



BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원

주가(9/27): 54,200원

시가총액: 3,235,622억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/27)		2,223.86pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	80,500 원	53,900원	
최고/최저가 대비 등락율	-32.7%	0.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	-9.7%	0.8%
	6M	-22.3%	-4.7%
	1Y	-29.0%	-1.0%

Company Data

발행주식수	5,969,783 천주
일평균 거래량(3M)	13,134천주
외국인 지분율	49.3%
배당수익률(22E)	2.7%
BPS(22E)	47,868원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	236,807	279,605	308,675	295,272
영업이익	35,994	51,634	48,333	36,491
EBITDA	66,329	85,881	89,099	79,908
세전이익	36,345	53,352	50,180	37,146
순이익	26,408	39,907	38,272	28,331
지배주주지분순이익	26,091	39,244	37,726	27,927
EPS(원)	3,841	5,777	5,554	4,111
증감률(%)YoY	21.3	50.4	-3.9	-26.0
PER(배)	21.1	13.6	9.8	13.2
PBR(배)	2.1	1.8	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	6.9	5.2	4.1	4.4
영업이익률(%)	15.2	18.5	15.7	12.4
ROE(%)	10.0	13.9	12.1	8.4
순부채비율(%)	-33.7	-29.0	-30.0	-34.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

삼성전자 (005930)

역사적 최저점 수준에 근접하고 있는 주가



3Q22 영업이익 11.5조원으로, 시장 컨센서스 하회 예상. 메모리 반도체의 가격 하락과 출하량 부진이 SDC와 MX 부문의 성수기 효과를 상쇄시킬 것으로 판단. 4Q22 영업이익도 8.6조원으로, 시장 컨센서스 하회할 전망. 메모리 반도체의 가격이 급락(DRAM -19%QoQ, NAND -17%QoQ)하며, 전사 실적 감소를 일으킬 것으로 판단하기 때문. 2023년은 상저·하고의 흐름을 보이며, 영업이익 36조원을 기록할 전망.

>>> 3Q22 영업이익 11.5조원, 시장 컨센서스 하회 예상

삼성전자의 3Q22 실적이 매출액 77.7조원(+1%QoQ, +5%YoY), 영업이익 11.5조원(-18%QoQ, -27%YoY)으로, 시장 컨센서스(매출액 78.2조원, 영업이익 12.2조원)를 하회할 것으로 예상된다. SDC와 MX 부문은 성수기 효과로 인해 전 분기 대비 실적이 증가하지만, 메모리 반도체의 경우 부진한 출하량과 가격 하락으로 인해 전 분기 대비 큰 폭의 실적 감소가 나타날 것으로 보인다. DRAM은 고객들의 재고 감축 영향이 크게 반영되며 가격과 출하량이 동반 하락하고, NAND는 가격 급락으로 인해 전 분기 대비 -11%p의 영업이익을 감소를 보일 전망이다. 사업 부문별 영업이익은 DS 7.2조원(-28%QoQ), SDC 1.3조원(+26%QoQ), DX 3.1조원(+3%QoQ)를 각각 기록할 것으로 예상된다.

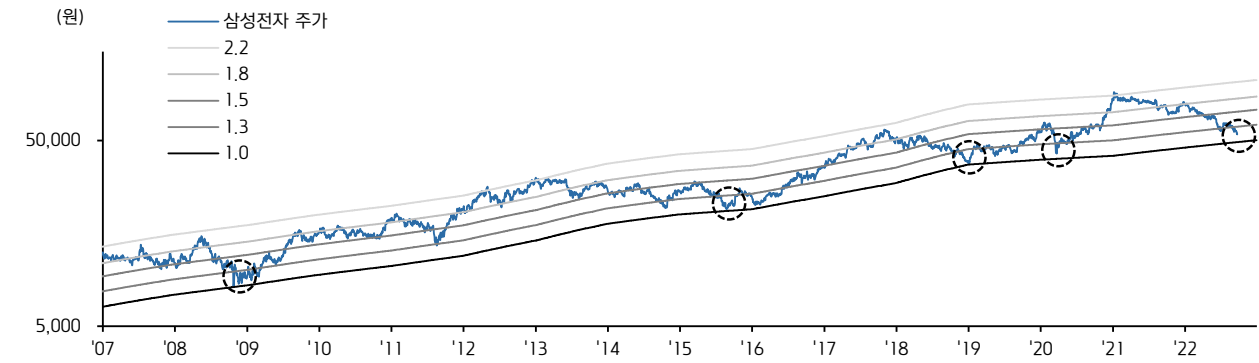
>>> 4Q22 영업이익 8.6조원, 2023년 영업이익 36.5조원 전망

4Q22 실적은 매출액 76.0조원(-2%QoQ, -1%YoY)과 영업이익 8.6조원(-25%QoQ, -38%YoY)으로, 시장 컨센서스(매출액 77.7조원, 영업이익 10.6조원)를 하회할 전망이다. DS와 MX 부문의 실적 부진을 예상하기 때문이다. DS 부문 중 메모리는 출하량 회복(DRAM +13%QoQ, NAND +17%QoQ)이 예상됨에도 불구하고, 가격 급락(DRAM -19%QoQ, NAND -17%QoQ)으로 인해 수익성이 급감할 것으로 보인다. MX 부문 역시 비수기 판매량 감소와 마케팅 비용 증가 등으로 인해 전 분기 대비 부진한 실적을 기록할 것이다. 이후 2023년에는 상저·하고의 실적 흐름을 보이면서, 전사 영업이익 36.5조원(-25%YoY)을 기록할 것으로 전망된다.

>>> 목표주가 75,000원, 투자의견 'BUY' 유지

경기 불안감으로 인해 발생한 고객들의 급작스런 재고 조정이 반도체 업황을 뒤흔들고 있다. 최근 2년 동안의 공급망 불안으로 인해 높아졌던 재고의 감축 움직임이기 때문에, 그 여파가 예상보다 더욱 크고 깊게 나타나는 중이다. 올 하반기 메모리 반도체의 가격도 우리의 예상치를 크게 하회할 것으로 예상된다. 다만 이러한 고객들의 재고 조정이 1Q23를 지나면서 마무리 지어질 것으로 기대되고, 올 연말·연초에는 메모리 공급 업체들의 CapEx cut과 가동률 조정이 본격화될 가능성도 높다. 이는 삼성전자 주가의 반등 trigger point로 작용할 것으로 판단한다. 반도체 업종 top pick으로 매수 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 역사적 저점 수준에 근접하고 있는 주가



주: 세로 축은 log scale

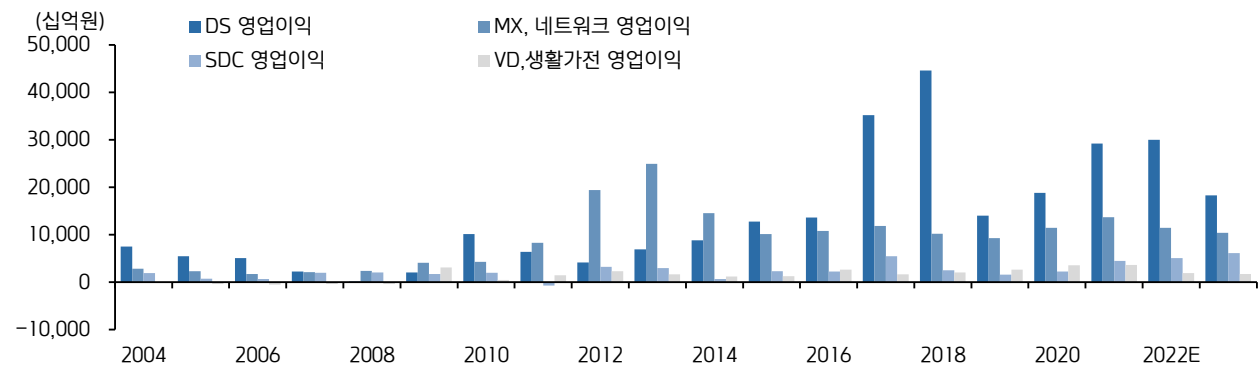
자료: 키움증권 리서치센터

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	2021	2022E	2023E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,566	77,782	77,204	77,715	75,974	279,605	308,675	295,272
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	2%	-1%	1%	-2%	18%	10%	-4%
DS	19,006	22,740	26,407	26,005	26,867	28,498	26,887	24,907	94,159	107,158	96,740
Memory	14,430	17,883	20,832	19,452	20,091	21,085	18,999	17,486	72,597	77,660	69,748
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	6,330	6,538	7,159	7,558	7,159	20,655	28,413	26,992
SDC	6,923	6,868	8,863	9,058	7,970	7,711	9,055	10,625	31,713	35,361	38,623
Large	674	675	583	424	399	526	580	528	2,356	2,033	2,460
Small	5,968	4,164	6,366	7,003	6,073	5,308	6,899	8,699	23,502	26,978	31,163
DX(MX, 네트워크)	29,206	22,674	28,420	28,951	32,372	29,623	31,112	28,134	109,251	121,241	119,028
MX	28,202	21,430	27,341	27,702	31,230	28,030	29,820	26,694	104,675	115,774	113,942
NW	1,004	1,244	1,079	1,249	1,142	1,316	1,291	1,440	4,576	5,189	5,086
DX(VD, 가전 등)	12,987	13,396	14,102	15,347	15,470	14,832	14,667	15,084	55,832	60,054	55,882
VD	7,221	7,171	7,818	9,290	8,721	7,539	8,006	9,098	31,500	33,364	30,193
매출원가	41,500	37,066	42,899	44,947	47,072	46,270	49,695	50,149	166,411	193,186	188,420
매출원가율	63%	58%	58%	59%	61%	60%	64%	66%	60%	63%	64%
매출총이익	23,889	26,606	31,080	31,619	30,709	30,934	28,020	25,825	113,193	115,489	106,853
판매비와관리비	14,506	14,039	15,263	17,752	16,588	16,837	16,345	17,242	61,560	67,012	70,362
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,867	14,121	14,097	11,498	8,616	51,634	48,333	36,491
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-12%	2%	0%	-18%	-25%	43%	-6%	-25%
DS	3,366	6,928	10,061	8,844	8,450	9,981	7,226	4,318	29,199	29,974	18,303
%QoQ/%YoY	-13%	106%	45%	-12%	-4%	18%	-28%	-40%	55%	3%	-39%
SDC	364	1,282	1,492	1,319	1,093	1,058	1,335	1,588	4,457	5,073	6,093
%QoQ/%YoY	-79%	252%	16%	-12%	-17%	-3%	26%	19%	99%	14%	20%
DX(MX, 네트워크)	4,393	3,235	3,356	2,664	3,757	2,658	2,826	2,219	13,648	11,460	10,418
%QoQ/%YoY	82%	-26%	4%	-21%	41%	-29%	6%	-21%	19%	-16%	-9%
DX(VD, 가전 등)	1,115	1,063	765	702	798	364	289	459	3,646	1,910	1,676
%QoQ/%YoY	36%	-5%	-28%	-8%	14%	-54%	-21%	59%	2%	-48%	-12%
영업이익률	14%	20%	21%	18%	18%	18%	15%	11%	18%	16%	12%
DS	18%	30%	38%	34%	31%	35%	27%	17%	31%	28%	19%
SDC	5%	19%	17%	15%	14%	14%	15%	15%	14%	14%	16%
DX(MX, 네트워크)	15%	14%	12%	9%	12%	9%	9%	8%	12%	9%	9%
DX(VD, 가전 등)	9%	8%	5%	5%	5%	2%	2%	3%	7%	3%	3%
법인세차감전순이익	9,751	12,882	16,356	14,363	15,070	14,461	11,757	8,892	53,352	50,180	37,146
법인세비용	2,609	3,248	4,063	3,525	3,745	3,362	2,733	2,067	13,444	11,908	8,815
당기순이익	7,142	9,634	12,293	10,838	11,325	11,099	9,023	6,825	39,907	38,272	28,331
당기순이익률	11%	15%	17%	14%	15%	14%	12%	9%	14%	12%	10%
총포괄손익	11,441	10,986	16,914	10,569	12,844	15,069	7,415	6,655	49,910	41,984	31,079
지배주주지분	11,221	10,845	16,623	10,349	12,607	14,891	7,328	6,577	49,038	41,402	30,648
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,320	1,300	1,147	1,269	1,263

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,566	77,782	77,204	77,715	75,974	279,605	308,675	295,272
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	2%	-1%	1%	-2%	18%	10%	-4%
DS	19,006	22,740	26,407	26,005	26,867	28,498	26,887	24,907	94,159	107,158	96,740
Memory	14,430	17,883	20,832	19,452	20,091	21,085	18,999	17,486	72,597	77,660	69,748
DRAM	8,998	11,771	13,525	12,302	12,604	13,948	12,459	11,231	46,596	50,242	45,955
NAND	5,432	6,112	7,307	7,150	7,487	7,137	6,540	6,255	26,001	27,419	23,793
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	6,330	6,538	7,159	7,558	7,159	20,655	28,413	26,992
SDC	6,923	6,868	8,863	9,058	7,970	7,711	9,055	10,625	31,713	35,361	38,623
Large	674	675	583	424	399	526	580	528	2,356	2,033	2,460
Small	5,968	4,164	6,366	7,003	6,073	5,308	6,899	8,699	23,502	26,978	31,163
DX(MX, 네트워크)	29,206	22,674	28,420	28,951	32,372	29,623	31,112	28,134	109,251	121,241	119,028
MX	28,202	21,430	27,341	27,702	31,230	28,030	29,820	26,694	104,675	115,774	113,942
NW	1,004	1,244	1,079	1,249	1,142	1,316	1,291	1,440	4,576	5,189	5,086
DX(VD, 가전 등)	12,987	13,396	14,102	15,347	15,470	14,832	14,667	15,084	55,832	60,054	55,882
VD	7,221	7,171	7,818	9,290	8,721	7,539	8,006	9,098	31,500	33,364	30,193
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,867	14,121	14,097	11,498	8,616	51,634	48,333	36,491
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-12%	2%	0%	-18%	-25%	43%	-6%	-25%
DS	3,366	6,928	10,061	8,844	8,450	9,981	7,226	4,318	29,199	29,974	18,303
Memory	3,636	6,637	9,547	8,273	7,920	8,901	6,397	3,950	28,094	27,168	15,334
DRAM	3,093	5,415	7,209	6,200	6,101	6,974	5,349	3,515	21,916	21,939	14,438
NAND	543	1,222	2,338	2,074	1,819	1,927	1,048	434	6,177	5,229	896
S.LSI/Foundry	-123	347	652	606	610	822	898	454	1,483	2,783	2,969
SDC	364	1,282	1,492	1,319	1,093	1,058	1,335	1,588	4,457	5,073	6,093
Large	-55	-77	-117	-213	-179	-133	-99	37	-462	-374	172
Small	419	1,359	1,609	1,532	1,272	1,191	1,434	1,551	4,919	5,447	5,921
DX(MX, 네트워크)	4,393	3,235	3,356	2,664	3,757	2,658	2,826	2,219	13,648	11,460	10,418
DX(VD, 가전 등)	1,115	1,063	765	702	798	364	289	459	3,646	1,910	1,676
영업이익률	14%	20%	21%	18%	18%	18%	15%	11%	18%	16%	12%
DS	18%	30%	38%	34%	31%	35%	27%	17%	31%	28%	19%
Memory	25%	37%	46%	43%	39%	42%	34%	23%	39%	35%	22%
DRAM	34%	46%	53%	50%	48%	50%	43%	31%	47%	44%	31%
NAND	10%	20%	32%	29%	24%	27%	16%	7%	24%	19%	4%
S.LSI/Foundry	-3%	7%	12%	10%	9%	11%	12%	6%	7%	10%	11%
SDC	5%	19%	17%	15%	14%	14%	15%	15%	14%	14%	16%
Large	-8%	-11%	-20%	-50%	-45%	-25%	-17%	7%	-20%	-18%	7%
Small	7%	33%	25%	22%	21%	22%	21%	18%	21%	20%	19%
DX(MX, 네트워크)	15%	14%	12%	9%	12%	9%	9%	8%	12%	9%	9%
DX(VD, 가전 등)	9%	8%	5%	5%	5%	2%	2%	3%	7%	3%	3%
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,320	1,300	1,147	1,269	1,263

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	19,548	21,603	22,035	20,713	21,127	22,394	21,947	24,800	83,898	90,267	106,314
%QoQ/%YoY	4%	11%	2%	-6%	2%	6%	-2%	13%	25%	8%	18%
ASP/1Gb [USD]	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.5	0.4	0.3
%QoQ/%YoY	6%	18%	9%	-5%	-1%	0%	-13%	-19%	16%	-9%	-22%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
%QoQ/%YoY	9%	-3%	-6%	1%	3%	-3%	-1%	-2%	-1%	-4%	-5%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1
영업이익률	34%	46%	53%	50%	48%	50%	43%	31%	47%	44%	31%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	51,610	55,584	58,641	57,468	62,066	56,175	60,669	70,983	223,303	249,892	319,862
%QoQ/%YoY	11%	8%	5%	-2%	8%	-9%	8%	17%	38%	12%	28%
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%	1%	-19%	-17%	-14%	-15%	-32%
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%	-3%	-7%	-8%	-16%	-10%	-19%
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%	27%	16%	7%	24%	19%	4%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,936	1,459	1,119	778	685	752	829	909	4,530	2,089	2,528
%QoQ/%YoY	-65%	-25%	-23%	-30%	-12%	10%	10%	10%	-81%	-54%	21%
ASP/m ² [USD]	312	413	450	460	484	555	530	447	248	150	160
%QoQ/%YoY	5%	32%	9%	2%	5%	15%	-4%	-16%	4%	-40%	7%
Small Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,196	1,048	1,156	1,210	994	917	950	1,084	4,610	3,945	4,379
%QoQ/%YoY	-10%	-12%	10%	5%	-18%	-8%	4%	14%	19%	-14%	11%
ASP/m ² [USD]	4,477	3,547	4,757	4,889	5,069	4,593	5,502	6,172	4,444	5,366	5,634
%QoQ/%YoY	-25%	-21%	34%	3%	4%	-9%	20%	12%	-13%	21%	5%
Smartphone											
출하량 [백만개]	77	57	69	69	74	62	63	58	272	257	239
%QoQ/%YoY	25%	-25%	21%	0%	7%	-16%	2%	-8%	7%	-5%	-7%
ASP/Unit [USD]	262	248	266	268	287	299	303	290	261	294	321
%QoQ/%YoY	17%	-5%	8%	1%	7%	4%	1%	-4%	4%	13%	9%
TV Set											
출하량 [백만개]	12	9	10	11	11	8	9	10	42	38	32
%QoQ/%YoY	-24%	-19%	4%	16%	-4%	-25%	5%	11%	-14%	-11%	-15%
ASP/Unit [USD]	558	680	688	689	662	727	697	724	651	700	749
%QoQ/%YoY	12%	22%	1%	0%	-4%	10%	-4%	4%	35%	8%	7%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	236,807	279,605	308,675	295,272	346,354
매출원가	144,488	166,411	193,186	188,420	214,193
매출총이익	92,319	113,193	115,489	106,853	132,162
판매비	56,325	61,560	67,012	70,362	73,183
영업이익	35,994	51,634	48,333	36,491	58,978
EBITDA	66,329	85,881	89,099	79,908	102,186
영업외손익	351	1,718	1,846	655	442
이자수익	1,974	1,278	958	650	732
이자비용	583	432	220	61	70
외환관련이익	9,270	6,526	17,602	13,476	15,807
외환관련손실	9,869	6,486	17,722	14,498	17,006
종속 및 관계기업손익	507	730	1,008	907	1,064
기타	-948	102	220	181	-85
법인세차감전이익	36,345	53,352	50,180	37,146	59,420
법인세비용	9,937	13,444	11,908	8,815	14,101
계속사업순손익	26,408	39,907	38,272	28,331	45,319
당기순이익	26,408	39,907	38,272	28,331	45,319
지배주주순이익	26,091	39,244	37,726	27,927	44,673
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	2.8	18.1	10.4	-4.3	17.3
영업이익 증감률	29.6	43.5	-6.4	-24.5	61.6
EBITDA 증감률	15.6	29.5	3.7	-10.3	27.9
지배주주순이익의 증감률	21.3	50.4	-3.9	-26.0	60.0
EPS 증감률	21.3	50.4	-3.9	-26.0	60.0
매출총이익률(%)	39.0	40.5	37.4	36.2	38.2
영업이익률(%)	15.2	18.5	15.7	12.4	17.0
EBITDA Margin(%)	28.0	30.7	28.9	27.1	29.5
지배주주순이익률(%)	11.0	14.0	12.2	9.5	12.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	198,216	218,163	226,950	235,048	267,980
현금 및 현금성자산	29,383	39,031	40,282	63,908	80,314
단기금융자산	95,270	85,119	91,077	87,434	90,057
매출채권 및 기타채권	34,570	45,211	47,420	42,125	47,385
재고자산	32,043	41,384	40,531	34,271	41,650
기타유동자산	6,950.0	7,418.0	7,640.0	7,310.0	8,574.0
비유동자산	180,020	208,458	213,725	212,102	226,448
투자자산	21,855	24,423	24,264	24,690	30,006
유형자산	128,953	149,929	155,132	154,892	162,322
무형자산	18,469	20,236	19,637	19,058	19,066
기타비유동자산	10,743	13,870	14,692	13,462	15,054
자산총계	378,236	426,621	440,675	447,150	494,428
유동부채	75,604	88,117	79,421	75,198	82,969
매입채무 및 기타채무	46,943	58,260	52,291	49,469	53,472
단기금융부채	26,049	27,140	24,386	23,104	26,419
기타유동부채	2,612	2,717	2,744	2,625	3,078
비유동부채	26,683	33,604	26,897	22,552	26,370
장기금융부채	5,682	8,673	6,756	6,464	7,580
기타비유동부채	21,001	24,931	20,141	16,088	18,790
부채총계	102,288	121,721	106,318	97,750	109,339
지배지분	267,670	296,238	325,149	339,788	374,830
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	27	87	87	87	87
기타포괄손익누계액	-8,726	-2,215	1,497	2,766	4,004
이익잉여금	271,068	293,065	318,264	331,634	365,437
비지배지분	8,278	8,662	9,208	9,612	10,259
자본총계	275,948	304,900	334,357	349,400	385,088

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	65,287	65,105	65,395	76,093	87,595
당기순이익	26,408	39,907	38,272	28,331	45,319
비현금항목의 가감	41,619	49,056	53,020	52,829	57,675
유형자산감가상각비	27,116	31,285	37,434	40,224	40,148
무형자산감가상각비	3,220	2,962	3,332	3,193	3,059
지분법평가손익	-507	-730	-1,008	-907	-1,064
기타	11,790	15,539	13,262	10,319	15,532
영업활동자산부채증감	122	-16,287	-15,027	2,860	-2,260
매출채권및기타채권의감소	1,741	-7,507	-2,209	5,295	-5,260
재고자산의감소	-7,541	-9,712	854	6,260	-7,379
매입채무및기타채무의증가	4,082	2,543	-5,970	-2,822	4,003
기타	1,840	-1,611	-7,702	-5,873	6,376
기타현금흐름	-2,862	-7,571	-10,870	-7,927	-13,139
투자활동 현금흐름	-53,629	-33,048	-42,053	-30,366	-49,412
유형자산의 취득	-37,592	-47,122	-43,060	-40,429	-48,002
유형자산의 처분	377	358	423	446	423
무형자산의 순취득	-2,673	-2,705	-2,733	-2,614	-3,067
투자자산의감소(증가)	-3,787	-1,839	1,168	480	-4,252
단기금융자산의감소(증가)	-13,377	10,151	-5,958	3,643	-2,623
기타	3,423	8,109	8,107	8,108	8,109
재무활동 현금흐름	-8,328	-23,991	-11,940	-13,357	-13,087
차입금의 증가(감소)	1,341	-3,453	-2,103	-803	1,498
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	-28	-27	-27
기타현금흐름	-834	1,582	-10,152	-8,744	-8,690
현금 및 현금성자산의 순증가	2,497	9,649	1,250	23,627	16,406
기초현금 및 현금성자산	26,886	29,383	39,031	40,282	63,908
기말현금 및 현금성자산	29,383	39,031	40,282	63,908	80,314

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,841	5,777	5,554	4,111	6,577
BPS	39,406	43,611	47,868	50,023	55,182
CFPS	10,015	13,097	13,440	11,948	15,163
DPS	2,994	1,444	1,844	2,143	1,600
주가배수(배)					
PER	21.1	13.6	9.8	13.2	8.2
PER(최고)	21.2	16.8	14.4		
PER(최저)	11.0	11.8	12.3		
PBR	2.1	1.8	1.1	1.1	1.0
PBR(최고)	2.1	2.2	1.7		
PBR(최저)	1.1	1.6	1.4		
PSR	2.3	1.9	1.2	1.2	1.1
PCFR	8.1	6.0	4.0	4.5	3.6
EV/EBITDA	6.9	5.2	4.1	4.4	3.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	67.7	21.6	28.8	45.2	21.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.7	1.8	2.7	3.1	2.3
ROA	7.2	9.9	8.8	6.4	9.6
ROE	10.0	13.9	12.1	8.4	12.5
ROIC	15.8	22.0	14.6	10.8	21.2
매출채권회전율	6.4	7.0	6.7	6.6	7.7
재고자산회전율	8.1	7.6	7.5	7.9	9.1
부채비율	37.1	39.9	31.8	28.0	28.4
순차입금비용	-33.7	-29.0	-30.0	-34.9	-35.4
이자보상배율	61.7	119.7	220.2	602.0	846.2
총차입금	31,732	35,813	31,141	29,569	33,999
순차입금	-92,921	-88,338	-100,218	-121,774	-136,373
NOPLAT	66,329	85,881	89,099	79,908	102,186
FCF	18,710	11,515	12,310	27,517	37,755

Compliance Notice

- 당사는 9월 27일 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.

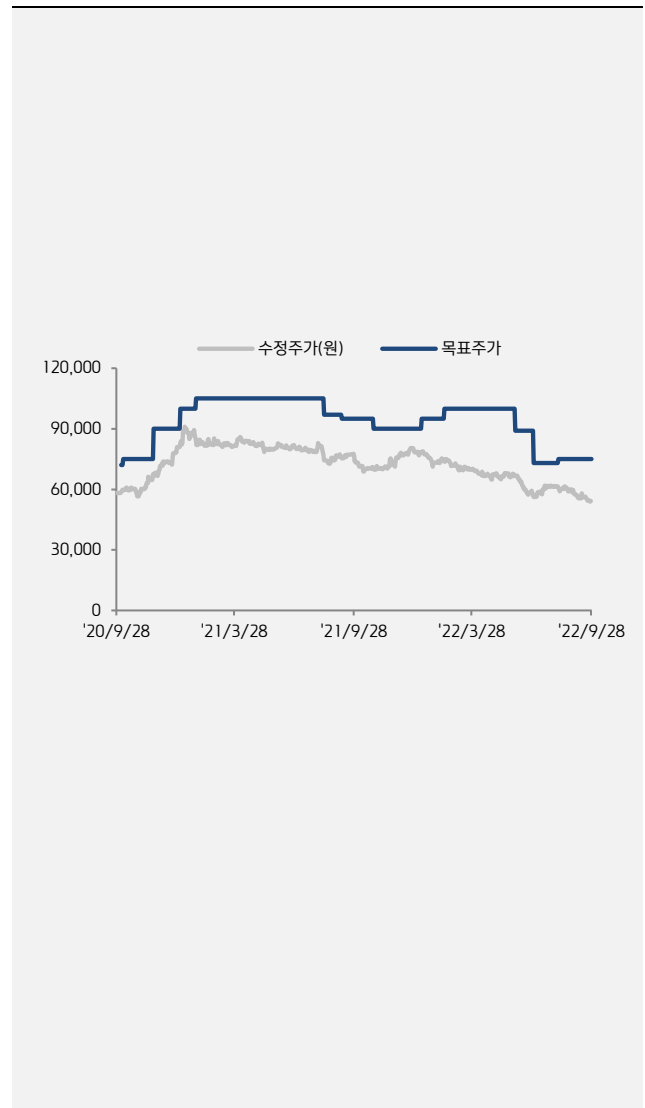
고지사항

- 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 사정	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2020-10-05	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-17.78	-16.81
	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	-17.95	-15.21
	2022-08-08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-22.79	-18.00
	2022-09-28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

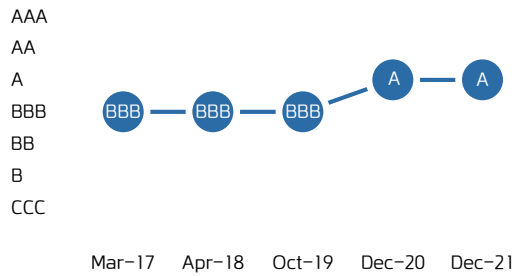
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

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)

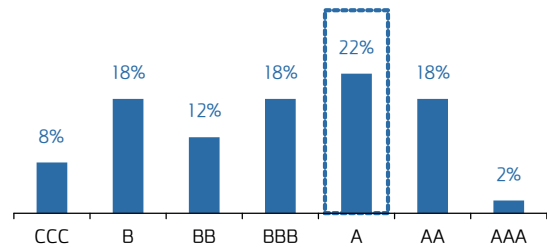
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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 49 개 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 삼성웰스토리에 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 INCORPORATION	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ●	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