기업브리프

실적 Review

키움증권
2022. 10. 28

삼성전자 (005930)

DRAM 경쟁 우위 속, 시장 점유율 확대 예상

BUY(Maintain)

목표주가: 73,000원

주가(10/27): 59,500원

시가총액: 3,552,021억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

3Q22 예상 대비 DRAM은 부진, SDC는 호조. 4Q22는 영업이익 8.5조원으로, 기존 예상치 부합할 전망. 올 연말·연초 동안 삼성전자의 메모리 반도체 점유율 확대가 이뤄질 것이라는 판단 유지. 한계 원가에 다다르고 있는 NAND는 업체들의 감산 움직임 속에서 1H23 중 업황 개선이 나타날 것으로 예상되지만, DRAM은 삼성전자의 점유율 확대 의지가 반영되며 또 한차례의 시장 전망치 하향 조정 과정 필요. 해당 기간 동안 삼성전자의 주가가 시장 및 경쟁사를 outperform할 것으로 판단함.

Stock Data

KOSPI (10/27)		2,288.78pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	80,500 원	52,600원
최고/최저가 대비 등락율	-26.2%	12.9%
수익률	절대	상대
1M	10.2%	8.8%
6M	-10.1%	6.6%
1Y	-15.3%	14.0%

Company Data

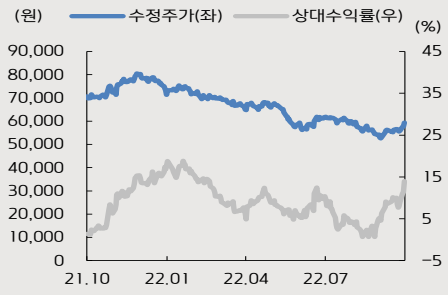
발행주식수		5,969,783 천주
일평균 거래량(3M)		13,850천주
외국인 지분율		49.8%
배당수익률(22E)		2.5%
BPS(22E)		48,061원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	20.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	236,807	279,605	310,942	299,835
영업이익	35,994	51,634	47,545	33,090
EBITDA	66,329	85,881	88,310	79,525
세전이익	36,345	53,352	50,933	35,236
순이익	26,408	39,907	38,968	26,958
지배주주지분순이익	26,091	39,244	38,232	26,449
EPS(원)	3,841	5,777	5,628	3,894
증감률(%YoY)	21.3	50.4	-2.6	-30.8
PER(배)	21.1	13.6	10.6	15.3
PBR(배)	2.1	1.8	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	6.9	5.2	4.3	4.5
영업이익률(%)	15.2	18.5	15.3	11.0
ROE(%)	10.0	13.9	12.3	7.9
순부채비율(%)	-33.7	-29.0	-27.3	-31.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



>>> 3Q22 실적, 예상 대비 DRAM은 부진, SDC는 호조

삼성전자의 3Q22 사업 부문별 세부 실적이 발표됐다. 당사 추정치 대비 DS의 실적이 부진했던 반면, SDC 부문의 실적은 호조를 보였다. DS의 경우 NAND와 비메모리 부문의 실적은 기대치에 부합했지만, 분기 후반 고객사의 재고 조정 영향이 더욱 크게 나타난 DRAM의 출하량과 가격이 당사 예상치를 밑돌았다. SDC는 예상과 같이 rigid OLED의 판매량 부진이 이어졌지만, flexible OLED의 판매량 호조 효과로 매출액 및 수익성이 크게 개선됐다. 사업 부문별 영업이익은 DS 5.1조원(-49%QoQ), SDC 2.0조원(+87%QoQ), DX 3.5조원(+16%QoQ)를 각각 기록했다.

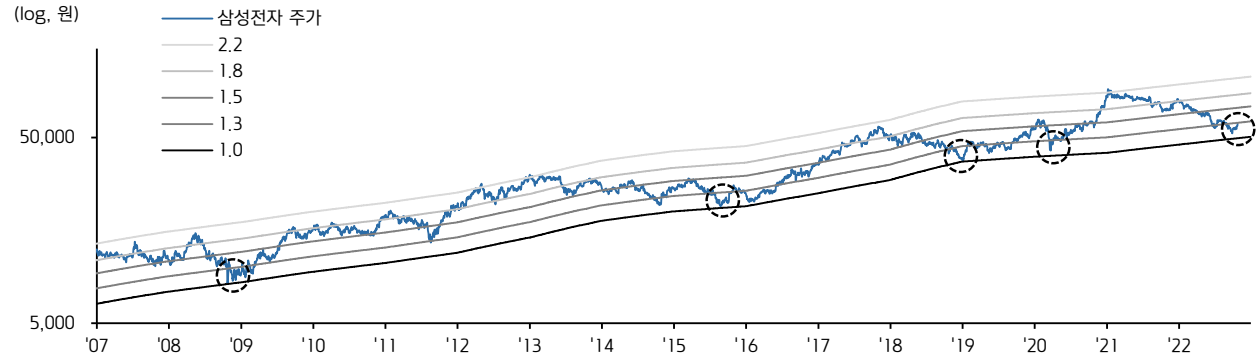
>>> 4Q22 영업이익 8.5조원, 기존 예상치 부합할 전망

4Q22 실적은 매출액 79.2조원(+3%QoQ, +3%YoY)과 영업이익 8.5조원(-22%QoQ, -39%YoY)으로, 당사의 기존 추정치에 부합할 것으로 전망된다. 사업 부문 중 SDC와 VD 부문의 실적 호조가 예상되지만, DS와 MX 부문은 수익성이 감소할 것이라는 판단이다. SDC는 flexible OLED의 판매량 감소를 rigid OLED의 증가가 상쇄시킬 것으로 보이며, VD는 연말 성수기 효과에 따른 실적 개선이 기대된다. 그러나 DS와 MX는 각각 메모리 제품 가격 급락과 마케팅 비용 증가 영향으로 전 분기 대비 수익성 급감을 기록할 것이다. 다만 DS의 경우 부진했던 지난 3분기를 만회하고자 하는 회사 측 의지가 크게 반영되며, 시장 수요 및 경쟁사 실적은 상회하는 흐름을 보일 전망이다.

>>> 반도체 업종 top pick으로, 매수 추천 지속

경기 불안감으로 인해 발생된 고객들의 급작스런 재고 조정이 반도체 업황을 뒤흔들고 있다. 최근 2년 동안의 공급망 불안으로 인해 높여놨던 재고의 감축 움직임이기 때문에, 그 여파가 시장 예상보다 더욱 크고 깊게 나타나는 중이다. 올 하반기 메모리 반도체의 가격도 우리의 예상대로 시장 기대치를 크게 하회하고 있다. 메모리 반도체 산업 내 경쟁 환경 측면을 보면, 한계 원가에 다다르고 있는 NAND는 업체들의 감산 움직임 속에서 1H23 중 업황 개선이 나타날 것으로 판단되지만, DRAM의 경우에는 삼성전자의 점유율 확대 의지가 반영되며 또 한 차례의 시장 전망치 하향 조정 과정을 거쳐야 할 것으로 보인다. 따라서 당분간 삼성전자의 주가가 시장 및 경쟁 업체를 outperform할 것으로 예상하며, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 역사적 저점 수준의 주가

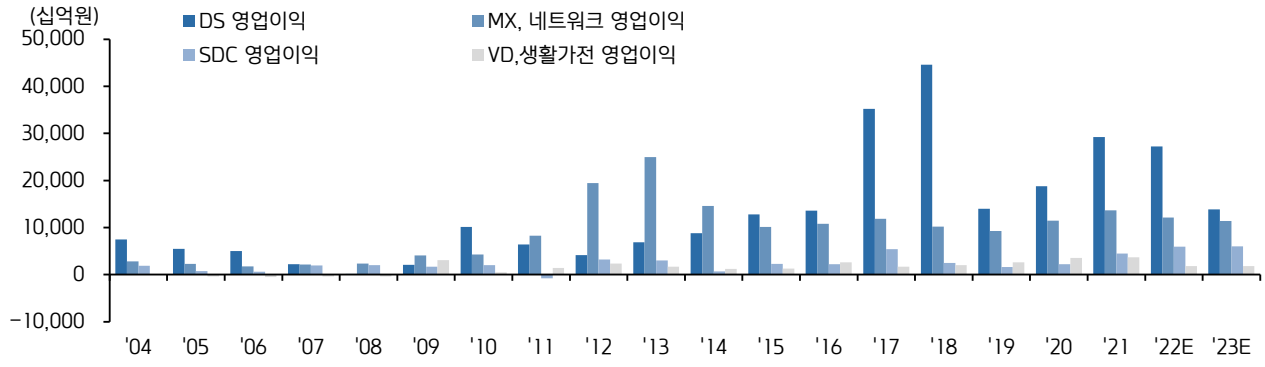


자료: 키움증권 리서치센터

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	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,566	77,782	77,204	76,782	79,175	279,605	310,942	299,835
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	2%	-1%	-1%	3%	18%	11%	-4%
DS	19,006	22,740	26,407	26,005	26,867	28,498	23,019	23,148	94,159	101,532	90,941
Memory	14,430	17,883	20,832	19,452	20,091	21,085	15,228	15,213	72,597	71,617	63,581
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	6,330	6,538	7,159	7,450	7,654	20,655	28,801	27,361
SDC	6,923	6,868	8,863	9,058	7,970	7,711	9,390	10,423	31,713	35,493	35,801
Large	674	675	583	424	399	526	588	565	2,356	2,078	2,515
Small	5,968	4,164	6,366	7,003	6,073	5,308	7,041	8,214	23,502	26,636	28,287
DX(MX, 네트워크)	29,206	22,674	28,420	28,951	32,372	29,623	32,210	31,335	109,251	125,541	126,807
MX	28,202	21,430	27,341	27,702	31,230	28,030	30,920	29,795	104,675	119,975	121,361
NW	1,004	1,244	1,079	1,249	1,142	1,316	1,290	1,540	4,576	5,287	5,446
DX(VD, 가전 등)	12,987	13,396	14,102	15,347	15,470	14,832	14,750	17,162	55,832	62,214	61,284
VD	7,221	7,171	7,818	9,290	8,721	7,539	7,864	10,762	31,500	34,886	34,956
매출원가	41,500	37,066	42,899	44,947	47,072	46,270	48,072	52,344	166,411	193,757	193,584
매출원가율	63%	58%	58%	59%	61%	60%	63%	66%	60%	62%	65%
매출총이익	23,889	26,606	31,080	31,619	30,709	30,934	28,710	26,832	113,193	117,185	106,250
판매비와관리비	14,506	14,039	15,263	17,752	16,588	16,837	17,862	18,390	61,560	69,676	73,160
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,867	14,121	14,097	10,851	8,475	51,634	47,545	33,090
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-12%	2%	0%	-23%	-22%	43%	-8%	-30%
DS	3,366	6,928	10,061	8,844	8,450	9,981	5,120	3,691	29,199	27,243	13,849
%QoQ/%YoY	-13%	106%	45%	-12%	-4%	18%	-49%	-28%	55%	-7%	-49%
SDC	364	1,282	1,492	1,319	1,093	1,058	1,976	1,806	4,457	5,933	6,022
%QoQ/%YoY	-79%	252%	16%	-12%	-17%	-3%	87%	-9%	99%	33%	1%
DX(MX, 네트워크)	4,393	3,235	3,356	2,664	3,757	2,658	3,239	2,491	13,648	12,146	11,381
%QoQ/%YoY	82%	-26%	4%	-21%	41%	-29%	22%	-23%	19%	-11%	-6%
DX(VD, 가전 등)	1,115	1,063	765	702	798	364	251	383	3,646	1,796	1,839
%QoQ/%YoY	36%	-5%	-28%	-8%	14%	-54%	-31%	53%	2%	-51%	2%
영업이익률	14%	20%	21%	18%	18%	18%	14%	11%	18%	15%	11%
DS	18%	30%	38%	34%	31%	35%	22%	16%	31%	27%	15%
SDC	5%	19%	17%	15%	14%	14%	21%	17%	14%	17%	17%
DX(MX, 네트워크)	15%	14%	12%	9%	12%	9%	10%	8%	12%	10%	9%
DX(VD, 가전 등)	9%	8%	5%	5%	5%	2%	2%	2%	7%	3%	3%
법인세차감전순이익	9,751	12,882	16,356	14,363	15,070	14,461	11,863	9,539	53,352	50,933	35,236
법인세비용	2,609	3,248	4,063	3,525	3,745	3,362	2,473	2,385	13,444	11,965	8,278
당기순이익	7,142	9,634	12,293	10,838	11,325	11,099	9,390	7,155	39,907	38,968	26,958
당기순이익률	11%	15%	17%	14%	15%	14%	12%	9%	14%	13%	9%
총포괄손익	11,441	10,986	16,914	10,569	12,844	15,069	7,920	6,977	49,910	42,810	29,616
지배주주지분	11,221	10,845	16,623	10,349	12,607	14,891	7,826	6,894	49,038	42,218	29,207
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,340	1,390	1,147	1,289	1,338

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	65,389	63,672	73,979	76,566	77,782	77,204	76,782	79,175	279,605	310,942	299,835
%QoQ/%YoY	6%	-3%	16%	3%	2%	-1%	-1%	3%	18%	11%	-4%
DS	19,006	22,740	26,407	26,005	26,867	28,498	23,019	23,148	94,159	101,532	90,941
Memory	14,430	17,883	20,832	19,452	20,091	21,085	15,228	15,213	72,597	71,617	63,581
DRAM	8,998	11,771	13,525	12,302	12,604	13,948	9,752	10,079	46,596	46,384	39,849
NAND	5,432	6,112	7,307	7,150	7,487	7,137	5,475	5,134	26,001	25,233	23,732
S.LSI/Foundry	4,383	4,638	5,304	6,330	6,538	7,159	7,450	7,654	20,655	28,801	27,361
SDC	6,923	6,868	8,863	9,058	7,970	7,711	9,390	10,423	31,713	35,493	35,801
Large	674	675	583	424	399	526	588	565	2,356	2,078	2,515
Small	5,968	4,164	6,366	7,003	6,073	5,308	7,041	8,214	23,502	26,636	28,287
DX(MX, 네트워크)	29,206	22,674	28,420	28,951	32,372	29,623	32,210	31,335	109,251	125,541	126,807
MX	28,202	21,430	27,341	27,702	31,230	28,030	30,920	29,795	104,675	119,975	121,361
NW	1,004	1,244	1,079	1,249	1,142	1,316	1,290	1,540	4,576	5,287	5,446
DX(VD, 가전 등)	12,987	13,396	14,102	15,347	15,470	14,832	14,750	17,162	55,832	62,214	61,284
VD	7,221	7,171	7,818	9,290	8,721	7,539	7,864	10,762	31,500	34,886	34,956
영업이익	9,383	12,567	15,818	13,867	14,121	14,097	10,851	8,475	51,634	47,545	33,090
%QoQ/%YoY	4%	34%	26%	-12%	2%	0%	-23%	-22%	43%	-8%	-30%
DS	3,366	6,928	10,061	8,844	8,450	9,981	5,120	3,691	29,199	27,243	13,849
Memory	3,636	6,637	9,547	8,273	7,920	8,901	4,094	2,805	28,094	23,720	10,726
DRAM	3,093	5,415	7,209	6,200	6,101	6,974	3,578	2,761	21,916	19,414	10,304
NAND	543	1,222	2,338	2,074	1,819	1,927	516	44	6,177	4,306	421
S.LSI/Foundry	-123	347	652	606	610	916	934	828	1,483	3,288	3,124
SDC	364	1,282	1,492	1,319	1,093	1,058	1,976	1,806	4,457	5,933	6,022
Large	-55	-77	-117	-213	-179	-133	-129	-151	-462	-592	-201
Small	419	1,359	1,609	1,532	1,272	1,191	2,105	1,957	4,919	6,525	6,223
DX(MX, 네트워크)	4,393	3,235	3,356	2,664	3,757	2,658	3,239	2,491	13,648	12,146	11,381
DX(VD, 가전 등)	1,115	1,063	765	702	798	364	251	383	3,646	1,796	1,839
영업이익률	14%	20%	21%	18%	18%	18%	14%	11%	18%	15%	11%
DS	18%	30%	38%	34%	31%	35%	22%	16%	31%	27%	15%
Memory	25%	37%	46%	43%	39%	42%	27%	18%	39%	33%	17%
DRAM	34%	46%	53%	50%	48%	50%	37%	27%	47%	42%	26%
NAND	10%	20%	32%	29%	24%	27%	9%	1%	24%	17%	2%
S.LSI/Foundry	-3%	7%	12%	10%	9%	13%	13%	11%	7%	11%	11%
SDC	5%	19%	17%	15%	14%	14%	21%	17%	14%	17%	17%
Large	-8%	-11%	-20%	-50%	-45%	-25%	-22%	-27%	-20%	-28%	-8%
Small	7%	33%	25%	22%	21%	22%	30%	24%	21%	24%	22%
DX(MX, 네트워크)	15%	14%	12%	9%	12%	9%	10%	8%	12%	10%	9%
DX(VD, 가전 등)	9%	8%	5%	5%	5%	2%	2%	2%	7%	3%	3%
KRW/USD	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,340	1,390	1,147	1,289	1,338

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
DRAM											
출하량 [백만개. 1Gb Eq]	19,548	21,603	22,035	20,713	21,127	22,352	18,438	22,679	83,898	84,596	98,870
%QoQ/%YoY	4%	11%	2%	-6%	2%	6%	-18%	23%	25%	1%	17%
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%	-20%	-19%	16%	-12%	-29%
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%	-7%	-1%	-4%	-10%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
영업이익률	34%	46%	53%	50%	48%	50%	37%	27%	47%	42%	26%
NAND											
출하량[백만개. 1GB Eq]	51,610	55,584	58,641	57,468	62,066	56,175	51,956	58,711	223,303	228,907	307,625
%QoQ/%YoY	11%	8%	5%	-2%	8%	-9%	-8%	13%	38%	3%	34%
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%	-22%	-20%	-14%	-15%	-33%
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%	-3%	-12%	-16%	-8%	-20%
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%	9%	1%	24%	17%	2%
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	850	999	4,610	3,761	4,099
%QoQ/%YoY	-10%	-12%	10%	5%	-18%	-8%	-7%	18%	19%	-18%	9%
ASP/m^2 [USD]	4,477	3,547	4,757	4,889	5,069	4,593	6,181	5,914	4,444	5,429	5,157
%QoQ/%YoY	-25%	-21%	34%	3%	4%	-9%	35%	-4%	-13%	22%	-5%
Smartphone											
출하량 [백만개]	77	57	69	69	74	62	64	66	272	265	252
%QoQ/%YoY	25%	-25%	21%	0%	7%	-16%	3%	3%	7%	-3%	-5%
ASP/Unit [USD]	262	248	266	268	287	299	302	271	261	289	310
%QoQ/%YoY	17%	-5%	8%	1%	7%	4%	1%	-10%	4%	11%	7%
TV Set											
출하량 [백만개]	12	9	10	11	11	8	9	12	42	40	37
%QoQ/%YoY	-24%	-19%	4%	16%	-4%	-25%	11%	28%	-14%	-5%	-9%
ASP/Unit [USD]	558	680	688	689	662	727	638	658	651	669	715
%QoQ/%YoY	12%	22%	1%	0%	-4%	10%	-12%	3%	35%	3%	7%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	236,807	279,605	310,942	299,835	346,909
매출원가	144,488	166,411	193,757	193,584	213,674
매출총이익	92,319	113,193	117,185	106,250	133,235
판관비	56,325	61,560	69,676	73,160	75,280
영업이익	35,994	51,634	47,545	33,090	57,955
EBITDA	66,329	85,881	88,310	79,525	104,999
영업외손익	351	1,718	3,389	2,146	2,184
이자수익	1,974	1,278	897	602	693
이자비용	583	432	221	61	70
외환관련이익	9,270	6,526	19,360	15,309	17,713
외환관련손실	9,869	6,486	17,882	14,797	17,120
종속 및 관계기업손익	507	730	1,015	914	1,057
기타	-948	102	220	179	-89
법인세차감전이익	36,345	53,352	50,933	35,236	60,139
법인세비용	9,937	13,444	11,965	8,278	14,128
계속사업순손익	26,408	39,907	38,968	26,958	46,011
당기순이익	26,408	39,907	38,968	26,958	46,011
지배주주순이익	26,091	39,244	38,232	26,449	45,141
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.8	18.1	11.2	-3.6	15.7
영업이익 증감율	29.6	43.5	-7.9	-30.4	75.1
EBITDA 증감율	15.6	29.5	2.8	-9.9	32.0
지배주주순이익 증감율	21.3	50.4	-2.6	-30.8	70.7
EPS 증감율	21.3	50.4	-2.6	-30.8	70.7
매출총이익율(%)	39.0	40.5	37.7	35.4	38.4
영업이익률(%)	15.2	18.5	15.3	11.0	16.7
EBITDA Margin(%)	28.0	30.7	28.4	26.5	30.3
지배주주순이익률(%)	11.0	14.0	12.3	8.8	13.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	198,216	218,163	219,210	224,953	259,057
현금 및 현금성자산	29,383	39,031	31,896	52,575	71,299
단기금융자산	95,270	85,119	91,077	87,434	90,057
매출채권 및 기타채권	34,570	45,211	47,768	42,776	47,461
재고자산	32,043	41,384	40,829	34,801	41,717
기타유동자산	6,950.0	7,418.0	7,640.0	7,367.0	8,523.0
비유동자산	180,020	208,458	223,431	224,559	237,802
투자자산	21,855	24,423	24,344	24,842	29,781
유형자산	128,953	149,929	164,680	167,020	173,871
무형자산	18,469	20,236	19,637	19,079	19,064
기타비유동자산	10,743	13,870	14,770	13,618	15,086
자산총계	378,236	426,621	442,641	449,512	496,860
유동부채	75,604	88,117	79,617	75,596	83,011
매입채무 및 기타채무	46,943	58,260	52,389	49,661	53,495
단기금융부채	26,049	27,140	24,484	23,289	26,454
기타유동부채	2,612	2,717	2,744	2,646	3,062
비유동부채	26,683	33,604	27,162	23,010	26,547
장기금융부채	5,682	8,673	6,822	6,580	7,610
기타비유동부채	21,001	24,931	20,340	16,430	18,937
부채총계	102,288	121,721	106,779	98,606	109,558
지배지분	267,670	296,238	326,464	340,997	376,524
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	1,626	2,910	4,164
이익잉여금	271,068	293,065	319,449	332,699	366,971
비지배지분	8,278	8,662	9,399	9,908	10,778
자본총계	275,948	304,900	335,862	350,906	387,301

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	65,287	65,105	66,413	78,077	91,514
당기순이익	26,408	39,907	38,968	26,958	46,011
비현금항목의 가감	41,619	49,056	53,133	55,352	61,585
유형자산감가상각비	27,116	31,285	37,434	43,241	43,980
무형자산감가상각비	3,220	2,962	3,332	3,193	3,064
지분법평가손익	-507	-730	-1,015	-914	-1,057
기타	11,790	15,539	13,382	9,832	15,598
영업활동자산부채증감	122	-16,287	-14,698	3,206	-2,877
매출채권및기타채권의감소	1,741	-7,507	-2,558	4,992	-4,685
재고자산의감소	-7,541	-9,712	556	6,028	-6,916
매입채무및기타채무의증가	4,082	2,543	-5,872	-2,728	3,834
기타	1,840	-1,611	-6,824	-5,086	4,890
기타현금흐름	-2,862	-7,571	-10,990	-7,439	-13,205
투자활동 현금흐름	-53,629	-33,048	-51,673	-36,049	-52,276
유형자산의 취득	-37,592	-47,122	-52,608	-46,026	-51,255
유형자산의 처분	377	358	423	446	423
무형자산의 순취득	-2,673	-2,705	-2,733	-2,635	-3,049
투자자산의감소(증가)	-3,787	-1,839	1,095	415	-3,881
단기금융자산의감소(증가)	-13,377	10,151	-5,958	3,643	-2,623
기타	3,423	8,109	8,108	8,108	8,109
재무활동 현금흐름	-8,328	-23,991	-11,940	-12,673	-11,737
차입금의 증가(감소)	1,341	-3,453	-2,103	-798	1,489
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9,677	-20,510	-9,809	-11,847	-13,199
기타	8	-28	-28	-28	-27
기타현금흐름	-834	1,582	-9,936	-8,676	-8,776
현금 및 현금성자산의 순증가	2,497	9,649	-7,136	20,679	18,724
기초현금 및 현금성자산	26,886	29,383	39,031	31,896	52,575
기말현금 및 현금성자산	29,383	39,031	31,896	52,575	71,299

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,841	5,777	5,628	3,894	6,646
BPS	39,406	43,611	48,061	50,201	55,431
CFPS	10,015	13,097	13,559	12,118	15,840
DPS	2,994	1,444	1,744	1,943	1,600
주가배수(배)					
PER	21.1	13.6	10.6	15.3	8.9
PER(최고)	21.2	16.8	14.2		
PER(최저)	11.0	11.8	12.2		
PBR	2.1	1.8	1.2	1.2	1.1
PBR(최고)	2.1	2.2	1.7		
PBR(최저)	1.1	1.6	1.4		
PSR	2.3	1.9	1.3	1.3	1.2
PCFR	8.1	6.0	4.4	4.9	3.7
EV/EBITDA	6.9	5.2	4.3	4.5	3.3
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	67.7	21.6	26.7	43.0	20.8
배당수익률(%,보통주,현금)	3.7	1.8	2.5	2.8	2.3
ROA	7.2	9.9	9.0	6.0	9.7
ROE	10.0	13.9	12.3	7.9	12.6
ROIC	15.8	22.0	14.1	9.2	19.7
매출채권회전율	6.4	7.0	6.7	6.6	7.7
재고자산회전율	8.1	7.6	7.6	7.9	9.1
부채비율	37.1	39.9	31.8	28.1	28.3
순차입금비율	-33.7	-29.0	-27.3	-31.4	-32.9
이자보상배율	61.7	119.7	215.4	540.4	829.9
총차입금	31,732	35,813	31,306	29,869	34,065
순차입금	-92,921	-88,338	-91,667	-110,140	-127,291
NOPLAT	66,329	85,881	88,310	79,525	104,999
FCF	18,710	11,515	2,792	22,881	36,920

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 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

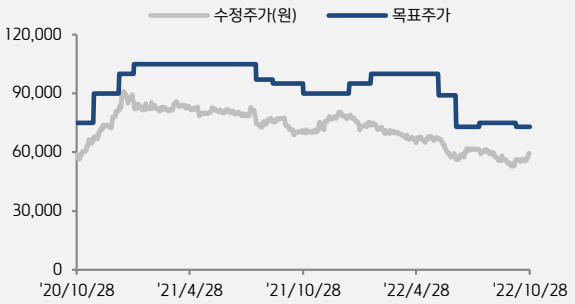
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
삼성전자 (005930)	2020-10-29	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-18.03	-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	-23.56	-18.00
	2022-10-06	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-22.63	-18.49
	2022-10-28	BUY(Maintain)	73,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

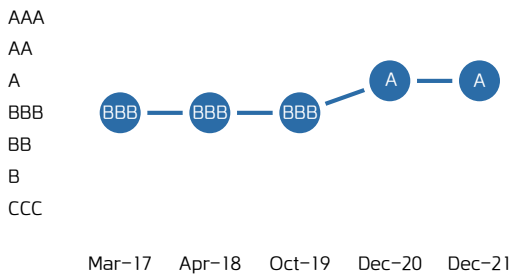
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

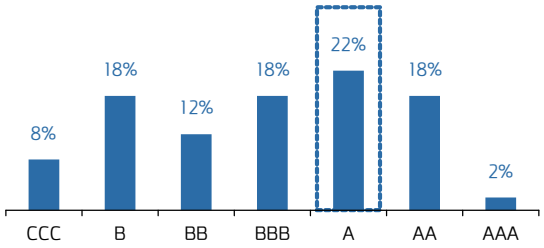
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

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 삼성웰스토리에 사내식당 일감을 몰아줬다는 혐의와 관련해 그룹 내 불공정 거래에 대한 조사 착수
2022.03	한국: 공정위는 갤럭시 S22 스마트폰의 성능 용량을 과장됐다는 혐의에 대해 조사에 착수
2022.03	한국: 8.53%의 의결권을 가진 국민연금은 DS부문장 후보자 선임 건에 대해 반대의견 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