

Company Update

Analyst 김운호

RA 강민구

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 82,000원

현재가 (12/17) 54,200원

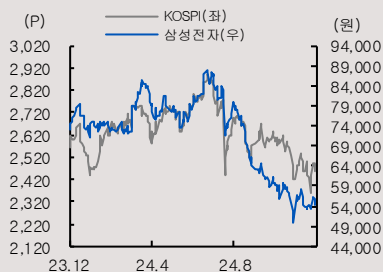
KOSPI (12/17)	2,456.81pt
시가총액	360,345십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	87,800원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,536십억원
외국인 지분율	50.9%
배당수익률 (2024F)	5.4%

주주구성	
삼성생명보험 외 16 인	20.07%
국민연금공단	7.68%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-22%	-23%
절대기준	1%	-31%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	82,000	95,000	▼
EPS(24)	4,850	5,113	▼
EPS(25)	5,160	5,832	▼

삼성전자 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전자 (005930)

4분기 기대 이하

24년 4분기 부진, 반도체 비용 구조 악화

삼성전자의 2024년 4분기 매출액은 2024년 3분기 대비 3.4% 감소한 76,39조원으로 예상된다. 디스플레이 사업부 매출액만 24년 3분기 대비 증가할 것으로 예상된다. DS는 가격 하락, 물량 감소가 동반되고, MX는 재고 조정에 따른 물량 감소가 예상되고, VD/가전은 가전 부진으로 감소할 전망이다. 삼성전자의 2024년 4분기 영업이익은 2024년 3분기 대비 19.0% 감소한 7,43조원으로 예상된다. DS가 이전 전망 대비 부진한 것이 주요 원인이다. 디스플레이는 경쟁 심화로 이전 전망 대비 부진하고, VD/가전은 가전 부분의 실적 부진, MX는 이전 전망과 크게 다르지 않을 것으로 예상된다.

DS: 비, Display: 비, 모바일: 흐림

삼성전자의 2024년 4분기 영업 환경은 전반적으로 우호적이지 않았던 것으로 판단한다. DS 사업부는 메모리와 비메모리 모두 부진한 것으로 추정한다. 메모리는 공격적인 가격 정책과 High End 시장 내 입지 확대가 정체 국면에 있고, 디스플레이는 경쟁 심화로 수익성이 예년에 비해서 크게 낮아지고 있다는 점에서 2025년에도 긍정적 시각을 유지하기는 어려운 것으로 판단한다. 모바일은 예상 수준의 부진이라 큰 변화는 없지만 낮아진 부품 가격을 바탕으로 2025년에는 실적을 기대할 수 있을 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 82,000원으로 하향

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2024년 4분기 실적은 부진할 것으로 예상하지만, 주가는 이를 상당 수준 반영한 것으로 판단하고, 2025년 1분기부터 영업이익은 증가할 것으로 기대하고, DS 사업부의 일회성 비용에 따른 지저 효과로 2025년 영업이익 개선을 기대하고, AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 82,000원으로 하향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	301,472	309,108	340,414
영업이익	43,377	6,567	33,667	35,459	41,635
세전이익	46,440	11,006	38,171	40,647	45,673
지배주주순이익	54,730	14,473	32,944	35,049	39,454
EPS(원)	8,057	2,131	4,850	5,160	5,808
증가율(%)	39.5	-73.6	127.6	6.4	12.6
영업이익률(%)	14.4	2.5	11.2	11.5	12.2
순이익률(%)	18.4	6.0	11.3	11.7	12.0
ROE(%)	17.1	4.1	9.0	9.1	9.9
PER	6.9	36.8	11.5	10.8	9.6
PBR	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.4	10.0	4.1	4.1	3.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

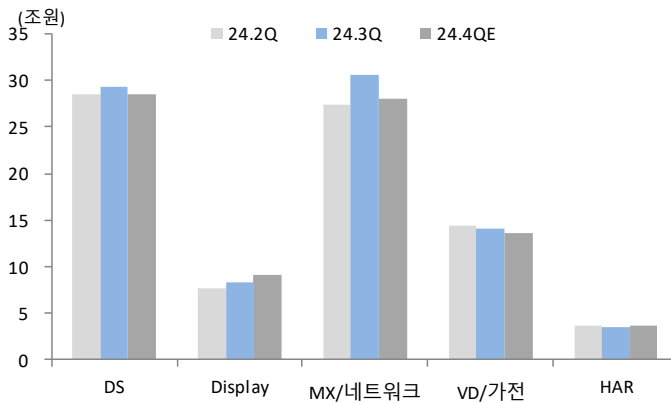
2024년 4분기 매출액은 76.39조원으로 예상

디스플레이만 매출 증가

삼성전자의 2024년 4분기 매출액은 2024년 3분기 대비 3.4% 감소한 76.39조원으로 예상된다. 디스플레이 사업부 매출액만 24년 3분기 대비 증가할 것으로 예상된다. DS는 가격 하락, 물량 감소가 동반되고, MX는 재고 조정에 따른 물량 감소가 예상되고, VD/가전은 가전 부진으로 감소할 전망이다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 2.4% 감소한 28.55조원으로 예상된다. 메모리는 24년 3분기 대비 1.3% 감소할 전망이다. 2024년 4분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 -8.0%, ASP는 +3.0%로 예상된다. NAND B/G는 0%, ASP는 -5.0%로 예상된다. DRAM ASP가 이전 예상 대비 부진한 것은 Conventional 제품 가격 하락폭이 예상보다 컸고, 재고 처리를 위해서 좀 더 공격적으로 시장에 대응한 영향으로 분석한다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 8.9% 증가한 9.09조원으로 예상된다. 소형 매출액은 전 분기 대비 8.6% 증가할 것으로 예상된다. 해외 고객 물량 효과 및 국내 고객 물량 선형 생산 영향을 받을 것으로 기대한다. 대형 물량도 성수기 효과를 기대한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 8.1% 감소한 28.05조원으로 예상된다. MX는 8.4% 감소할 전망이다. 물량은 10% 감소하고, ASP도 하락할 전망이다. 네트워크 사업부 매출액은 3분기 대비 10% 증가할 것으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 것은 원/달러 환율 영향이다.
- 4) VD/가전 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 4.1% 감소한 13.57조원으로 예상된다. VD 매출액은 24년 3분기 대비 6.0% 증가할 것으로 예상된다. 가전은 2024년 3분기 대비 15.7% 감소할 것으로 예상된다.

그림 1. 삼성전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

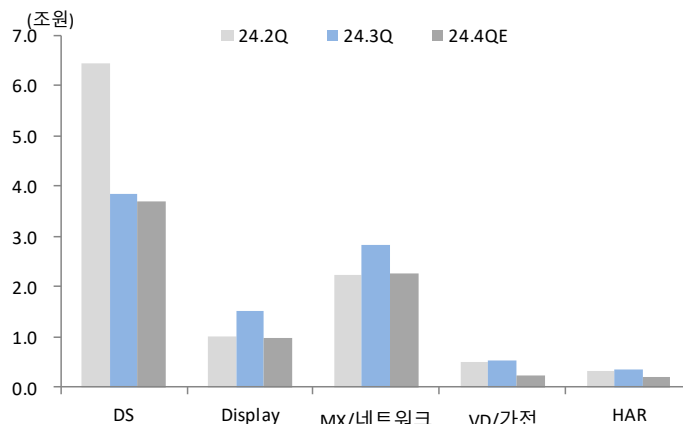
2024년 4분기 영업이익은 7.43조원으로 예상

전 사업부 3분기 대비
부진할 전망

삼성전자의 2024년 4분기 영업이익은 2024년 3분기 대비 19.0% 감소한 7.43조원으로 예상된다. DS가 이전 전망 대비 부진한 것이 주요 원인이다. 디스플레이는 경쟁 심화로 이전 전망 대비 부진하고, VD/가전은 가전 부분의 실적 부진, MX는 이전 전망과 크게 다르지 않을 것으로 예상된다. 사업부별로는

- 1) DS 사업부는 2024년 3분기 대비 4.1% 감소한 3.7조원으로 예상된다. 메모리는 5.5조원, 비메모리는 1.8조원 수준의 영업적자를 예상된다. 메모리 영업 부진은 수요 부진에 따른 Bit 감소와 공격적인 가격 정책에 따른 가격 하락폭이 시장 평균을 상회한 것이 원인이다. HBM은 3분기 대비 물량, 영업이익 모두 증가한 것으로 추정한다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 34.1% 감소할 것으로 예상된다. 중소형 패널의 경쟁 심화로 단가 하락 및 비용 부담이 커질 것으로 전망한다.
- 3) MX/네트워크 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 19.4% 감소할 것으로 예상된다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반될 전망이다. 물량이 감소하고 ASP 하락에 따른 영향이다. 원/달러 환율 개선으로 이전 전망 수준을 유지할 수 있었던 것으로 분석한다.
- 4) VD/가전 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 54.8% 감소할 것으로 예상된다. 매출액 감소와 수익성 하락이 동반될 전망이다. 경쟁 심화에 따른 프로모션 비용 증가가 예상된다.

그림 2. 삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 1. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2024				2025				4분기 증감률		
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)	
매출액	DS	23,140	28,560	29,272	28,555	25,146	27,664	31,604	33,053	-2.4	31.6
	Display	5,390	7,650	8,350	9,090	6,880	7,218	7,415	7,445	8.9	-5.9
	MX/네트워크	33,530	27,380	30,521	28,048	31,165	26,177	30,137	26,660	-8.1	12.0
	VD/가전	13,478	14,420	14,141	13,566	14,322	13,780	14,449	14,236	-4.1	-4.9
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,707	3,892	4,086	4,291	4,505	5.0	-5.4
	합계	71,924	74,073	79,102	76,389	74,960	72,610	81,705	79,834	-3.4	12.7
영업이익	DS	1,910	6,446	3,860	3,701	4,010	3,272	4,214	5,713	-4.1	-269.8
	Display	343	1,008	1,508	994	548	816	1,415	1,358	-34.1	-50.6
	MX/네트워크	3,511	2,234	2,821	2,274	3,628	2,269	2,988	2,405	-19.4	-16.7
	VD/가전	527	490	533	241	366	276	444	400	-54.8	-592.7
	HAR	240	320	360	200	300	310	300	320	-44.4	-41.2
	합계	6,611	10,438	9,181	7,434	8,878	6,968	9,388	10,225	-19.0	163.8
영업이익률	DS	8.3%	22.6%	13.2%	13.0%	15.9%	11.8%	13.3%	17.3%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	10.9%	8.0%	11.3%	19.1%	18.2%		
	MX/네트워크	10.5%	8.2%	9.2%	8.1%	11.6%	8.7%	9.9%	9.0%		
	VD/가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.8%	2.6%	2.0%	3.1%	2.8%		
	HAR	7.5%	8.8%	10.2%	5.4%	7.7%	7.6%	7.0%	7.1%		
	합계	9.2%	14.1%	11.6%	9.7%	11.8%	9.6%	11.5%	12.8%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권
 주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2024년 4분기 실적			2024 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	28,555	29,817	-4.2%	109,527	110,789	-1.1%
Display	9,090	8,737	4.0%	30,479	30,126	1.2%
MX/네트워크	28,048	26,676	5.1%	119,480	118,107	1.2%
VD/가전	13,566	13,730	-1.2%	55,605	55,769	-0.3%
HAR	3,707	3,707	0.0%	14,071	14,071	0.0%
매출액	76,389	76,090	0.4%	301,489	301,189	0.1%
DS	3,701	5,721	-35.3%	15,917	17,936	-11.3%
Display	994	1,372	-27.6%	3,852	4,230	-8.9%
MX/네트워크	2,274	2,157	5.4%	10,840	10,723	1.1%
VD/가전	241	328	-26.5%	1,792	1,879	-4.6%
HAR	200	290	-31.0%	1,120	1,210	-7.4%
영업이익	7,434	9,892	-24.8%	33,664	36,122	-6.8%

자료: IBK투자증권
 주: 내부거래 제외자료

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

	2024				2025				2023	2024E	2025E	
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3EQ	4QE				
원/달러	평균	1329	1370	1345	1400	1390	1370	1350	1320	1341	1357	1200
	기말	1347	1385	1330	1420	1380	1360	1330	1310	1310	1310	1150
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-8.0%	4.0%	9.0%	12.6%	10.7%	15.6%	15.2%	20.0%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	3.0%	-5.0%	-5.0%	3.0%	3.0%	52.4%	3.1%	4.2%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	0%	0%	15%	15%	10%	14.4%	17.8%	22.4%
	ASP	31%	22%	7%	-5%	-3%	-2%	3%	2%	63%	2%	3%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	51.4	61.0	58.0	61.0	58.0	223.2	238.0	247.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-9%	19%	-5%	5%	-5%	-1.3%	6.7%	3.8%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	129.0	115.0	120.0	125.0	135.0	445.2	495.0	510.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-11%	4%	4%	8%	5%	6%	1%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	9.8	9.5	8.0	9.0	10.5	36.0	37.0	37.0
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	12%	-3%	-16%	13%	17%	0%	0%	0%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

		2024년 4분기			2024 연간		
		신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1400	1330	5.3%	1357	1288	5.4%
	기말	1420	1310	8.4%	1310	1280	2.3%
DRAM	B/G	-8.0%	-5.0%	-3.0%	15.2%	18.1%	-2.9%
	ASP	3.0%	13.9%	-10.9%	3.1%	9.0%	-5.9%
NAND	B/G	0%	2%	-2.0%	17.8%	19.6%	-1.8%
	ASP	-5%	0%	-5.0%	2%	9%	-7.0%
스마트폰	출하	51.4	51.4	-	238.0	229.7	3.6%
	QoQ/YoY	-9%	-9%	-	6.7%	1.6%	5.1%
OLED	출하	129.0	130.0	-0.8%	495.0	456.7	8.4%
	QoQ/YoY	0%	0%	-	6%	8%	-2.0%
TV	출하	9.8	10.0	-2.0%	37.0	37.7	-1.9%
	QoQ/YoY	12%	14%	-2.0%	0%	0%	-

Check Point

반도체: 선순환 구조 확보를 위한 자구책

HBM은 기대 이상의
숫자를 제시하는 중

2024년 4분기 실적 특징은 상대적으로 낮은 ASP인 것으로 판단한다. 지난 3분기 DDR5 비중이 높아졌음에도 DDR4 재고는 업계에서 가장 높은 수준인 것으로 추정한다. 이를 해소하기 위해서 4분기에 경쟁사 대비 공격적인 가격을 제시한 것으로 분석된다.

HBM 비중은 지난 3분기 대비 개선될 것으로 추정하고 있으나 분기 초 목표 수준을 달성했을 지에 대해서는 아직 불투명한 상황이다. HBM 최대 수요처로 물량 공급이 아직 본격화되지 않은 시점에서 물량을 대거 출하하기에는 어려움이 많을 것으로 추정한다. 높은 비중을 차지하는 중국 물량도 미국의 제재로 공급이 쉽지 않은 상황이어서 이전 목표는 하회했을 것으로 추정한다.

2025년 물량 증가 규모도 중요한 변수인데 생산 능력 대비로는 경쟁사 대비 적을 것으로 예상하지만 여전히 가변적인 상황으로 판단한다. 현재 전망하는 2025년 물량은 66억 Gb 수준이다. 거래처가 확보되지 않은 상황에서 출하 가능성이 낮은 생산 목표는 유동적일 것으로 판단한다.

디스플레이: 성수기. 점유율 하락/수익성 부진

모바일 경쟁 심화

24년 4분기는 중소형 OLED는 해외 고객 물량 본격화로 3분기 대비 실적이 개선되지만 예년에 비해서는 부진한 상황이다. 고객의 물량보다는 점유율이 변수로 작용한 것으로 추정한다. High End 제품 내 점유율이 지난 해 비해서 크게 하락했을 것으로 예상하고 경쟁 심화로 단가 인하 압박도 있었을 것으로 추정한다.

IT OLED 효과는 연초 기대 보다 부진한 상황이 지속될 전망이다. Pad 효과는 연말에는 거의 없을 것으로 예상하지만, 모니터, 노트북 물량은 연말 수요 기대감으로 증가할 것으로 예상된다.

MX: 4분기 물량 감소. 수익성 하락

물량 감소, 고정비 비중
상승

2024년 4분기 스마트폰 출하는 3분기 대비 10% 감소할 것으로 예상된다. 연말 재고 조정에 따른 영향으로 분석된다. 수요 부진으로 연간 성장도 5% 내외로 제한적일 전망이다. 이러한 추세는 2025년에도 이어질 것으로 예상된다. 다만 2024년 플래그십 비중이 예년에 비해서 개선된 흐름은 2025년에도 이어질 것으로 예상된다. 이를 통해서 수익성의 급격한 변화는 없을 것으로 전망한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 82,000원으로 하향

당분간 보수적 관점

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2024년 4분기 실적은 부진할 것으로 예상하지만, 주가는 이를 상당 수준 반영한 것으로 판단하고
- 2) 2025년 1분기부터 영업이익은 증가할 것으로 기대하고
- 3) DS사업부의 일회성 비용에 따른 기저 효과로 2025년 영업이익 개선을 기대하고
- 4) AI 시장 내에서 역할이 점진적으로 개선될 것으로 기대하기 때문이다.

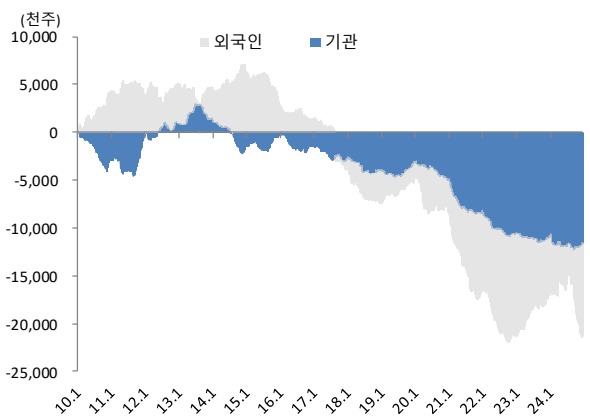
목표주가는 82,000원으로 하향 조정한다. 공격적인 HBM 성장 전략의 성공 여부, 주요 고객사로 진입 여부, 2025년 물량 증가 등 다양한 변수들이 주가 움직임과 연동될 것으로 예상된다. 바닥권에 있던 주가는 자사주 등 주가부양책으로 어느 정도 반등한 시점이라 향후 주가는 업황 개선 및 실적 개선의 변수에 따라 반응할 것으로 판단한다.

표 5. 삼성전자 이론적 적정 주가는 81,519원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	3.0	
Rm(%)	5.7	Rf를 고려해 하향 조정 52주(주간)
베타	1.18	
g(%)	0.0	
Ke(%)	6.2	$Ke=Rf+(Rm-Rf)*\text{베타}$
ROE(%)	9.0	2024년 ROE
적정 PBR	1.5	$PBR=(ROE-g)/(Ke-g)$
예상 BPS	56,031	2024년
적정 주가	81,519	

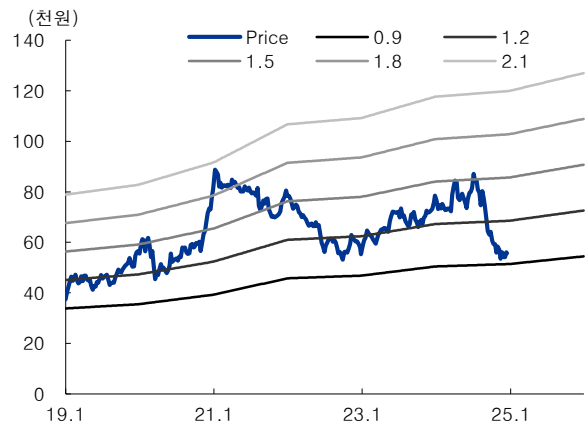
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: wisefn, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: wisefn, IBK투자증권

표 6. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	79,102	76,389	74,960	72,610	81,705	79,834	301,489	309,108	340,414
반도체	23,140	28,560	29,272	28,555	25,146	27,664	31,604	33,053	109,527	117,467	140,821
메모리	17,485	21,740	22,269	21,988	18,940	19,841	23,226	25,199	83,483	87,206	105,606
DRAM	9,512	12,218	12,866	12,690	11,016	11,128	12,907	14,103	47,287	49,153	59,296
NAND	7,973	9,522	9,403	9,298	7,924	8,712	10,320	11,096	36,196	38,053	46,310
비메모리	5,655	6,820	7,003	6,567	6,207	7,823	8,377	7,854	26,045	30,261	35,216
Display	5,390	7,650	8,350	9,090	6,880	7,218	7,415	7,445	30,479	28,958	27,284
대형	260	300	350	400	400	500	600	500	1,310	2,000	2,000
중소형	5,130	7,350	8,000	8,690	6,480	6,718	6,815	6,945	29,169	26,958	25,284
IM	33,530	27,380	30,521	28,048	31,165	26,177	30,137	26,660	119,480	114,140	117,372
무선	32,794	26,644	29,980	27,453	30,659	25,722	29,614	26,084	116,871	112,078	115,378
NW/기타	736	736	541	595	506	455	524	576	2,609	2,061	1,995
CE	13,478	14,420	14,141	13,566	14,322	13,780	14,449	14,236	55,605	56,787	57,624
VD	7,230	7,537	7,582	8,039	7,949	6,828	7,758	8,599	30,387	31,134	31,080
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,527	6,373	6,952	6,690	5,638	25,218	25,653	26,544
HAR	3,214	3,620	3,530	3,707	3,892	4,086	4,291	4,505	14,071	16,774	20,389
기타	-6,827	-7,558	-6,711	-6,577	-6,445	-6,316	-6,190	-6,066	-27,673	-25,018	-23,076
영업이익	6,611	10,438	9,181	7,434	8,878	6,968	9,388	10,225	33,664	35,459	41,635
반도체	1,910	6,446	3,860	3,701	4,010	3,272	4,214	5,713	15,917	17,210	22,540
메모리	2,645	6,940	5,334	5,538	4,840	4,141	4,726	6,199	20,458	19,906	21,206
DRAM	1,712	4,618	5,866	5,540	4,416	3,928	4,907	6,103	17,737	19,353	20,896
NAND	933	2,322	1,368	998	424	212	-180	96	5,621	553	310
SLSI	-735	-495	-1,474	-1,837	-829	-869	-512	-486	-4,541	-2,697	1,334
Display	343	1,008	1,508	994	548	816	1,415	1,358	3,852	4,137	4,434
대형	-180	-150	-150	-120	-100	-100	-50	-50	-600	-300	60
중소형	523	1,158	1,658	1,114	648	916	1,465	1,408	4,452	4,437	4,374
IM	3,511	2,234	2,821	2,274	3,628	2,269	2,988	2,405	10,840	11,291	11,737
무선	3,496	2,345	2,929	2,333	3,679	2,315	2,961	2,348	11,103	11,303	11,609
NW/기타	15	-110	-108	-60	-51	-46	26	58	-263	-12	128
가전	527	490	533	241	366	276	444	400	1,792	1,486	1,282
VD	434	415	500	241	238	137	310	344	1,590	1,029	1,028
가전/기타	94	76	33	0	127	139	134	56	202	457	255
HAR	240	320	360	200	300	310	300	320	1,120	1,230	1,530
기타	80	-60	100	24	25	26	27	28	144	106	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	9.7%	11.8%	9.6%	11.5%	12.8%	11.2%	11.5%	12.2%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	13.0%	15.9%	11.8%	13.3%	17.3%	14.5%	14.7%	16.0%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	25.2%	25.6%	20.9%	20.3%	24.6%	24.5%	22.8%	20.1%
DRAM	18.0%	37.8%	45.6%	43.7%	40.1%	35.3%	38.0%	43.3%	37.5%	39.4%	35.2%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	10.7%	5.4%	2.4%	-1.7%	0.9%	15.5%	1.5%	0.7%
SLSI	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-28.0%	-13.4%	-11.1%	-6.1%	-6.2%	-17.4%	-8.9%	3.8%
Display	6.4%	13.2%	18.1%	10.9%	8.0%	11.3%	19.1%	18.2%	12.6%	14.3%	16.3%
대형	-69.2%	-50.0%	-42.9%	-30.0%	-25.0%	-20.0%	-8.3%	-10.0%	-45.8%	-15.0%	3.0%
중소형	10.2%	15.8%	20.7%	12.8%	10.0%	13.6%	21.5%	20.3%	15.3%	16.5%	17.3%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.1%	11.6%	8.7%	9.9%	9.0%	9.1%	9.9%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.5%	12.0%	9.0%	10.0%	9.0%	9.5%	10.1%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	5.0%	10.0%	-10.1%	-0.6%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.8%	2.6%	2.0%	3.1%	2.8%	3.2%	2.6%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	3.0%	3.0%	2.0%	4.0%	4.0%	5.2%	3.3%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	0.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.0%	0.8%	1.8%	1.0%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	5.4%	7.7%	7.6%	7.0%	7.1%	8.0%	7.3%	7.5%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	301,472	309,108	340,414
증가율(%)	8.1	-14.3	16.4	2.5	10.1
매출원가	190,042	180,389	184,363	177,691	194,036
매출총이익	112,190	78,547	117,109	131,417	146,378
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	38.8	42.5	43.0
판매비	68,813	71,980	83,442	95,958	104,743
판매비율(%)	22.8	27.8	27.7	31.0	30.8
영업이익	43,377	6,567	33,667	35,459	41,635
증가율(%)	-16.0	-84.9	412.7	5.3	17.4
영업이익률(%)	14.4	2.5	11.2	11.5	12.2
순금융손익	1,801	3,455	3,678	4,188	3,138
이자손익	1,957	3,428	3,882	3,353	3,003
기타	-156	27	-204	835	135
기타영업외손익	172	97	-60	130	530
중속/관계기업손익	1,091	888	887	870	370
세전이익	46,440	11,006	38,171	40,647	45,673
법인세	-9,214	-4,481	4,208	4,479	4,882
법인세율	-19.8	-40.7	11.0	11.0	10.7
계속사업이익	55,654	15,487	33,964	36,168	40,791
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	33,964	36,168	40,791
증가율(%)	39.5	-72.2	119.3	6.5	12.8
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	11.3	11.7	12.0
지배주주당기순이익	54,730	14,473	32,944	35,049	39,454
기타포괄이익	4,006	3,350	4,439	0	0
총포괄이익	59,660	18,837	38,403	36,168	40,791
EBITDA	82,484	45,234	74,178	75,832	84,289
증가율(%)	-4.0	-45.2	64.0	2.2	11.2
EBITDA마진율(%)	27.3	17.5	24.6	24.5	24.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	4,850	5,160	5,808
BPS	50,817	52,002	56,031	57,131	60,488
DPS	1,444	1,444	3,015	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	6.9	36.8	11.5	10.8	9.6
PBR	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.4	10.0	4.1	4.1	3.7
성장성지표(%)					
매출증가율	8.1	-14.3	16.4	2.5	10.1
EPS증가율	39.5	-73.6	127.6	6.4	12.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.6	1.8	5.4	2.5	2.5
ROE	17.1	4.1	9.0	9.1	9.9
ROA	12.7	3.4	7.1	7.2	7.9
ROIC	27.1	6.7	13.1	12.9	13.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	26.4	25.4	27.0	26.5	24.6
순차입금 비율(%)	-29.4	-21.7	-20.3	-17.5	-17.5
이자보상배율(배)	56.8	7.1	35.6	32.4	36.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	7.2	7.5	6.9	7.1
재고자산회전율	6.5	5.0	5.6	6.1	8.4
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	213,918	200,975	206,053
현금및현금성자산	49,681	69,081	35,180	35,629	44,568
유가증권	65,103	22,691	61,223	51,860	47,834
매출채권	35,722	36,647	43,651	45,619	50,950
재고자산	52,188	51,626	55,556	45,619	35,665
비유동자산	229,954	259,969	282,823	304,766	322,227
유형자산	168,045	187,256	206,428	225,870	239,063
무형자산	20,218	22,742	23,198	23,483	23,736
투자자산	23,696	20,680	23,352	24,222	24,592
자산총계	448,425	455,906	496,742	505,741	528,280
유동부채	78,345	75,719	87,654	87,479	84,978
매입채무및기타채무	10,645	11,320	13,285	13,884	15,506
단기차입금	5,147	7,115	11,145	11,598	12,069
유동성장기부채	1,089	1,309	2,112	2,122	2,122
비유동부채	15,330	16,509	17,992	18,574	19,472
사채	536	538	70	60	70
장기차입금	34	0	7	107	207
부채총계	93,675	92,228	105,646	106,053	104,450
지배주주지분	345,186	353,234	380,599	388,072	410,876
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	87	99	54	54	54
기타포괄이익누계액	1,852	1,181	5,437	5,437	5,437
이익잉여금	337,946	346,652	369,806	377,279	400,084
비지배주주지분	9,563	10,444	10,497	11,617	12,954
자본총계	354,750	363,678	391,096	399,688	423,830
비이자부채	83,342	79,542	88,554	88,408	86,224
총차입금	10,333	12,686	17,092	17,645	18,226
순차입금	-104,450	-79,086	-79,310	-69,844	-74,176

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	66,608	83,442	89,109
당기순이익	55,654	15,487	33,964	36,168	40,791
비현금성 비용 및 수익	33,073	36,520	38,340	35,185	38,616
유형자산감가상각비	35,952	35,532	37,517	37,558	39,807
무형자산상각비	3,156	3,134	2,994	2,815	2,847
운전자본변동	-16,999	-5,459	-4,190	8,735	6,700
매출채권등의 감소	7,856	-90	-6,789	-1,968	-5,331
재고자산의 감소	-13,311	-3,207	-1,192	9,937	9,954
매입채무등의 증가	-5,299	318	1,316	599	1,622
기타 영업현금흐름	-9,547	-2,411	-1,506	3,354	3,002
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-94,832	-56,023	-60,507
유형자산의 증가(CAPEX)	-49,430	-57,611	-56,321	-57,000	-53,000
유형자산의 감소	218	98	80	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3,673	-2,911	-2,561	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	2,984	-788	633	0	0
기타	18,298	44,289	-36,663	4,077	-4,407
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-7,297	-26,970	-19,663
차입금의 증가(감소)	272	355	-600	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-19,662	-8,948	-6,697	-27,069	-19,770
기타 및 조정	-539	779	1,620	0	0
현금의 증가	10,649	19,400	-33,901	449	8,939
기초현금	39,031	49,681	69,081	35,180	35,629
기말현금	49,681	69,081	35,180	35,629	44,568

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

