삼성전자 (005930)

반도체/장비

이재윤
02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	118,000원 (M)
현재주가 (4/28)	64,800원
상승여력	82%

시가총액	4,345,693억원
총발행주식수	6,792,669,250주
60일 평균 거래대금	9,907억원
60일 평균 거래량	14,091,627주
52주 고	83,200원
52주 저	64,800원
외인지분율	50.93%
주요주주	삼성생명보험 외 16인 20.79%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.0)	(11.6)	(21.1)
상대	(4.9)	(11.7)	(5.9)
절대(달러환산)	(10.3)	(16.3)	(31.0)

중국 Lockdown 해제 → 메모리 개선 가속화

1Q22 사업부별 실적 발표

1Q22 사업부별 영업이익은, 반도체 8.45조원(YoY 151%, QoQ -4%, OPM 31%), 디스플레이 1.09조원(YoY 203%, QoQ -17%, OPM 14%), IM 3.82조원(YoY -12%, QoQ 43%, OPM 12%), CE 8,000억원(YoY -28%, QoQ 14%, OPM 5%)을 기록함.

DRAM B/G는 +2%, ASP는 -2%로 시장 예상을 상회. 동사는 상대적으로 수요가 좋은 Server DRAM 시장에 적극 대응하면서 ASP를 방어한 것으로 추산됨.

2Q22 영업이익 15.4조원 전망 (컨센 14.2조원)

2Q22 매출액과 영업이익은 각각 80조원(YoY 26%, QoQ 3%), 15.3조원(YoY 22%, QoQ 9%, OPM 19%)으로 컨센서스 영업이익 평균치 14.2조원을 상회할 전망.

▶ 2Q22에는 메모리반도체 가격 하락이 일단락(6월부터 DRAM 고정거래선 가격 상승 전망)되면서 반도체 사업부 영업이익이 10.2조원(YoY 48%, QoQ 21%, OPM 34%)에 달할 전망.

▶ 중소형 OLED 수요 호조가 지속되면서 디스플레이 사업부 영업이익은 1조원으로 시장 예상을 상회할 것으로 예상됨.

▶ 2Q22 TV와 스마트폰 출하량은 전 분기 대비 감소할 전망. MX사업부 영업이익은 3.2조원(YoY -2%, QoQ -17%, OPM 10%)을 기록할 전망. 에어컨 성수기 등을 감안해 VD/가전 사업 영업이익은 8,300억원(YoY -21%, QoQ 4%, OPM 6%)으로 추정함.

메모리 실적은 1Q22 바닥으로 개선, 23년 Tight한 수급 지속

메모리반도체 업체들의 실적은 1Q22를 바닥으로 QoQ 개선이 예상됨. 6월부터 DRAM 고정거래선 가격이 상승할 것으로 전망하기 때문. 더불어 현재 메모리 업체들이 집행하고 있는 Capex 규모와 스케줄을 감안하면 23년 메모리반도체 B/G는 축소될 것으로 예상되는 반면, DDR5 판매 확대와 Server 교체주기가 맞물려 23년 수요 성장률은 통상 수준을 상회할 가능성이 크다고 판단됨. 그렇기 때문에 23년에도 Tight한 메모리반도체 수급은 지속될 것.

투자의견 BUY, 목표주가 118,000원 유지

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 118,000원을 유지함. 1) 1분기 메모리 반도체 업황이 예상보다 양호, 2분기부터는 본격적인 개선 Cycle에 진입할 것으로 예상되고, 2) 중국 Lockdown이 해제된다면 메모리 업황 개선 속도는 더욱 빨라 질 것. 3) 동사는 메모리반도체 시장에서 선제적으로 EUV를 도입하면서 후발업체들과의 기술격차가 재차 확대될 가능성이 크다는 점도 긍정적으로 평가될 것.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	1Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	777,778	18.9	1.6	752,565	3.4
영업이익	141,203	50.5	1.8	131,106	7.7
세전계속사업이익	150,634	54.5	4.9	134,251	12.2
지배순이익	111,341	57.0	4.6	98,927	12.5
영업이익률 (%)	18.2	+3.9 %pt	+0.1 %pt	17.4	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	14.3	+3.5 %pt	+0.4 %pt	13.1	+1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	2,304,009	2,368,070	2,796,048	3,319,861
영업이익	277,685	359,939	516,339	667,431
지배순이익	215,051	260,908	392,438	521,837
PER	13.7	14.4	12.4	7.6
PBR	1.2	1.5	1.8	1.3
EV/EBITDA	4.0	4.3	5.1	3.1
ROE	8.7	10.0	13.9	16.4

자료: 유안타증권

삼성전자(005930) 사업부별 분기 실적 전망 (단위: 조원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	**55.3**	**53.0**	**67.0**	**61.5**	**65.4**	**63.7**	**74.0**	**76.6**	**77.8**	**80.4**	**84.5**	**89.3**	**236.8**	**279.6**	**332.0**
IM	26.0	20.7	30.5	22.3	29.2	22.7	28.4	29.0	32.4	32.0	30.2	29.0	99.6	109.3	123.5
Semi.	17.6	18.2	18.8	18.2	19.0	22.7	26.4	26.0	26.9	30.0	34.2	38.4	72.8	94.2	129.4
SD	6.6	6.7	7.3	10.0	6.9	6.9	8.9	9.1	8.0	7.0	8.5	9.5	30.6	31.7	33.0
CE	10.2	10.2	14.1	13.6	13.0	13.4	14.1	15.3	15.5	14.5	14.9	15.6	48.0	55.9	60.5
Harman	2.1	1.5	2.6	2.9	2.4	2.4	2.4	2.9	2.7	2.5	2.7	2.9	9.2	10.0	10.7
매출액 YoY%	**6%**	**-6%**	**8%**	**3%**	**18%**	**20%**	**10%**	**24%**	**19%**	**26%**	**14%**	**16%**	**3%**	**18%**	**19%**
IM	-4%	-20%	4%	-10%	12%	9%	-7%	30%	11%	41%	6%	0%	-7%	10%	13%
Semi.	22%	13%	7%	8%	8%	25%	40%	43%	41%	32%	29%	47%	12%	29%	37%
SD	8%	-12%	-21%	24%	5%	2%	21%	-9%	15%	2%	-4%	5%	-1%	4%	4%
CE	1%	-8%	28%	7%	28%	32%	0%	13%	19%	8%	6%	1%	7%	16%	8%
영업이익	**6.4**	**8.2**	**12.4**	**9.0**	**9.3**	**12.6**	**15.8**	**13.9**	**14.1**	**15.4**	**17.8**	**19.4**	**36.0**	**51.6**	**66.7**
IM	2.6	1.9	4.4	2.4	4.3	3.2	3.4	2.7	3.8	3.2	3.3	3.1	11.5	13.6	13.4
Semi.	4.0	5.4	5.5	3.8	3.4	6.9	10.1	8.8	8.5	10.2	12.0	13.4	18.8	29.2	44.1
SD	-0.3	0.3	0.5	1.8	0.4	1.3	1.5	1.3	1.1	1.0	1.5	1.7	2.2	4.5	5.2
CE	0.5	0.7	1.6	0.8	1.1	1.1	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.9	3.6	3.6	3.3
영업이익 YoY%	**3%**	**24%**	**59%**	**26%**	**45%**	**54%**	**28%**	**53%**	**51%**	**22%**	**13%**	**40%**	**30%**	**43%**	**29%**
IM	17%	25%	53%	-4%	64%	66%	-24%	10%	-12%	-2%	-1%	17%	24%	19%	-1%
Semi.	-3%	60%	82%	12%	-16%	28%	81%	130%	151%	48%	19%	52%	34%	55%	51%
SD	-48%	-60%	-60%	695%	-224%	327%	217%	-25%	203%	-22%	1%	25%	42%	100%	18%
CE	-14%	4%	183%	2%	140%	44%	-52%	-14%	-28%	-21%	-3%	34%	37%	1%	-9%
Total OPM	**12%**	**15%**	**18%**	**15%**	**14%**	**20%**	**21%**	**18%**	**18%**	**19%**	**21%**	**22%**	**15%**	**18%**	**20%**
IM	10%	9%	15%	11%	15%	14%	12%	9%	12%	10%	11%	11%	12%	12%	11%
Semi.	23%	30%	29%	21%	18%	30%	38%	34%	31%	34%	35%	35%	26%	31%	34%
SD	-4%	4%	6%	18%	5%	19%	17%	15%	14%	14%	18%	17%	7%	14%	16%
CE	5%	7%	11%	6%	9%	8%	5%	5%	5%	6%	5%	6%	7%	7%	5%
이익기여도															
IM	41%	24%	36%	27%	47%	26%	21%	19%	27%	21%	19%	16%	32%	26%	20%
Semi.	62%	67%	45%	43%	36%	55%	64%	64%	60%	66%	67%	69%	52%	57%	66%
SD	-4%	4%	4%	19%	4%	10%	9%	10%	8%	6%	8%	8%	6%	9%	8%
CE	7%	9%	13%	9%	12%	8%	5%	5%	6%	5%	4%	5%	10%	7%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 분기별 Actual vs. Guidance (1Q20~4Q20)

Application		1Q20		2Q20		3Q20		4Q20	
		Guidance	Actual	Guidance	Actual	Guidance	Actual	Guidance	Actual
DRAM	B/G	한자리초반% 감소	한자리중반% 감소	QoQ Flat	한자리초반% 증가	QoQ Flat	한자리중반% 증가	시장 한자리초반% 증가 상회	10% 증가
	ASP	-	한자리초반% 상승	-	10% 증가	-	한자리후반% 하락	-	한자리후반% 감소
NAND	B/G	한자리중반% 감소	한자리초반% 감소	한자리초중반% 상승비 소폭하회	한자리초반% 하락	한자리중반%증가비 소폭 상회	10후반% 증가	시장 한자리초반% 하락수준 상회	한자리후반% 증가
	ASP	-	한자리중반% 상승	-	한자리중반% 증가	-	10%대 하락	-	10초반% 감소
휴대폰	출하량(만대)	QoQ 감소	6,400	QoQ Flat	5,700	QoQ 증가	8,800	QoQ 감소	6,700
	스마트폰 비중	90%초반	90%초반	90%초반	90%중반	90%초반	90%초반	90%초반	90%초반
태블릿	출하량(만대)	QoQ 감소	500	QoQ 증가	700	QoQ 증가	900	QoQ 소폭 증가	1,000
TV	판매량	-	20후반% 감소	10초반% 감소	10중반% 감소	40초반% 증가	70초반% 증가	한자리초반% 증가	한자리초반% 증가

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 분기별 Actual vs. Guidance (1Q21~4Q21)

Application		1Q21		2Q21		3Q21		4Q21	
		Guidance	Actual	Guidance	Actual	Guidance	Actual	Guidance	Actual
DRAM	B/G	시장 한자리중반%감	한자리중반% 증가	한자리초반% 증가	10초반% 증가	한자리초반% 증가	한자리초반% 증가	QoQ Flat	한자리 중반% 감소
	ASP	-	한자리중반% 상승	-	10후반% 증가	-	한자리후반% 증가	-	한자리중반% 감소
NAND	B/G	10% 증가	10초반% 증가	한자리초반% 증가	한자리후반%증가	10초반% 증가	한자리중반% 증가	한자리중반% 소폭하회	한자리초반% 감소
	ASP	-	한자리중반%하락	-	한자리중반% 증가	-	10% 증가	-	한자리초반% 감소
휴대폰	출하량(만대)	QoQ 증가	8,100	QoQ 감소	6,000	QoQ 증가	7,200	QoQ 감소	7,200
	스마트폰 비중	90% 초반	90%중반	90%초중반	90%중반	90%중후반	90%중반	90% 중후반	90%중반
태블릿	출하량(만대)	QoQ 감소	800	QoQ 증가	800	QoQ Flat	700	QoQ 증가	700
TV	판매량	20후반% 감소	20중반% 감소	10중반% 감소	10후반% 감소	한자리후반% 상승	한자리중반% 상승	20%초반 증가	10%중반 증가

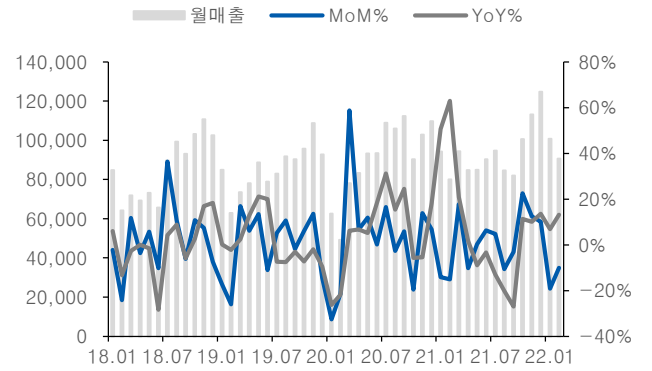
자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 분기별 Actual vs. Guidance (1Q22~4Q22)

Application		1Q22P		2Q22e		3Q22		4Q22	
		Guidance	Actual	Guidance	Actual	Guidance	Actual	Guidance	Actual
DRAM	B/G	한자리초반% 감소	한자리초반% 증가	10% 중반 증가	-	-	-	-	-
	ASP	-	한자리 초반% 감소	-	-	-	-	-	-
NAND	B/G	한자리초반%하락상회	한자리후반 증가	한자리 후반 증가	-	-	-	-	-
	ASP	-	한자리중반 하락	-	-	-	-	-	-
휴대폰	출하량(만대)	QoQ 증가	7,400	QoQ 감소	-	-	-	-	-
	스마트폰 비중	90%중반	90%중반	-	-	-	-	-	-
태블릿	출하량(만대)	QoQ 증가	800	QoQ 감소	-	-	-	-	-
TV	판매량	한자리초반% 감소	한자리중반 감소	10%중반 감소	-	-	-	-	-

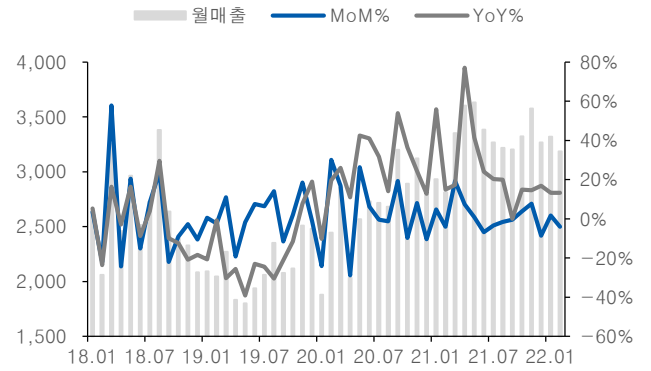
자료: 유안타증권 리서치센터

Quanta 월매출 추이 (Server, PC 제조) (단위: NT$ Million)



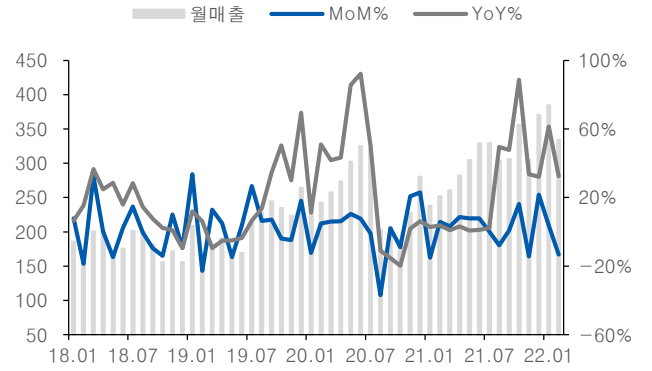
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

A-Data 월매출 추이 (메모리모듈 제조) (단위: NT$ Million)



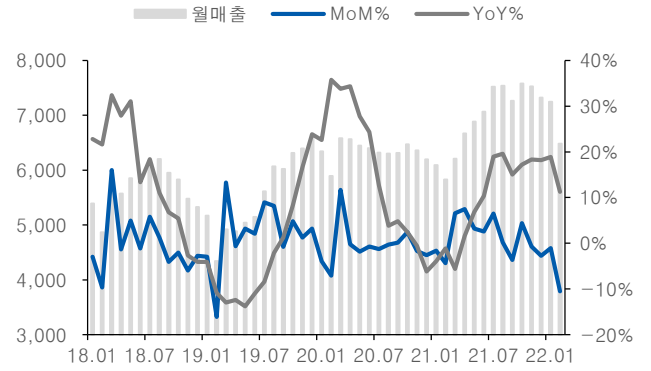
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

ASPeed 월매출 추이 (서버용 컨트롤러 설계) (단위: NT$ Million)



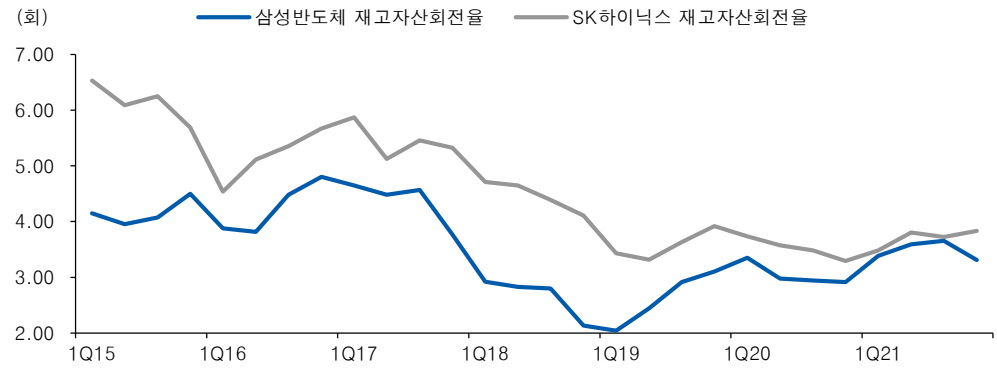
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

Powertech 월매출 추이 (반도체 후공정) (단위: NT$ Million)



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

국내 반도체 재고자산 변화 추이



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

국내 반도체 재고자산 변화 추이 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
삼성반도체 재고	8,316	9,503	10,454	12,763	14,580	14,521	12,616	11,912	11,467	12,393	13,186	13,907	13,058	12,617	13,689	16,274
QoQ(%)	19%	14%	10%	22%	14%	0%	-13%	-6%	-4%	8%	6%	5%	-6%	-3%	8%	19%
제품및상품	1,364	1,567	1,609	2,498	2,036	2,155	1,566	1,741	1,487	1,855	1,460	1,640	1,848	1,241	1,419	2,422
반제품및재공품	6,136	7,132	7,974	9,379	11,504	11,104	9,710	8,773	8,513	8,965	9,985	10,587	9,492	9,638	10,323	11,751
원재료및저장품	767	756	825	864	971	1,160	1,270	1,332	1,407	1,562	1,676	1,637	1,671	1,707	1,907	2,068
미착품	49	48	46	23	68	102	70	66	60	11	65	44	47	31	41	34
재고회전율	2.92	2.83	2.80	2.14	2.04	2.44	2.92	3.10	3.35	2.98	2.94	2.91	3.38	3.59	3.65	3.31
SK 하이닉스 재고	3,103	3,368	3,687	4,423	5,116	5,586	5,467	5,293	5,426	5,814	6,151	6,136	6,180	6,227	6,600	6,600
QoQ(%)	18%	9%	9%	20%	16%	9%	-2%	-3%	3%	7%	6%	0%	1%	1%	6%	0%
제품및상품	657	711	877	1,406	1,877	2,221	1,586	1,058	865	965	1,051	1,081	1,094	891	1,027	1,244
반제품및재공품	1,774	1,900	1,969	2,119	2,220	2,210	2,620	2,989	3,279	3,464	3,522	3,585	3,528	3,864	4,011	5,805
원재료및저장품	641	727	800	877	956	1,090	1,198	1,147	1,214	1,267	1,399	1,312	1,342	1,342	1,417	1,756
미착품	31	31	41	20	63	66	63	99	67	117	179	158	216	130	143	109
재고회전율	4.71	4.65	4.39	4.11	3.43	3.32	3.64	3.48	3.74	3.57	3.48	3.29	3.49	3.81	3.73	3.83

자료: 유안타증권 리서치센터

[참고] 1Q22 컨퍼런스콜 내용 요약

▶ 1 분기 리뷰 및 주요 Data Point

*DRAM

- 1Q22 B/G 한자리초반% 증가, ASP 한자리초반% 감소.
- 2Q22 시장 B/G QoQ 10%중반 증가, 당사 B/G 시장 수준

*NAND

- 1Q22 당사 B/G 한자리 후반% 증가, ASP 한자리 중반% 감소.
- 2Q22 시장 B/G 한자리 후반% 증가, 당사 B/G 시장 수준

*디스플레이

- OLED 비중 90% 중반. OLED 판매량 10%후반 감소.

*무선

- 1Q22 판매량은 휴대폰 7,400 만대(스마트폰 비중은 90%중반), 태블릿 800 만대, Blended ASP 태블릿 포함 278 불
- 2Q22 휴대폰(스마트폰 비중은 90 중반%) 전분기대비 감소, 태블릿은 전분기대비 감소. ASP 전분기대비 증가.

* TV

- 1Q22 판매량 한자리중반 QoQ 감소.
- 2Q22 판매량 10%중반 QoQ 감소.

▶ Capex 관련

- 1 분기 7.9 조원. 반도체 6.7 + 디플 0.7 조원 등
- 메모리 향후 수요 증가 대응 위한 평택 3 기 인프라 , 평택 시안 공정전환중심 투자 집행.
- 파운드리는 5 나노 이하 선단공정 개발. 생산캐파 구축 중심으로 이루어짐.

▶ 주요 Q&A

1.메모리. 삼성 1bnm 건너뛰고 1cnm 가는건지? 배경은? 1bnm 한다면 현황은? 양산시점은?

- 먼저 1b 스킵하는거는 사실 아니고. 기존 양산 일정에도 차질이 없음.

- 알려진거처럼 디램 난이도 급격하게 증가중. 메모리 업계 도입되는 euv도 공정난이도 돌파하기 위한것.

- 업계최초 euv dram에 도입했고 원가 경쟁력 입증했는데 euv같은 거 도입해서 개척하다보면 계획변경 존재.

- 선두기업으로 새로운 기술 도입 챌린지도 겪고하는 이런 부분이 필요하다고 봄.

- 메모리수요가 기존 소비제에서 it인프라로 확장되는데. 중요한게 성숙한 기술 제품을 적기에 제공하는거.

- 원가 수율 등 종합적으로 고려하면 디자인 최적화가 중요. 우리는 우선순위 고려해서 최적화하고 있음.

- 12나노 개발계획은 안정적으로 진행되는거로 보면됨. 중장기 로드맵 계획 따라 진행할 계획.

2.mx. 현재 러시아 등 지정학이슈로 스마트폰 판매 직접적인 영향 있지만. 간접적인 영향은? 판매량 뿐아니라 제품 믹스에도 영향 주는지? 현재 2분기 이후 플래그십 출하전망?

- 1분기는 갤럭시 s22 주요 부품 부족. 불안정한 정세가 어려움. 노트경험 통합한 울트라 중심 판매 호조.

- 결과적으로 s22시리즈내에서도 울트라 비중 커지면서 asp 높아짐.

- 2분기는 비수기. 코로나 때문에 물류이슈 국제 정세 불안정 장기화 불확실성 전망.

- 주요 부품 공급 문제 파트너사와 협력 강화하고 해결하기위한 노력하고있고. 이런부분 해소될것으로 기대.

- 주요 부품간 밸런싱도 철저히 모니터링하고 s22는 확실히 공급 안정시켜서 시장 불확실성 최소화할 것.

- 플래그십 호조 이어나가서 2분기 매출 이익 yoy 성장시키도록 할 것.

3.메모리 서버 수요 관련. 작년말부터 약세 전환 예상된 데이터센터 주요 지속 견조. 서버 oem 재고 증가 파악. 하반기 수요 견조세 지속가능한지?

- 서버 수요 다른응용대비 견조. 수요증가 원인이 it 투자 확대. ai 머신러닝 등 클라우드 업체도 투자확대.

- 하이코어 cpu 채용확대하고있어서 메모리 탑재량 증가하고 있고. 펀더멘탈 성장에 기인한다는 점에 집중.

- 서버 수요 상대적으로 견조한데. 아직 일부 부품공급 이슈있어서 여기에 따라 세트빌드 차질 존재할수있음.

- 이슈개선되는 속도에 따라 서버 영향 있을 것. 우리는 수요변동 사항을 면밀히 체크하면서 수요에 맞는 공급하도록 할 것.

- 공급과잉 우려. 가능성 낮음. 서버 업체가 사용하는 cpu 별 메모리 공정별 퀄이 필요.

- 공정 용량 제품믹스 전환하면서 나타나는 전환효율고려하면 공급 증가 제약 발생.

- ddr4 ddr5 제품간 고객사 요청. 공급사와의 매치 문제도 고려해야함. 고객사 시장수요 최선을 다할껀데 그과정에서 공급 제한요소가 존재.

4.파운드리 최근 시장내 주요 고객사 퀄컴 엔비디아 주문이 경쟁사로 이탈한다는 우려. 선단공정에서 신규수주 현황 및 전망은?

- 우려하는거랑 다르게 주요고객사 수요는 우리 캐파 이상으로 견조. 공급부족 지속될 것.

- 당사는 다수 주요고객사와 장기공급계약 체결하고있으며 이를 통해 안정적인 팹 운영으로 공급 지속.

- 당사 향후 5개년 구간 수주잔액은 전년매출 8배. 선단공정 중심으로 프로모션하고있으서 수주 규모 더욱 증가할 것. 주요 고객사와의 파트너십은 공고한 상황.

- 모바일외에도 hpc 네트워크 오토모티브 tier1 고객 확보하여 사업구조 개선중이고 안정적이고 지속가능한 성장 이어갈수있을것으로 봄.

5.파운드리 지난분기부터 4나노 수율 우려. 현재 양산하고있는 선단 5nm 와 4nm 수율 현황은? 3nm 수율과 생산 시기는?

- 5나노 공정은 성숙수율단계이고. 안정적 상황. 안정적인 수율 기반 주요 고객사향 공급 극대화중.

- 4나노 초기수율 Ramp-up 다소 지연. 현재는 예상된 수율 곡선내로 진입한 상태. 안정화에 집중.

- 3나노 선단공정 개발 체계개선으로 장기적 개발검증 강화로 Ramp-up 기간 단축하고 공급 안정화 추진.

- 향후 공정 개발 가속화로 신규 알엔디 라인 준비중.

6.최근 디플 경쟁사가 oled 투자 증가시키면서 oled 주문 가속화. 향후 삼디 기술경쟁력과 점유율 유지전략은?

- oled 하이엔드 스마트폰 표준. 미드에서 로우까지 늘어나는 상황. 시장 확대.

- 반면 이런상황에서 경쟁사도 투자 가속화. 당사는 언더패널카메라 홀디스플레이 등 터치내장기술 ltpo 등 기술혁신으로 경쟁 패러다임을 lcd 양적경쟁에서 질적 경쟁으로 전환.

- 이를 통해 격차 유지 중. 사업 리더십 공고히 해옴.

- it 오토모티브 등 전반 확대. 폼팩터 기인 초고화질 저소비전력 신기술 지속하여 시장 주도권 유지.

- 당사는 지적재산권 보호하기위해 노력할 것. 지난분기콜처럼 당사 oled 기술보호하고 정당가치 받도록 조치하고 실행해나갈 것.

7.폴더블 작년에 생각보다 잘 팔렸고. 경쟁사도 출시하는데 시장 전망. 삼성 전체 폴더블에서 어느정도 위치일지?

- 올해 폴더블 시장 전년비 두배 수준 성장. 이후 고성장 이어나갈 것.

- 하반기 폴더블 신모델 출시 준비중. 고객에게 준비하는 폴더블 경험 효과적으로 알리고 극대화할 것.

- z 시리즈 확대하고 s 에 버금가는 제품으로 이어나갈것. 제품 완성도 더해서 파트너사와의 협력 확대. 최적화 경험 향상시키기위한 노력할 것.

8.하반기 가이던스 보수적인거같은데. 하반기 글로벌 tv 시장 전망은?

- 하반기 tv 는 성수기 진입한다는 것. 스포츠 이벤트 개최한다는거. 기회요인이 있는데.

- 각국 방역정책 완화하면서 소비패턴 변화 예상. 거시경제 변화 상존하고있어서 예년보다 예측 어려움.

- 다만 프리미엄 초대형 수요 여전히 견조할 것. neo 8k 초대형 micro 등 하반기 수요 선도해 나갈 것.

- 급변하는 상황에서 시장 센싱 강화로 선제적으로 대응해나갈 계획.

9.매크로 불확실성 지속.시장 2분기 스마트폰과 pc 반도체 수요약세 걱정. 삼성전자가 보는 2분기 3분기에 대한 수요 전망?

- 시장내 불확실성 얘기하는 이슈 있지만. 특히 일어나는 매크로 이슈는 파급력 지속시간 봤을때 속단하기 어렵.

- pc 모바일은 소비자향 사업 비중이 크니깐 인플레 코로나로 인한 봉쇄 영향 직접적일 것.

- pc 는 고사양 pc 기업향 수요 이쪽은 견조한 수준 전망. 소비자수요는 매크로 영향으로 약세 가능성 있는데. 스펙 증가 필요성 고용량화 영향으로 약세 영향이 일부 상쇄될수있지 않을까 보고 있음.

- 모바일. 5g 본격전환 시기 오기 때문에 수요 회복되지않을까 기대.

하반기 고사양 제품 lpddr5x 본격. 고용량화지속되는 영향까지 고려할때 기본적인 니즈는 충분하다고봄.

10.메모리. 원자재 이슈나 생산 관련 현황이나 대응방안?

- 원자재 공급 불안정성 높아지고 있음. 비축재고. 공급망 확대 이런방안으로 생산 차질 없도록 하고있음.

- 원자재 관련 생산 차질은 크게 우려할 부분이 아님.

- 장비 리드타임 증가. 이런거 고려해서 투자 기조 수립하고 집행하는데.

- 기본적으로 중장기 수요 대응위한 인프라 선단투자 지속하고. 단계적으로 업황 연계된 투자를 한다고 말하고 있음.

11.qd 디플 채용 제품 출시가 시작된거같은데. qd 에 대한 고객 반응은? 수율 현황? 상반기중에 lcd 사업 종료에 대한 계획은?

- qd 디플 지난 3월 34인치 모니터에 이어서 55인치 등으로 확대. tv는 광시야 등 좋은 평가와 함께 좋은 반응.

- 응답속도 화질 등 게이밍 모니터에 새로운 표준을 만들었다 평가받음. 호평과함께 우려된 생산 수율 조기 개선되면서 공급 제약 해소되고있음.

- qd가 대형 하이엔드에서 게임 체인저가 될 것. 다만 최근 외부요인으로 수요 scm 영향 받을수있는 상황이라 시장 보면서 사업 추진해나갈 계획.

- lcd는 qd본격화와 함께 예전대로 정리할 계획.

- 2004년 최초 가동하면서 평판 시대 열었고 부가가치 키워왔음. 이와같이 축적한 역량 토대로 qd가 또다른 성공사례되도록할것.

- lcd에서 미흡한 차별화 지적자산 보호에 부족함 없도록 할 것.

12.삼성전자 여전히 기술리더십 유지하지만 경쟁사 기술 및 원가격차 축소 이슈. 메모리 선두지휘 유지하기 위한 전략은?

- 기술 난이도가 증가하고, 공급사 기술 수준으로 수렴해나가는 원가/기술 격차 줄어드는거는 자연스러운 현상. 경쟁환경에서도 선두업체 리더십 유지하고있음.

- 디램 euv 먼저 도입하고. 변곡점을 선제적으로 맞이한바. 빠르게 적용하는 과정에서 난관 존재. 중장기적 관점에서 우리뿐 아니라 it업계 전반 발전에 도움이 될거라고 판단했기 때문.

- 기존 시장 벗어난 새로운 시장. 다양한 사업 모델 연구중. 이런 과정에서 낸드 디램 솔루션 고객 대응

- 실제 디램은 최근 ai시대 cxl 차세대 메모리 하드웨어뿐아니라 소프트웨어까지 선보이고 있음. cxl 컨소시엄으로 기술 저변도 확대하고 있음.

- 낸드 컨트롤러 소프트웨어 결합된 ssd, mobile storage 솔루션 경쟁력 중요. 이런 제품내 압도적인 경쟁력 바탕으로 니즈에 부합하는 고부가 제품 공급중.

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	**2,304,009**	**2,368,070**	**2,796,048**	**3,319,861**	**3,319,861**
매출원가	1,472,395	1,444,883	1,664,113	1,930,248	1,930,248
매출총이익	831,613	923,187	1,131,935	1,389,613	1,389,613
판관비	553,928	563,248	615,596	722,183	847,224
영업이익	**277,685**	**359,939**	**516,339**	**667,431**	**542,389**
EBITDA	573,661	663,295	858,812	1,047,530	916,706
영업외손익	26,637	3,512	17,180	38,968	30,067
외환관련손익	-834	-5,986	396	20,000	0
이자손익	19,737	13,914	8,467	9,976	13,726
관계기업관련손익	4,130	5,065	7,296	5,154	5,154
기타	3,605	-9,482	1,020	3,838	11,187
법인세비용차감전순손익	304,322	363,451	533,518	706,399	572,456
법인세비용	86,933	99,373	134,444	175,386	142,130
계속사업순손익	217,389	264,078	399,075	531,013	430,325
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	217,389	264,078	399,075	531,013	430,325
지배지분순이익	**215,051**	**260,908**	**392,438**	**521,837**	**422,889**
포괄순이익	247,551	227,339	499,097	520,237	419,549
지배지분포괄이익	244,670	223,744	490,379	510,952	412,062

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**453,829**	**652,870**	**651,054**	**800,697**	**937,282**
당기순이익	217,389	264,078	399,075	531,013	430,325
감가상각비	265,738	271,157	312,852	354,583	354,583
외환손익	0	0	0	-20,000	0
종속,관계기업관련손익	-4,130	-5,065	-7,296	-5,154	-5,154
자산부채의 증감	-25,458	1,224	-162,869	-110,467	112,588
기타현금흐름	290	121,475	109,293	50,723	44,940
투자활동 현금흐름	**-399,482**	**-536,286**	**-330,478**	**-517,813**	**-517,813**
투자자산	-7,079	25,706	16,065	187	187
유형자산 증가 (CAPEX)	-253,678	-375,920	-471,221	-520,000	-520,000
유형자산 감소	5,133	3,767	3,583	2,000	2,000
기타현금흐름	-143,858	-189,839	121,096	0	0
재무활동 현금흐름	**-94,845**	**-83,278**	**-239,910**	**-74,223**	**-127,479**
단기차입금	8,658	21,912	-26,169	0	-43,309
사채 및 장기차입금	-7,094	-8,505	-8,365	0	-9,947
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-96,392	-96,768	-205,104	-73,869	-73,869
기타현금흐름	-17	82	-273	-353	-353
연결범위변동 등 기타	5,953	-8,340	15,822	-23,994	-57,358
현금의 증감	**-34,545**	**24,966**	**96,488**	**184,669**	**234,633**
기초 현금	303,405	268,860	293,826	390,314	574,983
기말 현금	268,860	293,826	390,314	574,983	809,615
NOPLAT	**277,685**	**359,939**	**516,339**	**667,431**	**542,389**
FCF	**200,152**	**276,950**	**179,833**	**280,697**	**417,282**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	**1,813,853**	**1,982,156**	**2,181,632**	**2,498,873**	**2,733,504**
현금및현금성자산	268,860	293,826	390,314	574,984	809,615
매출채권 및 기타채권	393,105	345,696	452,107	531,278	531,278
재고자산	267,665	320,431	413,844	467,244	467,244
비유동자산	1,711,792	1,800,201	2,084,580	2,227,447	2,376,098
유형자산	1,198,255	1,289,529	1,499,285	1,662,703	1,826,120
관계기업등 지분관련자산	75,916	80,768	89,323	94,290	99,257
기타투자자산	99,697	137,782	154,912	154,912	154,912
자산총계	**3,525,645**	**3,782,357**	**4,266,212**	**4,726,320**	**5,109,602**
유동부채	637,828	756,044	881,171	903,910	973,824
매입채무 및 기타채무	409,777	469,431	582,603	605,342	718,564
단기차입금	143,935	165,534	136,878	136,878	93,569
유동성장기부채	8,461	7,161	13,300	13,300	13,300
비유동부채	259,013	266,834	336,041	336,041	326,094
장기차입금	0	0	15	15	25,858
사채	9,753	9,481	5,082	5,082	-30,708
부채총계	**896,841**	**1,022,877**	**1,217,212**	**1,239,951**	**1,299,917**
지배지분	2,549,155	2,676,703	2,962,377	3,386,120	3,700,139
자본금	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
자본잉여금	44,039	44,039	44,039	44,039	44,039
이익잉여금	2,545,829	2,710,682	2,930,648	3,354,390	3,679,185
비지배지분	79,649	82,777	86,622	100,249	109,546
자본총계	**2,628,804**	**2,759,480**	**3,048,999**	**3,486,369**	**3,809,685**
순차입금	**-903,677**	**-1,044,355**	**-1,057,580**	**-1,242,250**	**-1,530,138**
총차입금	184,120	202,174	183,921	183,921	130,665

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	3,407	3,958	6,375	8,542	6,885
BPS	37,528	39,406	43,611	49,850	54,473
EBITDAPS	8,445	9,765	12,643	15,421	13,496
SPS	33,919	34,862	41,163	48,874	48,874
DPS	1,416	2,994	1,444	1,444	1,444
PER	**13.7**	**14.4**	**12.4**	**7.6**	**9.4**
PBR	**1.2**	**1.5**	**1.8**	**1.3**	**1.2**
EV/EBITDA	**4.0**	**4.3**	**5.1**	**3.1**	**3.2**
PSR	**1.4**	**1.6**	**1.9**	**1.3**	**1.3**

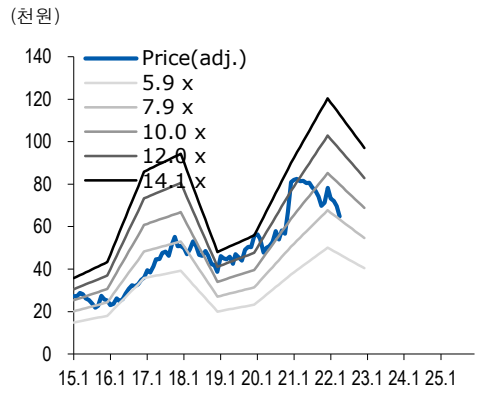
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	**-5.5**	**2.8**	**18.1**	**18.7**	**0.0**
영업이익 증가율 (%)	**-52.8**	**29.6**	**43.5**	**29.3**	**-18.7**
지배순이익 증가율 (%)	**-51.0**	**21.3**	**50.4**	**33.0**	**-19.0**
매출총이익률 (%)	36.1	39.0	40.5	41.9	41.9
영업이익률 (%)	**12.1**	**15.2**	**18.5**	**20.1**	**16.3**
지배순이익률 (%)	9.3	11.0	14.0	15.7	12.7
EBITDA 마진 (%)	24.9	28.0	30.7	31.6	27.6
ROIC	12.7	16.0	21.8	24.7	18.8
ROA	6.2	7.1	9.8	11.6	8.6
ROE	**8.7**	**10.0**	**13.9**	**16.4**	**11.9**
부채비율 (%)	34.1	37.1	39.9	35.6	34.1
순차입금/자기자본 (%)	-35.5	-39.0	-35.7	-36.7	-41.4
영업이익/금융비용 (배)	40.5	61.7	119.7	147.8	169.1

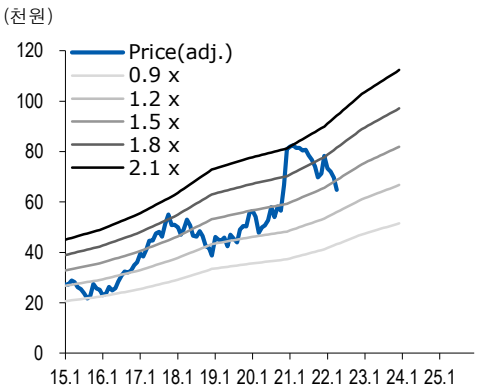
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

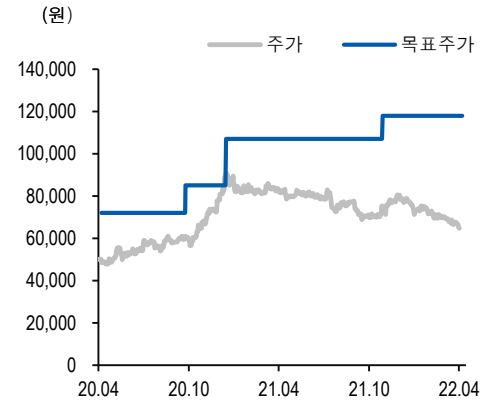
P/E band chart



P/B band chart



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-29	BUY	118,000	1년		
2021-11-24	BUY	118,000	1년		
2021-01-11	BUY	107,000	1년	-25.92	-15.33
2020-10-21	BUY	85,000	1년	-19.11	4.47
2020-01-08	BUY	72,000	1년	-24.13	-13.33

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.1
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-26

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.