



BUY(Maintain)

목표주가: 105,000원

주가(7/7): 80,800원

시가총액: 4,823,584억원

반도체

Analyst 박유악

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

Stock Data

| KOSPI (7/7) | 3,285.34pt |
|---------------|--------------------------|
| 52 주 주가동향 | 최고가 91,000 원 |
| 최고/최저가 대비 등락률 | 최저가 52,700원 -10.8% |
| 수익률 | 54.1% 절대 상대 |
| IM | -1.2% -3.2% |
| 6M | -1.2% -11.3% |
| 1Y | 85.4% 16.5% |

Company Data

| | |
|-------------|--------------|
| 발행주식수 | 5,969,783 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 16,143천주 |
| 외국인 지분율 | 53.6% |
| 배당수익률(21E) | 1.8% |
| BPS(21E) | 44,386원 |
| 주요 주주 | 삼성생명보험 외 16인 |
| | 21.2% |

투자지표

| (실액원, IFRS 연결) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 230,401 | 236,807 | 273,837 | 310,687 |
| 영업이익 | 27,769 | 35,994 | 55,560 | 77,333 |
| EBITDA | 57,366 | 66,329 | 88,664 | 111,716 |
| 세전이익 | 30,432 | 36,345 | 57,360 | 79,326 |
| 순이익 | 21,739 | 26,408 | 42,012 | 58,101 |
| 지배주주지분순이익 | 21,505 | 26,091 | 41,508 | 57,403 |
| EPS(원) | 3,166 | 3,841 | 6,111 | 8,451 |
| 증감률(%YoY) | -47.4 | 21.3 | 59.1 | 38.3 |
| PER(배) | 17.6 | 21.1 | 13.3 | 9.6 |
| PBR(배) | 1.5 | 2.1 | 1.8 | 1.6 |
| EV/EBITDA(배) | 5.2 | 6.9 | 4.9 | 3.5 |
| 영업이익률(%) | 12.1 | 15.2 | 20.3 | 24.9 |
| ROE(%) | 8.7 | 10.0 | 14.6 | 17.9 |
| 순부채비율(%) | -31.2 | -33.7 | -39.3 | -47.1 |

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

삼성전자 (005930)

3Q21 하이퍼스케일러들의 서버 DRAM 재고 감소 예상



2Q21 영업이익 12.5조원으로 잠정 발표. 메모리 반도체의 출하량이 기대치를 크게 상회했고, IM과 CE 부문의 수익성도 예상치 상회. 그 외 디스플레이 부문에 일회성 이익 8,000억원 반영 추정. 3Q21 영업이익 16.3조원으로, 당초 예상치 상회할 전망. DRAM과 NAND의 가격이 각각 +9%QoQ와 +10%QoQ 상회하고, 파운드리의 수익성 개선이 나타나면서, 반도체 부문의 영업이익이 10조원을 기록할 전망.

>>> 2Q21 영업이익 12.5조원, 예상치 상회

2Q21 실적이 매출액 63조원(-4%QoQ), 영업이익 12.5조원(+34%QoQ)으로 잠정 발표됐다. 매출액과 영업이익 모두 당사 기대치 및 시장 컨센서스를 상회했는데, 메모리 반도체의 출하량이 예상치를 크게 상회했고, IM과 CE 등 세트 부문의 수익성도 기대치를 넘어선 것으로 파악된다. 그 외 기대했던 바와 같이 디스플레이 부문의 일회성 이익이 8,000억원 정도 반영됐을 것으로 추정된다. 사업 부문별 실적은 반도체가 매출액 22.5조원(+19%QoQ)과 영업이익 7.3조원(+117%QoQ), 디스플레이가 매출액 6.0조원(-14%QoQ)과 영업이익 1.1조원(+205%QoQ), IM이 매출액 24.3조원(-17%QoQ)과 영업이익 3.1조원(-29%QoQ), CE가 매출액 12.0조원(-8%QoQ)과 영업이익 0.9조원(-19%QoQ)을 각각 기록했을 것으로 추정한다.

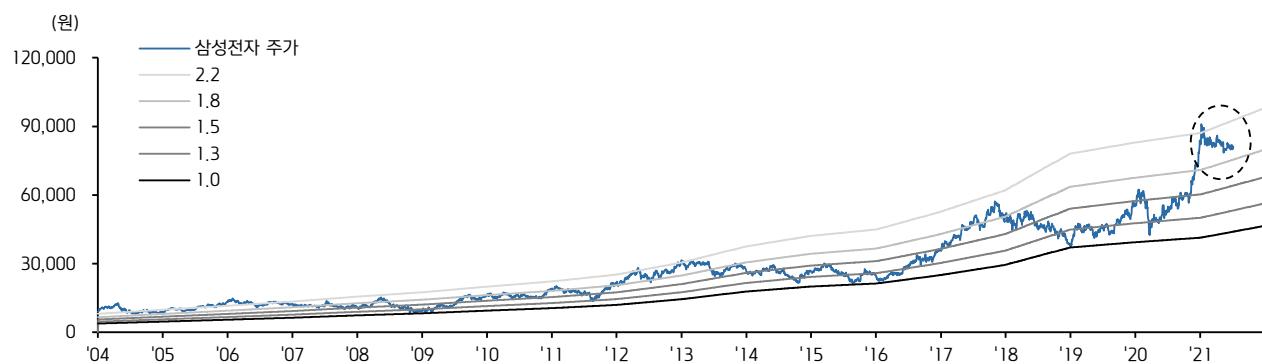
>>> 3Q21 영업이익 16.3조원, 당초 예상치 상회 전망

3Q21 실적은 매출액 72.0조원(+14%QoQ)과 영업이익 16.3조원(+30%QoQ)을 기록하며, 당초 예상치를 상회할 전망이다. DRAM의 경우 보유 재고 부족이 출하량 부진으로 이어지기는 하겠지만, 가격이 전 분기 대비 +9%QoQ 상승하며 실적 성장을 이끌 것이다. NAND는 가격이 +10%QoQ 상승하고, 128단 양산 본격화에 따른 원가 절감 효과가 반영될 것으로 보인다. 파운드리는 수요 성수기 진입에 따른 출하량 증가 및 파운드리 수익성 개선으로, 전 분기 대비 수익성 개선을 이룰 것이다. 세트 부문인 IM과 CE는 하반기 수요 성수기 진입과 신제품 출시에 따른 실적 성장, 디스플레이는 삼성전자와 애플 등의 신규 스마트폰 판매에 따른 호실적이 예상된다. 사업 부문별 영업이익은 반도체가 영업이익 10.0조원(+37%QoQ), 디스플레이가 영업이익 1.5조원(+34%QoQ), IM이 영업이익 4.0조원(+28%QoQ), CE가 영업이익 0.8조원(-7%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 투자의견 'BUY', 목표주가 105,000원 유지

북미 하이퍼스케일러들의 서버 DRAM 재고 상승과 이로 인한 DRAM 업황의 둔화 우려가 삼성전자 주가의 기간 조정을 일으키고 있다. 당사는 하이퍼스케일러들의 재고가 3Q21부터 감소하기 시작하고, 이후 연말로 갈수록 DRAM의 가격 상승 탄력이 재차 강해질 것으로 판단 중이다. 시장의 우려가 현 주가 수준에 충분히 반영되어 있는 만큼, 비중을 재차 확대할 것을 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 실적 추정치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21P | 3Q21E | 4Q21E | 2020 | 2021E |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 매출액 | | | | | | | | | | |
| 키움 추정 | 55,325 | 52,966 | 66,964 | 61,552 | 65,389 | 63,009 | 71,965 | 73,475 | 236,807 | 273,837 |
| 컨센서스 | 55,325 | 52,966 | 66,964 | 61,552 | 65,389 | 63,009 | 70,395 | 71,369 | 236,807 | 270,162 |
| 차이 | | | | | | | 2% | 3% | | 1% |
| 영업이익 | | | | | | | | | | |
| 키움 추정 | 6,447 | 8,146 | 12,353 | 9,047 | 9,383 | 12,531 | 16,320 | 17,325 | 35,994 | 55,560 |
| 컨센서스 | 6,447 | 8,146 | 12,353 | 9,047 | 9,383 | 12,531 | 14,805 | 15,048 | 35,994 | 51,767 |
| 차이 | | | | | | | 10% | 15% | | 7% |
| 당기순이익 | | | | | | | | | | |
| 키움 추정 | 4,885 | 5,555 | 9,361 | 6,607 | 7,142 | 9,495 | 12,316 | 13,060 | 26,408 | 42,012 |
| 컨센서스 | 4,885 | 5,555 | 9,361 | 6,607 | 7,142 | 9,495 | 10,970 | 11,716 | 26,408 | 39,322 |
| 차이 | | | | | | | 12% | 11% | | 7% |

자료: WiseFn 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21P | 3Q21E | 4Q21E | 2020 | 2021E | 2022E |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 55,325 | 52,966 | 66,964 | 61,552 | 65,389 | 63,009 | 71,965 | 73,475 | 236,807 | 273,837 | 310,687 |
| %QoQ/%YoY | -8% | -4% | 26% | -8% | 6% | -4% | 14% | 2% | 3% | 16% | 13% |
| Semiconductor | 17,644 | 18,231 | 18,799 | 18,183 | 19,006 | 22,525 | 25,227 | 27,154 | 72,858 | 93,913 | 123,068 |
| Memory | 13,144 | 14,613 | 14,283 | 13,510 | 14,430 | 18,290 | 20,552 | 22,149 | 55,550 | 75,421 | 102,420 |
| S.LSI/Foundry | 4,237 | 3,437 | 4,305 | 4,610 | 4,383 | 4,102 | 4,515 | 4,955 | 16,589 | 17,955 | 20,648 |
| Display Panel | 6,588 | 6,722 | 7,315 | 9,960 | 6,923 | 5,953 | 8,088 | 8,200 | 30,586 | 29,165 | 34,123 |
| Large | 1,359 | 1,557 | 1,190 | 1,173 | 1,089 | 1,011 | 838 | 696 | 5,279 | 3,633 | 6,431 |
| Small | 4,941 | 3,691 | 5,508 | 8,123 | 5,319 | 4,551 | 7,228 | 7,483 | 22,262 | 24,581 | 27,692 |
| IT & Mobile | 26,004 | 20,753 | 30,490 | 22,610 | 29,206 | 24,308 | 29,305 | 27,019 | 99,857 | 109,838 | 108,740 |
| 무선 | 24,948 | 19,803 | 29,812 | 21,463 | 28,202 | 23,253 | 28,491 | 25,671 | 96,026 | 105,617 | 106,673 |
| N/W | 1,056 | 950 | 678 | 1,147 | 1,004 | 1,055 | 814 | 1,348 | 3,831 | 4,221 | 2,067 |
| Consumer Electronics | 10,155 | 10,315 | 14,092 | 13,611 | 12,987 | 11,953 | 12,301 | 13,414 | 48,173 | 50,655 | 44,756 |
| VD | 5,650 | 5,310 | 8,238 | 8,513 | 7,221 | 7,037 | 6,935 | 8,446 | 27,711 | 29,639 | 26,188 |
| 매출원가 | 34,807 | 31,906 | 39,970 | 37,805 | 41,500 | 35,892 | 41,071 | 40,709 | 144,488 | 159,172 | 171,187 |
| 매출원가율 | 63% | 60% | 60% | 61% | 63% | 57% | 57% | 55% | 61% | 58% | 55% |
| 매출총이익 | 20,518 | 21,060 | 26,994 | 23,747 | 23,889 | 27,117 | 30,894 | 32,767 | 92,319 | 114,666 | 139,500 |
| 판매비와관리비 | 14,071 | 12,914 | 14,640 | 14,700 | 14,506 | 14,686 | 14,574 | 15,441 | 56,325 | 59,206 | 62,167 |
| 영업이익 | 6,447 | 8,146 | 12,353 | 9,047 | 9,383 | 12,531 | 16,320 | 17,325 | 35,994 | 55,560 | 77,333 |
| %QoQ/%YoY | -10% | 26% | 52% | -27% | 4% | 34% | 30% | 6% | 30% | 54% | 39% |
| Semiconductor | 3,993 | 5,427 | 5,537 | 3,848 | 3,366 | 7,300 | 10,019 | 12,074 | 18,805 | 32,759 | 56,128 |
| %QoQ/%YoY | 16% | 36% | 2% | -30% | -13% | 117% | 37% | 21% | 34% | 74% | 71% |
| Display Panel | -287 | 298 | 473 | 1,752 | 364 | 1,112 | 1,485 | 1,787 | 2,237 | 4,749 | 5,378 |
| %QoQ/%YoY | -231% | -204% | 59% | 270% | -79% | 205% | 34% | 20% | 41% | 112% | 13% |
| IT & Mobile | 2,650 | 1,950 | 4,454 | 2,419 | 4,393 | 3,110 | 3,968 | 2,685 | 11,473 | 14,156 | 13,049 |
| %QoQ/%YoY | 5% | -26% | 128% | -46% | 82% | -29% | 28% | -32% | 24% | 23% | -8% |
| Consumer Electronics | 465 | 719 | 1,559 | 818 | 1,115 | 909 | 848 | 779 | 3,562 | 3,651 | 2,778 |
| %QoQ/%YoY | -42% | 55% | 117% | -48% | 36% | -19% | -7% | -8% | 37% | 3% | -24% |
| 영업이익률 | 12% | 15% | 18% | 15% | 14% | 20% | 23% | 24% | 15% | 20% | 25% |
| Semiconductor | 23% | 30% | 29% | 21% | 18% | 32% | 40% | 44% | 26% | 35% | 46% |
| Display Panel | -4% | 4% | 6% | 18% | 5% | 19% | 18% | 22% | 7% | 16% | 16% |
| IT & Mobile | 10% | 9% | 15% | 11% | 15% | 13% | 14% | 10% | 11% | 13% | 12% |
| Consumer Electronics | 5% | 7% | 11% | 6% | 9% | 8% | 7% | 6% | 7% | 7% | 6% |
| 법인세차감전순이익 | 6,757 | 7,770 | 12,844 | 8,974 | 9,751 | 12,964 | 16,815 | 17,830 | 36,345 | 57,360 | 79,326 |
| 법인세비용 | 1,872 | 2,215 | 3,483 | 2,367 | 2,609 | 3,469 | 4,499 | 4,771 | 9,937 | 15,348 | 21,225 |
| 당기순이익 | 4,885 | 5,555 | 9,361 | 6,607 | 7,142 | 9,495 | 12,316 | 13,060 | 26,408 | 42,012 | 58,101 |
| 당기순이익률 | 9% | 10% | 14% | 11% | 11% | 15% | 17% | 18% | 11% | 15% | 19% |
| 총포괄손익 | 5,924 | 5,811 | 8,772 | 2,227 | 11,441 | 8,898 | 11,541 | 12,238 | 22,734 | 44,119 | 61,014 |
| 지배주주지분 | 5,972 | 5,673 | 8,601 | 2,129 | 11,221 | 8,728 | 11,320 | 12,004 | 22,374 | 43,272 | 59,843 |
| KRW/USD | 1,192 | 1,220 | 1,180 | 1,115 | 1,115 | 1,120 | 1,115 | 1,120 | 1,175 | 1,118 | 1,100 |

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21P | 3Q21E | 4Q21E | 2020 | 2021 | 2022E |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 55,325 | 52,966 | 66,964 | 61,552 | 65,389 | 63,009 | 71,965 | 73,475 | 236,807 | 273,837 | 310,687 |
| %QoQ/%YoY | -8% | -4% | 26% | -8% | 6% | -4% | 14% | 2% | 3% | 16% | 13% |
| Semiconductor | 17,644 | 18,231 | 18,799 | 18,183 | 19,006 | 22,525 | 25,227 | 27,154 | 72,858 | 93,913 | 123,068 |
| Memory | 13,144 | 14,613 | 14,283 | 13,510 | 14,430 | 18,290 | 20,552 | 22,149 | 55,550 | 75,421 | 102,420 |
| DRAM | 7,630 | 8,815 | 8,397 | 8,084 | 8,809 | 11,614 | 12,728 | 13,407 | 32,925 | 46,557 | 64,306 |
| NAND | 5,514 | 5,799 | 5,886 | 5,426 | 5,622 | 6,677 | 7,823 | 8,742 | 22,625 | 28,864 | 38,113 |
| S.LSI/Foundry | 4,237 | 3,437 | 4,305 | 4,610 | 4,383 | 4,102 | 4,515 | 4,955 | 16,589 | 17,955 | 20,648 |
| Display Panel | 6,588 | 6,722 | 7,315 | 9,960 | 6,923 | 5,953 | 8,088 | 8,200 | 30,586 | 29,165 | 34,123 |
| Large | 1,359 | 1,557 | 1,190 | 1,173 | 1,089 | 1,011 | 838 | 696 | 5,279 | 3,633 | 6,431 |
| Small | 4,941 | 3,691 | 5,508 | 8,123 | 5,319 | 4,551 | 7,228 | 7,483 | 22,262 | 24,581 | 27,692 |
| IT&Mobile | 26,004 | 20,753 | 30,490 | 22,610 | 29,206 | 24,308 | 29,305 | 27,019 | 99,857 | 109,838 | 108,740 |
| 무선 | 24,948 | 19,803 | 29,812 | 21,463 | 28,202 | 23,253 | 28,491 | 25,671 | 96,026 | 105,617 | 106,673 |
| N/W | 1,056 | 950 | 678 | 1,147 | 1,004 | 1,055 | 814 | 1,348 | 3,831 | 4,221 | 2,067 |
| Consumer Electronics | 10,155 | 10,315 | 14,092 | 13,611 | 12,987 | 11,953 | 12,301 | 13,414 | 48,173 | 50,655 | 44,756 |
| VD | 5,650 | 5,310 | 8,238 | 8,513 | 7,221 | 7,037 | 6,935 | 8,446 | 27,711 | 29,639 | 26,188 |
| 영업이익 | 6,447 | 8,146 | 12,353 | 9,047 | 9,383 | 12,531 | 16,320 | 17,325 | 35,994 | 55,560 | 77,333 |
| %QoQ/%YoY | -10% | 26% | 52% | -27% | 4% | 34% | 30% | 6% | 30% | 54% | 39% |
| Semiconductor | 3,993 | 5,427 | 5,537 | 3,848 | 3,366 | 7,300 | 10,019 | 12,074 | 18,805 | 32,759 | 56,128 |
| Memory | 3,692 | 5,238 | 4,914 | 3,670 | 3,590 | 7,107 | 9,558 | 11,508 | 17,514 | 31,763 | 53,856 |
| DRAM | 2,479 | 3,614 | 3,443 | 2,910 | 3,027 | 5,424 | 6,939 | 7,869 | 12,446 | 23,260 | 39,270 |
| NAND | 1,213 | 1,624 | 1,472 | 760 | 562 | 1,683 | 2,619 | 3,638 | 5,068 | 8,503 | 14,587 |
| S.LSI/Foundry | 466 | 291 | 491 | 369 | -123 | 265 | 513 | 583 | 1,617 | 1,239 | 2,271 |
| Display Panel | -287 | 298 | 473 | 1,752 | 364 | 1,112 | 1,485 | 1,787 | 2,237 | 4,749 | 5,378 |
| Large | -437 | -375 | -213 | -93 | -55 | 77 | 137 | 59 | -1,118 | 218 | 307 |
| Small | 150 | 673 | 686 | 1,845 | 419 | 1,035 | 1,348 | 1,728 | 3,355 | 4,531 | 5,071 |
| IT&Mobile | 2,650 | 1,950 | 4,454 | 2,419 | 4,393 | 3,110 | 3,968 | 2,685 | 11,473 | 14,156 | 13,049 |
| Consumer Electronics | 465 | 719 | 1,559 | 818 | 1,115 | 909 | 848 | 779 | 3,562 | 3,651 | 2,778 |
| 영업이익률 | 12% | 15% | 18% | 15% | 14% | 20% | 23% | 24% | 15% | 20% | 25% |
| Semiconductor | 23% | 30% | 29% | 21% | 18% | 32% | 40% | 44% | 26% | 35% | 46% |
| Memory | 28% | 36% | 34% | 27% | 25% | 39% | 47% | 52% | 32% | 42% | 53% |
| DRAM | 32% | 41% | 41% | 36% | 34% | 47% | 55% | 59% | 38% | 50% | 61% |
| NAND | 22% | 28% | 25% | 14% | 10% | 25% | 33% | 42% | 22% | 29% | 38% |
| S.LSI/Foundry | 11% | 8% | 11% | 8% | -3% | 6% | 11% | 12% | 10% | 7% | 11% |
| Display Panel | -4% | 4% | 6% | 18% | 5% | 19% | 18% | 22% | 7% | 16% | 16% |
| Large | -32% | -24% | -18% | -8% | -5% | 8% | 16% | 8% | -21% | 6% | 5% |
| Small | 3% | 18% | 12% | 23% | 8% | 23% | 19% | 23% | 15% | 18% | 18% |
| IT&Mobile | 10% | 9% | 15% | 11% | 15% | 13% | 14% | 10% | 11% | 13% | 12% |
| Consumer Electronics | 5% | 7% | 11% | 6% | 9% | 8% | 7% | 6% | 7% | 7% | 6% |
| KRW/USD | 1,192 | 1,220 | 1,180 | 1,115 | 1,115 | 1,120 | 1,115 | 1,120 | 1,175 | 1,118 | 1,100 |

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 230,401 | 236,807 | 273,837 | 310,687 | 286,764 |
| 매출원가 | 147,240 | 144,488 | 159,172 | 171,187 | 166,895 |
| 매출총이익 | 83,161 | 92,319 | 114,666 | 139,500 | 119,869 |
| 판관비 | 55,393 | 56,325 | 59,206 | 62,167 | 60,247 |
| 영업이익 | 27,769 | 35,994 | 55,560 | 77,333 | 59,621 |
| EBITDA | 57,366 | 66,329 | 88,664 | 111,716 | 94,500 |
| 영업외손익 | 2,664 | 351 | 1,800 | 1,993 | 2,042 |
| 이자수익 | 2,660 | 1,974 | 2,785 | 2,882 | 2,704 |
| 이자비용 | 686 | 583 | 626 | 406 | 239 |
| 외환관련이익 | 6,769 | 9,270 | 5,803 | 6,940 | 6,406 |
| 외환관련손실 | 6,852 | 9,869 | 6,896 | 8,230 | 7,597 |
| 증속 및 관계기업손익 | 413 | 507 | 618 | 651 | 601 |
| 기타 | 360 | -948 | 116 | 156 | 167 |
| 법인세차감전이익 | 30,432 | 36,345 | 57,360 | 79,326 | 61,664 |
| 법인세비용 | 8,693 | 9,937 | 15,348 | 21,225 | 16,499 |
| 계속사업순손익 | 21,739 | 26,408 | 42,012 | 58,101 | 45,164 |
| 당기순이익 | 21,739 | 26,408 | 42,012 | 58,101 | 45,164 |
| 지배주주순이익 | 21,505 | 26,091 | 41,508 | 57,403 | 44,622 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -5.5 | 2.8 | 15.6 | 13.5 | -7.7 |
| 영업이익 증감율 | -52.8 | 29.6 | 54.4 | 39.2 | -22.9 |
| EBITDA 증감율 | -32.8 | 15.6 | 33.7 | 26.0 | -15.4 |
| 지배주주순이익 증감율 | -51.0 | 21.3 | 59.1 | 38.3 | -22.3 |
| EPS 증감율 | -47.4 | 21.3 | 59.1 | 38.3 | -22.3 |
| 매출총이익율(%) | 36.1 | 39.0 | 41.9 | 44.9 | 41.8 |
| 영업이익률(%) | 12.1 | 15.2 | 20.3 | 24.9 | 20.8 |
| EBITDA Margin(%) | 24.9 | 28.0 | 32.4 | 36.0 | 33.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 9.3 | 11.0 | 15.2 | 18.5 | 15.6 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동 현금흐름 | 45,383 | 65,287 | 92,092 | 87,020 | 91,222 |
| 당기순이익 | 21,739 | 26,408 | 42,012 | 58,101 | 45,164 |
| 비현금항목의 가감 | 37,443 | 41,619 | 47,528 | 54,333 | 50,165 |
| 유형자산감가상각비 | 26,574 | 27,116 | 30,254 | 31,648 | 32,163 |
| 무형자산감가상각비 | 3,024 | 3,220 | 2,850 | 2,735 | 2,716 |
| 지분법평가손익 | -413 | -507 | -618 | -651 | -601 |
| 기타 | 8,258 | 11,790 | 15,042 | 20,601 | 15,887 |
| 영업활동자산부채증감 | -2,546 | 122 | 15,497 | -6,909 | 9,684 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 1,829 | 1,741 | -2,383 | 446 | 708 |
| 재고자산의감소 | 2,135 | -7,541 | 3,967 | 5,486 | 105 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -1,305 | 4,082 | 1,735 | 990 | -2,759 |
| 기타 | -5,205 | 1,840 | 12,178 | -13,831 | 11,630 |
| 기타현금흐름 | -11,253 | -2,862 | -12,945 | -18,505 | -13,791 |
| 투자활동 현금흐름 | -39,948 | -53,629 | -40,959 | -34,928 | -26,500 |
| 유형자산의 취득 | -25,368 | -37,592 | -38,333 | -33,853 | -25,671 |
| 유형자산의 처분 | 513 | 377 | 405 | 432 | 457 |
| 무형자산의 순취득 | -3,243 | -2,673 | -2,333 | -2,647 | -2,443 |
| 투자자산의감소(증가) | -1,520 | -3,787 | -1,263 | 660 | 766 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -11,294 | -13,377 | -2,858 | -2,944 | -3,032 |
| 기타 | 964 | 3,423 | 3,423 | 3,424 | 3,423 |
| 재무활동 현금흐름 | -9,485 | -8,328 | -19,767 | -13,025 | -24,183 |
| 차입금의 증가(감소) | 156 | 1,341 | 563 | -3,249 | -821 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -9,639 | -9,677 | -20,338 | -9,785 | -23,370 |
| 기타 | -2 | 8 | 8 | 9 | 8 |
| 기타현금흐름 | 595 | -834 | -2,756 | -3,929 | -9,408 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -3,455 | 2,497 | 28,610 | 35,138 | 31,131 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 30,341 | 26,886 | 29,383 | 57,992 | 93,130 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 26,886 | 29,383 | 57,992 | 93,130 | 124,262 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 181,385 | 198,216 | 227,891 | 260,242 | 293,058 |
| 현금 및 현금성자산 | 26,886 | 29,383 | 57,992 | 93,130 | 124,262 |
| 단기금융자산 | 81,894 | 95,270 | 98,128 | 101,072 | 104,104 |
| 매출채권 및 기타채권 | 39,310 | 34,570 | 36,952 | 36,506 | 35,798 |
| 재고자산 | 26,766 | 32,043 | 28,076 | 22,590 | 22,485 |
| 기타유동자산 | 6,529.0 | 6,950.0 | 6,743.0 | 6,944.0 | 6,409.0 |
| 비유동자산 | 171,179 | 180,020 | 190,069 | 192,574 | 184,547 |
| 투자자산 | 17,561 | 21,855 | 23,736 | 23,727 | 23,561 |
| 유형자산 | 119,825 | 128,953 | 136,627 | 138,400 | 131,450 |
| 무형자산 | 20,704 | 18,469 | 17,951 | 17,863 | 17,590 |
| 기타비유동자산 | 13,089 | 10,743 | 11,755 | 12,584 | 11,946 |
| 자산총계 | 352,564 | 378,236 | 417,960 | 452,816 | 477,605 |
| 유동부채 | 63,783 | 75,604 | 79,069 | 78,280 | 73,759 |
| 매입채무 및 기타채무 | 40,978 | 46,943 | 48,679 | 49,669 | 46,910 |
| 단기금융부채 | 20,696 | 26,049 | 27,700 | 25,559 | 24,032 |
| 기타유동부채 | 2,109 | 2,612 | 2,690 | 3,052 | 2,817 |
| 비유동부채 | 25,901 | 26,683 | 28,609 | 26,609 | 24,685 |
| 장기금융부채 | 5,968 | 5,682 | 6,395 | 4,802 | 4,521 |
| 기타비유동부채 | 19,933 | 21,001 | 22,214 | 21,807 | 20,164 |
| 부채총계 | 89,684 | 102,288 | 107,677 | 104,889 | 98,444 |
| 자자지분 | 254,915 | 267,670 | 301,500 | 338,447 | 369,140 |
| 자본금 | 898 | 898 | 898 | 898 | 898 |
| 자본잉여금 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 |
| 기타자본 | 60 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| 기타포괄손익누계액 | -5,029 | -8,726 | -6,619 | -3,706 | -7,239 |
| 이익잉여금 | 254,583 | 271,068 | 302,791 | 336,825 | 371,051 |
| 비자지분 | 7,965 | 8,278 | 8,782 | 9,479 | 10,022 |
| 자본총계 | 262,880 | 275,948 | 310,282 | 347,926 | 379,162 |

Compliance Notice

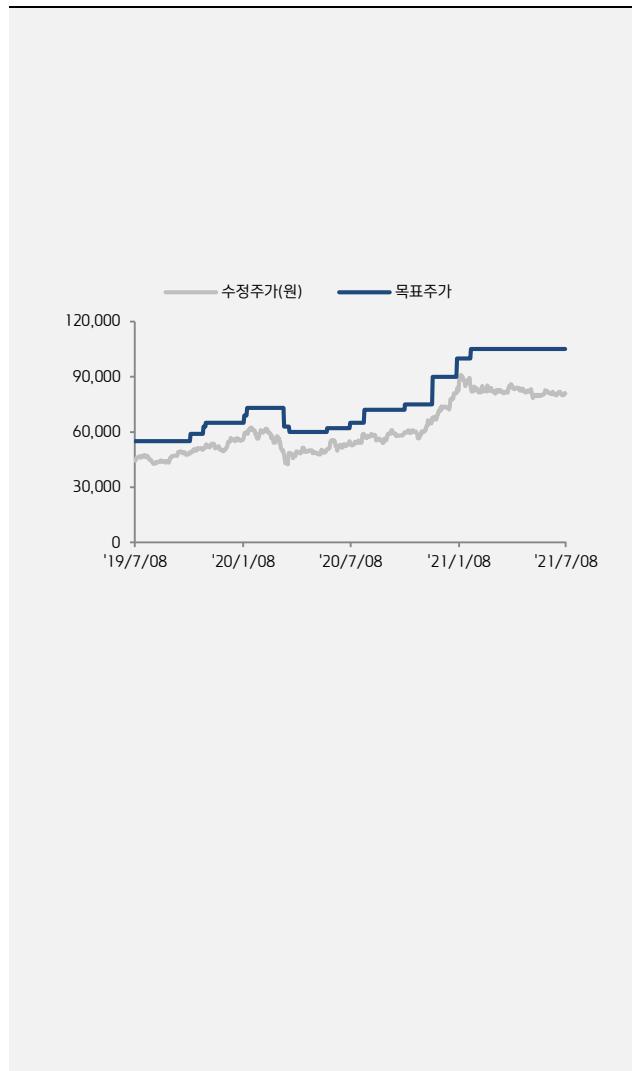
- 당사는 7월 7일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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 일제의 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 | 목표가격 대상 시점 | 괴리율(%) | |
|------------------|------------|---------------|----------|------------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 삼성전자 (005930) | 2019-07-08 | BUY(Maintain) | 55,000원 | 6개월 | -15.64 | -14.00 |
| | 2019-08-01 | BUY(Maintain) | 55,000원 | 6개월 | -16.32 | -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 | -16.07 | -9.23 |
| | 2020-07-31 | BUY(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -20.79 | -17.78 |
| | 2020-09-14 | BUY(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -20.01 | -15.28 |
| | 2020-10-05 | BUY(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -19.91 | -15.28 |
| | 2020-10-08 | BUY(Maintain) | 75,000원 | 6개월 | -19.92 | -18.80 |
| | 2020-10-29 | BUY(Maintain) | 75,000원 | 6개월 | -18.87 | -10.00 |
| | 2020-11-24 | BUY(Maintain) | 90,000원 | 6개월 | -24.58 | -22.78 |
| | 2020-12-03 | BUY(Maintain) | 90,000원 | 6개월 | -18.35 | -10.00 |
| | 2021-01-04 | BUY(Maintain) | 100,000원 | 6개월 | -12.80 | -9.00 |
| | 2021-01-28 | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월 | -21.44 | -18.76 |
| | 2021-03-29 | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월 | -21.37 | -18.76 |
| | 2021-04-05 | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월 | -21.10 | -18.10 |
| | 2021-04-30 | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월 | -21.64 | -18.10 |
| | 2021-06-01 | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월 | -21.91 | -18.10 |
| | 2021-07-08 | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월 | | |

목표주가추이(2개년)

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 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 (2020/07/01~2021/06/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 98.10% | 1.90% | 0.00% |