

삼성전자

005930

Sep 26, 2023

Buy 유지

TP 95,000 원 유지

Company Data

현재가(09/25)	69,400 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	73,400 원
52 주 최저가(보통주)	52,600 원
KOSPI (09/25)	2,495.76p
KOSDAQ (09/25)	839.17p
자본금	8,975 억원
시가총액	4,593,148 억원
발행주식수(보통주)	596,978 만주
발행주식수(우선주)	82,289 만주
평균거래량(60 일)	1,448.8 만주
평균거래대금(60 일)	10,142 억원
외국인지분(보통주)	53.18%
주요주주	
삼성생명보험 외 15 인	20.72%
국민연금공단	7.68%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.4	10.2	27.3
상대주가	4.4	6.6	16.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



3Q23 Preview: 제한적인 실적 개선

3Q23 Preview: 제한적인 실적 개선

삼성전자의 3Q23 매출액은 67.05조원(YoY -12.1%, QoQ +12.5%), 영업이익은 1.8조원(YoY -83.4%, QoQ +169.6%), 2023년 연간 매출액 265.5조원 (YoY -12.2%), 영업이익 7.9조원(YoY-81.9%)을 전망.

DS사업부: 영업적자 -3.4조원 전망. 산업 전반에 감산 효과가 반영되면서 일부 제품 중심의 가격 소폭 개선세를 보이나, 전반적으로 감산 및 P3 초기 가동 비용에 따른 원가부담 반영. 최근 감산 전략변화에 대한 보도가 있었으나 DRAM -20~25%, NAND -30~35% 감산 기조는 지속될 것. DRAM의 PC와 모바일 중심의 재고정상화가 긍정적이며 NAND의 지속적인 감산 및 경쟁사 합병 이슈 가시화에 따른 추가적인 업황 개선을 기대. 4Q23 HBM3 본격적인 출하가 시작될 것이며 가파른 수요확대에 따른 대응을 위해 2배 이상의 생산능력 확대를 준비 중. S.LSI&파운드리: 스마트폰 수요 부진과 웨이퍼 투입감소로 실적 개선은 제한적. MX/NW사업부: 영업이익 2.1조원 전망. 폴더블폰 신제품 출시에도 불구하고 전반적인 스마트폰 시장 부진과 원가 상승에 따른 마진 압박을 전망. SDC: 영업이익 1.6조원 전망. 북미고객사의 신모델 출시에 따른 패널 공급이 증가됨에 따라 하반기 지속적인 실적 개선 전망. VD&DA사업부: 영업이익 0.4조원 전망. 계절성 및 글로벌 가전 수요 약세 영향 지속.

투자의견 BUY, 목표주가 95,000원 유지

3분기는 전반적인 수요 부진과 원가부담에 따른 제한적인 실적을 전망. 다만 메모리 업체들의 공급 축소에 따른 재고하락이 이미 이루어지고 있으며 부분적인 메모리 가격의 반등 시도에 따라 고객사들의 이연되었던 구매수요가 시작된다면 빠르게 시황이 반등될 것 전망. 목표주가 95,000원 유지.

Forecast earnings & Valuation

	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	279,605	302,231	265,468	299,016	317,287
YoY(%)	18.1	8.1	-12.2	12.6	6.1
영업이익(십억원)	51,634	43,377	7,868	30,484	38,329
OP 마진(%)	18.5	14.4	3.0	10.2	12.1
순이익(십억원)	39,907	55,654	7,321	27,427	34,268
EPS(원)	6,375	8,969	1,007	4,319	5,446
YoY(%)	61.1	40.7	-88.8	329.0	26.1
PER(배)	12.3	6.2	68.9	16.1	12.7
PCR(배)	5.3	3.8	9.2	6.7	6.4
PBR(배)	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	5.0	3.4	9.8	7.3	7.2
ROE(%)	13.9	17.1	2.1	7.7	9.1

[도표 1] 삼성전자 실적 추이 및 전망

(단위: 조원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2023	2024F
매출액	77.8	77.2	76.8	70.5	63.8	60.0	67.5	73.6	265.5	299.0
% QoQ	1.6%	-0.7%	-0.5%	-8.2%	-9.5%	-5.9%	12.5%	9.0%		
% YoY	19.0%	21.3%	3.8%	-8.0%	-18.0%	-22.3%	-12.1%	4.5%	-12.2%	12.6%
DS	26.9	28.5	23.0	20.1	13.7	14.7	16.6	21.5	66.6	88.9
Memory	20.1	21.1	15.3	12.0	9.0	9.1	9.9	11.8	39.8	54.3
S.LSI & Foundry	6.8	7.4	7.7	7.9	4.7	5.7	6.7	9.7	26.8	34.6
SDC	8.0	7.7	9.4	9.3	6.6	6.5	8.2	9.8	31.0	37.9
MX / Networks	32.4	29.3	32.2	26.9	31.8	25.6	29.7	28.4	115.6	118.9
VD / DA	15.5	14.8	14.8	15.6	14.1	14.4	14.4	15.1	57.9	59.6
Harman	2.7	3.0	3.6	3.9	3.2	3.5	3.7	4.3	14.7	16.1
영업이익	14.1	14.1	10.9	4.3	0.6	0.7	1.8	5.6	7.9	30.5
% QoQ	1.8%	-0.2%	-23.0%	-60.3%	-85.1%	4.7%	169.6%	210.7%		
% YoY	50.5%	12.2%	-31.4%	-68.9%	-95.5%	-95.2%	-83.4%	30.3%	-81.9%	287.4%
DS	8.5	10.0	5.1	0.3	-4.8	-4.4	-3.4	0.1	-12.4	6.4
Memory	7.5	8.7	4.0	-0.5	-4.4	-3.8	-3.2	-1.3	-12.7	2.3
S.LSI & Foundry	0.7	0.9	0.9	0.6	-0.3	-0.6	-0.7	0.9	-0.7	4.1
SDC	1.1	1.1	2.0	1.8	0.8	0.8	1.6	2.3	5.5	6.9
MX / Networks	3.8	2.6	3.2	1.7	4.0	2.8	2.1	2.1	10.9	12.5
VD / DA	0.8	0.4	0.3	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.3	1.2	3.5
Harman	0.1	0.1	0.3	0.4	0.1	0.3	0.3	0.4	1.1	1.2
OPM	18.2%	18.3%	14.1%	6.1%	1.0%	1.1%	2.7%	7.6%	3.0%	10.2%
DS	31.5%	35.0%	22.2%	1.3%	-34.7%	-29.6%	-20.6%	0.5%	-18.7%	7.2%
Memory	37.3%	41.4%	25.9%	-4.3%	-49.3%	-41.8%	-32.4%	-10.6%	-31.9%	4.3%
S.LSI & Foundry	9.8%	12.8%	11.2%	8.0%	-6.4%	-10.5%	-10.4%	8.9%	-2.7%	11.8%
SDC	13.7%	13.7%	21.1%	19.6%	11.8%	13.0%	19.0%	24.0%	17.8%	18.3%
MX / Networks	11.8%	8.9%	10.0%	6.3%	12.5%	10.8%	7.0%	7.5%	9.4%	10.5%
VD / DA	5.2%	2.4%	1.7%	-0.4%	1.4%	2.0%	2.5%	2.1%	2.0%	5.9%
Harman	3.8%	3.4%	8.6%	9.3%	4.1%	7.1%	8.7%	9.6%	7.6%	7.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전자 005930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	265,468	299,016	317,287
매출원가	166,411	190,042	195,987	200,764	206,379
매출총이익	113,193	112,190	69,482	98,252	110,908
매출총이익률 (%)	40.5	37.1	26.2	32.9	35.0
판매비와관리비	61,560	68,813	61,613	67,769	72,579
영업이익	51,634	43,377	7,868	30,484	38,329
영업이익률 (%)	18.5	14.4	3.0	10.2	12.1
EBITDA	85,881	82,484	37,922	53,777	56,392
EBITDA Margin (%)	30.7	27.3	14.3	18.0	17.8
영업외손익	1,718	3,064	2,181	1,904	1,969
관계기업손익	730	1,091	662	687	743
금융수익	8,543	20,829	4,248	4,301	4,528
금융비용	-7,705	-19,028	-2,466	-2,714	-3,133
기타	150	172	-264	-369	-169
법인세비용차감전순이익	53,352	46,440	10,050	32,388	40,298
법인세비용	13,444	-9,214	2,728	4,961	6,030
계속사업순이익	39,907	55,654	7,321	27,427	34,268
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39,907	55,654	7,321	27,427	34,268
당기순이익률 (%)	14.3	18.4	2.8	9.2	10.8
비지배지분순이익	664	924	122	455	569
지배지분순이익	39,244	54,730	7,200	26,972	33,699
지배순이익률 (%)	14.0	18.1	2.7	9.0	10.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10,002	4,006	5,975	5,975	5,975
포괄순이익	49,910	59,660	13,296	33,402	40,244
비지배지분포괄이익	872	915	204	512	617
지배지분포괄이익	49,038	58,745	13,092	32,890	39,627

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65,105	62,181	47,200	42,547	55,202
당기순이익	39,907	55,654	7,321	27,427	34,268
비현금항목의 가감	49,056	33,073	34,934	30,799	26,959
감가상각비	31,285	35,952	27,686	21,321	16,419
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-730	-1,091	-662	-687	-743
기타	18,500	-1,788	7,911	10,165	11,282
자산부채의 증감	-16,287	-16,999	6,120	-11,854	-754
기타현금흐름	-7,571	-9,547	-1,175	-3,824	-5,271
투자활동 현금흐름	-33,048	-31,603	-55,395	-47,636	-59,029
투자자산	1,606	2,634	-895	-895	-895
유형자산	-47,122	-49,430	-46,959	-51,655	-56,820
기타	12,468	15,194	-7,541	4,914	-1,314
재무활동 현금흐름	-23,991	-19,390	-9,103	-9,238	-8,885
단기차입금	-2,617	-8,339	257	540	892
사채	-895	-1,508	29	31	33
장기차입금	58	272	1	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-20,510	-9,814	-9,809	-9,809	-9,809
기타	-27	0	419	0	0
현금의 증감	9,649	10,649	-14,862	-15,792	-13,041
기초 현금	29,383	39,031	49,681	34,818	19,026
기말 현금	39,031	49,681	34,818	19,026	5,985
NOPLAT	38,622	51,982	5,732	25,815	32,594
FCF	9,461	24,661	-5,053	-14,401	-6,918

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	218,163	218,471	200,981	191,733	179,686
현금및현금성자산	39,031	49,681	34,818	19,026	5,985
매출채권 및 기타채권	45,211	41,871	36,700	41,078	43,031
재고자산	41,384	52,188	45,840	51,633	47,593
기타유동자산	92,537	74,731	83,623	79,997	83,077
비유동자산	208,458	229,954	246,209	276,981	317,032
유형자산	149,929	168,045	187,318	217,652	258,053
관계기업투자금	8,932	10,894	12,451	14,033	15,670
기타금융자산	15,491	12,802	12,802	12,802	12,802
기타비유동자산	34,106	38,212	33,637	32,493	30,506
자산총계	426,621	448,425	447,190	468,714	496,718
유동부채	88,117	78,345	77,727	79,449	80,984
매입채무 및 기타채무	58,260	58,747	57,452	58,634	59,277
차입금	13,688	5,147	5,405	5,945	6,837
유동성채무	1,330	1,089	1,508	1,508	1,508
기타유동부채	14,839	13,362	13,362	13,362	13,362
비유동부채	33,604	15,330	17,396	19,560	21,477
차입금	2	34	35	35	35
사채	508	536	565	596	629
기타비유동부채	33,094	14,760	16,796	18,929	20,813
부채총계	121,721	93,675	95,122	99,009	102,461
지배지분	296,238	345,186	342,576	359,739	383,629
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	293,065	337,946	335,336	352,499	376,389
기타자본변동	87	87	87	87	87
비지배지분	8,662	9,563	9,491	9,967	10,629
자본총계	304,900	354,750	352,067	369,705	394,257
총차입금	18,392	10,333	11,393	12,391	13,832

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	6,375	8,969	1,007	4,319	5,446
PER	12.3	6.2	68.9	16.1	12.7
BPS	43,611	50,817	50,433	52,960	56,477
PBR	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	12,643	12,143	5,583	7,917	8,302
EV/EBITDA	5.0	3.4	9.8	7.3	7.2
SPS	46,837	50,627	44,469	50,088	53,149
PSR	1.7	1.1	1.6	1.4	1.3
CFPS	1,393	3,630	-744	-2,120	-1,018
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	18.1	8.1	-12.2	12.6	6.1
영업이익 증가율	43.5	-16.0	-81.9	287.4	25.7
순이익 증가율	51.1	39.5	-86.8	274.6	24.9
수익성					
ROIC	21.8	25.3	2.6	10.5	11.5
ROA	9.8	12.5	1.6	5.9	7.0
ROE	13.9	17.1	2.1	7.7	9.1
안정성					
부채비율	39.9	26.4	27.0	26.8	26.0
순차입금비율	4.3	2.3	2.5	2.6	2.8
이자보상배율	119.7	56.8	9.7	35.6	41.4

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)	(13.65)					
2023.07.28	매수	95,000	(27.50)	(24.21)					
2023.09.26	매수	95,000							

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.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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_2023.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.6	3.9	1.6	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