

Issue Comment

2022. 4. 7

삼성전자 005930

1Q22P – 환율효과와 아쉬운 영업지표

반도체/디스플레이

Analyst 김선우

02. 6454-4862

sunwoo.kim@meritz.co.kr

기대 이상의 1Q22 실적, 다만 아쉬운 영업지표

삼성전자는 1Q22 매출 77.0조원 (+0.6% QoQ)과 영업이익 14.1조원 (+1.7% QoQ)의 잠정실적을 발표. 분기 영업이익은 컨센서스 13.1조원을 상회했으나, 최근 원화 약세를 기반으로 호실적 기대치가 형성되었음을 감안 시 무난한 수준으로 평가됨. 특히 NAND의 출하량 급증 등 반사요인으로 메모리 이익 기여가 기대 이상이었지만, 아쉽게도 동사 주가 재평가 요인으로 설명할만한 주요 영업지표 (파운드리, 하이엔드 스마트폰 출하 회복 등) 개선을 위해서는 아직 시간이 필요한 것으로 파악됨

부문별 영업이익의 경우 금일 잠정실적에는 발표되지 않았으나, 당사는 [반도체 8.7조원], [DP 1.0조원], [IM 3.6조원], [CE 0.7조원]으로 추정함 (표1)

사업부 별 추정치를 살펴보면, 반도체의 경우 메모리 영업이익 8.3조원으로 양호한 수준을 기록 (vs 전분기 8.3조원). 이는 DRAM 출하량과 판가가 공히 양호한 흐름을 기록하는 가운데, NAND 산업 내 경쟁사 생산 차질 기간 동사의 출하량이 특별히 견조(+7% 내외 QoQ 추정)한데 기인함. LSI의 경우 0.4조원의 영업이익을 기록했을 것으로 추정됨. LSI의 양호한 업황 속 선단공정 수출 이슈로 인해 파운드리의 이익 기여가 제한적이었음. 2Q22에는 DRAM 판가는 소폭 하락, NAND는 소폭 상승 반전하며 반도체 부문 이익은 전분기와 유사할 전망이다

DP사업부는 대형디스플레이의 적자요인이 상존 (LCD + QD디스플레이, 도합 영업손실 4,000억원 수준)함에도 불구하고, 아이폰13 향 OLED 패널 출하가 1Q22에도 견조하게 유지되며 1.0조원의 영업이익을 기록함. 다만 차분기에는 주요 고객사로부터 통상적으로 수취하던 보상금이 생략될 전망이다 이익은 소폭 감소할 전망이다

IM은 무선사업부의 경우 갤럭시S22 출하량이 당사 예상치 1,070만대를 크게 하회한 것으로 파악됨. 갤럭시S22는 지정학적 리스크 및 전반적인 수요 부진 속 GOS 성능제한 이슈까지 더해지며 790만대의 출하량을 기록함. 스마트폰은 7,300만대 출하를 기록하며 예상치 7,600만대에 미치지 못함. 다만 2분기에는 일부 이연수요가 발생하며 갤럭시S22 및 스마트폰 출하량이 소폭 QoQ 증가할 여지는 남아있음. CE의 경우 원자재 및 물류비용 증가 이슈가 지속되며 0.7조원의 영업이익 기록

향후 동사 분기 영업이익은 2Q22까지 1Q22와 유사한 수준을 기록한 뒤, 3Q22부터 본격 회복을 재개하리라 예상됨. 과거 동사의 주가와 분기 영업이익의 동행성을 감안 시 주가는 2Q22 말부터 반등 추세 전환이 가능할 전망이다. 특히 당사가 판단하는 핵심 동사 주가 드라이버인 '주주환원의 강화 및 자사주 매입 재검토' 역시 올해 중반 경영구조의 변화가 연중 발생한다면 가속화될 수 있음

[삼성전자의 1Q22 실적 설명회는 4월 28일 (목)에 진행될 예정임]

표1 삼성전자 1Q22 잠정실적 요약

(조원)	잠정실적 1Q22P	메리츠 1Q22E	차이 Diff	4Q21	% QoQ	1Q21	% YoY
매출액	77.0	75.8	1.6%	76.6	0.6%	65.4	17.8%
영업이익	14.1	12.6	12.1%	13.9	1.7%	9.4	50.3%
반도체	8.7	7.0	23.7%	8.8	-1.6%	3.4	157.9%
DP	1.0	0.6	65.8%	1.3	-24.5%	0.4	176.8%
IM	3.6	4.0	-8.9%	2.7	35.1%	4.4	-18.0%
CE	0.7	0.9	-22.0%	0.7	0.2%	1.1	-37.3%

자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.