



## BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원(하향)

주가(9/11): 64,900원

시가총액: 3,874,389억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (9/11)		2,513.37pt	
52 주 주가동향		최고가	최저가
		87,800원	64,900원
최고/최저가 대비 등락율		-26.1%	0.0%
수익률		절대	상대
	1M	-13.1%	-10.5%
	6M	-10.4%	-5.1%
	1Y	-8.3%	-6.7%

## Company Data

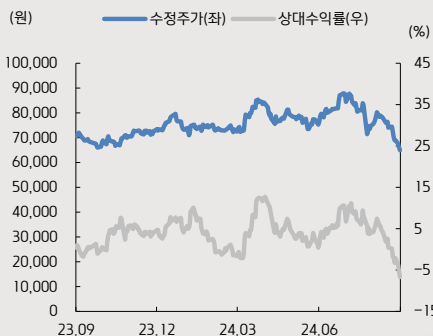
발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	20,093천주
외국인 지분율	55.4%
배당수익률(24E)	1.8%
BPS(24E)	56,441원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	299,751	314,661
영업이익	43,377	6,567	41,226	53,099
EBITDA	82,484	45,234	78,878	92,584
세전이익	46,440	11,006	45,751	57,576
순이익	55,654	15,487	37,735	44,324
지배주주지분순이익	54,730	14,473	36,976	43,432
EPS(원)	8,057	2,131	5,444	6,394
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	155.5	17.5
PER(배)	6.9	36.8	11.9	10.2
PBR(배)	1.1	1.5	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	6.0	5.0
영업이익률(%)	14.4	2.5	13.8	16.9
ROE(%)	17.1	4.1	10.0	10.8
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-15.4	-17.7

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Preview

## 삼성전자 (005930)

## 메모리 증설 계획 축소, 업황 호조 예상



3Q24 영업이익 11조원으로 기대치 하회 예상. 일회성 비용을 반영했기 때문이며, 매출액의 경우 시장 컨센서스 대비 -3% 하회하는 수준에 그칠 것. 4Q24 영업이익은 13.1조원(+19%QoQ) 전망. 메모리 가격 상승이 출하량 부진을 상쇄. 최근 들어 공급 업체들이 신규 투자에 소극적인 모습으로 변하기 시작해, 올 연말과 내년 상반기 DRAM 업황이 예상보다 견고할 것으로 판단. 삼성전자의 주가가 과매도 구간에 있는 만큼, DRAM 업황의 안도 심리만으로도 주가 반등이 나타날 것으로 판단함.

## &gt;&gt;&gt; 3Q24 영업이익 11조원 예상

삼성전자의 3Q24 실적이 매출액 79.0조원(+7%QoQ)과 영업이익 11.1조원(+6%QoQ)으로, 시장 기대치 및 당사 전망치를 하회할 것으로 예상된다. 매출액의 경우 반도체와 OLED의 출하량 부진 영향을 소규모 받을 것으로 보이지만, 영업이익은 '반도체 부문의 일회성 비용(성가급 관련 충당금, 반도체 재고평가손실 환입 규모 축소 등)'과 '원/달러 환율 하락' 등으로 인해서 예상치를 크게 밑돌 것으로 판단된다. MX 부문은 스마트폰의 판매량 호조(5,700만 대 예상)로 인해 양호한 실적을 기록하고, VD 부문 역시 견고한 실적 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

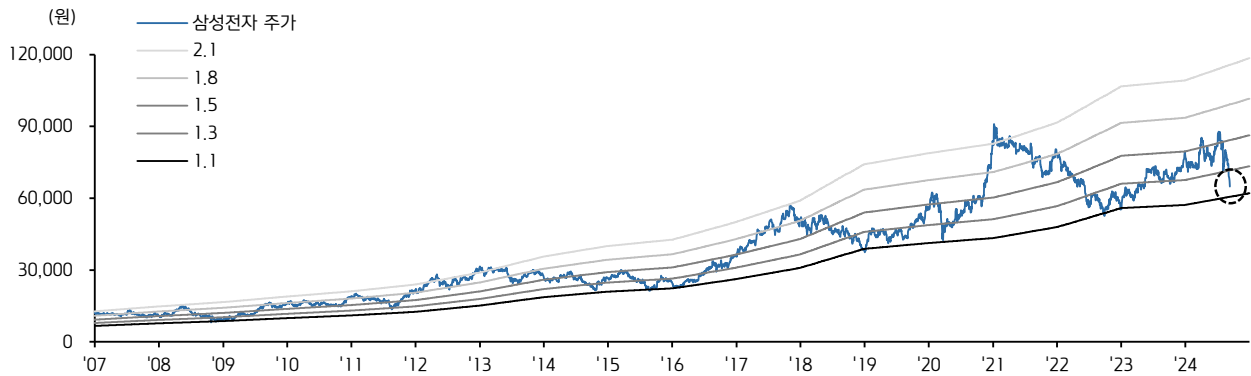
## &gt;&gt;&gt; 4Q24 영업이익 13.1조원 전망

4Q24 실적은 매출액 74.7조원(-5%QoQ)과 영업이익 13.1조원(+19%QoQ)으로, 수익성 개선 추세가 이어질 전망이다. 높아진 고객 재고로 인해서 메모리 반도체의 출하량 부진(DRAM -2%QoQ, NAND -5%QoQ)이 예상되지만, 가격 상승(DRAM +8%QoQ, NAND +3%QoQ)이 이를 상쇄하며 실적 성장을 견인할 것으로 판단한다. 파운드리와 S.LSI 부문은 당초 기대치에 못 미치는 것은 하지만, 연말 성수기에 진입하며 실적 개선세를 이룰 전망이다. 그 외 사업 부문은 SDC의 실적 증가가 MX와 VD의 계절적 비수기 영향을 상쇄시킬 것으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 너무도 과도한 주가 하락

3Q24 실적 우려(일회성 요인 영향)를 빌미로 시작된 주가 하락이 이제는 반도체 업황에 대한 우려로 확산되고 있는데, 이에 대해 경계할 필요가 있다. 상승 사이클의 후반부에 접어들고 있는 DRAM 업황은 앞으로 '1)AI형 HBM의 수요 강세 지속 여부'와 '2)공급 업체들의 증설 속도'에 의해서 그 방향성이 결정될 것이다. '1)HBM 수요'의 경우 여전히 강세를 띄고 있다. 당사가 걱정해왔던 '2)공급 업체들의 신규 증설'은 경기 불안 심리로 인해 미뤄질 것으로 예상돼, 내년 상반기 DRAM 업황이 예상보다 견고할 전망이다. 현재 삼성전자의 주가는 역사적 저점 수준까지 급락해 과매도 구간에 있기 때문에, DRAM 업황에 대한 안도 심리 만으로도 충분한 반등이 나타날 수 있다. NAND 부문 실적 전망치 변경을 반영하여 목표주가를 10만원으로 하향 조정하지만, 과도한 주가 하락을 기회로 비중을 확대할 것을 추천한다.

## 삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 금융위기, 유럽재정위기, 코로나19 수준까지 급락한 주가



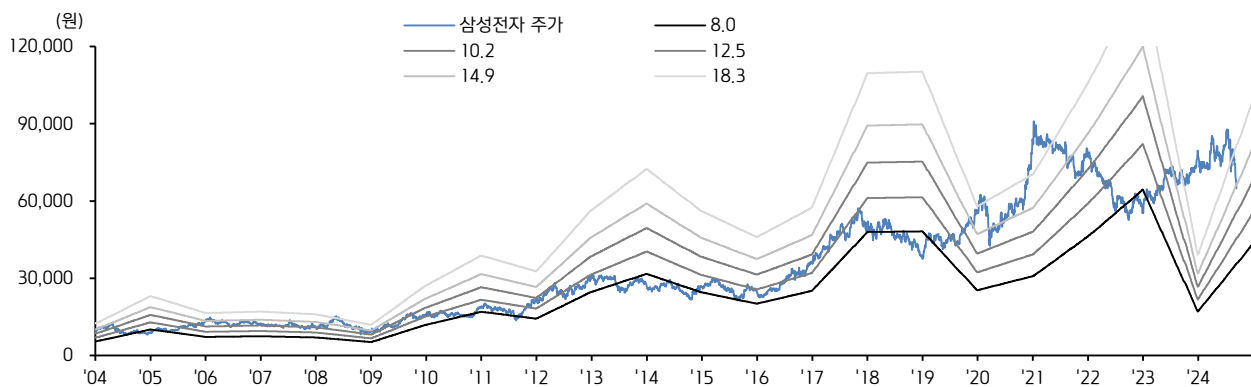
자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 P/B vs. ROE Chart: 금융위기, 유럽재정위기, 코로나19 수준까지 급락한 주가



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



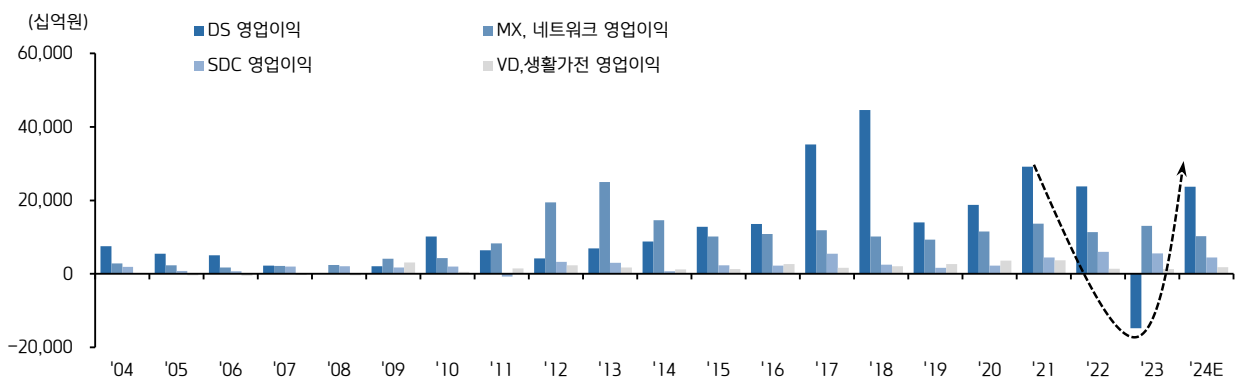
자료: 키움증권 리서치센터

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

	3Q24E					2024E		
	수정전	수정전	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
<b>매출액</b>	<b>80,152</b>	<b>79,023</b>	<b>-1%</b>	<b>81,169</b>	<b>-3%</b>	<b>302,586</b>	<b>299,751</b>	<b>-1%</b>
DS	29,986	29,737	-1%	-	-	111,796	111,043	-1%
SDC	8,539	8,274	-3%	-	-	31,517	30,503	-3%
DX(MX, NW)	30,004	29,493	-2%	-	-	116,690	115,785	-1%
DX(VD, CE)	13,781	13,661	-1%	-	-	55,545	55,293	0%
<b>영업이익</b>	<b>12,099</b>	<b>11,051</b>	<b>-9%</b>	<b>11,900</b>	<b>-7%</b>	<b>41,865</b>	<b>41,226</b>	<b>-2%</b>
DS	7,531	6,543	-13%	-	-	24,138	23,683	-2%
SDC	1,530	1,427	-7%	-	-	4,687	4,465	-5%
DX(MX, NW)	2,439	2,380	-2%	-	-	10,349	10,241	-1%
DX(VD, CE)	307	433	41%	-	-	1,601	1,795	12%
영업이익률	15%	14%		15%		14%	14%	
<b>당기순이익</b>	<b>10,223</b>	<b>9,892</b>	<b>-3%</b>	<b>11,900</b>	<b>-17%</b>	<b>37,209</b>	<b>37,735</b>	<b>1%</b>
당기순이익률	13%	13%		15%		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	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>63,745</b>	<b>60,006</b>	<b>67,405</b>	<b>67,780</b>	<b>71,916</b>	<b>74,068</b>	<b>79,023</b>	<b>74,744</b>	<b>258,935</b>	<b>299,751</b>	<b>314,661</b>
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	7%	-5%	-14%	16%	5%
<b>DS</b>	<b>13,734</b>	<b>14,729</b>	<b>16,438</b>	<b>21,692</b>	<b>23,137</b>	<b>28,557</b>	<b>29,737</b>	<b>29,612</b>	<b>66,594</b>	<b>111,043</b>	<b>125,380</b>
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,738	23,068	23,150	44,125	85,450	101,039
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,406	6,254	21,249	24,491	24,341
<b>SDC</b>	<b>6,614</b>	<b>6,483</b>	<b>8,213</b>	<b>9,666</b>	<b>5,386</b>	<b>7,646</b>	<b>8,274</b>	<b>9,197</b>	<b>30,975</b>	<b>30,503</b>	<b>29,011</b>
Large	470	477	613	563	462	588	702	842	2,123	2,595	3,113
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,490	8,272	29,971	27,847	25,897
<b>DX(MX, 네트워크)</b>	<b>31,819</b>	<b>25,552</b>	<b>30,003</b>	<b>25,041</b>	<b>33,530</b>	<b>27,382</b>	<b>29,493</b>	<b>25,380</b>	<b>112,415</b>	<b>115,785</b>	<b>118,354</b>
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,641	28,799	24,392	108,633	112,623	114,876
NW	1,074	943	754	1,011	739	741	694	988	3,782	3,162	3,478
<b>DX(VD, 가전 등)</b>	<b>14,081</b>	<b>14,390</b>	<b>13,712</b>	<b>14,261</b>	<b>13,480</b>	<b>14,422</b>	<b>13,661</b>	<b>13,731</b>	<b>56,444</b>	<b>55,293</b>	<b>53,607</b>
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,234	7,544	7,490	8,038	30,375	30,305	29,396
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,116	45,886	44,312	47,885	42,799	180,389	180,882	182,081
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	61%	57%	70%	60%	58%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,029	29,756	31,139	31,945	78,547	118,869	132,580
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,423	19,312	20,286	19,007	71,980	78,029	79,482
<b>영업이익</b>	<b>640</b>	<b>669</b>	<b>2,434</b>	<b>2,825</b>	<b>6,606</b>	<b>10,444</b>	<b>11,051</b>	<b>13,124</b>	<b>6,567</b>	<b>41,226</b>	<b>53,099</b>
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	6%	19%	-85%	528%	29%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,451	6,543	8,775	-14,879	23,683	37,807
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	237%	1%	34%	적자전환	흑자전환	60%
SDC	776	843	1,935	2,012	341	1,010	1,427	1,687	5,566	4,465	3,750
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-83%	196%	41%	18%	-6%	-20%	-16%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,231	2,380	2,084	13,016	10,241	9,357
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	30%	-37%	7%	-12%	14%	-21%	-9%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	433	341	1,262	1,795	1,408
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	-113%	-1139%	-7%	-12%	-21%	-7%	42%	-22%
<b>영업이익률</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>18%</b>	<b>3%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	22%	30%	-22%	21%	30%
SDC	12%	13%	24%	21%	6%	13%	17%	18%	18%	15%	13%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	12%	9%	8%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	3%	2%	2%	3%	3%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	7,707	11,595	12,212	14,237	11,006	45,751	57,576
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	1,754	2,320	2,990	-4,481	8,016	13,252
<b>당기순이익</b>	<b>1,575</b>	<b>1,724</b>	<b>5,844</b>	<b>6,345</b>	<b>6,755</b>	<b>9,841</b>	<b>9,892</b>	<b>11,247</b>	<b>15,487</b>	<b>37,735</b>	<b>44,324</b>
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	13%	13%	15%	6%	13%	14%
<b>총포괄손익</b>	<b>7,554</b>	<b>1,640</b>	<b>7,417</b>	<b>2,226</b>	<b>11,750</b>	<b>14,131</b>	<b>12,203</b>	<b>13,876</b>	<b>18,837</b>	<b>51,959</b>	<b>48,699</b>
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	11,534	13,807	11,923	13,557	17,846	50,822	47,632
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,350	1,320	1,298	1,342	1,280

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	79,023	74,744	258,935	299,751	314,661
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	7%	-5%	-14%	16%	5%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,557	29,737	29,612	66,594	111,043	125,380
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,738	23,068	23,150	44,125	85,450	101,039
DRAM	5,338	5,506	6,851	10,362	10,632	13,453	14,437	14,910	28,057	53,432	70,408
NAND	3,579	3,461	3,679	5,349	6,862	8,284	8,631	8,240	16,069	32,018	30,631
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,406	6,254	21,249	24,491	24,341
SDC	6,614	6,483	8,213	9,666	5,386	7,646	8,274	9,197	30,975	30,503	29,011
Large	470	477	613	563	462	588	702	842	2,123	2,595	3,113
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,490	8,272	29,971	27,847	25,897
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	29,493	25,380	112,415	115,785	118,354
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,641	28,799	24,392	108,633	112,623	114,876
NW	1,074	943	754	1,011	739	741	694	988	3,782	3,162	3,478
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,480	14,422	13,661	13,731	56,444	55,293	53,607
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,234	7,544	7,490	8,038	30,375	30,305	29,396
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	11,051	13,124	6,567	41,226	53,099
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	6%	19%	-85%	528%	29%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,451	6,543	8,775	-14,879	23,683	37,807
Memory	-4,145	-3,611	-2,953	-1,103	2,682	6,883	6,755	8,831	-11,811	25,151	38,523
DRAM	-1,281	-496	-377	1,036	2,339	4,978	5,025	7,156	-1,118	19,497	36,429
NAND	-2,864	-3,115	-2,575	-2,140	343	1,905	1,731	1,675	-10,694	5,654	2,095
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-910	-784	-195	-242	-14	-2,499	-1,234	-716
SDC	776	843	1,935	2,012	341	1,010	1,427	1,687	5,566	4,465	3,750
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-162	-128	-321
Small	853	896	1,956	2,023	394	1,087	1,442	1,670	5,728	4,592	4,071
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,231	2,380	2,084	13,016	10,241	9,357
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	433	341	1,262	1,795	1,408
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	14%	18%	3%	14%	17%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	22%	30%	-22%	21%	30%
Memory	-46%	-40%	-28%	-7%	15%	32%	29%	38%	-27%	29%	38%
DRAM	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	35%	48%	-4%	36%	52%
NAND	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	23%	20%	20%	-67%	18%	7%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-15%	-3%	-4%	0%	-12%	-5%	-3%
SDC	12%	13%	24%	21%	6%	13%	17%	18%	18%	15%	13%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-8%	-5%	-10%
Small	13%	14%	25%	22%	8%	16%	19%	20%	19%	16%	16%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	12%	9%	8%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	3%	2%	2%	3%	1%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,350	1,320	1,298	1,342	1,280

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 6개월 목표주가: 100,000원 제시

	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Sales [십억원]</b>	<b>258,935</b>	<b>299,751</b>	<b>314,661</b>	<b>298,928</b>	<b>326,728</b>	<b>343,391</b>
Growth	-14.3%	15.8%	5.0%	-5.0%	9.3%	5.1%
<b>EPS [원]</b>	<b>2,131</b>	<b>5,444</b>	<b>6,394</b>	<b>4,740</b>	<b>7,297</b>	<b>8,800</b>
Growth	-73.6%	155.5%	17.5%	-25.9%	53.9%	20.6%
<b>BPS [원]</b>	<b>52,002</b>	<b>56,441</b>	<b>61,803</b>	<b>65,300</b>	<b>71,552</b>	<b>79,322</b>
Growth	2.3%	8.5%	9.5%	5.7%	9.6%	10.9%
ROCE(Return On Common Equity)	4.1%	10.0%	10.8%	7.5%	10.7%	11.7%
COE(Cost of Equity)	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%
Residual Earnings(ROCE-COE)	-3.6%	2.3%	3.1%	-0.2%	3.0%	4.0%
<b>PV of Residual Earnings</b>		<b>1,175</b>	<b>1,584</b>	<b>-126</b>	<b>1,504</b>	<b>2,060</b>
Equity Beta	1.0					
Risk Free Rate	3.0%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	7.7%					
Continuing Value	45,096					
Beginning Common Shareholders' Equity	52,002					
PV of RE for the Forecasting Period	6,198					
PV of Continuing Value	31,113					
<b>Intrinsic Value per Share - 6M TP</b>	<b>99,833</b>					

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	299,751	314,661	298,928
매출원가	190,042	180,389	180,882	182,081	181,944
매출총이익	112,190	78,547	118,869	132,580	116,984
판매비	68,813	71,980	78,029	79,482	78,497
영업이익	43,377	6,567	41,226	53,099	38,487
EBITDA	82,484	45,234	78,878	92,584	80,080
영업외손익	3,064	4,439	4,526	4,477	5,326
이자수익	2,720	4,358	3,796	4,368	4,481
이자비용	763	930	881	788	630
외환관련이익	16,538	10,609	10,132	8,175	7,766
외환관련손실	16,810	10,711	9,183	7,848	6,906
종속 및 관계기업손익	1,091	888	825	867	823
기타	288	225	-163	-297	-208
법인세차감전이익	46,440	11,006	45,751	57,576	43,812
법인세비용	-9,214	-4,481	8,016	13,252	10,953
계속사업순이익	55,654	15,487	37,735	44,324	32,859
당기순이익	55,654	15,487	37,735	44,324	32,859
지배주주순이익	54,730	14,473	36,976	43,432	32,198
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.1	-14.3	15.8	5.0	-5.0
영업이익 증감율	-16.0	-84.9	527.8	28.8	-27.5
EBITDA 증감율	-4.0	-45.2	74.4	17.4	-13.5
지배주주순이익 증감율	39.5	-73.6	155.5	17.5	-25.9
EPS 증감율	39.5	-73.6	155.5	17.5	-25.9
매출총이익율(%)	37.1	30.3	39.7	42.1	39.1
영업이익률(%)	14.4	2.5	13.8	16.9	12.9
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	26.3	29.4	26.8
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	12.3	13.8	10.8

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	191,120	204,558	206,266
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	58,676	68,619	72,217
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	44,200	44,433	40,495
재고자산	52,188	51,626	52,695	52,545	49,097
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,257.0	8,667.0	7,801.0
비유동자산	229,954	259,969	283,587	306,579	325,613
투자자산	23,696	20,680	24,732	26,795	26,245
유형자산	168,045	187,256	203,738	223,588	244,520
무형자산	20,218	22,742	22,818	22,799	22,610
기타비유동자산	17,995	29,291	32,299	33,397	32,238
자산총계	448,425	455,906	474,707	511,137	531,879
유동부채	78,345	75,719	64,050	66,301	66,622
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	47,518	48,946	50,135
단기금융부채	16,332	18,307	13,480	14,151	13,443
기타유동부채	3,266	3,862	3,052	3,204	3,044
비유동부채	15,330	16,509	16,066	12,936	8,937
장기금융부채	8,779	12,629	11,647	8,320	4,529
기타비유동부채	6,551	3,880	4,419	4,616	4,408
부채총계	93,675	92,228	80,116	79,237	75,559
지배지분	345,186	353,234	383,388	419,806	443,564
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	373,819	407,177	427,942
비지배지분	9,563	10,444	11,203	12,095	12,756
자본총계	354,750	363,678	394,591	431,901	456,320

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	65,646	82,972	80,352
당기순이익	55,654	15,487	37,735	44,324	32,859
비현금항목의 가감	33,073	36,520	40,668	47,032	46,613
유형자산감가상각비	35,952	35,532	34,395	35,968	38,080
무형자산감가상각비	3,156	3,134	3,257	3,517	3,513
지분법평가손익	-1,091	-888	-825	-867	-823
기타	-4,944	-1,258	3,841	8,414	5,843
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-7,926	1,019	7,713
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-919	-233	3,937
재고자산의감소	-13,311	-3,207	-1,069	150	3,447
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-6,032	1,429	1,189
기타	-3,278	-3,592	94	-327	-860
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-4,831	-9,403	-6,833
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-64,025	-66,138	-69,947
유형자산의 취득	-49,430	-57,611	-51,190	-56,090	-59,264
유형자산의 처분	218	98	313	273	252
무형자산의 순취득	-3,673	-2,911	-3,333	-3,499	-3,324
투자자산의감소(증가)	1,818	3,904	-3,226	-1,197	1,373
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,624	-2,623	-2,622
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,197	-9,468	-10,461
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,379	351	-377
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	-10,074
기타	0	-10	-9	-10	-10
기타현금흐름	-539	779	-828	2,577	3,654
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-10,405	9,943	3,598
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	58,676	68,619
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	58,676	68,619	72,217

자료: 키움증권 리서치센터

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,444	6,394	4,740
BPS	50,817	52,002	56,441	61,803	65,300
CFPS	13,062	7,656	11,542	13,449	11,700
DPS	1,444	1,444	1,444	1,483	1,683
주가배수(배)					
PER	6.9	36.8	11.9	10.2	13.7
PER(최고)	9.9	36.8	14.7		
PER(최저)	6.4	25.6	13.0		
PBR	1.1	1.5	1.1	1.1	1.0
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.3		
PSR	1.2	2.1	1.5	1.4	1.5
PCFR	4.2	10.3	5.6	4.8	5.5
EV/EBITDA	3.5	10.4	6.0	5.0	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.5	55.7	22.8	20.0	30.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	1.8	1.8	1.9	2.1
ROA	12.7	3.4	8.1	9.0	6.3
ROE	17.1	4.1	10.0	10.8	7.5
ROIC	10.7	-1.2	11.8	13.1	8.8
매출채권회전율	6.9	6.1	6.9	7.1	7.0
재고자산회전율	6.5	5.0	5.7	6.0	5.9
부채비율	26.4	25.4	20.3	18.3	16.6
순차입금비용	-25.4	-16.9	-15.4	-17.7	-19.9
이자보상배율	56.8	7.1	46.8	67.4	61.1
총차입금	25,110	30,936	25,127	22,471	17,973
순차입금	-90,117	-61,471	-60,841	-76,442	-90,900
NOPLAT	82,484	45,234	78,878	92,584	80,080
FCF	-6,327	-30,251	9,616	22,101	15,797

## Compliance Notice

- 당사는 9월 11일 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.

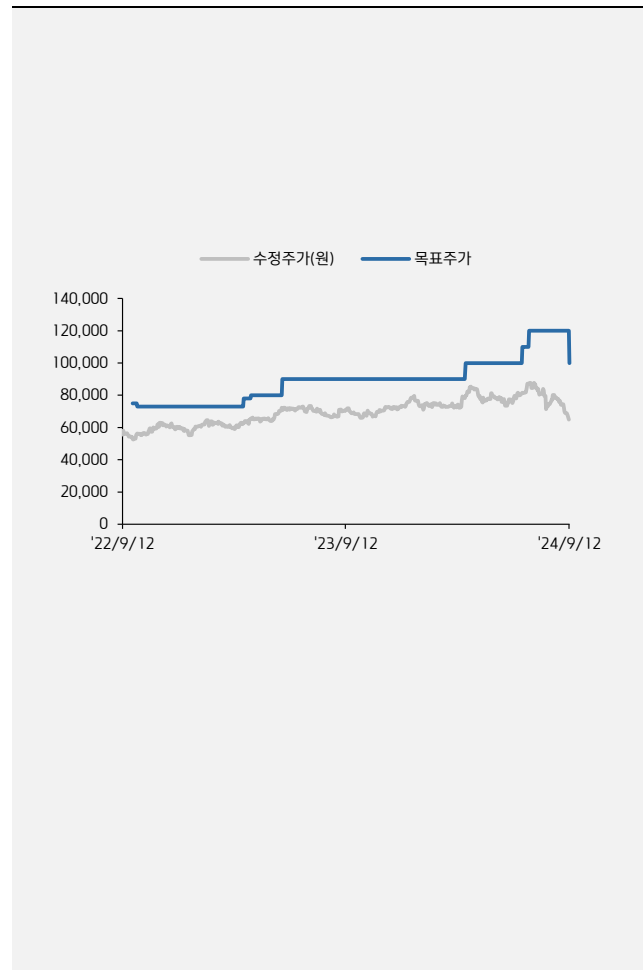
## 고지사항

- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2022-09-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-28.48	-25.33
	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	-24.18	-20.82
	2024-07-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.75	-26.83
	2024-08-01	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-30.56	-26.83
	2024-08-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-26.83
	2024-09-12	BUY(Maintain)	100,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.



### 투자 의견 및 적용 기준

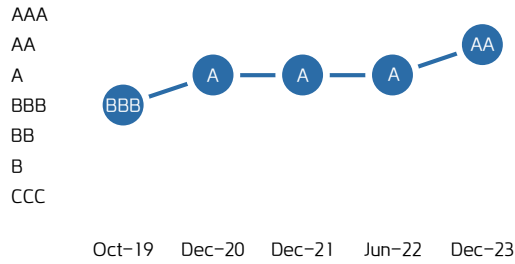
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

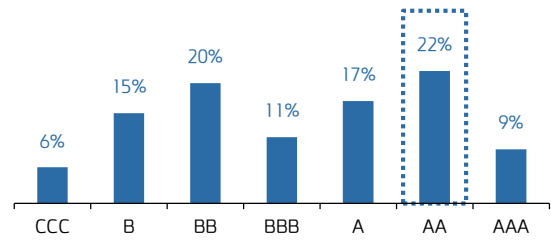
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

## 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 &amp; 주변기기 기업 54 개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>	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%	
<b>지배구조</b>	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 삼성웰스토리와의 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