



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(4/30): 77,500원

시가총액: 4,626,581억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/30)	2,692.06pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	85,300원	64,100원	
최고/최저가 대비 등락율	-9.1%	20.9%	
수익률	절대	상대	
	1M	-5.9%	-4.0%
	6M	15.2%	-1.2%
	1Y	18.0%	10.6%

Company Data

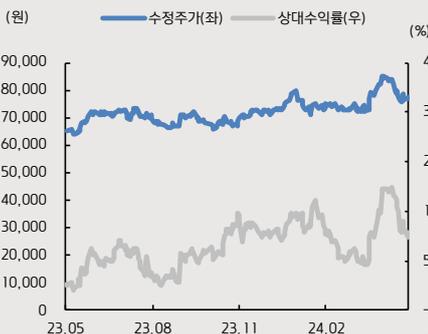
발행주식수	5,969,783천주	
일평균 거래량(3M)	20,525천주	
외국인 지분율	55.8%	
배당수익률(24E)	1.8%	
BPS(24E)	56,643원	
주요 주주	삼성생명보험 외 16인	20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	307,641	331,569
영업이익	43,377	6,567	45,723	72,608
EBITDA	82,484	45,234	83,712	112,524
세전이익	46,440	11,006	50,053	76,766
순이익	55,654	15,487	39,126	57,958
지배주주지분순이익	54,730	14,473	38,343	56,799
EPS(원)	8,057	2,131	5,645	8,362
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	164.9	48.1
PER(배)	6.9	36.8	13.7	9.3
PBR(배)	1.1	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	5.7	4.1
영업이익률(%)	14.4	2.5	14.9	21.9
ROE(%)	17.1	4.1	10.4	13.9
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-14.3	-18.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성전자 (005930)

HBM 시장 리더십 탈환을 위한 첫걸음



1Q24 반도체 영업이익 1.9조원으로 당사 예상치 상회. 2Q24 전사 영업이익 9.3조원(+41%QoQ)으로, 시장 컨센서스(7.7조원)를 대폭 상회할 전망. 또한 '원/달러 환율 상승과 대만 지진 영향'으로 인해, 영업이익 10조원을 넘어설 가능성도 존재. HBM3e 8단 공급 및 12단 ramp-up이 시작되며, 시장 리더십을 탈환해 나아갈 것이라는 당사의 기존 판단 유지. 목표주가 10만원과 업종 top pick을 유지함.

>>> 1Q24 반도체 영업이익, 당사 기대치 상회

삼성전자의 1Q24 사업 부문별 세부 실적이 발표됐다. 당사 추정치 대비 DS 부문의 영업이익이 상회했으며, MX 부문은 하회했다.

- DS(반도체): 영업이익 1.9조원. 예상치 소폭 하회하는 메모리 출하량을 보였지만, 판매가격 상승률이 예상보다 크게 나타나며 기대 대비 좋은 실적 기록. 파운드리 및 시스템LSI 부문 실적은 예상치 부합
- SDC(디스플레이): 영업이익 0.3조원으로, 당사 추정치 부합. OLED 판매량이 저조했음에도, 견조한 수익성 기록
- MX/NW: 영업이익 3.5조원으로, 당사 추정치 하회. 스마트폰 판매량은 예상치 부합했지만, 원가 상승으로 인해 예상보다 저조한 수익성 기록
- VD/가전: 영업이익 0.5조원으로, 당사 추정치 상회. TV 판매량이 예상치에 부합했지만, 비용 축소에 따른 수익성 개선 효과가 예상보다 컸음

>>> 2Q24 영업이익 9.3조원, 시장 기대치 대폭 상회할 전망

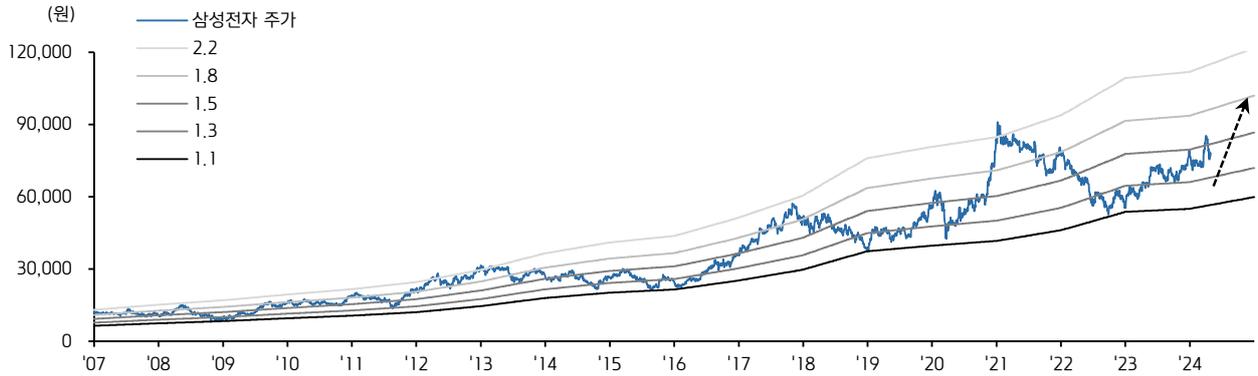
2Q24 실적은 매출액 72.9조원(+1%QoQ)과 영업이익 9.3조원(+41%QoQ)으로 크게 증가하며, 시장 컨센서스(FnGuide 컨센서스: 영업이익 7.7조원)를 상회할 전망이다. 또한 당사는 경쟁사 대비 낮았던 삼성전자의 메모리 반도체 영업이익률이 2Q24에 대폭 확대될 것으로 예상하며, 2Q24 전사 영업이익이 '원/달러 환율 상승과 대만 지진 영향'으로 인해 10조원을 넘어설 가능성도 배제하지 않고 있다.

2024년 전사 영업이익도 46조원(+596%YoY)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide: 영업이익 37조원)를 대폭 상회할 전망이다.

>>> 목표주가 10만원, 반도체 업종 top pick 유지.

당사의 예상과 같이 삼성전자의 HBM3e 양산이 가시화되고 있다. 삼성전자는 이번 컨퍼런스 콜을 통해, 2분기 HBM3e 8단 제품의 매출 인식과 HBM3e 12단 제품의 양산 전개를 시작하고, 올 연말에는 전체 HBM 내 HBM3e 비중을 2/3 이상까지 올릴 것이라고 언급했다. 이는 시장의 많은 우려에도 불구하고 '삼성전자가 HBM3e 공급에 성공하며, 시장 리더십을 탈환해 나아갈 것'이라는 당사의 판단에 부합하는 것이다. 그 동안 경쟁 업체 대비 크게 저평가되어 왔던 삼성전자의 주가 밸류에이션 역시 업계 1위 탈환을 목표로 반등에 나설 것으로 판단하며, 목표주가 10만원과 반도체 업종 top pick을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



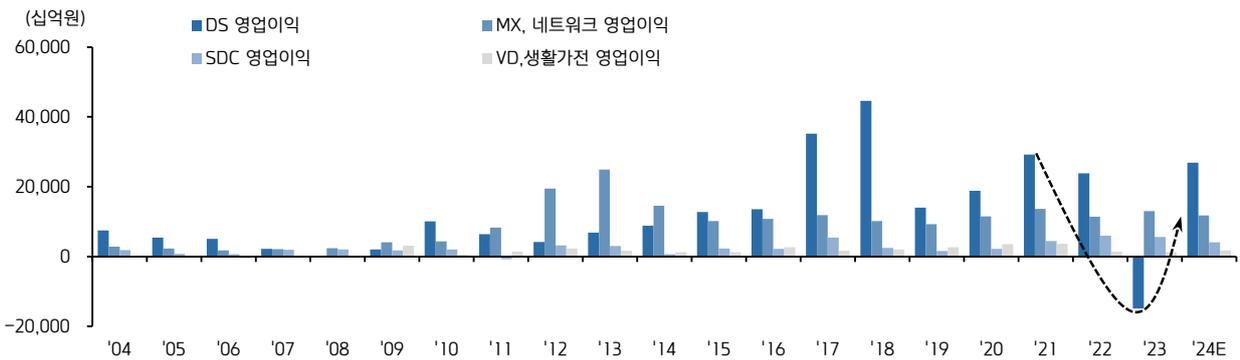
자료: 키움증권 리서치센터

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

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액											
키움 추정	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	72,901	82,089	80,735	302,231	258,935	307,641
컨센서스	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	71,710	79,903	80,536	302,231	258,935	304,065
차이						2%	3%	0%			1%
영업이익											
키움 추정	640	669	2,434	2,825	6,606	9,293	13,993	15,831	43,377	6,567	45,723
컨센서스	640	669	2,434	2,825	6,606	7,679	11,110	11,952	43,377	6,567	37,347
차이						21%	26%	32%			22%
당기순이익											
키움 추정	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	8,038	11,631	12,702	55,654	15,487	39,126
컨센서스	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	7,409	10,491	11,547	55,654	15,487	36,202
차이						8%	11%	10%			8%

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망: DS 부문 큰 폭의 턴어라운드 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	72,901	82,089	80,735	302,231	258,935	307,641
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	1%	13%	-2%	8%	-14%	19%
DS	13,734	14,729	16,438	21,690	23,142	26,806	29,584	31,052	98,455	66,592	110,584
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,491	20,727	22,852	24,261	68,535	44,126	85,330
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,339	5,756	6,335	6,473	28,804	21,249	23,902
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,393	5,358	6,905	8,594	34,383	30,970	26,250
Large	470	477	613	563	463	580	694	848	1,965	2,123	2,585
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,113	5,039	6,476	8,017	33,162	29,971	24,644
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,043	33,529	28,473	31,987	27,760	120,827	112,417	121,750
MX	30,745	24,609	29,249	24,028	32,789	27,665	31,013	26,248	115,425	108,630	117,714
NW	1,074	943	754	1,016	741	809	974	1,513	5,402	3,788	4,036
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,480	14,474	15,798	16,753	60,633	56,444	60,505
VD	7,435	7,246	7,318	8,382	7,230	7,587	7,563	9,191	33,279	30,381	31,572
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,116	45,890	43,608	47,099	43,858	190,042	180,389	180,455
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	57%	54%	63%	70%	59%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,026	29,293	34,991	36,877	112,190	78,547	127,186
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,420	20,210	21,291	21,286	68,813	71,980	82,207
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	9,293	13,993	15,831	43,377	6,567	45,723
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	41%	51%	13%	-16%	-85%	596%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,181	1,911	5,442	8,753	10,768	23,816	-14,878	26,874
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	185%	61%	23%	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	776	843	1,935	2,011	342	126	1,479	2,097	5,953	5,565	4,044
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-83%	-63%	1078%	42%	34%	-7%	-27%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,734	3,512	2,844	3,023	2,358	11,383	13,017	11,737
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	28%	-19%	6%	-22%	-17%	14%	-10%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-54	529	582	341	286	1,353	1,259	1,738
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	-114%	-1077%	10%	-41%	-16%	-63%	-7%	38%
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	13%	17%	20%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	20%	30%	35%	24%	-22%	24%
SDC	12%	13%	24%	21%	6%	2%	21%	24%	17%	18%	15%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	10%	10%	9%	8%	9%	12%	10%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	4%	2%	2%	2%	2%	3%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	7,707	10,305	15,105	16,937	46,440	11,006	50,053
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	2,267	3,474	4,234	-9,214	-4,481	10,927
당기순이익	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	8,038	11,631	12,702	55,654	15,487	39,126
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	11%	14%	16%	18%	6%	13%
총포괄손익	7,554	1,640	7,417	2,226	7,884	9,380	13,573	14,824	59,660	18,837	45,661
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	7,062	8,402	12,158	13,279	58,745	17,846	40,901
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,330	1,350	1,335	1,330	1,283	1,298	1,336

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	72,901	82,089	80,735	302,231	258,935	307,641
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	1%	13%	-2%	8%	-14%	19%
DS	13,734	14,729	16,438	21,690	23,142	26,806	29,584	31,052	98,455	66,592	110,584
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,491	20,727	22,852	24,261	68,535	44,126	85,330
DRAM	5,338	5,481	6,807	10,283	10,496	12,734	14,138	15,668	43,935	27,909	53,037
NAND	3,579	3,486	3,723	5,428	6,995	7,992	8,714	8,592	24,600	16,217	32,293
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,339	5,756	6,335	6,473	28,804	21,249	23,902
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	5,393	5,358	6,905	8,594	34,383	30,970	26,250
Large	470	477	613	563	463	580	694	848	1,965	2,123	2,585
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,113	5,039	6,476	8,017	33,162	29,971	24,644
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,043	33,529	28,473	31,987	27,760	120,827	112,417	121,750
MX	30,745	24,609	29,249	24,028	32,789	27,665	31,013	26,248	115,425	108,630	117,714
NW	1,074	943	754	1,016	741	809	974	1,513	5,402	3,788	4,036
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,480	14,474	15,798	16,753	60,633	56,444	60,505
VD	7,435	7,246	7,318	8,382	7,230	7,587	7,563	9,191	33,279	30,381	31,572
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	9,293	13,993	15,831	43,377	6,567	45,723
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	41%	51%	13%	-16%	-85%	596%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,181	1,911	5,442	8,753	10,768	23,816	-14,878	26,874
Memory	-4,145	-3,631	-3,167	-1,075	2,787	6,126	8,863	10,425	20,863	-12,018	28,200
DRAM	-1,281	-493	-375	786	2,239	4,703	6,553	7,984	17,808	-1,364	21,479
NAND	-2,864	-3,138	-2,792	-1,861	547	1,423	2,310	2,440	3,055	-10,655	6,721
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-907	-773	-577	21	308	3,123	-2,496	-1,021
SDC	776	843	1,935	2,011	342	126	1,479	2,097	5,953	5,565	4,044
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
Small	853	896	1,956	2,022	395	203	1,494	2,080	6,487	5,727	4,172
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,734	3,512	2,844	3,023	2,358	11,383	13,017	11,737
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-54	529	582	341	286	1,353	1,259	1,738
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	13%	17%	20%	14%	3%	15%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	20%	30%	35%	24%	-22%	24%
Memory	-46%	-40%	-30%	-7%	16%	30%	39%	43%	30%	-27%	33%
DRAM	-24%	-9%	-6%	8%	21%	37%	46%	51%	41%	-5%	40%
NAND	-80%	-90%	-75%	-34%	8%	18%	27%	28%	12%	-66%	21%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-14%	-10%	0%	5%	11%	-12%	-4%
SDC	12%	13%	24%	21%	6%	2%	21%	24%	17%	18%	15%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-27%	-8%	-5%
Small	13%	14%	25%	22%	8%	4%	23%	26%	20%	19%	17%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	10%	10%	9%	8%	9%	12%	10%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	4%	2%	2%	2%	2%	3%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,330	1,350	1,335	1,330	1,283	1,298	1,336

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	17,759	20,233	22,355	30,180	25,351	26,816	27,620	29,830	82,098	90,527	109,616
%QoQ/%YoY	-12%	14%	10%	35%	-16%	6%	3%	8%	-2%	10%	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%	-8%	7%	12%	21%	13%	9%	3%	-14%	-43%	53%
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%	-2%	3%	-9%	-7%	-6%	-3%	0%	-14%
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%	8%	21%	37%	46%	51%	40%	-5%	40%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	85,235	83,530	83,948	88,145	86,382	228,622	271,429	342,006
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	35%	-2%	0%	5%	-2%	2%	19%	26%
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%	-7%	2%	8%	31%	12%	5%	1%	-17%	-45%	53%
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%	-2%	-6%	-17%	-10%	0%	-6%	-2%	-5%	4%	-27%
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%	-75%	-34%	8%	18%	27%	28%	13%	-66%	21%
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	1,046	1,303	1,511	5,226	5,289	4,881
%QoQ/%YoY	-3%	3%	14%	17%	-36%	3%	25%	16%	-1%	1%	-8%
ASP/m ² [USD]	4,361	4,290	4,347	4,443	3,768	3,567	3,722	3,989	4,896	4,366	3,781
%QoQ/%YoY	-21%	-2%	1%	2%	-15%	-5%	4%	7%	6%	-11%	-13%
Smartphone											
출하량 [백만개]	61	54	59	53	59	54	61	57	258	226	231
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-10%	12%	-9%	12%	-5%	-5%	-13%	2%
ASP/Unit [USD]	325	269	295	258	342	280	302	262	273	288	297
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-12%	33%	-18%	8%	-13%	4%	5%	3%
TV Set											
출하량 [백만개]	9	8	9	10	8	8	9	11	40	38	38
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	12%	-17%	-4%	13%	21%	-6%	-5%	0%
ASP/Unit [USD]	611	683	593	608	629	672	599	606	647	622	624
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	2%	4%	7%	-11%	1%	-1%	-4%	0%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	307,641	331,569	342,511
매출원가	190,042	180,389	180,455	175,333	180,091
매출총이익	112,190	78,547	127,186	156,236	162,419
판매비	68,813	71,980	82,207	83,628	86,387
영업이익	43,377	6,567	45,723	72,608	76,032
EBITDA	82,484	45,234	83,712	112,524	118,199
영업외손익	3,064	4,439	4,330	4,158	5,833
이자수익	2,720	4,358	3,618	4,565	5,485
이자비용	763	930	883	804	690
외환관련이익	16,538	10,609	10,156	8,946	9,241
외환관련손실	16,810	10,711	9,387	9,460	9,110
종속 및 관계기업손익	1,091	888	958	1,033	1,067
기타	288	225	-132	-122	-160
법인세차감전이익	46,440	11,006	50,053	76,766	81,864
법인세비용	-9,214	-4,481	10,927	18,808	20,057
계속사업순이익	55,654	15,487	39,126	57,958	61,808
당기순이익	55,654	15,487	39,126	57,958	61,808
지배주주순이익	54,730	14,473	38,343	56,799	60,571
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.1	-14.3	18.8	7.8	3.3
영업이익 증감율	-16.0	-84.9	596.3	58.8	4.7
EBITDA 증감율	-4.0	-45.2	85.1	34.4	5.0
지배주주순이익 증감율	39.5	-73.6	164.9	48.1	6.6
EPS 증감율	39.5	-73.6	164.9	48.1	6.6
매출총이익율(%)	37.1	30.3	41.3	47.1	47.4
영업이익률(%)	14.4	2.5	14.9	21.9	22.2
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	27.2	33.9	34.5
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	12.5	17.1	17.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	179,392	204,438	234,526
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	54,629	73,086	96,603
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	46,741	48,181	47,692
재고자산	52,188	51,626	42,209	43,694	44,549
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,521.0	9,183.0	9,026.0
비유동자산	229,954	259,969	286,206	311,576	333,984
투자자산	23,696	20,680	25,495	28,477	30,450
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	32,880	34,643	35,449
자산총계	448,425	455,906	465,598	516,014	568,510
유동부채	78,345	75,719	60,430	63,173	65,876
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	43,858	45,312	47,426
단기금융부채	16,332	18,307	13,520	14,572	15,053
기타유동부채	3,266	3,862	3,052	3,289	3,397
비유동부채	15,330	16,509	9,187	5,650	1,811
장기금융부채	8,779	12,629	11,663	8,355	4,620
기타비유동부채	6,551	3,880	-2,476	-2,705	-2,809
부채총계	93,675	92,228	69,616	68,823	67,686
지배지분	345,186	353,234	384,755	434,805	487,201
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	375,186	422,176	471,579
비지배지분	9,563	10,444	11,227	12,386	13,622
자본총계	354,750	363,678	395,982	447,190	500,823

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	64,365	93,728	102,467
당기순이익	55,654	15,487	39,126	57,958	61,808
비현금항목의 가감	33,073	36,520	43,963	52,670	55,102
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	-958	-1,033	-1,067
기타	-4,944	-1,258	6,933	13,788	14,002
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-10,801	-2,123	549
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-3,461	-1,439	489
재고자산의감소	-13,311	-3,207	9,417	-1,484	-855
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-9,692	1,455	2,113
기타	-3,278	-3,592	-7,065	-655	-1,198
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-7,923	-14,777	-14,992
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-66,266	-68,115	-71,686
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	-3,856	-1,949	-906
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,624	-2,624	-2,623
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,141	-9,252	-9,529
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,323	567	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	-10
기타현금흐름	-539	779	-1,409	2,096	2,265
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-14,452	18,457	23,517
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	54,629	73,086
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	54,629	73,086	96,603

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,645	8,362	8,917
BPS	50,817	52,002	56,643	64,011	71,725
CFPS	13,062	7,656	12,232	16,286	17,211
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
주당배수(배)					
PER	6.9	36.8	13.7	9.3	8.7
PER(최고)	9.9	36.8	14.2		
PER(최저)	6.4	25.6	12.5		
PBR	1.1	1.5	1.4	1.2	1.1
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.2		
PSR	1.2	2.1	1.7	1.6	1.5
PCFR	4.2	10.3	6.3	4.8	4.5
EV/EBITDA	3.5	10.4	5.7	4.1	3.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.5	55.7	22.0	14.9	15.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	1.8	1.8	1.8	2.1
ROA	12.7	3.4	8.5	11.8	11.4
ROE	17.1	4.1	10.4	13.9	13.1
ROIC	10.7	-1.2	12.4	17.5	17.2
매출채권회전율	6.9	6.1	6.8	7.0	7.1
재고자산회전율	6.5	5.0	6.6	7.7	7.8
부채비율	26.4	25.4	17.6	15.4	13.5
순차입금비율	-25.4	-16.9	-14.3	-18.0	-22.7
이자보상배율	56.8	7.1	51.8	90.3	110.2
총차입금	25,110	30,936	25,184	22,927	19,672
순차입금	-90,117	-61,471	-56,738	-80,453	-113,586
NOPLAT	82,484	45,234	83,712	112,524	118,199
FCF	-6,327	-30,251	7,224	32,129	38,351

Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 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.

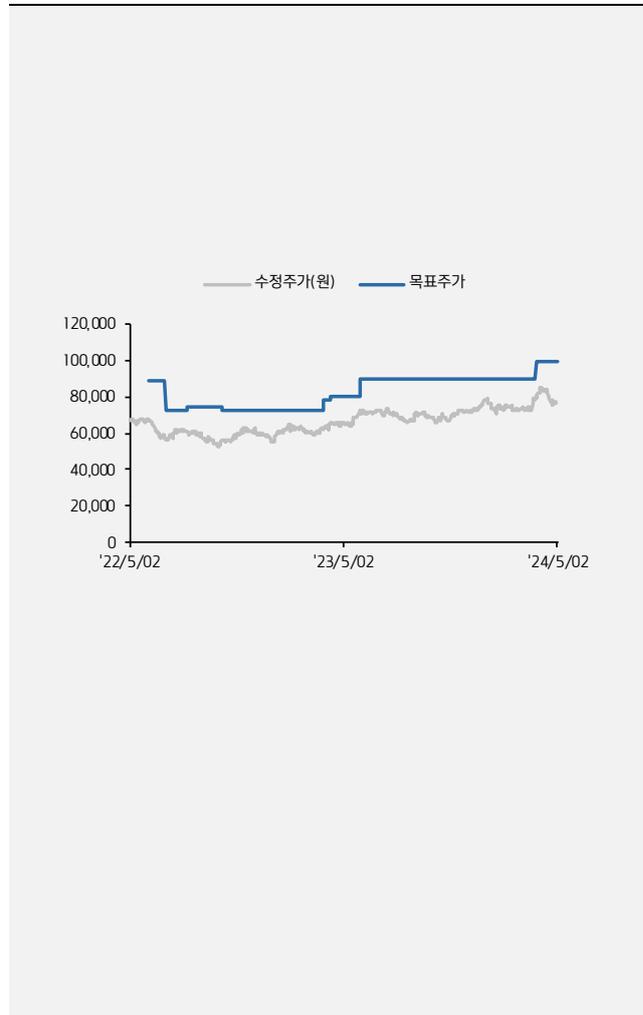
고지사항

- 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)	2022-06-03	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-30.97	-24.94
	2022-07-01	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-22.21	-20.27
	2022-07-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-17.95	-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	-19.20	-14.70
2024-05-02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

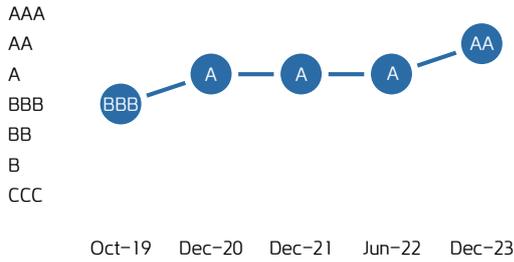
투자 의견 및 적용 기준

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 (2023/04/01~2024/03/31)

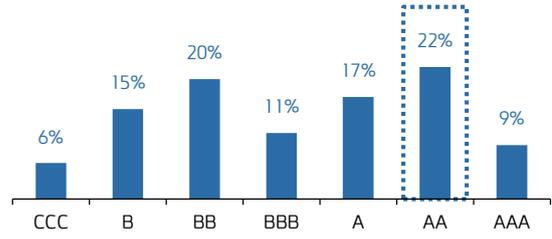
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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

	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