



BUY(Maintain)

목표주가: 73,000원

주가(1/3): 55,400원

시가총액: 3,307,260억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/3)	2,218.68pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	78,900원	52,600원	
최고/최저가 대비 등락율	-29.8%	5.3%	
수익률	절대	상대	
	1M	-8.3%	0.6%
	6M	-1.4%	2.4%
	1Y	-29.6%	-5.2%

Company Data

발행주식수	5,969,783천주	
일평균 거래량(3M)	13,365천주	
외국인 지분율	49.7%	
배당수익률(22E)	2.5%	
BPS(22E)	49,396원	
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	20.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	236,807	279,605	301,706	280,328
영업이익	35,994	51,634	44,192	27,328
EBITDA	66,329	85,881	84,958	73,762
세전이익	36,345	53,352	47,469	28,256
순이익	26,408	39,907	36,375	21,654
지배주주지분순이익	26,091	39,244	35,699	21,221
EPS(원)	3,841	5,777	5,256	3,124
증감률(%YoY)	21.3	50.4	-9.0	-40.6
PER(배)	21.1	13.6	10.5	17.7
PBR(배)	2.1	1.8	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	6.9	5.2	4.3	4.8
영업이익률(%)	15.2	18.5	14.6	9.7
ROE(%)	10.0	13.9	11.3	6.2
순부채비율(%)	-33.7	-29.0	-29.8	-33.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

삼성전자 (005930)

Rock bottom 수준에 다시 근접한 주가



4Q22 영업이익의 5.1조원, 시장 컨센서스 하회 예상. DS, DX, SDC 전 사업 부문의 실적 부진 예상. 1Q23는 DS와 SDC의 실적 부진을 DX 부문이 일정 부분 상쇄하며 영업이익 4.7조원을 기록할 전망. 삼성전자의 주가는 당사가 판단하는 rock bottom 수준에 근접. 1H23에는 메모리 공급 감소 영향 본격화되며, 업황 턴어라운드 측매제로 작용할 것으로 판단. 삼성전자에 대한 비중 확대 기회로 판단함.

>>> 4Q22 실적, 기대치 하회 예상

삼성전자의 4Q22 실적이 매출액 69.9조원(-9%QoQ)과 영업이익 5.1조원(-52%QoQ)을 기록하며, 시장 기대치(FnGuide 컨센서스: 매출액 71.8조원, 영업이익 6.5조원)를 크게 하회할 것으로 예상된다. DS 부문의 경우 분기 중·후반부터 고객들의 재고 조정 강도가 예상보다 강하게 나타남에 따라, 당초 회사측 가이드언스를 하회하는 출하량을 기록할 것으로 보인다. 또한 스마트폰의 시장 수요 부진과 Apple의 생산 차질 영향이 각각 DX와 SDC 부문의 실적 부진으로도 나타날 전망이다. 각 사업 부문별 영업이익은 DS 1.7조원(-66%QoQ), SDC 1.3조원(-32%QoQ), DX 2.0조원(-44%QoQ), DS 부문의 세부 영업이익은 DRAM 1.5조원(-59%QoQ), NAND -0.3조원(적자전환), Foundry & S.LSI 0.8조원(-20%QoQ)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

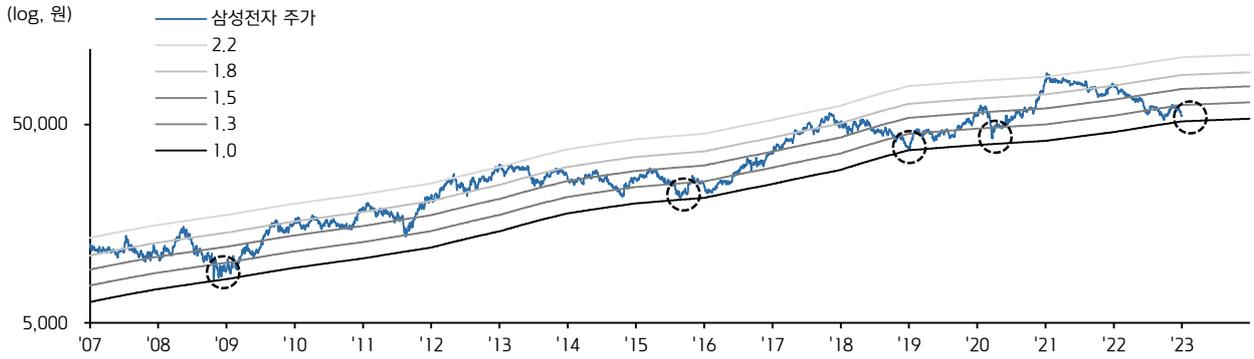
>>> 1Q23 영업이익 4.7조원 전망

1Q23에는 DS와 SDC의 실적 부진을 DX 부문이 일정 부분 상쇄하며, 매출액 64.1조원(-8%QoQ)과 영업이익 4.7조원(-8%QoQ)을 기록할 전망이다. DS의 경우 메모리 가격 하락과 출하량 부진이 이어지고, SDC는 수요 비수기 진입으로 인해 전 분기 대비 실적 감소를 겪을 전망이다. 그러나 DX 부문의 실적은 갤럭시S23 등의 신제품 출시 효과가 반영되며, 전 분기 대비 큰 폭으로 성장할 것으로 예상된다. 각 사업 부문별 영업이익은 DS 0.3조원(-83%QoQ), SDC 0.9조원(-36%QoQ), DX 3.5조원(+77%QoQ), DS 부문의 세부 영업이익은 DRAM 0.3조원(-80%QoQ), NAND -0.6조원(적자지속), Foundry & S.LSI 0.6조원(-17%QoQ)을 각각 기록할 것으로 전망한다.

>>> 투자의견 'BUY', 업종 top pick 유지.

연말·연초의 반도체 업황은 '당사 bear case 시나리오'의 양상을 보이고 있다. 고객들의 재고 조정이 강도 높게 나타났고, 메모리 공급 업체들은 목표치를 하회하는 출하량으로 인해서 보유 재고가 급등했다. 일정 부분 인지해 왔던 만큼, 현 시점에서는 삼성전자의 주가가 이미 rock bottom 수준에 근접했고, 급격한 시황 악화가 메모리 공급 업체들의 추가 감산 결정으로 이어질 수 있다는 점에 더욱 주목할 필요가 있다. 재고 조정이 강한 만큼 '유통 재고의 정상화 시점'은 앞당겨질 것이고, 해당 시기에 발생될 공급의 감소는 메모리 반도체 업황을 턴어라운드 시키는 촉매제가 될 것이기 때문이다. 업종 top pick으로 비중 확대를 추천한다.

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



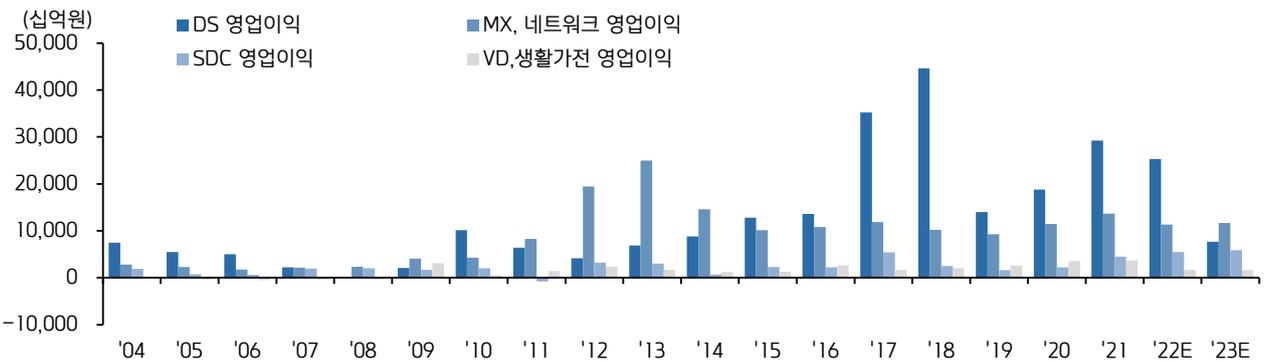
자료: 키움증권 리서치센터

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)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	77,782	77,204	76,782	69,939	64,115	65,321	74,562	76,331	279,605	301,706	280,328
%QoQ/%YoY	2%	-1%	-1%	-9%	-8%	2%	14%	2%	18%	8%	-7%
DS	26,867	28,498	23,023	19,944	17,250	18,165	20,841	22,976	94,159	98,333	79,232
Memory	20,091	21,085	15,232	12,209	9,797	10,617	13,019	15,329	72,597	68,617	48,761
S.LSI/Foundry	6,538	7,159	7,450	7,462	7,181	7,269	7,472	7,372	20,655	28,608	29,295
SDC	7,970	7,711	9,394	9,773	7,622	7,011	10,442	11,764	31,713	34,848	36,839
Large	620	510	520	930	692	813	930	1,091	2,335	2,581	3,527
Small	6,545	7,050	9,037	8,736	6,826	6,089	9,402	10,560	30,073	31,368	32,876
DX(MX, 네트워크)	32,372	29,623	32,506	27,281	30,349	30,072	32,988	29,921	109,251	121,783	123,329
MX	31,230	28,002	30,915	25,837	29,070	28,322	31,391	28,494	104,675	115,984	117,277
NW	1,142	1,621	1,591	1,444	1,279	1,750	1,596	1,427	4,576	5,799	6,051
DX(VD, 가전 등)	15,470	14,832	14,751	15,495	12,932	13,000	13,100	14,459	55,832	60,548	53,491
VD	8,721	7,539	7,862	9,256	7,419	6,641	7,372	8,730	31,500	33,378	30,162
매출원가	47,072	46,270	48,072	48,686	43,712	43,669	48,721	48,116	166,411	190,100	184,218
매출원가율	61%	60%	63%	70%	68%	67%	65%	63%	60%	63%	66%
매출총이익	30,709	30,934	28,710	21,253	20,403	21,652	25,841	28,215	113,193	111,606	96,110
판매비와관리비	16,588	16,837	17,862	16,163	15,717	16,634	17,505	19,068	61,560	67,450	68,924
영업이익	14,121	14,097	10,851	5,123	4,720	5,052	8,372	9,184	51,634	44,192	27,328
%QoQ/%YoY	2%	0%	-23%	-53%	-8%	7%	66%	10%	43%	-14%	-38%
DS	8,450	9,981	5,123	1,721	301	1,024	2,265	4,070	29,199	25,276	7,659
%QoQ/%YoY	-4%	18%	-49%	-66%	-83%	240%	121%	80%	55%	-13%	-70%
SDC	1,093	1,058	1,978	1,343	854	908	1,984	2,156	4,457	5,471	5,901
%QoQ/%YoY	-17%	-3%	87%	-32%	-36%	6%	119%	9%	99%	23%	8%
DX(MX, 네트워크)	3,757	2,620	3,240	1,677	3,138	2,664	3,481	2,381	13,648	11,295	11,664
%QoQ/%YoY	41%	-30%	24%	-48%	87%	-15%	31%	-32%	19%	-17%	3%
DX(VD, 가전 등)	798	364	251	275	316	343	506	462	3,646	1,688	1,627
%QoQ/%YoY	14%	-54%	-31%	10%	15%	8%	48%	-9%	2%	-54%	-4%
영업이익률	18%	18%	14%	7%	7%	8%	11%	12%	18%	15%	10%
DS	31%	35%	22%	9%	2%	6%	11%	18%	31%	26%	10%
SDC	14%	14%	21%	14%	11%	13%	19%	18%	14%	16%	16%
DX(MX, 네트워크)	12%	9%	10%	6%	10%	9%	11%	8%	12%	9%	9%
DX(VD, 가전 등)	5%	2%	2%	2%	2%	3%	4%	3%	7%	3%	3%
법인세차감전순이익	15,070	14,461	11,855	6,084	4,680	5,344	8,745	9,487	53,352	47,469	28,256
법인세비용	3,745	3,362	2,466	1,521	1,099	1,236	2,020	2,246	13,444	11,094	6,601
당기순이익	11,325	11,099	9,389	4,563	3,581	4,108	6,725	7,241	39,907	36,375	21,654
당기순이익률	15%	14%	12%	7%	6%	6%	9%	9%	14%	12%	8%
총포괄손익	12,844	15,069	19,453	4,449	4,062	5,577	13,933	7,061	49,910	51,816	30,633
지배주주지분	12,607	14,891	19,092	4,367	3,986	5,473	13,674	6,930	49,038	50,956	30,063
KRW/USD	1,205	1,260	1,340	1,355	1,285	1,295	1,280	1,275	1,147	1,280	1,283

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	77,782	77,204	76,782	69,939	64,115	65,321	74,562	76,331	279,605	301,706	280,328
%QoQ/%YoY	2%	-1%	-1%	-9%	-8%	2%	14%	2%	18%	8%	-7%
DS	26,867	28,498	23,023	19,944	17,250	18,165	20,841	22,976	94,159	98,333	79,232
Memory	20,091	21,085	15,232	12,209	9,797	10,617	13,019	15,329	72,597	68,617	48,761
DRAM	12,604	13,948	9,782	7,582	5,789	5,986	6,853	8,019	46,596	43,916	26,646
NAND	7,487	7,137	5,450	4,628	4,008	4,631	6,167	7,310	26,001	24,700	22,115
S.LSI/Foundry	6,538	7,159	7,450	7,462	7,181	7,269	7,472	7,372	20,655	28,608	29,295
SDC	7,970	7,711	9,394	9,773	7,622	7,011	10,442	11,764	31,713	34,848	36,839
Large	620	510	520	930	692	813	930	1,091	2,335	2,581	3,527
Small	6,545	7,050	9,037	8,736	6,826	6,089	9,402	10,560	30,073	31,368	32,876
DX(MX, 네트워크)	32,372	29,623	32,506	27,281	30,349	30,072	32,988	29,921	109,251	121,783	123,329
MX	31,230	28,002	30,915	25,837	29,070	28,322	31,391	28,494	104,675	115,984	117,277
NW	1,142	1,621	1,591	1,444	1,279	1,750	1,596	1,427	4,576	5,799	6,051
DX(VD, 가전 등)	15,470	14,832	14,751	15,495	12,932	13,000	13,100	14,459	55,832	60,548	53,491
VD	8,721	7,539	7,862	9,256	7,419	6,641	7,372	8,730	31,500	33,378	30,162
영업이익	14,121	14,097	10,851	5,123	4,720	5,052	8,372	9,184	51,634	44,192	27,328
%QoQ/%YoY	2%	0%	-23%	-53%	-8%	7%	66%	10%	43%	-14%	-38%
DS	8,450	9,981	5,123	1,721	301	1,024	2,265	4,070	29,199	25,276	7,659
Memory	7,920	8,901	4,245	1,171	-272	13	1,115	2,984	28,094	22,237	3,840
DRAM	6,101	6,974	3,669	1,494	295	173	425	1,188	21,916	18,238	2,081
NAND	1,819	1,927	576	-323	-567	-160	689	1,796	6,177	3,999	1,759
S.LSI/Foundry	610	916	954	761	630	918	1,035	1,049	1,483	3,241	3,633
SDC	1,093	1,058	1,978	1,343	854	908	1,984	2,156	4,457	5,471	5,901
Large	-179	-133	-129	-151	-95	-67	-37	33	-462	-592	-166
Small	1,272	1,191	2,107	1,494	949	975	2,021	2,123	4,919	6,063	6,067
DX(MX, 네트워크)	3,757	2,620	3,240	1,677	3,138	2,664	3,481	2,381	13,648	11,295	11,664
DX(VD, 가전 등)	798	364	251	275	316	343	506	462	3,646	1,688	1,627
영업이익률	18%	18%	14%	7%	7%	8%	11%	12%	18%	15%	10%
DS	31%	35%	22%	9%	2%	6%	11%	18%	31%	26%	10%
Memory	39%	42%	28%	10%	-3%	0%	9%	19%	39%	32%	8%
DRAM	48%	50%	38%	20%	5%	3%	6%	15%	47%	42%	8%
NAND	24%	27%	11%	-7%	-14%	-3%	11%	25%	24%	16%	8%
S.LSI/Foundry	9%	13%	13%	10%	9%	13%	14%	14%	7%	11%	12%
SDC	14%	14%	21%	14%	11%	13%	19%	18%	14%	16%	16%
Large	-29%	-26%	-25%	-16%	-14%	-8%	-4%	3%	-20%	-23%	-5%
Small	19%	17%	23%	17%	14%	16%	21%	20%	16%	19%	18%
DX(MX, 네트워크)	12%	9%	10%	6%	10%	9%	11%	8%	12%	9%	9%
DX(VD, 가전 등)	5%	2%	2%	2%	2%	3%	4%	3%	7%	3%	3%
KRW/USD	1,205	1,260	1,340	1,355	1,285	1,295	1,280	1,275	1,147	1,280	1,283

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	21,127	22,352	18,438	19,360	18,779	20,282	23,730	25,575	83,898	81,278	88,366
%QoQ/%YoY	2%	6%	-18%	5%	-3%	8%	17%	8%	25%	-3%	9%
ASP/1Gb [USD]	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4	0.2
%QoQ/%YoY	-1%	0%	-20%	-27%	-17%	-5%	-1%	9%	16%	-13%	-45%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
%QoQ/%YoY	3%	-3%	0%	-6%	-2%	-3%	-4%	-1%	-1%	-4%	-12%
영업이익/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0
영업이익률	48%	50%	38%	20%	5%	3%	6%	15%	47%	41%	8%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	62,066	56,175	51,956	55,229	57,315	67,059	83,824	88,015	223,303	225,426	296,214
%QoQ/%YoY	8%	-9%	-8%	6%	4%	17%	25%	5%	38%	1%	31%
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	-5%	1%	-22%	-21%	-12%	-2%	8%	13%	-14%	-15%	-32%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	2%	-3%	-5%	-5%	-6%	-11%	-7%	-4%	-16%	-7%	-25%
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	24%	27%	11%	-7%	-14%	-3%	11%	25%	24%	16%	8%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,478	464	723	991	767	739	931	1,249	5,234	3,102	2,812
%QoQ/%YoY	31%	-69%	56%	37%	-23%	-4%	26%	34%	-78%	-41%	-9%
ASP/m ² [USD]	348	873	536	693	702	850	781	685	224	268	359
%QoQ/%YoY	0%	151%	-39%	29%	1%	21%	-8%	-12%	-7%	20%	34%
Small Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,290	1,364	1,383	1,408	1,194	1,139	1,616	1,644	5,304	5,445	5,592
%QoQ/%YoY	-14%	6%	1%	2%	-15%	-5%	42%	2%	37%	3%	3%
ASP/m ² [USD]	4,211	4,104	4,875	4,579	4,447	4,130	4,546	5,039	4,928	4,448	4,585
%QoQ/%YoY	-25%	-3%	19%	-6%	-3%	-7%	10%	11%	-4%	-10%	3%
Smartphone											
출하량 [백만개]	74	62	64	59	62	61	70	72	272	259	265
%QoQ/%YoY	7%	-16%	4%	-8%	5%	-2%	15%	2%	7%	-5%	2%
ASP/Unit [USD]	278	281	282	249	287	286	284	254	262	273	277
%QoQ/%YoY	3%	1%	0%	-12%	15%	0%	-1%	-11%	4%	4%	2%
TV Set											
출하량 [백만개]	11	8	9	11	9	8	9	11	42	40	38
%QoQ/%YoY	-3%	-24%	11%	22%	-22%	-14%	21%	23%	-14%	-5%	-6%
ASP/Unit [USD]	654	711	626	597	640	657	610	593	651	643	622
%QoQ/%YoY	-5%	9%	-12%	-5%	7%	3%	-7%	-3%	35%	-1%	-3%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	236,807	279,605	301,706	280,328	324,340
매출원가	144,488	166,411	190,100	184,218	202,859
매출총이익	92,319	113,193	111,606	96,110	121,481
판관비	56,325	61,560	67,450	68,924	70,988
영업이익	35,994	51,634	44,192	27,328	50,493
EBITDA	66,329	85,881	84,958	73,762	97,515
영업외손익	351	1,718	3,277	928	747
이자수익	1,974	1,278	972	635	704
이자비용	583	432	216	59	67
외환관련이익	9,270	6,526	20,008	22,651	26,207
외환관련손실	9,869	6,486	18,775	23,558	27,257
종속 및 관계기업손익	507	730	1,090	1,142	1,322
기타	-948	102	198	117	-162
법인세차감전이익	36,345	53,352	47,469	28,256	51,240
법인세비용	9,937	13,444	11,094	6,601	11,971
계속사업순손익	26,408	39,907	36,375	21,654	39,269
당기순이익	26,408	39,907	36,375	21,654	39,269
지배주주순이익	26,091	39,244	35,699	21,221	38,484
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.8	18.1	7.9	-7.1	15.7
영업이익 증감율	29.6	43.5	-14.4	-38.2	84.8
EBITDA 증감율	15.6	29.5	-1.1	-13.2	32.2
지배주주순이익 증감율	21.3	50.4	-9.0	-40.6	81.3
EPS 증감율	21.3	50.4	-9.0	-40.6	81.3
매출총이익율(%)	39.0	40.5	37.0	34.3	37.5
영업이익률(%)	15.2	18.5	14.6	9.7	15.6
EBITDA Margin(%)	28.0	30.7	28.2	26.3	30.1
지배주주순이익률(%)	11.0	14.0	11.8	7.6	11.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	198,216	218,163	226,877	227,353	255,550
현금 및 현금성자산	29,383	39,031	42,194	60,290	73,904
단기금융자산	95,270	85,119	91,077	87,434	90,057
매출채권 및 기타채권	34,570	45,211	46,349	39,993	44,373
재고자산	32,043	41,384	39,616	32,537	39,003
기타유동자산	6,950.0	7,418.0	7,641.0	7,099.0	8,213.0
비유동자산	180,020	208,458	222,893	223,508	236,777
투자자산	21,855	24,423	24,123	24,552	29,709
유형자산	128,953	149,929	164,680	167,020	173,871
무형자산	18,469	20,236	19,637	18,983	18,880
기타비유동자산	10,743	13,870	14,453	12,953	14,317
자산총계	378,236	426,621	449,770	450,861	492,327
유동부채	75,604	88,117	78,817	73,893	81,041
매입채무 및 기타채무	46,943	58,260	51,990	48,839	52,544
단기금융부채	26,049	27,140	24,082	22,504	25,546
기타유동부채	2,612	2,717	2,745	2,550	2,951
비유동부채	26,683	33,604	26,084	21,071	24,303
장기금융부채	5,682	8,673	6,552	6,090	7,043
기타비유동부채	21,001	24,931	19,532	14,981	17,260
부채총계	102,288	121,721	104,901	94,964	105,344
지배지분	267,670	296,238	335,530	346,125	376,426
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	13,225	15,798	18,484
이익잉여금	271,068	293,065	316,917	324,939	352,554
비지배지분	8,278	8,662	9,339	9,772	10,557
자본총계	275,948	304,900	344,869	355,897	386,983

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	65,287	65,105	65,172	74,068	84,911
당기순이익	26,408	39,907	36,375	21,654	39,269
비현금항목의 가감	41,619	49,056	52,107	53,411	59,127
유형자산감가상각비	27,116	31,285	37,434	43,241	43,980
무형자산감가상각비	3,220	2,962	3,332	3,193	3,042
지분법평가손익	-507	-730	-1,090	-1,142	-1,322
기타	11,790	15,539	12,431	8,119	13,427
영업활동자산부채증감	122	-16,287	-13,273	4,728	-2,452
매출채권및기타채권의감소	1,741	-7,507	-1,139	6,356	-4,380
재고자산의감소	-7,541	-9,712	1,769	7,079	-6,466
매입채무및기타채무의증가	4,082	2,543	-6,270	-3,151	3,705
기타	1,840	-1,611	-7,633	-5,556	4,689
기타현금흐름	-2,862	-7,571	-10,037	-5,725	-11,033
투자활동 현금흐름	-53,629	-33,048	-51,378	-35,655	-52,119
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	-2,539	-2,938
투자자산의감소(증가)	-3,787	-1,839	1,390	713	-3,835
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	-11,941	-12,696	-11,741
차입금의 증가(감소)	1,341	-3,453	-2,104	-821	1,485
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	1,311	-7,622	-7,437
현금 및 현금성자산의 순증가	2,497	9,649	3,163	18,095	13,614
기초현금 및 현금성자산	26,886	29,383	39,031	42,194	60,290
기말현금 및 현금성자산	29,383	39,031	42,194	60,290	73,904

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,841	5,777	5,256	3,124	5,665
BPS	39,406	43,611	49,396	50,956	55,416
CFPS	10,015	13,097	13,026	11,051	14,486
DPS	2,994	1,444	1,744	1,943	1,600
주가배수(배)					
PER	21.1	13.6	10.5	17.7	9.8
PER(최고)	21.2	16.8	15.2		
PER(최저)	11.0	11.8	13.0		
PBR	2.1	1.8	1.1	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	1.3	1.2
PCFR	8.1	6.0	4.3	5.0	3.8
EV/EBITDA	6.9	5.2	4.3	4.8	3.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	67.7	21.6	28.6	53.6	24.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.7	1.8	2.5	2.8	2.3
ROA	7.2	9.9	8.3	4.8	8.3
ROE	10.0	13.9	11.3	6.2	10.7
ROIC	15.8	22.0	12.7	7.2	17.7
매출채권회전율	6.4	7.0	6.6	6.5	7.7
재고자산회전율	8.1	7.6	7.4	7.8	9.1
부채비율	37.1	39.9	30.4	26.7	27.2
순차입금비율	-33.7	-29.0	-29.8	-33.5	-33.9
이자보상배율	61.7	119.7	204.6	466.2	755.8
총차입금	31,732	35,813	30,635	28,594	32,590
순차입금	-92,921	-88,338	-102,637	-119,130	-131,371
NOPLAT	66,329	85,881	84,958	73,762	97,515
FCF	18,710	11,515	940	19,533	31,577

Compliance Notice

- 당사는 1월 3일 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.

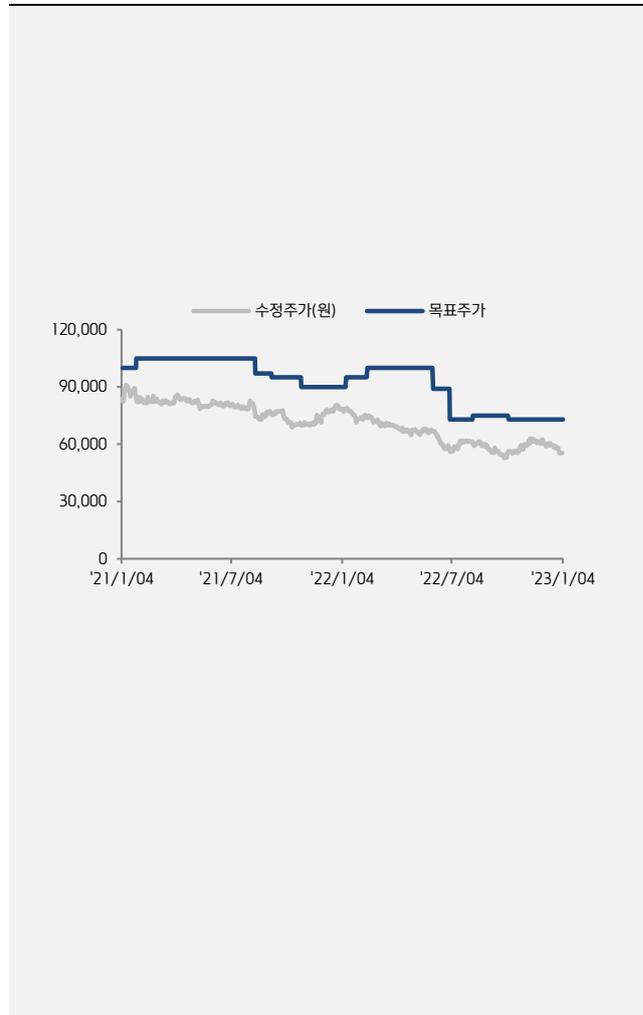
고지사항

- 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-19.58	-13.84
	2022-11-22	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-19.29	-13.84
	2023-01-04	BUY(Maintain)	73,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

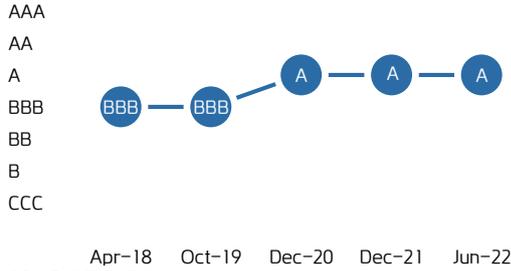
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

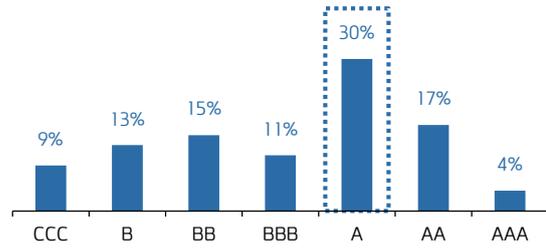
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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 & 주변기기 기업 46 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.0	4.6		
환경	7.3	3.7	34.0%	
물 부족*	8.6	7.5	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	4.1	3.5	11.0%	
전자기기 폐기물	9.3	4	8.0%	
사회	4.9	4.5	33.0%	
인력 자원 개발	3.9	3.6	15.0%	
공급망 근로기준	4.3	5.3	11.0%	
자원조달 분쟁	7.8	5.4	7.0%	
지배구조	2.8	5.1	33.0%	
기업 지배구조	5.9	6.1		
기업 활동		5.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022.06	한국: 2021년 임금을 둘러싼 노사간 갈등과 임금피크제 폐지 요구
2022.05	브라질: Fortaleza 시 당국이 전원 이댕터가 장착된 새 삼성 스마트폰을 배송하지 않은 것에 대해 미화 520만 달러의 벌금을 부과
2022.05	한국: 노조, 노사협의회 없이 사측이 임금 9% 인상 결정과 3일 유급휴가 결정한 것에 대해 노동당국에 고발
2022.04	영국: 여성 안전에 대한 우려가 높아지는 가운데 자정 이후 거리에서 여성 혼자 조깅하는 모습을 묘사한 광고를 안전 운동가들이 비난한 후 회사가 사과
2022.04	한국: 2018년·2019년 계열사 비공개 의혹 공정위 부회장 경고

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	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
CISCO SYSTEMS, INC.	N/A	●●●●	●●●●	●●	●	●●●	●●	●●		
MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	N/A	●●	●●●●	●●●	●●●●	●●●	●●●	●●●	AA	◀▶
APPLE INC.	●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●●●	●●	●	A	▲
Samsung Electronics Co., Ltd.	●●●●	●●●●	●●●	●●●	●●	●●●●	●●●	●	A	◀▶
ARISTA NETWORKS, INC.	N/A	●	●	●●	●●●	●●●●	●●	●●●	A	▲
XIAOMI CORPORATION	●	●	●●●	●●●●	●	●●	●	●	B	◀▶

자료: MSCI, 키움증권 리서치