	4%	-23%
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%	-70%	-40%	5%	18%	25%	23%	13%	-67%	18%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	360	409	411	398	373	495	593	833	4,333	1,073	1,701
%QoQ/%YoY	-83%	13%	1%	-3%	-6%	33%	20%	40%	-17%	-75%	58%
ASP/m ² [USD]	1,019	925	1,130	1,070	934	868	877	766	354	1,524	1,137
%QoQ/%YoY	560%	-9%	22%	-5%	-13%	-7%	1%	-13%	-10%	330%	-25%
OLED Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,155	1,189	1,360	1,586	1,020	1,120	1,291	1,445	5,226	5,289	4,878
%QoQ/%YoY	-3%	3%	14%	17%	-36%	10%	15%	12%	-1%	1%	-8%
ASP/m ² [USD]	4,361	4,290	4,347	4,443	3,768	4,161	4,207	4,496	4,896	4,366	4,190
%QoQ/%YoY	-21%	-2%	1%	2%	-15%	10%	1%	7%	6%	-11%	-4%
Smartphone											
출하량 [백만개]	61	54	59	53	60	53	59	55	258	226	227
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-10%	13%	-12%	12%	-7%	-5%	-13%	1%
ASP/Unit [USD]	325	269	295	258	336	281	298	261	273	288	295
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-12%	30%	-16%	6%	-12%	4%	5%	2%
TV Set											
출하량 [백만개]	9	8	9	10	8	8	9	11	40	38	37
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	12%	-17%	-7%	13%	21%	-6%	-5%	-2%
ASP/Unit [USD]	611	683	593	607	629	670	597	603	647	622	622
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	2%	4%	6%	-11%	1%	-1%	-4%	0%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 120,000원 제시

	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Sales [십억원]	258,935	309,879	333,981	345,002	371,836	385,594
Growth	-14.3%	19.7%	7.8%	3.3%	7.8%	3.7%
EPS [원]	2,131	5,710	7,415	8,293	10,512	11,542
Growth	-73.6%	168.0%	29.9%	11.8%	26.8%	9.8%
BPS [원]	52,002	56,708	63,130	70,219	79,685	90,197
Growth	2.3%	9.0%	11.3%	11.2%	13.5%	13.2%
ROCE(Return On Common Equity)	4.1%	10.5%	12.4%	12.4%	14.0%	13.6%
COE(Cost of Equity)	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
Residual Earnings(ROCE-COE)	-3.8%	2.5%	4.4%	4.5%	6.0%	5.6%
PV of Residual Earnings		1,269	2,256	2,358	3,329	3,241
Equity Beta	1.0					
Risk Free Rate	3.2%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.0%					
Continuing Value	66,972					
Beginning Common Shareholders' Equity	52,002					
PV of RE for the Forecasting Period	12,453					
PV of Continuing Value	45,612					
Intrinsic Value per Share – 6M TP	118,856					

주: Equity Beta는 5년 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 KOSPI 시가총액 100조원 이상 5% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	309,879	333,981	345,002
매출원가	190,042	180,389	184,568	187,801	191,316
매출총이익	112,190	78,547	125,312	146,180	153,687
판매비	68,813	71,980	80,445	82,360	83,352
영업이익	43,377	6,567	45,996	63,820	70,335
EBITDA	82,484	45,234	83,985	103,736	112,501
영업외손익	3,064	4,439	4,597	4,241	5,779
이자수익	2,720	4,358	3,597	4,253	5,017
이자비용	763	930	884	805	691
외환관련이익	16,538	10,609	10,629	9,456	9,768
외환관련손실	16,810	10,711	9,467	9,541	9,188
종속 및 관계기업손익	1,091	888	926	998	1,031
기타	288	225	-204	-120	-158
법인세차감전이익	46,440	11,006	50,593	68,061	76,113
법인세비용	-9,214	-4,481	11,024	16,675	18,648
계속사업순이익	55,654	15,487	39,570	51,386	57,465
당기순이익	55,654	15,487	39,570	51,386	57,465
지배주주순이익	54,730	14,473	38,787	50,369	56,328
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	8.1	-14.3	19.7	7.8	3.3
영업이익 증감률	-16.0	-84.9	600.4	38.8	10.2
EBITDA 증감률	-4.0	-45.2	85.7	23.5	8.4
지배주주순이익 증감률	39.5	-73.6	168.0	29.9	11.8
EPS 증감률	39.5	-73.6	168.0	29.9	11.8
매출총이익율(%)	37.1	30.3	40.4	43.8	44.5
영업이익률(%)	14.4	2.5	14.8	19.1	20.4
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	27.1	31.1	32.6
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	12.5	15.1	16.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	179,637	198,123	223,899
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	54,153	66,023	85,226
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	47,081	48,531	48,039
재고자산	52,188	51,626	42,516	44,012	44,873
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,595.0	9,263.0	9,105.0
비유동자산	229,954	259,969	286,517	311,876	334,258
투자자산	23,696	20,680	25,641	28,600	30,541
유형자산	168,045	187,256	206,182	227,465	247,518
무형자산	20,218	22,742	21,649	20,991	20,567
기타비유동자산	17,995	29,291	33,045	34,820	35,632
자산총계	448,425	455,906	466,154	510,000	558,157
유동부채	78,345	75,719	60,508	63,250	65,956
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	43,925	45,377	47,493
단기금융부채	16,332	18,307	13,532	14,584	15,065
기타유동부채	3,266	3,862	3,051	3,289	3,398
비유동부채	15,330	16,509	9,221	5,687	1,849
장기금융부채	8,779	12,629	11,668	8,360	4,625
기타비유동부채	6,551	3,880	-2,447	-2,673	-2,776
부채총계	93,675	92,228	69,729	68,937	67,804
지배지분	345,186	353,234	385,198	428,818	476,972
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	87	99	99	99	99
기타포괄손익누계액	1,852	1,181	4,168	7,228	10,222
이익잉여금	337,946	346,652	375,629	416,189	461,350
비지배지분	9,563	10,444	11,227	12,244	13,381
자본총계	354,750	363,678	396,425	441,062	490,353

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	64,216	87,164	98,163
당기순이익	55,654	15,487	39,570	51,386	57,465
비현금항목의 가감	33,073	36,520	44,114	50,885	54,198
유형자산감가상각비	35,952	35,532	34,395	36,563	38,960
무형자산감가상각비	3,156	3,134	3,593	3,352	3,207
지분법평가손익	-1,091	-888	-926	-998	-1,031
기타	-4,944	-1,258	7,052	11,968	13,062
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-11,426	-2,150	551
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-3,801	-1,450	493
재고자산의감소	-13,311	-3,207	9,109	-1,495	-861
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-9,625	1,453	2,116
기타	-3,278	-3,592	-7,109	-658	-1,197
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-8,042	-12,957	-14,051
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-66,445	-68,126	-71,690
유형자산의 취득	-49,430	-57,611	-53,634	-58,119	-59,264
유형자산의 처분	218	98	313	273	252
무형자산의 순취득	-3,673	-2,911	-2,500	-2,694	-2,783
투자자산의감소(증가)	1,818	3,904	-4,035	-1,961	-910
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,624	-2,623	-2,623
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,125	-9,251	-9,528
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,307	568	290
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9,814	-9,864	-9,809	-9,809	-9,809
기타	0	-10	-9	-10	-9
기타현금흐름	-539	779	-1,574	2,083	2,259
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-14,928	11,870	19,203
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	54,153	66,023
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	54,153	66,023	85,226

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,710	7,415	8,293
BPS	50,817	52,002	56,708	63,130	70,219
CFPS	13,062	7,656	12,320	15,056	16,439
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
주가배수(배)					
PER	6.9	36.8	15.3	11.7	10.5
PER(최고)	9.9	36.8	14.0		
PER(최저)	6.4	25.6	12.4		
PBR	1.1	1.5	1.5	1.4	1.2
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.2		
PSR	1.2	2.1	1.9	1.8	1.7
PCFR	4.2	10.3	7.1	5.8	5.3
EV/EBITDA	3.5	10.4	5.7	4.5	3.9
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	15.5	55.7	21.8	16.8	17.1
배당수익률(%:보통주, 현금)	2.6	1.8	1.8	1.8	2.1
ROA	12.7	3.4	8.6	10.5	10.8
ROE	17.1	4.1	10.5	12.4	12.4
ROIC	10.7	-1.2	12.5	15.4	15.8
매출채권회전율	6.9	6.1	6.9	7.0	7.1
재고자산회전율	6.5	5.0	6.6	7.7	7.8
부채비율	26.4	25.4	17.6	15.6	13.8
순차입금비율	-25.4	-16.9	-14.2	-16.6	-20.8
이자보상배율	56.8	7.1	52.0	79.3	101.9
총차입금	25,110	30,936	25,200	22,944	19,690
순차입금	-90,117	-61,471	-56,245	-73,373	-102,192
NOPLAT	82,484	45,234	83,985	103,736	112,501
FCF	-6,327	-30,251	6,838	25,467	34,052

Compliance Notice

- 당사는 7월 5일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

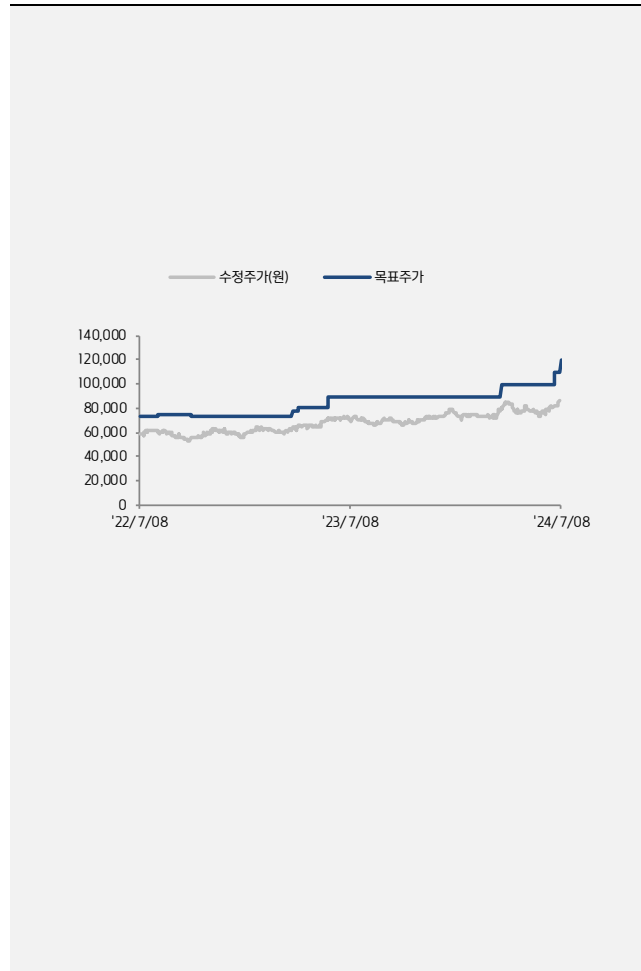
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2022-07-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.99	-15.21
	2022-08-08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-22.79	-18.00
	2022-09-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-23.56	-18.00
	2022-10-06	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-22.63	-18.49
	2022-10-28	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.58	-13.84
	2022-11-22	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.29	-13.84
	2023-01-04	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.32	-13.84
	2023-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-17.71	-11.51
	2023-03-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-17.57	-11.51
	2023-03-29	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-18.18	-16.67
	2023-04-10	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-18.38	-17.38
	2023-04-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-17.28	-9.63
	2023-05-31	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.36	-18.89
	2023-07-10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.44	-18.44
	2023-07-28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.87	-18.44
	2023-08-09	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.92	-18.44
	2023-09-15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.86	-18.44
	2023-09-19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.31	-18.44
	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.56	-18.44
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.28	-18.44
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-19.94	-19.11
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.38	-11.56
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.53	-11.56
	2024-03-26	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.29	-14.70
	2024-05-02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.38	-14.70
	2024-05-29	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.96	-14.70
	2024-06-27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.93	-20.82
	2024-07-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

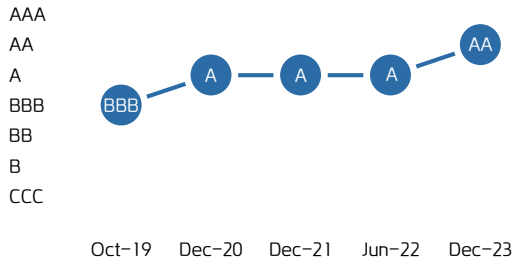
투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)	업종	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

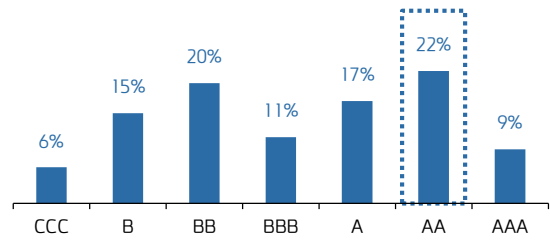
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 기술 하드웨어, 스토리지 & 주변기기 기업 54 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
환경	6.4	3.1	31.0%	▼0.9
물 부족*	7.2	7.3	14.0%	▼1.4
친환경 기술 관련 기회	3.6	3.2	10.0%	▼0.5
전자기기 폐기물	8.6	2.7	7.0%	▼0.7
사회	6.0	4.3	36.0%	▲1.1
인력 자원 개발	5.2	3.2	14.0%	▲1.3
공급망 근로기준	4.3	5.7	10.0%	
자원조달 분쟁	9.0	4.8	6.0%	▲1.2
개인정보 보호 및 데이터 보안*	7.6	6.9	6.0%	
지배구조	4.2	5	33.0%	▲1.4
기업 지배구조	7	5.9		▲1.1
기업 활동	1.2	5.4		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.11	한국: 검찰이 대기업 승계 확보를 위한 2015년 합병과 관련된 회계 부정 및 주가 조작 혐의로 회장을 기소
2023.09	한국: 노동조합, 임금 분쟁 문제로 파업 위협; 협상은 아직 미해결 상태
2023.07	미국: 가스 및 전자 레인지의 온도 센서 결함 주장에 대한 추정 집단소송; 사건 기각
2023.07	미국 캘리포니아: QLED 4K TV 기능 허위 표시 혐의로 대한 집단 소송
2023.06	한국: 계열사 삼성웰스토리와 우호적인 급식계약을 통한 그룹 내 부당거래 혐의 공정위 처벌 및 검찰 조사

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	개인정보 보호 및 데이터 보안	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Samsung Electronics Co., Ltd.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	●●●●			
CISCO SYSTEMS, INC.	N/A	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●●●●	●●	AA	◀▶
DELL TECHNOLOGIES INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	N/A	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	●	A	▼
APPLE INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●●●●	●	BBB	◀▶
XIAOMI CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●	●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치