

삼성전자

005930

Feb 03, 2025

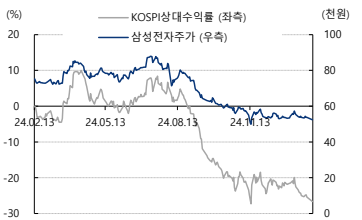
Buy 유지

TP 75,000 원 유지

Company Data

현재가(01/31)	52,400 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	87,800 원
52 주 최저가(보통주)	49,900 원
KOSPI (01/31)	2,517.37p
KOSDAQ (01/31)	728.29p
자본금	8,975 억원
시가총액	3,482,007 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60 일)	1,831.3 만주
평균거래대금(60 일)	9,949 억원
외국인지분(보통주)	49.99%
주요주주	
삼성생명보험 외 15 인	20.07%
국민연금공단	7.68%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.5	-37.5	-27.9
상대주가	-6.1	-31.3	-28.5



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



4Q24 Review 전 사업부의 부진

4Q24 Review 전 사업부의 부진

잠정실적으로 발표한 바와 같이 삼성전자의 4Q24 매출액 75.8조원 (YoY +11.8%, QoQ -4.2%), 영업이익 6.5조원 (YoY +130.7%, QoQ -29.3%)으로 최근 낮아졌던 컨센서스와 당사 추정치보다 더욱 부진한 실적을 발표. 반도체 전방 시황 부진과 연구개발비용 증가가 주요 부진의 원인.

[DS] HBM과 고용량 DDR5 판매 확대로 DRAM ASP +20%의 높은 가격상승을 보였으나 모바일 및 PC향 수요 약세에 따라 B/G -10%하락, OPM 32.3%. NAND도 전방 시황 둔화와 서버용 SSD 판매 둔화로 B/G -3%, ASP -8%, OPM +5.6%. 비메모리 사업부는 높은 수준의 불용재고와 공급 부진으로 -2.5조원의 적자를 기록한 것으로 파악됨. [SDC] 모바일 부진과 경쟁업체의 점유율 확대에 따른 가격 경쟁 심화 [DX] MX사업부는 비수기 영향과 ASP 하락. 가전 사업부는 최근 업계 전반적으로 늘어난 비용구조 악화.

1Q25 Preview 메모리 비수기

1Q25 매출액 78.5조원 (YoY +9.2%, QoQ +3.6%), 영업이익 5.6조원 (YoY -15.3%, QoQ -13.6%)을 전망. MX사업부는 모바일 신제품 효과가 반영되며 전분기 대비 성수기 효과가 반영되겠지만, DS사업부는 전방 시장 부진에 따른 모바일과 PC 재고조정과 가격 약세가 예상되며 중국의 반도체 규제에 대한 불확실성도 상존할 것이며 파운드리 높은 재고와 저조한 가동률로 적자가 확대될 것.

투자의견 BUY, 목표주가 75,000원 유지

메모리 산업의 출하량과 가격 기대감은 이미 낮은 수준에서 2Q25 반등을 모색중. 불확실한 전방 시장과 이미 낮아진 경쟁력 대한 우려감이 주가에 반영되어 추가적인 주주환원책과 제한적인 전방 상황이 개선되길 기대.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	302,231	258,935	300,886	328,963	374,155
YoY(%)	8.1	-14.3	16.2	9.3	13.7
영업이익(십억원)	43,377	6,567	32,686	36,482	43,187
OP 마진(%)	14.4	2.5	10.9	11.1	11.5
순이익(십억원)	55,654	15,487	34,613	37,280	39,490
EPS(원)	8,969	2,225	5,448	5,883	6,244
YoY(%)	40.7	-75.2	144.8	8.0	6.1
PER(배)	6.2	35.3	9.8	8.9	8.4
PCR(배)	3.8	9.2	6.8	6.9	6.6
PBR(배)	1.1	1.5	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	3.4	10.0	4.6	4.8	4.8
ROE(%)	17.1	4.1	9.2	9.3	9.2

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024F	2025F
매출액	71.9	74.1	79.1	75.8	78.5	79.8	84.3	86.4	300.9	329.0
% QoQ	6.1%	3.0%	6.8%	-4.2%	3.6%	1.6%	5.7%	2.5%		
% YoY	12.8%	23.4%	17.4%	11.8%	9.2%	7.7%	6.6%	13.9%	16.2%	9.3%
DS	23.1	28.6	29.3	30.1	111.1	26.8	31.1	33.5	111.1	126.6
Memory	18.9	22.6	23.3	23.0	87.7	21.1	24.0	27.0	87.7	100.4
S.LSI & Foundry	4.3	6.0	6.0	7.1	23.3	5.7	7.1	6.5	23.3	26.2
SDC	5.4	7.6	8.0	8.1	29.2	6.7	8.6	10.0	29.2	35.7
MX / Networks	33.5	27.4	30.5	25.8	117.2	35.2	29.3	30.7	117.2	126.0
VD / DA	13.5	15.1	14.1	14.4	57.1	13.5	14.1	13.9	57.1	55.0
Harman	3.2	3.6	3.5	3.9	14.3	3.2	3.7	3.6	14.3	14.4
영업이익	5.4	11.2	10.1	6.5	5.6	8.3	11.5	11.0	33.3	36.5
% QoQ	92.8%	106.9%	-10.0%	-35.7%	-13.6%	47.6%	39.2%	-4.4%		
% YoY	747.8%	1576.0%	329.8%	130.7%	3.5%	-26.2%	14.2%	69.8%	413.5%	9.7%
DS	2.0	7.3	4.8	2.9	17.0	0.8	4.4	6.1	17.0	18.1
Memory	2.8	7.5	6.1	5.3	21.6	3.5	5.4	6.8	21.6	22.9
S.LSI & Foundry	-0.7	-0.5	-1.4	-2.5	-5.1	-2.7	-0.9	-0.7	-5.1	-4.8
SDC	0.4	1.0	1.5	0.9	3.8	0.3	0.9	1.5	3.8	4.3
MX / Networks	3.5	2.2	2.8	2.1	10.5	3.7	2.4	2.7	10.5	10.9
VD / DA	0.8	0.9	0.5	0.2	2.3	0.8	0.8	0.8	2.3	3.2
Harman	0.2	0.3	0.4	0.4	1.3	0.2	0.3	0.4	1.3	1.4
OPM	7.5%	15.2%	12.8%	8.6%	7.2%	10.4%	13.7%	12.8%	10.9%	11.1%
DS	8.8%	25.5%	16.5%	9.6%	15.3%	2.9%	14.3%	18.1%	15.3%	14.3%
Memory	14.6%	33.1%	26.1%	23.2%	24.7%	16.5%	22.3%	25.1%	24.7%	22.8%
S.LSI & Foundry	-17.0%	-8.3%	-23.0%	-35.2%	-21.8%	-47.5%	-12.8%	-11.0%	-21.8%	-18.5%
SDC	7.4%	13.2%	18.9%	11.1%	13.1%	5.1%	10.6%	15.2%	13.1%	12.0%
MX / Networks	10.5%	8.1%	9.2%	8.2%	9.0%	10.6%	8.2%	8.8%	9.0%	8.7%
VD / DA	5.6%	5.7%	3.6%	1.4%	4.1%	5.6%	5.7%	6.0%	4.1%	5.9%
Harman	6.6%	8.8%	10.2%	10.3%	9.1%	6.7%	8.9%	12.0%	9.1%	9.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전자 005930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,886	328,963	374,155
매출원가	190,042	180,389	186,600	219,473	247,808
매출총이익	112,190	78,547	114,286	109,490	126,347
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	38.0	33.3	33.8
판매비와관리비	68,813	71,980	81,600	73,008	83,160
영업이익	43,377	6,567	32,686	36,482	43,187
영업이익률 (%)	14.4	2.5	10.9	11.1	11.5
EBITDA	82,484	45,234	64,428	63,173	65,963
EBITDA Margin (%)	27.3	17.5	21.4	19.2	17.6
영업외손익	3,064	4,439	4,937	4,940	4,391
관계기업손익	1,091	888	888	888	888
금융수익	20,829	16,100	5,660	5,558	4,963
금융비용	-19,028	-12,646	-2,022	-2,116	-2,210
기타	172	97	411	611	750
법인세비용차감전순이익	46,440	11,006	37,622	41,422	47,578
법인세비용	-9,214	-4,481	3,010	4,142	8,088
계속사업순이익	55,654	15,487	34,613	37,280	39,490
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	34,613	37,280	39,490
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	11.5	11.3	10.6
비지배지분순이익	924	1,014	900	969	1,027
지배지분순이익	54,730	14,473	33,713	36,311	38,463
지배순이익률 (%)	18.1	5.6	11.2	11.0	10.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4,006	3,350	1,869	1,869	1,869
포괄순이익	59,660	18,837	36,482	39,149	41,359
비지배지분포괄이익	915	992	1,921	2,061	2,177
지배지분포괄이익	58,745	17,846	34,561	37,088	39,182

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	52,648	54,387	47,596
당기순이익	55,654	15,487	34,613	37,280	39,490
비현금항목의 가감	33,073	36,520	33,596	29,873	30,593
감가상각비	35,952	35,532	29,113	24,127	20,263
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-1,091	-888	-888	-888	-888
기타	-1,788	1,875	5,371	6,633	11,217
자산부채의 증감	-16,999	-5,459	-16,059	-11,936	-17,022
기타현금흐름	-9,547	-2,410	499	-830	-5,464
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-42,948	-50,579	-54,435
투자자산	2,634	6,092	-45	-45	-45
유형자산	-49,430	-57,611	-53,000	-51,000	-51,500
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	3,545	-2,151	-12,529
기초 현금	39,031	49,681	69,081	72,626	70,475
기말 현금	49,681	69,081	72,626	70,475	57,946
NOPLAT	51,982	9,241	30,071	32,834	35,845
FCF	24,661	-15,163	-7,246	-3,412	-9,901

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	199,522	202,355	204,044
현금및현금성자산	49,681	69,081	72,626	70,475	57,946
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	49,740	54,277	61,281
재고자산	52,188	51,626	59,990	65,588	74,598
기타유동자산	74,731	31,949	17,167	12,015	10,219
비유동자산	229,954	259,969	284,548	312,274	344,502
유형자산	168,045	187,256	211,144	238,016	269,253
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	51,791	51,712	51,770
자산총계	448,425	455,906	484,070	514,629	548,546
유동부채	78,345	75,719	79,609	82,982	87,103
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	55,384	56,611	58,587
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	95,783	99,056	103,472
지배지분	345,186	353,234	377,137	403,638	432,292
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	337,946	346,652	370,555	397,057	425,710
기타자본변동	87	99	99	99	99
비지배지분	9,563	10,444	11,151	11,934	12,782
자본총계	354,750	363,678	388,288	415,573	445,073
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	5,448	5,883	6,244
PER	6.2	35.3	9.8	8.9	8.4
BPS	50,817	52,002	55,521	59,423	63,641
PBR	1.1	1.5	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	12,143	6,659	9,485	9,300	9,711
EV/EBITDA	3.4	10.0	4.6	4.8	4.8
SPS	50,627	43,374	50,401	55,105	62,675
PSR	1.1	1.8	1.1	1.0	0.8
CFPS	3,630	-2,232	-1,067	-502	-1,458
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	16.2	9.3	13.7
영업이익 증가율	-16.0	-84.9	397.7	11.6	18.4
순이익 증가율	39.5	-72.2	123.5	7.7	5.9
수익성					
ROIC	25.3	4.0	11.4	10.9	10.5
ROA	12.5	3.2	7.2	7.3	7.2
ROE	17.1	4.1	9.2	9.3	9.2
안정성					
부채비율	26.4	25.4	24.7	23.8	23.2
순차입금비율	2.3	2.8	2.9	3.0	3.1
이자보상배율	56.8	7.1	32.1	32.8	35.8

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	(38.90)	FALSE					
2024.11.01	매수	90,000	(39.09)	FALSE					
2025.01.07	매수	75,000	(27.68)	FALSE					
2025.02.03	매수	75,000		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.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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 투자등급관련사항 기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

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

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