

삼성전자 005930

1Q23P - Samsung Pivot 발생, 그 이후?

반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6454-4862
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 김동관
02. 6454-4880
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

부진한 실적 속 급작스런 Samsung Pivot 발생

삼성전자는 1Q23 매출 63.0조원 (-10.6% QoQ)과 영업이익 0.6조원 (-86.1% QoQ)의 잠정실적을 발표. 메모리 다운사이클에 따라 분기 실적에 대한 시장의 기대감이 지속 낮아져왔지만 투자자들은 이미 절대 실적보다 메모리 공급 계획 변화 가능성에 주목해 옴. 이와 관련해 삼성전자는 이례적으로 분기 실적 설명자료를 통해 '단기 생산 계획 하향조정', 즉 감산을 표명하였음

동사의 1Q23 실적 훼손은 메모리를 중심으로 VD/가전 등 세트 사업부에서도 강하게 발생. 갤럭시S23 판매량과 고가모델 중심의 믹스 변화가 긍정적으로 작용하며 MX사업부와 SDC 실적은 견조한 수준을 기록

부문별 영업이익의 경우 금일 잠정실적에는 발표되지 않았으나, 당사는 [DS(반도체) -4.2조원], [SDC 0.8조원], [MX/NW 3.8조원], [VD/가전 0.2조원] 으로 추정함 (표1). 2Q23 실적은 전분기와 유사할 전망이다, 삼성전자의 실적 설명회에서 감산 규모 및 설비투자 축소 의지 표명 여부에 따라 QoQ 증익 또는 감익이 결정될 전망

부문별 실적 살펴보기

사업부 별 추정치를 살펴보면, 반도체의 경우 메모리 영업손실 -4.0조원으로 극히 부진한 수준을 기록. 여기엔 1조원 중반대의 재고평가 손실이 반영된 것으로 추정됨. 급작스런 실적 악화 우려에 다양한 판가 방어책이 동원되며 동사의 분기 DRAM 판가는 우려보다는 소폭 양호한 수준을 기록. DRAM의 판가와 출하량은 공히 -13% 내외의 QoQ 하락세를 기록. NAND의 경우 기저효과에 기반해 출하량 +4%, 판가 -19%으로 파악됨. 반면 LSI의 경우 계절성에 기반한 낮은 가동률 탓에 0.2조원의 영업손실을 기록

SDC 사업부는 대형디스플레이의 적자요인(-0.3조원) 불구하고 갤럭시S23 패널 출하가 집중되며 OLED 영업이익 1.1조원이 발생함

MX (구 무선사업부)의 경우, 스마트폰과 태블릿 출하량이 각각 6,050만대, 690만대로 당사의 기존 기대치 6,100만대와 590만대와 유사하거나 능가하는 수준을 기록함. 특히 갤럭시S23의 경우 하이엔드 울트라 비중이 기대 이상을 기록하며 상대적으로 견조한 이익 개선을 견인

VD/가전의 경우 글로벌 수요 약세 속 가전 사업부 실적 부진 (-0.2조원)이 기록되었지만 원가 관리와 시장 회복세에 기반해 TV사업부는 소폭 흑자를 기록했을 것으로 추정됨

가시적 성과 이전에 왜 공급 축소를? 연간 적자 전환과 현금흐름 경색 우려

동사는 지난 22년 10월 3Q22 실적설명회부터 메모리 산업 내 진행중인 공급조정 흐름에 동참하지 않겠다 밝힌 바 있음. 2023년 투자를 예정대로 집행할뿐더러 기준재고 레벨도 높게 재설정한다 언급함. 이를 통해 선두업체로서의 원가 경쟁력을 기반으로 다운사이클을 버텨내 장기적으로 성과를 추구하는 모습을 보임

하지만 지속되는 동사의 실적 부진의 이면에는 '출하 약세 (가수요 생성의 실패), 재고 급증 (재고평가손실 발생으로 인한 실적 둔화 가속화), 현금흐름 경색 (해외 자회사 보유 현금 이전 필요성 발생)'의 삼중고가 동반됨. 최고경영자의 의지에도 불구하고 현실적인 장벽이 급작스런 전략 변화를 초래했을 것으로 추정됨. 기존 공급 정책을 1~2개 분기만 더 유지하였어도 산업 내 Consolidation (인수/합병)이 발생 가능했지만, '분기 적자'를 넘어서 "연간 적자"를 기록할 수도 있다는 공포가 더 크게 작용했을 가능성이 높음

Samsung Pivot이 발생한 이상, 투자자들은 당분간 업황 개선 기대감에 기반한 트레이딩 전략이 유효하다는 판단. 이제 4월말로 예정된 삼성전자와 SK하이닉스 실적설명회를 통해 1) 공급 축소 계획 세부내용, 2) 4~5월 내 DRAM 현물 시장 반등 여부, 3) 2Q23~3Q23 산업 내 가수요 형성 추이에 주목할 필요가 있음

[삼성전자의 1Q23 실적 설명회는 4월 27일 (목)으로 잠정 예정됨]

(조원)	잠정실적	메리츠	차이				
	1Q23P	1Q23E	Diff	4Q22	% QoQ	1Q22	% YoY
매출액	63.0	64.8	-2.8%	70.5	-10.6%	77.8	-19.0%
영업이익	0.6	3.0	-80.1%	4.3	-86.1%	14.1	-95.8%
DS	-4.2	-1.1	적자지속	0.3	적자전환	8.5	적자전환
SDC	0.8	0.5	50.0%	1.8	-56.1%	1.1	-26.6%
MX/네트워크	3.8	2.8	35.0%	1.7	123.5%	3.8	-0.5%
VD/가전	0.2	0.6	-64.6%	-0.1	흑자전환	0.8	-75.1%

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 기재된 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.