

삼성전자 (005930)

실적 추정치 업데이트

실적 추정치를 상향 조정하지만 목표 주가는 유지

4월 초 잠정 실적 발표를 앞두고 중간 점검을 위해 실적 추정치를 업데이트한다. 1Q21 영업이익 추정치는 8.27조 원에서 8.91조 원으로 상향 조정하고, 2021년 영업이익 추정치는 42.1조 원에서 43.6조 원으로 상향 조정한다. 이와 같이 실적 추정치를 상향 조정하면 목표 주가에 영향을 끼치는 EPS, PER 중에서 EPS가 상향 조정되지만 목표 주가를 상향 조정하지 않는다. 텍사스 한파 영향을 감안해 시스템 반도체 (비메모리 팹리스, 파운드리)의 이익 추정치를 2021년 1.24조 원에서 1.16조 원으로 하향 조정했기 때문이다. 시스템 반도체 사업은 EPS, PER 중에 PER rerating에 심리적 으로 끼치는 영향이 크다. 이를 고려해 목표 주가를 111,000원으로 유지한다.

1Q21 영업이익 추정치는 8.27조 원에서 8.91조 원으로 상향

1Q21 영업이익 추정치를 상향 조정하는 데 가장 크게 영향을 끼친 사업부는 IM 부문이다. 휴대폰 / 태블릿 / 통신장비 영업이익 추정치를 3.22조 원에서 4.07조 원으로 상향 조정한다. IM 부문의 실적을 결정하는 스마트폰 출하량이 75백만대로 4Q20 62.3백만 대비 20.4% 증가하고, 평균 제품가격은 4Q20 대비 27.1% 증가한다고 가정한다. 한편 부품 사업부 중에 디스플레이 영업이익 추정치는 4,630억 원에서 4,960억 원으로 상향 조정하고, 반도체 영업이익 추정치는 3.70조 원에서 3.57조 원으로 하향 조정한다. 반도체 영업이익 추정치를 하향 조정한 주된 이유는 시스템 반도체 영업이익 추정치를 1,900억 원에서 1,160억 원으로 하향 조정하기 때문이다.

2021년 영업이익 추정치는 42.1조 원에서 43.6조 원으로 상향

앞서 언급한 것처럼 영업이익 추정치 중에서 IM은 상향 조정, 디스플레이는 상향 조정, 반도체는 시스템 반도체 중심으로 하향 조정한다. 여기에 메모리 반도체 부문에서 DRAM 계약가격 상승 폭이 기존 예상을 상회한다는 점 (2분기 +10%, 3분기 +10%, 4분기 +5% 가정. 2/22 SK하이닉스 발간 자료 참고)까지 고려해 2021년 연간 영업이익 추정치를 42.1조 원에서 43.6조 원으로 상향 조정한다. 추정치 상향으로 EPS도 상향 조정되지만 목표 주가를 유지하는 이유는 앞서 언급했던 것처럼 PER에 영향을 끼치는 시스템 반도체 분야에서 텍사스 한파 영향이 발생했기 때문이다. 당분간 비메모리 반도체 분야의 변화가 삼성전자 주가에 가장 크게 영향을 끼칠 것으로 전망된다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 111,000원 | CP(3월3일): 84,000원

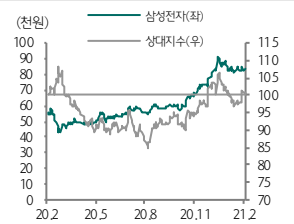
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,082.99
52주 최고/최저(원)	91,000/42,500
시가총액(십억원)	501,461.7
시가총액비중(%)	23.57
발행주식수(천주)	5,969,782.6
60일 평균 거래량(천주)	29,290,419.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2,408.2
20년 배당금(예상, 원)	2,994
20년 배당수익률(예상, %)	3.70
외국인지분율(%)	54.81
주요주주 지분율(%)	
이건희 외 14인	21.17
국민연금공단	10.30
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.7) 48.9 51.6
상대	0.8 15.7 (0.9)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	236,807.0	260,711.8
영업이익(십억원)	35,993.9	45,938.3
순이익(십억원)	26,090.8	34,701.7
EPS(원)	3,841	5,053
BPS(원)	39,406	42,647

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	243,771.4	230,400.9	236,807.0	269,595.2	297,321.9
영업이익	십억원	58,886.7	27,768.5	35,993.9	43,599.9	56,267.5
세전이익	십억원	61,160.0	30,432.2	36,345.1	43,960.6	56,659.8
순이익	십억원	43,890.9	21,505.1	26,090.8	31,220.2	41,010.9
EPS	원	6,024	3,166	3,841	4,596	6,038
증감률	%	11.12	(47.44)	21.32	19.66	31.38
PER	배	6.42	17.62	21.09	18.19	13.85
PBR	배	1.10	1.49	2.06	2.04	1.85
EV/EBITDA	배	2.09	5.02	6.75	6.02	4.83
ROE	%	19.63	8.69	9.99	11.44	14.02
BPS	원	35,342	37,528	39,406	40,968	45,168
DPS	원	1,416	1,416	2,994	1,468	1,468



Analyst 김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com



Analyst 김복호
roko.kim@hanafn.com



Analyst 김현수
hyunsoo@hanafn.com

RA 김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 삼성전자의 매출과 영업이익 - 변경 이후

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출	55,325	52,966	66,964	61,552	64,199	62,762	72,486	70,147	243,771	230,401	236,806	269,595	297,322
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	18,273	19,394	22,601	24,070	86,290	64,940	72,850	84,337	104,589
디스플레이	6,590	6,720	7,320	9,960	7,315	6,737	9,519	8,126	32,470	31,050	30,589	31,697	32,737
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	11,506	11,836	13,511	15,203	42,110	45,040	48,170	52,056	58,354
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,546	27,502	29,297	25,156	100,680	107,260	99,580	111,502	111,495
Harman	2,100	1,540	2,620	2,920	2,978	3,038	3,099	3,161	8,840	10,070	9,180	12,276	12,521
영업이익	6,447	8,141	12,354	9,047	8,910	9,308	13,347	12,036	58,887	27,769	35,989	43,600	56,268
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,565	4,765	6,576	7,083	44,580	14,020	18,810	21,989	33,429
디스플레이	-290	320	470	1,750	496	287	1,447	1,188	2,617	1,579	2,250	3,419	3,590
CE	450	730	1,560	820	588	894	1,506	954	2,020	2,559	3,560	3,942	4,571
IM	2,652	1,945	4,450	2,422	4,070	3,161	3,608	2,591	10,168	9,266	11,469	13,430	13,694
Harman	-190	-90	150	180	190	200	210	220	0	320	50	820	984

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 부문별 매출 - 변경 이후

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F	2022F
전사	55,325	52,966	66,964	61,552	64,199	62,762	72,486	70,147	243,771	230,401	236,806	269,595	297,322
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	18,273	19,394	22,601	24,070	86,290	64,940	72,850	84,337	104,589
메모리	13,140	14,610	14,280	13,510	13,636	15,231	17,403	18,699	72,380	50,210	55,540	64,969	82,227
DRAM	7,547	8,746	8,508	8,298	8,479	9,793	11,635	12,461	48,219	31,639	33,098	42,368	52,418
NAND	5,593	5,864	5,772	5,212	5,157	5,438	5,768	6,238	24,161	18,571	22,442	22,601	29,808
비메모리	4,500	3,620	4,520	4,670	4,637	4,163	5,198	5,371	13,910	14,730	17,310	19,368	22,362
디스플레이	6,590	6,720	7,320	9,960	7,315	6,737	9,519	8,126	32,470	31,050	30,589	31,697	32,737
LCD	1,143	844	1,362	1,427	1,180	1,112	1,032	966	8,090	6,056	4,776	4,290	1,028
OLED	5,447	5,876	5,957	8,533	6,136	5,625	8,486	7,160	24,380	24,994	25,813	27,407	31,708
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	11,506	11,836	13,511	15,203	42,110	45,040	48,170	52,056	58,354
VD	5,650	5,310	8,240	8,510	6,624	6,733	7,369	9,848	25,300	26,190	27,710	30,573	35,797
기타	4,650	4,860	5,850	5,100	4,883	5,103	6,143	5,355	16,810	18,850	20,460	21,483	22,557
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,546	27,502	29,297	25,156	100,680	107,260	99,580	111,502	111,495
Harman	2,100	1,540	2,620	2,920	2,978	3,038	3,099	3,161	8,840	10,070	9,180	12,276	12,521

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 부문별 영업이익 - 변경 이후

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F	2022F
전사	6,447	8,141	12,354	9,047	8,910	9,308	13,347	12,036	58,887	27,769	35,989	43,600	56,268
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,565	4,765	6,576	7,083	44,580	14,020	18,810	21,989	33,429
메모리	3,675	5,245	5,115	3,681	3,449	4,511	6,036	6,835	42,972	13,047	17,716	20,830	31,740
DRAM	2,500	3,577	3,470	2,904	2,933	3,878	5,305	5,972	32,797	12,550	12,452	18,089	26,453
NAND	1,175	1,668	1,645	777	516	633	731	862	10,174	497	5,265	2,742	5,287
비메모리	315	185	425	169	116	254	541	248	1,609	973	1,094	1,159	1,689
디스플레이	-290	320	470	1,750	496	287	1,447	1,188	2,617	1,579	2,250	3,419	3,590
LCD	-377	-310	-233	143	106	95	39	59	11	-1,273	-777	299	68
OLED	87	630	703	1,607	390	193	1,409	1,129	2,607	2,852	3,028	3,120	3,523
CE	450	730	1,560	820	588	894	1,506	954	2,020	2,559	3,560	3,942	4,571
VD	362	478	1,022	580	364	619	928	691	1,786	1,946	2,442	2,603	3,120
기타	88	252	538	240	224	275	577	262	234	613	1,118	1,339	1,451
IM	2,652	1,945	4,450	2,422	4,070	3,161	3,608	2,591	10,168	9,266	11,469	13,430	13,694
Harman	-190	-90	150	180	190	200	210	220	0	320	50	820	984

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 4. 삼성전자의 매출과 영업이익 - 변경 이전

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출	55,325	52,966	66,964	61,552	64,308	63,294	73,376	70,372	243,771	230,401	236,806	271,351	295,817
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	18,741	20,215	23,394	24,536	86,290	64,940	72,850	86,886	102,940
디스플레이	6,590	6,720	7,320	9,960	6,987	6,683	9,519	8,126	32,470	31,050	30,589	31,314	32,042
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	11,584	11,915	13,598	15,319	42,110	45,040	48,170	52,416	58,776
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,437	27,188	29,307	24,799	100,680	107,260	99,580	110,731	111,911
Harman	2,100	1,540	2,620	2,920	2,978	3,038	3,099	3,161	8,840	10,070	9,180	12,276	12,521
영업이익	6,447	8,141	12,354	9,047	8,271	9,209	13,163	11,465	58,887	27,769	35,989	42,108	51,635
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,700	4,920	6,524	6,563	44,580	14,020	18,810	21,707	29,488
디스플레이	-290	320	470	1,750	463	280	1,440	1,182	2,617	1,579	2,250	3,365	3,487
CE	450	730	1,560	820	700	902	1,517	962	2,020	2,559	3,560	4,080	4,733
IM	2,652	1,945	4,450	2,422	3,218	2,908	3,472	2,539	10,168	9,266	11,469	12,136	12,943
Harman	-190	-90	150	180	190	200	210	220	0	320	50	820	984

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 5. 삼성전자의 부문별 매출 - 변경 이전

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F	2022F
전사	55,325	52,966	66,964	61,552	64,308	63,294	73,376	70,372	243,771	230,401	236,806	271,351	295,817
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	18,741	20,215	23,394	24,536	86,290	64,940	72,850	86,886	102,940
메모리	13,140	14,610	14,280	13,510	13,837	16,052	18,196	19,166	72,380	50,210	55,540	67,251	80,284
DRAM	7,547	8,746	8,508	8,298	8,620	9,956	11,612	11,488	48,219	31,639	33,098	41,676	48,589
NAND	5,593	5,864	5,772	5,212	5,217	6,096	6,584	7,677	24,161	18,571	22,442	25,575	31,695
비메모리	4,500	3,620	4,520	4,670	4,904	4,163	5,198	5,371	13,910	14,730	17,310	19,635	22,655
디스플레이	6,590	6,720	7,320	9,960	6,987	6,683	9,519	8,126	32,470	31,050	30,589	31,314	32,042
LCD	1,143	844	1,362	1,427	1,180	1,112	1,032	966	8,090	6,056	4,776	4,290	1,028
OLED	5,447	5,876	5,957	8,533	5,808	5,571	8,486	7,160	24,380	24,994	25,813	27,025	31,014
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	11,584	11,915	13,598	15,319	42,110	45,040	48,170	52,416	58,776
VD	5,650	5,310	8,240	8,510	6,702	6,812	7,455	9,964	25,300	26,190	27,710	30,933	36,219
기타	4,650	4,860	5,850	5,100	4,883	5,103	6,143	5,355	16,810	18,850	20,460	21,483	22,557
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,437	27,188	29,307	24,799	100,680	107,260	99,580	110,731	111,911
Harman	2,100	1,540	2,620	2,920	2,978	3,038	3,099	3,161	8,840	10,070	9,180	12,276	12,521

자료: 삼성전자, 하나금융투자

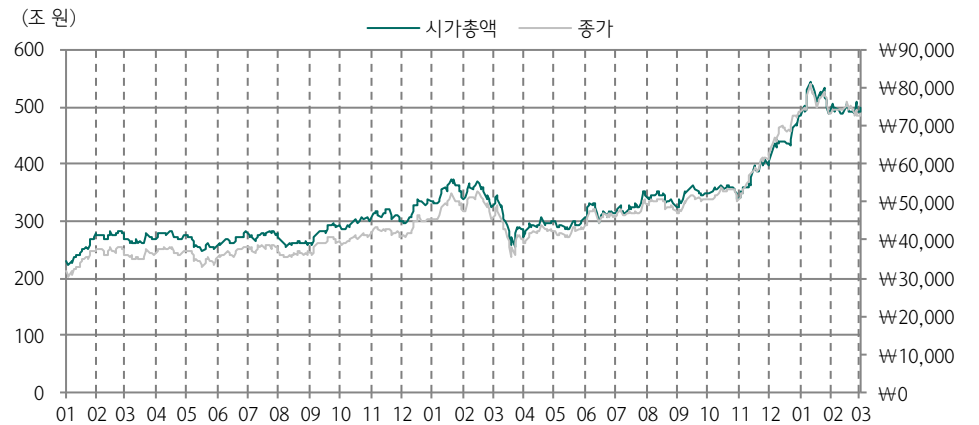
표 6. 삼성전자의 부문별 영업이익 - 변경 이전

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F	2022F
전사	6,447	8,141	12,354	9,047	8,271	9,209	13,163	11,465	58,887	27,769	35,989	42,108	51,635
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,700	4,920	6,524	6,563	44,580	14,020	18,810	21,707	29,488
메모리	3,675	5,245	5,115	3,681	3,504	4,666	5,984	6,315	42,972	13,047	17,716	20,468	27,707
DRAM	2,500	3,577	3,470	2,904	2,982	3,809	4,954	4,909	32,797	12,550	12,452	16,654	21,549
NAND	1,175	1,668	1,645	777	522	856	1,030	1,406	10,174	497	5,265	3,814	6,158
비메모리	315	185	425	169	196	254	541	248	1,609	973	1,094	1,239	1,781
디스플레이	-290	320	470	1,750	463	280	1,440	1,182	2,617	1,579	2,250	3,365	3,487
LCD	-377	-310	-233	143	94	89	31	53	11	-1,273	-777	267	47
OLED	87	630	703	1,607	369	191	1,409	1,129	2,607	2,852	3,028	3,097	3,440
CE	450	730	1,560	820	700	902	1,517	962	2,020	2,559	3,560	4,080	4,733
VD	362	478	1,022	580	476	627	939	699	1,786	1,946	2,442	2,741	3,282
기타	88	252	538	240	224	275	577	262	234	613	1,118	1,339	1,451
IM	2,652	1,945	4,450	2,422	3,218	2,908	3,472	2,539	10,168	9,266	11,469	12,136	12,943
Harman	-190	-90	150	180	190	200	210	220	0	320	50	820	984

자료: 삼성전자, 하나금융투자

그림 1. 삼성전자의 시가총액(보통주) 및 주가(보통주) 추이와 이벤트



2019년 1월	EM 시장으로의 펀드 플로우 개선과 미중 무역분쟁 완화 기대감 확대로 외국인 순매수 지속
	4Q18 실적 발표 컨퍼런스콜에서 1분기 DRAM 재고 밀어내기를 하지 않겠다는 점 피력
2월	2월말 발표된 DRAM가격과 반도체 수출 지표 부진
3월	비메모리 기업 인수 합병 발표한다는 기대감 확산
4월	애플과 퀄컴의 소송 합의 전후로 삼성전자가 비메모리 시설투자 확대한다는 기대감 확산
	실적 발표 시 SK하이닉스 대비 보수적인 톤으로 발표
5월	화웨이 제재조치 시작. 반도체업종 투자심리 둔화
6월	TMC(Toshiba Memory)의 정전 사고 이후 가동 중단. NAND 감산 규모 확대
7월	일본 소재 수출 규제 내용이 반도체 대형주 주가에 긍정적 영향. 재고 소진 기회 준다는 점 때문
8월	8월 MSCI EM 지수 리밸런싱이 삼성전자 주가에 부정적 영향
9월	8월말 발표된 메모리 반도체 계약가격, 예상 상회
	남야테크를 필두로 DRAM 공급사가 3Q19 DRAM 빗그로스 가이드선 상향 조정
10월	TSMC와 인텔의 호실적 발표하며 삼성전자 주가에 긍정적 분위기 지속
11월	DRAM 가격 하락은 지속되었지만 서버 DRAM 출하는 견조
12월	PC DRAM 현물가격 반등하는 상황이 1분기 서버 DRAM 가격 인상에 긍정적 영향
2020년 1월	상반월까지 반도체 업황 기대감 확산. 하반기에 중국 코로나바이러스 우려 확산
2월	상반월, 주가 상승. 서버 DRAM 가격이 예상보다 견조했기 때문. / 하반기, 주가 하락. COVID-19 우려 확산 때문
3월	뉴욕증시 및 대만증시 급락 영향으로 주가 동반 하락. COVID-19 우려가 미국, 유럽으로 확산
	미국 중심으로 COVID-19 타개책이 정부 차원에서 적극 전개되고 원/달러 환율 안정화되며 삼성전자의 주가 반등
4월	삼성전자 스마트폰 판매량 전망치 하향 조정. 주가 횡보
5월	미중 무역갈등 재점화. 화웨이 제재조치 강화. 하반기 서버 DRAM 가격 하락 우려 확대
6월	2Q20 잠정실적 서프라이즈에 대한 기대감 확산
7월	잠정실적 발표 이후 주가 조정. 한편, ASML Holding과 TSMC 실적 발표 계기로 비메모리 업종에 투자자 관심 확대
8월	화웨이 제재조치 강화와 더불어 SMIC 제재 가능성 대두되며 미중 무역갈등 격화
	8월 말부터 PC DRAM 현물가격 반등 시작
9월	삼성전자의 3Q20 영업이익의 눈높이 상향 조정. 세트 사업에 대한 기대감 때문
10월	인텔의 NAND Flash 사업 매각 소식이 삼성전자 주가에 긍정적으로 작용
	분기 실적 발표에서 특별배당 관련 언급이 있을 것이라는 기대감 있었으나 2021년 1월로 이연
11월	미국 대선 계기로 필라델피아 반도체 지수는 신고가 경신
	칭화유니그룹의 채권 불이행 계기로 메모리 반도체 업종에서 중국발 신규 진입 리스크 완화
	8인치 중심으로 파운드리 ASP가 상승한다는 뉴스 확산
12월	대만 DRAM 생산라인의 정전, 지진 이후 PC DRAM 현물가격 반등
	파운드리 공급부족 뉴스가 DDI, PMIC, MEMS 등의 분야까지 확산
1월	TSMC와 인텔의 파운드리 아웃소싱에 대한 기대감 약화
2월	텍사스 한파로 오스틴 생산라인 가동 중단

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	243,771.4	230,400.9	236,807.0	269,595.2	297,321.9
매출원가	132,394.4	147,239.5	144,488.3	161,758.1	171,479.2
매출총이익	111,377.0	83,161.4	92,318.7	107,837.1	125,842.7
판매비	52,490.3	55,392.8	56,324.8	64,237.3	69,575.2
영업이익	58,886.7	27,768.5	35,993.9	43,599.9	56,267.5
금융손익	1,390.4	1,886.8	949.5	902.6	1,145.1
종속/관계기업손익	539.8	413.0	506.5	0.0	0.0
기타영업외손익	343.0	364.0	(1,104.8)	(541.8)	(752.8)
세전이익	61,160.0	30,432.2	36,345.1	43,960.6	56,659.8
법인세	16,815.1	8,693.3	9,937.3	11,957.4	15,393.0
계속사업이익	44,344.9	21,738.9	26,407.8	32,003.2	41,266.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	44,344.9	21,738.9	26,407.8	32,003.2	41,266.8
비배주주지분 손익	454.0	233.8	317.0	783.0	255.9
지배주주순이익	43,890.9	21,505.1	26,090.8	31,220.2	41,010.9
지배주주지분포괄이익	43,882.5	24,467.0	22,374.4	30,594.4	41,010.9
NOPAT	42,696.6	19,836.1	26,152.6	31,740.6	40,981.1
EBITDA	85,368.7	57,366.1	66,329.5	76,118.8	89,710.7
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	(5.48)	2.78	13.85	10.28
NOPAT증가율	6.02	(53.54)	31.84	21.37	29.11
EBITDA증가율	12.68	(32.80)	15.62	14.76	17.86
영업이익증가율	9.77	(52.84)	29.62	21.13	29.05
(지배주주)순이익증가율	6.16	(51.00)	21.32	19.66	31.36
EPS증가율	11.12	(47.44)	21.32	19.66	31.38
수익성(%)					
매출총이익률	45.69	36.09	38.98	40.00	42.33
EBITDA이익률	35.02	24.90	28.01	28.23	30.17
영업이익률	24.16	12.05	15.20	16.17	18.92
계속사업이익률	18.19	9.44	11.15	11.87	13.88

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,024	3,166	3,841	4,596	6,038
BPS	35,342	37,528	39,406	40,968	45,168
CFPS	12,071	8,713	10,015	11,126	13,096
EBITDAPS	11,717	8,445	9,765	11,206	13,207
SPS	33,458	33,919	34,862	39,689	43,771
DPS	1,416	1,416	2,994	1,468	2,942
주가지표(배)					
PER	6.42	17.62	21.09	18.19	13.85
PBR	1.10	1.49	2.06	2.04	1.85
PCFR	3.21	6.40	8.09	7.51	6.38
EV/EBITDA	2.09	5.02	6.75	6.02	4.83
PSR	1.16	1.65	2.32	2.11	1.91
재무비율(%)					
ROE	19.63	8.69	9.99	11.44	14.02
ROA	13.69	6.22	7.14	8.02	9.79
ROIC	29.41	13.15	16.97	20.17	25.56
부채비율	36.97	34.12	37.07	39.35	38.41
순부채비율	(34.82)	(34.38)	(37.85)	(38.37)	(42.91)
이자보상배율(배)	87.29	40.46	61.74	44.44	58.38

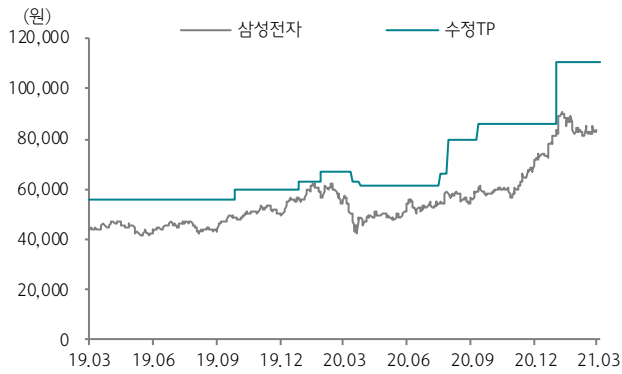
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	174,697.4	181,385.3	198,215.6	214,167.6	247,073.5
금융자산	100,939.9	108,779.7	124,652.8	130,461.5	155,141.0
현금성자산	30,340.5	26,886.0	29,382.6	22,281.7	36,126.2
매출채권	33,867.7	35,131.3	30,965.1	35,289.4	38,918.7
채고자산	28,984.7	26,766.5	32,043.1	36,518.0	40,273.7
기타유동자산	10,905.1	10,707.8	10,554.6	11,898.7	12,740.1
비유동자산	164,659.8	171,179.2	180,020.1	186,261.1	190,479.7
투자자산	15,628.3	17,561.3	21,855.0	22,982.9	23,929.6
금융자산	8,315.1	9,969.7	13,778.2	13,778.2	13,778.2
유형자산	115,416.7	119,825.5	128,952.9	136,808.6	142,235.2
무형자산	14,891.6	20,703.5	18,468.5	15,725.9	13,571.1
기타비유동자산	18,723.2	13,088.9	10,743.7	10,743.7	10,743.8
자산총계	339,357.2	352,564.5	378,235.7	400,428.7	437,553.2
유동부채	69,081.5	63,782.8	75,604.4	83,084.9	88,647.1
금융부채	13,620.0	15,239.6	17,269.5	17,269.5	16,553.4
매입채무	8,479.9	8,718.2	9,739.2	11,099.3	12,240.8
기타유동부채	46,981.6	39,825.0	48,595.7	54,716.1	59,852.9
비유동부채	22,522.6	25,901.3	26,683.4	29,998.0	32,780.0
금융부채	1,047.1	3,172.5	2,947.9	2,947.9	2,947.9
기타비유동부채	21,475.5	22,728.8	23,735.5	27,050.1	29,832.1
부채총계	91,604.1	89,684.1	102,287.7	113,082.9	121,427.2
지배주주지분	240,069.2	254,915.5	267,670.3	278,285.1	306,809.4
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	59.9	60.4	26.7	26.7	26.7
기타포괄이익누계액	(7,991.3)	(5,029.3)	(8,726.0)	(8,726.0)	(8,726.0)
이익잉여금	242,699.0	254,582.9	271,068.2	281,683.0	310,207.3
비지배주주지분	7,684.2	7,964.9	8,277.7	9,060.7	9,316.6
자본총계	247,753.2	262,880.4	275,948.0	287,345.8	316,126.0
순금융부채	(86,272.8)	(90,367.7)	(104,435.5)	(110,244.1)	(135,639.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	67,031.9	45,382.9	65,287.0	68,138.3	78,031.7
당기순이익	44,344.9	21,738.9	26,407.8	32,003.2	41,266.8
조정	3,261	2,619	3,876	3,252	3,344
감가상각비	26,482.0	29,597.6	30,335.6	32,518.9	33,443.1
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(539.8)	(413.0)	(506.5)	0.0	0.0
기타	(22,681.2)	(26,565.6)	(25,953.1)	(29,266.9)	(30,099.1)
영업활동 자산부채 변동	(9,924.4)	(2,545.8)	122.4	3,616.1	3,321.7
투자활동 현금흐름	(52,240.5)	(39,948.2)	(53,628.6)	(51,669.5)	(48,496.6)
투자자산감소(증가)	(427.2)	(1,520.1)	(3,787.1)	(1,127.9)	(946.7)
자본증가(감소)	(28,999.4)	(24,854.5)	(37,215.3)	(37,632.0)	(36,715.0)
기타	(22,813.9)	(13,573.6)	(12,626.2)	(12,909.6)	(10,834.9)
재무활동 현금흐름	(15,090.2)	(9,484.5)	(8,327.8)	(20,605.5)	(13,202.7)
금융부채증가(감소)	(4,146.9)	3,744.9	1,805.3	0.0	(716.1)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(749.6)	(3,590.2)	(456.3)	0.0	0.0
배당지급	(10,193.7)	(9,639.2)	(9,676.8)	(20,605.5)	(12,486.6)
현금의 증감	(204.6)	(3,454.5)	2,496.6	(8,638.5)	13,844.6
Unlevered CFO	87,949.4	59,181.5	68,026.4	75,577.0	88,957.9
Free Cash Flow	37,475.5	20,015.2	27,695.0	30,506.3	41,316.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.4	BUY	111,000		
20.9.13	BUY	86,000	-24.78%	-5.81%
20.7.31	BUY	80,000	-28.79%	-26.00%
20.7.20	BUY	66,000	-14.68%	-10.61%
20.3.27	BUY	61,000	-16.50%	-9.02%
20.3.15	BUY	63,000	-26.62%	-22.38%
20.1.31	BUY	67,000	-14.16%	-7.76%
19.12.31	BUY	63,000	-6.44%	-0.95%
19.9.30	BUY	60,000	-13.59%	-5.50%
19.2.7	BUY	56,000	-19.27%	-11.61%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_ 목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_ 목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_ 목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_ 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_ 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_ 업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.72%	7.28%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 3월 4일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 3월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 3월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.