



BUY(Maintain)

목표주가: 72,000원

주가(9/11): 59,000원

시가총액: 3,522,172억원

반도체

Analyst 박유악

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

Stock Data

| | | |
|---------------|---------|------------|
| KOSPI (9/11) | | 2,396.69pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 62,400원 | 42,500원 |
| 최고/최저가 대비 등락율 | -5.1% | 39.3% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | 2.4% |
| | 6M | 8.4% |
| | 1Y | 35.2% |
| | | 2.0% |
| | | -11.2% |
| | | 17.1% |

Company Data

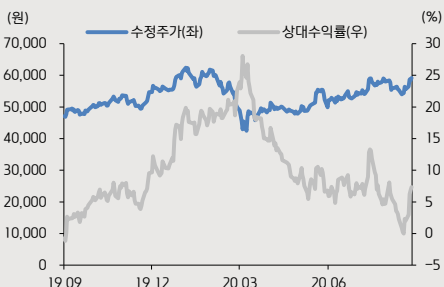
| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 5,969,783천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 20,102천주 |
| 외국인 지분율 | 56.0% |
| 배당수익률(20E) | 4.0% |
| BPS(20E) | 39,914원 |
| 주요 주주 | 이건희 외 14인 21.2% |

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 243,771 | 230,401 | 236,173 | 243,131 |
| 영업이익 | 58,887 | 27,769 | 32,983 | 37,175 |
| EBITDA | 85,369 | 57,366 | 61,413 | 64,733 |
| 세전이익 | 61,160 | 30,432 | 34,274 | 39,500 |
| 순이익 | 44,345 | 21,739 | 24,559 | 28,304 |
| 지배주주지분순이익 | 43,891 | 21,505 | 24,330 | 28,039 |
| EPS(원) | 6,024 | 3,166 | 3,582 | 4,128 |
| 증감률(%YoY) | 11.1 | -47.4 | 13.1 | 15.2 |
| PER(배) | 6.4 | 17.6 | 16.5 | 14.3 |
| PBR(배) | 1.1 | 1.5 | 1.5 | 1.4 |
| EV/EBITDA(배) | 2.3 | 5.2 | 3.8 | 3.3 |
| 영업이익률(%) | 24.2 | 12.1 | 14.0 | 15.3 |
| ROE(%) | 19.6 | 8.7 | 9.3 | 10.0 |
| 순부채비율(%) | -28.0 | -31.2 | -35.4 | -39.4 |

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

IM 수익성 개선에 따른 실적 호조



3Q20 영업이익 10.1조원, 기대치 상회 예상. 당사 예상과 같이 IM 부문의 수익성 개선이 발생 중이지만, 개선의 폭과 속도가 예상치를 넘어서고 있음. 4Q20는 반도체 가격 하락과 IM의 마케팅 비용 증가로 인해, 영업이익 8.3조원(-18%QoQ)을 기록할 전망이다. 4Q20 실적 감소가 예상되기는 하지만, 연말로 갈수록 DRAM의 업황 개선 기대감이 높아지며 주가의 하방 경직성을 확보해줄 것으로 판단. 업종 Top Pick을 유지함.

>>> 3Q20 영업이익 10.1조원, 기대치 상회 예상

3Q20 실적이 매출액 63.8조원(+20%QoQ), 영업이익 10.1조원(+24%QoQ)으로, 기대치를 상회할 것으로 예상된다. 반도체 부문은 당사 기대치에 대체로 부합할 것으로 보이지만, IM과 CE 부문의 수익성 개선이 예상 보다 크게 나타날 전망이다. 특히 IM 부문은 코로나19 이후 유통 재고 정상화 과정 속에서 스마트폰의 출하량이 크게 증가하고, 효율적인 마케팅 비용 지출과 메모리 반도체를 포함한 부품의 원가율 개선을 통해 수익성 개선을 이룰 것이다. 이러한 IM 부문의 수익성 개선 흐름은 당사의 기존 판단에 부합하는 것이지만, 수익성 개선의 폭과 속도가 예상치를 넘어서고 있다. CE는 생활가전 제품과 TV 판매 호조로 예상 대비 양호한 실적을 기록할 것으로 예상되며, DP 부문은 OLED의 가동률 상승 효과로 실적 성장세를 이어갈 전망이다.

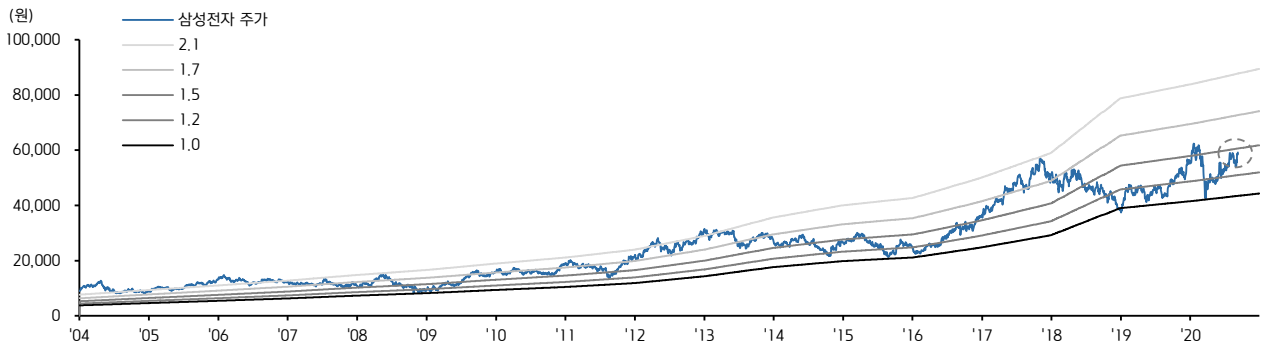
>>> 4Q20 영업이익 8.3조원 전망, IM과 반도체 부진

4Q20는 매출액 64.1조원(+0.5%QoQ), 영업이익 8.3조원(-18%QoQ)으로, 전 분기 대비 수익성이 하락할 전망이다. DP와 CE 부문의 실적 개선이 예상되기는 하지만, IM과 반도체 부문의 실적이 크게 하락할 것이라는 판단이다. IM 부문은 경쟁 업체의 신제품 출시와 연말 비수기 대응을 위한 마케팅 비용이 크게 지출되며, 영업이익 2.3조원(-34%QoQ)을 기록할 전망이다. 반도체 부문 역시 서버 수요 부진과 메모리 반도체의 가격 하락이 당초 예상 보다 크게 나타나며, 영업이익 3.7조원(-28%QoQ)을 기록할 전망이다. 다만 고객사의 신제품 출시 효과가 예상되는 DP 부문의 영업이익은 1.5조원(+111%QoQ)으로 크게 증가하고, 연말 성수기 효과가 예상되는 CE 부문의 영업이익도 0.8조원(+10%QoQ)으로 개선될 전망이다.

>>> 목표주가 72,000원 및 업종 Top Pick 유지

당사 예상과 같이 IM과 DP 부문의 수익성 개선이 나타나며, 삼성전자의 주가 상승을 이끌고 있다. 4Q20 분기 실적 감소가 예상되기는 하지만, 연말로 갈수록 DRAM의 업황 개선 기대감이 높아지며 주가의 하방 경직성을 확보해줄 것으로 판단한다. 투자 의견 'BUY'와 목표주가 72,000원을 유지하고, 업종 Top Pick으로 매수 추천을 지속한다.

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)

| | 3Q20E | | | | | 2020E | | |
|----------------------|---------------|---------------|------------|---------------|-----------|----------------|----------------|-----------|
| | 수정전 | 수정후 | 증감률 | 컨센서스 | 차이 | 수정전 | 수정후 | 증감률 |
| 매출액 | 58,848 | 63,790 | 8% | 62,726 | 2% | 226,578 | 236,173 | 4% |
| Semiconductor | 18,593 | 18,548 | 0% | - | - | 71,720 | 71,563 | 0% |
| Display Panel | 9,367 | 9,574 | 2% | - | - | 32,035 | 34,093 | 6% |
| IT&Mobile | 25,435 | 29,878 | 17% | - | - | 95,171 | 102,477 | 8% |
| Consumer Electronics | 10,232 | 10,969 | 7% | - | - | 42,519 | 44,142 | 4% |
| 영업이익 | 8,743 | 10,081 | 15% | 9,889 | 2% | 30,619 | 32,983 | 8% |
| Semiconductor | 5,091 | 5,136 | 1% | - | - | 18,220 | 18,272 | 0% |
| Display Panel | 769 | 709 | 흑전 | - | - | 1,975 | 2,219 | 12% |
| IT&Mobile | 2,471 | 3,551 | 44% | - | - | 8,979 | 10,487 | 17% |
| Consumer Electronics | 412 | 686 | 66% | - | - | 2,205 | 2,623 | 19% |
| 영업이익률 | 15% | 16% | | 16% | | 14% | 14% | |
| 당기순이익 | 6,675 | 7,682 | 15% | | | 22,771 | 24,559 | 8% |
| 당기순이익률 | 11% | 12% | | | | 10% | 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 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 52,386 | 56,127 | 62,003 | 59,885 | 55,325 | 52,966 | 63,790 | 64,091 | 230,401 | 236,173 | 243,131 |
| %QoQ/%YoY | -12% | 7% | 10% | -3% | -8% | -4% | 20% | 0% | -5% | 3% | 3% |
| Semiconductor | 14,472 | 16,088 | 17,587 | 16,792 | 17,644 | 18,231 | 18,548 | 17,140 | 64,939 | 71,563 | 74,033 |
| Memory | 11,473 | 12,301 | 13,264 | 13,183 | 13,144 | 14,613 | 14,194 | 13,132 | 50,221 | 55,084 | 56,810 |
| S.LSI/Foundry | 2,749 | 3,592 | 4,072 | 3,353 | 4,257 | 3,447 | 4,153 | 3,800 | 13,766 | 15,658 | 17,223 |
| Display Panel | 6,124 | 7,622 | 9,262 | 8,046 | 6,588 | 6,722 | 9,574 | 11,208 | 31,054 | 34,093 | 25,489 |
| Large | 1,614 | 1,707 | 1,474 | 1,196 | 1,359 | 1,557 | 1,250 | 1,393 | 5,991 | 5,442 | 504 |
| Small | 4,006 | 3,922 | 7,593 | 5,895 | 4,941 | 3,691 | 6,842 | 8,464 | 21,416 | 23,937 | 24,985 |
| IT & Mobile | 27,200 | 25,860 | 29,254 | 24,951 | 26,004 | 20,753 | 29,878 | 25,842 | 107,266 | 102,477 | 99,854 |
| 무선 | 25,923 | 24,271 | 28,107 | 24,049 | 24,948 | 19,803 | 28,903 | 24,773 | 102,350 | 98,428 | 95,400 |
| N/W | 1,277 | 1,589 | 1,147 | 902 | 1,056 | 950 | 975 | 1,068 | 4,916 | 4,049 | 4,454 |
| Consumer Electronics | 10,041 | 11,068 | 10,935 | 12,713 | 10,155 | 10,315 | 10,969 | 12,702 | 44,756 | 44,142 | 43,755 |
| VD | 5,841 | 6,003 | 6,261 | 8,094 | 5,650 | 5,310 | 6,155 | 7,888 | 26,199 | 25,004 | 23,660 |
| 매출원가 | 32,746 | 35,945 | 39,994 | 38,555 | 34,807 | 31,906 | 39,251 | 41,703 | 147,240 | 147,667 | 148,768 |
| 매출원가율 | 63% | 64% | 65% | 64% | 63% | 60% | 62% | 65% | 64% | 63% | 61% |
| 매출총이익 | 19,639 | 20,182 | 22,010 | 21,330 | 20,518 | 21,060 | 24,539 | 22,388 | 83,161 | 88,505 | 94,363 |
| 판매비와관리비 | 13,406 | 13,585 | 14,232 | 14,170 | 14,071 | 12,914 | 14,458 | 14,079 | 55,393 | 55,522 | 57,188 |
| 영업이익 | 6,233 | 6,597 | 7,778 | 7,160 | 6,447 | 8,146 | 10,081 | 8,308 | 27,769 | 32,983 | 37,175 |
| %QoQ/%YoY | -42% | 6% | 18% | -8% | -10% | 26% | 24% | -18% | -53% | 19% | 13% |
| Semiconductor | 4,122 | 3,398 | 3,049 | 3,447 | 3,993 | 5,427 | 5,136 | 3,716 | 14,016 | 18,272 | 19,196 |
| %QoQ/%YoY | -47% | -18% | -10% | 13% | 16% | 36% | -5% | -28% | -69% | 30% | 5% |
| Display Panel | -561 | 748 | 1,174 | 220 | -287 | 298 | 709 | 1,499 | 1,581 | 2,219 | 3,137 |
| %QoQ/%YoY | -158% | -233% | 57% | -81% | -231% | -204% | 138% | 111% | -37% | 40% | 41% |
| IT & Mobile | 2,274 | 1,561 | 2,917 | 2,520 | 2,650 | 1,946 | 3,551 | 2,341 | 9,272 | 10,487 | 12,216 |
| %QoQ/%YoY | 50% | -31% | 87% | -14% | 5% | -27% | 82% | -34% | -9% | 13% | 16% |
| Consumer Electronics | 541 | 712 | 548 | 805 | 465 | 719 | 686 | 753 | 2,606 | 2,623 | 2,625 |
| %QoQ/%YoY | -20% | 32% | -23% | 47% | -42% | 55% | -5% | 10% | 29% | 1% | 0% |
| 영업이익률 | 12% | 12% | 13% | 12% | 12% | 15% | 16% | 13% | 12% | 14% | 15% |
| Semiconductor | 28% | 21% | 17% | 21% | 23% | 30% | 28% | 22% | 22% | 26% | 26% |
| Display Panel | -9% | 10% | 13% | 3% | -4% | 4% | 7% | 13% | 5% | 7% | 12% |
| IT & Mobile | 8% | 6% | 10% | 10% | 10% | 9% | 12% | 9% | 9% | 10% | 12% |
| Consumer Electronics | 5% | 6% | 5% | 6% | 5% | 7% | 6% | 6% | 6% | 6% | 6% |
| 법인세차감전순이익 | 6,913 | 7,179 | 8,621 | 7,719 | 6,757 | 7,770 | 10,744 | 9,004 | 30,432 | 34,274 | 39,500 |
| 법인세비용 | 1,869 | 1,999 | 2,333 | 2,492 | 1,872 | 2,215 | 3,062 | 2,566 | 8,693 | 9,715 | 11,197 |
| 당기순이익 | 5,044 | 5,181 | 6,288 | 5,227 | 4,885 | 5,555 | 7,682 | 6,438 | 21,739 | 24,559 | 28,304 |
| 당기순이익률 | 10% | 9% | 10% | 9% | 9% | 10% | 12% | 10% | 9% | 10% | 12% |
| 총포괄손익 | 7,869 | 6,937 | 8,112 | 1,838 | 5,924 | 5,811 | 8,277 | 4,714 | 24,755 | 24,726 | 28,496 |
| 지배주주지분 | 7,838 | 6,795 | 7,917 | 1,917 | 5,972 | 5,673 | 8,080 | 4,602 | 24,467 | 24,327 | 28,036 |
| KRW/USD | 1,120 | 1,180 | 1,195 | 1,176 | 1,192 | 1,220 | 1,195 | 1,190 | 1,169 | 1,199 | 1,195 |

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20E | 4Q20E | 2019 | 2020E | 2021E |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 52,386 | 56,127 | 62,003 | 59,885 | 55,325 | 52,966 | 63,790 | 64,091 | 230,401 | 236,173 | 243,131 |
| %QoQ/%YoY | -12% | 7% | 10% | -3% | -8% | -4% | 20% | 0% | -5% | 3% | 3% |
| Semiconductor | 14,472 | 16,088 | 17,587 | 16,792 | 17,644 | 18,231 | 18,548 | 17,140 | 64,939 | 71,563 | 74,033 |
| Memory | 11,473 | 12,301 | 13,264 | 13,183 | 13,144 | 14,613 | 14,194 | 13,132 | 50,221 | 55,084 | 56,810 |
| DRAM | 7,804 | 7,738 | 8,426 | 7,857 | 7,630 | 8,815 | 8,054 | 7,012 | 31,825 | 31,511 | 32,922 |
| NAND | 3,669 | 4,563 | 4,838 | 5,326 | 5,514 | 5,799 | 6,140 | 6,120 | 18,396 | 23,573 | 23,888 |
| S.LSI/Foundry | 2,749 | 3,592 | 4,072 | 3,353 | 4,257 | 3,447 | 4,153 | 3,800 | 13,766 | 15,658 | 17,223 |
| Display Panel | 6,124 | 7,622 | 9,262 | 8,046 | 6,588 | 6,722 | 9,574 | 11,208 | 31,054 | 34,093 | 25,489 |
| Large | 1,614 | 1,707 | 1,474 | 1,196 | 1,359 | 1,557 | 1,250 | 1,393 | 5,991 | 5,442 | 504 |
| Small | 4,006 | 3,922 | 7,593 | 5,895 | 4,941 | 3,691 | 6,842 | 8,464 | 21,416 | 23,937 | 24,985 |
| IT&Mobile | 27,200 | 25,860 | 29,254 | 24,951 | 26,004 | 20,753 | 29,878 | 25,842 | 107,266 | 102,477 | 99,854 |
| 무선 | 25,923 | 24,271 | 28,107 | 24,049 | 24,948 | 19,803 | 28,903 | 24,773 | 102,350 | 98,428 | 95,400 |
| N/W | 1,277 | 1,589 | 1,147 | 902 | 1,056 | 950 | 975 | 1,068 | 4,916 | 4,049 | 4,454 |
| Consumer Electronics | 10,041 | 11,068 | 10,935 | 12,713 | 10,155 | 10,315 | 10,969 | 12,702 | 44,756 | 44,142 | 43,755 |
| VD | 5,841 | 6,003 | 6,261 | 8,094 | 5,650 | 5,310 | 6,155 | 7,888 | 26,199 | 25,004 | 23,660 |
| 영업이익 | 6,233 | 6,597 | 7,778 | 7,160 | 6,447 | 8,146 | 10,081 | 8,308 | 27,769 | 32,983 | 37,175 |
| %QoQ/%YoY | -42% | 6% | 18% | -8% | -10% | 26% | 24% | -18% | -53% | 19% | 13% |
| Semiconductor | 4,122 | 3,398 | 3,049 | 3,447 | 3,993 | 5,427 | 5,136 | 3,716 | 14,016 | 18,272 | 19,196 |
| Memory | 3,819 | 3,081 | 2,828 | 3,375 | 3,692 | 5,238 | 4,692 | 3,461 | 13,103 | 17,083 | 17,379 |
| DRAM | 3,746 | 3,173 | 2,755 | 2,789 | 2,479 | 3,614 | 2,999 | 2,123 | 12,463 | 11,215 | 12,131 |
| NAND | 73 | -91 | 73 | 586 | 1,213 | 1,624 | 1,693 | 1,338 | 641 | 5,868 | 5,248 |
| S.LSI/Foundry | 231 | 323 | 387 | 201 | 468 | 292 | 490 | 323 | 1,142 | 1,573 | 1,817 |
| Display Panel | -561 | 748 | 1,174 | 220 | -287 | 298 | 709 | 1,499 | 1,581 | 2,219 | 3,137 |
| Large | -317 | -157 | -283 | -603 | -437 | -375 | -213 | -117 | -1,360 | -1,142 | -86 |
| Small | -244 | 905 | 1,457 | 823 | 150 | 673 | 922 | 1,616 | 2,941 | 3,361 | 3,223 |
| IT&Mobile | 2,274 | 1,561 | 2,917 | 2,520 | 2,650 | 1,946 | 3,551 | 2,341 | 9,272 | 10,487 | 12,216 |
| Consumer Electronics | 541 | 712 | 548 | 805 | 465 | 719 | 686 | 753 | 2,606 | 2,623 | 2,625 |
| 영업이익률 | 12% | 12% | 13% | 12% | 12% | 15% | 16% | 13% | 12% | 14% | 15% |
| Semiconductor | 28% | 21% | 17% | 21% | 23% | 30% | 28% | 22% | 22% | 26% | 26% |
| Memory | 33% | 25% | 21% | 26% | 28% | 36% | 33% | 26% | 26% | 31% | 31% |
| DRAM | 48% | 41% | 33% | 36% | 32% | 41% | 37% | 30% | 39% | 36% | 37% |
| NAND | 2% | -2% | 2% | 11% | 22% | 28% | 28% | 22% | 3% | 25% | 22% |
| S.LSI/Foundry | 8% | 9% | 9% | 6% | 11% | 8% | 12% | 8% | 8% | 10% | 11% |
| Display Panel | -9% | 10% | 13% | 3% | -4% | 4% | 7% | 13% | 5% | 7% | 12% |
| Large | -20% | -9% | -19% | -50% | -32% | -24% | -17% | -8% | -23% | -21% | -17% |
| Small | -6% | 23% | 19% | 14% | 3% | 18% | 13% | 19% | 14% | 14% | 13% |
| IT&Mobile | 8% | 6% | 10% | 10% | 10% | 9% | 12% | 9% | 9% | 10% | 12% |
| Consumer Electronics | 5% | 6% | 5% | 6% | 5% | 7% | 6% | 6% | 6% | 6% | 6% |
| KRW/USD | 1,120 | 1,180 | 1,195 | 1,176 | 1,192 | 1,220 | 1,195 | 1,190 | 1,169 | 1,199 | 1,195 |

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 243,771 | 230,401 | 236,173 | 243,131 | 255,288 |
| 매출원가 | 132,394 | 147,240 | 147,667 | 148,768 | 136,371 |
| 매출총이익 | 111,377 | 83,161 | 88,505 | 94,363 | 118,917 |
| 판매비 | 52,490 | 55,393 | 55,522 | 57,188 | 57,494 |
| 영업이익 | 58,887 | 27,769 | 32,983 | 37,175 | 61,423 |
| EBITDA | 85,369 | 57,366 | 61,413 | 64,733 | 89,434 |
| 영업외손익 | 2,273 | 2,664 | 1,291 | 2,325 | 3,065 |
| 이자수익 | 2,297 | 2,660 | 3,348 | 4,142 | 4,802 |
| 이자비용 | 675 | 686 | 847 | 870 | 760 |
| 외환관련이익 | 6,696 | 6,769 | 5,971 | 5,454 | 5,727 |
| 외환관련손실 | 7,150 | 6,852 | 6,856 | 7,047 | 7,399 |
| 종속 및 관계기업손익 | 540 | 413 | 385 | 396 | 416 |
| 기타 | 565 | 360 | -710 | 250 | 279 |
| 법인세차감전이익 | 61,160 | 30,432 | 34,274 | 39,500 | 64,488 |
| 법인세비용 | 16,815 | 8,693 | 9,715 | 11,197 | 18,280 |
| 계속사업순이익 | 44,345 | 21,739 | 24,559 | 28,304 | 46,208 |
| 당기순이익 | 44,345 | 21,739 | 24,559 | 28,304 | 46,208 |
| 지배주주순이익 | 43,891 | 21,505 | 24,330 | 28,039 | 45,777 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 1.8 | -5.5 | 2.5 | 2.9 | 5.0 |
| 영업이익 증감율 | 9.8 | -52.8 | 18.8 | 12.7 | 65.2 |
| EBITDA 증감율 | 12.7 | -32.8 | 7.1 | 5.4 | 38.2 |
| 지배주주순이익 증감율 | 6.2 | -51.0 | 13.1 | 15.2 | 63.3 |
| EPS 증감율 | 11.1 | -47.4 | 13.1 | 15.2 | 63.3 |
| 매출총이익율(%) | 45.7 | 36.1 | 37.5 | 38.8 | 46.6 |
| 영업이익률(%) | 24.2 | 12.1 | 14.0 | 15.3 | 24.1 |
| EBITDA Margin(%) | 35.0 | 24.9 | 26.0 | 26.6 | 35.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 18.0 | 9.3 | 10.3 | 11.5 | 17.9 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 174,697 | 181,385 | 202,739 | 220,450 | 259,682 |
| 현금 및 현금성자산 | 30,341 | 26,886 | 42,604 | 59,168 | 97,907 |
| 단기금융자산 | 70,599 | 81,894 | 83,945 | 86,419 | 90,739 |
| 매출채권 및 기타채권 | 36,948 | 39,310 | 39,085 | 40,236 | 36,249 |
| 재고자산 | 28,985 | 26,766 | 30,414 | 27,738 | 27,553 |
| 기타유동자산 | 7,824.0 | 6,529.0 | 6,691.0 | 6,889.0 | 7,234.0 |
| 비유동자산 | 164,660 | 171,179 | 171,734 | 177,260 | 181,309 |
| 투자자산 | 15,628 | 17,561 | 18,124 | 18,749 | 19,592 |
| 유형자산 | 115,417 | 119,825 | 123,110 | 130,088 | 134,362 |
| 무형자산 | 14,892 | 20,704 | 17,196 | 14,859 | 13,339 |
| 기타비유동자산 | 18,723 | 13,089 | 13,304 | 13,564 | 14,016 |
| 자산총계 | 339,357 | 352,564 | 374,474 | 397,709 | 440,992 |
| 유동부채 | 69,082 | 63,783 | 68,390 | 72,307 | 75,867 |
| 매입채무 및 기타채무 | 40,482 | 40,978 | 44,981 | 48,231 | 50,627 |
| 단기금융부채 | 26,724 | 20,696 | 21,194 | 21,795 | 22,844 |
| 기타유동부채 | 1,876 | 2,109 | 2,215 | 2,281 | 2,396 |
| 비유동부채 | 22,523 | 25,901 | 26,764 | 27,519 | 28,731 |
| 장기금융부채 | 4,905 | 5,968 | 6,343 | 6,510 | 6,695 |
| 기타비유동부채 | 17,618 | 19,933 | 20,421 | 21,009 | 22,036 |
| 부채총계 | 91,604 | 89,684 | 95,154 | 99,825 | 104,598 |
| 지배지분 | 240,069 | 254,915 | 271,125 | 289,425 | 327,503 |
| 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 | 361 | 2,594 |
| 이익잉여금 | 242,699 | 254,583 | 265,595 | 283,702 | 319,547 |
| 비지배지분 | 7,684 | 7,965 | 8,194 | 8,459 | 8,891 |
| 자본총계 | 247,753 | 262,880 | 279,320 | 297,884 | 336,394 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동 현금흐름 | 67,032 | 45,383 | 49,722 | 63,890 | 80,976 |
| 당기순이익 | 44,345 | 21,739 | 24,559 | 28,304 | 46,208 |
| 비현금항목의 가감 | 43,605 | 37,443 | 34,823 | 34,651 | 41,399 |
| 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 | -396 | -416 |
| 기타 | 17,663 | 8,258 | 6,779 | 7,488 | 13,803 |
| 영업활동자산부채증감 | -9,924 | -2,546 | -2,687 | 8,617 | 7,365 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 4,514 | 1,829 | 226 | -1,152 | 3,987 |
| 재고자산의감소 | -5,979 | 2,135 | -3,647 | 2,676 | 185 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -2,415 | -1,305 | 4,003 | 3,250 | 2,397 |
| 기타 | -6,044 | -5,205 | -3,269 | 3,843 | 796 |
| 기타현금흐름 | -10,994 | -11,253 | -6,973 | -7,682 | -13,996 |
| 투자활동 현금흐름 | -52,240 | -39,948 | -29,472 | -33,938 | -34,550 |
| 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 | -1,208 | -1,268 |
| 투자자산의감소(증가) | -427 | -1,520 | -178 | -228 | -427 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -17,960 | -11,294 | -2,051 | -2,473 | -4,321 |
| 기타 | -3,845 | 964 | 963 | 964 | 964 |
| 재무활동 현금흐름 | -15,090 | -9,485 | -8,884 | -12,717 | -8,986 |
| 차입금의 증가(감소) | -4,029 | 156 | 737 | 602 | 947 |
| 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 | -1 | -1 |
| 기타현금흐름 | 94 | 595 | 4,351 | -670 | 1,300 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -205 | -3,455 | 15,718 | 16,564 | 38,739 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 30,545 | 30,341 | 26,886 | 42,604 | 59,168 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 30,341 | 26,886 | 42,604 | 59,168 | 97,907 |

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 6,024 | 3,166 | 3,582 | 4,128 | 6,739 |
| BPS | 35,342 | 37,528 | 39,914 | 42,608 | 48,214 |
| CFPS | 12,071 | 8,713 | 8,742 | 9,268 | 12,897 |
| DPS | 1,416 | 1,416 | 1,960 | 1,462 | 1,462 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 6.4 | 17.6 | 16.5 | 14.3 | 8.8 |
| PER(최고) | 9.0 | 18.1 | 17.5 | | |
| PER(최저) | 6.3 | 11.6 | 13.1 | | |
| 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 | 1.7 | 1.7 | 1.6 |
| PCFR | 3.2 | 6.4 | 6.8 | 6.4 | 4.6 |
| EV/EBITDA | 2.3 | 5.2 | 3.8 | 3.3 | 2.0 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%(보통주, 현금)) | 19.1 | 38.9 | 47.6 | 30.8 | 18.9 |
| 배당수익률(%(보통주, 현금)) | 3.7 | 2.5 | 4.0 | 3.0 | 3.0 |
| ROA | 13.8 | 6.3 | 6.8 | 7.3 | 11.0 |
| ROE | 19.6 | 8.7 | 9.3 | 10.0 | 14.8 |
| ROIC | 27.4 | 12.8 | 13.5 | 15.2 | 25.4 |
| 매출채권회전율 | 7.1 | 6.0 | 6.0 | 6.1 | 6.7 |
| 재고자산회전율 | 9.0 | 8.3 | 8.3 | 8.4 | 9.2 |
| 부채비율 | 37.0 | 34.1 | 34.1 | 33.5 | 31.1 |
| 순차입금비용 | -28.0 | -31.2 | -35.4 | -39.4 | -47.3 |
| 이자보상배율 | 87.3 | 40.5 | 39.0 | 42.7 | 80.8 |
| 총차입금 | 31,629 | 26,664 | 27,537 | 28,305 | 29,540 |
| 순차입금 | -69,311 | -82,116 | -99,011 | -117,282 | -159,106 |
| NOPLAT | 85,369 | 57,366 | 61,413 | 64,733 | 89,434 |
| FCF | 32,292 | 21,645 | 21,597 | 31,128 | 49,523 |

Compliance Notice

- 당사는 9월 11일 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

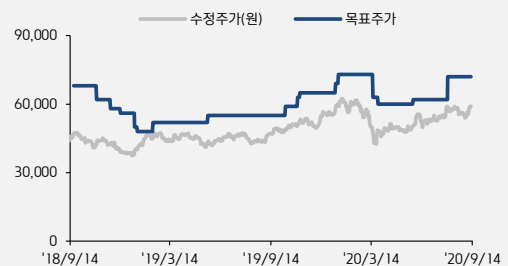
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점 | 과리율(%) | |
|------------------|------------|---------------|---------|----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 삼성전자 (005930) | 2018-09-20 | BUY(Maintain) | 68,000원 | 6개월 | -31.78 | -30.15 |
| | 2018-10-08 | BUY(Maintain) | 68,000원 | 6개월 | -34.46 | -30.15 |
| | 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) | 62,000원 | 6개월 | -13.56 | -4.84 |
| | 2020-07-31 | BUY(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -20.91 | -17.78 |
| | 2020-09-14 | BUY(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 추가 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 (2019/07/01~2020/06/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.39% | 3.01% | 0.60% |