

삼성전자 (005930)

부서진 외양간과 시련의 계절

투자의견

BUY(유지)

목표주가

72,000 원(하향)

현재주가

52,400 원(1/31)

시가총액

312,817 (십억원)

이승우_02)368-6121_swlee6591@eugenefn.com

- 1분기 실적은 매출 73.5조원, 영업이익 4.9조원에 그칠 전망. 부문별 1분기 영업이익 추정치는 반도체 0.5조원 (메모리 2.9조, 비메모리 -2.4조), SDC 0.2조원, MX/NW 3.6조, VD/CE/HM 0.6조원 등
- 2025년 연간 영업이익은 27.6조원으로 전년 대비 15% 감소 예상. 부문별 추정 영업이익은 반도체 11.4조원(메모리 15.7조원, 비메모리 -4.4조원), SDC 3.1조, MX/NW 10.4조원, VD/CE 1.4조원, 하만 1.4조원
- 25년의 PBR 범위는 24년(0.86~1.52배)에 비해 낮은 0.86~1.3배 수준에서 움직일 것으로 예상. 투자의견은 'BUY'를 유지하며, 목표가는 Target P/B 1.22배를 적용한 72,000원 제시
- 삼성은 이미 많은 소들을 잃었다. 이제 필요한 것은 부서진 외양간을 다시 잘 정비하는 것이다. 그래도 아직은 꽤나 괜찮은 소들이 남아 있기 때문이다. 하지만 단기적으로는 수요 부진이라는 시련의 계절을 견뎌야 한다. 물론 삼성이 본연의 모습을 회복해 나간다면 시장은 빠르게 삼성을 재평가해나갈 것이다. 반대로 그렇지 않다면 삼성의 시장 가치는 지금처럼 북 밸류 근처에서 업황에 따라 등락하는 초라한 수준에 그칠지도 모른다. 삼성은 반성문을 제출했고, 투자자들은 삼성의 변화를 기다리고 있는 상황이다. 과연 이 같은 일이 가능할 것인지 귀추가 주목된다.

주가(원, 1/31)	52,400
시가총액(십억원)	312,817
발행주식수	5,969,783천주
52주 최고가	88,800원
최저가	49,900원
52주 일간 Beta	1.20
60일 일평균거래대금	12,152억원
외국인 지분율	50.0%
배당수익률(2024F)	2.7%
주주구성	
삼성생명보험	20.1%
국민연금공단	7.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-6.4	-28.4	-28.7
절대기준	-1.5	-37.5	-27.9
(조원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	72,000	75,000	▼
영업이익(25F)	27.6	30.7	▼
영업이익(26F)	38.7	38.7	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	258,935	300,871	303,913	321,793
영업이익	6,567	32,686	27,633	38,743
세전손익	11,006	37,490	33,523	43,603
당기순이익	15,487	34,451	30,099	37,630
EPS(원)	2,424	5,632	4,929	6,152
증감률(%)	-73.6	132.3	-12.5	24.8
PER(배)	32.4	9.3	10.6	8.5
ROE(%)	4.1	9.0	7.4	8.7
PBR(배)	1.5	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	9.7	3.4	3.0	2.2

자료: 유진투자증권



1 분기 실적 전망

1 분기 실적은 매출 73.5 조원, 영업이익 4.9 조원에 그칠 것으로 예상됨. 부문별 1 분기 영업이익 추정치는 반도체 0.5 조원 (메모리 2.9 조, 비메모리 -2.4 조), SDC 0.2 조원, MX/NW 3.6 조, VD/CE/HM 0.6 조원 등

경쟁력이 약화된 메모리는 업황 둔화라는 역풍과 CXMT 라는 복병 영향으로 출하 감소와 가격 하락의 이중고가 불가피해 보임.

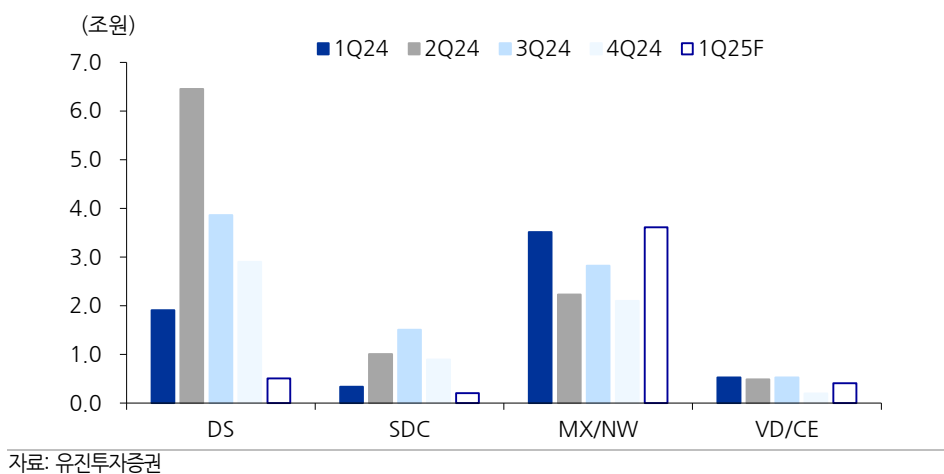
비메모리는 엑시노스, DDI 등의 부진으로 시스템 LSI 의 부진이 이어지고 밑 빠진 독이 된 파운드리에 당분간 낮은 가동률과 엄청난 고정비 부담으로 가시적인 실적 개선이 쉽지 않을 전망.

글로벌 스마트폰 수요 둔화 여파를 감안할 때 SDC 실적도 악화가 불가피.

월풀이 전망치를 낮추는 등 선진 시장의 가전 수요도 좋지 않은 상황. 뿐만 아니라 TV에서도 과거에 비해 삼성의 경쟁력이 압도적이라고 보기 어려운 부분이 점점 많아지고 있다는 점이 단기뿐만 아니라 중장기적으로도 불안해 보임.

MX 사업부는 엑시노스가 빠진 갤럭시 S25 효과가 어느 정도일지 다소 불투명하지만, 예년에 비해 마케팅이 강해 보이지 않는다는 점에서 마진 측면에서는 비교적 괜찮을 수 있을 것 같다는 전망.

도표 1. 사업부별 분기 실적 비교



2025 년 실적 전망

2025 년 연간 영업이익은 27.6 조원으로 전년 대비 15% 감소가 예상됨. 그러나, 2 분기부터는 글로벌 스마트폰 재고 조정이 어느 정도 회복 국면에 진입할 것이라는 기대가 있는 상황. 이를 감안하면 반도체를 중심으로 1 분기를 저점으로 실적이 점차 회복하는 사이클에 진입할 전망.

부문별 연간 추정 영업이익은 반도체 11.4조원(메모리 15.7 조원, 비메모리 -4.4 조원), SDC 3.1 조, MX/NW 10.4 조원, VD/CE 1.4 조원, 하만 1.4 조원

도표 2. 연간 실적 추정치 변경 내용 요약

(조원)	신규 추정치		기존 추정치		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
원달러	1,415	1,400	1,430	1,400	-15	0
매출액	303.9	321.8	308.0	324.0	-1%	-1%
DS	117.5	139.0	115.9	124.6	1%	12%
SDC	28.6	32.9	31.4	33.4	-9%	-1%
MX/NW	114.9	110.2	114.9	117.2	0%	-6%
VD/CE	56.7	55.1	58.9	59.1	-4%	-7%
HAR	14.3	14.3	14.4	14.8	-1%	-3%
영업이익	27.6	38.7	30.7	38.7	-10%	0%
DS	11.4	21.9	13.1	21.0	-13%	4%
SDC	3.1	4.0	4.1	4.5	-23%	-11%
MX/NW	10.4	9.9	10.6	10.2	-2%	-3%
VD/CE	1.4	1.5	1.5	1.5	-7%	2%
HAR	1.3	1.4	1.3	1.4	2%	-2%
순이익	30.1	37.6	31.3	35.6	-4%	6%

자료: 유진투자증권

부서진 외양간

삼성엔 이미 많은 소들을 잃었다. 이제 남은 것은 부서진 외양간을 다시 잘 정비하는 것이다. 그래도 아직은 꽤나 관촬은 소들이 남아 있기 때문이다.

하지만 단기적으로는 아직 수요 둔화라는 시련의 계절이 기다리고 있다. AI 분야를 제외하면 테크 수요가 생각보다 좋지 않기 때문이다. 특히, 프리미엄 세그먼트에서의 경쟁력 상실로 비수기라는 바람이 삼성에게는 더욱 차갑게 느껴질 수밖에 없다.

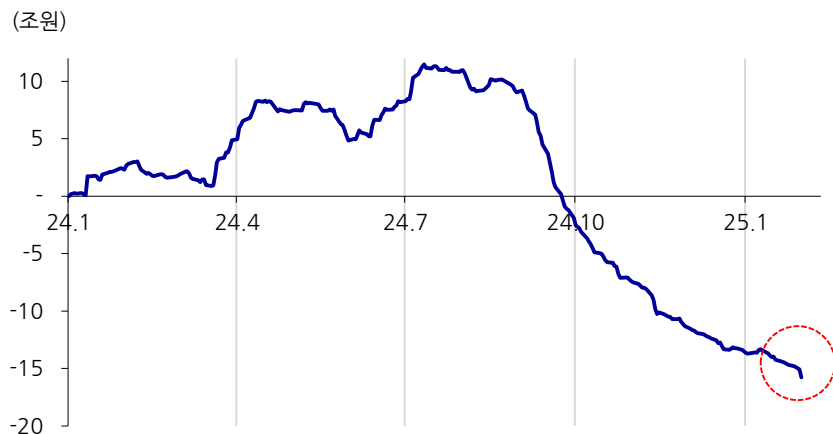
물론 삼성이 과거와 같은 압도적 경쟁력을 회복한다면 시장은 빠르게 삼성을 재평가해 나갈 것이다. 하지만, 그렇지 않다면 삼성전자의 시장가치는 지금과 같은 북벌류 근처에서 업황에 따라 평가받는 초라한 수준에 그칠 지도 모른다.

삼성엔 이례적으로 반성문을 제출했다. 투자자들은 이제 시간을 갖고 삼성의 변화를 기다리고 있는 상황이다. 의미 있는 변화를 위해서는 한 두 가지가 아닌 전방위적인 변화가 필요해 보인다. 과연 이 같은 변화가 가능할 것인지 귀추가 주목된다. 삼성이 현재 마주하고 있는 문제는 더 이상 삼성만의 문제가 아니다. 한국 주력 산업 전반의 R&D 약화는 더 이상의 강 건너의 불이 아닌 것이다.

주춤하던 외국인 순매도 다시 증가

2025년 들어 추가로 1.7조원 순매도

도표 3. 2024년 이후 외국인 누적 순매수



자료: 유진투자증권

투자의견 및 밸류에이션

지난해 삼성전자 주가는 PBR 0.86~1.52 배 사이에서 움직였다. 추정 실적 기준으로 올해의 ROE 는 지난해보다 더 하락할 것으로 예상된다는 점에서 2025 년 주가의 PBR 범위는 지난해 수준 이하로 보는 것이 합리적이라 판단된다. 다만 지난해 저점은 지나친 측면이 있었고, 자사주 매입이라는 일종의 버퍼도 존재한다는 점에서 올해 주가는 PBR 0.86~1.3 배 수준에서 움직일 것으로 예상된다.

현 주가는 주가 예상 변동 범위 하단이라는 점에서 투자의견 'BUY'를 유지하고 목표가를 72,000 원으로 제시한다. 목표가 산정을 위한 Target PBR 은 1.22 배를 적용했는데, 이는 최근 3 년간의 연간 PBR 고점 평균을 20% 할인한 값이다.

최근 3 개년 PBR 고
점 평균 대비 20%
낮은 1.22 배를
Target P/B 로 산정

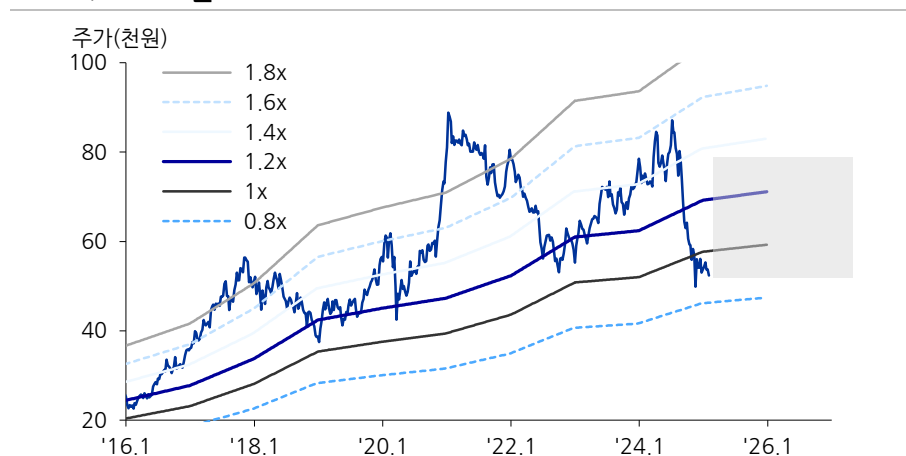
도표 4. 삼성전자 연간 밸류에이션 추이

Valuation	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PER	14.9	13.7	7.9	31.7	14.5	12.1
High	21.1	15.8	9.8	36.8	17.7	
Low	11.1	11.9	6.5	26.0	10.1	
PBR	1.45	1.82	1.26	1.30	1.24	0.88
High	2.06	2.09	1.55	1.51	1.52	1.22
Low	1.08	1.58	1.04	1.07	0.86	0.86

자료: 유진투자증권

25 년 PBR 범위는
0.86~1.3 배 예상.
주가 변동 범위는
51,000~77,000 원이
며, 목표가는 Target
P/B 1.22 배 적용한
72,000 원 제시

도표 5. PBR 밴드



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 가정

Key Data	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
원/달러 (평균)	1,328	1,371	1,359	1,397	1,440	1,420	1,400	1,400	1,306	1,364	1,415	1,400
(기말)	1,347	1,377	1,308	1,473	1,440	1,420	1,400	1,400	1,306	1,364	1,415	1,400
DRAM (GB mil)	3,175	3,319	3,313	2,925	2,697	3,058	3,949	4,041	11,321	12,731	13,745	16,313
B/G	-15%	5%	0%	-12%	-8%	13%	29%	2%	11%	12%	8%	19%
HBM	65	78	126	240	178	224	288	341	148	508	1,031	1,619
B/G	22%	20%	61%	91%	-26%	26%	29%	18%	148%	243%	103%	57%
DDR	3,110	3,241	3,187	2,685	2,519	2,834	3,660	3,700	11,173	12,223	12,714	14,694
B/G	-16%	4%	-2%	-16%	-6%	13%	29%	1%	10%	9%	4%	16%
ASP (\$/GB)	\$2.4	\$2.8	\$3.0	\$3.6	\$3.0	\$3.0	\$2.9	\$3.1	\$1.9	\$2.9	\$3.0	\$3.1
Chg.	20%	16%	7%	19%	-15%	-2%	-1%	6%	-45%	58%	3%	4%
NAND (TB mil)	76.7	74.0	69.0	67.7	60.5	66.9	87.9	96.2	252	287	312	363
B/G	-2%	-4%	-7%	-2%	-11%	11%	31%	10%	19%	14%	8%	16%
ASP (\$/TB)	\$79	\$93	\$101	\$95	\$87	\$84	\$85	\$87	\$57	\$92	\$86	\$88
Chg.	31%	18%	8%	-6%	-8%	-4%	1%	3%	-47%	60%	-7%	3%
스마트폰 (백만대)	59.9	53.8	57.9	53.5	57.0	51.4	55.0	52.5	225	225	216	206
Q/Q, Y/Y	13%	-10%	8%	-8%	7%	-10%	7%	-5%	-12%	0%	-4%	-4%
스마트폰 ASP(\$)	\$336	\$281	\$295	\$257	\$335	\$269	\$288	\$256	\$288	\$294	\$288	\$286
Q/Q, Y/Y	29%	-16%	5%	-13%	30%	-20%	7%	-11%	7%	2%	-2%	-1%

자료: 유진투자증권

도표 7. 부문별 요약 실적

(조원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억달러)	54.1	54.0	58.2	54.3	51.2	49.4	57.4	56.9	198.3	220.6	214.8	229.9
YoY	8%	18%	13%	6%	-5%	-9%	-1%	5%	-16%	11%	-3%	7%
QoQ	5%	0%	8%	-7%	-6%	-4%	16%	-1%				
매출액 (조원)	71.9	74.1	79.1	75.8	73.7	70.1	80.4	79.7	258.9	300.9	303.9	321.8
YoY	13%	23%	17%	12%	2%	-5%	2%	5%	-14%	16%	1%	6%
QoQ	6%	3%	7%	-4%	-3%	-5%	15%	-1%				
DS	23.1	28.6	29.3	30.1	23.8	26.1	32.4	35.2	66.6	111.1	117.5	139.0
SDC	5.4	7.7	8.0	8.1	5.7	7.2	7.8	7.9	31.0	29.1	28.6	32.9
MX/NW	33.5	27.4	30.5	25.8	34.0	26.0	29.0	25.9	112.4	117.2	114.9	110.2
VD/CE	13.5	14.4	14.1	14.4	13.9	14.3	14.4	14.1	56.4	56.4	56.7	55.1
HAR	3.2	3.6	3.5	3.9	3.3	3.6	3.6	3.9	14.4	14.3	14.3	14.3
연결조정	-6.8	-7.6	-6.4	-6.5	-7.0	-7.1	-6.7	-7.2	-21.9	-27.3	-28.0	-29.7
영업이익 (조원)	6.6	10.4	9.2	6.5	4.9	5.0	8.5	9.2	6.6	32.7	27.6	38.7
YoY	932%	1462%	277%	130%	-26%	-52%	-7%	42%	-85%	398%	-15%	40%
QoQ	134%	58%	-12%	-29%	-24%	2%	70%	8%				
DS	1.9	6.5	3.9	2.9	0.5	1.4	3.8	5.7	-14.9	15.1	11.4	21.9
SDC	0.3	1.0	1.5	0.9	0.2	0.7	1.3	0.9	5.6	3.8	3.1	4.0
MX/NW	3.5	2.2	2.8	2.1	3.6	2.1	2.6	2.0	13.0	10.7	10.4	9.9
VD/CE	0.5	0.5	0.5	0.2	0.4	0.4	0.4	0.2	1.3	1.8	1.4	1.5
HAR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.3	1.4
기타	0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.4	0.1	0.0	0.0
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	6.7%	7.1%	10.6%	11.6%	2.5%	10.9%	9.1%	12.0%
DS	8.3%	22.6%	13.2%	9.6%	2.1%	5.3%	11.7%	16.2%	-22.3%	13.6%	9.7%	15.8%
SDC	6.3%	13.2%	18.9%	11.1%	3.7%	10.2%	16.7%	11.3%	18.0%	12.9%	11.0%	12.2%
MX/NW	10.5%	8.1%	9.2%	8.1%	10.6%	8.1%	9.1%	7.9%	11.6%	9.1%	9.0%	9.0%
VD/CE	3.9%	3.4%	3.7%	1.4%	3.0%	2.7%	2.6%	1.6%	2.2%	3.1%	2.5%	2.8%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.3%	7.3%	8.3%	11.2%	10.0%	8.1%	9.3%	9.3%	9.6%
순이익	6.8	9.8	10.1	7.8	5.8	5.9	9.0	9.4	15.5	34.5	30.1	37.6

자료: 유진투자증권

도표 8. 사업부별 영업 실적

실적요약	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (조원)	71.9	74.1	79.1	75.8	73.7	70.1	80.4	79.7	258.9	300.9	303.9	321.8
DS	23.1	28.6	29.3	30.1	23.8	26.1	32.4	35.2	66.6	111.1	117.5	139.0
Memory	17.5	21.7	22.3	23.0	18.8	20.2	25.8	28.4	44.1	84.4	93.2	112.9
DRAM	9.8	12.4	13.2	14.3	11.5	12.6	16.0	17.3	26.3	49.8	57.4	70.5
NAND	7.7	9.4	9.0	8.5	7.2	7.6	9.9	11.1	17.8	34.6	35.8	42.4
Non Memory	5.7	6.8	7.0	7.1	5.0	6.0	6.5	6.7	22.5	26.6	24.2	26.2
SDC	5.4	7.7	8.0	8.1	5.7	7.2	7.8	7.9	31.0	29.1	28.6	32.9
Large	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.9	1.1	2.1	2.2
Small	5.2	7.4	7.7	7.7	5.3	6.7	7.2	7.3	30.1	28.0	26.5	30.7
MX/NW	33.5	27.4	30.5	25.8	34.0	26.0	29.0	25.9	112.4	117.2	114.9	110.2
MX	32.8	26.6	30.0	25.0	33.3	25.3	28.2	25.1	108.6	114.4	111.9	107.0
NW	0.7	0.7	0.5	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	3.8	2.8	3.0	3.2
VD/CE	13.5	14.4	14.1	14.4	13.9	14.3	14.4	14.1	56.4	56.4	56.7	55.1
Harman	3.2	3.6	3.5	3.9	3.3	3.6	3.6	3.9	14.4	14.3	14.3	14.3
영업이익 (조원)	6.6	10.4	9.2	6.5	4.9	5.0	8.5	9.2	6.6	32.7	27.6	38.7
DS	1.9	6.5	3.9	2.9	0.5	1.4	3.8	5.7	-14.9	15.1	11.4	21.9
Memory	2.8	6.8	5.4	5.4	2.9	3.1	4.3	5.5	-12.3	20.3	15.7	21.4
DRAM	2.2	5.2	3.6	4.7	2.8	3.0	3.8	4.5	-0.9	15.7	14.1	17.0
NAND	0.5	1.6	1.8	0.6	0.1	0.1	0.5	1.1	-11.3	4.5	1.7	4.3
Non Memory	-0.9	-0.3	-1.5	-2.5	-2.4	-1.7	-0.5	0.1	-2.6	-5.2	-4.4	0.6
SDC	0.3	1.0	1.5	0.9	0.2	0.7	1.3	0.9	5.6	3.8	3.1	4.0
Large	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.9	-0.6	-0.2	0.0
Small	0.5	1.1	1.7	1.0	0.4	0.8	1.3	0.9	6.5	4.3	3.4	4.0
MX/NW	3.5	2.2	2.8	2.1	3.6	2.1	2.6	2.0	13.0	10.7	10.4	9.9
MX	3.5	2.2	2.8	2.0	3.6	2.1	2.6	2.0	12.6	10.6	10.3	9.7
NW	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.1	0.2
VD/CE	0.5	0.5	0.5	0.2	0.4	0.4	0.4	0.2	1.3	1.8	1.4	1.5
VD	0.4	0.3	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	1.4	1.2	1.1	1.1
CE	0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.5	0.3	0.4
Harman	0.2	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.3	1.4
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	6.7%	7.1%	10.6%	11.6%	2.5%	10.9%	9.1%	12.0%
DS	8.3%	22.6%	13.2%	9.6%	2.1%	5.3%	11.7%	16.2%	-22.3%	13.6%	9.7%	15.8%
Memory	15.8%	31.1%	24.3%	23.3%	15.3%	15.3%	16.5%	19.5%	-27.8%	24.0%	16.9%	18.9%
DRAM	22.6%	41.9%	27.1%	33.1%	24.0%	23.9%	23.8%	25.9%	-3.6%	31.6%	24.5%	24.2%
NAND	7.0%	16.9%	20.0%	7.2%	1.3%	0.9%	4.6%	9.5%	-63.6%	13.1%	4.7%	10.2%
Non Memory	-15.2%	-4.6%	-22.0%	-34.6%	-46.9%	-28.6%	-6.9%	2.1%	-11.6%	-19.5%	-18.0%	2.2%
SDC	6.3%	13.2%	18.9%	11.1%	3.7%	10.2%	16.7%	11.3%	18.0%	12.9%	11.0%	12.2%
Large	-74.1%	-43.2%	-59.8%	-34.0%	-38.2%	-14.0%	0.0%	2.6%	-99.9%	-50.0%	-10.4%	0.5%
Small	9.0%	15.3%	22.3%	13.2%	7.0%	12.0%	18.0%	12.0%	21.5%	15.5%	12.6%	13.1%
MX/NW	10.5%	8.1%	9.2%	8.1%	10.6%	8.1%	9.1%	7.9%	11.6%	9.1%	9.0%	9.0%
MX	10.6%	8.3%	9.4%	8.1%	10.7%	8.2%	9.2%	8.0%	11.6%	9.2%	9.2%	9.1%
NW	3.0%	2.0%	-2.0%	9.0%	7.0%	5.0%	3.0%	3.0%	9.5%	3.5%	4.5%	5.0%
VD/CE	3.9%	3.4%	3.7%	1.4%	3.0%	2.7%	2.6%	1.6%	2.2%	3.1%	2.5%	2.8%
VD	4.9%	3.9%	5.3%	2.1%	3.8%	3.3%	4.0%	2.6%	4.6%	4.0%	3.4%	3.7%
CE	2.8%	2.9%	2.0%	0.3%	2.0%	2.0%	1.0%	0.0%	-0.5%	2.1%	1.3%	1.7%
Harman	7.5%	8.8%	10.2%	10.3%	7.3%	8.3%	11.2%	10.0%	8.1%	9.3%	9.3%	9.6%

자료: 유진투자증권

삼성전자(005930.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	448,425	455,906	514,532	523,090	564,850
유동자산	218,471	195,937	228,996	229,917	260,454
현금성자산	114,784	91,772	112,652	137,509	163,536
매출채권	41,871	43,281	43,623	40,664	42,477
재고자산	52,188	51,626	51,755	43,551	45,051
비유동자산	229,954	259,969	285,536	293,172	304,397
투자자산	41,691	49,971	55,852	58,917	62,515
유형자산	168,045	187,256	209,203	216,086	221,819
기타	20,218	22,742	20,481	18,169	20,063
부채총계	93,675	92,228	112,340	109,718	109,874
유동부채	78,345	75,719	90,505	91,627	92,451
매입채무	58,747	53,550	12,162	12,872	13,221
유동성이자부채	6,236	8,423	14,145	13,599	12,768
기타	13,362	13,746	64,198	65,156	66,462
비유동부채	15,330	16,509	19,489	19,214	18,247
비유동이자부채	4,097	4,262	4,820	4,522	3,524
기타	11,233	12,246	14,669	14,692	14,723
자본총계	354,750	363,678	402,192	413,371	454,976
지배지분	345,186	353,234	391,860	402,532	443,648
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	337,946	346,652	370,479	390,075	430,833
기타	1,938	1,280	16,079	7,155	7,513
비지배지분	9,563	10,444	10,332	10,840	11,328
자본총계	354,750	363,678	402,192	413,371	454,976
총차입금	10,333	12,686	18,965	18,121	16,292
순차입금	(104,450)	(79,086)	(93,687)	(119,388)	(147,244)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업현금	62,181	44,137	78,160	89,643	87,476
당기순이익	55,654	15,487	34,451	30,099	37,630
자산상각비	39,108	38,667	42,617	49,828	51,374
기타비현금성손익	(6,034)	(2,147)	0	0	0
운전자본증감	(16,999)	(5,459)	(13,073)	2,278	(11,456)
매출채권감소(증가)	6,332	236	(5,395)	4,320	(445)
재고자산감소(증가)	(13,311)	(3,207)	(2,345)	5,373	(4,439)
매입채무증가(감소)	(6,742)	1,104	(1,941)	(3,311)	(2,137)
기타	(3,278)	(3,592)	(3,392)	(4,105)	(4,435)
투자현금	(31,603)	(16,923)	(57,523)	(53,081)	(58,471)
단기투자자산감소	18,743	45,559	(1,225)	(81)	(471)
장기투자증권감소	7,378	4,520	0	0	0
설비투자	49,430	57,611	54,121	50,000	55,000
유형자산처분	218	98	15	0	0
무형자산처분	(3,673)	(2,911)	(2,177)	(3,000)	(3,000)
재무현금	(19,390)	(8,593)	(3,177)	(10,480)	(4,005)
차입금증가	(9,576)	1,281	6,644	(664)	(1,543)
자본증가	(9,814)	(9,864)	(9,809)	(9,809)	(2,453)
배당금지급	9,814	9,864	9,809	9,809	2,453
현금 증감	10,649	19,400	19,655	24,777	25,556
기초현금	39,031	49,681	69,081	88,736	113,513
기말현금	49,681	69,081	88,736	113,513	139,069
Gross Cash flow	88,728	52,007	82,439	85,953	97,386
Gross Investment	67,344	67,941	69,371	50,722	69,456
Free Cash Flow	21,383	(15,934)	13,068	35,232	27,930

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,871	303,913	321,793
증가율(%)	8.1	(14.3)	16.2	1.0	5.9
매출원가	190,042	180,389	177,955	184,975	194,768
매출총이익	112,190	78,547	122,916	118,938	127,025
판매 및 일반관리비	68,813	71,980	81,567	81,458	85,190
기타영업손익	12	5	13	(0)	5
영업이익	43,377	6,567	32,686	27,633	38,743
증가율(%)	(16.0)	(84.9)	397.7	(15.5)	40.2
EBITDA	82,484	45,234	75,303	77,461	90,117
증가율(%)	(4.0)	(45.2)	66.5	2.9	16.3
영업외손익	3,064	4,439	4,804	5,890	4,860
이자수익	3,135	4,522	4,842	4,740	5,000
이자비용	763	930	842	600	580
지분법손익	1,091	888	807	1,230	1,200
기타영업외손익	(399)	(40)	(3)	520	(760)
세전순이익	46,440	11,006	37,490	33,523	43,603
증가율(%)	(13.0)	(76.3)	240.6	(10.6)	30.1
법인세비용	(9,214)	(4,481)	3,078	3,424	5,974
당기순이익	55,654	15,487	34,451	30,099	37,630
증가율(%)	39.5	(72.2)	122.5	(12.6)	25.0
지배주주지분	54,730	14,473	33,621	29,423	36,727
증가율(%)	39.5	(73.6)	132.3	(12.5)	24.8
비지배지분	924	1,014	830	676	903
EPS(원)	9,168	2,424	5,632	4,929	6,152
증가율(%)	39.5	(73.6)	132.3	(12.5)	24.8
수정EPS(원)	9,168	2,424	5,433	4,730	5,953
증가율(%)	39.5	(73.6)	124.1	(12.9)	25.9

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	9,168	2,424	5,632	4,929	6,152
BPS	50,817	52,002	57,689	59,260	65,313
DPS	1,444	1,444	1,440	1,440	1,440
밸류에이션(배, %)					
PER	6.0	32.4	9.3	10.6	8.5
PBR	1.1	1.5	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.2	9.7	3.4	3.0	2.2
배당수익율	2.6	1.8	2.7	2.7	2.7
PCR	4.2	10.3	4.3	4.1	3.7
수익성(%)					
영업이익율	14.4	2.5	10.9	9.1	12.0
EBITDA이익율	27.3	17.5	25.0	25.5	28.0
순이익율	18.4	6.0	11.5	9.9	11.7
ROE	17.1	4.1	9.0	7.4	8.7
ROIC	15.5	1.9	11.0	9.0	12.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(29.4)	(21.7)	(23.3)	(28.9)	(32.4)
유동비율	278.9	258.8	253.0	250.9	281.7
이자보상배율	56.8	7.1	38.8	46.1	66.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	6.9	6.1	6.9	7.2	7.7
재고자산회전율	6.5	5.0	5.8	6.4	7.3
매입채무회전율	5.2	4.6	9.2	24.3	24.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

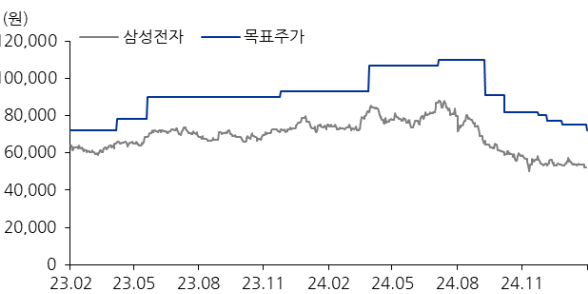
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						삼성전자(005930.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이승우	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-03-14	Buy	72,000	1년	-13.5	-9.7		
2023-04-10	Buy	78,000	1년	-16.4	-15.3		
2023-04-28	Buy	82,000	1년	-20.0	-16.5		
2023-05-23	Buy	90,000	1년	-22.2	-18.4		
2023-07-28	Buy	90,000	1년	-23.1	-19.1		
2023-09-19	Buy	90,000	1년	-22.8	-19.1		
2023-10-12	Buy	90,000	1년	-22.2	-19.1		
2023-11-01	Buy	90,000	1년	-20.7	-19.1		
2023-11-28	Buy	93,000	1년	-20.3	-14.4		
2024-01-04	Buy	93,000	1년	-20.5	-17.6		
2024-01-09	Buy	93,000	1년	-20.9	-19.1		
2024-02-01	Buy	91,000	1년	-17.8	-9.5		
2024-02-07	Buy	91,000	1년	-17.8	-9.5		
2024-03-14	Buy	91,000	1년	-14.7	-9.5		
2024-04-01	Buy	107,000	1년	-25.8	-18.6		
2024-04-08	Buy	107,000	1년	-26.2	-18.6		
2024-04-11	Buy	107,000	1년	-26.4	-18.6		
2024-05-02	Buy	107,000	1년	-26.3	-18.6		
2024-05-14	Buy	107,000	1년	-26.4	-18.6		
2024-06-27	Buy	107,000	1년	-22.3	-18.6		
2024-07-08	Buy	110,000	1년	-28.9	-20.2		
2024-07-08	Buy	110,000	1년	-28.9	-20.2		
2024-08-01	Buy	110,000	1년	-32.6	-27.1		
2024-09-12	Buy	91,000	1년	-31.4	-28.9		
2024-10-10	Buy	82,000	1년	-30.2	-25.6		
2024-11-01	Buy	82,000	1년	-32.1	-28.4		
2024-11-27	Buy	80,000	1년	-32.5	-30.6		
2024-12-09	Buy	77,000	1년	-29.5	-27.1		
2024-12-30	Buy	75,000	1년	-27.5	-23.6		
2025-01-08	Buy	75,000	1년	-28.0	-25.2		
2025-02-03	Buy	72,000	1년				