



# BUY(Maintain)

목표주가: 72,000원(상향)

주가(7/30): 59,000원

시가총액: 3,522,172억원

## 반도체

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (7/30)	2,267.01pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	62,400원	42,500원	
최고/최저가 대비 등락율	-5.4%	38.8%	
수익률	절대	상대	
	1M	12.6%	4.2%
	6M	-0.2%	-3.6%
	1Y	34.7%	23.6%

### Company Data

발행주식수	5,969,783천주	
일평균 거래량(3M)	20,727천주	
외국인 지분율	56.0%	
배당수익률(20E)	4.0%	
BPS(20E)	39,652원	
주요 주주	이건희 외 14인	21.2%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	243,771	230,401	226,578	233,511
영업이익	58,887	27,769	30,619	34,906
EBITDA	85,369	57,366	59,048	62,464
세전이익	61,160	30,432	31,773	37,100
순이익	44,345	21,739	22,771	26,589
지배주주지분순이익	43,891	21,505	22,551	26,331
EPS(원)	6,024	3,166	3,320	3,876
증감률(%YoY)	11.1	-47.4	4.9	16.8
PER(배)	6.4	17.6	17.8	15.2
PBR(배)	1.1	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	2.3	5.2	4.0	3.4
영업이익률(%)	24.2	12.1	13.5	14.9
ROE(%)	19.6	8.7	8.6	9.4
순부채비율(%)	-28.0	-31.2	-36.0	-40.1

### Price Trend



# 삼성전자 (005930)

## 충분히 낮아진 메모리 반도체에 대한 시장 기대



3Q20 영업이익 8.7조원 전망. IM과 DP 부문의 영업이익이 각각 2.5조원(+27%QoQ)과 0.8조원(+82%QoQ)로 크게 개선되고, 반도체 영업이익은 5.1조원(-6%QoQ)으로 소폭 하락할 전망이다. 다만 반도체 가격 전망치에 대한 시장의 눈높이가 충분히 낮아졌고 우려됐던 하반기 DRAM의 추가 증설도 내년 상반기 말로 대거 미뤄져, DRAM의 업황 개선 가능성이 더욱 더 높아지기 시작했다. 단기 급등에 따른 주가 조정이 나타날 수 있겠으나, 이를 비중 확대 기회로 활용할 것을 추천한다.

### >>> 2Q20 사업부분별 세부 실적 발표

2Q20 사업 부분별 세부 실적이 발표됐다. 당사 추정치 대비 DP가 부진했지만 IM과 CE가 이를 상쇄했고, 반도체는 예상에 부합했다. DP 부문의 경우 OLED 제품 출하량이 예상 대비 부진했기 때문이며, IM 부문은 마케팅 비용을 포함한 비용 절감 효과가 기대보다 더욱 크게 나타났기 때문이다. 반도체 부문 중 DRAM은 출하량과 가격 모두 당사 추정치에 부합했고, NAND는 가격 상승률이 예상치를 웃돌며 출하량 부진 영향을 대부분 상쇄시켰다. 스마트폰의 수익성 개선이 예상보다 크게 나타나고 있어, IM 부문의 하반기 및 내년도 영업이익에 대한 눈 높이를 좀 더 높게 가져도 될 것으로 판단한다.

### >>> 3Q20 영업이익 8.7조원 전망

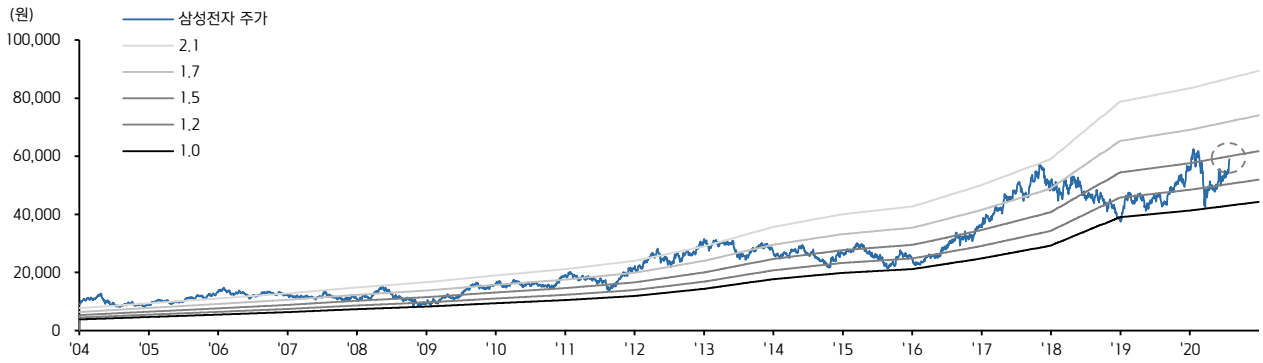
3Q20는 매출액 58.8조원(+11%QoQ), 영업이익 8.7조원(+7%QoQ)을 기록하며, 분기 실적 개선세가 이어질 전망이다. IM 부문의 영업이익은 갤럭시노트20 등의 신제품 출시 효과로 2.5조원(+27%QoQ)을 기록하고, DP 역시 갤럭시노트20을 포함한 국내외 고객들의 신제품 출시 효과로 인해 영업이익 7,689(+82%QoQ)의 호실적을 기록할 전망이다. 다만 반도체 부문 중 DRAM은 가격 하락이 본격화됨에 따라 영업이익이 2.9조원(-15%QoQ)으로 감소하고, NAND는 출하량 증가를 가격 하락이 대부분 상쇄하며 영업이익 1.6조원(-4%QoQ)으로 소폭 감소할 전망이다.

### >>> 목표주가 72,000원으로 상향, 업종 Top Pick 매수 추천

DRAM에 대한 시장의 기대치가 충분히 낮아진 것으로 보인다. 그 동안 당사는 북미 클라우드 고객들의 높아진 DRAM 재고, 수요 개선을 기대하고 있던 DRAM 공급 업체들의 추가 증설 가능성, 하반기 DRAM의 가격 급락 등을 언급하며 메모리 반도체 부문에 대한 보수적인 입장을 취해왔다. 해당 기간 동안 DRAM의 스팟 가격이 연일 하락했지만, DRAM 고정 가격 전망에 대한 시장의 눈높이 또한 충분히 낮아졌다. 또한 하반기 예정되어 있던 DRAM의 추가 증설 분이 내년 상반기 말로 대거 미뤄지며, 향후 DRAM의 업황 개선 가능성을 더욱 더 높이기 시작했다. 단기 급등에 따른 주가 조정이 나타날 수 있겠으나, 이를 비중 확대의 기회로 활용할 것을 추천한다.

### >>> 참고 리포트(7/29): 메모리 CapEx 조정, 대형주가 더 매력적인 시점

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 과거 평균 P/B에 근접한 주가 수준



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart: ROE 개선 속도 보다 빠르게 반등한 주가



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결실적 업데이트 (단위: 십억원)

	2Q20					2020E		
	수정전	수정후	증감률	잠정실적	차이	수정전	수정후	증감률
<b>매출액</b>	<b>52,043</b>	<b>52,966</b>	<b>2%</b>	<b>52,000</b>	<b>2%</b>	<b>229,135</b>	<b>226,578</b>	<b>-1%</b>
Semiconductor	18,828	18,232	-3%	-	-	75,450	71,720	-5%
Display Panel	6,118	6,240	2%	-	-	32,322	32,035	-1%
IT&Mobile	20,564	20,748	1%	-	-	95,384	95,171	0%
Consumer Electronics	10,715	10,171	-5%	-	-	42,851	42,519	-1%
<b>영업이익</b>	<b>8,101</b>	<b>8,146</b>	<b>1%</b>	<b>8,100</b>	<b>1%</b>	<b>31,527</b>	<b>30,619</b>	<b>-3%</b>
Semiconductor	5,420	5,433	0%	-	-	19,851	18,220	-8%
Display Panel	522	422	흑전	-	-	1,956	1,975	1%
IT&Mobile	1,685	1,946	15%	-	-	8,160	8,979	10%
Consumer Electronics	474	732	54%	-	-	1,933	2,205	14%
영업이익률	16%	15%		16%		14%	14%	
<b>당기순이익</b>	<b>6,133</b>	<b>5,555</b>	<b>-9%</b>			<b>24,097</b>	<b>22,771</b>	<b>-6%</b>
당기순이익률	12%	10%				11%	10%	

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>52,386</b>	<b>56,127</b>	<b>62,003</b>	<b>59,885</b>	<b>55,325</b>	<b>52,966</b>	<b>58,848</b>	<b>59,439</b>	<b>230,401</b>	<b>226,578</b>	<b>233,511</b>
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-3%	-8%	-4%	11%	1%	-5%	-2%	3%
<b>Semiconductor</b>	<b>14,472</b>	<b>16,088</b>	<b>17,587</b>	<b>16,792</b>	<b>17,644</b>	<b>18,232</b>	<b>18,593</b>	<b>17,251</b>	<b>64,939</b>	<b>71,720</b>	<b>74,522</b>
Memory	11,473	12,301	13,264	13,183	13,144	14,608	14,202	13,226	50,221	55,181	57,248
S.LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,353	4,257	3,443	4,188	3,816	13,766	15,704	17,274
<b>Display Panel</b>	<b>6,124</b>	<b>7,622</b>	<b>9,262</b>	<b>8,046</b>	<b>6,588</b>	<b>6,240</b>	<b>9,367</b>	<b>9,840</b>	<b>31,054</b>	<b>32,035</b>	<b>25,296</b>
Large	1,614	1,707	1,474	1,196	1,111	1,162	1,260	1,338	5,991	4,806	504
Small	4,006	3,922	7,699	6,039	4,842	4,167	7,185	7,664	21,666	23,858	24,793
<b>IT &amp; Mobile</b>	<b>27,200</b>	<b>25,860</b>	<b>29,254</b>	<b>24,951</b>	<b>26,004</b>	<b>20,748</b>	<b>25,435</b>	<b>22,984</b>	<b>107,266</b>	<b>95,171</b>	<b>91,558</b>
무선	25,923	24,271	28,107	24,049	24,948	19,803	24,451	21,912	102,350	91,114	87,096
N/W	1,277	1,589	1,147	902	1,056	945	983	1,073	4,916	4,057	4,463
<b>Consumer Electronics</b>	<b>10,041</b>	<b>11,068</b>	<b>10,935</b>	<b>12,713</b>	<b>10,155</b>	<b>10,171</b>	<b>10,232</b>	<b>11,961</b>	<b>44,756</b>	<b>42,519</b>	<b>42,134</b>
VD	5,841	6,003	6,261	8,094	5,650	5,306	5,377	7,127	26,199	23,461	22,123
<b>매출원가</b>	<b>32,746</b>	<b>35,945</b>	<b>39,994</b>	<b>38,555</b>	<b>34,807</b>	<b>31,910</b>	<b>37,114</b>	<b>39,192</b>	<b>147,240</b>	<b>143,022</b>	<b>144,080</b>
매출원가율	63%	64%	65%	64%	63%	60%	63%	66%	64%	63%	62%
<b>매출총이익</b>	<b>19,639</b>	<b>20,182</b>	<b>22,010</b>	<b>21,330</b>	<b>20,518</b>	<b>21,056</b>	<b>21,735</b>	<b>20,247</b>	<b>83,161</b>	<b>83,556</b>	<b>89,431</b>
판매비와관리비	13,406	13,585	14,232	14,170	14,071	12,910	12,992	12,964	55,393	52,937	54,525
<b>영업이익</b>	<b>6,233</b>	<b>6,597</b>	<b>7,778</b>	<b>7,160</b>	<b>6,447</b>	<b>8,146</b>	<b>8,743</b>	<b>7,283</b>	<b>27,769</b>	<b>30,619</b>	<b>34,906</b>
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-8%	-10%	26%	7%	-17%	-53%	10%	14%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	3,447	3,993	5,433	5,091	3,703	14,016	18,220	18,795
%QoQ/%YoY	-47%	-18%	-10%	13%	16%	36%	-6%	-27%	-69%	30%	3%
Display Panel	-561	748	1,174	220	-287	422	769	1,071	1,581	1,975	3,113
%QoQ/%YoY	-158%	-233%	57%	-81%	-231%	-247%	82%	39%	-37%	25%	58%
IT & Mobile	2,274	1,561	2,917	2,520	2,650	1,946	2,471	1,913	9,272	8,979	10,470
%QoQ/%YoY	50%	-31%	87%	-14%	5%	-27%	27%	-23%	-9%	-3%	17%
Consumer Electronics	541	712	548	805	465	732	412	595	2,606	2,205	2,528
%QoQ/%YoY	-20%	32%	-23%	47%	-42%	57%	-44%	44%	29%	-15%	15%
<b>영업이익률</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>
Semiconductor	28%	21%	17%	21%	23%	30%	27%	21%	22%	25%	25%
Display Panel	-9%	10%	13%	3%	-4%	7%	8%	11%	5%	6%	12%
IT & Mobile	8%	6%	10%	10%	10%	9%	10%	8%	9%	9%	11%
Consumer Electronics	5%	6%	5%	6%	5%	7%	4%	5%	6%	5%	6%
법인세차감전순이익	6,913	7,179	8,621	7,719	6,757	7,770	9,335	7,911	30,432	31,773	37,100
법인세비용	1,869	1,999	2,333	2,492	1,872	2,214	2,661	2,255	8,693	9,002	10,511
<b>당기순이익</b>	<b>5,044</b>	<b>5,181</b>	<b>6,288</b>	<b>5,227</b>	<b>4,885</b>	<b>5,555</b>	<b>6,675</b>	<b>5,656</b>	<b>21,739</b>	<b>22,771</b>	<b>26,589</b>
당기순이익률	10%	9%	10%	9%	9%	10%	11%	10%	9%	10%	11%
<b>총포괄손익</b>	<b>7,869</b>	<b>6,937</b>	<b>8,112</b>	<b>1,838</b>	<b>5,924</b>	<b>6,737</b>	<b>8,094</b>	<b>4,638</b>	<b>24,755</b>	<b>25,393</b>	<b>29,650</b>
지배주주지분	7,838	6,795	7,917	1,917	5,972	6,791	8,159	4,675	24,467	25,596	29,888
KRW/USD	1,120	1,180	1,195	1,176	1,192	1,220	1,205	1,195	1,169	1,203	1,195

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>52,386</b>	<b>56,127</b>	<b>62,003</b>	<b>59,885</b>	<b>55,325</b>	<b>52,966</b>	<b>58,848</b>	<b>59,439</b>	<b>230,401</b>	<b>226,578</b>	<b>233,511</b>
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-3%	-8%	-4%	11%	1%	-5%	-2%	3%
<b>Semiconductor</b>	<b>14,472</b>	<b>16,088</b>	<b>17,587</b>	<b>16,792</b>	<b>17,644</b>	<b>18,232</b>	<b>18,593</b>	<b>17,251</b>	<b>64,939</b>	<b>71,720</b>	<b>74,522</b>
Memory	11,473	12,301	13,264	13,183	13,144	14,608	14,202	13,226	50,221	55,181	57,248
DRAM	7,804	7,738	8,426	7,857	7,630	8,801	8,109	7,112	31,825	31,652	33,289
NAND	3,669	4,563	4,838	5,326	5,514	5,808	6,093	6,115	18,396	23,530	23,959
S.LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,353	4,257	3,443	4,188	3,816	13,766	15,704	17,274
<b>Display Panel</b>	<b>6,124</b>	<b>7,622</b>	<b>9,262</b>	<b>8,046</b>	<b>6,588</b>	<b>6,240</b>	<b>9,367</b>	<b>9,840</b>	<b>31,054</b>	<b>32,035</b>	<b>25,296</b>
Large	1,614	1,707	1,474	1,196	1,111	1,162	1,260	1,338	5,991	4,806	504
Small	4,006	3,922	7,699	6,039	4,842	4,167	7,185	7,664	21,666	23,858	24,793
<b>IT&amp;Mobile</b>	<b>27,200</b>	<b>25,860</b>	<b>29,254</b>	<b>24,951</b>	<b>26,004</b>	<b>20,748</b>	<b>25,435</b>	<b>22,984</b>	<b>107,266</b>	<b>95,171</b>	<b>91,558</b>
무선	25,923	24,271	28,107	24,049	24,948	19,803	24,451	21,912	102,350	91,114	87,096
N/W	1,277	1,589	1,147	902	1,056	945	983	1,073	4,916	4,057	4,463
<b>Consumer Electronics</b>	<b>10,041</b>	<b>11,068</b>	<b>10,935</b>	<b>12,713</b>	<b>10,155</b>	<b>10,171</b>	<b>10,232</b>	<b>11,961</b>	<b>44,756</b>	<b>42,519</b>	<b>42,134</b>
VD	5,841	6,003	6,261	8,094	5,650	5,306	5,377	7,127	26,199	23,461	22,123
<b>영업이익</b>	<b>6,233</b>	<b>6,597</b>	<b>7,778</b>	<b>7,160</b>	<b>6,447</b>	<b>8,146</b>	<b>8,743</b>	<b>7,283</b>	<b>27,769</b>	<b>30,619</b>	<b>34,906</b>
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-8%	-10%	26%	7%	-17%	-53%	10%	14%
<b>Semiconductor</b>	<b>4,122</b>	<b>3,398</b>	<b>3,049</b>	<b>3,447</b>	<b>3,993</b>	<b>5,433</b>	<b>5,091</b>	<b>3,703</b>	<b>14,016</b>	<b>18,220</b>	<b>18,795</b>
Memory	3,819	3,081	2,828	3,375	3,692	5,118	4,518	3,355	13,103	16,683	16,989
DRAM	3,746	3,173	2,755	2,789	2,479	3,488	2,949	2,118	12,463	11,035	12,119
NAND	73	-91	73	586	1,213	1,629	1,569	1,237	641	5,648	4,871
S.LSI/Foundry	231	323	387	201	468	283	499	313	1,142	1,563	1,806
<b>Display Panel</b>	<b>-561</b>	<b>748</b>	<b>1,174</b>	<b>220</b>	<b>-287</b>	<b>422</b>	<b>769</b>	<b>1,071</b>	<b>1,581</b>	<b>1,975</b>	<b>3,113</b>
Large	-317	-157	-283	-603	-437	-375	-253	-475	-1,360	-1,540	-86
Small	-244	905	1,457	823	150	797	1,022	1,546	2,941	3,515	3,199
<b>IT&amp;Mobile</b>	<b>2,274</b>	<b>1,561</b>	<b>2,917</b>	<b>2,520</b>	<b>2,650</b>	<b>1,946</b>	<b>2,471</b>	<b>1,913</b>	<b>9,272</b>	<b>8,979</b>	<b>10,470</b>
<b>Consumer Electronics</b>	<b>541</b>	<b>712</b>	<b>548</b>	<b>805</b>	<b>465</b>	<b>732</b>	<b>412</b>	<b>595</b>	<b>2,606</b>	<b>2,205</b>	<b>2,528</b>
<b>영업이익률</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>
<b>Semiconductor</b>	<b>28%</b>	<b>21%</b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>	<b>23%</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>	<b>21%</b>	<b>22%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>
Memory	33%	25%	21%	26%	28%	35%	32%	25%	26%	30%	30%
DRAM	48%	41%	33%	36%	32%	40%	36%	30%	39%	35%	36%
NAND	2%	-2%	2%	11%	22%	28%	26%	20%	3%	24%	20%
S.LSI/Foundry	8%	9%	9%	6%	11%	8%	12%	8%	8%	10%	10%
<b>Display Panel</b>	<b>-9%</b>	<b>10%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	<b>-4%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>11%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>12%</b>
Large	-20%	-9%	-19%	-50%	-39%	-32%	-20%	-35%	-23%	-32%	-17%
Small	-6%	23%	19%	14%	3%	19%	14%	20%	14%	15%	13%
<b>IT&amp;Mobile</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>
<b>Consumer Electronics</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>
KRW/USD	1,120	1,180	1,195	1,176	1,192	1,220	1,205	1,195	1,169	1,203	1,195

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 72,000원 제시

	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>Sales [십억원]</b>	<b>230,401</b>	<b>226,578</b>	<b>233,511</b>	<b>245,186</b>	<b>253,278</b>	<b>244,388</b>
Growth	-5.5%	-1.7%	3.1%	5.0%	3.3%	-3.5%
<b>EPS [원]</b>	<b>3,166</b>	<b>3,320</b>	<b>3,876</b>	<b>6,637</b>	<b>7,814</b>	<b>6,758</b>
Growth	-47.4%	4.9%	16.8%	71.2%	17.7%	-13.5%
<b>BPS [원]</b>	<b>37,528</b>	<b>39,652</b>	<b>42,518</b>	<b>48,108</b>	<b>54,842</b>	<b>60,544</b>
Growth	6.2%	5.7%	7.2%	13.1%	14.0%	10.4%
ROCE(Return On Common Equity)	8.7%	8.6%	9.4%	14.6%	15.2%	11.7%
COE(Cost of Equity)	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
Residual Earnings(ROCE-COE)		0.7%	1.5%	6.8%	7.3%	3.8%
<b>PV of Residual Earnings</b>		<b>255</b>	<b>545</b>	<b>2,437</b>	<b>2,769</b>	<b>1,508</b>
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	1.3%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	7.9%					
Continuing Value	31,764					
Beginning Common Shareholders' Equity	37,528					
PV of RE for the Forecasting Period	7,514					
PV of Continuing Value	21,727					
<b>Intrinsic Value per Share - 6M TP</b>	<b>72,038</b>					

주: Equity Beta는 5년 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 시가총액 2조원 이상 6% 적용  
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	243,771	230,401	226,578	233,511	245,186
매출원가	132,394	147,240	143,022	144,080	129,781
매출총이익	111,377	83,161	83,556	89,431	115,405
판매비	52,490	55,393	52,937	54,525	54,799
<b>영업이익</b>	58,887	27,769	30,619	34,906	60,606
<b>EBITDA</b>	85,369	57,366	59,048	62,464	88,618
영업외손익	2,273	2,664	1,154	2,194	2,910
이자수익	2,297	2,660	3,346	4,170	4,817
이자비용	675	686	820	843	737
외환관련이익	6,696	6,769	11,667	11,307	11,873
외환관련손실	7,150	6,852	12,707	13,086	13,740
종속 및 관계기업손익	540	413	385	397	417
기타	565	360	-717	249	280
<b>법인세차감전이익</b>	61,160	30,432	31,773	37,100	63,516
법인세비용	16,815	8,693	9,002	10,511	17,995
계속사업순손익	44,345	21,739	22,771	26,589	45,520
<b>당기순이익</b>	44,345	21,739	22,771	26,589	45,520
<b>지배주주순이익</b>	43,891	21,505	22,551	26,331	45,080
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	1.8	-5.5	-1.7	3.1	5.0
영업이익 증감율	9.8	-52.8	10.3	14.0	73.6
EBITDA 증감율	12.7	-32.8	2.9	5.8	41.9
지배주주순이익 증감율	6.2	-51.0	4.9	16.8	71.2
EPS 증감율	11.1	-47.4	4.9	16.8	71.2
매출총이익율(%)	45.7	36.1	36.9	38.3	47.1
영업이익률(%)	24.2	12.1	13.5	14.9	24.7
EBITDA Margin(%)	35.0	24.9	26.1	26.7	36.1
지배주주순이익률(%)	18.0	9.3	10.0	11.3	18.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	174,697	181,385	199,573	218,441	257,476
현금 및 현금성자산	30,341	26,886	45,942	63,540	102,102
단기금융자산	70,599	81,894	80,535	82,999	87,149
매출채권 및 기타채권	36,948	39,310	37,497	38,644	34,815
재고자산	28,985	26,766	29,178	26,640	26,463
기타유동자산	7,824.0	6,529.0	6,421.0	6,618.0	6,947.0
<b>비유동자산</b>	164,660	171,179	171,061	176,586	180,604
투자자산	15,628	17,561	17,808	18,433	19,260
유형자산	115,417	119,825	123,110	130,088	134,362
무형자산	14,892	20,704	17,196	14,860	13,342
기타비유동자산	18,723	13,089	12,947	13,205	13,640
<b>자산총계</b>	339,357	352,564	370,633	395,027	438,080
<b>유동부채</b>	69,082	63,783	67,189	71,112	74,582
매입채무 및 기타채무	40,482	40,978	44,608	47,867	50,215
단기금융부채	26,724	20,696	20,366	20,964	21,972
기타유동부채	1,876	2,109	2,215	2,281	2,395
<b>비유동부채</b>	22,523	25,901	25,913	26,665	27,835
장기금융부채	4,905	5,968	6,303	6,469	6,653
기타비유동부채	17,618	19,933	19,610	20,196	21,182
<b>부채총계</b>	91,604	89,684	93,102	97,777	102,418
<b>지배지분</b>	240,069	254,915	269,346	288,807	326,780
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	60	60	60	60	60
기타포괄손익누계액	-7,991	-5,029	169	3,230	6,054
이익잉여금	242,699	254,583	263,816	280,215	315,364
비지배지분	7,684	7,965	8,185	8,442	8,883
<b>자본총계</b>	247,753	262,880	277,531	297,250	335,663

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	67,032	45,383	49,846	62,047	80,047
당기순이익	44,345	21,739	22,771	26,589	45,520
비현금항목의 가감	43,605	37,443	34,085	33,911	41,076
유형자산감가상각비	25,167	26,574	23,749	24,014	25,224
무형자산감가상각비	1,315	3,024	4,680	3,545	2,788
지분법평가손익	-540	-413	-385	-397	-417
기타	17,663	8,258	6,041	6,749	13,481
영업활동자산부채증감	-9,924	-2,546	-775	8,491	7,125
매출채권및기타채권의감소	4,514	1,829	1,814	-1,147	3,829
재고자산의감소	-5,979	2,135	-2,412	2,538	178
매입채무및기타채무의증가	-2,415	-1,305	3,630	3,258	2,348
기타	-6,044	-5,205	-3,807	3,842	770
기타현금흐름	-10,994	-11,253	-6,235	-6,944	-13,674
<b>투자활동 현금흐름</b>	-52,240	-39,948	-25,746	-33,930	-34,365
유형자산의 취득	-29,556	-25,368	-27,434	-31,403	-29,936
유형자산의 처분	557	513	401	410	438
무형자산의 순취득	-1,009	-3,243	-1,173	-1,209	-1,269
투자자산의감소(증가)	-427	-1,520	138	-228	-411
단기금융자산의감소(증가)	-17,960	-11,294	1,359	-2,464	-4,150
기타	-3,845	964	963	964	963
<b>재무활동 현금흐름</b>	-15,090	-9,485	-9,526	-12,719	-9,018
차입금의 증가(감소)	-4,029	156	95	601	915
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-875	0	0	0	0
배당금지급	-10,194	-9,639	-9,619	-13,318	-9,932
기타	8	-2	-2	-2	-1
기타현금흐름	94	595	4,482	2,199	1,898
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-205	-3,455	19,056	17,598	38,561
기초현금 및 현금성자산	30,545	30,341	26,886	45,942	63,540
기말현금 및 현금성자산	30,341	26,886	45,942	63,540	102,102

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,024	3,166	3,320	3,876	6,637
BPS	35,342	37,528	39,652	42,518	48,108
CFPS	12,071	8,713	8,370	8,907	12,748
DPS	1,416	1,416	1,960	1,462	1,462
<b>주당배수(배)</b>					
PER	6.4	17.6	17.8	15.2	8.9
PER(최고)	9.0	18.1	18.9		
PER(최저)	6.3	11.6	14.1		
PBR	1.1	1.5	1.5	1.4	1.2
PBR(최고)	1.5	1.5	1.6		
PBR(최저)	1.1	1.0	1.2		
PSR	1.2	1.6	1.8	1.7	1.6
PCFR	3.2	6.4	7.0	6.6	4.6
EV/EBITDA	2.3	5.2	4.0	3.4	2.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	19.1	38.9	51.4	32.8	19.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.7	2.5	4.0	3.0	3.0
ROA	13.8	6.3	6.3	6.9	10.9
ROE	19.6	8.7	8.6	9.4	14.6
ROIC	27.4	12.8	12.2	14.6	25.5
매출채권회전율	7.1	6.0	5.9	6.1	6.7
재고자산회전율	9.0	8.3	8.1	8.4	9.2
부채비율	37.0	34.1	33.5	32.9	30.5
순차입금비율	-28.0	-31.2	-36.0	-40.1	-47.9
이자보상배율	87.3	40.5	37.3	41.4	82.3
<b>총차입금</b>	31,629	26,664	26,669	27,433	28,625
순차입금	-69,311	-82,116	-99,809	-119,106	-160,626
NOPLAT	85,369	57,366	59,048	62,464	88,618
FCF	32,292	21,645	21,109	29,377	48,669

Compliance Notice

- 당사는 7월 30일 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.

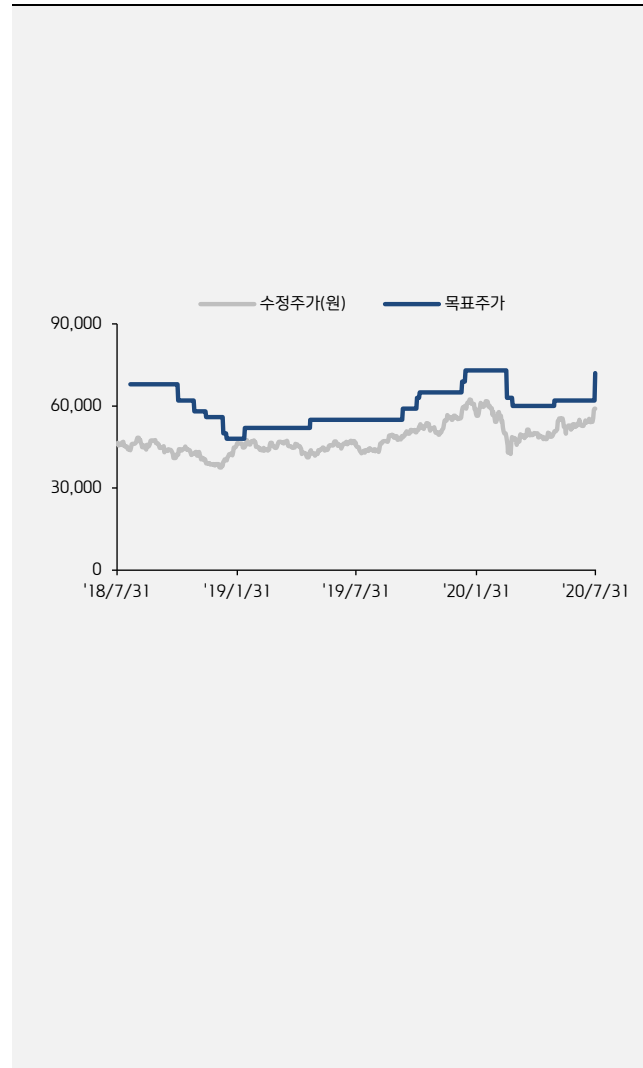
고지사항

- 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)	2018-08-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.78	-31.91
	2018-08-28	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.26	-28.75
	2018-09-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.08	-28.75
	2018-10-08	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-33.52	-28.75
	2018-11-01	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-29.59	-27.10
	2018-11-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.72	-25.60
	2018-12-03	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.65	-25.43
	2018-12-05	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-28.30	-25.43
	2018-12-14	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.19	-30.09
	2019-01-09	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-19.64	-19.00
	2019-01-14	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-7.93	-3.33
	2019-02-11	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-10.52	-8.65
	2019-02-27	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-11.03	-8.65
	2019-03-04	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.68	-8.65
	2019-03-18	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.72	-8.65
	2019-03-27	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.57	-8.65
	2019-04-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.31	-8.65
	2019-05-02	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-13.20	-8.65
	2019-05-22	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-21.37	-18.55
	2019-06-11	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-19.08	-14.55
	2019-07-08	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-17.92	-14.00
	2019-08-01	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-17.24	-10.00
	2019-10-10	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-14.77	-13.05
	2019-11-01	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-18.29	-16.98
	2019-11-05	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-20.43	-17.38
	2019-12-10	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-20.44	-17.38
	2019-12-11	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-17.86	-12.62
	2020-01-09	BUY(Maintain)	69,000원	6개월	-13.88	-13.04
	2020-01-14	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-17.10	-14.52
	2020-01-31	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-20.49	-14.52
2020-03-17	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-27.66	-22.78	
2020-03-26	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-20.75	-18.83	
2020-04-07	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-18.52	-14.33	
2020-04-29	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-18.41	-14.33	
2020-05-13	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-18.39	-14.33	
2020-05-29	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-14.51	-10.48	
2020-07-07	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-13.70	-4.84	
2020-07-31	BUY(Maintain)	72,000원	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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%