



BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원(하향)

주가(11/13): 50,600원

시가총액: 3,020,710억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/13)	2,417.08pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	87,800원	50,600원	
최고/최저가 대비 등락율	-42.4%	0.0%	
수익률	절대	상대	
	1M	-14.7%	-10.7%
	6M	-36.1%	-29.8%
	1Y	-28.1%	-30.4%

Company Data

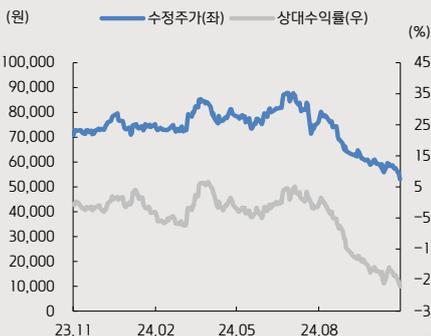
발행주식수	5,969,783천주	
일평균 거래량(3M)	23,373천주	
외국인 지분율	52.1%	
배당수익률(24E)	1.9%	
BPS(24E)	56,034원	
주요 주주	삼성생명보험 외 16인	20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	301,083	306,041
영업이익	43,377	6,567	35,109	38,073
EBITDA	82,484	45,234	72,761	78,866
세전이익	46,440	11,006	39,738	42,946
순이익	55,654	15,487	35,295	33,068
지배주주지분순이익	54,730	14,473	34,472	32,297
EPS(원)	8,057	2,131	5,075	4,755
증감률(%YoY)	39.5	-73.6	138.2	-6.3
PER(배)	6.9	36.8	10.0	10.6
PBR(배)	1.1	1.5	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	3.5	10.4	6.7	5.9
영업이익률(%)	14.4	2.5	11.7	12.4
ROE(%)	17.1	4.1	9.4	8.2
순부채비율(%)	-25.4	-16.9	-13.3	-16.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

수많은 의구심, 역사적 저점까지 하락한 주가



주가 회복을 위해 무엇보다 시급하다고 판단되는 것은 DRAM의 코어 경쟁력 회복. 다행히 HBM4와 1cnm가 적용될 NVIDIA Rubin의 출시가 다소 지연될 가능성이 있어, 삼성전자에게는 기술 격차 축소를 위한 기회요인이 될 수 있음. 또한 올 연말 NVIDIA H200, 내년 하반기 Blackwell에 HBM3e를 공급하며, '25년 DRAM 사업의 체질 개선(DDR4 → HBM3e 설비 전환)에 성공할 수 있다는 점도 주목해야만 함.

>>> 역사적 최저점 수준까지 하락한 주가

삼성전자의 주가가 연이은 하락세를 면치 못하며, 지난 7월 11일 이후 -42% 급락했다. 해당 기간 동안 불거진 우려는 1)'NVIDIA의 Blackwell 지연'으로 인해 '삼성전자 HBM3e 12hi의 공급 시점이 당초 예상보다 늦춰질 것으로 예상된다'는 것과 2)CXMT의 증설로 인한 '삼성전자의 LPDDR4 시장 점유율 하락'이 예상보다 가파를 수 있다는 것이다. 이에 더해 당사는 3)Consumer 기기의 수요 부진이 'DRAM 가격의 하락 전환 시점'을 앞당기고 있고, 4)NAND는 보수적이었던 우리의 예상보다도 더욱 가파른 업황의 down turn 이 나타날 것으로 보인다는 점 또한 주목하고 있다.

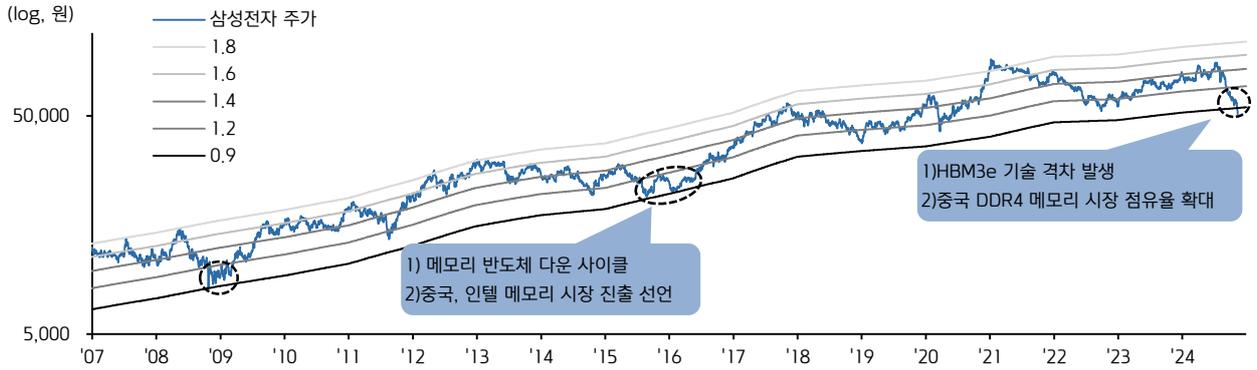
앞서 언급한 것들 중 3)과 4)의 내용은 전반적인 산업의 변화이기 때문에, 경쟁사와의 주가 차별화 원인이 됐을 가능성이 낮다. 1)과 2) 즉, '좀처럼 좁혀지지 못하고 있는 HBM 기술 격차'와 '중국으로부터 추격 당하고 있는 범용 DRAM 제품'에 대한 시장 참여자들의 의구심에서 비롯됐을 것으로 판단한다.

>>> 2025년은 DDR4 → HBM3e 체질 개선의 해

따라서 주가 회복을 위해 무엇보다 시급하다고 판단되는 것은 DRAM의 코어 경쟁력 회복이다. 삼성전자는 1a, 1b, 1cnm 제품의 첫 개발을 경쟁사에게 빼앗겼고, 이로 인해 '응용 제품인 HBM3e'의 양산도 크게 뒤쳐지기 시작했다. 따라서 차기 제품인 HBM4와 이에 적용될 1cnm 공정 개발에 총력을 다해, 기술 경쟁력과 시장 참여자들의 신뢰 회복을 동시에 이뤄 나아가는 과정을 거쳐야 할 것이다. 다행히, 1cnm의 문제점들은 하나둘씩 해결되기 시작했고, HBM4가 적용될 NVIDIA의 루빈(Rubin)은 출시가 다소 지연될 가능성이 있어, 삼성전자에게는 기술 격차 축소를 위한 기회 요인이 될 것이다.

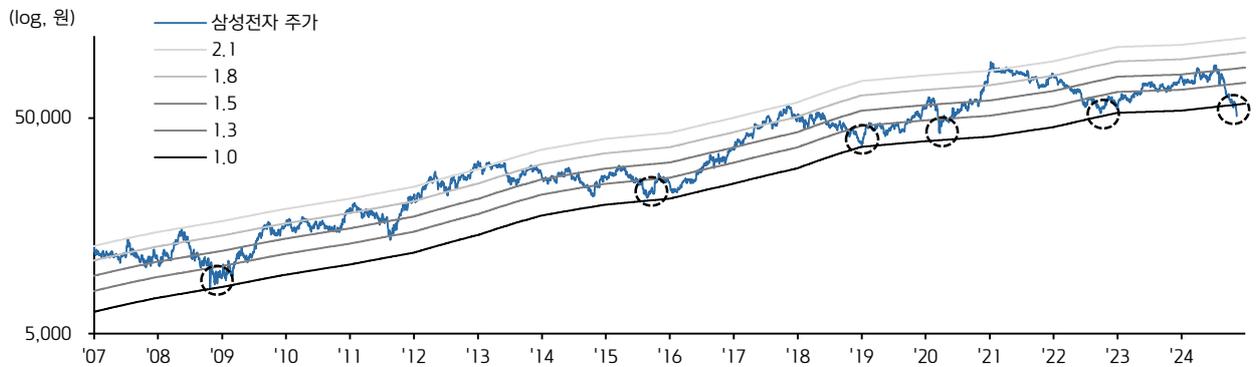
좀더 단기적으로는 2025년이 'DRAM 사업의 체질 개선(DDR4 → HBM3e 설비 전환)에 성공하는 해가 될 것이라는 점에 주목해야 한다. 삼성전자는 올 연말 NVIDIA의 H200에 HBM3e 8hi 제품을 공급하고, 내년 하반기에는 Blackwell에 HBM3e 12hi 제품을 공급하며, 경쟁사와의 기술 격차 축소에 나설 것이다. 보다 중요한 점은 'CXMT와 경쟁이 격화되고 있는 LPDDR4 설비를 NVIDIA향 HBM3e로 전환'시키며, 경쟁사와 같은 DRAM 사업의 체질 개선을 이룰 수 있다는 것이다. 수많은 우려 속에서 급락한 주가인 만큼, 우려가 해소되어 가는 과정만으로도 회복이 나타날 수 있다고 판단한다. 투자의 견 'BUY'를 유지한다. 다만 범용 메모리의 가격과 '25~'26년 EPS 전망치 변경을 반영하여, 목표주가는 75,000원으로 하향 조정한다.

삼성전자 12개월 Forward P/B Chart: 역사적 최저 수준까지 하락한 주가



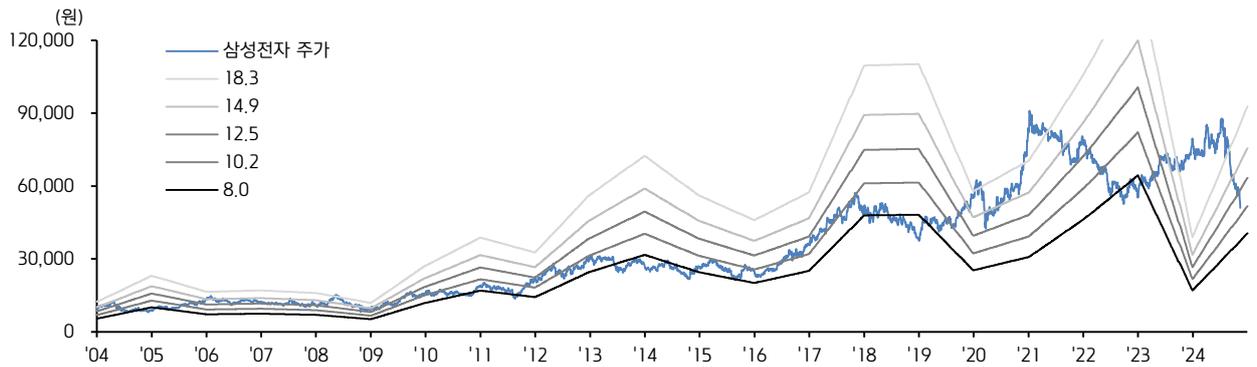
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 직전 메모리 다운사이클 저점을 하향 이탈한 주가 수준



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	79,099	76,000	258,935	301,083	306,041
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	7%	-4%	-14%	16%	2%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,557	29,529	28,104	66,594	109,327	113,098
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,738	22,820	21,503	44,125	83,555	89,420
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,444	6,382	21,249	24,658	23,677
SDC	6,614	6,483	8,213	9,666	5,386	7,646	8,012	9,075	30,975	30,120	28,395
Large	470	477	613	563	462	588	615	560	2,123	2,226	2,515
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,314	8,428	29,971	27,827	25,879
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	30,523	27,259	112,415	118,695	121,313
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,641	29,980	26,222	108,633	115,635	117,948
NW	1,074	943	754	1,011	739	741	543	1,037	3,782	3,059	3,365
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,480	14,422	14,140	14,790	56,444	56,833	55,130
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,234	7,544	7,580	8,485	30,375	30,843	29,917
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,116	45,886	44,312	49,098	47,536	180,389	186,832	190,015
매출원가율	72%	69%	69%	68%	64%	60%	62%	63%	70%	62%	62%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,664	26,029	29,756	30,001	28,464	78,547	114,250	116,027
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,840	19,423	19,312	20,820	19,665	71,980	79,221	77,954
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	9,183	8,876	6,567	35,109	38,073
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	-12%	-3%	-85%	435%	8%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,451	3,861	4,119	-14,879	16,346	19,278
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	237%	-40%	7%	적자전환	흑자전환	18%
SDC	776	843	1,935	2,012	341	1,010	1,510	1,619	5,566	4,480	3,897
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-83%	196%	50%	7%	-6%	-20%	-13%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,231	2,822	2,541	13,016	11,140	12,718
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	30%	-37%	26%	-10%	14%	-14%	14%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	530	467	1,262	2,018	1,402
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	적자전환	흑자전환	-7%	8%	-12%	-7%	60%	-31%
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	12%	12%	3%	12%	12%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	13%	15%	-22%	15%	17%
SDC	12%	13%	24%	21%	6%	13%	19%	18%	18%	15%	14%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	9%	9%	12%	9%	10%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	4%	3%	2%	4%	3%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	7,707	11,595	10,320	10,116	11,006	39,738	42,946
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,820	952	1,754	219	1,517	-4,481	4,442	9,878
당기순이익	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	9,841	10,101	8,598	15,487	35,295	33,068
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	9%	13%	13%	11%	6%	12%	11%
총포괄손익	7,554	1,640	7,417	2,226	11,750	14,131	12,504	10,643	18,837	49,028	37,401
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	1,994	11,534	13,807	12,217	10,399	17,846	47,957	36,585
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,358	1,385	1,298	1,362	1,330

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	79,099	76,000	258,935	301,083	306,041
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	6%	3%	7%	-4%	-14%	16%	2%
DS	13,734	14,729	16,438	21,692	23,137	28,557	29,529	28,104	66,594	109,327	113,098
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	17,494	21,738	22,820	21,503	44,125	83,555	89,420
DRAM	5,338	5,506	6,851	10,362	10,632	13,453	14,624	13,744	28,057	52,453	63,604
NAND	3,579	3,461	3,679	5,349	6,862	8,284	8,196	7,759	16,069	31,102	25,816
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,335	6,497	6,444	6,382	21,249	24,658	23,677
SDC	6,614	6,483	8,213	9,666	5,386	7,646	8,012	9,075	30,975	30,120	28,395
Large	470	477	613	563	462	588	615	560	2,123	2,226	2,515
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	5,109	6,976	7,314	8,428	29,971	27,827	25,879
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,041	33,530	27,382	30,523	27,259	112,415	118,695	121,313
MX	30,745	24,609	29,249	24,030	32,791	26,641	29,980	26,222	108,633	115,635	117,948
NW	1,074	943	754	1,011	739	741	543	1,037	3,782	3,059	3,365
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	13,480	14,422	14,140	14,790	56,444	56,833	55,130
VD	7,435	7,246	7,318	8,376	7,234	7,544	7,580	8,485	30,375	30,843	29,917
영업이익	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	9,183	8,876	6,567	35,109	38,073
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	134%	58%	-12%	-3%	-85%	435%	8%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,182	1,914	6,451	3,861	4,119	-14,879	16,346	19,278
Memory	-4,145	-3,611	-2,953	-1,103	2,682	6,883	5,633	5,955	-11,811	21,154	21,060
DRAM	-1,281	-496	-377	1,036	2,339	4,978	4,580	5,055	-1,118	16,952	23,811
NAND	-2,864	-3,115	-2,575	-2,140	343	1,905	1,053	900	-10,694	4,201	-2,751
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-910	-784	-195	-1,621	-1,667	-2,499	-4,267	-1,781
SDC	776	843	1,935	2,012	341	1,010	1,510	1,619	5,566	4,480	3,897
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-162	-128	-77
Small	853	896	1,956	2,023	394	1,087	1,525	1,602	5,728	4,608	3,974
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,732	3,545	2,231	2,822	2,541	13,016	11,140	12,718
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-51	530	491	530	467	1,262	2,018	1,402
영업이익률	1%	1%	4%	4%	9%	14%	12%	12%	3%	12%	12%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	8%	23%	13%	15%	-22%	15%	17%
Memory	-46%	-40%	-28%	-7%	15%	32%	25%	28%	-27%	25%	24%
DRAM	-24%	-9%	-6%	10%	22%	37%	31%	37%	-4%	32%	37%
NAND	-80%	-90%	-70%	-40%	5%	23%	13%	12%	-67%	14%	-11%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-16%	-15%	-3%	-25%	-26%	-12%	-17%	-8%
SDC	12%	13%	24%	21%	6%	13%	19%	18%	18%	15%	14%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	3%	-8%	-6%	-3%
Small	13%	14%	25%	22%	8%	16%	21%	19%	19%	17%	15%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	11%	8%	9%	9%	12%	9%	10%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	4%	3%	4%	3%	2%	4%	1%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,329	1,370	1,358	1,385	1,298	1,362	1,330

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 75,000원 제시

	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Sales [십억원]	258,935	301,083	306,041	343,788	360,977	372,889
Growth	-14.3%	16.3%	1.6%	12.3%	5.0%	3.3%
EPS [원]	2,131	5,075	4,755	6,143	7,125	7,405
Growth	-73.6%	138.2%	-6.3%	29.2%	16.0%	3.9%
BPS [원]	52,002	56,034	59,556	64,257	70,336	76,711
Growth	2.3%	7.8%	6.3%	7.9%	9.5%	9.1%
ROCE(Return On Common Equity)	4.1%	9.4%	8.2%	9.9%	10.6%	10.1%
COE(Cost of Equity)	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Residual Earnings(ROCE-COE)	-4.2%	1.1%	-0.1%	1.6%	2.3%	1.8%
PV of Residual Earnings		536	-46	781	1,108	864
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	3.0%					
Market Risk Premium	5.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.3%					
Continuing Value	16,731					
Beginning Common Shareholders' Equity	52,002					
PV of RE for the Forecasting Period	3,244					
PV of Continuing Value	11,220					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	74,931					

주: Equity Beta는 5년 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 KOSPI 시가총액 100조원 이상 5% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

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

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액											
키움 추정	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	79,099	76,000	258,935	301,083	306,041
컨센서스	63,745	60,006	67,405	67,780	71,916	74,068	79,099	78,070	258,935	303,152	328,521
차이								-3%		-1%	-7%
영업이익											
키움 추정	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	9,183	8,876	6,567	35,109	38,073
컨센서스	640	669	2,434	2,825	6,606	10,444	9,183	9,825	6,567	36,058	45,446
차이								-10%		-3%	-16%
당기순이익											
키움 추정	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	9,841	10,101	8,598	15,487	35,295	33,068
컨센서스	1,575	1,724	5,844	6,345	6,755	9,841	10,101	9,825	15,487	36,522	40,144
차이				=				-12%		-3%	-18%

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	301,083	306,041	343,788
매출원가	190,042	180,389	186,832	190,015	205,430
매출총이익	112,190	78,547	114,250	116,027	138,358
판매비	68,813	71,980	79,221	77,954	86,424
영업이익	43,377	6,567	35,109	38,073	51,934
EBITDA	82,484	45,234	72,761	78,866	92,612
영업외손익	3,064	4,439	4,628	4,873	5,035
이자수익	2,720	4,358	3,416	4,019	3,616
이자비용	763	930	882	772	702
외환관련이익	16,538	10,609	10,797	9,222	10,360
외환관련손실	16,810	10,711	9,400	8,277	8,719
종속 및 관계기업손익	1,091	888	766	866	875
기타	288	225	-69	-185	-395
법인세차감전이익	46,440	11,006	39,738	42,946	56,969
법인세비용	-9,214	-4,481	4,442	9,878	14,242
계속사업손익	55,654	15,487	35,295	33,068	42,727
당기순이익	55,654	15,487	35,295	33,068	42,727
지배주주순이익	54,730	14,473	34,472	32,297	41,730
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.1	-14.3	16.3	1.6	12.3
영업이익 증감율	-16.0	-84.9	434.6	8.4	36.4
EBITDA 증감율	-4.0	-45.2	60.9	8.4	17.4
지배주주순이익 증감율	39.5	-73.6	138.2	-6.3	29.2
EPS 증감율	39.5	-73.6	138.2	-6.3	29.2
매출총이익율(%)	37.1	30.3	37.9	37.9	40.2
영업이익률(%)	14.4	2.5	11.7	12.4	15.1
EBITDA Margin(%)	27.3	17.5	24.2	25.8	26.9
지배주주순이익률(%)	18.1	5.6	11.4	10.6	12.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	182,987	193,756	199,944
현금 및 현금성자산	49,681	69,081	50,069	60,703	51,192
단기금융자산	65,547	23,326	27,292	30,294	36,656
매출채권 및 기타채권	41,871	43,281	44,396	43,215	46,573
재고자산	52,188	51,626	52,929	51,105	56,465
기타유동자산	9,184.0	8,623.0	8,301.0	8,439.0	9,058.0
비유동자산	229,954	259,969	289,099	301,042	330,004
투자자산	23,696	20,680	24,779	25,933	29,973
유형자산	168,045	187,256	209,105	219,659	241,484
무형자산	20,218	22,742	22,818	22,688	23,005
기타비유동자산	17,995	29,291	32,397	32,762	35,542
자산총계	448,425	455,906	472,086	494,798	529,948
유동부채	78,345	75,719	64,114	65,413	70,814
매입채무 및 기타채무	58,747	53,550	47,575	48,602	51,929
단기금융부채	16,332	18,307	13,487	13,709	15,400
기타유동부채	3,266	3,862	3,052	3,102	3,485
비유동부채	15,330	16,509	16,086	12,804	9,624
장기금융부채	8,779	12,629	11,650	8,302	4,622
기타비유동부채	6,551	3,880	4,436	4,502	5,002
부채총계	93,675	92,228	80,200	78,217	80,437
지배지분	345,186	353,234	380,618	404,542	436,474
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	371,050	391,913	420,852
비지배지분	9,563	10,444	11,268	12,039	13,036
자본총계	354,750	363,678	391,886	416,582	449,510

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	62,600	74,743	75,054
당기순이익	55,654	15,487	35,295	33,068	42,727
비현금항목의 가감	33,073	36,520	37,534	45,385	49,872
유형자산감가상각비	35,952	35,532	34,395	37,275	37,188
무형자산감가상각비	3,156	3,134	3,257	3,517	3,490
지분법평가손익	-1,091	-888	-766	-779	-875
기타	-4,944	-1,258	648	5,372	10,069
영업활동자산부채증감	-16,999	-5,459	-8,591	2,651	-6,485
매출채권및기타채권의감소	6,332	236	-1,115	1,180	-3,357
재고자산의감소	-13,311	-3,207	-1,303	1,823	-5,360
매입채무및기타채무의증가	-6,742	1,104	-5,975	1,027	3,328
기타	-3,278	-3,592	-198	-1,379	-1,096
기타현금흐름	-9,547	-2,411	-1,638	-6,361	-11,060
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-69,498	-57,217	-74,968
유형자산의 취득	-49,430	-57,611	-56,557	-48,102	-59,264
유형자산의 처분	218	98	313	273	252
무형자산의 순취득	-3,673	-2,911	-3,333	-3,388	-3,806
투자자산의감소(증가)	1,818	3,904	-3,333	-375	-3,165
단기금융자산의감소(증가)	19,572	42,220	-3,965	-3,002	-6,362
기타	-108	-2,623	-2,623	-2,623	-2,623
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-11,188	-9,984	-10,475
차입금의 증가(감소)	-9,576	1,281	-1,369	100	967
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	-10	-10	-9
기타현금흐름	-539	779	-926	3,092	879
현금 및 현금성자산의 순증가	10,649	19,400	-19,012	10,634	-9,510
기초현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,081	50,069	60,703
기말현금 및 현금성자산	49,681	69,081	50,069	60,703	51,192

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	5,075	4,755	6,143
BPS	50,817	52,002	56,034	59,556	64,257
CFPS	13,062	7,656	10,722	11,550	13,632
DPS	1,444	1,444	1,483	1,683	1,883
주당배수(배)					
PER	6.9	36.8	10.0	10.6	8.2
PER(최고)	9.9	36.8	15.7		
PER(최저)	6.4	25.6	13.9		
PBR	1.1	1.5	0.9	0.8	0.8
PBR(최고)	1.6	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.0	1.0	1.3		
PSR	1.2	2.1	1.1	1.1	1.0
PCFR	4.2	10.3	4.7	4.4	3.7
EV/EBITDA	3.5	10.4	6.7	5.9	5.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.5	55.7	25.1	30.4	26.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	1.8	1.9	2.1	2.4
ROA	12.7	3.4	7.6	6.8	8.3
ROE	17.1	4.1	9.4	8.2	9.9
ROIC	10.7	-1.2	10.7	9.4	11.8
매출채권회전율	6.9	6.1	6.9	7.0	7.7
재고자산회전율	6.5	5.0	5.8	5.9	6.4
부채비율	26.4	25.4	20.5	18.8	17.9
순차입금비율	-25.4	-16.9	-13.3	-16.6	-15.1
이자보상배율	56.8	7.1	39.8	49.3	74.0
총차입금	25,110	30,936	25,137	22,011	20,022
순차입금	-90,117	-61,471	-52,224	-68,986	-67,826
NOPLAT	82,484	45,234	72,761	78,866	92,612
FCF	-6,327	-30,251	770	21,555	10,415

Compliance Notice

- 당사는 11월 13일 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)	2022-11-22	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-18.98	-14.25
	2023-01-04	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.06	-14.25
	2023-01-09	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.88	-11.51
	2023-03-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.83	-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	-34.01	-31.67
	2024-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-34.91	-31.67
	2024-11-14	BUY(Maintain)	75,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

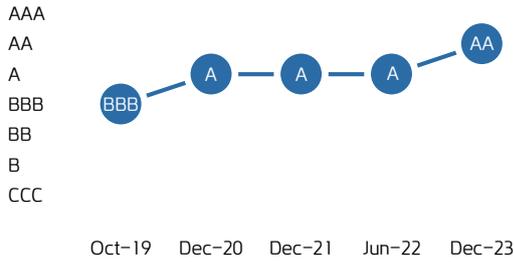
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(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 (2023/10/01~2024/09/30)

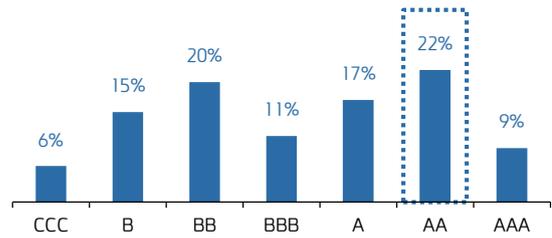
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

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

항목	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