기업브리프

실적 Review

키움증권
2024. 10. 8

삼성전자 (005930)

위기 경영과 기술 리더십 탈환 의지

BUY(Maintain)
목표주가: 90,000원
주가(10/8): 60,300원
시가총액: 3,599,779억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

3Q24 영업이익 9.1조원으로, 예상치 하회. 파운드리 및 시스템LSI의 영업적자가 예상 대비 컸기 때문. 그 외 사업부는 대체로 부합했음. 4Q24 영업이익은 11.1조원(+22%QoQ)으로 증가할 전망. 메모리는 가격 상승이 출하량 부진을 상쇄하고, 파운드리는 영업적자 축소. SDC 실적 증가가 DX 부진을 상쇄할 것으로 판단. 삼성전자 주가는 수많은 우려 속에서 과매도 구간에 있다고 판단. 업종 top pick을 유지함.

>>> 3Q24 영업이익 9.1조원 잠정발표

삼성전자의 3Q24 실적이 매출액 79.0조원(+7%QoQ)과 영업이익 9.1조원(-13%QoQ)으로 잠정 발표됐다. 매출액은 당사 예상치에 부합했지만, 영업이익은 전망치(영업이익 10.5조원)를 하회했다. 매출액의 경우 'DRAM과 NAND의 판매 가격 인상 효과'로 인해, 전 분기 및 전년 대비 성장하며 예상과 같이 좋은 흐름을 보였다. 영업이익은 비메모리 부문의 적자 폭이 크게 확대된 영향으로 인해, 당사 예상치를 하회했다. 다만 비메모리 부문의 수익성 부진 원인이 '성과급 등의 일회성 비용 증가'와 '낮은 수율로 인한 생산원가 상승'이기 때문에, 분기 실적 부진을 과대 해석할 필요는 없어 보인다.

>>> 4Q24 영업이익 11.1조원 전망

4Q24는 매출액 75.5조원(-4%QoQ)과 영업이익 11.1조원(+22%QoQ)으로, 수익성 개선을 이룰 전망이다. 메모리 모듈 하우스, PC-OEMs, 중화권 스마트폰 등 주요 고객들의 재고 조정 영향이 메모리 반도체의 출하량 부진으로 이어지겠지만, 가격 상승 효과가 이를 상쇄할 것이다. 또한 실적 부진의 원인이었던 비메모리 부문은 연말 성수기에 진입하며 영업적자 폭이 개선될 전망이다. 그 외 사업 부문의 경우 SDC의 실적 성장이 DX의 계절적 비수기 영향을 상쇄시키며 평이한 수준을 기록할 전망이다.

>>> 삼성전자의 위기 의식, 그리고 설명문 발표

HBM에 대해 다소 공격적인 전망치를 제시해 오던 삼성전자가 잠정 실적 직후의 설명문을 통해, 'HBM3E의 주요 고객사향 사업화가 예상 대비 지연'되고 있고, '기술의 근원적 경쟁력을 복원하겠다'라고 발표하며 시장과의 소통에 변화를 보이기 시작했다. 당사는 '위기 의식'과 '근원적인 기술 경쟁력 회복에 대한 의지'를 밝힌 삼성전자가 향후 'HBM에 대한 과잉 투자보다는 기술 리더십 탈환을 최우선'으로 목표하고, '파운드리 사업의 재정비를 통해 과거 fast follower로써의 명성을 되찾아가기 시작할 것'으로 예상 중이다. 현재 삼성전자의 주가는 9.1조원의 분기 영업이익을 기록했음에도, 분기 0.6조원을 기록했던 지난 1Q23 수준까지 급락해 있다. 이는 단기 실적보다는 무너진 기술 리더십에 대한 수많은 실망감들이 반영되어 있기 때문일 것이다. 이러한 관점에서 볼 때 오늘의 설명문은 삼성전자를 바라보는 투자자들의 시선에 변화의 바람을 불러오는 계기가 될 수 있다. 역사적 최저점 수준의 밸류에이션이 주가의 하방 경직성을 확보해줄 것으로 판단하며, 업종 top pick을 유지한다.

Stock Data

KOSPI (10/8)		2,594.36pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	87,800원	60,300원
최고/최저가 대비 등락율	-31.3%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-12.5%	-14.7%
6M	-28.6%	-25.8%
1Y	-9.2%	-16.4%

Company Data

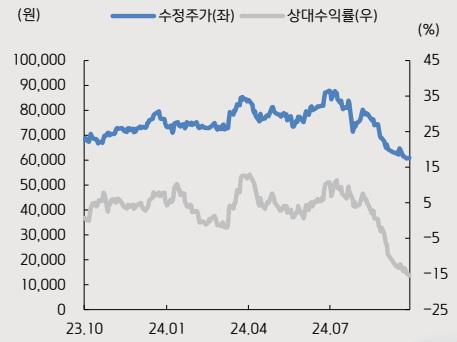
발행주식수		5,969,783천주
일평균 거래량(3M)		22,613천주
외국인 지분율		53.5%
배당수익률(24E)		1.9%
BPS(24E)		55,976원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	20.1%

투자지표

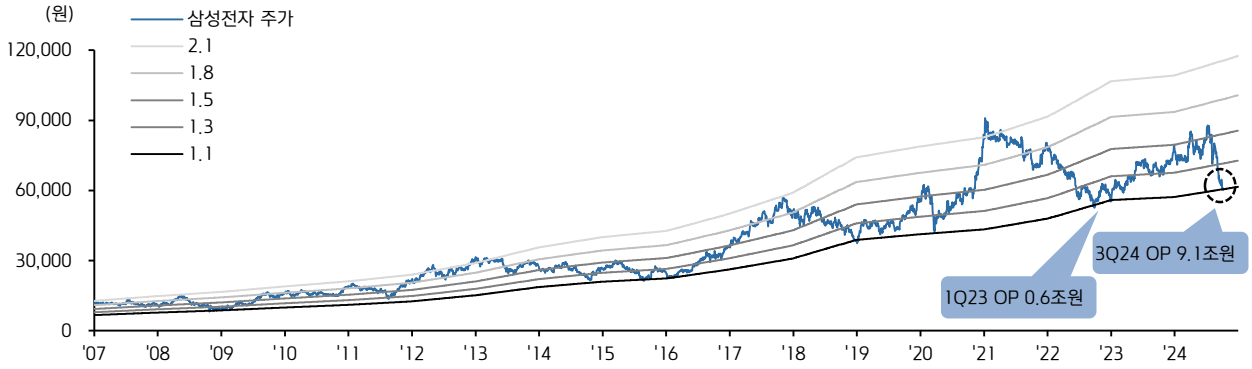
(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	300,470	319,587
영업이익	43,377	6,567	37,264	53,197
EBITDA	82,484	45,234	74,916	92,683
세전이익	46,440	11,006	41,799	57,726
순이익	55,654	15,487	34,779	44,449
지배주주지분순이익	54,730	14,473	34,080	43,555
EPS(원)	8,057	2,131	5,017	6,412
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	135.5	27.8
PER(배)	6.9	36.8	12.2	9.5
PBR(배)	1.1	1.5	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	6.4	5.0
영업이익률(%)	14.4	2.5	12.4	16.6
ROE(%)	17.1	4.1	9.3	10.9
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-14.6	-16.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 기술 리더십 탈환이 필요한 시점

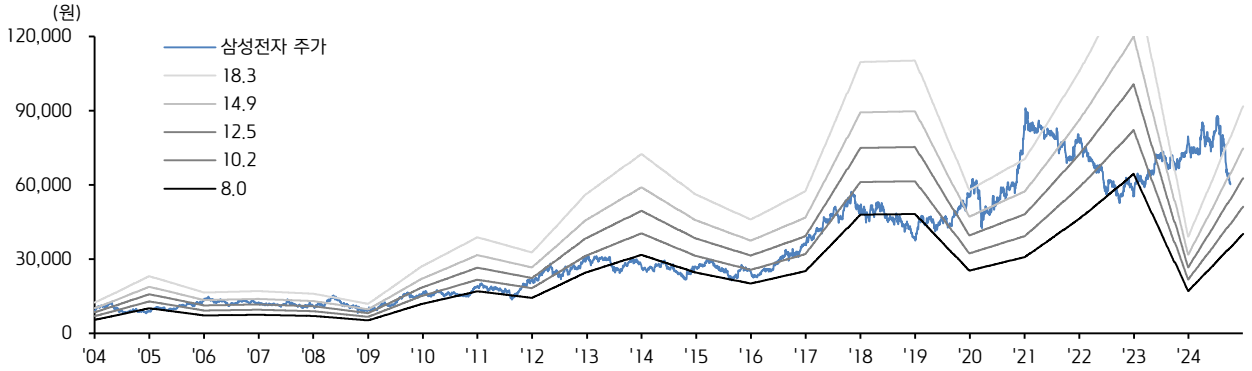


자료: 키움증권 리서치센터

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

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



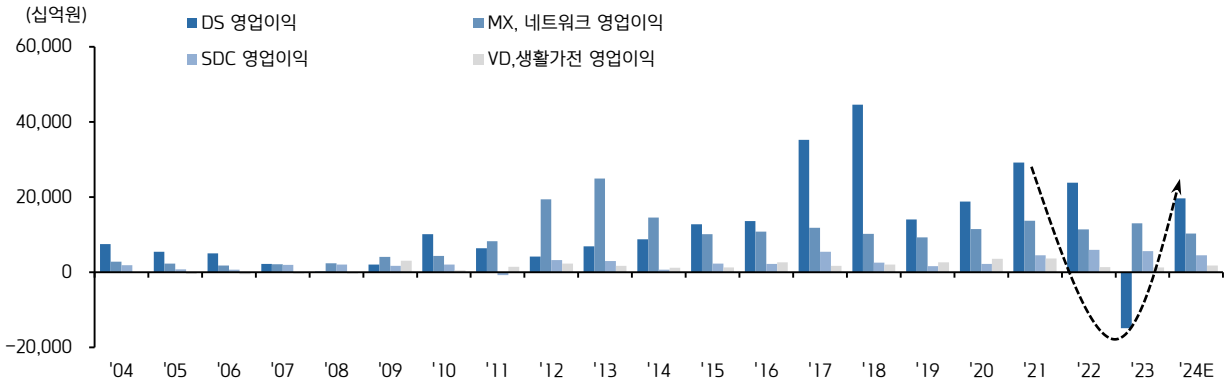
자료: 키움증권 리서치센터

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

	3Q24E					2024E		
	수정전	발표치	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	79,497	79,009	-1%	80,690	-2%	300,836	300,470	0%
DS	29,935	29,742	-1%	-	-	111,403	111,220	0%
SDC	8,329	8,323	0%	-	-	30,628	30,657	0%
DX(MX, NW)	29,629	29,404	-1%	-	-	116,223	116,094	0%
DX(VD, CE)	13,752	13,681	-1%	-	-	55,489	55,404	0%
영업이익	10,502	9,098	-13%	10,392	-12%	39,635	37,264	-6%
DS	5,960	4,592	-23%	-	-	22,016	19,659	-11%
SDC	1,443	1,441	0%	-	-	4,501	4,510	0%
DX(MX, NW)	2,394	2,392	0%	-	-	10,275	10,284	0%
DX(VD, CE)	436	403	-8%	-	-	1,801	1,767	-2%
영업이익률	13%	12%		13%		13%	12%	
당기순이익	9,453	8,514	-10%	9,118	-7%	36,480	34,779	-5%
당기순이익률	12%	11%		11%		12%	12%	

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	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	**63,745**	**60,006**	**67,405**	**67,780**	**71,916**	**74,068**	**79,009**	**75,477**	**258,935**	**300,470**	**319,587**
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	7%	-4%	-14%	16%	6%
DS	**13,734**	**14,729**	**16,438**	**21,692**	**23,137**	**28,557**	**29,742**	**29,784**	**66,594**	**111,220**	**129,741**
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,738	23,034	23,249	44,125	85,514	105,287
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,444	6,325	21,249	24,601	24,454
SDC	**6,614**	**6,483**	**8,213**	**9,666**	**5,386**	**7,646**	**8,323**	**9,301**	**30,975**	**30,657**	**29,156**
Large	470	477	613	563	462	588	706	852	2,123	2,608	3,130
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,534	8,366	29,971	27,985	26,026
DX(MX, 네트워크)	**31,819**	**25,552**	**30,003**	**25,041**	**33,530**	**27,382**	**29,404**	**25,778**	**112,415**	**116,094**	**118,670**
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,641	28,706	24,779	108,633	112,917	115,175
NW	1,074	943	754	1,011	739	741	698	999	3,782	3,177	3,495
DX(VD, 가전 등)	**14,081**	**14,390**	**13,712**	**14,261**	**13,480**	**14,422**	**13,681**	**13,820**	**56,444**	**55,404**	**53,716**
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,234	7,544	7,474	8,063	30,375	30,314	29,405
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,116	45,886	44,312	49,834	45,338	180,389	185,370	185,651
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	63%	60%	70%	62%	58%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,029	29,756	29,175	30,139	78,547	115,100	133,936
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,423	19,312	20,276	19,210	71,980	78,222	80,739
영업이익	**640**	**669**	**2,434**	**2,825**	**6,606**	**10,444**	**9,098**	**11,116**	**6,567**	**37,264**	**53,197**
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	-13%	22%	-85%	467%	43%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,451	4,592	6,702	-14,879	19,659	36,157
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	237%	-29%	46%	적자전환	흑자전환	84%
SDC	776	843	1,935	2,012	341	1,010	1,441	1,718	5,566	4,510	3,815
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-83%	196%	43%	19%	-6%	-19%	-15%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,231	2,392	2,116	13,016	10,284	11,290
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	30%	-37%	7%	-12%	14%	-21%	10%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	403	343	1,262	1,767	1,158
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	적자전환	흑자전환	-7%	-18%	-15%	-7%	40%	-34%
영업이익률	**1%**	**1%**	**4%**	**4%**	**9%**	**14%**	**12%**	**15%**	**3%**	**12%**	**17%**
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	15%	23%	-22%	18%	28%
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%	10%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	3%	2%	2%	3%	2%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	7,707	11,595	10,258	12,239	11,006	41,799	57,726
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	1,754	1,744	2,570	-4,481	7,020	13,277
당기순이익	**1,575**	**1,724**	**5,844**	**6,345**	**6,755**	**9,841**	**8,514**	**9,669**	**15,487**	**34,779**	**44,449**
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	13%	11%	13%	6%	12%	14%
총포괄손익	**7,554**	**1,640**	**7,417**	**2,226**	**11,750**	**14,131**	**10,226**	**11,612**	**18,837**	**47,718**	**48,782**
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	11,534	13,807	9,991	11,345	17,846	46,677	47,719
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,358	1,335	1,298	1,349	1,300

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	79,009	75,477	258,935	300,470	319,587
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	7%	-4%	-14%	16%	6%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,557	29,742	29,784	66,594	111,220	129,741
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,738	23,034	23,249	44,125	85,514	105,287
DRAM	5,338	5,506	6,851	10,362	10,632	13,453	14,522	14,970	28,057	53,578	75,035
NAND	3,579	3,461	3,679	5,349	6,862	8,284	8,511	8,278	16,069	31,936	30,252
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,444	6,325	21,249	24,601	24,454
SDC	6,614	6,483	8,213	9,666	5,386	7,646	8,323	9,301	30,975	30,657	29,156
Large	470	477	613	563	462	588	706	852	2,123	2,608	3,130
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,534	8,366	29,971	27,985	26,026
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	29,404	25,778	112,415	116,094	118,670
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,641	28,706	24,779	108,633	112,917	115,175
NW	1,074	943	754	1,011	739	741	698	999	3,782	3,177	3,495
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,480	14,422	13,681	13,820	56,444	55,404	53,716
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,234	7,544	7,474	8,063	30,375	30,314	29,405
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	9,098	11,116	6,567	37,264	53,197
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	-13%	22%	-85%	467%	43%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,451	4,592	6,702	-14,879	19,659	36,157
Memory	-4,145	-3,611	-2,953	-1,103	2,682	6,883	6,180	7,766	-11,811	23,511	37,276
DRAM	-1,281	-496	-377	1,036	2,339	4,978	4,547	6,118	-1,118	17,982	35,964
NAND	-2,864	-3,115	-2,575	-2,140	343	1,905	1,633	1,648	-10,694	5,529	1,311
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-910	-784	-195	-1,500	-958	-2,499	-3,437	-1,119
SDC	776	843	1,935	2,012	341	1,010	1,441	1,718	5,566	4,510	3,815
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-162	-128	-321
Small	853	896	1,956	2,023	394	1,087	1,456	1,700	5,728	4,637	4,136
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,231	2,392	2,116	13,016	10,284	11,290
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	403	343	1,262	1,767	1,158
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	12%	15%	3%	12%	17%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	15%	23%	-22%	18%	28%
Memory	-46%	-40%	-28%	-7%	15%	32%	27%	33%	-27%	27%	35%
DRAM	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	31%	41%	-4%	34%	48%
NAND	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	23%	19%	20%	-67%	17%	4%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-15%	-3%	-23%	-15%	-12%	-14%	-5%
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%	17%	16%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	8%	8%	12%	9%	10%
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	1,358	1,335	1,298	1,349	1,300

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,470	319,587	303,607
매출원가	190,042	180,389	185,370	185,651	190,874
매출총이익	112,190	78,547	115,100	133,936	112,733
판관비	68,813	71,980	78,222	80,739	80,749
영업이익	43,377	6,567	37,264	53,197	31,984
EBITDA	82,484	45,234	74,916	92,683	73,134
영업외손익	3,064	4,439	4,536	4,529	4,917
이자수익	2,720	4,358	3,640	4,172	4,015
이자비용	763	930	881	795	637
외환관련이익	16,538	10,609	10,322	8,401	7,981
외환관련손실	16,810	10,711	9,209	7,864	6,920
종속 및 관계기업손익	1,091	888	827	910	836
기타	288	225	-163	-295	-358
법인세차감전이익	46,440	11,006	41,799	57,726	36,901
법인세비용	-9,214	-4,481	7,020	13,277	9,225
계속사업순손익	55,654	15,487	34,779	44,449	27,676
당기순이익	55,654	15,487	34,779	44,449	27,676
지배주주순이익	54,730	14,473	34,080	43,555	27,119
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.1	-14.3	16.0	6.4	-5.0
영업이익 증감율	-16.0	-84.9	467.4	42.8	-39.9
EBITDA 증감율	-4.0	-45.2	65.6	23.7	-21.1
지배주주순이익 증감율	39.5	-73.6	135.5	27.8	-37.7
EPS 증감율	39.5	-73.6	135.5	27.8	-37.7
매출총이익율(%)	37.1	30.3	38.3	41.9	37.1
영업이익률(%)	14.4	2.5	12.4	16.6	10.5
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	24.9	29.0	24.1
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	11.3	13.6	8.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	187,832	201,780	196,460
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	55,132	64,183	60,881
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	44,306	45,128	41,129
재고자산	52,188	51,626	52,821	53,367	49,866
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,281.0	8,808.0	7,928.0
비유동자산	229,954	259,969	283,699	305,408	324,904
투자자산	23,696	20,680	24,791	27,215	26,657
유형자산	168,045	187,256	203,738	221,588	242,974
무형자산	20,218	22,742	22,818	22,846	22,690
기타비유동자산	17,995	29,291	32,352	33,759	32,583
자산총계	448,425	455,906	471,531	507,188	521,363
유동부채	78,345	75,719	64,084	66,731	67,030
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	47,549	49,143	50,322
단기금융부채	16,332	18,307	13,484	14,342	13,625
기타유동부채	3,266	3,862	3,051	3,246	3,083
비유동부채	15,330	16,509	16,077	13,011	9,009
장기금융부채	8,779	12,629	11,648	8,330	4,539
기타비유동부채	6,551	3,880	4,429	4,681	4,470
부채총계	93,675	92,228	80,161	79,742	76,039
지배지분	345,186	353,234	380,226	415,409	432,730
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	370,658	402,780	417,108
비지배지분	9,563	10,444	11,144	12,037	12,594
자본총계	354,750	363,678	391,370	427,446	445,324

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	62,207	80,852	74,826
당기순이익	55,654	15,487	34,779	44,449	27,676
비현금항목의 가감	33,073	36,520	39,827	47,246	44,901
유형자산감가상각비	35,952	35,532	34,395	35,968	37,626
무형자산감가상각비	3,156	3,134	3,257	3,517	3,523
지분법평가손익	-1,091	-888	-827	-880	-836
기타	-4,944	-1,258	3,002	8,641	4,588
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-8,407	-1,213	7,827
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-1,025	-823	3,999
재고자산의감소	-13,311	-3,207	-1,195	-546	3,501
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-6,001	1,595	1,179
기타	-3,278	-3,592	-186	-1,439	-852
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-3,992	-9,630	-5,578
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-64,082	-64,531	-69,970
유형자산의 취득	-49,430	-57,611	-51,190	-54,090	-59,264
유형자산의 처분	218	98	313	273	252
무형자산의 순취득	-3,673	-2,911	-3,333	-3,545	-3,368
투자자산의감소(증가)	1,818	3,904	-3,284	-1,544	1,394
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,623	-2,623	-2,622
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,192	-9,628	-11,825
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,374	456	-383
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9,814	-9,864	-9,809	-10,074	-11,433
기타	0	-10	-9	-10	-9
기타현금흐름	-539	779	-881	2,358	3,668
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-13,949	9,051	-3,302
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	55,132	64,183
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	55,132	64,183	60,881

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,017	6,412	3,992
BPS	50,817	52,002	55,976	61,155	63,705
CFPS	13,062	7,656	10,983	13,499	10,685
DPS	1,444	1,444	1,483	1,683	1,883
주가배수(배)					
PER	6.9	36.8	12.2	9.5	15.3
PER(최고)	9.9	36.8	15.9		
PER(최저)	6.4	25.6	14.1		
PBR	1.1	1.5	1.1	1.0	1.0
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.3		
PSR	1.2	2.1	1.4	1.3	1.4
PCFR	4.2	10.3	5.6	4.5	5.7
EV/EBITDA	3.5	10.4	6.4	5.0	6.3
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	15.5	55.7	25.5	22.6	40.6
배당수익률(%,보통주,현금)	2.6	1.8	1.9	2.1	2.4
ROA	12.7	3.4	7.5	9.1	5.4
ROE	17.1	4.1	9.3	10.9	6.4
ROIC	10.7	-1.2	10.7	13.1	7.3
매출채권회전율	6.9	6.1	6.9	7.1	7.0
재고자산회전율	6.5	5.0	5.8	6.0	5.9
부채비율	26.4	25.4	20.5	18.7	17.1
순차입금비율	-25.4	-16.9	-14.6	-16.8	-17.8
이자보상배율	56.8	7.1	42.3	66.9	50.2
총차입금	25,110	30,936	25,132	22,672	18,164
순차입금	-90,117	-61,471	-57,291	-71,805	-79,373
NOPLAT	82,484	45,234	74,916	92,683	73,134
FCF	-6,327	-30,251	6,140	21,918	10,546

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 8일 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

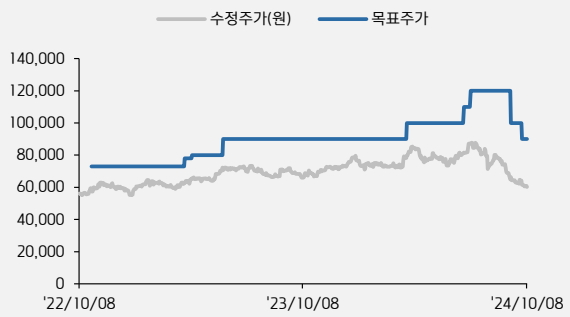
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
삼성전자 (005930)	2022-10-28	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.90	-13.84
	2022-11-22	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-18.22	-13.84
	2023-01-04	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-18.32	-13.84
	2023-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.89	-11.51
	2023-03-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.84	-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	-36.11	-33.70
	2024-09-30	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-32.17	-31.67
	2024-10-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

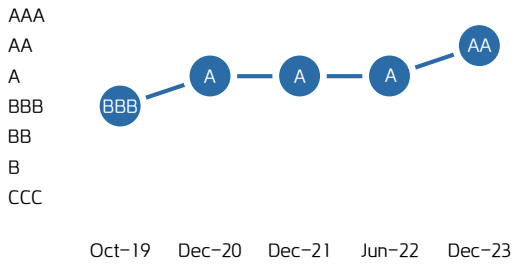
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(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 (2023/10/01~2024/09/30)

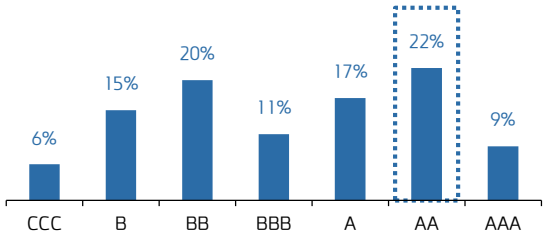
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

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 혐의에 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