

시는 수요의 다양성 면에서 긍정적

Analyst 노근창

02-3787-2301 greg@hmsec.com

RA 윤동욱

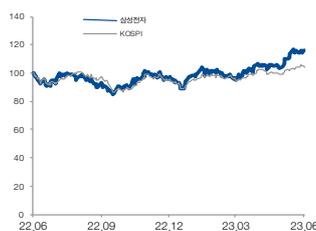
02-3787-2370 donguk.youn@hmsec.com

| | | | |
|----------------|---------------------|------|------|
| 현재주가 (6/14) | 71,900원 | | |
| 상승여력 | 21.0% | | |
| 시가총액 | 429,227십억원 | | |
| 발행주식수 | 5,969,783천주 | | |
| 자본금/액면가 | 898십억원/100원 | | |
| 52주 최고가/최저가 | 72,300원/52,600원 | | |
| 일평균 거래대금 (60일) | 912십억원 | | |
| 외국인지분율 | 52.54% | | |
| 주요주주 | 삼성생명보험 외 15인 20.73% | | |
| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
| 절대주가(%) | 12.2 | 21.9 | 18.8 |
| 상대주가(%p) | 6.0 | 9.3 | 8.9 |

※ KIFRS 연결 기준

| (단위: 원) | EPS(23F) | EPS(24F) | T/P |
|-----------|----------|----------|--------|
| Before | 1,387 | 3,391 | 78,000 |
| After | 1,451 | 4,762 | 87,000 |
| Consensus | 1,557 | 4,694 | 83,864 |
| Cons. 차이 | -6.8% | 1.5% | 3.7% |

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 삼성전자의 6개월 목표주가를 78,000원 (2023년 BPS에 P/B 1.5배 적용)에서 87,000원 (2023년 예상 BPS에 P/B 1.7배 적용, 2023년 4분기부터 반도체 Cycle 개선 반영)으로 상향하며 투자 의견 BUY를 유지함. 동사의 2분기 매출액은 스마트폰 출하량 감소로 인해 QoQ로 3.5% 감소한 61.5조원, 영업이익은 B.E.P 수준인 239억원을 기록할 것으로 예상됨. 사업부별로는 DS의 적자 폭은 4.0조원으로 감소할 것으로 예상되지만 MX/NW가 Galaxy S23 출하량 감소 등으로 인해 QoQ로 25.8% 감소한 2.9조원을 기록할 것으로 전망됨. 한편, Chatbot 수요증가로 인해 Supercomputer 투자가 확대되면서 NVIDIA등 GPU 업체들의 실적 전망이 크게 개선되고 있는 반면에 메모리 반도체 가격은 2분기에도 가격 하락이 이어지고 있음. 특히, CSP (Cloud Service Provider)들의 Supercomputer 투자 확대가 투자 예산 문제와 전력 비용 증가로 인해 일반 Server투자를 줄이면서 Server DRAM의 수요 위축은 3분기까지 이어질 것으로 보임. 물론, AI학습과 추론용 HBM과 GDDR 수요 증가로 인해 Graphic DRAM이 Niche 제품에서 Mass 제품으로 성장하고 있는 점은 긍정적임. 특히, Microsoft, Google(LaMDA), Baidu (Ernie Bot) 등도 Chatbot용 Supercomputer 투자를 확대하고 있는 가운데 AI추론 수요 증가로 인해 Edge Server 수요도 20% 이상 증가할 것으로 예상됨. NVIDIA의 AI 추론용 T4, L4는 GDDR6를 탑재하고 있음. 올해 4분기부터 Hyperscale Server 수요도 신규 CPU 공급확대와 교체 주기 도래로 인해 본격적으로 증가할 것으로 보임. 2024년 전세계 Server수요는 YoY로 4% 성장한 1,438만대를 기록할 것으로 예상되며 Server DDR5가 Main Stream이 될 것으로 전망됨

주요 이슈 및 실적전망

- 동사는 올해 과거보다 빨리 Galaxy Z Fold5/Z Flip5를 출시할 것으로 예상됨. 효율적인 마케팅 비용 집행 등을 통해 굵은 Z5 Series는 연내 1,000만대를 판매할 것으로 예상되며, 3분기 MX 수익성을 개선시키는데 기여할 것으로 보임. 한편, NVIDIA의 4/5nm AI 반도체 Foundry 수요 증가와 Apple 신제품 효과로 TSMC의 가동률이 하반기부터 회복될 것으로 예상되지만, 5nm이하 선단 공정의 Engineer 부족이 심화되면서 삼성 Foundry의 거래선 확대에 긍정적으로 작용하고 있음. 최근 기준에 TSMC에만 의존하던 Fabless 고객들의 Foundry 공급선 다변화 움직임이 2024년 이후 동사의 Foundry 실적에 긍정적으로 작용할 것으로 예상

주가전망 및 Valuation

- 연내 메모리 고정가격 상승과 AI반도체 수요 증가에 초점을 맞춘 Buy & Hold 전략 유효

요약 실적 및 Valuation

| 구분 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EBITDA (십억원) | EPS (원) | 증감율 (%) | P/E (배) | P/B (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 배당수익률 (%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|--------------|
| 2021 | 279,605 | 51,634 | 39,244 | 85,881 | 6,375 | 61.1 | 12.3 | 1.8 | 5.0 | 13.9 | 1.8 |
| 2022 | 302,231 | 43,377 | 54,730 | 82,484 | 8,969 | 40.7 | 6.2 | 1.1 | 3.3 | 17.1 | 2.6 |
| 2023F | 271,736 | 9,541 | 9,852 | 62,531 | 1,451 | -83.8 | 49.4 | 1.4 | 6.2 | 2.8 | 2.0 |
| 2024F | 290,374 | 35,375 | 29,616 | 93,518 | 4,762 | 228.1 | 15.1 | 1.3 | 4.0 | 8.3 | 2.0 |
| 2025F | 323,889 | 41,180 | 34,618 | 99,962 | 5,600 | 17.6 | 12.8 | 1.2 | 3.5 | 9.1 | 2.0 |

* KIFRS 연결 기준

<표1> 실적 추정 변경사항

(단위: 십억원)

| | | 변경 후 | | | | | | 변경 전 | | | | | |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | | 1Q23F | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2023F | 2024F | 1Q23F | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | DS | 13,730 | 14,820 | 16,976 | 19,511 | 65,037 | 84,809 | 13,730 | 14,629 | 16,409 | 18,626 | 63,394 | 75,055 |
| | SDC | 6,610 | 6,326 | 9,508 | 10,261 | 32,705 | 34,845 | 6,610 | 6,557 | 9,072 | 9,702 | 31,941 | 32,901 |
| | MX/NW | 31,820 | 27,721 | 31,999 | 30,002 | 121,542 | 118,702 | 31,820 | 27,426 | 30,816 | 28,547 | 118,608 | 112,732 |
| | VD/가전 | 14,080 | 15,176 | 16,477 | 17,010 | 62,743 | 63,061 | 14,080 | 14,907 | 16,096 | 16,547 | 61,630 | 60,957 |
| | 합계 | 63,745 | 61,483 | 72,252 | 74,256 | 271,736 | 290,374 | 63,750 | 60,847 | 69,514 | 70,682 | 264,793 | 269,667 |
| 영업 이익 | DS | -4,580 | -4,046 | -2,844 | -513 | -11,983 | 12,872 | -4,580 | -3,641 | -2,611 | -901 | -11,733 | 6,023 |
| | SDC | 780 | 579 | 2,056 | 2,229 | 5,643 | 6,444 | 780 | 602 | 1,960 | 2,106 | 5,447 | 6,066 |
| | MX/NW | 3,940 | 2,923 | 3,705 | 2,416 | 12,983 | 12,026 | 3,940 | 2,893 | 3,438 | 2,290 | 12,561 | 9,543 |
| | VD/가전 | 190 | 406 | 637 | 654 | 1,888 | 2,821 | 190 | 392 | 622 | 635 | 1,839 | 2,616 |
| | 합계 | 640 | 23.9 | 3,770 | 5,106 | 9,541 | 35,375 | 640 | 368 | 3,610 | 4,431 | 9,049 | 25,195 |
| 세전이익 | | 1,826 | 793 | 4,616 | 5,864 | 13,099 | 38,732 | 1,832 | 1,260 | 4,423 | 5,125 | 12,640 | 28,033 |
| 지배주주 순이익 | | 1,401 | 543 | 3,483 | 4,425 | 9,852 | 29,616 | 1,403 | 864 | 3,338 | 3,867 | 9,471 | 21,431 |

자료: 삼성전자, 현대차증권.

<표2> 기본가정

| | | 2022 | 1Q23 | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2023F | 1Q24F | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2024F | |
|---------|-----------------------|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 산업 수요 | Note PC 출하량 증가율 (YoY) | -23.7% | -39.0% | -17.8% | -12.3% | 8.7% | -17.3% | 4.2% | -4.2% | 3.0% | 5.0% | 2.1% | |
| | 스마트폰 출하량 증가율 (YoY) | -12.2% | -14.1% | -6.4% | -2.3% | 11.4% | -3.1% | 3.6% | 5.6% | 7.2% | 3.1% | 4.9% | |
| | Server 출하량 증가율 (YoY) | 5.1% | -3.5% | -8.8% | -3.5% | 4.5% | -2.9% | 4.0% | 5.0% | 4.0% | 3.0% | 4.0% | |
| 삼성 전자 | DS | DRAM Bit Growth | -1.7% | -10.2% | 10.8% | 13.0% | 17.1% | 7.1% | -1.5% | 4.2% | 3.6% | -2.7% | 24.9% |
| | | DRAM ASP 변화 (USD,QoQ) | -15.1% | -16.1% | -14.0% | -0.4% | 6.7% | -50.4% | 3.8% | 7.9% | 10.0% | 10.0% | 21.5% |
| | | NAND Bit Growth | 3.3% | 2.5% | 5.5% | 15.0% | 15.0% | 21.6% | -2.0% | 3.0% | 5.0% | -3.0% | 22.0% |
| | | NAND ASP 변화 (USD,QoQ) | -16.3% | -18.5% | -7.5% | 3.0% | 8.0% | -45.7% | 5.0% | 5.0% | 10.0% | 5.0% | 22.0% |
| | SDC | OLED 매출액 | 34,180 | 6,544 | 6,266 | 9,458 | 10,221 | 32,489 | 7,397 | 6,434 | 10,071 | 10,894 | 34,795 |
| | MX | 스마트폰 출하량 (천대) | 258,100 | 60,000 | 55,000 | 58,000 | 58,000 | 231,000 | 60,900 | 55,825 | 58,870 | 58,870 | 234,465 |
| | | Tablet PC 출하량 (천대) | 30,000 | 7,000 | 6,000 | 6,700 | 7,000 | 26,700 | 7,070 | 6,060 | 6,767 | 7,070 | 26,967 |
| | VD | LCD TV 출하량 (천대) | 38,520 | 9,037 | 8,224 | 9,828 | 10,739 | 37,829 | 9,218 | 8,635 | 10,320 | 11,276 | 39,449 |
| 원/달러 환율 | | 1,292.2 | 1,276.0 | 1,325.0 | 1,300.0 | 1,280.0 | 1,295.3 | 1,260.0 | 1,240.0 | 1,220.0 | 1,210.0 | 1,232.5 | |

자료: 삼성전자, 현대차증권

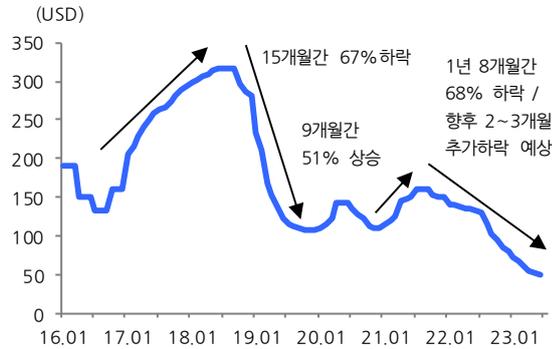
<표3> 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

| | 2022 | 1Q23 | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2023F | 1Q24F | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2024F | |
|------------------|------------------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 매출액 | DS | 98,460 | 13,730 | 14,820 | 16,976 | 19,511 | 65,037 | 17,657 | 19,754 | 22,871 | 24,527 | 84,809 |
| | Memory | 68,540 | 8,920 | 8,941 | 10,157 | 12,444 | 40,463 | 12,568 | 13,609 | 15,471 | 16,072 | 57,720 |
| | LSI, Foundry, 기타 | 29,920 | 4,810 | 5,879 | 6,818 | 7,066 | 24,574 | 5,089 | 6,144 | 7,400 | 8,455 | 27,089 |
| | SDC | 34,380 | 6,610 | 6,326 | 9,508 | 10,261 | 32,705 | 7,427 | 6,454 | 10,071 | 10,894 | 34,845 |
| | MX/NW | 120,820 | 31,820 | 27,721 | 31,999 | 30,002 | 121,542 | 31,859 | 26,545 | 31,148 | 29,151 | 118,702 |
| | MX(휴대폰, Tab) | 115,430 | 30,740 | 26,314 | 30,649 | 28,352 | 116,055 | 30,725 | 25,067 | 29,848 | 27,751 | 113,390 |
| | VD/가전 | 60,630 | 14,080 | 15,176 | 16,477 | 17,010 | 62,743 | 14,256 | 15,172 | 16,517 | 17,116 | 63,061 |
| | VD | 33,281 | 7,430 | 7,942 | 8,305 | 8,591 | 32,268 | 7,412 | 7,726 | 8,105 | 8,451 | 31,695 |
| | Harman | 13,220 | 3,170 | 3,288 | 3,698 | 3,874 | 14,030 | 3,287 | 3,231 | 3,644 | 3,846 | 14,007 |
| | 내부조정 | -25,279 | -5,665 | -5,849 | -6,405 | -6,403 | -24,321 | -5,835 | -6,024 | -6,597 | -6,595 | -25,050 |
| | 합계 | 302,231 | 63,745 | 61,483 | 72,252 | 74,256 | 271,736 | 68,650 | 65,131 | 77,654 | 78,938 | 290,374 |
| 영업이익 | DS | 23,820 | -4,580 | -4,046 | -2,844 | -513 | -11,983 | 471 | 2,390 | 4,344 | 5,667 | 12,872 |
| | Memory | 20,547 | -4,658 | -4,248 | -3,143 | -896 | -12,944 | 45 | 1,854 | 3,476 | 4,478 | 9,853 |
| | LSI, Foundry, 기타 | 3,273 | 78 | 202 | 299 | 383 | 961 | 426 | 535 | 868 | 1,189 | 3,018 |
| | SDC | 6,842 | 780 | 579 | 2,056 | 2,229 | 5,643 | 1,094 | 955 | 2,216 | 2,179 | 6,444 |
| | MX/NW | 11,361 | 3,940 | 2,923 | 3,705 | 2,416 | 12,983 | 3,522 | 2,702 | 3,383 | 2,418 | 12,026 |
| | MX(휴대폰, Tab) | 10,826 | 3,824 | 2,768 | 3,557 | 2,284 | 12,432 | 3,409 | 2,569 | 3,227 | 2,292 | 11,497 |
| | VD/가전 | 1,353 | 190 | 406 | 637 | 654 | 1,888 | 607 | 797 | 760 | 658 | 2,821 |
| | VD | 1,139 | 159 | 206 | 331 | 341 | 1,037 | 295 | 386 | 444 | 335 | 1,460 |
| | Harman | 880 | 130 | 201 | 322 | 368 | 1,020 | 241 | 272 | 331 | 380 | 1,223 |
| | 합계 | 43,377 | 640 | 24 | 3,770 | 5,106 | 9,541 | 6,117 | 7,077 | 10,927 | 11,254 | 35,375 |
| | 영업이익률 | DS | 24.2% | -33.4% | -27.3% | -16.8% | -2.6% | -18.4% | 2.7% | 12.1% | 19.0% | 23.1% |
| Memory | | 30.0% | -52.2% | -47.5% | -30.9% | -7.2% | -32.0% | 0.4% | 13.6% | 22.5% | 27.9% | 17.1% |
| LSI, Foundry, 기타 | | 10.9% | 1.6% | 3.4% | 4.4% | 5.4% | 3.9% | 8.4% | 8.7% | 11.7% | 14.1% | 11.1% |
| SDC | | 19.9% | 11.8% | 9.1% | 21.6% | 21.7% | 17.3% | 14.7% | 14.8% | 22.0% | 20.0% | 18.5% |
| MX/NW | | 9.4% | 12.4% | 10.5% | 11.6% | 8.1% | 10.7% | 11.1% | 10.2% | 10.9% | 8.3% | 10.1% |
| MX(휴대폰, Tab) | | 9.4% | 12.4% | 10.5% | 11.6% | 8.1% | 10.7% | 11.1% | 10.2% | 10.8% | 8.3% | 10.1% |
| VD/가전 | | 2.2% | 1.4% | 2.7% | 3.9% | 3.8% | 3.0% | 4.3% | 5.3% | 4.6% | 3.8% | 4.5% |
| VD | | 3.4% | 2.1% | 2.6% | 4.0% | 4.0% | 3.2% | 4.0% | 5.0% | 5.5% | 4.0% | 4.6% |
| 합계 | | 14.4% | 1.0% | 0.0% | 5.2% | 6.9% | 3.5% | 8.9% | 10.9% | 14.1% | 14.3% | 12.2% |
| 세전이익 | 46,440 | 1,826 | 793 | 4,616 | 5,864 | 13,099 | 6,795 | 7,887 | 11,884 | 12,166 | 38,732 | |
| 법인세 | -9,214 | 252 | 182 | 1,062 | 1,349 | 2,844 | 1,406 | 1,769 | 2,648 | 2,689 | 8,511 | |
| 지배주주 손이익 | 54,730 | 1,401 | 543 | 3,483 | 4,425 | 9,852 | 5,281 | 5,996 | 9,051 | 9,288 | 29,616 | |

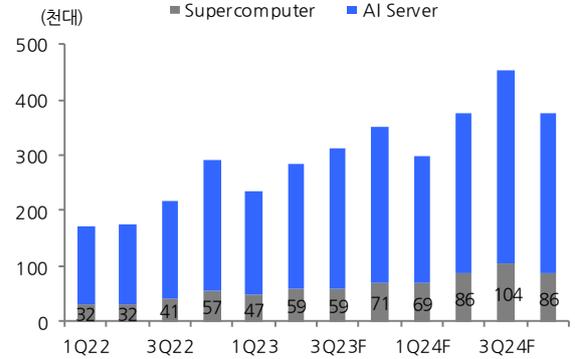
자료: 삼성전자, 현대차증권

<그림1> Server DDR4 RDIMM 32GB 고정가격 추이



자료: Trend Force, 현대차증권

<그림2> AI Server 출하량 추이



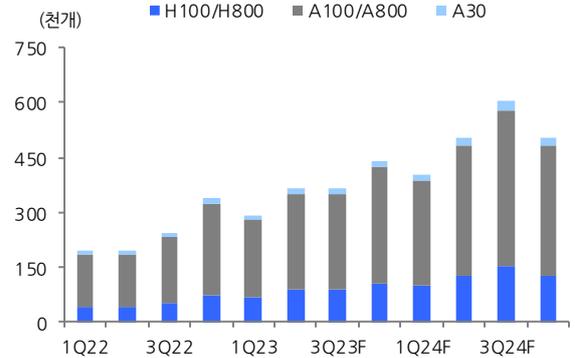
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림3> 반도체 업체별 AI Chip

| Supplier | AI Chip | AI Application Category | Chip Name | Process | Memory Adoption |
|----------|---------|--------------------------|--|---------|-----------------|
| NVIDIA | GPU | AI Training | H100/H800 | 4nm | HBM3 |
| | | AI Training/AI Inference | A100/A800 | 7nm | HBM2e |
| | | AI Training/AI Inference | A30 | 7nm | HBM2e |
| | | AI Inference | T4 | 12nm | GDDR6 |
| AMD | GPU | AI Training | Mi200 | 6nm | HBM2e |
| | | AI Training | Mi300 | 5nm | HBM3 |
| | | AI Inference | Radeon V | 7nm | GDDR6 |
| XILINX | FPGA | AI Inference | Versal | 7nm | HBM2 |
| | | AI Inference | Virtex | 16nm | - |
| intel | GPU | AI Training | Max GPU | 5nm | HBM2e |
| | | AI Inference | Flex GPU | 6nm | GDDR6 |
| | FPGA | AI Inference | Altera Stratix | 14nm | HBM2 |
| Others | ASIC | AI Training/AI Inference | <ul style="list-style-type: none"> Google : TPU AWS : Inferentia - Trainium China players (Ali - Biren, etc.) | 7~12nm | - |

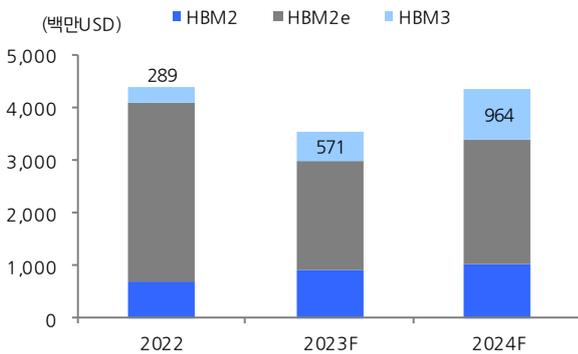
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림4> NVIDIA Supercomputer용 AI Chip 출하량



자료: 현대차증권, Trend Force

<그림5> HBM 시장 전망



자료: Trend Force, 현대차증권

<그림6> Z Fold5와 ZFlip5 예상 사양



Z Fold5

Z Flip 5

자료: Phonearena.com, 현대차증권

(단위: 십억원)

| 포괄손익계산서 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 279,605 | 302,231 | 271,736 | 290,374 | 323,889 |
| 증가율 (%) | 18.1 | 8.1 | -10.1 | 6.9 | 11.5 |
| 매출원가 | 166,411 | 190,042 | 196,168 | 184,069 | 194,527 |
| 매출원가율 (%) | 59.5 | 62.9 | 72.2 | 63.4 | 60.1 |
| 매출총이익 | 113,193 | 112,190 | 75,568 | 106,304 | 129,362 |
| 매출이익률 (%) | 40.5 | 37.1 | 27.8 | 36.6 | 39.9 |
| 증가율 (%) | 22.6 | -0.9 | -32.6 | 40.7 | 21.7 |
| 판매관리비 | 61,560 | 68,813 | 66,028 | 70,929 | 88,183 |
| 판매비율 (%) | 22.0 | 22.8 | 24.3 | 24.4 | 27.2 |
| EBITDA | 85,881 | 82,484 | 62,531 | 93,518 | 99,962 |
| EBITDA 이익률 (%) | 30.7 | 27.3 | 23.0 | 32.2 | 30.9 |
| 증가율 (%) | 29.5 | -4.0 | -24.2 | 49.6 | 6.9 |
| 영업이익 | 51,634 | 43,377 | 9,541 | 35,375 | 41,180 |
| 영업이익률 (%) | 18.5 | 14.4 | 3.5 | 12.2 | 12.7 |
| 증가율 (%) | 43.5 | -16.0 | -78.0 | 270.8 | 16.4 |
| 영업외손익 | 988 | 1,973 | 3,344 | 3,357 | 4,140 |
| 금융수익 | 8,543 | 20,829 | 8,039 | 4,742 | 5,525 |
| 금융비용 | 7,705 | 19,028 | 4,995 | 1,385 | 1,385 |
| 기타영업외손익 | 150 | 172 | 300 | 0 | 0 |
| 총속관계기업관련손익 | 730 | 1,091 | 214 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 53,352 | 46,440 | 13,099 | 38,732 | 45,319 |
| 세전계속사업이익률 | 19.1 | 15.4 | 4.8 | 13.3 | 14.0 |
| 증가율 (%) | 46.8 | -13.0 | -71.8 | 195.7 | 17.0 |
| 법인세비용 | 13,444 | -9,214 | 2,844 | 8,511 | 9,995 |
| 계속사업이익 | 39,907 | 55,654 | 10,254 | 30,220 | 35,324 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 39,907 | 55,654 | 10,254 | 30,220 | 35,324 |
| 당기순이익률 (%) | 14.3 | 18.4 | 3.8 | 10.4 | 10.9 |
| 증가율 (%) | 51.1 | 39.5 | -81.6 | 194.7 | 16.9 |
| 지배주주지분 순이익 | 39,244 | 54,730 | 9,852 | 29,616 | 34,618 |
| 비지배주주지분 순이익 | 664 | 924 | 402 | 604 | 706 |
| 기타포괄이익 | 10,002 | 4,006 | 5,980 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 49,910 | 59,660 | 16,234 | 30,220 | 35,324 |

(단위: 십억원)

| 현금흐름표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 65,105 | 62,181 | 63,029 | 87,275 | 91,989 |
| 당기순이익 | 39,907 | 55,654 | 10,254 | 30,220 | 35,324 |
| 유형자산 상각비 | 31,285 | 35,952 | 48,499 | 54,090 | 55,554 |
| 무형자산 상각비 | 2,962 | 3,156 | 4,492 | 4,053 | 3,228 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본의 감소(증가) | -16,287 | -16,999 | -1,787 | -1,088 | -2,117 |
| 기타 | 7,238 | -15,581 | 1,571 | 0 | 0 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | -33,048 | -31,603 | -64,012 | -63,207 | -70,891 |
| 투자자산의 감소(증가) | 1,354 | -202 | -1,075 | -724 | -1,409 |
| 유형자산의 감소 | 358 | 218 | 45 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -47,122 | -49,430 | -60,041 | -58,157 | -61,065 |
| 기타 | 12,362 | 17,812 | -2,941 | -4,326 | -8,418 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | -23,991 | -19,390 | -10,789 | -9,809 | -9,809 |
| 차입금의 증가(감소) | -2,864 | -8,508 | 3,012 | 0 | 0 |
| 사채의 증가(감소) | -440 | 28 | 15 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -20,510 | -9,814 | -9,809 | -9,809 | -9,809 |
| 기타 | -177 | -1,095 | -4,007 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 1,582 | -539 | 1,485 | 0 | 0 |
| 현금의증가(감소) | 9,649 | 10,649 | -10,287 | 14,259 | 11,289 |
| 기초현금 | 29,383 | 39,031 | 49,681 | 39,393 | 53,652 |
| 기말현금 | 39,031 | 49,681 | 39,393 | 53,652 | 64,941 |

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억원)

| 재무상태표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 218,163 | 218,471 | 216,830 | 242,275 | 275,331 |
| 현금성자산 | 39,031 | 49,681 | 39,393 | 53,652 | 64,941 |
| 단기투자자산 | 81,709 | 65,103 | 68,606 | 72,932 | 81,349 |
| 매출채권 | 40,713 | 35,722 | 37,643 | 40,017 | 44,636 |
| 채고자산 | 41,384 | 52,188 | 54,996 | 58,463 | 65,211 |
| 기타유동자산 | 11,915 | 15,334 | 16,159 | 17,178 | 19,160 |
| 비유동자산 | 208,458 | 229,954 | 243,324 | 244,062 | 247,753 |
| 유형자산 | 149,929 | 168,045 | 178,957 | 183,024 | 188,535 |
| 무형자산 | 20,236 | 20,218 | 19,912 | 15,858 | 12,630 |
| 투자자산 | 24,423 | 23,696 | 26,147 | 26,871 | 28,280 |
| 기타비유동자산 | 13,870 | 17,994 | 18,308 | 18,308 | 18,308 |
| 기타금융업자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 426,621 | 448,425 | 460,154 | 486,337 | 523,084 |
| 유동부채 | 88,117 | 78,345 | 81,628 | 86,420 | 95,743 |
| 단기차입금 | 13,688 | 5,147 | 4,443 | 4,443 | 4,443 |
| 매입채무 | 13,453 | 10,645 | 11,217 | 11,925 | 13,301 |
| 유동성장기부채 | 1,330 | 1,089 | 1,198 | 1,198 | 1,198 |
| 기타유동부채 | 59,646 | 61,464 | 64,771 | 68,855 | 76,802 |
| 비유동부채 | 33,604 | 15,330 | 19,856 | 20,837 | 22,745 |
| 사채 | 508 | 536 | 551 | 551 | 551 |
| 장기차입금 | 2 | 34 | 3,751 | 3,751 | 3,751 |
| 장기금융부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 33,094 | 14,760 | 15,554 | 16,535 | 18,444 |
| 기타금융업부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 121,721 | 93,675 | 101,484 | 107,256 | 118,489 |
| 지배주주지분 | 296,238 | 345,186 | 348,662 | 368,468 | 393,277 |
| 자본금 | 898 | 898 | 898 | 898 | 898 |
| 자본잉여금 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 |
| 자본조정 등 | 87 | 87 | 95 | 95 | 95 |
| 기타포괄이익누계액 | -2,215 | 1,852 | 7,742 | 7,742 | 7,742 |
| 이익잉여금 | 293,065 | 337,946 | 335,524 | 355,330 | 380,139 |
| 비지배주주지분 | 8,662 | 9,563 | 10,008 | 10,612 | 11,319 |
| 자본총계 | 304,900 | 354,750 | 358,670 | 379,081 | 404,596 |

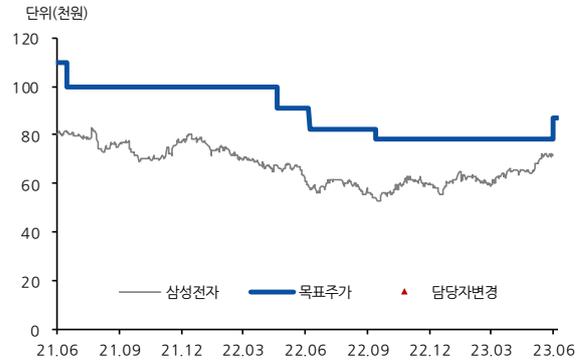
(단위: 원,배,%)

| 주요투자지표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS(당기순이익 기준) | 6,486 | 9,123 | 1,518 | 4,863 | 5,718 |
| EPS(지배순이익 기준) | 6,375 | 8,969 | 1,451 | 4,762 | 5,600 |
| BPS(자본총계 기준) | 44,887 | 52,225 | 52,802 | 55,807 | 59,564 |
| BPS(지배지분 기준) | 43,611 | 50,817 | 51,329 | 54,245 | 57,897 |
| DPS | 1,444 | 1,444 | 1,444 | 1,444 | 1,444 |
| P/E(당기순이익 기준) | 12.1 | 6.1 | 47.2 | 14.7 | 12.5 |
| P/E(지배순이익 기준) | 12.3 | 6.2 | 49.4 | 15.1 | 12.8 |
| P/B(자본총계 기준) | 1.7 | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| P/B(지배지분 기준) | 1.8 | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| EV/EBITDA(Reported) | 5.0 | 3.3 | 6.2 | 4.0 | 3.5 |
| 배당수익률 | 1.8 | 2.6 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| 성장성 (%) | | | | | |
| EPS(당기순이익 기준) | 61.7 | 40.7 | -83.4 | 220.3 | 17.6 |
| EPS(지배순이익 기준) | 61.1 | 40.7 | -83.8 | 228.1 | 17.6 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | 13.7 | 16.9 | 2.9 | 8.2 | 9.0 |
| ROE(지배순이익 기준) | 13.9 | 17.1 | 2.8 | 8.3 | 9.1 |
| ROA | 9.9 | 12.7 | 2.3 | 6.4 | 7.0 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 39.9 | 26.4 | 28.3 | 28.3 | 29.3 |
| 순차입금비율 | 순현금 | 순현금 | 순현금 | 순현금 | 순현금 |
| 이자보상배율 | 119.7 | 56.8 | 7.2 | 25.5 | 29.7 |

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

| 일자 | 투자 의견 | 목표주가 | 과리율(%) | |
|------------|----------|---------|--------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021.01.12 | BUY | 110,000 | -24.86 | -18.45 |
| 2021.06.28 | BUY | 100,000 | -24.45 | -17.10 |
| 2021.12.28 | AFTER 6M | 100,000 | -28.06 | -21.10 |
| 2022.05.04 | BUY | 91,000 | -28.26 | -25.16 |
| 2022.06.21 | BUY | 82,500 | -28.70 | -24.97 |
| 2022.09.27 | BUY | 78,000 | -23.20 | -17.18 |
| 2023.03.27 | AFTER 6M | 78,000 | -14.57 | -7.31 |
| 2023.06.15 | BUY | 87,000 | | |

▶ 최근 2년간 삼성전자 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|------|-------|
| 매수 | 160건 | 91.4% |
| 보유 | 15건 | 8.6% |
| 매도 | 0건 | 0% |

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.