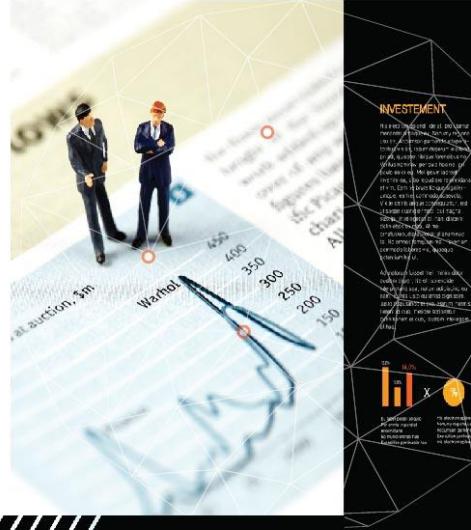


삼성전자 (005930)

이제 비상(飛上)할 시간



▶ Analyst 이순학 soonhak@hanwha.com 3772-7472 / RA 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

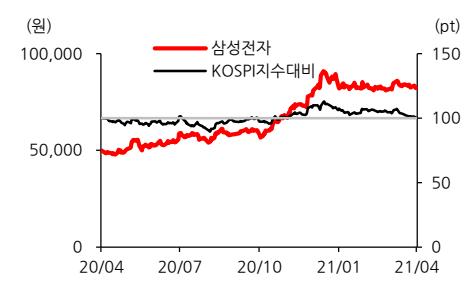
Buy (유지)

목표주가(유지): 105,000원

현재 주가(4/29)	81,700원
상승여력	▲ 28.5%
시가총액	4,877,312억원
발행주식수	5,969,783천주
52 주 최고가 / 최저가	91,000 / 47,850원
90 일 일평균 거래대금	16,261.21억원
외국인 지분율	54.7%
주주 구성	
이건희 (외 15인)	21.2%
국민연금공단 (외 1인)	10.0%
BlackRockFundAdvisors (외)	5.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.1	-0.4	40.6	63.4
상대수익률(KOSPI)	-4.4	-7.0	4.2	0.4
(단위: 십억 원, 원, %, 배)				
재무정보	2018	2019	2020	2021E
매출액	243,771	230,401	236,807	271,227
영업이익	58,887	27,769	35,994	48,560
EBITDA	85,369	57,366	66,329	81,324
지배주주순이익	43,891	21,505	26,091	35,978
EPS	6,857	3,602	3,958	5,827
순차입금	-86,273	-90,368	-104,435	-103,586
PER	5.6	15.5	20.5	14.0
PBR	1.1	1.5	2.1	1.9
EV/EBITDA	2.0	4.9	6.6	5.5
배당수익률	3.7	2.5	3.7	1.8
ROE	19.6	8.7	10.0	13.0

주가 추이



삼성전자가 올해 메모리 반도체 수요와 목표 벗그로쓰를 밝혔습니다.
그만큼 시장의 윤곽이 뚜렷해졌고, 하반기에도 업황이 좋을 것임을 시
사해주고 있습니다. 2 분기에는 스마트폰 사업의 단기적인 부진이 있겠
지만, 하반기 전 사업부문의 고른 개선을 토대로 실적 모멘텀이 나타날
것입니다. 매수 의견을 유지합니다.

1분기 부문별 실적은 예상치 부합

동사의 1분기 부문별 영업이익은 반도체 3.4조 원, IM 4.4조 원, 디스플레이 0.4조 원, 가전 1.1조 원으로 나타났다. 이는 잠정실적 발표 당시 우리가 예상했던 수치와 거의 일치한다. 반도체 부문은 낸드 가격 약세, 텍사스 오스틴 공장 가동중단에 따른 손실로 인해 다소 부진했다. IM 부문은 갤럭시S21 출시 효과에 힘입어 ASP가 전분기 대비 21% 상승했고, 영업이익도 4조 원대를 기록했다. 가전 부문 역시 코로나19 효과로 인해 1조 원을 상회하는 영업이익을 냈다.

2분기 메모리 가격 상승으로 인해 영업이익 10.2조 원 전망

우리는 동사의 2분기 실적으로 매출액 63.1조 원, 영업이익 10.2조 원을 전망한다. 메모리 가격 상승이 전사 실적을 견인할 것이다. 반도체 부문은 디램과 낸드 가격이 11%, 5% 상승하면서 수익성이 크게 개선될 것으로 기대한다. IM 부문은 갤럭시A 시리즈 비중이 높아짐에 따라 ASP가 하락하고, 영업이익도 2.5조 원에 그칠 것으로 예상된다. 가전 부문은 TV 물량 감소와 패널 가격 상승으로 인해 VD사업부의 수익성이 다소 둔화될 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 105,000원 유지

동사에 대한 투자의견과 목표주가를 그대로 유지한다. 동사의 주가 조정이 다소 길어지고 있다. 단기적인 실적 부진과 텍사스 오스틴 공장 중단 이슈가 맞물렸기 때문이다. 하지만, 본격적인 메모리 가격 상승이 확인되고 있고, 하반기 및 내년까지의 수요도 좋을 것으로 보여 메모리 업체들이 캐파 증설에 나서고 있다. 파운드리 시장도 중장기적으로 수요 확대가 예상되어 대규모 투자가 기대된다. 동사는 TSMC에 대비할 수 있는 유일한 파운드리 기업이다. 하반기부터 실적 모멘텀과 함께 벨류에이션 리레이팅이 반영될 것으로 판단해 적극적인 매수 전략을 추천한다.

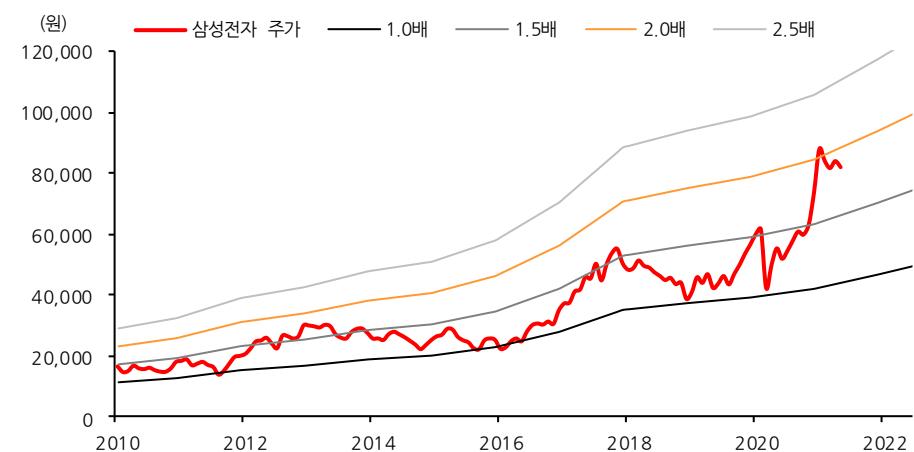
[표1] 삼성전자의 1분기 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	1분기 실적	YoY	QoQ	당사 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	65,389	18.2	6.2	61,345	6.6	61,054	7.1
영업이익	9,383	45.5	3.7	8,782	6.8	8,906	5.4
EBITDA	16,347	23.1	2.1	16,629	(1.7)	16,610	(1.6)
지배주주순이익	7,093	45.1	10.0	6,874	3.2	6,492	9.2
영업이익률	14.3			14.4	(0.0)	14.6	(0.2)
EBITDA 마진률	25.0			27.2	(2.2)	27.2	(2.2)
순이익률	10.8			11.3	(0.4)	10.6	0.2

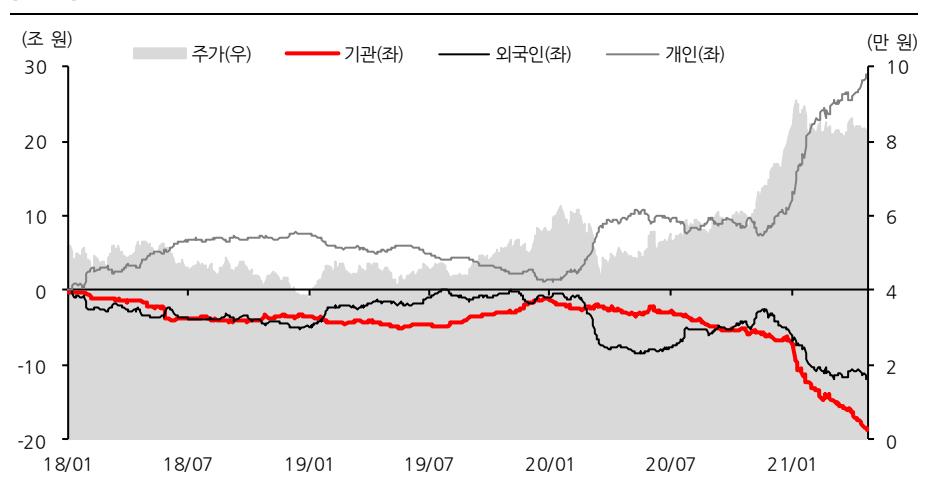
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 삼성전자의 12개월 Forward PBR 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 삼성전자의 투자주체별 수급 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 삼성전자의 분기 및 연간 실적 전망 (변경 후)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	55,325	52,966	66,964	61,552	65,389	63,064	71,513	71,262	230,401	236,807	271,227
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	19,010	20,931	23,524	24,472	64,940	72,850	87,936
Memory	13,140	14,610	14,280	13,510	14,430	16,126	18,225	19,214	50,210	55,540	67,995
DRAM	7,727	8,689	8,166	7,763	8,521	9,754	10,854	11,182	31,353	32,344	40,310
NAND	5,370	5,545	5,782	5,336	5,602	6,096	7,109	7,762	18,015	22,032	26,569
Sys.LSI	4,500	3,620	4,520	4,670	4,580	4,805	5,299	5,257	14,730	17,310	19,941
Display	6,590	6,720	7,320	9,960	6,920	6,468	7,928	10,508	31,050	30,590	31,824
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,210	25,955	29,787	25,035	107,260	99,580	109,987
모바일	24,950	19,800	29,810	21,460	28,200	24,855	28,387	23,535	102,340	96,020	104,977
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	12,990	12,452	12,841	13,417	44,750	48,170	51,701
영업이익	6,447	8,146	12,353	9,047	9,383	10,188	14,195	14,795	27,768	35,994	48,560
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,370	5,952	8,601	9,862	14,020	18,810	27,785
Memory	3,661	5,171	4,843	3,603	3,701	5,784	8,071	9,389	13,233	17,278	26,944
DRAM	2,473	3,562	3,348	2,795	2,982	4,584	5,970	6,709	12,342	12,177	20,245
NAND	1,181	1,553	1,445	747	672	1,158	2,062	2,639	765	4,926	6,531
Sys.LSI	329	259	697	247	-331	168	530	473	787	1,532	841
Display	-290	300	470	1,750	360	622	948	1,907	1,580	2,230	3,837
IM	2,650	1,950	4,450	2,420	4,390	2,496	3,639	2,171	9,400	11,470	12,695
모바일	2,524	1,858	4,398	2,177	4,243	2,320	3,359	1,871	8,370	10,957	11,792
CE	450	730	1,560	820	1,120	1,000	823	670	2,610	3,560	3,613
영업이익률 (%)	11.7	15.4	18.4	14.7	14.3	16.2	19.8	20.8	12.1	15.2	17.9
반도체	22.6	29.8	29.5	21.2	17.7	28.4	36.6	40.3	21.6	25.8	31.6
Memory	27.9	35.4	33.9	26.7	25.6	35.9	44.3	48.9	26.4	31.1	39.6
DRAM	32.0	41.0	41.0	36.0	35.0	47.0	55.0	60.0	39.4	37.6	50.2
NAND	22.0	28.0	25.0	14.0	12.0	19.0	29.0	34.0	4.2	22.4	24.6
Sys.LSI	7.3	7.1	15.4	5.3	(7.2)	3.5	10.0	9.0	5.3	8.8	4.2
Display	(4.4)	4.5	6.4	17.6	5.2	9.6	12.0	18.1	5.1	7.3	12.1
IM	10.2	9.4	14.6	10.8	15.0	9.6	12.2	8.7	8.8	11.5	11.5
모바일	10.1	9.4	14.8	10.1	15.0	9.3	11.8	7.9	8.2	11.4	11.2
CE	4.4	7.2	11.1	6.0	8.6	8.0	6.4	5.0	5.8	7.4	7.0

자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성전자에 대한 주요 가정 사항 (변경 후)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
DRAM											
출하량(mn units, 2Gb eq)	7,764	7,920	8,355	9,224	9,685	9,976	10,375	10,479	27,346	33,263	40,514
Bit growth (%)	(5.0)	2.0	5.5	10.4	5.0	3.0	4.0	1.0	21.7	21.6	21.8
ASP (USD, 2Gb eq)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	0.8	0.9
% QoQ, % YoY	2.9	7.7	(8.5)	(8.5)	5.0	11.0	7.0	2.0	(48.3)	(16.3)	8.3
NAND											
출하량(mn units, 1GB eq)	36,129	35,580	42,340	46,448	51,557	53,361	58,164	61,654	127,561	160,497	224,735
Bit growth (%)	(4.5)	(1.5)	19.0	9.7	11.0	3.5	9.0	6.0	45.4	25.8	40.0
ASP (USD, 1GB eq)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
% QoQ, % YoY	5.8	2.5	(10.0)	(10.6)	(5.0)	5.0	7.0	3.0	(52.0)	(3.8)	(8.9)
Handset (Tablet PC 제외)											
출하량(mn units)	64	57	88	68	81	75	76	72	321	276	304
% QoQ, % YoY	(14.5)	(11.4)	54.9	(22.9)	19.8	(7.4)	1.9	(5.8)	(0.8)	(14.1)	10.4
ASP (USD)	268	230	232	204	247	225	258	219	229	233	238
% QoQ, % YoY	19.8	(14.4)	1.0	(12.1)	21.1	(8.9)	14.8	(15.4)	0.3	2.1	2.0
Smartphone											
출하량(mn units)	58	54	80	62	77	70	71	67	295	254	285
% QoQ, % YoY	(15.3)	(7.0)	48.3	(23.5)	25.2	(9.1)	1.4	(5.6)	1.3	(13.8)	12.0
ASP (USD)	292	239	252	223	259	240	277	234	247	252	253
% QoQ, % YoY	21.0	(18.1)	5.3	(11.5)	16.3	(7.4)	15.3	(15.5)	(1.6)	1.8	0.6
Featurephone											
출하량(mn units)	6	2	7	6	4	5	5	5	26	21	19
% QoQ, % YoY	(5.1)	(57.1)	204.2	(16.4)	(34.4)	25.0	8.0	(7.4)	(19.9)	(18.0)	(9.3)
ASP (USD)	20	14	15	13	13	13	13	13	19	16	13
% QoQ, % YoY	7.0	(30.0)	1.7	(9.4)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(7.2)	(16.2)	(18.1)
Tablet PC											
출하량(mn units)	5	7	9	10	8	9	9	8	22	31	33
% QoQ, % YoY	(28.6)	40.0	28.6	13.3	(21.6)	6.3	5.9	(13.3)	6.7	39.3	6.7
ASP (USD)	192	197	207	201	231	236	248	238	191	200	238
% QoQ, % YoY	5.0	3.0	5.0	(3.0)	15.0	2.0	5.0	(4.0)	(4.7)	4.9	18.9

자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 삼성전자의 분기 및 연간 실적 전망 (변경 전)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	55,325	52,966	66,964	61,552	61,345	61,417	69,253	68,271	230,401	236,807	260,286
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	17,655	19,954	22,419	23,366	64,940	72,850	83,393
Memory	13,140	14,610	14,280	13,510	13,649	15,127	17,096	18,085	50,210	55,540	63,958
DRAM	7,727	8,689	8,166	7,763	7,891	8,988	10,192	10,708	31,353	32,344	37,779
NAND	5,370	5,545	5,782	5,336	5,508	5,870	6,650	7,116	18,015	22,032	25,144
Sys.LSI	4,500	3,620	4,520	4,670	4,005	4,827	5,322	5,281	14,730	17,310	19,435
Display	6,590	6,720	7,320	9,960	8,603	7,061	7,957	10,681	31,050	30,590	34,302
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	27,135	25,719	29,131	23,802	107,260	99,580	105,788
모바일	24,950	19,800	29,810	21,460	26,135	24,119	27,331	22,302	102,340	96,020	99,888
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	11,342	11,421	12,557	12,896	44,750	48,170	48,216
영업이익	6,447	8,146	12,353	9,047	8,782	9,635	13,630	14,370	27,768	35,994	46,417
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,659	5,590	8,029	9,018	14,020	18,810	26,297
Memory	3,661	5,171	4,843	3,600	3,807	5,349	7,338	8,385	13,233	17,275	24,878
DRAM	2,473	3,562	3,348	2,717	2,998	4,134	5,504	6,211	12,342	12,100	18,848
NAND	1,181	1,553	1,445	822	771	1,174	1,796	2,135	765	5,001	5,875
Sys.LSI	329	259	697	250	-148	241	692	634	787	1,535	1,419
Display	-290	300	470	1,750	561	626	997	2,032	1,580	2,230	4,217
IM	2,650	1,950	4,450	2,420	3,744	2,385	3,512	2,446	9,400	11,470	12,086
모바일	2,524	1,858	4,398	2,331	3,594	2,097	3,152	2,146	8,370	11,111	10,988
CE	450	730	1,560	820	790	933	927	713	2,610	3,560	3,362
영업이익률 (%)	11.7	15.4	18.4	14.7	14.3	15.7	19.7	21.0	12.1	15.2	17.8
반도체	22.6	29.8	29.5	21.2	20.7	28.0	35.8	38.6	21.6	25.8	31.5
Memory	27.9	35.4	33.9	26.6	27.9	35.4	42.9	46.4	26.4	31.1	38.9
DRAM	32.0	41.0	41.0	35.0	38.0	46.0	54.0	58.0	39.4	37.4	49.9
NAND	22.0	28.0	25.0	15.4	14.0	20.0	27.0	30.0	4.2	22.7	23.4
Sys.LSI	7.3	7.1	15.4	5.3	(3.7)	5.0	13.0	12.0	5.3	8.9	7.3
Display	(4.4)	4.5	6.4	17.6	6.5	8.9	12.5	19.0	5.1	7.3	12.3
IM	10.2	9.4	14.6	10.8	13.8	9.3	12.1	10.3	8.8	11.5	11.4
모바일	10.1	9.4	14.8	10.9	13.8	8.7	11.5	9.6	8.2	11.6	11.0
CE	4.4	7.2	11.1	6.0	7.0	8.2	7.4	5.5	5.8	7.4	7.0

자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 삼성전자에 대한 주요 가정 사항 (변경 전)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
DRAM											
출하량(mn units, 2Gb eq)	7,764	7,920	8,355	9,224	9,132	9,588	10,355	10,666	27,346	33,263	39,742
Bit growth (%)	(5.0)	2.0	5.5	10.4	(1.0)	5.0	8.0	3.0	21.7	21.6	19.5
ASP (USD, 2Gb eq)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	0.8	0.8
% QoQ, % YoY	2.9	7.7	(8.5)	(8.5)	3.0	8.0	5.0	2.0	(48.3)	(16.3)	3.1
NAND											
출하량(mn units, 1GB eq)	36,129	35,580	42,340	46,448	50,628	52,147	57,361	61,377	127,561	160,497	221,512
Bit growth (%)	(4.5)	(1.5)	19.0	9.7	9.0	3.0	10.0	7.0	45.4	25.8	38.0
ASP (USD, 1GB eq)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
% QoQ, % YoY	5.8	2.5	(10.0)	(10.6)	(5.0)	3.0	3.0	0.0	(52.0)	(3.8)	(12.8)
Handset (Tablet PC 제외)											
출하량(mn units)	64	57	88	68	77	77	79	72	321	276	305
% QoQ, % YoY	(14.5)	(11.4)	54.9	(22.5)	12.8	0.4	3.1	(9.3)	(0.8)	(14.0)	10.5
ASP (USD)	268	230	232	208	248	221	246	216	229	234	233
% QoQ, % YoY	19.8	(14.4)	1.0	(10.2)	19.1	(10.9)	11.0	(11.9)	0.3	2.5	(0.4)
Smartphone											
출하량(mn units)	58	54	80	62	72	72	74	67	295	255	285
% QoQ, % YoY	(15.3)	(7.0)	48.3	(23.3)	16.7	0.0	2.8	(9.5)	1.3	(13.7)	11.9
ASP (USD)	292	239	252	228	264	236	263	232	247	253	249
% QoQ, % YoY	21.0	(18.1)	5.3	(9.4)	15.5	(10.6)	11.4	(11.8)	(1.6)	2.3	(1.6)
Featurephone											
출하량(mn units)	6	2	7	6	5	5	5	5	26	22	20
% QoQ, % YoY	(5.1)	(57.1)	204.2	(13.7)	(25.4)	6.4	8.0	(7.4)	(19.9)	(17.2)	(6.9)
ASP (USD)	20	14	15	14	14	14	14	14	19	16	14
% QoQ, % YoY	7.0	(30.0)	1.7	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(7.2)	(14.4)	(12.3)
Tablet PC											
출하량(mn units)	5	7	9	10	8	8	9	7	22	31	32
% QoQ, % YoY	(28.6)	40.0	28.6	13.3	(24.5)	3.9	12.5	(22.2)	6.7	39.3	1.6
ASP (USD)	192	197	207	201	207	207	217	209	191	200	210
% QoQ, % YoY	5.0	3.0	5.0	(3.0)	3.0	0.0	5.0	(4.0)	(4.7)	4.9	4.9

자료: 삼성전자, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서						재무상태표					
12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E	12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	239,575	243,771	230,401	236,807	271,227	유동자산	146,982	174,697	181,385	198,216	204,718
매출총이익	110,285	111,377	83,161	92,319	105,256	현금성자산	83,184	100,940	108,780	124,653	123,296
영업이익	53,645	58,887	27,769	35,994	48,560	매출채권	31,805	36,948	39,310	34,570	40,610
EBITDA	75,762	85,369	57,366	66,329	81,324	재고자산	24,983	28,985	26,766	32,043	33,581
순이자순익	1,088	1,754	2,128	1,544	1,418	비유동자산	154,770	164,660	171,179	180,020	195,748
외화관련손익	9	-454	-83	-599	44	투자자산	28,343	34,351	30,650	32,599	33,922
지분법손익	201	540	413	507	534	유형자산	111,666	115,417	119,825	128,953	143,625
세전계속사업손익	56,196	61,160	30,432	36,345	49,409	무형자산	14,760	14,892	20,704	18,469	18,201
당기순이익	42,187	44,345	21,739	26,408	36,341	자산총계	301,752	339,357	352,564	378,236	400,466
지배주주순이익	41,345	43,891	21,505	26,091	35,978	유동부채	67,175	69,082	63,783	75,604	78,292
증가율(%)						매입채무	22,984	19,191	20,721	21,638	22,648
매출액	18.7	1.8	-5.5	2.8	14.5	유동성이자부채	16,046	13,620	15,240	17,270	17,458
영업이익	83.5	9.8	-52.8	29.6	34.9	비유동부채	20,086	22,523	25,901	26,683	26,882
EBITDA	51.7	12.7	-32.8	15.6	22.6	비유동이자부채	2,768	1,047	3,172	2,948	2,252
순이익	85.6	5.1	-51.0	21.5	37.6	부채총계	87,261	91,604	89,684	102,288	105,174
이익률(%)						자본금	898	898	898	898	898
매출총이익률	46.0	45.7	36.1	39.0	38.8	자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
영업이익률	22.4	24.2	12.1	15.2	34.9	이익잉여금	215,811	242,699	254,583	271,068	286,708
EBITDA 이익률	31.6	35.0	24.9	28.0	30.0	자본조정	-13,899	-7,931	-4,969	-8,699	-4,995
세전이익률	23.5	25.1	13.2	15.3	18.2	자기주식	-6,228	0	0	0	0
순이익률	17.6	18.2	9.4	11.2	13.4	자본총계	214,491	247,753	262,880	275,948	295,292
현금흐름표						주요지표					
(단위: 십억 원)						(단위: 원, 배)					
12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020	12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E
영업현금흐름	62,162	67,032	45,383	65,287	67,356	주당지표					
당기순이익	42,187	44,345	21,739	26,408	36,341	EPS	6,171	6,857	3,602	3,958	5,827
자산상각비	22,117	26,482	29,598	30,336	32,764	BPS	28,126	35,342	37,528	39,406	42,254
운전자본증감	-10,621	-9,924	-2,546	122	-5,361	DPS	850	1,416	1,416	2,990	1,440
매출채권 감소(증가)	-6,597	3,606	2,588	1,270	-6,040	CFPS	10,233	12,045	8,713	10,015	10,705
재고자산 감소(증가)	-8,445	-5,979	2,135	-7,541	-1,538	ROA(%)	14.7	13.7	6.2	7.1	9.2
매입채무 증가(감소)	4,006	-534	-1,269	3,886	1,009	ROE(%)	21.0	19.6	8.7	10.0	13.0
투자현금흐름	-49,385	-52,240	-39,948	-53,629	-51,735	ROIC(%)	33.2	30.3	13.1	17.0	22.2
유형자산처분(취득)	-42,484	-28,999	-24,854	-37,215	-44,577	Multiples(x, %)					
무형자산 감소(증가)	-983	-1,009	-3,243	-2,673	-2,500	PER	8.3	5.6	15.5	20.5	14.0
투자자산 감소(증가)	887	-14,657	-2,738	-17,716	-3,868	PBR	1.8	1.1	1.5	2.1	1.9
재무현금흐름	-12,561	-15,090	-9,485	-8,328	-20,846	PSR	1.6	1.2	1.6	2.3	2.0
차입금의 증가(감소)	2,588	-4,029	156	1,341	-508	PCR	5.0	3.2	6.4	8.1	7.6
자본의 증가(감소)	-6,804	-10,194	-9,639	-9,619	-20,338	EV/EBITDA	4.0	2.0	4.9	6.6	5.5
배당금의 지급	6,804	10,194	9,639	9,619	20,338	배당수익률	1.7	3.7	2.5	3.7	1.8
총현금흐름	78,398	87,949	59,182	68,026	72,717	안정성(%)					
(-)운전자본증가(감소)	146	5,627	5,766	-8,834	5,361	부채비율	40.7	37.0	34.1	37.1	35.6
(-)설비투자	42,792	29,556	25,368	37,592	45,000	Net debt/Equity	-30.0	-34.8	-34.4	-37.8	-35.1
(+)자산매각	-675	-452	-2,729	-2,296	-2,077	Net debt/EBITDA	-85.0	-101.1	-157.5	-157.4	-127.4
Free Cash Flow	34,785	52,315	25,318	36,973	20,279	유동비율	218.8	252.9	284.4	262.2	261.5
(-)기타투자	17,280	11,873	5,892	4,737	790	이자보상배율(배)	81.9	87.3	40.5	61.7	49.7
잉여현금	17,505	40,442	19,426	32,236	19,489	자산구조(%)					
NOPLAT	40,272	42,697	19,836	26,153	35,717	투하자본	54.8	52.0	52.8	49.0	52.0
(+) Dep	22,117	26,482	29,598	30,336	32,764	현금+투자자산	45.2	48.0	47.2	51.0	48.0
(-)운전자본투자	146	5,627	5,766	-8,834	5,361	자본구조(%)					
(-)Capex	42,792	29,556	25,368	37,592	45,000	차입금	8.1	5.6	6.5	6.8	6.3
OpFCF	19,450	33,996	18,300	27,731	18,120	자기자본	91.9	94.4	93.5	93.2	93.7

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 04월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이순학, 이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성전자 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	2019.05.02 Buy 58,000	2019.05.08 Buy 58,000	2019.05.17 Buy 58,000	2019.06.24 Buy 58,000	2019.07.08 Buy 58,000
일 시 투자의견 목표가격	2019.08.12 Buy 58,000	2019.09.09 Buy 58,000	2019.09.19 Buy 58,000	2019.10.10 Buy 58,000	2019.11.01 Buy 58,000	2019.11.21 Buy 64,000
일 시 투자의견 목표가격	2020.01.14 Buy 70,000	2020.01.31 Buy 70,000	2020.03.03 Buy 70,000	2020.03.11 Buy 70,000	2020.03.26 Buy 70,000	2020.04.03 Buy 60,000
일 시 투자의견 목표가격	2020.04.07 Buy 60,000	2020.05.04 Buy 60,000	2020.06.04 Buy 67,000	2020.06.16 Buy 67,000	2020.07.08 Buy 67,000	2020.07.31 Buy 76,000
일 시 투자의견 목표가격	2020.09.16 Buy 76,000	2020.10.08 Buy 76,000	2020.10.30 Buy 76,000	2020.11.10 Buy 76,000	2020.11.30 Buy 76,000	2020.12.18 Buy 92,000
일 시 투자의견 목표가격	2021.01.08 Buy 92,000	2021.01.29 Buy 92,000	2021.03.22 Buy 105,000	2021.04.07 Buy 105,000	2021.04.30 Buy 105,000	

[목표주가 변동 내역별 고리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	고리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.05.02	Buy	58,000	-19.76	-7.41
2019.11.21	Buy	64,000	-15.76	-6.25
2020.01.14	Buy	70,000	-20.98	-10.86
2020.04.03	Buy	60,000	-17.57	-9.17
2020.06.04	Buy	67,000	-19.57	-11.94
2020.07.31	Buy	76,000	-19.34	-2.76
2020.12.18	Buy	92,000	-9.63	-1.09
2021.03.22	Buy	105,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%