



## BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원

주가(10/5): 72,200원

시가총액: 4,310,183억원

반도체

Analyst 박유악

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

## Stock Data

KOSPI (10/5)		2,962.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	91,000 원	56,600원
최고/최저가 대비 등락율	-20.7%	27.6%
수익률	절대	상대
	1M	-5.7% 1.9%
	6M	-15.5% -10.9%
	1Y	64.8% 15.6%

## Company Data

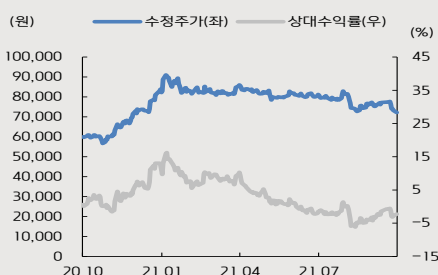
발행주식수	5,969,783 천주
일평균 거래량(3M)	17,570천주
외국인 지분율	51.8%
배당수익률(21E)	1.8%
BPS(21E)	44,684원
주요 주주	삼성생명보험 외 17인
	21.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	230,401	236,807	278,374	296,579
영업이익	27,769	35,994	54,576	59,828
EBITDA	57,366	66,329	87,680	94,462
세전이익	30,432	36,345	56,475	61,953
순이익	21,739	26,408	42,086	46,334
지배주주지분순이익	21,505	26,091	41,580	45,777
EPS(원)	3,166	3,841	6,121	6,739
증감률(%YoY)	-47.4	21.3	59.4	10.1
PER(배)	17.6	21.1	11.8	10.7
PBR(배)	1.5	2.1	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	5.2	6.9	4.9	4.4
영업이익률(%)	12.1	15.2	19.6	20.2
ROE(%)	8.7	10.0	14.6	14.6
순부채비율(%)	-31.2	-33.7	-39.1	-41.9

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## Company Update

## 삼성전자 (005930)

## 4Q21 분기 실적 감소 예상



3Q21 영업이익 16.5조원 예상. 마케팅 비용 증가로 인해 IM 부문의 수익성이 당초 기대치를 하회할 것이기 때문. 4Q21은 영업이익 16.1조원으로, 전 분기 대비 소폭 하락할 전망이다. NAND 부문의 가격 하락과 Foundry 및 IM 사업부의 수요 비수기 진입 영향. 이번 국내외 tech 기업들의 실적 컨퍼런스 콜을 통해 전방 수요 및 공급 상황에 대한 불확실성 해소 후, 올 연말 주가의 상승 전환이 나타날 것으로 판단함.

## &gt;&gt;&gt; 3Q21 영업이익 16.5조원 예상

3Q21 실적이 매출액 73.7조원(+16%QoQ)과 영업이익 16.5조원(+31%QoQ)을 기록하며, 당초 기대치를 하회할 것으로 예상된다. '비메모리 반도체 공급 부족으로 인한 스마트폰의 판매량 제한'과 '신제품 판매를 위한 마케팅 비용 상승' 등이 IM 부문의 실적에 부정적인 영향을 끼칠 것으로 판단하기 때문이다. 메모리 반도체는 DRAM과 NAND의 가격이 전 분기 대비 상승하고, 수요 역시 호조를 보이면서 큰 폭의 수익성 개선이 나타날 것으로 보인다. 비메모리 부문도 수요 성수기에 진입하며 출하량이 증가하고, 일부 고객들과의 파운드리 계약 가격도 상승하며 수익성이 대폭 개선될 전망이다. 사업부문별 영업이익은 반도체 10.5조원(+51%QoQ), 디스플레이 1.7조원(+30%QoQ), IM 3.5조원(+10%QoQ), CE 0.7조원(-30%QoQ)으로 각각 예상된다.

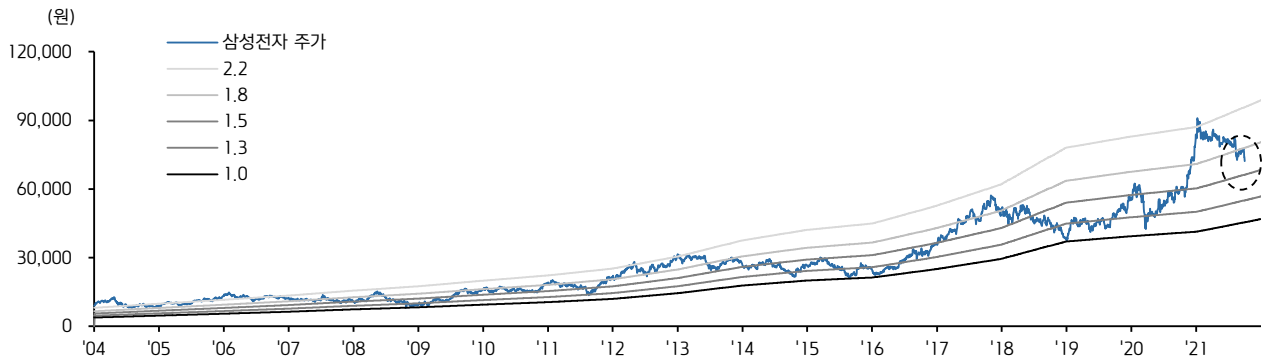
## &gt;&gt;&gt; 4Q21 영업이익 16.1조원, 전 분기 대비 소폭 하락 전망

4Q21 실적은 매출액 75.6조원(+2%QoQ)과 영업이익 16.1조원(-2%QoQ)으로, 전 분기 대비 소폭의 수익성 하락이 예상된다. DRAM은 가격 하락(-1%QoQ)을 출하량 증가(+1%QoQ)가 상쇄할 전망이다. 그러나 NAND는 가격 하락(-7%QoQ)이 원가 하락률(-5%QoQ)을 상회하며, 우려했던 것과 같은 수익성 둔화가 시작될 전망이다. 비메모리 부문은 스마트폰의 수요 비수기 영향이 반영되며, 전 분기 대비 17% 하락한 4,616억원의 영업이익을 기록할 전망이다. 디스플레이는 북미 고객사향 OLED패널 출하량 증가로 인한 호실적이 예상되지만, IM은 연말 마케팅 비용 지출 영향이 추가 반영될 것이다. 사업부문별 영업이익은 반도체 10.1조원(-4%QoQ), 디스플레이 2.5조원(+48%QoQ), IM 2.7조원(-23%QoQ), CE 0.8조원(+9%QoQ)으로 각각 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자 의견 'BUY', 목표주가 95,000원 유지

당사 예상과 같이 'NAND의 수급 여건 악화'와 '글로벌 경기 불확실성 확대' 등으로 인한 주가의 단기 변동성 확대가 나타나고 있다. 단기적으로는 10월부터 예정되어 있는 국내외 tech 기업들의 컨퍼런스 콜을 통해서 '전방 수요 및 공급 상황에 대한 점검'이 필요할 것이다. 당사는 이를 계기로 반도체 업황을 둘러싼 불확실성이 일정 부분 해소된 후, 올 연말부터는 'DRAM 업황 개선과 Foundry 시장 점유율 확대에 기대감'이 삼성전자 주가의 상승 trigger로써 작용할 것으로 판단한다.

## 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)

	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021E	2022E
<b>매출액</b>										
키움 추정	65,389	63,672	73,738	75,576	70,905	68,287	78,560	78,828	278,374	296,579
컨센서스	65,389	63,672	74,401	75,592	70,585	69,773	79,482	80,091	279,052	299,930
차이			-1%	0%	0%	-2%	-1%	-2%	0%	-1%
<b>영업이익</b>										
키움 추정	9,383	12,567	16,497	16,129	12,709	13,153	15,867	18,100	54,576	59,828
컨센서스	9,383	12,567	16,194	15,826	13,163	13,408	16,283	17,105	53,970	59,960
차이			2%	2%	-3%	-2%	-3%	6%	1%	0%
<b>당기순이익</b>										
키움 추정	7,142	9,634	12,787	12,523	9,855	10,141	12,325	14,012	42,086	46,334
컨센서스	7,142	9,634	12,261	12,191	10,635	10,409	12,261	12,445	41,229	45,750
차이			4%	3%	-7%	-3%	1%	13%	2%	1%

자료: WiseFn 컨센서스, 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>65,389</b>	<b>63,672</b>	<b>73,738</b>	<b>75,576</b>	<b>70,905</b>	<b>68,287</b>	<b>78,560</b>	<b>78,828</b>	<b>236,807</b>	<b>278,374</b>	<b>296,579</b>
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	2%	-6%	-4%	15%	0%	3%	18%	7%
<b>Semiconductor</b>	<b>19,006</b>	<b>22,740</b>	<b>26,509</b>	<b>25,888</b>	<b>23,058</b>	<b>23,568</b>	<b>26,394</b>	<b>28,867</b>	<b>72,858</b>	<b>94,144</b>	<b>101,888</b>
Memory	14,430	17,883	21,122	20,866	17,523	18,245	20,623	23,103	55,550	74,300	79,494
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,112	4,934	5,266	5,022	5,408	5,650	16,589	19,067	21,347
<b>Display Panel</b>	<b>6,923</b>	<b>6,868</b>	<b>8,672</b>	<b>10,806</b>	<b>7,797</b>	<b>6,412</b>	<b>8,434</b>	<b>10,465</b>	<b>30,586</b>	<b>33,269</b>	<b>33,108</b>
Large	674	675	583	601	472	400	435	564	6,696	2,534	1,871
Small	5,968	4,164	6,201	8,488	5,786	4,639	6,775	8,799	22,929	24,822	25,999
<b>IT &amp; Mobile</b>	<b>29,206</b>	<b>22,674</b>	<b>28,305</b>	<b>25,550</b>	<b>29,600</b>	<b>25,821</b>	<b>30,973</b>	<b>26,048</b>	<b>99,857</b>	<b>105,736</b>	<b>112,441</b>
무선	28,202	21,430	26,929	24,142	28,372	24,320	29,380	24,435	96,026	100,703	106,508
N/W	1,004	1,244	1,376	1,409	1,227	1,501	1,592	1,613	3,831	5,033	5,933
<b>Consumer Electronics</b>	<b>12,987</b>	<b>13,396</b>	<b>13,305</b>	<b>15,739</b>	<b>13,415</b>	<b>14,637</b>	<b>16,013</b>	<b>15,959</b>	<b>48,173</b>	<b>55,428</b>	<b>60,024</b>
VD	7,221	7,171	7,273	9,908	6,848	7,640	9,512	9,739	27,711	31,574	33,739
<b>매출원가</b>	<b>41,500</b>	<b>37,066</b>	<b>41,227</b>	<b>42,842</b>	<b>43,143</b>	<b>39,559</b>	<b>45,231</b>	<b>44,000</b>	<b>144,488</b>	<b>162,635</b>	<b>171,933</b>
매출원가율	63%	58%	56%	57%	61%	58%	58%	56%	61%	58%	58%
<b>매출총이익</b>	<b>23,889</b>	<b>26,606</b>	<b>32,511</b>	<b>32,733</b>	<b>27,762</b>	<b>28,728</b>	<b>33,329</b>	<b>34,828</b>	<b>92,319</b>	<b>115,739</b>	<b>124,646</b>
판매비와관리비	14,506	14,039	16,091	16,655	15,103	15,625	17,511	16,778	56,325	61,290	65,017
<b>영업이익</b>	<b>9,383</b>	<b>12,567</b>	<b>16,497</b>	<b>16,129</b>	<b>12,709</b>	<b>13,153</b>	<b>15,867</b>	<b>18,100</b>	<b>35,994</b>	<b>54,576</b>	<b>59,828</b>
%QoQ/%YoY	4%	34%	31%	-2%	-21%	3%	21%	14%	30%	52%	10%
Semiconductor	3,366	6,928	10,455	10,061	7,157	7,390	9,674	11,886	18,805	30,809	36,107
%QoQ/%YoY	-13%	106%	51%	-4%	-29%	3%	31%	23%	34%	64%	17%
Display Panel	364	1,282	1,669	2,470	578	1,244	1,586	2,522	2,237	5,784	5,929
%QoQ/%YoY	-79%	252%	30%	48%	-77%	115%	27%	59%	41%	159%	3%
IT & Mobile	4,393	3,235	3,549	2,730	4,203	3,597	3,808	2,796	11,473	13,907	14,403
%QoQ/%YoY	82%	-26%	10%	-23%	54%	-14%	6%	-27%	24%	21%	4%
Consumer Electronics	1,115	1,063	748	818	721	872	750	846	3,562	3,744	3,189
%QoQ/%YoY	36%	-5%	-30%	9%	-12%	21%	-14%	13%	37%	5%	-15%
<b>영업이익률</b>	<b>14%</b>	<b>20%</b>	<b>22%</b>	<b>21%</b>	<b>18%</b>	<b>19%</b>	<b>20%</b>	<b>23%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
Semiconductor	18%	30%	39%	39%	31%	31%	37%	41%	26%	33%	35%
Display Panel	5%	19%	19%	23%	7%	19%	19%	24%	7%	17%	18%
IT & Mobile	15%	14%	13%	11%	14%	14%	12%	11%	11%	13%	13%
Consumer Electronics	9%	8%	6%	5%	5%	6%	5%	5%	7%	7%	5%
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>9,751</b>	<b>12,882</b>	<b>17,097</b>	<b>16,744</b>	<b>13,177</b>	<b>13,560</b>	<b>16,480</b>	<b>18,736</b>	<b>36,345</b>	<b>56,475</b>	<b>61,953</b>
법인세비용	2,609	3,248	4,311	4,222	3,322	3,419	4,155	4,724	9,937	14,389	15,620
<b>당기순이익</b>	<b>7,142</b>	<b>9,634</b>	<b>12,787</b>	<b>12,523</b>	<b>9,855</b>	<b>10,141</b>	<b>12,325</b>	<b>14,012</b>	<b>26,408</b>	<b>42,086</b>	<b>46,334</b>
당기순이익률	11%	15%	17%	17%	14%	15%	16%	18%	11%	15%	16%
<b>총포괄손익</b>	<b>11,441</b>	<b>10,986</b>	<b>11,983</b>	<b>11,735</b>	<b>9,235</b>	<b>9,504</b>	<b>11,550</b>	<b>13,131</b>	<b>22,734</b>	<b>46,145</b>	<b>43,420</b>
지배주주지분	11,221	10,845	11,829	11,585	9,117	9,382	11,402	12,963	22,374	45,481	42,864
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,170	1,165	1,155	1,145	1,145	1,175	1,143	1,152

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	65,389	63,672	73,738	75,576	70,905	68,287	78,560	78,828	236,807	278,374	296,579
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	2%	-6%	-4%	15%	0%	3%	18%	7%
Semiconductor	19,006	22,740	26,509	25,888	23,058	23,568	26,394	28,867	72,858	94,144	101,888
Memory	14,430	17,883	21,122	20,866	17,523	18,245	20,623	23,103	55,550	74,300	79,494
DRAM	8,998	11,771	13,407	13,545	11,512	12,252	13,637	15,029	32,947	47,721	52,430
NAND	5,432	6,112	7,714	7,321	6,011	5,993	6,987	8,074	22,603	26,579	27,064
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,112	4,934	5,266	5,022	5,408	5,650	16,589	19,067	21,347
Display Panel	6,923	6,868	8,672	10,806	7,797	6,412	8,434	10,465	30,586	33,269	33,108
Large	674	675	583	601	472	400	435	564	6,696	2,534	1,871
Small	5,968	4,164	6,201	8,488	5,786	4,639	6,775	8,799	22,929	24,822	25,999
IT&Mobile	29,206	22,674	28,305	25,550	29,600	25,821	30,973	26,048	99,857	105,736	112,441
무선	28,202	21,430	26,929	24,142	28,372	24,320	29,380	24,435	96,026	100,703	106,508
N/W	1,004	1,244	1,376	1,409	1,227	1,501	1,592	1,613	3,831	5,033	5,933
Consumer Electronics	12,987	13,396	13,305	15,739	13,415	14,637	16,013	15,959	48,173	55,428	60,024
VD	7,221	7,171	7,273	9,908	6,848	7,640	9,512	9,739	27,711	31,574	33,739
영업이익	9,383	12,567	16,497	16,129	12,709	13,153	15,867	18,100	35,994	54,576	59,828
%QoQ/%YoY	4%	34%	31%	-2%	-21%	3%	21%	14%	30%	52%	10%
Semiconductor	3,366	6,928	10,455	10,061	7,157	7,390	9,674	11,886	18,805	30,809	36,107
Memory	3,636	6,637	9,808	9,764	6,736	6,968	8,819	11,052	17,519	29,845	33,576
DRAM	3,093	5,415	7,183	7,380	5,454	5,803	6,954	8,244	12,454	23,071	26,455
NAND	543	1,222	2,625	2,384	1,282	1,166	1,865	2,808	5,065	6,774	7,121
S.LSI/Foundry	-123	347	556	462	568	496	735	870	1,617	1,242	2,670
Display Panel	364	1,282	1,669	2,470	578	1,244	1,586	2,522	2,237	5,784	5,929
Large	-55	107	177	99	55	11	-33	-29	-1,118	328	4
Small	419	1,175	1,492	2,371	523	1,233	1,619	2,551	3,355	5,456	5,925
IT&Mobile	4,393	3,235	3,549	2,730	4,203	3,597	3,808	2,796	11,473	13,907	14,403
Consumer Electronics	1,115	1,063	748	818	721	872	750	846	3,562	3,744	3,189
영업이익률	14%	20%	22%	21%	18%	19%	20%	23%	15%	20%	20%
Semiconductor	18%	30%	39%	39%	31%	31%	37%	41%	26%	33%	35%
Memory	25%	37%	46%	47%	38%	38%	43%	48%	32%	40%	42%
DRAM	34%	46%	54%	54%	47%	47%	51%	55%	38%	48%	50%
NAND	10%	20%	34%	33%	21%	19%	27%	35%	22%	25%	26%
S.LSI/Foundry	-3%	7%	11%	9%	11%	10%	14%	15%	10%	7%	13%
Display Panel	5%	19%	19%	23%	7%	19%	19%	24%	7%	17%	18%
Large	-8%	16%	30%	16%	12%	3%	-8%	-5%	-17%	13%	0%
Small	7%	28%	24%	28%	9%	27%	24%	29%	15%	22%	23%
IT&Mobile	15%	14%	13%	11%	14%	14%	12%	11%	11%	13%	13%
Consumer Electronics	9%	8%	6%	5%	5%	6%	5%	5%	7%	7%	5%
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,170	1,165	1,155	1,145	1,145	1,175	1,143	1,152

자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	230,401	236,807	278,374	296,579	319,415
매출원가	147,240	144,488	162,635	171,933	176,548
매출총이익	83,161	92,319	115,739	124,646	142,868
판매비	55,393	56,325	61,290	65,017	66,829
<b>영업이익</b>	27,769	35,994	54,576	59,828	76,038
<b>EBITDA</b>	57,366	66,329	87,680	94,462	114,083
영업외손익	2,664	351	1,899	2,125	2,131
이자수익	2,660	1,974	2,794	2,504	2,335
이자비용	686	583	631	396	250
외환관련이익	6,769	9,270	4,636	5,006	5,391
외환관련손실	6,852	9,869	5,629	5,859	6,311
종속 및 관계기업손익	413	507	775	873	941
기타	360	-948	-46	-3	25
<b>법인세차감전이익</b>	30,432	36,345	56,475	61,953	78,169
법인세비용	8,693	9,937	14,389	15,620	19,708
계속사업순이익	21,739	26,408	42,086	46,334	58,461
<b>당기순이익</b>	21,739	26,408	42,086	46,334	58,461
<b>지배주주순이익</b>	21,505	26,091	41,580	45,777	57,759
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-5.5	2.8	17.6	6.5	7.7
영업이익 증감율	-52.8	29.6	51.6	9.6	27.1
EBITDA 증감율	-32.8	15.6	32.2	7.7	20.8
지배주주순이익 증감율	-51.0	21.3	59.4	10.1	26.2
EPS 증감율	-47.4	21.3	59.4	10.1	26.2
매출총이익율(%)	36.1	39.0	41.6	42.0	44.7
영업이익률(%)	12.1	15.2	19.6	20.2	23.8
EBITDA Margin(%)	24.9	28.0	31.5	31.9	35.7
지배주주순이익률(%)	9.3	11.0	14.9	15.4	18.1

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	181,385	198,216	229,439	232,069	269,642
현금 및 현금성자산	26,886	29,383	58,464	67,640	93,139
단기금융자산	81,894	95,270	98,128	101,072	104,104
매출채권 및 기타채권	39,310	34,570	37,564	34,848	39,874
재고자산	26,766	32,043	28,541	21,564	25,046
기타유동자산	6,529.0	6,950.0	6,742.0	6,945.0	7,479.0
<b>비유동자산</b>	171,179	180,020	191,350	202,702	210,039
투자자산	17,561	21,855	24,047	23,592	25,289
유형자산	119,825	128,953	137,473	149,209	154,242
무형자산	20,704	18,469	17,951	17,701	17,699
기타비유동자산	13,089	10,743	11,879	12,200	12,809
<b>자산총계</b>	352,564	378,236	420,790	434,771	479,680
<b>유동부채</b>	63,783	75,604	79,409	77,107	76,038
매입채무 및 기타채무	40,978	46,943	48,850	49,205	47,982
단기금융부채	20,696	26,049	27,868	25,036	24,969
기타유동부채	2,109	2,612	2,691	2,866	3,087
<b>비유동부채</b>	25,901	26,683	29,073	25,305	27,183
장기금융부채	5,968	5,682	6,466	4,583	4,901
기타비유동부채	19,933	21,001	22,607	20,722	22,282
<b>부채총계</b>	89,684	102,288	108,481	102,412	103,220
<b>지배지분</b>	254,915	267,670	303,525	323,020	366,419
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	-4,667	-7,580	-11,543
이익잉여금	254,583	271,068	302,864	325,271	372,635
비지배지분	7,965	8,278	8,783	9,339	10,041
<b>자본총계</b>	262,880	275,948	312,308	332,359	376,460

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	45,383	65,287	91,496	76,742	102,150
당기순이익	21,739	26,408	42,086	46,334	58,461
비현금항목의 가감	37,443	41,619	46,408	49,125	56,579
유형자산감가상각비	26,574	27,116	30,254	31,898	35,365
무형자산감가상각비	3,024	3,220	2,850	2,735	2,680
지분법평가손익	-413	-507	-775	-873	-941
기타	8,258	11,790	14,079	15,365	19,475
영업활동자산부채증감	-2,546	122	14,985	-5,448	4,489
매출채권및기타채권의감소	1,829	1,741	-2,995	2,716	-5,026
재고자산의감소	2,135	-7,541	3,502	6,977	-3,481
매입채무및기타채무의증가	-1,305	4,082	1,907	355	-1,224
기타	-5,205	1,840	12,571	-15,496	14,220
기타현금흐름	-11,253	-2,862	-11,983	-13,269	-17,379
<b>투자활동 현금흐름</b>	-39,948	-53,629	-41,960	-44,312	-43,439
유형자산의 취득	-25,368	-37,592	-39,179	-44,067	-40,855
유형자산의 처분	513	377	405	432	457
무형자산의 순취득	-3,243	-2,673	-2,333	-2,486	-2,677
투자자산의감소(증가)	-1,520	-3,787	-1,418	1,328	-756
단기금융자산의감소(증가)	-11,294	-13,377	-2,858	-2,944	-3,032
기타	964	3,423	3,423	3,425	3,424
<b>재무활동 현금흐름</b>	-9,485	-8,328	-19,749	-13,100	-24,046
차입금의 증가(감소)	156	1,341	581	-3,324	-684
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	-707	-10,152	-9,166
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-3,455	2,497	29,081	9,177	25,499
기초현금 및 현금성자산	30,341	26,886	29,383	58,464	67,640
기말현금 및 현금성자산	26,886	29,383	58,464	67,640	93,139

자료: 키움증권 리서치센터

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,166	3,841	6,121	6,739	8,503
BPS	37,528	39,406	44,684	47,554	53,943
CFPS	8,713	10,015	13,028	14,053	16,936
DPS	1,416	2,994	1,440	3,440	1,530
<b>주당배수(배)</b>					
PER	17.6	21.1	11.8	10.7	8.5
PER(최고)	18.1	21.2	15.8		
PER(최저)	11.6	11.0	13.1		
PBR	1.5	2.1	1.6	1.5	1.3
PBR(최고)	1.5	2.1	2.2		
PBR(최저)	1.0	1.1	1.8		
PSR	1.6	2.3	1.8	1.7	1.5
PCFR	6.4	8.1	5.5	5.1	4.3
EV/EBITDA	5.2	6.9	4.9	4.4	3.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	38.9	67.7	20.4	44.3	15.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	3.7	1.8	4.2	1.9
ROA	6.3	7.2	10.5	10.8	12.8
ROE	8.7	10.0	14.6	14.6	16.8
ROIC	12.8	15.8	23.2	23.1	30.0
매출채권회전율	6.0	6.4	7.7	8.2	8.5
재고자산회전율	8.3	8.1	9.2	11.8	13.7
부채비율	34.1	37.1	34.7	30.8	27.4
순차입금비용	-31.2	-33.7	-39.1	-41.9	-44.5
이자보상배율	40.5	61.7	86.5	151.0	304.0
<b>총차입금</b>	26,664	31,732	34,334	29,618	29,870
순차입금	-82,116	-92,921	-122,258	-139,094	-167,374
NOPLAT	57,366	66,329	87,680	94,462	114,083
FCF	21,645	18,710	48,956	25,792	57,719

## Compliance Notice

- 당사는 10월 5일 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.

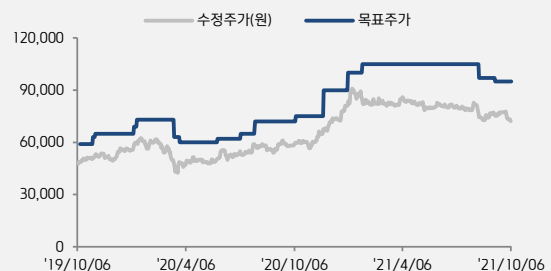
## 고지사항

- 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 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-22.18	-18.10
	2021-07-29	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-24.99	-24.48
	2021-08-03	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-23.69	-21.05
	2021-08-13	BUY(Maintain)	97,000원	6개월	-22.77	-20.31
	2021-09-09	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-20.53	-19.68
	2021-09-14	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-20.20	-18.21
	2021-10-06	BUY(Maintain)	95,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%