



BUY(Maintain)

목표주가: 73,000원

주가(7/7): 58,200원

시가총액: 3,474,413억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/7)		2,334.27pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	82,900 원	56,200원
최고/최저가 대비 등락율	-29.8%	3.6%
수익률	절대	상대
	1M	-11.1% 0.0%
	6M	-25.7% -5.9%
	1Y	-28.0% 1.4%

Company Data

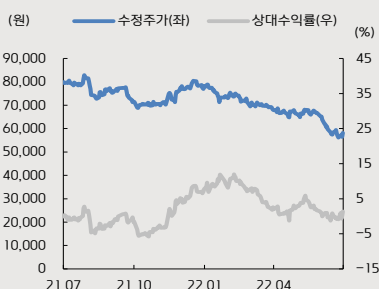
발행주식수	5,969,783 천주
일평균 거래량(3M)	17,399천주
외국인 지분율	49.6%
배당수익률(22E)	2.7%
BPS(22E)	48,407원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인 20.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	236,807	279,605	320,647	339,171
영업이익	35,994	51,634	58,069	66,154
EBITDA	66,329	85,881	98,835	108,367
세전이익	36,345	53,352	59,359	67,879
순이익	26,408	39,907	44,607	51,009
지배주주지분순이익	26,091	39,244	43,865	50,161
EPS(원)	3,841	5,777	6,458	7,385
증감률(%YoY)	21.3	50.4	11.8	14.4
PER(배)	21.1	13.6	9.0	7.9
PBR(배)	2.1	1.8	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	6.9	5.2	3.7	3.2
영업이익률(%)	15.2	18.5	18.1	19.5
ROE(%)	10.0	13.9	14.0	14.3
순부채비율(%)	-33.7	-29.0	-30.1	-33.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

삼성전자 (005930)

3Q22 반도체 출하량 급 반등 예상



2Q22 영업이익 14조원으로, 최근 낮아졌던 시장 참여자들의 눈높이를 상회. 메모리 출하량 부진을 원/달러 환율 상승 효과로 상쇄했기 때문. 3Q22 영업이익은 15.1조 원으로, 시장 컨센서스에 부합할 전망. 메모리 출하량 급증(DRAM +13%QoQ, NAND +19%QoQ)이 가격 하락 영향을 대부분 상쇄 시킬 것으로 판단하기 때문. 이러한 출하량의 급 반등은 '투자 심리 개선과 삼성전자의 주가 회복'으로 이어질 것으로 판단. 투자의견 'BUY'와 목표주가 73,000원을 유지함.

>>> 2Q22 출하량 부진을 만회한, 원/달러 환율 상승 효과

삼성전자의 2Q22 실적이 매출액 77조원(-1%QoQ, +21%YoY), 영업이익 14조원(-1%QoQ, +12%YoY)으로 잠정 발표됐다. 시장 컨센서스를 소폭 하회했지만, 최근 들어 크게 낮아졌던 시장 참여자들의 눈높이는 상회하는 실적이다. 2Q22 DS 부문은 우려했던 바와 같이 DRAM과 NAND의 출하량이 분기 초 가이던스를 하회한 것으로 보이지만, 원/달러 환율 상승 효과가 크게 반영되며 9.9조원(+17%QoQ)의 영업이익을 기록한 것으로 추정된다. SDC 부문은 최근 수년간 반영됐던 일회성 이익이 없었음에도 불구하고 1조원(-7%QoQ)의 영업이익을 기록하며 비수기 영향을 최소화 했다. DX는 스마트폰과 TV의 판매 부진이 반영되며, 각각 2.5조원(-33%QoQ)과 0.5조원(-36%QoQ)의 영업이익을 기록했을 것으로 추정한다.

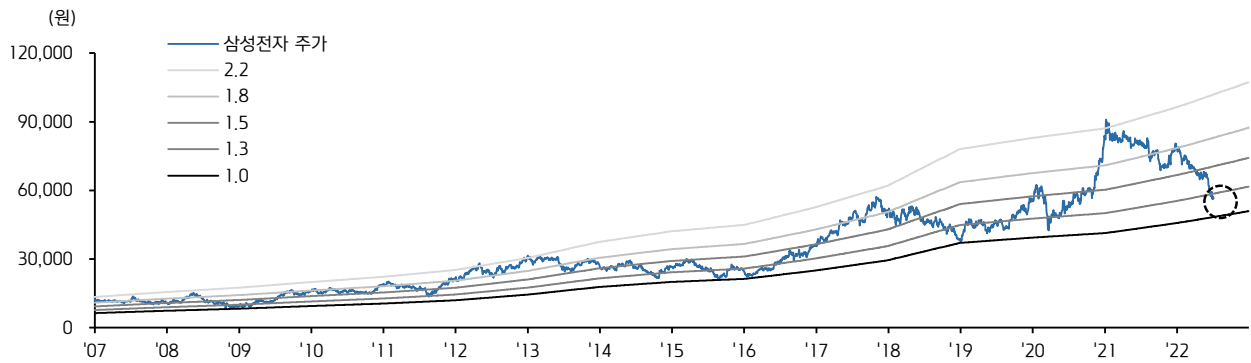
>>> 3Q22 영업이익 15.1조원, 시장 컨센서스 부합 전망

3Q22 실적은 매출액 80.9조원(+5%QoQ, +9%YoY)과 영업이익 15.1조원(+7%QoQ, -5%YoY)을 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 81.6조원, 영업이익 15.4조원)에 대체로 부합할 전망이다. DS 부문 중 메모리는 출하량 급등(DRAM +13%QoQ, NAND +19%QoQ)이 가격 하락(DRAM -9%QoQ, NAND -12%QoQ) 영향을 대부분 상쇄시킬 것으로 보이고, 비메모리는 성수기에 접어들며 +19%QoQ의 영업이익 성장을 기록할 전망이다. MX 부문의 경우 '신제품 출시'와 '메모리 가격 하락으로 인한 원가 개선' 효과가 반영되며 +30%QoQ의 영업이익 성장을 이루고, SDC 부문 역시 수요 성수기 효과가 반영되며 +37%QoQ의 영업이익 성장을 기록할 것으로 예상된다.

>>> 목표주가 73,000원, 투자의견 'BUY' 유지

고객들의 급작스런 재고조정 여파로 흔들리고 있는 DRAM 업황은 3Q22 출하량 급반등과 함께 회복세를 보일 것으로 예상된다. 따라서 증가세를 보이고 있는 공급 업체들의 DRAM 재고도 3Q22를 지나면서 안정세를 띌 것이다. 최근 경기침체에 대한 시장의 우려가 '고객들의 구매センチメント 악화 → DRAM 재고조정 → 삼성전자 주가 하락'으로 이어져 왔지만, 3Q22에는 DRAM의 출하량 급 반등이 '업종 투자 심리 개선과 삼성전자의 주가 회복'으로 이어질 것으로 판단한다. 목표주가 73,000원, 투자의견 'BUY'를 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



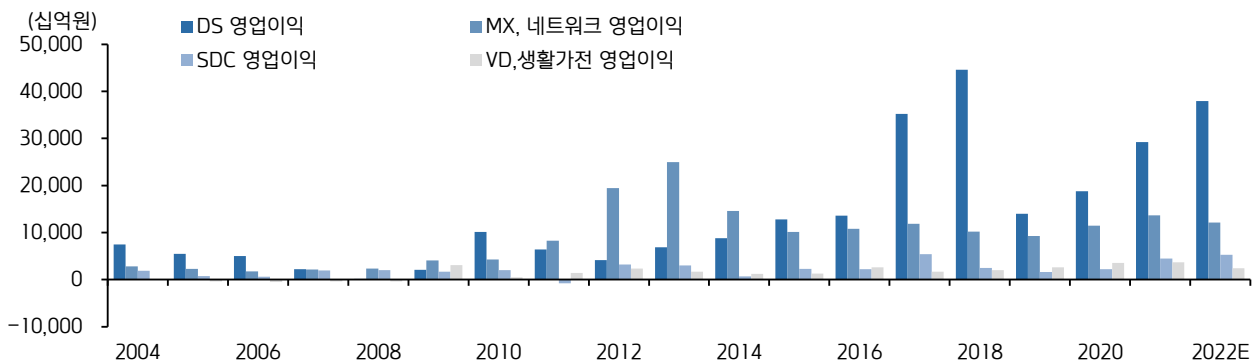
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,566	77,782	77,015	80,936	84,914	236,807	279,605	320,647
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	2%	-1%	5%	5%	3%	18%	15%
DS	19,006	22,740	26,407	26,005	26,867	29,069	30,646	31,143	72,858	94,159	117,726
Memory	14,430	17,883	20,832	19,452	20,091	21,865	22,997	23,358	55,550	72,597	88,311
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	6,330	6,538	6,940	7,328	7,528	16,589	20,655	28,334
SDC	6,923	6,868	8,863	9,058	7,970	7,440	8,580	10,309	30,586	31,713	34,299
Large	674	675	583	424	399	394	415	397	6,696	2,356	1,605
Small	5,968	4,164	6,366	7,003	6,073	5,164	6,636	8,537	22,929	23,502	26,410
DX(MX, 네트워크)	29,206	22,674	28,420	28,951	32,372	29,696	31,316	31,314	99,857	109,251	124,698
MX	28,202	21,430	27,341	27,702	31,230	28,464	30,063	29,896	96,026	104,675	119,654
NW	1,004	1,244	1,079	1,249	1,142	1,232	1,252	1,418	3,831	4,576	5,044
DX(VD, 가전 등)	12,987	13,396	14,102	15,347	15,470	14,372	14,566	15,249	48,173	55,832	59,657
VD	7,221	7,171	7,818	9,290	8,721	6,739	6,995	8,111	27,711	31,500	30,566
매출원가	41,500	37,066	42,899	44,947	47,072	46,230	49,279	53,013	144,488	166,411	195,594
매출원가율	63%	58%	58%	59%	61%	60%	61%	62%	61%	60%	61%
매출총이익	23,889	26,606	31,080	31,619	30,709	30,785	31,657	31,901	92,319	113,193	125,053
판매비와관리비	14,506	14,039	15,263	17,752	16,588	16,816	16,676	17,242	56,325	61,560	67,322
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,867	14,121	14,019	15,058	14,870	35,994	51,634	58,069
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-12%	2%	-1%	7%	-1%	30%	43%	12%
DS	3,366	6,928	10,061	8,844	8,450	9,924	9,847	9,682	18,805	29,199	37,902
%QoQ/%YoY	-13%	106%	45%	-12%	-4%	17%	-1%	-2%	34%	55%	30%
SDC	364	1,282	1,492	1,319	1,093	1,020	1,399	1,745	2,237	4,457	5,257
%QoQ/%YoY	-79%	252%	16%	-12%	-17%	-7%	37%	25%	41%	99%	18%
DX(MX, 네트워크)	4,393	3,235	3,356	2,664	3,757	2,518	3,269	2,585	11,473	13,648	12,129
%QoQ/%YoY	82%	-26%	4%	-21%	41%	-33%	30%	-21%	24%	19%	-11%
DX(VD, 가전 등)	1,115	1,063	765	702	798	508	467	648	3,562	3,646	2,420
%QoQ/%YoY	36%	-5%	-28%	-8%	14%	-36%	-8%	39%	37%	2%	-34%
영업이익률	14%	20%	21%	18%	18%	18%	19%	18%	15%	18%	18%
DS	18%	30%	38%	34%	31%	34%	32%	31%	26%	31%	32%
SDC	5%	19%	17%	15%	14%	14%	16%	17%	7%	14%	15%
DX(MX, 네트워크)	15%	14%	12%	9%	12%	8%	10%	8%	11%	12%	10%
DX(VD, 가전 등)	9%	8%	5%	5%	5%	4%	3%	4%	7%	7%	4%
법인세차감전순이익	9,751	12,882	16,356	14,363	15,070	14,160	15,147	14,982	36,345	53,352	59,359
법인세비용	2,609	3,248	4,063	3,525	3,745	3,519	3,764	3,723	9,937	13,444	14,752
당기순이익	7,142	9,634	12,293	10,838	11,325	10,641	11,382	11,259	26,408	39,907	44,607
당기순이익률	11%	15%	17%	14%	15%	14%	14%	13%	11%	14%	14%
총포괄손익	11,441	10,986	16,914	10,569	12,844	11,357	10,661	10,979	22,734	49,910	45,841
지배주주지분	11,221	10,845	16,623	10,349	12,607	11,147	10,464	10,777	22,374	49,038	44,995
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,280	1,280	1,175	1,147	1,257

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,566	77,782	77,015	80,936	84,914	236,807	279,605	320,647
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	2%	-1%	5%	5%	3%	18%	15%
DS	19,006	22,740	26,407	26,005	26,867	29,069	30,646	31,143	72,858	94,159	117,726
Memory	14,430	17,883	20,832	19,452	20,091	21,865	22,997	23,358	55,550	72,597	88,311
DRAM	8,998	11,771	13,525	12,302	12,604	13,721	14,334	14,749	32,947	46,596	55,409
NAND	5,432	6,112	7,307	7,150	7,487	8,144	8,664	8,608	22,603	26,001	32,902
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	6,330	6,538	6,940	7,328	7,528	16,589	20,655	28,334
SDC	6,923	6,868	8,863	9,058	7,970	7,440	8,580	10,309	30,586	31,713	34,299
Large	674	675	583	424	399	394	415	397	6,696	2,356	1,605
Small	5,968	4,164	6,366	7,003	6,073	5,164	6,636	8,537	22,929	23,502	26,410
DX(MX, 네트워크)	29,206	22,674	28,420	28,951	32,372	29,696	31,316	31,314	99,857	109,251	124,698
MX	28,202	21,430	27,341	27,702	31,230	28,464	30,063	29,896	96,026	104,675	119,654
NW	1,004	1,244	1,079	1,249	1,142	1,232	1,252	1,418	3,831	4,576	5,044
DX(VD, 가전 등)	12,987	13,396	14,102	15,347	15,470	14,372	14,566	15,249	48,173	55,832	59,657
VD	7,221	7,171	7,818	9,290	8,721	6,739	6,995	8,111	27,711	31,500	30,566
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,867	14,121	14,019	15,058	14,870	35,994	51,634	58,069
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-12%	2%	-1%	7%	-1%	30%	43%	12%
DS	3,366	6,928	10,061	8,844	8,450	9,924	9,847	9,682	18,805	29,199	37,902
Memory	3,636	6,637	9,547	8,273	7,920	9,299	9,090	8,842	17,519	28,094	35,152
DRAM	3,093	5,415	7,209	6,200	6,101	6,689	6,616	6,769	12,454	21,916	26,174
NAND	543	1,222	2,338	2,074	1,819	2,610	2,475	2,074	5,065	6,177	8,978
S.LSI/Foundry	-123	347	652	606	610	691	824	925	1,617	1,483	3,049
SDC	364	1,282	1,492	1,319	1,093	1,020	1,399	1,745	2,237	4,457	5,257
Large	-55	-77	-117	-213	-179	-133	-99	-37	-1,118	-462	-448
Small	419	1,359	1,609	1,532	1,272	1,153	1,498	1,782	3,355	4,919	5,705
DX(MX, 네트워크)	4,393	3,235	3,356	2,664	3,757	2,518	3,269	2,585	11,473	13,648	12,129
DX(VD, 가전 등)	1,115	1,063	765	702	798	508	467	648	3,562	3,646	2,420
영업이익률	14%	20%	21%	18%	18%	18%	19%	18%	15%	18%	18%
DS	18%	30%	38%	34%	31%	34%	32%	31%	26%	31%	32%
Memory	25%	37%	46%	43%	39%	43%	40%	38%	32%	39%	40%
DRAM	34%	46%	53%	50%	48%	49%	46%	46%	38%	47%	47%
NAND	10%	20%	32%	29%	24%	32%	29%	24%	22%	24%	27%
S.LSI/Foundry	-3%	7%	12%	10%	9%	10%	11%	12%	10%	7%	11%
SDC	5%	19%	17%	15%	14%	14%	16%	17%	7%	14%	15%
Large	-8%	-11%	-20%	-50%	-45%	-34%	-24%	-9%	-17%	-20%	-28%
Small	7%	33%	25%	22%	21%	22%	23%	21%	15%	21%	22%
DX(MX, 네트워크)	15%	14%	12%	9%	12%	8%	10%	8%	11%	12%	10%
DX(VD, 가전 등)	9%	8%	5%	5%	5%	4%	3%	4%	7%	7%	4%
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,280	1,280	1,175	1,147	1,257

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	19,548	21,603	22,035	20,713	21,127	22,606	25,544	26,822	67,138	83,898	96,099
%QoQ/%YoY	4%	11%	2%	-6%	2%	7%	13%	5%	23%	25%	15%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
%QoQ/%YoY	6%	18%	9%	-5%	-1%	-3%	-9%	-2%	-17%	16%	-5%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
%QoQ/%YoY	9%	-3%	-6%	1%	3%	-3%	-4%	-2%	-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%	48%	49%	46%	46%	38%	47%	47%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	51,610	55,584	58,641	57,468	62,066	62,686	74,597	80,564	162,281	223,303	279,913
%QoQ/%YoY	11%	8%	5%	-2%	8%	1%	19%	8%	25%	38%	25%
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%	-2%	-5%	3%	-12%	-8%	-2%	-14%	-8%
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%	2%	2%	-8%	-7%	-2%	-21%	-16%	-12%
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%	24%	32%	29%	24%	22%	24%	27%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,936	1,459	1,119	778	685	685	754	847	23,869	4,530	2,089
%QoQ/%YoY	-65%	-25%	-23%	-30%	-12%	0%	10%	12%	-8%	-81%	-54%
ASP/m ² [USD]	312	413	450	460	484	456	429	366	239	248	150
%QoQ/%YoY	5%	32%	9%	2%	5%	-6%	-6%	-15%	20%	4%	-40%
Small Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,196	1,048	1,156	1,210	994	939	998	1,170	3,858	4,610	4,101
%QoQ/%YoY	-10%	-12%	10%	5%	-18%	-6%	6%	17%	-9%	19%	-11%
ASP/m ² [USD]	4,477	3,547	4,757	4,889	5,069	4,367	5,193	5,702	5,112	4,444	5,119
%QoQ/%YoY	-25%	-21%	34%	3%	4%	-14%	19%	10%	18%	-13%	15%
Smartphone											
출하량 [백만개]	77	57	69	69	74	61	74	72	253	272	280
%QoQ/%YoY	25%	-25%	21%	0%	7%	-17%	21%	-3%	-14%	7%	3%
ASP/Unit [USD]	262	248	266	268	287	296	257	255	251	261	273
%QoQ/%YoY	17%	-5%	8%	1%	7%	3%	-13%	-1%	2%	4%	4%
TV Set											
출하량 [백만개]	12	9	10	11	11	9	9	10	49	42	39
%QoQ/%YoY	-24%	-19%	4%	16%	-4%	-21%	2%	15%	12%	-14%	-8%
ASP/Unit [USD]	558	680	688	689	662	617	614	619	481	651	629
%QoQ/%YoY	12%	22%	1%	0%	-4%	-7%	0%	1%	-5%	35%	-3%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	236,807	279,605	320,647	339,171	321,195
매출원가	144,488	166,411	195,594	203,502	195,190
매출총이익	92,319	113,193	125,053	135,669	126,005
판매비	56,325	61,560	67,322	69,515	71,933
영업이익	35,994	51,634	58,069	66,154	54,072
EBITDA	66,329	85,881	98,835	108,367	100,002
영업외손익	351	1,718	1,290	1,725	1,547
이자수익	1,974	1,278	975	693	871
이자비용	583	432	226	66	67
외환관련이익	9,270	6,526	9,998	8,375	7,931
외환관련손실	9,869	6,486	10,352	8,250	7,813
종속 및 관계기업손익	507	730	716	757	717
기타	-948	102	179	216	-92
법인세차감전이익	36,345	53,352	59,359	67,879	55,619
법인세비용	9,937	13,444	14,752	16,869	13,823
계속사업순손익	26,408	39,907	44,607	51,009	41,796
당기순이익	26,408	39,907	44,607	51,009	41,796
지배주주순이익	26,091	39,244	43,865	50,161	41,101
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	2.8	18.1	14.7	5.8	-5.3
영업이익 증감률	29.6	43.5	12.5	13.9	-18.3
EBITDA 증감률	15.6	29.5	15.1	9.6	-7.7
지배주주순이익 증감률	21.3	50.4	11.8	14.4	-18.1
EPS 증감률	21.3	50.4	11.8	14.4	-18.1
매출총이익률(%)	39.0	40.5	39.0	40.0	39.2
영업이익률(%)	15.2	18.5	18.1	19.5	16.8
EBITDA Margin(%)	28.0	30.7	30.8	32.0	31.1
지배주주순이익률(%)	11.0	14.0	13.7	14.8	12.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	198,216	218,163	232,662	259,310	294,810
현금 및 현금성자산	29,383	39,031	42,583	63,858	102,333
단기금융자산	95,270	85,119	91,077	97,452	100,376
매출채권 및 기타채권	34,570	45,211	49,259	50,552	45,824
재고자산	32,043	41,384	42,103	39,366	38,625
기타유동자산	6,950.0	7,418.0	7,640.0	8,082.0	7,652.0
비유동자산	180,020	208,458	214,304	228,382	231,490
투자자산	21,855	24,423	24,431	26,580	25,869
유형자산	128,953	149,929	155,132	167,514	172,286
무형자산	18,469	20,236	19,637	19,335	18,949
기타비유동자산	10,743	13,870	15,104	14,953	14,386
자산총계	378,236	426,621	446,966	487,692	526,301
유동부채	75,604	88,117	80,458	79,051	80,703
매입채무 및 기타채무	46,943	58,260	52,807	51,317	52,412
단기금융부채	26,049	27,140	24,906	24,831	25,542
기타유동부채	2,612	2,717	2,745	2,903	2,749
비유동부채	26,683	33,604	28,295	26,704	25,312
장기금융부채	5,682	8,673	7,105	7,517	7,117
기타비유동부채	21,001	24,931	21,190	19,187	18,195
부채총계	102,288	121,721	108,752	105,755	106,015
지배지분	267,670	296,238	328,810	371,685	409,339
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타지분	27	87	87	87	87
기타포괄손익누계액	-8,726	-2,215	-981	6,290	13,712
이익잉여금	271,068	293,065	324,403	360,007	390,239
비지배지분	8,278	8,662	9,404	10,252	10,947
자본총계	275,948	304,900	338,214	381,937	420,286

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	65,287	65,105	70,175	90,496	99,732
당기순이익	26,408	39,907	44,607	51,009	41,796
비현금항목의 가감	41,619	49,056	56,146	59,792	60,325
유형자산감가상각비	27,116	31,285	37,434	39,019	42,807
무형자산감가상각비	3,220	2,962	3,332	3,193	3,123
지분법평가손익	-507	-730	-716	-757	-717
기타	11,790	15,539	16,096	18,337	15,112
영업활동자산부채증감	122	-16,287	-16,875	-4,362	10,330
매출채권및기타채권의감소	1,741	-7,507	-4,049	-1,293	4,728
재고자산의감소	-7,541	-9,712	-718	2,737	742
매입채무및기타채무의증가	4,082	2,543	-5,453	-1,490	1,095
기타	1,840	-1,611	-6,655	-4,316	3,765
기타현금흐름	-2,862	-7,571	-13,703	-15,943	-12,719
투자활동 현금흐름	-53,629	-33,048	-42,512	-53,951	-43,703
유형자산의 취득	-37,592	-47,122	-43,060	-51,847	-48,002
유형자산의 처분	377	358	423	446	423
무형자산의 순취득	-2,673	-2,705	-2,733	-2,891	-2,738
투자자산의감소(증가)	-3,787	-1,839	708	-1,392	1,428
단기금융자산의감소(증가)	-13,377	10,151	-5,958	-6,375	-2,924
기타	3,423	8,109	8,108	8,108	8,110
재무활동 현금흐름	-8,328	-23,991	-11,938	-13,291	-13,231
차입금의 증가(감소)	1,341	-3,453	-2,102	-737	1,353
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9,677	-20,510	-9,809	-12,527	-14,558
기타	8	-28	-27	-27	-26
기타현금흐름	-834	1,582	-12,173	-1,978	-4,322
현금 및 현금성자산의 순증가	2,497	9,649	3,551	21,275	38,475
기초현금 및 현금성자산	26,886	29,383	39,031	42,583	63,858
기말현금 및 현금성자산	29,383	39,031	42,583	63,858	102,333

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,841	5,777	6,458	7,385	6,051
BPS	39,406	43,611	48,407	54,719	60,262
CFPS	10,015	13,097	14,833	16,312	15,034
DPS	2,994	1,444	1,844	2,143	1,600
주가배수(배)					
PER	21.1	13.6	9.0	7.9	9.6
PER(최고)	21.2	16.8	12.4		
PER(최저)	11.0	11.8	10.6		
PBR	2.1	1.8	1.2	1.1	1.0
PBR(최고)	2.1	2.2	1.6		
PBR(최저)	1.1	1.6	1.4		
PSR	2.3	1.9	1.2	1.2	1.2
PCFR	8.1	6.0	3.9	3.6	3.9
EV/EBITDA	6.9	5.2	3.7	3.2	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	67.7	21.6	24.7	25.1	22.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.7	1.8	2.7	3.1	2.3
ROA	7.2	9.9	10.2	10.9	8.2
ROE	10.0	13.9	14.0	14.3	10.5
ROIC	15.8	22.0	18.0	20.3	16.6
매출채권회전율	6.4	7.0	6.8	6.8	6.7
재고자산회전율	8.1	7.6	7.7	8.3	8.2
부채비율	37.1	39.9	32.2	27.7	25.2
순차입금비용	-33.7	-29.0	-30.1	-33.8	-40.5
이자보상배율	61.7	119.7	257.3	997.6	807.6
총차입금	31,732	35,813	32,011	32,348	32,659
순차입금	-92,921	-88,338	-101,648	-128,962	-170,049
NOPLAT	66,329	85,881	98,835	108,367	100,002
FCF	18,710	11,515	18,230	31,185	45,666

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.

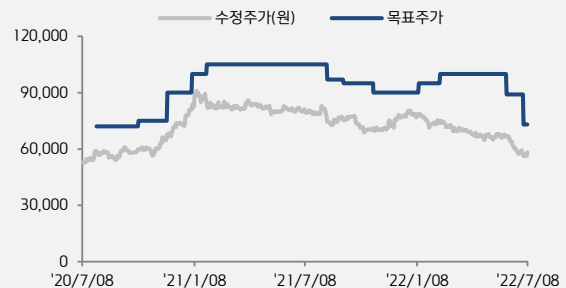
고지사항

- 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 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-19.37	-16.95
	2022-01-27	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-20.91	-16.95
	2022-02-14	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-28.24	-25.00
	2022-03-23	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-28.88	-25.00
	2022-04-07	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.09	-25.00
	2022-04-29	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.04	-25.00
	2022-06-03	BUY(Maintain)	89,000원	6개월	-30.97	-24.94
	2022-07-01	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-22.21	-20.27
	2022-07-08	BUY(Maintain)	73,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용기준

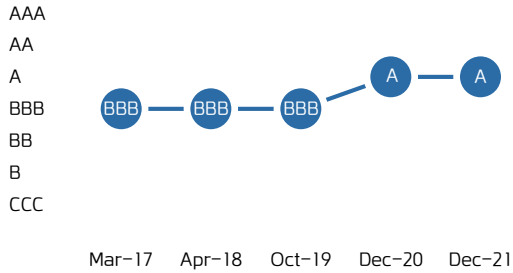
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

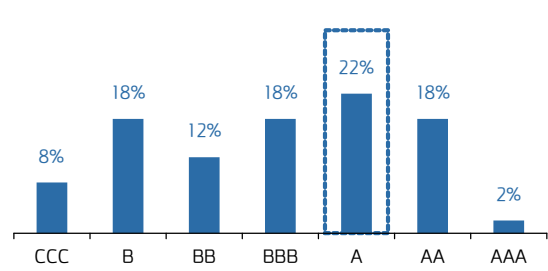
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 기술 하드웨어 & 스토리지 기업 49개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.1	4.3		
환경	7.7	3.7	28.0%	
물 부족*	8.3	7.3	12.0%	▼0.1
친환경 기술 관련 기회	5.8	3.6	9.0%	
전자기기 폐기물	9.1	4	7.0%	▲0.2
사회	4.7	4.5	39.0%	
인력 자원 개발	3.9	3.4	12.0%	
제품 안전과 품질*	4.4	4.4	12.0%	
공급망 근로기준	4.3	5.5	9.0%	
자원조달 분쟁	7.8	5.5	6.0%	
지배구조	3.3	4.3	33.0%	▲0.2
기업 지배구조	6.2	5.6		▼0.2
기업 활동	0.4	4.4		▲0.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022.03	한국: 공정위 및 검찰은 계열사인 삼성웰스토리에서 사내식당 일감을 몰아줬다는 혐의와 관련해 그룹 내 불공정 거래에 대한 조사 착수
2022.03	한국: 공정위는 갤럭시 S22 스마트폰의 성능 용량을 과장했다는 혐의에 대해 조사에 착수
2022.03	한국: 8.53%의 의결권을 가진 국민연금 DS부문장 후보자 선임 건에 대해 반대 의견 표명
2022.03	한국: 랩서스(Lapsus) 해커 그룹에 의해 데이터 유출사고 발생: 보고된 금전적 손해는 없음
2022.03	미국: 제9 연방순회항소법원은 2016~2017년 사이 DRAM 가격 폭등에 대한 의혹 관련 집단소송을 기각

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (기술 하드웨어 & 스토리지)	전자기기 폐기물	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	공급망 근로기준	제품 안전과 품질	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ASUSTEK COMPUTER CORPORATION	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ●	N/A	● ● ● ● ●	●			
Samsung Electronics Co., Ltd.	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	●	● ● ● ● ●	● ● ●	●	A	◀▶
Inspur Electronic Information Industry Co., Ltd.	● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	●	●	N/A	● ●	● ●	● ● ●	BB	▲
Wiwynn Corporation	●	● ● ●	● ●	●	● ● ● ● ●	N/A	●	● ● ●	● ●	BB	◀▶
Ninestar Corporation	● ● ●	●	●	● ● ●	● ●	N/A	● ●	●	●	B	◀▶
Pegatron Corporation	N/A	● ●	●	●	● ● ● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	● ● ●	B	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치