

# 삼성전자

## 005930

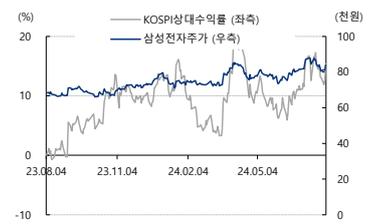
Aug 01, 2024

**Buy** 유지  
 TP 110,000 원 상향

**Company Data**

현재가(07/31)	83,900 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	87,800 원
52 주 최저가(보통주)	66,000 원
KOSPI (07/31)	2,770.69p
KOSDAQ (07/31)	803.15p
자본금	8,975 억원
시가총액	5,542,701 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60 일)	2,199.6 만주
평균거래대금(60 일)	18,658 억원
외국인지분(보통주)	56.46%
주요주주	
삼성생명보험 외 15 인	20.08%
국민연금공단	7.68%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.9	15.4	20.2
상대주가	4.0	4.0	14.2



IT 최보영  
 3771-9724, 20190031@iprovest.com



**2Q24 Review 컨센상회, 가파른 가격 상승효과**

2Q24 Review 컨센상회, 가파른 가격 상승효과

지난 7/5 잠정실적으로 발표된 바와 같이 삼성전자의 2Q24 매출액 74.07조원 (YoY %, QoQ %), 영업이익 10.44조원(YoY %, QoQ %, OPM14.1%)으로 시장 컨센서스 매출액 73.8조원, 영업이익 8.3조원에 크게 상회. DRAM B/G +6%, ASP +19%, NAND B/G -5%, ASP +23%으로 추정. DRAM과 NAND의 B/G는 1Q24 높았던 기저효과로 인해 제한적인 상승을 보였으나 높은 ASP효과를 보여주었음. DRAM은 Generative AI향 DDR5 및 스토리지 수요확대 ASP 상승 속 고부가가치 제품 위주 수요대응, NAND는 고용량 eSSD 중심으로 출하가 집중되며 두 제품 모두가파른 ASP상승과 이에 따른 재고평가손실 환입효과로 큰 폭의 영업이익 개선을 보여주었음.

3Q24 Preview 프리미엄 제품 판매확대로 ASP상승기조 지속

3Q24 매출액 84.9조원 (YoY +14.6%, QoQ +25.9%), 영업이익 14.4조원(YoY +41.3%, QoQ +510.8%)으로 전망. [DS부문] DRAM B/G -5%, ASP +13%, OPM 42%, NAND B/G -3%, ASP +5%, OPM +24%를 전망하며 HBM, 서버向 DRAM의 생산 및 판매 증가로 Conventional DRAM/NAND 제품의 Bit 공급계약 예상. 고부가가치 제품 판매 확대로 지속적인 가격 상승 정책은 이어질 것. [MX/NW부문] 플래그십, 폴더블 제품의 마케팅강화로 성장 지속, 원가 압박속에서 운영프로세스 효율화로 견조한 수익성 유지 [SDC] 신제품 출시 및 AI 스마트폰 교체 수요로 견조한 실적과 수익성 예상 [DX/VD/CE부문] TV 대형화와 성수기 효과 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 상향

HBM의 램프업으로 하반기에 3배 이상의 성장을 전망하며 이에 따른 ASP상승에 따른 실적 개선이 이어질 것이며 다음세대 신제품 출시를 통한 고객사 공급이 본격화될 전망.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	302,231	258,935	315,926	349,412	387,419
YoY(%)	8.1	-14.3	22.0	10.6	10.9
영업이익(십억원)	43,377	6,567	45,757	61,805	65,927
OP 마진(%)	14.4	2.5	14.5	17.7	17.0
순이익(십억원)	55,654	15,487	41,174	54,378	58,278
EPS(원)	8,969	2,225	6,246	8,313	8,924
YoY(%)	40.7	-75.2	180.7	33.1	7.3
PER(배)	6.2	35.3	13.4	10.1	9.4
PCR(배)	3.8	9.2	6.0	5.4	5.4
PBR(배)	1.1	1.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	3.4	10.0	6.6	5.9	6.1
ROE(%)	17.1	4.1	10.5	12.6	12.2

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 조원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
<b>매출액</b>	<b>63.8</b>	<b>60.0</b>	<b>67.4</b>	<b>67.8</b>	<b>71.9</b>	<b>74.1</b>	<b>84.9</b>	<b>85.1</b>	<b>258.9</b>	<b>315.9</b>
% QoQ	-9.5%	-5.9%	12.3%	0.6%	6.1%	3.0%	14.6%	0.3%		
% YoY	-18.0%	-22.3%	-12.2%	-3.8%	12.8%	23.4%	25.9%	25.5%	-14.3%	22.0%
<b>DS</b>	<b>13.7</b>	<b>14.7</b>	<b>16.4</b>	<b>22.0</b>	<b>23.1</b>	<b>28.6</b>	<b>32.4</b>	<b>35.7</b>	<b>66.9</b>	<b>110.2</b>
Memory	9.0	9.1	10.5	15.3	16.4	20.1	21.1	23.1	44.0	80.7
S.LSI & Foundry	4.7	5.6	5.9	6.7	5.6	7.9	7.4	8.7	22.9	29.6
<b>SDC</b>	<b>6.6</b>	<b>6.5</b>	<b>8.2</b>	<b>9.7</b>	<b>5.4</b>	<b>7.7</b>	<b>8.1</b>	<b>10.1</b>	<b>31.0</b>	<b>31.2</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>31.8</b>	<b>25.6</b>	<b>30.0</b>	<b>25.0</b>	<b>33.5</b>	<b>27.4</b>	<b>30.9</b>	<b>29.3</b>	<b>112.5</b>	<b>121.0</b>
<b>VD / DA</b>	<b>14.1</b>	<b>14.1</b>	<b>13.7</b>	<b>14.3</b>	<b>13.5</b>	<b>14.5</b>	<b>14.4</b>	<b>14.7</b>	<b>56.4</b>	<b>57.0</b>
<b>Harman</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>	<b>14.4</b>	<b>14.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>6.2</b>	<b>10.2</b>	<b>14.4</b>	<b>15.0</b>	<b>6.5</b>	<b>45.8</b>
% QoQ	-85.1%	4.7%	250.9%	19.8%	121.4%	63.0%	41.3%	4.5%		
% YoY	-95.5%	-95.2%	-78.3%	-34.6%	873.8%	1416.5%	510.8%	432.7%	-85.1%	606.4%
<b>DS</b>	<b>-4.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>1.4</b>	<b>6.2</b>	<b>8.6</b>	<b>9.4</b>	<b>-14.9</b>	<b>25.6</b>
Memory	-4.4	-3.7	-3.3	-1.4	2.4	6.6	7.4	8.1	-12.7	24.5
S.LSI & Foundry	-0.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0	-0.5	0.5	0.8	-2.7	-0.2
<b>SDC</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	<b>5.6</b>	<b>4.1</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>4.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>2.7</b>	<b>3.5</b>	<b>2.7</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>12.7</b>	<b>12.2</b>
<b>VD / DA</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>3.4</b>
<b>Harman</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>
<b>OPM</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.2%</b>	<b>8.7%</b>	<b>13.7%</b>	<b>16.9%</b>	<b>17.6%</b>	<b>2.5%</b>	<b>14.5%</b>
<b>DS</b>	<b>-34.2%</b>	<b>-29.2%</b>	<b>-22.5%</b>	<b>-9.9%</b>	<b>6.2%</b>	<b>21.6%</b>	<b>26.5%</b>	<b>26.4%</b>	<b>-22.2%</b>	<b>23.2%</b>
Memory	-48.3%	-40.9%	-30.9%	-9.1%	14.6%	33.1%	34.9%	35.1%	-29.0%	30.4%
S.LSI & Foundry	-6.4%	-10.5%	-13.0%	-16.0%	-17.0%	-6.4%	7.0%	9.0%	-11.9%	-0.5%
<b>SDC</b>	<b>11.8%</b>	<b>12.5%</b>	<b>23.4%</b>	<b>21.7%</b>	<b>6.3%</b>	<b>13.2%</b>	<b>14.2%</b>	<b>15.5%</b>	<b>18.1%</b>	<b>13.0%</b>
<b>MX / Networks</b>	<b>12.5%</b>	<b>10.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.4%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.7%</b>	<b>9.4%</b>	<b>11.3%</b>	<b>10.1%</b>
<b>VD / DA</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.0%</b>	<b>6.2%</b>	<b>1.4%</b>	<b>5.9%</b>
<b>Harman</b>	<b>4.1%</b>	<b>7.1%</b>	<b>11.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.8%</b>	<b>11.9%</b>	<b>8.9%</b>	<b>8.2%</b>	<b>9.2%</b>

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성전자 목표주가 산정표

(단위: 원)

목표주가 산정표	
(원)	2025F
BPS	62260
적정배수 (배)	1.8
적정가치	112,068
<b>목표주가</b>	<b>110,000</b>
현재주가	83,900
상승여력 (%)	31.1%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전자 005930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	315,926	349,412	387,419
매출원가	190,042	180,389	200,453	210,066	235,414
매출총이익	112,190	78,547	115,473	139,346	152,005
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	36.6	39.9	39.2
판매비와관리비	68,813	71,980	69,715	77,541	86,078
영업이익	43,377	6,567	45,757	61,805	65,927
영업이익률 (%)	14.4	2.5	14.5	17.7	17.0
EBITDA	82,484	45,234	75,826	85,460	84,548
EBITDA Margin (%)	27.3	17.5	24.0	24.5	21.8
영업외손익	3,064	4,439	4,455	4,510	4,287
관계기업손익	1,091	888	888	888	888
금융수익	20,829	16,100	5,511	5,660	5,531
금융비용	-19,028	-12,646	-2,022	-2,116	-2,210
기타	172	97	78	78	78
법인세비용차감전순이익	46,440	11,006	50,213	66,315	70,214
법인세비용	-9,214	-4,481	9,038	11,937	11,936
계속사업순이익	55,654	15,487	41,174	54,378	58,278
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	41,174	54,378	58,278
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	13.0	15.6	15.0
비지배지분순이익	924	1,014	2,695	3,559	3,815
지배지분순이익	54,730	14,473	38,479	50,819	54,463
지배순이익률 (%)	18.1	5.6	12.2	14.5	14.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4,006	3,350	1,869	1,869	1,869
포괄순이익	59,660	18,837	43,043	56,247	60,147
비지배지분포괄이익	915	992	2,266	2,961	3,167
지배지분포괄이익	58,745	17,846	40,777	53,286	56,980

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	53,067	66,842	64,365
당기순이익	55,654	15,487	41,174	54,378	58,278
비현금항목의 가감	33,073	36,520	38,100	34,529	29,718
감가상각비	35,952	35,532	27,743	21,661	16,912
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-1,091	-888	-888	-888	-888
기타	-1,788	1,875	11,244	13,756	13,694
자산부채의 증감	-16,999	-5,459	-20,529	-13,544	-14,887
기타현금흐름	-9,547	-2,410	-5,678	-8,522	-8,744
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-42,948	-53,579	-57,435
투자자산	2,634	6,092	-45	-45	-45
유형자산	-49,430	-57,611	-53,000	-54,000	-54,500
기타	15,194	34,596	10,097	467	-2,890
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-8,627	-8,538	-8,538
단기차입금	-8,339	2,145	2,145	2,145	2,145
사채	-1,508	-1,220	-1,220	-1,220	-1,220
장기차입금	272	355	355	355	355
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9,814	-9,864	-9,809	-9,809	-9,809
기타	0	-9	-98	-9	-9
현금의 증감	10,649	19,400	5,151	8,022	1,911
기초 현금	39,031	49,681	69,081	74,231	82,254
기말 현금	49,681	69,081	74,231	82,254	84,165
NOPLAT	51,982	9,241	37,521	50,680	54,719
FCF	24,661	-15,163	-5,939	6,791	3,954

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	201,526	211,472	220,533
현금및현금성자산	49,681	69,081	69,502	72,622	69,914
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	51,869	57,171	63,158
재고자산	52,188	51,626	62,988	69,665	77,243
기타유동자산	74,731	31,949	17,167	12,015	10,219
비유동자산	229,954	259,969	283,646	314,782	351,486
유형자산	168,045	187,256	212,514	244,853	282,441
관계기업투자금	10,894	11,767	12,700	13,633	14,566
기타금융투자자산	12,802	8,913	8,913	8,913	8,913
기타비유동자산	38,212	52,033	49,520	47,384	45,566
자산총계	448,425	455,906	485,172	526,255	572,019
유동부채	78,345	75,719	80,267	83,876	87,683
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	56,041	57,505	59,167
차입금	5,147	7,115	9,260	11,405	13,551
유동성채무	1,089	1,309	1,220	1,220	1,220
기타유동부채	13,362	13,746	13,746	13,746	13,746
비유동부채	15,330	16,509	16,173	16,074	16,369
차입금	34	0	355	709	1,064
사채	536	538	-682	-1,902	-3,121
기타비유동부채	14,760	15,971	16,500	17,266	18,426
부채총계	93,675	92,228	96,440	99,950	104,052
지배지분	345,186	353,234	381,904	422,913	467,567
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	337,946	346,652	375,322	416,331	460,985
기타자본변동	87	99	99	99	99
비지배지분	9,563	10,444	11,292	12,504	13,825
자본총계	354,750	363,678	393,195	435,417	481,391
총차입금	10,333	12,686	14,086	15,588	17,102

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

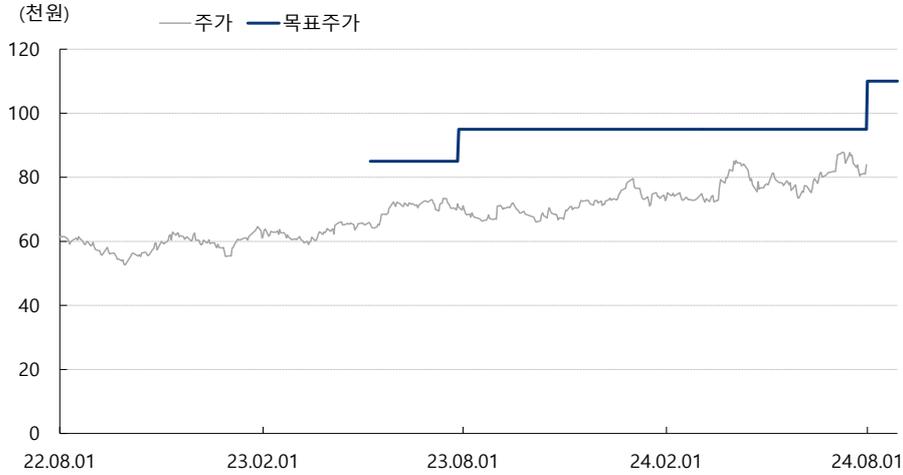
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	8,969	2,225	6,246	8,313	8,924
PER	6.2	35.3	13.4	10.1	9.4
BPS	50,817	52,002	56,223	62,260	68,834
PBR	1.1	1.5	1.5	1.3	1.2
EBITDAPS	12,143	6,659	11,163	12,581	12,447
EV/EBITDA	3.4	10.0	6.6	5.9	6.1
SPS	50,627	43,374	52,921	58,530	64,897
PSR	1.1	1.8	1.6	1.4	1.3
CFPS	3,630	-2,232	-874	1,000	582
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	8.1	-14.3	22.0	10.6	10.9
영업이익 증가율	-16.0	-84.9	596.8	35.1	6.7
순이익 증가율	39.5	-72.2	165.9	32.1	7.2
수익성					
ROIC	25.3	4.0	14.1	16.5	15.6
ROA	12.5	3.2	8.2	10.0	9.9
ROE	17.1	4.1	10.5	12.6	12.2
안정성					
부채비율	26.4	25.4	24.5	23.0	21.6
순차입금비율	2.3	2.8	2.9	3.0	3.0
이자보상배율	56.8	7.1	45.0	55.6	54.7

삼성전자 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	85,000	(17.14)	FALSE					
2023.07.28	매수	95,000	(27.50)	FALSE					
2023.09.26	매수	95,000	(27.67)	FALSE					
2023.11.10	매수	95,000	(25.42)	FALSE					
2024.02.01	매수	95,000	(19.11)	FALSE					
2024.05.02	매수	95,000	(17.11)	FALSE					
2024.08.01	매수	110,000		FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관례사항 ■ 기준일자\_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하