



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

남대중 / 김광수

02 3779 8832 / 02 3779 8640

dynam @ebestsec.co.kr

gskim @ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	80,000 원
현재주가	57,600 원

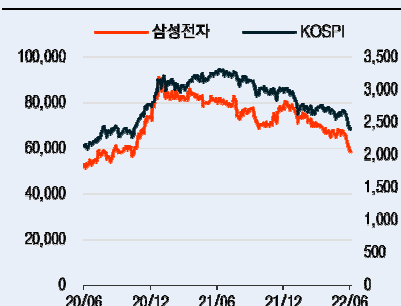
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (6/22)		2,342.81 pt
시가총액		3,438,595 억원
발행주식수		5,969,783 천주
52 주 최고가/최저가		82,900 / 57,600 원
90 일 일평균거래대금		10,861.73 억원
외국인 지분율		49.8%
배당수익률(22.12E)		2.5%
BPS(22.12E)		48,879 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월	-4.1%
	6개월	-6.0%
	12개월	0.2%
주주구성	삼성생명보험 (외 17인)	20.8%
	국민연금공단(외 1인)	8.7%
	BlackRock Fund Advisors(외 16인)	5.0%

Stock Price



삼성전자 (005930)

2Q22 실적 시장 기대치 하회 예상

2Q22 실적 시장 기대치 하회 예상

2Q22 실적은 매출액 76.1조원(-2%QoQ), 영업이익 14.3조원(+2%QoQ)으로 시장 컨센서스 영업이익 15.2조원을 하회할 것으로 예상된다. 주요 원인은 수요 부진에 따른 출하량 하락과 원자재 가격 상승에 따른 이익률 감소 때문이다. 반도체 부문에서 비메모리는 양호하나 메모리 출하량이 기대치를 하회할 것으로 예상하고, MX와 VD/가전 부문에서도 스마트폰 및 TV 출하량이 기존 예상치를 하회할 것으로 추정된다. 특히 MX와 VD/가전 부문에서는 원/달러 상승 및 원자재 가격 상승 영향으로 이익률이 전분기대비 감소할 전망이다. DP 부문은 주요 고객사향 OLED 패널 출하가 양호하여 비수기 영향을 덜 받은 것으로 파악한다.

2H22 기대치 역시 낮아질 전망

연간 실적은 매출액 320.6조원(+15%YoY), 영업이익 56.6조원(+10%YoY)로 시장 컨센서스 영업이익 62.2조원을 하회할 것으로 예상된다. 2H22 기대치가 낮아지는 이유는 메모리 반도체의 수요 부진과 가격 하락, 세트 부문의 출하량 감소와 원가 부담이 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 메모리 반도체 가격은 당초 시장에서 2H22 상승을 예상했으나 글로벌 거시 경제의 환경 변화로 수요 불확실성이 확대되었으며, 이로 인해 메모리 반도체 가격 전망이 하락으로 방향이 전환되고 있다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 80,000원 하향

현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 1.2x로 과거 역사적 P/B 밴드 하단 수준이나, 2H22 이후 실적 추정치 조정과 유동성 축소로 밸류에이션 멀티플 하락 압력이 지속되는 점을 고려하여 목표주가를 기존 87,000원에서 80,000원으로 8% 하향 조정한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	236,807	279,605	320,620	326,709	326,768
영업이익	35,994	51,634	56,602	52,055	52,202
세전계속사업손익	36,345	53,352	58,623	54,499	55,251
순이익	26,408	39,907	43,933	40,843	41,406
EPS (원)	3,958	6,375	7,072	6,564	6,655
증감률 (%)	16.2	61.1	10.9	-7.2	1.4
PER (x)	20.5	12.3	8.1	8.8	8.7
PBR (x)	2.1	1.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	6.6	4.9	2.8	2.7	2.5
영업이익률 (%)	15.2	18.5	17.7	15.9	16.0
EBITDA 마진 (%)	28.0	30.7	30.0	28.3	28.8
ROE (%)	10.0	13.9	13.8	11.6	10.8
부채비율 (%)	37.1	39.9	35.5	32.7	30.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q22 실적 시장 기대치 하회 예상

2Q22 실적은 매출액 76.1조원(-2%QoQ), 영업이익 14.3조원(+2%QoQ)으로 시장 컨센서스 영업이익 15.2조원을 하회할 것으로 예상된다. 주요 원인은 수요 부진에 따른 출하량 하락과 원자재 가격 상승에 따른 이익률 감소 때문이다. 반도체 부문에서 비메모리는 양호하나 메모리 출하량이 기대치를 하회할 것으로 예상하고, MX와 VD/가전 부문에서도 스마트폰 및 TV 출하량이 기존 예상치를 하회할 것으로 추정된다. 특히 MX와 VD/가전 부문에서는 원/달러 상승 및 원자재 가격 상승 영향으로 이익률이 전분기 대비 감소할 전망이다. DP 부문은 주요 고객사향 OLED 패널 출하가 양호하여 비수기 영향을 덜 받은 것으로 파악한다.

표1 실적 변경 내역

(tn KRW)		2Q22E			3Q22E			2022E			
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	
Semi	매출액	29.9	29.9	0%	33.9	32.1	-5%	123.4	120.3	-3%	
		영업이익	10.4	10.4	0%	10.8	10.1	-7%	38.1	36.7	-4%
		영업이익률	35%	35%	0%	32%	31%	0%	31%	30%	0%
	Memory	매출액	22.6	22.8	1%	26.0	24.3	-6%	93.1	90.2	-3%
		영업이익	9.7	9.7	0%	10.0	9.1	-9%	35.2	33.4	-5%
		영업이익률	43%	42%	0%	38%	37%	-1%	38%	37%	-1%
	DRAM	매출액	12.8	12.8	0%	14.2	13.9	-2%	51.8	51.1	-1%
		영업이익	6.8	6.7	-1%	6.9	6.8	-1%	25.1	24.7	-1%
		영업이익률	53%	53%	0%	49%	49%	0%	48%	48%	0%
	NAND	매출액	9.8	10.0	2%	11.8	10.4	-12%	41.2	39.1	-5%
		영업이익	2.9	2.9	2%	3.1	2.3	-27%	10.2	8.6	-15%
		영업이익률	29%	29%	0%	26%	22%	-4%	25%	22%	-3%
	non-Memory	매출액	7.3	7.1	-2%	7.9	7.8	-1%	30.4	30.1	-1%
		영업이익	0.7	0.8	9%	0.9	1.0	19%	2.9	3.4	17%
		영업이익률	10%	11%	1%	11%	13%	2%	10%	11%	2%
DP	매출액	7.0	7.4	6%	8.2	9.2	12%	31.6	33.7	7%	
	영업이익	0.7	0.9	27%	1.2	1.5	28%	4.1	5.1	24%	
	영업이익률	10%	12%	2%	14%	16%	2%	13%	15%	2%	
MX/NW	매출액	29.5	27.9	-5%	32.6	31.3	-4%	123.7	120.3	-3%	
	영업이익	3.1	2.4	-23%	3.4	3.0	-14%	13.2	11.7	-12%	
	영업이익률	11%	9%	-2%	11%	10%	-1%	11%	10%	-1%	
VD/가전	매출액	14.1	14.4	2%	16.4	15.9	-3%	62.0	61.4	-1%	
	영업이익	0.7	0.5	-33%	0.9	0.5	-42%	3.3	2.6	-22%	
	영업이익률	5%	3%	-2%	6%	3%	-2%	5%	4%	-1%	
Harman	매출액	2.7	2.7	0%	2.7	2.7	0%	11.0	11.0	0%	
	영업이익	0.2	0.2	0%	0.2	0.2	0%	0.7	0.7	0%	
	영업이익률	8%	8%	0%	8%	8%	0%	7%	7%	0%	
Total	매출액	77.0	76.1	-1%	88.2	85.7	-3%	325.6	320.6	-2%	
	영업이익	15.1	14.3	-5%	16.5	15.3	-8%	59.3	56.6	-4%	
	영업이익률	20%	19%	-1%	19%	18%	-1%	18%	18%	-1%	

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q22 DRAM bit growth 가이드는 10%중반 QoQ 증가였으나 이를 하회할 것으로 예상된다. 4~5월까지 출하량에 변화는 크지 않았으나 6월부터 급격하게 수요가 감소하고 있기 때문이다. DRAM과 NAND의 2Q22 가격 예상치는 큰 변화는 없는 것으로 파악한다. SDC는 애플 아이폰의 판매 호조가 지속되면서 상대적으로 양호한 실적을 기록할 것이다.

MX 부문의 스마트폰 출하량은 기존 가이드라인인 7천만대를 약 10% 하회할 것으로 추정된다. High end 모델보다는 Mid-Low end 모델의 수요가 부진하기 때문이다. 가전 부문은 원자재 가격 상승과 물류비 증가에 대한 부담이 1Q22에 이어 2Q22에도 지속되고 있다.

표2 주요 가정치 변경 내역

			2Q22E			3Q22E			2022E		
			수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
Semi	DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,818	22,184	-3%	26,319	24,724	-6%	96,621	92,814	-4%
		bit growth	15%	12%	-3%	15%	11%	-4%	22%	17%	-5%
		ASP (\$)	0.5	0.5	1%	0.4	0.4	1%	0.4	0.4	0%
		QoQ / YoY	-2%	-1%	1%	-5%	-5%	0%	-7%	-7%	0%
	NAND	Shipment(16Gb Eq.)	37,550	37,550	0%	44,986	40,987	-9%	160,742	155,702	-3%
		bit growth	9%	9%	0%	20%	9%	-11%	31%	27%	-4%
		ASP (\$)	0.2	0.2	0%	0.2	0.2	-6%	0.2	0.2	-5%
		QoQ / YoY	1%	1%	0%	-1%	-7%	-6%	-4%	-8%	-4%
SDC	Large	Shipment(000m ²)	82	82	0%	125	125	0%	551	551	0%
		QoQ / YoY	-47%	-47%	0%	51%	51%	0%	-86%	-86%	0%
		ASP (\$)	1,016	1,016	0%	965	965	0%	974	974	0%
		QoQ / YoY	-1%	-1%	0%	-5%	-5%	0%	117%	117%	0%
	Mobile	Shipment(000m ²)	1,076	1,147	7%	1,301	1,336	3%	5,001	5,108	2%
		QoQ / YoY	-16%	-11%	6%	21%	17%	-4%	4%	6%	2%
		ASP (\$)	5,168	5,013	-3%	4,957	5,218	5%	4,982	5,085	2%
		QoQ / YoY	5%	2%	-3%	-4%	4%	8%	-7%	-5%	2%
MX/NW	Mobile Total	Shipment(Mn)	80	72	-10%	83	78	-7%	327	309	-6%
		QoQ / YoY	-5%	-15%	-10%	4%	8%	4%	-2%	-7%	-5%
	Smart Phone	Shipment(Mn)	70	62	-12%	74	68	-8%	288	270	-6%
		QoQ / YoY	-5%	-16%	-11%	5%	10%	5%	-1%	-7%	-6%
		Portion/Total	97%	97%	0%	97%	97%	0%	97%	97%	0%
		ASP (\$)	282.5	291.2	3%	297.7	295.7	-1%	353.2	363.0	3%
		QoQ / YoY	2%	5%	3%	5%	2%	-4%	24%	27%	3%
		VD/가전	LCD TV	Shipment(Mn)	9	9	0%	11	10	-11%	43
QoQ / YoY	-15%			-15%	0%	20%	7%	-13%	2%	-4%	-6%
	ASP (\$)		656	656	0%	676	676	0%	670	670	0%
	QoQ / YoY		2%	2%	0%	5%	5%	0%	3%	2%	0%

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

2H22 기대치 역시 낮아질 전망

연간 실적은 매출액 320.6조원(+15%YoY), 영업이익 56.6조원(+10%YoY)로 시장 컨센서스 영업이익 62.2조원을 하회할 것으로 예상된다. 2H22 기대치가 낮아지는 이유는 메모리 반도체의 수요 부진과 가격 하락, 세트 부문의 출하량 감소와 원가 부담이 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 메모리 반도체 가격은 당초 시장에서 2H22 상승을 예상했으나 글로벌 거시 경제의 환경 변화로 수요 불확실성이 확대되었으며, 이로 인해 메모리 반도체 가격 전망이 하락으로 방향이 전환되고 있다.

3Q22 DRAM 가격은 5%QoQ, NAND 가격은 7%QoQ 하락할 것이며 4Q22 에는 하락폭이 확대될 것으로 예상된다. MX 부문의 연간 스마트폰 출하량 예상치는 2.7 억대로 기존 2.9 억대 대비 6% 하향 조정했다. 2H22 성수기에 진입하더라도 수요가 기대 이상으로 회복될 수 있을지에 대해서는 여전히 불확실성이 높다. TV 수요 역시 부진하기에 연간 출하량 전망치를 4 천만대로 기존대비 6% 하향 조정한다.

표3 분기별 주요 가정치

(tn KRW)			1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
Semi	DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	18,462	20,508	20,934	19,608	19,808	22,184	24,724	26,098	79,513	92,814
		bit growth	5%	11%	2%	-6%	1%	12%	11%	6%	26%	17%
		ASP (\$)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4
		QoQ / YoY	6%	16%	8%	-6%	-2%	-1%	-5%	-10%	11%	-7%
	NAND	Shipment(16Gb Eq.)	27,952	30,203	32,830	31,882	34,451	37,550	40,987	42,713	122,868	155,702
		bit growth	11%	8%	9%	-3%	8%	9%	9%	4%	40%	27%
		ASP (\$)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
		QoQ / YoY	-5%	4%	10%	-3%	-6%	1%	-7%	-10%	-9%	-8%
SDC	Large	Shipment(000㎡)	1,944	850	717	528	154	82	125	189	4,040	551
		QoQ / YoY	-49%	-56%	-16%	-26%	-71%	-47%	51%	52%	-76%	-86%
		ASP (\$)	355.9	366.6	377.6	1,019.5	1,029.7	1,015.7	964.9	916.7	448.8	974.1
		QoQ / YoY	5%	3%	3%	170%	1%	-1%	-5%	-5%	83%	117%
	Mobile	Shipment(000㎡)	1,071	1,072	1,322	1,340	1,288	1,147	1,336	1,336	4,805	5,108
		QoQ / YoY	-11%	0%	23%	1%	-4%	-11%	17%	0%	35%	6%
		ASP (\$)	5,168.7	5,383.2	5,598.6	5,279.5	4,909.9	5,013.2	5,217.9	5,184.3	5,365.7	5,085.5
		QoQ / YoY	-17%	4%	4%	-6%	-7%	2%	4%	-1%	-13%	-5%
MX/NW	Mobile Total	Shipment(Mn)	94	81	79	79	84	72	78	75	333	309
		QoQ / YoY	8%	-14%	-3%	0%	7%	-15%	8%	-3%	-1%	-7%
	Smart Phone	Shipment(Mn)	82	70	69	69	74	62	68	66	290	270
		QoQ / YoY	15%	-15%	-1%	0%	7%	-16%	10%	-4%	2%	-7%
		Portion/Total	95%	96%	96%	96%	97%	97%	97%	97%	96%	97%
		ASP (\$)	267	224	251	253	278	291	296	279	286	363
		QoQ / YoY	29%	-16%	12%	1%	10%	5%	2%	-6%	4%	27%
		VD/가전	LCD TV	Shipment(Mn)	11	9	10	11	11	9	10	10
QoQ / YoY	-25%			-18%	7%	15%	-5%	-15%	7%	4%	-14%	-4%
ASP (\$)	574			683	681	683	663	656	676	683	653	670
QoQ / YoY	15%			6%	-1%	-6%	2%	2%	5%	-9%	40%	2%

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	
매출액	Semi	19.0	22.7	26.4	26.0	26.5	29.9	32.1	31.3	94.2	120.3	
	메모리	DRAM	14.4	17.9	20.8	19.5	19.3	22.8	24.3	23.0	72.6	90.2
			8.3	10.8	12.2	11.1	10.4	12.8	13.9	13.2	42.3	51.1
	비메모리	NAND	6.2	7.1	8.7	8.4	8.9	10.0	10.4	9.8	30.3	39.1
			4.6	4.9	5.6	6.6	7.2	7.1	7.8	8.4	21.6	30.1
	DP	6.9	6.9	8.9	9.1	8.2	7.4	9.2	9.2	31.7	33.7	
	MX/NW	29.2	22.7	28.4	29.0	30.9	27.9	31.3	28.7	109.3	120.3	
	VD/가전	13.0	13.4	14.1	15.4	15.2	14.4	15.9	15.6	55.8	61.4	
	Harman	2.4	2.4	2.4	2.9	2.5	2.7	2.7	3.0	10.0	11.0	
	합계		65.4	63.7	74.0	76.6	77.0	76.1	85.7	81.0	279.6	320.6
영업이익	Semi	3.4	6.9	10.1	8.8	8.4	10.4	10.1	7.8	29.2	36.7	
	메모리	DRAM	3.7	6.9	9.5	8.2	7.9	9.7	9.1	6.7	28.3	33.4
			3.1	5.4	6.8	5.8	5.2	6.7	6.8	5.5	21.0	24.7
	비메모리	NAND	0.7	1.5	2.7	2.5	2.7	2.9	2.3	1.2	7.3	8.6
			-0.3	0.1	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0	0.8	3.4
	DP	0.4	1.3	1.5	1.3	1.1	0.9	1.5	1.7	4.4	5.1	
	MX/NW	4.4	3.2	3.4	2.7	3.6	2.4	3.0	2.5	13.7	11.7	
	VD/가전	1.1	1.1	0.8	0.7	0.8	0.5	0.5	0.8	3.6	2.6	
	Harman	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6	0.7	
	합계		9.4	12.6	15.8	13.9	14.1	14.3	15.3	12.9	51.6	56.6
영업이익률	Semi	18%	30%	38%	34%	32%	35%	31%	25%	31%	30%	
	메모리	DRAM	26%	38%	46%	42%	41%	42%	37%	29%	39%	37%
			37%	50%	56%	52%	50%	53%	49%	42%	50%	48%
	비메모리	NAND	11%	21%	31%	29%	30%	29%	22%	12%	24%	22%
			-7%	3%	9%	8%	9%	11%	13%	12%	4%	11%
	DP	5%	19%	17%	15%	14%	12%	16%	18%	14%	15%	
	MX/NW	15%	14%	12%	9%	12%	9%	10%	9%	12%	10%	
	VD/가전	9%	8%	5%	5%	5%	3%	3%	5%	7%	4%	
	Harman	5%	5%	6%	8%	8%	8%	8%	8%	6%	7%	
	합계		14%	20%	21%	18%	18%	19%	18%	16%	18%	18%

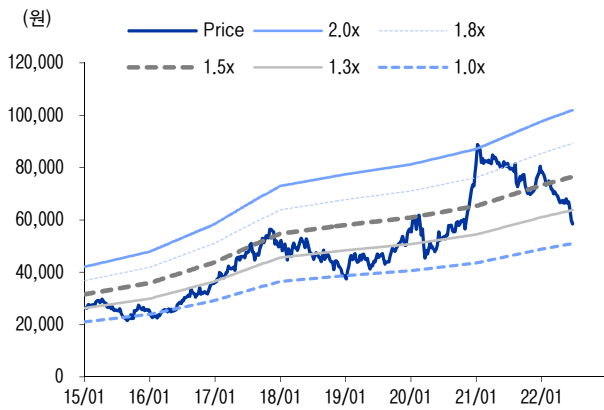
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

투자의견 Buy 유지, 목표주가 80,000원 하향

현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 1.2x로 과거 역사적 P/B 밴드 하단 수준이나, 2H22 이후 실적 추정치 조정과 유동성 축소로 밸류에이션 멀티플 하락 압력이 지속되는 점을 고려하여 목표주가를 기존 87,000원에서 80,000원으로 8% 하향 조정한다. 목표주가 80,000원은 12M Fwd BPS 50,986원에 과거 P/B 밴드 중상단 평균 1.6x를 적용한 것이다.

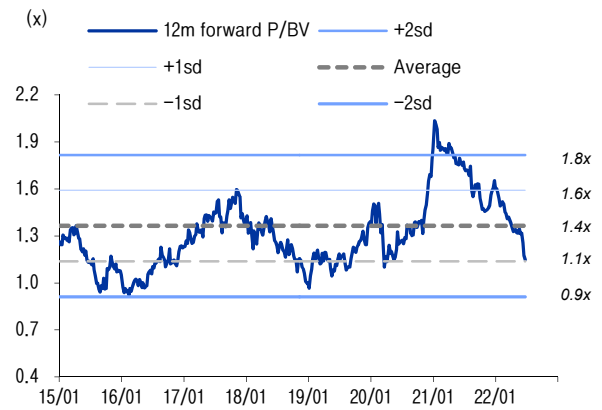
미연준의 금리 인상은 인플레이션을 억제하기 위해 시작되었고, 이는 수요를 감소시키는 역할을 하고 있다. 2H22 추가 금리 인상이 남아 있고, 6월부터 QT(양적축소)가 진행되며 그 규모가 확대될 것이라는 점은 수요에 대한 불확실성이 더욱 확대될 것이라는 점을 예상하게 한다.

그림1 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/B 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	198,216	218,163	239,508	256,968	270,532
현금 및 현금성자산	29,383	39,031	41,635	44,062	45,424
매출채권 및 기타채권	34,570	45,211	50,258	51,041	54,545
재고자산	32,043	41,384	44,509	43,235	44,402
기타유동자산	102,220	92,537	103,107	118,629	126,161
비유동자산	180,020	208,458	222,146	235,599	256,174
관계기업투자등	20,652	22,898	23,828	24,795	25,802
유형자산	128,953	149,929	158,530	162,951	171,484
무형자산	18,469	20,236	19,830	19,424	19,026
자산총계	378,236	426,621	461,654	492,567	526,706
유동부채	75,604	88,117	86,286	86,405	88,661
매입채무 및 기타채무	21,638	29,038	27,233	27,798	30,327
단기금융부채	17,270	15,018	14,105	12,753	11,556
기타유동부채	36,697	44,061	44,949	45,855	46,779
비유동부채	26,683	33,604	34,686	34,917	35,667
장기금융부채	2,948	3,374	2,537	1,738	1,004
기타비유동부채	23,735	30,230	32,149	33,179	34,663
부채총계	102,288	121,721	120,972	121,322	124,328
지배주주지분	267,670	296,238	332,019	362,582	393,716
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	271,068	293,065	326,661	357,224	388,358
비지배주주지분(연결)	8,278	8,662	8,662	8,662	8,662
자본총계	275,948	304,900	340,682	371,245	402,378

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	65,287	104,587	76,762	82,415	81,797
당기순이익(손실)	26,408	39,907	43,933	40,843	41,406
비현금수익비용가감	41,619	49,056	42,219	39,925	41,934
유형자산감가상각비	27,116	31,285	36,415	37,227	38,790
무형자산상각비	3,220	2,962	3,060	3,029	3,038
기타현금수익비용	-573	14,808	2,745	-332	106
영업활동 자산부채변동	122	-15,624	-9,391	1,647	-1,543
매출채권 감소(증가)	1,270	-7,507	-5,048	-783	-3,504
재고자산 감소(증가)	-7,541	0	-3,124	1,273	-1,166
매입채무 증가(감소)	3,886	2,543	-1,806	565	2,529
기타자산, 부채변동	2,507	-10,660	587	592	598
투자활동 현금	-53,629	-33,048	-62,570	-68,025	-68,719
유형자산처분(취득)	-37,215	-46,764	-44,822	-41,436	-47,113
무형자산 감소(증가)	-2,673	-2,705	-2,654	-2,623	-2,640
투자자산 감소(증가)	-17,716	12,552	-10,532	-15,496	-7,532
기타투자활동	3,975	3,870	-4,562	-8,471	-11,433
재무활동 현금	-8,328	-23,991	-11,589	-11,963	-11,715
차입금의 증가(감소)	1,341	-3,453	-1,750	-2,152	-1,931
자본의 증가(감소)	-9,677	-21,031	-9,839	-9,811	-9,784
배당금의 지급	9,677	21,031	9,809	9,811	9,784
기타재무활동	8	494	0	0	0
현금의 증가	2,497	9,649	2,603	2,427	1,362
기초현금	26,886	29,383	39,031	41,635	44,062
기말현금	29,383	39,031	41,635	44,062	45,424

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	236,807	279,605	320,620	326,709	326,768
매출원가	144,488	166,411	193,501	208,338	202,585
매출총이익	92,319	113,193	127,119	118,371	124,184
판매비 및 관리비	56,325	61,560	70,517	66,316	71,981
영업이익	35,994	51,634	56,602	52,055	52,202
(EBITDA)	66,329	85,881	96,076	92,312	94,030
금융손익	945	1,022	1,863	2,261	2,876
이자비용	583	432	512	482	421
관계기업등 투자손익	507	730	667	680	680
기타영업외손익	-1,101	-34	-509	-497	-508
세전계속사업이익	36,345	53,352	58,623	54,499	55,251
계속사업법인세비용	9,937	13,444	14,690	13,656	13,845
계속사업이익	26,408	39,907	43,933	40,843	41,406
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26,408	39,907	43,933	40,843	41,406
지배주주	26,091	39,244	43,405	40,374	40,918
총포괄이익	22,711	48,633	43,933	40,843	41,406
매출총이익률 (%)	39.0	40.5	39.6	36.2	38.0
영업이익률 (%)	15.2	18.5	17.7	15.9	16.0
EBITDA마진률 (%)	28.0	30.7	30.0	28.3	28.8
당기순이익률 (%)	11.2	14.3	13.7	12.5	12.7
ROA (%)	7.1	9.8	9.8	8.5	8.0
ROE (%)	10.0	13.9	13.8	11.6	10.8
ROIC (%)	17.0	23.6	22.8	19.4	18.1

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	20.5	12.3	8.1	8.8	8.7
P/B	2.1	1.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.6	4.9	2.8	2.7	2.5
P/CF	8.1	6.0	4.5	4.8	4.7
배당수익률 (%)	3.7	1.8	2.5	2.5	2.5
성장성 (%)					
매출액	2.8	18.1	14.7	1.9	0.0
영업이익	29.6	43.5	9.6	-8.0	0.3
세전이익	19.4	46.8	9.9	-7.0	1.4
당기순이익	21.5	51.1	10.1	-7.0	1.4
EPS	16.2	61.1	10.9	-7.2	1.4
안정성 (%)					
부채비율	37.1	39.9	35.5	32.7	30.9
유동비율	262.2	247.6	277.6	297.4	305.1
순차입금/자기자본(x)	-37.8	-34.7	-35.3	-37.8	-37.4
영업이익/금융비용(x)	61.7	119.7	110.6	108.0	124.0
총차입금 (십억원)	20,217	18,392	16,642	14,490	12,559
순차입금 (십억원)	-104,435	-105,758	-120,380	-140,168	-150,667
주당지표(원)					
EPS	3,958	6,375	7,072	6,564	6,655
BPS	39,406	43,611	48,879	53,378	57,962
CFPS	10,015	13,097	12,683	11,890	12,269
DPS	2,994	1,440	1,440	1,440	1,440

삼성전자 목표주가 추이		투자이견 변동내역									
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.06.05	Buy	58,000	-11.7		-20.2						
2019.10.28	Buy	61,000	-6.9		-13.2						
2020.01.09	Buy	67,000	-6.9		-16.4						
2020.03.31	Buy	62,000	-10.5		-18.3						
2020.07.08	Buy	66,000	-10.6		-16.8						
2020.07.31	Buy	73,000	-18.9		-21.9						
2020.09.14	Buy	75,000	11.9		-13.1						
2021.01.06	Buy	100,000	-9.0		-16.8						
2021.03.24		커버리지제외									
2021.06.01	신규	남대중									
2021.06.01	Buy	95,000	-12.7		-17.6						
2021.10.12	Buy	87,000	-7.5		-18.3						
2022.06.23	Buy	80,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 남대중)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)