



BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원(상향)

주가(1/7): 78,300원

시가총액: 4,674,340억원

반도체

Analyst 박유악

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

Stock Data

KOSPI (1/07)	2,954.89pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	91,000 원	68,800원
최고/최저가 대비 등락율	-14.0%	13.8%
수익률	절대	상대
	1M	1.2%
	6M	-3.1%
	1Y	78.8%
		25.7%

Company Data

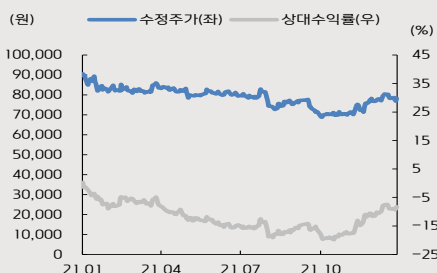
발행주식수	5,969,783 천주
일평균 거래량(3M)	14,592천주
외국인 지분율	52.1%
배당수익률(21E)	1.8%
BPS(21E)	45,490원
주요 주주	삼성생명보험 외 17인
	21.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	230,401	236,807	279,077	300,827
영업이익	27,769	35,994	51,584	54,170
EBITDA	57,366	66,329	84,688	88,804
세전이익	30,432	36,345	53,282	54,691
순이익	21,739	26,408	39,812	40,793
지배주주지분순이익	21,505	26,091	39,335	40,303
EPS(원)	3,166	3,841	5,791	5,933
증감률(%)YoY	-47.4	21.3	50.8	2.5
PER(배)	17.6	21.1	13.5	13.2
PBR(배)	1.5	2.1	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	5.2	6.9	4.9	4.4
영업이익률(%)	12.1	15.2	18.5	18.0
ROE(%)	8.7	10.0	13.6	12.5
순부채비율(%)	-31.2	-33.7	-37.5	-40.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

삼성전자 (005930)

반도체 업종 조정기의 끝자락



4Q21 영업이익 13.8조원으로, 기대치 하회. DRAM, NAND, OLED의 출하량이 부진했고, 연말 일회성 비용도 반영됐기 때문. 1Q22 영업이익은 11.9조원으로, 시장 기대치 하회할 전망. IM을 제외한 전 부문의 실적 감소 예상. 당사 예상과 같이, 삼성전자의 주가는 부진한 실적 흐름에도 불구하고 상승세를 보이기 시작. 글로벌 tech 기업들의 이번 실적 시즌을 전후로 삼성전자에 대한 실적 전망치 하향 조정이 마무리된 뒤, 주가의 강한 상승이 나타날 것으로 판단. 업종 top pick을 유지함.

>>> 4Q21 DRAM, NAND, OLED 출하량 부진

삼성전자의 4Q21 실적이 매출액 76.0조원(+3%QoQ)과 영업이익 13.8조원(-13%QoQ)으로 잠정 발표 됐다. 매출액의 경우 메모리 반도체와 OLED의 출하량이 기대치를 밑돌면서 예상 대비 부진했고, 영업이익은 그 외 일회성 비용(특별 성과급 등)이 반영되면서 예상치를 하회했다. 메모리 반도체의 경우 제품 가격은 당사 예상치에 부합했지만, 출하량이 기대치를 크게 밑돈 것으로 보인다. OLED는 고객사의 제품 판매 부진 영향이 반영되면서 예상보다 저조한 실적을 기록했다. 세트 부문인 IM과 CE는 출하량 측면에서 큰 이슈는 없었지만, 일회성 비용 반영에 따른 수익성 부진을 기록한 것으로 판단된다.

>>> 1Q22 영업이익 11.9조원, 컨센서스 하회 전망

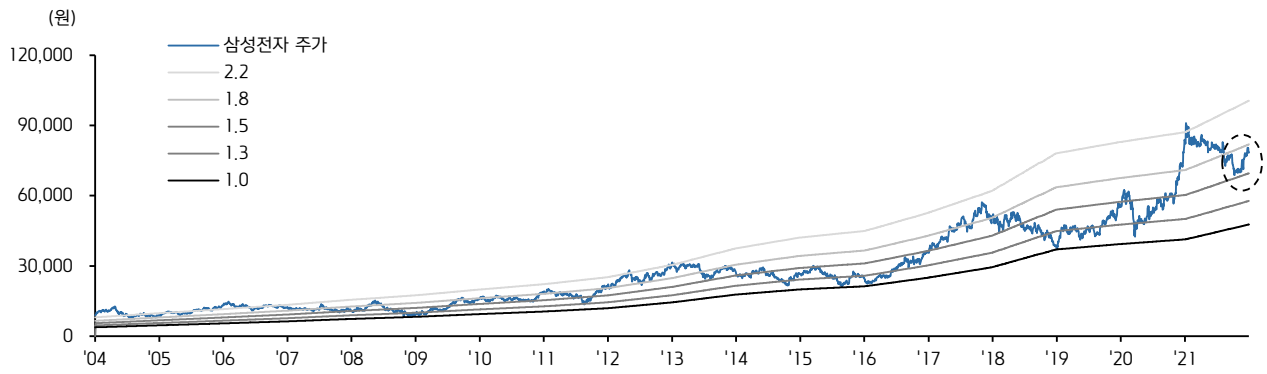
1Q22 실적은 매출액 72.4조원(-5%QoQ)과 영업이익 11.9조원(-14%QoQ)으로, 시장 컨센서스(영업이익 13.1조원)를 하회할 전망이다. 신규 스마트폰의 판매 증대 효과가 예상되는 IM 부문을 제외한, 전 사업 부문의 실적 감소가 예상된다.

- 반도체: 영업이익 6.4조원(-28%QoQ) 전망. DRAM은 -1%QoQ의 출하량 감소와 -9%QoQ의 가격 하락, NAND는 -2%QoQ의 출하량 감소와 -12%QoQ의 가격 하락 예상. 파운드리 부문은 엑시노스 판매 호조에도 불구하고, 해외 고객사 물량 감소에 따른 실적 감소 예상
- 디스플레이: 영업이익 0.2조원(-82%QoQ) 전망. 수요 비수기 영향 반영
- IM: 영업이익 4.5조원(+56%QoQ) 전망. 갤럭시S22, 갤럭시S21 FE 등 판매 호조에 따라, 총 7,800만대의 스마트폰 판매량 기록할 전망
- CE: 영업이익 0.7조원(-4%QoQ) 전망

>>> 업종 top pick 유지. 목표주가는 95,000원으로 상향

당사 예상과 같이, 삼성전자의 주가는 부진한 실적에도 불구하고 상승세를 보이기 시작했다. 연초에 있을 글로벌 tech 기업들의 실적 시즌을 전후로 해서 삼성전자의 시장 컨센서스가 하향 조정된 뒤, DRAM 및 파운드리 업황 개선에 기반한 주가의 강한 상승이 나타날 것이라는 기존 판단을 유지한다. 당사가 예상하고 있던 반도체 업종의 기간 조정 끝자락에 다가서고 있는 만큼, 이번 시장 조정기를 삼성전자에 대한 비중 확대의 기회로 활용할 것을 추천한다. '23년~'25년 EPS 전망치 변경을 반영하여, 목표주가를 상향 조정한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,038	72,418	68,388	78,838	81,182	236,807	279,077	300,827
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	-5%	-6%	15%	3%	3%	18%	8%
Semiconductor	19,006	22,740	26,407	25,024	22,571	22,838	26,750	29,840	72,858	93,178	101,999
Memory	14,430	17,883	20,832	19,227	16,988	17,470	20,730	23,298	55,550	72,372	78,487
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	5,708	5,312	5,066	5,661	6,425	16,589	20,033	22,463
Display Panel	6,923	6,868	8,863	10,056	7,946	6,387	8,522	10,288	30,586	32,711	33,142
Large	674	675	583	607	476	404	438	569	6,696	2,539	1,888
Small	5,968	4,164	6,366	7,696	5,897	4,580	6,831	8,592	22,929	24,194	25,901
IT & Mobile	29,206	22,674	28,420	28,654	31,691	26,847	31,494	27,903	99,857	108,954	117,934
무선	28,202	21,430	27,341	27,416	30,453	25,333	30,233	26,485	96,026	104,389	112,503
N/W	1,004	1,244	1,080	1,239	1,238	1,514	1,261	1,418	3,831	4,567	5,431
Consumer Electronics	12,987	13,396	14,102	14,732	13,239	14,471	16,136	15,746	48,173	55,217	59,591
VD	7,221	7,171	7,818	8,851	6,615	7,413	9,305	9,471	27,711	31,061	32,804
매출원가	41,500	37,066	42,899	46,568	46,545	42,203	48,344	47,640	144,488	168,032	184,731
매출원가율	63%	58%	58%	61%	64%	62%	61%	59%	61%	60%	61%
매출총이익	23,889	26,606	31,080	29,470	25,873	26,185	30,495	33,542	92,319	111,044	116,095
판매비와관리비	14,506	14,039	15,263	15,703	14,027	14,385	16,302	17,411	56,325	59,510	62,125
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,817	11,896	11,850	14,243	16,181	35,994	51,584	54,170
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-13%	-14%	0%	20%	14%	30%	43%	5%
Semiconductor	3,366	6,928	10,061	8,808	6,351	6,303	8,135	10,646	18,805	29,164	31,434
%QoQ/%YoY	-13%	106%	45%	-12%	-28%	-1%	29%	31%	34%	55%	8%
Display Panel	364	1,282	1,492	1,301	234	1,139	1,515	1,766	2,237	4,439	4,655
%QoQ/%YoY	-79%	252%	16%	-13%	-82%	388%	33%	17%	41%	98%	5%
IT & Mobile	4,393	3,235	3,356	2,896	4,533	3,481	3,767	2,880	11,473	13,880	14,661
%QoQ/%YoY	82%	-26%	4%	-14%	56%	-23%	8%	-24%	24%	21%	6%
Consumer Electronics	1,115	1,063	760	761	729	877	776	839	3,562	3,699	3,221
%QoQ/%YoY	36%	-5%	-29%	0%	-4%	20%	-12%	8%	37%	4%	-13%
영업이익률	14%	20%	21%	18%	16%	17%	18%	20%	15%	18%	18%
Semiconductor	18%	30%	38%	35%	28%	28%	30%	36%	26%	31%	31%
Display Panel	5%	19%	17%	13%	3%	18%	18%	17%	7%	14%	14%
IT & Mobile	15%	14%	12%	10%	14%	13%	12%	10%	11%	13%	12%
Consumer Electronics	9%	8%	5%	5%	6%	6%	5%	5%	7%	7%	5%
법인세차감전순이익	9,751	12,882	16,356	14,293	11,982	11,887	14,429	16,393	36,345	53,282	54,691
법인세비용	2,609	3,248	4,063	3,550	3,045	3,021	3,667	4,166	9,937	13,470	13,898
당기순이익	7,142	9,634	12,293	10,743	8,937	8,867	10,762	12,227	26,408	39,812	40,793
당기순이익률	11%	15%	17%	14%	12%	13%	14%	15%	11%	14%	14%
총포괄손익	11,441	10,986	16,914	12,250	14,317	10,110	14,808	13,943	22,734	51,591	53,177
지배주주지분	11,221	10,845	16,623	12,039	14,070	9,936	14,553	13,702	22,374	50,728	52,261
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,180	1,175	1,165	1,155	1,155	1,175	1,145	1,162

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,038	72,418	68,388	78,838	81,182	236,807	279,077	300,827
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	-5%	-6%	15%	3%	3%	18%	8%
Semiconductor	19,006	22,740	26,407	25,024	22,571	22,838	26,750	29,840	72,858	93,178	101,999
Memory	14,430	17,883	20,832	19,227	16,988	17,470	20,730	23,298	55,550	72,372	78,487
DRAM	8,998	11,771	13,525	12,439	11,158	11,421	13,609	14,998	32,947	46,733	51,187
NAND	5,432	6,112	7,307	6,789	5,830	6,049	7,121	8,300	22,603	25,639	27,300
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	5,708	5,312	5,066	5,661	6,425	16,589	20,033	22,463
Display Panel	6,923	6,868	8,863	10,056	7,946	6,387	8,522	10,288	30,586	32,711	33,142
Large	674	675	583	607	476	404	438	569	6,696	2,539	1,888
Small	5,968	4,164	6,366	7,696	5,897	4,580	6,831	8,592	22,929	24,194	25,901
IT&Mobile	29,206	22,674	28,420	28,654	31,691	26,847	31,494	27,903	99,857	108,954	117,934
무선	28,202	21,430	27,341	27,416	30,453	25,333	30,233	26,485	96,026	104,389	112,503
N/W	1,004	1,244	1,080	1,239	1,238	1,514	1,261	1,418	3,831	4,567	5,431
Consumer Electronics	12,987	13,396	14,102	14,732	13,239	14,471	16,136	15,746	48,173	55,217	59,591
VD	7,221	7,171	7,818	8,851	6,615	7,413	9,305	9,471	27,711	31,061	32,804
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,817	11,896	11,850	14,243	16,181	35,994	51,584	54,170
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-13%	-14%	0%	20%	14%	30%	43%	5%
Semiconductor	3,366	6,928	10,061	8,808	6,351	6,303	8,135	10,646	18,805	29,164	31,434
Memory	3,636	6,637	9,547	8,260	5,908	5,900	7,390	9,741	17,519	28,080	28,939
DRAM	3,093	5,415	7,209	6,257	4,781	4,852	6,121	7,571	12,454	21,974	23,326
NAND	543	1,222	2,338	2,003	1,127	1,047	1,268	2,170	5,065	6,106	5,613
S.LSI/Foundry	-123	347	652	617	532	479	670	866	1,617	1,494	2,547
Display Panel	364	1,282	1,492	1,301	234	1,139	1,515	1,766	2,237	4,439	4,655
Large	-55	-77	-117	-213	-233	-111	-77	-29	-1,118	-462	-450
Small	419	1,359	1,609	1,514	467	1,250	1,592	1,795	3,355	4,901	5,105
IT&Mobile	4,393	3,235	3,356	2,896	4,533	3,481	3,767	2,880	11,473	13,880	14,661
Consumer Electronics	1,115	1,063	760	761	729	877	776	839	3,562	3,699	3,221
영업이익률	14%	20%	21%	18%	16%	17%	18%	20%	15%	18%	18%
Semiconductor	18%	30%	38%	35%	28%	28%	30%	36%	26%	31%	31%
Memory	25%	37%	46%	43%	35%	34%	36%	42%	32%	39%	37%
DRAM	34%	46%	53%	50%	43%	42%	45%	50%	38%	47%	46%
NAND	10%	20%	32%	29%	19%	17%	18%	26%	22%	24%	21%
S.LSI/Foundry	-3%	7%	12%	11%	10%	9%	12%	13%	10%	7%	11%
Display Panel	5%	19%	17%	13%	3%	18%	18%	17%	7%	14%	14%
Large	-8%	-11%	-20%	-35%	-49%	-27%	-18%	-5%	-17%	-18%	-24%
Small	7%	33%	25%	20%	8%	27%	23%	21%	15%	20%	20%
IT&Mobile	15%	14%	12%	10%	14%	13%	12%	10%	11%	13%	12%
Consumer Electronics	9%	8%	5%	5%	6%	6%	5%	5%	7%	7%	5%
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,180	1,175	1,165	1,155	1,155	1,175	1,145	1,162

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
DRAM											
출하량 [백만개. 1Gb Eq]	19,548	21,603	22,035	20,933	20,724	23,003	27,374	28,195	67,138	84,118	99,296
%QoQ/%YoY	4%	11%	2%	-5%	-1%	11%	19%	3%	23%	25%	18%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4
%QoQ/%YoY	6%	18%	9%	-5%	-9%	-7%	1%	7%	-17%	16%	-9%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
%QoQ/%YoY	9%	-3%	-6%	1%	5%	-6%	-3%	-4%	-15%	-1%	-6%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
영업이익률	34%	46%	53%	50%	43%	42%	45%	50%	38%	47%	46%
NAND											
출하량[백만개. 1GB Eq]	51,610	55,584	58,641	56,882	55,744	64,106	80,132	88,947	162,281	222,717	288,929
%QoQ/%YoY	11%	8%	5%	-3%	-2%	15%	25%	11%	25%	37%	30%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-9%	4%	10%	-6%	-12%	-9%	-5%	5%	-2%	-15%	-19%
Cost/1GB [USD]	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%	-7%	-3%	1%	-7%	-6%	-6%	-21%	-17%	-16%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률	10%	20%	32%	29%	19%	17%	18%	26%	22%	24%	21%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,936	1,459	1,119	1,026	886	742	819	981	23,869	4,717	2,502
%QoQ/%YoY	-65%	-25%	-23%	-8%	-14%	-16%	10%	20%	-8%	-80%	-47%
ASP/m ² [USD]	312	413	450	501	458	467	464	502	239	247	182
%QoQ/%YoY	5%	32%	9%	11%	-9%	2%	-1%	8%	20%	3%	-26%
Small Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,196	1,048	1,156	1,293	1,080	1,018	1,261	1,391	3,858	4,692	4,750
%QoQ/%YoY	-10%	-12%	10%	12%	-16%	-6%	24%	10%	-9%	22%	1%
ASP/m ² [USD]	4,477	3,547	4,757	5,045	4,649	3,862	4,688	5,347	5,112	4,494	4,695
%QoQ/%YoY	-25%	-21%	34%	6%	-8%	-17%	21%	14%	18%	-12%	4%
Smartphone											
출하량 [백만개]	77	57	69	70	78	76	80	74	253	273	308
%QoQ/%YoY	25%	-25%	21%	2%	11%	-3%	5%	-7%	-14%	8%	13%
ASP/Unit [USD]	262	248	267	264	272	230	272	242	251	261	255
%QoQ/%YoY	17%	-5%	8%	-1%	3%	-15%	18%	-11%	2%	4%	-2%
TV Set											
출하량 [백만개]	12	9	10	12	9	9	9	13	49	43	42
%QoQ/%YoY	-24%	-19%	4%	22%	-21%	-5%	5%	35%	12%	-13%	-3%
ASP/Unit [USD]	558	680	687	626	594	697	810	628	481	633	679
%QoQ/%YoY	12%	22%	1%	-9%	-5%	17%	16%	-22%	-5%	32%	7%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가 95,000원 제시

	2020	2021P	2022E	2023E	2024E	2025E
Sales [십억원]	236,807	279,077	300,827	340,836	324,555	362,528
Growth	2.8%	17.8%	7.8%	13.3%	-4.8%	11.7%
EPS [원]	3,841	5,791	5,933	8,394	7,216	9,831
Growth	21.3%	50.8%	2.5%	41.5%	-14.0%	36.2%
BPS [원]	39,406	45,490	49,806	53,253	55,614	60,658
Growth	5.0%	15.4%	9.5%	6.9%	4.4%	9.1%
ROCE(Return On Common Equity)	10.0%	13.6%	12.5%	16.3%	13.3%	16.9%
COE(Cost of Equity)	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%
Residual Earnings(ROCE-COE)	1.0%	4.7%	3.5%	7.3%	4.3%	7.9%
PV of Residual Earnings		1,811	1,388	2,905	1,645	2,993
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	2.5%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.0%					
Continuing Value	51,456					
Beginning Common Shareholders' Equity	39,406					
PV of RE for the Forecasting Period	10,742					
PV of Continuing Value	33,456					
Intrinsic Value per Share – 6M TP	95,130					

주: Equity Beta는 5년 월간 베타 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채수익률, Market Risk Premium은 시가총액 2조원 이상 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	230,401	236,807	279,077	300,827	340,836
매출원가	147,240	144,488	168,032	184,731	199,417
매출총이익	83,161	92,319	111,044	116,095	141,420
판매비	55,393	56,325	59,510	62,125	65,275
영업이익	27,769	35,994	51,584	54,170	76,145
EBITDA	57,366	66,329	84,688	88,804	114,197
영업외손익	2,664	351	1,698	520	1,228
이자수익	2,660	1,974	2,709	2,521	2,107
이자비용	686	583	598	375	243
외환관련이익	6,769	9,270	5,925	6,932	7,854
외환관련손실	6,852	9,869	7,142	9,331	9,395
종속 및 관계기업손익	413	507	797	776	879
기타	360	-948	7	-3	26
법인세차감전이익	30,432	36,345	53,282	54,691	77,373
법인세비용	8,693	9,937	13,470	13,898	19,662
계속사업순손익	21,739	26,408	39,812	40,793	57,712
당기순이익	21,739	26,408	39,812	40,793	57,712
지배주주순이익	21,505	26,091	39,335	40,303	57,019
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-5.5	2.8	17.8	7.8	13.3
영업이익 증감률	-52.8	29.6	43.3	5.0	40.6
EBITDA 증감률	-32.8	15.6	27.7	4.9	28.6
지배주주순이익 증감률	-51.0	21.3	50.8	2.5	41.5
EPS 증감률	-47.4	21.3	50.8	2.5	41.5
매출총이익률(%)	36.1	39.0	39.8	38.6	41.5
영업이익률(%)	12.1	15.2	18.5	18.0	22.3
EBITDA Margin(%)	24.9	28.0	30.3	29.5	33.5
지배주주순이익률(%)	9.3	11.0	14.1	13.4	16.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	181,385	198,216	238,169	251,416	271,232
현금 및 현금성자산	26,886	29,383	66,103	81,542	86,997
단기금융자산	81,894	95,270	85,743	88,316	90,965
매출채권 및 기타채권	39,310	34,570	42,217	39,015	47,269
재고자산	26,766	32,043	36,947	35,171	37,648
기타유동자산	6,529.0	6,950.0	7,159.0	7,372.0	8,353.0
비유동자산	171,179	180,020	191,416	202,929	211,389
투자자산	17,561	21,855	24,094	23,673	25,869
유형자산	119,825	128,953	137,473	149,209	154,242
무형자산	20,704	18,469	17,951	17,731	17,894
기타비유동자산	13,089	10,743	11,898	12,316	13,384
자산총계	352,564	378,236	429,584	454,344	482,621
유동부채	63,783	75,604	81,332	79,188	79,831
매입채무 및 기타채무	40,978	46,943	52,030	52,744	52,536
단기금융부채	20,696	26,049	26,611	23,544	24,009
기타유동부채	2,109	2,612	2,691	2,900	3,286
비유동부채	25,901	26,683	30,498	27,595	31,123
장기금융부채	5,968	5,682	5,930	4,481	4,998
기타비유동부채	19,933	21,001	24,568	23,114	26,125
부채총계	89,684	102,288	111,830	106,783	110,954
지배지분	254,915	267,670	308,999	338,317	361,729
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	3,053	15,437	14,031
이익잉여금	254,583	271,068	300,618	317,551	342,370
비지배지분	7,965	8,278	8,756	9,245	9,938
자본총계	262,880	275,948	317,754	347,562	371,667

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	45,383	65,287	80,866	67,394	79,627
당기순이익	21,739	26,408	39,812	40,793	57,712
비현금항목의 가감	37,443	41,619	45,518	47,462	56,822
유형자산감가상각비	26,574	27,116	30,254	31,898	35,365
무형자산감가상각비	3,024	3,220	2,850	2,735	2,686
지분법평가손익	-413	-507	-797	-776	-879
기타	8,258	11,790	13,211	13,605	19,650
영업활동자산부채증감	-2,546	122	6,650	-9,352	-17,352
매출채권및기타채권의감소	1,829	1,741	-7,647	3,202	-8,254
재고자산의감소	2,135	-7,541	-4,904	1,777	-2,477
매입채무및기타채무의증가	-1,305	4,082	5,087	714	-208
기타	-5,205	1,840	14,114	-15,045	-6,413
기타현금흐름	-11,253	-2,862	-11,114	-11,509	-17,555
투자활동 현금흐름	-39,948	-53,629	-29,599	-44,102	-43,789
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	-2,515	-2,849
투자자산의감소(증가)	-1,520	-3,787	-1,442	1,196	-1,316
단기금융자산의감소(증가)	-11,294	-13,377	9,527	-2,572	-2,649
기타	964	3,423	3,423	3,424	3,423
재무활동 현금흐름	-9,485	-8,328	-21,575	-13,074	-24,023
차입금의 증가(감소)	156	1,341	-1,245	-3,297	-661
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	8	8
기타현금흐름	595	-834	7,027	5,221	-6,360
현금 및 현금성자산의 순증가	-3,455	2,497	36,720	15,439	5,455
기초현금 및 현금성자산	30,341	26,886	29,383	66,103	81,542
기말현금 및 현금성자산	26,886	29,383	66,103	81,542	86,997

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,166	3,841	5,791	5,933	8,394
BPS	37,528	39,406	45,490	49,806	53,253
CFPS	8,713	10,015	12,562	12,993	16,861
DPS	1,416	2,994	1,440	3,440	4,740
주가배수(배)					
PER	17.6	21.1	13.5	13.2	9.3
PER(최고)	18.1	21.2	16.7		
PER(최저)	11.6	11.0	11.8		
PBR	1.5	2.1	1.7	1.6	1.5
PBR(최고)	1.5	2.1	2.1		
PBR(최저)	1.0	1.1	1.5		
PSR	1.6	2.3	1.9	1.8	1.6
PCFR	6.4	8.1	6.2	6.0	4.6
EV/EBITDA	5.2	6.9	4.9	4.4	3.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	38.9	67.7	21.6	50.3	49.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	3.7	1.8	4.4	6.1
ROA	6.3	7.2	9.9	9.2	12.3
ROE	8.7	10.0	13.6	12.5	16.3
ROIC	12.8	15.8	22.4	19.6	28.4
매출채권회전율	6.0	6.4	7.3	7.4	7.9
재고자산회전율	8.3	8.1	8.1	8.3	9.4
부채비율	34.1	37.1	35.2	30.7	29.9
순차입금비용	-31.2	-33.7	-37.5	-40.8	-40.1
이자보상배율	40.5	61.7	86.3	144.5	313.5
총차입금	26,664	31,732	32,542	28,025	29,007
순차입금	-82,116	-92,921	-119,304	-141,832	-148,955
NOPLAT	57,366	66,329	84,688	88,804	114,197
FCF	21,645	18,710	40,450	17,924	36,968

Compliance Notice

- 당사는 1월 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.

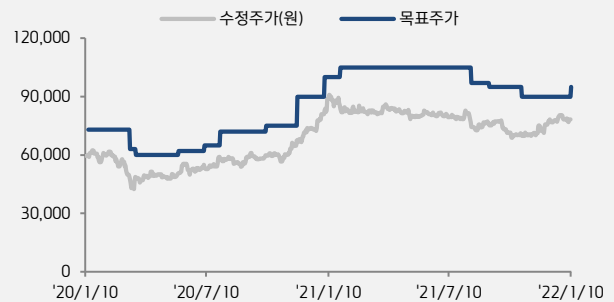
고지사항

- 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 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.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표주가	목표 가격 대상 사정	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-21.03	-18.21
	2021-10-12	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-22.72	-18.21
	2021-10-28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.87	-16.33
	2021-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-16.85	-10.56
	2022-01-10	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%