



# BUY(Maintain)

목표주가: 73,000원

주가(3/7): 60,700원

시가총액: 3,623,658억원



반도체 Analyst 박유악  
yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

|               |            |         |       |
|---------------|------------|---------|-------|
| KOSPI (3/7)   | 2,463.35pt |         |       |
| 52 주 주가동향     | 최고가        | 최저가     |       |
|               | 71,200원    | 52,600원 |       |
| 최고/최저가 대비 등락율 | -14.7%     | 15.4%   |       |
| 수익률           | 절대         | 상대      |       |
|               | 1M         | -1.9%   | -2.4% |
|               | 6M         | 8.4%    | 4.6%  |
|               | 1Y         | 38.6%   | 16.8% |

## Company Data

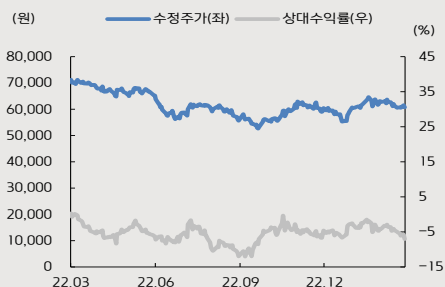
|             |                    |
|-------------|--------------------|
| 발행주식수       | 5,969,783천주        |
| 일평균 거래량(3M) | 12,929천주           |
| 외국인 지분율     | 50.7%              |
| 배당수익률(23E)  | 2.4%               |
| BPS(23E)    | 51,756원            |
| 주요 주주       | 삼성생명보험 외 16인 20.7% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2021    | 2022    | 2023F   | 2024F   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액            | 279,605 | 302,231 | 262,955 | 298,454 |
| 영업이익           | 51,634  | 43,377  | 12,901  | 44,909  |
| EBITDA         | 85,881  | 82,484  | 53,766  | 88,549  |
| 세전이익           | 53,352  | 46,440  | 15,000  | 46,458  |
| 순이익            | 39,907  | 55,654  | 11,250  | 34,844  |
| 지배주주지분순이익      | 39,244  | 54,730  | 11,025  | 34,147  |
| EPS(원)         | 5,777   | 8,057   | 1,623   | 5,027   |
| 증감률(%YoY)      | 50.4    | 39.5    | -79.9   | 209.7   |
| PER(배)         | 13.6    | 6.9     | 37.4    | 12.1    |
| PBR(배)         | 1.8     | 1.1     | 1.2     | 1.1     |
| EV/EBITDA(배)   | 5.2     | 3.5     | 5.8     | 3.5     |
| 영업이익률(%)       | 18.5    | 14.4    | 4.9     | 15.0    |
| ROE(%)         | 13.9    | 17.1    | 3.2     | 9.3     |
| 순부채비율(%)       | -29.0   | -25.4   | -29.0   | -28.4   |

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 기업 업데이트

# 삼성전자 (005930)

## 시장 기대치를 하회하는 상반기 실적 예상



1Q23 영업이익 1.4조원, 시장 컨센서스 하회 예상. DRAM의 출하량 및 가격이 시장 기대치를 밑돌 것으로 판단. 2Q23 영업이익도 6,085억원으로, 시장 컨센서스를 하회할 것으로 판단. 생활가전 및 TV를 제외한 전 사업 부문의 실적 감소 예상. 다만 공급의 감소와 수요의 탄력적인 증가가 발생되고 있는 NAND는 1Q23말부터 영업적자 폭이 축소되기 시작하여, 4Q23에는 영업흑자 전환될 것으로 전망돼 긍정적

### >>> 1Q23 영업이익 1.4조원, 시장 기대치 하회 예상

삼성전자의 1Q23 실적이 매출액 60.8조원(-14%QoQ)과 영업이익 1.4조원(-69%QoQ)을 기록하며, 시장 기대치를 하회할 것으로 예상된다. 서버 고객들의 강도 높은 재고 조정으로 인해, DRAM의 출하량과 가격이 예상보다 더욱 부진할 것으로 판단하기 때문이다. 또한 수요의 계절적 성수기에 진입하는 1분기 후반에는 DRAM 공급 업체간의 점유율 경쟁이 극심해질 수도 있기 때문에, 당사의 보수적인 전망치를 더욱 하회하는 실적이 기록될 수도 있어 보인다. 다만 공급의 감소와 수요의 탄력적인 증가가 발생되고 있는 NAND는 1Q23말부터 영업적자의 폭이 축소되기 시작하여, 4Q23에는 영업흑자 전환될 것으로 전망돼 긍정적이다. 각 사업 부문별 영업이익은 DS -2.6조원(적자전환), SDC 0.7조원(-62%QoQ), DX 3.1조원(+92%QoQ), DS 부문의 세부 영업이익은 DRAM -1.2조원(적자전환), NAND -1.6조원(적자폭 확대), Foundry&S.LSI 0.4조원(-33%QoQ)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

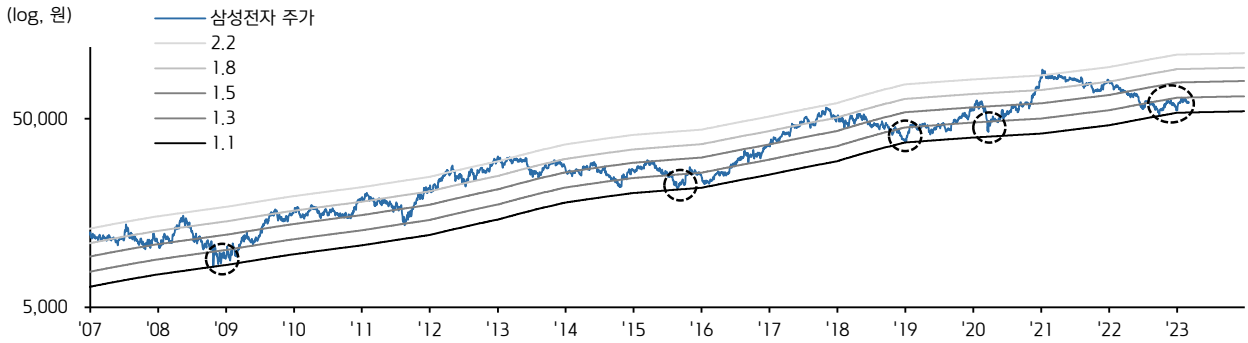
### >>> 2Q23 영업이익 6,085억원, 시장 기대치 하회할 전망

2Q23 실적도 매출액 61.0조원(flat QoQ)과 영업이익 6,085억원(-55%QoQ)으로, 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 생활가전 및 TV를 제외한 전 사업 부문의 실적 감소가 예상된다. DS의 경우 DRAM 부문의 영업적자 폭 확대가 NAND 및 파운드리 부문의 이익 개선을 상쇄시키며, 전 분기 대비 영업적자의 폭이 소폭 확대될 전망이다. SDC와 DX는 수요의 비수기 진입과 마케팅 비용 증가 등으로 인해서, 전 분기 대비 수익성 둔화를 겪을 것으로 보인다. DS 부문의 세부 영업이익은 DRAM -1.8조원(적자폭 확대), NAND -1.5조원(적자폭 축소), Foundry&S.LSI 0.7조원(+70%QoQ)를 각각 기록할 전망이다.

### >>> 투자 의견 'BUY', 업종 top pick 유지.

연초 이후 반도체 업황은 '당사 bear case 시나리오'의 양상을 보이고 있다. 고객들의 재고 조정이 강도 높게 나타나면서, 메모리 공급 업체들의 출하량이 기대치를 하회하고 보유 재고는 급등 중이다. 하반기 업황 개선 기대감으로 인해 급등했던 삼성전자의 주가도 단기 업황을 반영하면서 기간 조정을 이어갈 것으로 판단된다. 다만 이를 지나면 NAND와 Foundry 산업 내 중장기적인 점유율 상승이 가시화되기 시작하고, DRAM의 유통재고도 peak out될 것임을 염두에 두어야 할 필요가 있다. 따라서, 단기 업황 부진에 따른 주가 조정의 시기를 삼성전자에 대한 비중 확대 기회로 활용할 것을 추천한다.

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



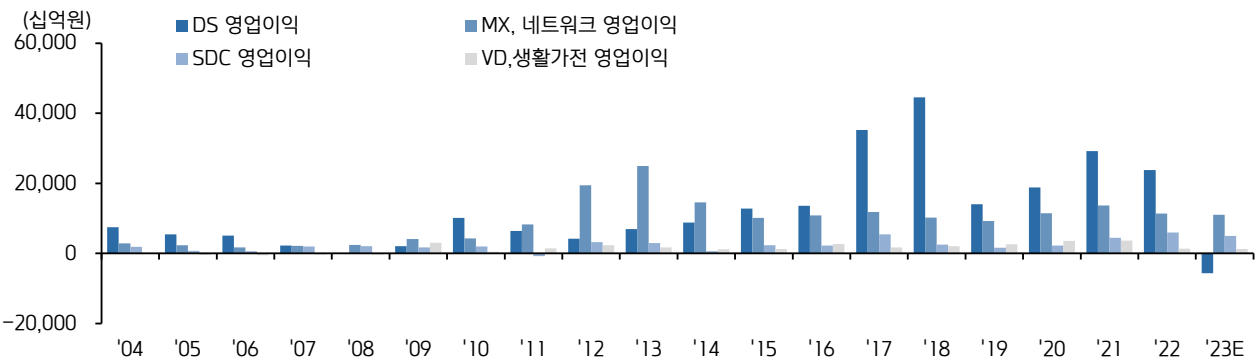
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망: DS 부문은 2004년 이후 첫 영업적자 예상



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

|                     | 1Q22          | 2Q22          | 3Q22          | 4Q22          | 1Q23E         | 2Q23E         | 3Q23E         | 4Q23E         | 2021           | 2022           | 2023E          |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>          | <b>77,782</b> | <b>77,204</b> | <b>76,782</b> | <b>70,465</b> | <b>60,815</b> | <b>60,957</b> | <b>69,435</b> | <b>71,748</b> | <b>279,605</b> | <b>302,231</b> | <b>262,955</b> |
| %QoQ/%YoY           | 2%            | -1%           | -1%           | -8%           | -14%          | 0%            | 14%           | 3%            | 18%            | 8%             | -13%           |
| <b>DS</b>           | <b>26,867</b> | <b>28,498</b> | <b>23,023</b> | <b>20,071</b> | <b>14,888</b> | <b>15,895</b> | <b>18,263</b> | <b>20,839</b> | <b>94,159</b>  | <b>98,460</b>  | <b>69,885</b>  |
| Memory              | 20,091        | 21,085        | 15,232        | 12,139        | 8,210         | 8,514         | 10,710        | 13,229        | 72,597         | 68,546         | 40,664         |
| Foundry/S.LSI       | 6,538         | 7,159         | 7,450         | 7,656         | 6,408         | 7,105         | 7,210         | 7,340         | 20,655         | 28,802         | 28,063         |
| <b>SDC</b>          | <b>7,970</b>  | <b>7,711</b>  | <b>9,394</b>  | <b>9,307</b>  | <b>6,787</b>  | <b>6,830</b>  | <b>9,337</b>  | <b>10,112</b> | <b>31,713</b>  | <b>34,383</b>  | <b>33,067</b>  |
| Large               | 620           | 510           | 520           | 828           | 684           | 804           | 912           | 1,069         | 2,335          | 2,478          | 3,470          |
| Small               | 6,545         | 7,050         | 9,037         | 8,440         | 6,066         | 5,987         | 8,385         | 9,002         | 30,073         | 31,072         | 29,440         |
| <b>DX(MX, 네트워크)</b> | <b>32,372</b> | <b>29,623</b> | <b>32,506</b> | <b>26,904</b> | <b>30,227</b> | <b>28,120</b> | <b>31,641</b> | <b>28,137</b> | <b>109,251</b> | <b>121,405</b> | <b>118,125</b> |
| MX                  | 31,230        | 28,002        | 30,915        | 25,281        | 28,963        | 26,391        | 30,076        | 26,581        | 104,675        | 115,428        | 112,012        |
| NW                  | 1,142         | 1,621         | 1,591         | 1,622         | 1,264         | 1,729         | 1,565         | 1,555         | 4,576          | 5,977          | 6,113          |
| <b>DX(VD, 가전 등)</b> | <b>15,470</b> | <b>14,832</b> | <b>14,751</b> | <b>15,580</b> | <b>12,743</b> | <b>12,843</b> | <b>12,811</b> | <b>14,082</b> | <b>55,832</b>  | <b>60,633</b>  | <b>52,480</b>  |
| VD                  | 8,721         | 7,539         | 7,862         | 9,164         | 7,191         | 6,437         | 7,088         | 8,359         | 31,500         | 33,286         | 29,075         |
| 매출원가                | 47,072        | 46,270        | 48,072        | 48,628        | 42,805        | 44,128        | 47,496        | 49,254        | 166,411        | 190,042        | 183,681        |
| 매출원가율               | 61%           | 60%           | 63%           | 69%           | 70%           | 72%           | 68%           | 69%           | 60%            | 63%            | 70%            |
| 매출총이익               | 30,709        | 30,934        | 28,709        | 21,837        | 18,011        | 16,830        | 21,939        | 22,494        | 113,193        | 112,190        | 79,274         |
| 판매비와관리비             | 16,588        | 16,837        | 17,857        | 17,531        | 16,710        | 16,298        | 17,843        | 16,387        | 61,560         | 68,813         | 67,238         |
| <b>영업이익</b>         | <b>14,121</b> | <b>14,097</b> | <b>10,852</b> | <b>4,306</b>  | <b>1,356</b>  | <b>609</b>    | <b>4,330</b>  | <b>6,607</b>  | <b>51,634</b>  | <b>43,377</b>  | <b>12,901</b>  |
| %QoQ/%YoY           | 2%            | 0%            | -23%          | -60%          | -69%          | -55%          | 611%          | 53%           | 43%            | -16%           | -70%           |
| <b>DS</b>           | <b>8,450</b>  | <b>9,981</b>  | <b>5,123</b>  | <b>268</b>    | <b>-2,634</b> | <b>-2,789</b> | <b>-1,562</b> | <b>1,332</b>  | <b>29,199</b>  | <b>23,822</b>  | <b>-5,653</b>  |
| %QoQ/%YoY           | -4%           | 18%           | -49%          | -95%          | 적자전환          | 적자지속          | 적자지속          | 흑자전환          | 55%            | -18%           | 적자전환           |
| <b>SDC</b>          | <b>1,093</b>  | <b>1,058</b>  | <b>1,978</b>  | <b>1,821</b>  | <b>687</b>    | <b>573</b>    | <b>1,758</b>  | <b>1,996</b>  | <b>4,457</b>   | <b>5,949</b>   | <b>5,014</b>   |
| %QoQ/%YoY           | -17%          | -3%           | 87%           | -8%           | -62%          | -17%          | 207%          | 14%           | 99%            | 33%            | -16%           |
| <b>DX(MX, 네트워크)</b> | <b>3,757</b>  | <b>2,620</b>  | <b>3,240</b>  | <b>1,703</b>  | <b>3,033</b>  | <b>2,423</b>  | <b>3,369</b>  | <b>2,214</b>  | <b>13,648</b>  | <b>11,320</b>  | <b>11,040</b>  |
| %QoQ/%YoY           | 41%           | -30%          | 24%           | -47%          | 78%           | -20%          | 39%           | -34%          | 19%            | -17%           | -2%            |
| <b>DX(VD, 가전 등)</b> | <b>798</b>    | <b>364</b>    | <b>251</b>    | <b>-60</b>    | <b>124</b>    | <b>231</b>    | <b>427</b>    | <b>492</b>    | <b>3,646</b>   | <b>1,353</b>   | <b>1,274</b>   |
| %QoQ/%YoY           | 14%           | -54%          | -31%          | -124%         | -308%         | 87%           | 84%           | 15%           | 2%             | -63%           | -6%            |
| <b>영업이익률</b>        | <b>18%</b>    | <b>18%</b>    | <b>14%</b>    | <b>6%</b>     | <b>2%</b>     | <b>1%</b>     | <b>6%</b>     | <b>9%</b>     | <b>18%</b>     | <b>14%</b>     | <b>5%</b>      |
| DS                  | 31%           | 35%           | 22%           | 1%            | -18%          | -18%          | -9%           | 6%            | 31%            | 24%            | -8%            |
| SDC                 | 14%           | 14%           | 21%           | 20%           | 10%           | 8%            | 19%           | 20%           | 14%            | 17%            | 15%            |
| DX(MX, 네트워크)        | 12%           | 9%            | 10%           | 6%            | 10%           | 9%            | 11%           | 8%            | 12%            | 9%             | 9%             |
| DX(VD, 가전 등)        | 5%            | 2%            | 2%            | 0%            | 1%            | 2%            | 3%            | 3%            | 7%             | 2%             | 2%             |
| 법인세차감전순이익           | 15,070        | 14,461        | 11,855        | 5,055         | 1,450         | 1,110         | 5,098         | 7,342         | 53,352         | 46,440         | 15,000         |
| 법인세비용               | 3,745         | 3,362         | 2,466         | -18,787       | 363           | 277           | 1,275         | 1,835         | 13,444         | -9,214         | 3,750          |
| <b>당기순이익</b>        | <b>11,325</b> | <b>11,099</b> | <b>9,389</b>  | <b>23,841</b> | <b>1,088</b>  | <b>832</b>    | <b>3,824</b>  | <b>5,506</b>  | <b>39,907</b>  | <b>55,654</b>  | <b>11,250</b>  |
| 당기순이익률              | 15%           | 14%           | 12%           | 34%           | 2%            | 1%            | 6%            | 8%            | 14%            | 18%            | 4%             |
| <b>총포괄손익</b>        | <b>12,844</b> | <b>15,069</b> | <b>19,453</b> | <b>12,293</b> | <b>1,234</b>  | <b>1,130</b>  | <b>7,922</b>  | <b>2,839</b>  | <b>49,910</b>  | <b>59,660</b>  | <b>13,125</b>  |
| 지배주주지분              | 12,607        | 14,891        | 19,092        | 12,155        | 1,220         | 1,117         | 7,834         | 2,807         | 49,038         | 58,745         | 12,978         |
| KRW/USD             | 1,205         | 1,260         | 1,340         | 1,369         | 1,270         | 1,280         | 1,255         | 1,250         | 1,147          | 1,283          | 1,262          |

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

|                     | 1Q22          | 2Q22          | 3Q22          | 4Q22          | 1Q23E         | 2Q23E         | 3Q23E         | 4Q23E         | 2021           | 2022           | 2023E          |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>          | <b>77,782</b> | <b>77,204</b> | <b>76,782</b> | <b>70,465</b> | <b>60,815</b> | <b>60,957</b> | <b>69,435</b> | <b>71,748</b> | <b>279,605</b> | <b>302,231</b> | <b>262,955</b> |
| %QoQ/%YoY           | 2%            | -1%           | -1%           | -8%           | -14%          | 0%            | 14%           | 3%            | 18%            | 8%             | -13%           |
| <b>DS</b>           | <b>26,867</b> | <b>28,498</b> | <b>23,023</b> | <b>20,071</b> | <b>14,888</b> | <b>15,895</b> | <b>18,263</b> | <b>20,839</b> | <b>94,159</b>  | <b>98,460</b>  | <b>69,885</b>  |
| Memory              | 20,091        | 21,085        | 15,232        | 12,139        | 8,210         | 8,514         | 10,710        | 13,229        | 72,597         | 68,546         | 40,664         |
| DRAM                | 12,604        | 13,948        | 9,782         | 7,601         | 4,654         | 4,530         | 5,729         | 7,011         | 46,596         | 43,935         | 21,923         |
| NAND                | 7,487         | 7,137         | 5,450         | 4,538         | 3,557         | 3,984         | 4,981         | 6,219         | 26,001         | 24,611         | 18,741         |
| Foundry/S.LSI       | 6,538         | 7,159         | 7,450         | 7,656         | 6,408         | 7,105         | 7,210         | 7,340         | 20,655         | 28,802         | 28,063         |
| <b>SDC</b>          | <b>7,970</b>  | <b>7,711</b>  | <b>9,394</b>  | <b>9,307</b>  | <b>6,787</b>  | <b>6,830</b>  | <b>9,337</b>  | <b>10,112</b> | <b>31,713</b>  | <b>34,383</b>  | <b>33,067</b>  |
| Large               | 620           | 510           | 520           | 828           | 684           | 804           | 912           | 1,069         | 2,335          | 2,478          | 3,470          |
| Small               | 6,545         | 7,050         | 9,037         | 8,440         | 6,066         | 5,987         | 8,385         | 9,002         | 30,073         | 31,072         | 29,440         |
| <b>DX(MX, 네트워크)</b> | <b>32,372</b> | <b>29,623</b> | <b>32,506</b> | <b>26,904</b> | <b>30,227</b> | <b>28,120</b> | <b>31,641</b> | <b>28,137</b> | <b>109,251</b> | <b>121,405</b> | <b>118,125</b> |
| MX                  | 31,230        | 28,002        | 30,915        | 25,281        | 28,963        | 26,391        | 30,076        | 26,581        | 104,675        | 115,428        | 112,012        |
| NW                  | 1,142         | 1,621         | 1,591         | 1,622         | 1,264         | 1,729         | 1,565         | 1,555         | 4,576          | 5,977          | 6,113          |
| <b>DX(VD, 가전 등)</b> | <b>15,470</b> | <b>14,832</b> | <b>14,751</b> | <b>15,580</b> | <b>12,743</b> | <b>12,843</b> | <b>12,811</b> | <b>14,082</b> | <b>55,832</b>  | <b>60,633</b>  | <b>52,480</b>  |
| VD                  | 8,721         | 7,539         | 7,862         | 9,164         | 7,191         | 6,437         | 7,088         | 8,359         | 31,500         | 33,286         | 29,075         |
| <b>영업이익</b>         | <b>14,121</b> | <b>14,097</b> | <b>10,852</b> | <b>4,306</b>  | <b>1,356</b>  | <b>609</b>    | <b>4,330</b>  | <b>6,607</b>  | <b>51,634</b>  | <b>43,377</b>  | <b>12,901</b>  |
| %QoQ/%YoY           | 2%            | 0%            | -23%          | -60%          | -69%          | -55%          | 611%          | 53%           | 43%            | -16%           | -70%           |
| <b>DS</b>           | <b>8,450</b>  | <b>9,981</b>  | <b>5,123</b>  | <b>268</b>    | <b>-2,634</b> | <b>-2,789</b> | <b>-1,562</b> | <b>1,332</b>  | <b>29,199</b>  | <b>23,822</b>  | <b>-5,653</b>  |
| Memory              | 7,920         | 8,901         | 4,245         | -250          | -2,857        | -3,366        | -2,328        | 224           | 28,094         | 20,817         | -8,326         |
| DRAM                | 6,101         | 6,974         | 3,669         | 1,031         | -1,219        | -1,843        | -1,704        | -801          | 21,916         | 17,775         | -5,567         |
| NAND                | 1,819         | 1,927         | 576           | -1,281        | -1,638        | -1,523        | -624          | 1,025         | 6,177          | 3,042          | -2,759         |
| Foundry/S.LSI       | 610           | 916           | 954           | 642           | 430           | 729           | 879           | 900           | 1,483          | 3,121          | 2,937          |
| <b>SDC</b>          | <b>1,093</b>  | <b>1,058</b>  | <b>1,978</b>  | <b>1,821</b>  | <b>687</b>    | <b>573</b>    | <b>1,758</b>  | <b>1,996</b>  | <b>4,457</b>   | <b>5,949</b>   | <b>5,014</b>   |
| Large               | -179          | -133          | -129          | -93           | -153          | -133          | -55           | 77            | -462           | -534           | -264           |
| Small               | 1,272         | 1,191         | 2,107         | 1,914         | 840           | 706           | 1,813         | 1,919         | 4,919          | 6,483          | 5,278          |
| <b>DX(MX, 네트워크)</b> | <b>3,757</b>  | <b>2,620</b>  | <b>3,240</b>  | <b>1,703</b>  | <b>3,033</b>  | <b>2,423</b>  | <b>3,369</b>  | <b>2,214</b>  | <b>13,648</b>  | <b>11,320</b>  | <b>11,040</b>  |
| <b>DX(VD, 가전 등)</b> | <b>798</b>    | <b>364</b>    | <b>251</b>    | <b>-60</b>    | <b>124</b>    | <b>231</b>    | <b>427</b>    | <b>492</b>    | <b>3,646</b>   | <b>1,353</b>   | <b>1,274</b>   |
| <b>영업이익률</b>        | <b>18%</b>    | <b>18%</b>    | <b>14%</b>    | <b>6%</b>     | <b>2%</b>     | <b>1%</b>     | <b>6%</b>     | <b>9%</b>     | <b>18%</b>     | <b>14%</b>     | <b>5%</b>      |
| <b>DS</b>           | <b>31%</b>    | <b>35%</b>    | <b>22%</b>    | <b>1%</b>     | <b>-18%</b>   | <b>-18%</b>   | <b>-9%</b>    | <b>6%</b>     | <b>31%</b>     | <b>24%</b>     | <b>-8%</b>     |
| Memory              | 39%           | 42%           | 28%           | -2%           | -35%          | -40%          | -22%          | 2%            | 39%            | 30%            | -20%           |
| DRAM                | 48%           | 50%           | 38%           | 14%           | -26%          | -41%          | -30%          | -11%          | 47%            | 40%            | -25%           |
| NAND                | 24%           | 27%           | 11%           | -28%          | -46%          | -38%          | -13%          | 16%           | 24%            | 12%            | -15%           |
| Foundry/S.LSI       | 9%            | 13%           | 13%           | 8%            | 7%            | 10%           | 12%           | 12%           | 7%             | 11%            | 10%            |
| <b>SDC</b>          | <b>14%</b>    | <b>14%</b>    | <b>21%</b>    | <b>20%</b>    | <b>10%</b>    | <b>8%</b>     | <b>19%</b>    | <b>20%</b>    | <b>14%</b>     | <b>17%</b>     | <b>15%</b>     |
| Large               | -29%          | -26%          | -25%          | -11%          | -22%          | -17%          | -6%           | 7%            | -20%           | -22%           | -8%            |
| Small               | 19%           | 17%           | 23%           | 23%           | 14%           | 12%           | 22%           | 21%           | 16%            | 21%            | 18%            |
| <b>DX(MX, 네트워크)</b> | <b>12%</b>    | <b>9%</b>     | <b>10%</b>    | <b>6%</b>     | <b>10%</b>    | <b>9%</b>     | <b>11%</b>    | <b>8%</b>     | <b>12%</b>     | <b>9%</b>      | <b>9%</b>      |
| <b>DX(VD, 가전 등)</b> | <b>5%</b>     | <b>2%</b>     | <b>2%</b>     | <b>0%</b>     | <b>1%</b>     | <b>2%</b>     | <b>3%</b>     | <b>3%</b>     | <b>7%</b>      | <b>2%</b>      | <b>2%</b>      |
| KRW/USD             | 1,205         | 1,260         | 1,340         | 1,369         | 1,270         | 1,280         | 1,255         | 1,250         | 1,147          | 1,283          | 1,262          |

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

|                            | 1Q22   | 2Q22   | 3Q22   | 4Q22   | 1Q23E  | 2Q23E  | 3Q23E  | 4Q23E  | 2021    | 2022    | 2023E   |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| <b>DRAM</b>                |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 출하량 [백만개, 1Gb Eq]          | 21,127 | 22,352 | 18,438 | 20,181 | 17,759 | 19,712 | 26,217 | 30,674 | 83,898  | 82,098  | 94,363  |
| %QoQ/%YoY                  | 2%     | 6%     | -18%   | 9%     | -12%   | 11%    | 33%    | 17%    | 25%     | -2%     | 15%     |
| 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%   | -31%   | -25%   | -13%   | -3%    | 5%     | 16%     | -14%    | -56%    |
| Cost/1Gb [USD]             | 0.3    | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.3    | 0.3    | 0.2    | 0.2    | 0.3     | 0.2     | 0.2     |
| %QoQ/%YoY                  | 3%     | -3%    | 0%     | -4%    | 9%     | -3%    | -11%   | -10%   | -1%     | -3%     | -7%     |
| 영업이익/1Gb [USD]             | 0.2    | 0.2    | 0.1    | 0.0    | -0.1   | -0.1   | -0.1   | 0.0    | 0.2     | 0.2     | 0.0     |
| 영업이익률                      | 48%    | 50%    | 38%    | 14%    | -26%   | -41%   | -30%   | -11%   | 47%     | 40%     | -25%    |
| <b>NAND</b>                |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 출하량[백만개, 1GB Eq]           | 62,066 | 56,175 | 51,956 | 58,425 | 56,088 | 65,623 | 82,028 | 89,411 | 223,303 | 228,622 | 293,150 |
| %QoQ/%YoY                  | 8%     | -9%    | -8%    | 12%    | -4%    | 17%    | 25%    | 9%     | 38%     | 2%      | 28%     |
| ASP/1GB [USD]              | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.1    | 0.1     | 0.1     | 0.1     |
| %QoQ/%YoY                  | -5%    | 1%     | -22%   | -28%   | -12%   | -5%    | 2%     | 15%    | -14%    | -17%    | -40%    |
| 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%    | 4%     | 0%     | -10%   | -17%   | -15%   | -16%    | -5%     | -21%    |
| 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%    | -28%   | -46%   | -38%   | -13%   | 16%    | 24%     | 13%     | -15%    |
| <b>Large Panel</b>         |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 출하면적 ['000m <sup>2</sup> ] | 1,478  | 464    | 723    | 885    | 767    | 739    | 931    | 1,249  | 5,234   | 3,023   | 2,812   |
| %QoQ/%YoY                  | 31%    | -69%   | 56%    | 22%    | -13%   | -4%    | 26%    | 34%    | -78%    | -42%    | -7%     |
| ASP/m <sup>2</sup> [USD]   | 348    | 873    | 536    | 683    | 702    | 850    | 781    | 685    | 224     | 266     | 359     |
| %QoQ/%YoY                  | 0%     | 151%   | -39%   | 27%    | 3%     | 21%    | -8%    | -12%   | -7%     | 19%     | 35%     |
| <b>Small Panel</b>         |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 출하면적 ['000m <sup>2</sup> ] | 1,290  | 1,364  | 1,383  | 1,431  | 1,113  | 1,123  | 1,567  | 1,632  | 5,304   | 5,467   | 5,433   |
| %QoQ/%YoY                  | -14%   | 6%     | 1%     | 3%     | -22%   | 1%     | 40%    | 4%     | 37%     | 3%      | -1%     |
| ASP/m <sup>2</sup> [USD]   | 4,211  | 4,104  | 4,875  | 4,309  | 4,293  | 4,167  | 4,265  | 4,414  | 4,928   | 4,378   | 4,295   |
| %QoQ/%YoY                  | -25%   | -3%    | 19%    | -12%   | 0%     | -3%    | 2%     | 4%     | -4%     | -11%    | -2%     |
| <b>Smartphone</b>          |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 출하량 [백만개]                  | 74     | 62     | 64     | 58     | 62     | 61     | 70     | 71     | 272     | 258     | 264     |
| %QoQ/%YoY                  | 7%     | -16%   | 4%     | -10%   | 7%     | -2%    | 15%    | 2%     | 7%      | -5%     | 2%      |
| ASP/Unit [USD]             | 278    | 281    | 282    | 251    | 303    | 274    | 284    | 247    | 262     | 273     | 276     |
| %QoQ/%YoY                  | 3%     | 1%     | 0%     | -11%   | 21%    | -10%   | 4%     | -13%   | 4%      | 4%      | 1%      |
| <b>TV Set</b>              |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 출하량 [백만개]                  | 11     | 8      | 9      | 11     | 9      | 7      | 9      | 11     | 42      | 40      | 37      |
| %QoQ/%YoY                  | -3%    | -24%   | 11%    | 19%    | -22%   | -14%   | 21%    | 22%    | -14%    | -5%     | -8%     |
| ASP/Unit [USD]             | 654    | 711    | 626    | 599    | 643    | 661    | 613    | 597    | 651     | 644     | 625     |
| %QoQ/%YoY                  | -5%    | 9%     | -12%   | -4%    | 7%     | 3%     | -7%    | -3%    | 35%     | -1%     | -3%     |

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2021A   | 2022A   | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>           | 279,605 | 302,231 | 262,955 | 298,454 | 351,511 |
| 매출원가                 | 166,411 | 190,042 | 183,681 | 185,288 | 208,465 |
| 매출총이익                | 113,193 | 112,190 | 79,274  | 113,166 | 143,045 |
| 판관비                  | 61,560  | 68,813  | 67,238  | 68,257  | 75,119  |
| <b>영업이익</b>          | 51,634  | 43,377  | 12,901  | 44,909  | 67,926  |
| <b>EBITDA</b>        | 85,881  | 82,484  | 53,766  | 88,549  | 113,272 |
| 영업외손익                | 1,718   | 3,064   | 2,099   | 1,549   | 2,207   |
| 이자수익                 | 1,278   | 2,720   | 4,289   | 4,040   | 4,772   |
| 이자비용                 | 432     | 763     | 923     | 755     | 761     |
| 외환관련이익               | 6,526   | 16,538  | 14,709  | 16,695  | 19,663  |
| 외환관련손실               | 6,486   | 16,810  | 17,229  | 19,555  | 23,032  |
| 종속 및 관계기업손익          | 730     | 1,091   | 1,068   | 1,212   | 1,427   |
| 기타                   | 102     | 288     | 185     | -88     | 138     |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 53,352  | 46,440  | 15,000  | 46,458  | 70,133  |
| 법인세비용                | 13,444  | -9,214  | 3,750   | 11,615  | 17,533  |
| 계속사업순손익              | 39,907  | 55,654  | 11,250  | 34,844  | 52,600  |
| <b>당기순이익</b>         | 39,907  | 55,654  | 11,250  | 34,844  | 52,600  |
| <b>지배주주순이익</b>       | 39,244  | 54,730  | 11,025  | 34,147  | 51,548  |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감율              | 18.1    | 8.1     | -13.0   | 13.5    | 17.8    |
| 영업이익 증감율             | 43.5    | -16.0   | -70.3   | 248.1   | 51.3    |
| EBITDA 증감율           | 29.5    | -4.0    | -34.8   | 64.7    | 27.9    |
| 지배주주순이익 증감율          | 50.4    | 39.5    | -79.9   | 209.7   | 51.0    |
| EPS 증감율              | 50.4    | 39.5    | -79.9   | 209.7   | 51.0    |
| 매출총이익율(%)            | 40.5    | 37.1    | 30.1    | 37.9    | 40.7    |
| 영업이익률(%)             | 18.5    | 14.4    | 4.9     | 15.0    | 19.3    |
| EBITDA Margin(%)     | 30.7    | 27.3    | 20.4    | 29.7    | 32.2    |
| 지배주주순이익률(%)          | 14.0    | 18.1    | 4.2     | 11.4    | 14.7    |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A   | 2022A   | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>유동자산</b>     | 218,163 | 218,471 | 206,182 | 209,342 | 244,212 |
| 현금 및 현금성자산      | 39,031  | 49,681  | 66,646  | 60,656  | 76,735  |
| 단기금융자산          | 85,119  | 65,547  | 60,958  | 71,321  | 79,167  |
| 매출채권 및 기타채권     | 45,211  | 41,871  | 35,337  | 37,582  | 42,652  |
| 재고자산            | 41,384  | 52,188  | 35,249  | 32,311  | 36,858  |
| 기타유동자산          | 7,418.0 | 9,184.0 | 7,992.0 | 7,472.0 | 8,800.0 |
| <b>비유동자산</b>    | 208,458 | 229,954 | 239,343 | 254,531 | 269,828 |
| 투자자산            | 24,423  | 23,696  | 23,258  | 27,596  | 33,916  |
| 유형자산            | 149,929 | 168,045 | 183,440 | 195,311 | 204,080 |
| 무형자산            | 20,236  | 20,218  | 17,104  | 14,672  | 12,774  |
| 기타비유동자산         | 13,870  | 17,995  | 15,541  | 16,952  | 19,058  |
| <b>자산총계</b>     | 426,621 | 448,425 | 445,525 | 463,873 | 514,040 |
| <b>유동부채</b>     | 88,117  | 78,345  | 73,009  | 63,377  | 68,645  |
| 매입채무 및 기타채무     | 58,260  | 58,747  | 55,952  | 46,425  | 48,836  |
| 단기금융부채          | 27,140  | 16,332  | 14,215  | 13,726  | 16,011  |
| 기타유동부채          | 2,717   | 3,266   | 2,842   | 3,226   | 3,798   |
| <b>비유동부채</b>    | 33,604  | 15,330  | 11,169  | 10,439  | 8,800   |
| 장기금융부채          | 8,673   | 8,779   | 8,634   | 7,598   | 5,502   |
| 기타비유동부채         | 24,931  | 6,551   | 2,535   | 2,841   | 3,298   |
| <b>부채총계</b>     | 121,721 | 93,675  | 84,178  | 73,815  | 77,446  |
| <b>지배지분</b>     | 296,238 | 345,186 | 351,559 | 379,573 | 425,057 |
| 자본금             | 898     | 898     | 898     | 898     | 898     |
| 자본잉여금           | 4,404   | 4,404   | 4,404   | 4,404   | 4,404   |
| 기타자본            | 87      | 87      | 87      | 87      | 87      |
| 기타포괄손익누계액       | -2,215  | 1,852   | 7,009   | 12,085  | 17,230  |
| 이익잉여금           | 293,065 | 337,946 | 339,162 | 362,100 | 402,439 |
| 비지배지분           | 8,662   | 9,563   | 9,788   | 10,485  | 11,537  |
| <b>자본총계</b>     | 304,900 | 354,750 | 361,347 | 390,058 | 436,594 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2021A   | 2022A   | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 65,105  | 62,181  | 64,064  | 64,628  | 84,601  |
| 당기순이익                  | 39,907  | 55,654  | 11,250  | 34,844  | 52,600  |
| 비현금항목의 가감              | 49,056  | 33,073  | 35,238  | 45,814  | 52,497  |
| 유형자산감가상각비              | 31,285  | 35,952  | 37,751  | 41,209  | 43,447  |
| 무형자산감가상각비              | 2,962   | 3,156   | 3,114   | 2,431   | 1,898   |
| 지분법평가손익                | -730    | -1,091  | -1,068  | -1,212  | -1,427  |
| 기타                     | 15,539  | -4,944  | -4,559  | 3,386   | 8,579   |
| 영업활동자산부채증감             | -16,287 | -16,999 | 17,430  | -8,230  | -7,503  |
| 매출채권및기타채권의감소           | -7,507  | 6,332   | 6,534   | -2,245  | -5,070  |
| 재고자산의감소                | -9,712  | -13,311 | 16,938  | 2,938   | -4,547  |
| 매입채무및기타채무의증가           | 2,543   | -6,742  | -2,795  | -9,527  | 2,411   |
| 기타                     | -1,611  | -3,278  | -3,247  | 604     | -297    |
| 기타현금흐름                 | -7,571  | -9,547  | 146     | -7,800  | -12,993 |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -33,048 | -31,603 | -47,159 | -66,677 | -65,061 |
| 유형자산의 취득               | -47,122 | -49,430 | -53,550 | -53,454 | -52,563 |
| 유형자산의 처분               | 358     | 218     | 405     | 374     | 346     |
| 무형자산의 순취득              | -2,705  | -3,673  | 0       | 0       | 0       |
| 투자자산의감소(증가)            | -1,839  | 1,818   | 1,506   | -3,127  | -4,893  |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 10,151  | 19,572  | 4,588   | -10,363 | -7,845  |
| 기타                     | 8,109   | -108    | -108    | -107    | -106    |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -23,991 | -19,390 | -10,682 | -11,423 | -10,581 |
| 차입금의 증가(감소)            | -3,453  | -9,576  | -873    | -1,614  | 628     |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 자기주식처분(취득)             | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 배당금지급                  | -20,510 | -9,814  | -9,809  | -9,809  | -11,209 |
| 기타                     | -28     | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 기타현금흐름                 | 1,582   | -539    | 10,742  | 7,482   | 7,121   |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | 9,649   | 10,649  | 16,965  | -5,990  | 16,079  |
| 기초현금 및 현금성자산           | 29,383  | 39,031  | 49,681  | 66,646  | 60,656  |
| 기말현금 및 현금성자산           | 39,031  | 49,681  | 66,646  | 60,656  | 76,735  |

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결  | 2021A   | 2022A   | 2023F    | 2024F    | 2025F    |
|------------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| <b>주당지표(원)</b>   |         |         |          |          |          |
| EPS              | 5,777   | 8,057   | 1,623    | 5,027    | 7,589    |
| BPS              | 43,611  | 50,817  | 51,756   | 55,880   | 62,576   |
| CFPS             | 13,097  | 13,062  | 6,844    | 11,874   | 15,472   |
| DPS              | 1,444   | 1,444   | 1,444    | 1,650    | 1,650    |
| <b>주가배수(배)</b>   |         |         |          |          |          |
| PER              | 13.6    | 6.9     | 37.4     | 12.1     | 8.0      |
| PER(최고)          | 16.8    | 9.9     | 40.0     |          |          |
| PER(최저)          | 11.8    | 6.4     | 33.6     |          |          |
| PBR              | 1.8     | 1.1     | 1.2      | 1.1      | 1.0      |
| PBR(최고)          | 2.2     | 1.6     | 1.3      |          |          |
| PBR(최저)          | 1.6     | 1.0     | 1.1      |          |          |
| PSR              | 1.9     | 1.2     | 1.6      | 1.4      | 1.2      |
| PCFR             | 6.0     | 4.2     | 8.9      | 5.1      | 3.9      |
| EV/EBITDA        | 5.2     | 3.5     | 5.8      | 3.5      | 2.5      |
| <b>주요비율(%)</b>   |         |         |          |          |          |
| 배당성향(%:보통주, 현금)  | 21.6    | 15.5    | 76.6     | 28.3     | 18.7     |
| 배당수익률(%:보통주, 현금) | 1.8     | 2.6     | 2.4      | 2.7      | 2.7      |
| ROA              | 9.9     | 12.7    | 2.5      | 7.7      | 10.8     |
| ROE              | 13.9    | 17.1    | 3.2      | 9.3      | 12.8     |
| ROIC             | 22.0    | 10.7    | 2.5      | 14.1     | 19.8     |
| 매출채권회전율          | 7.0     | 6.9     | 6.8      | 8.2      | 8.8      |
| 재고자산회전율          | 7.6     | 6.5     | 6.0      | 8.8      | 10.2     |
| 부채비율             | 39.9    | 26.4    | 23.3     | 18.9     | 17.7     |
| 순차입금비율           | -29.0   | -25.4   | -29.0    | -28.4    | -30.8    |
| 이자보상배율           | 119.7   | 56.8    | 14.0     | 59.5     | 89.2     |
| <b>총차입금</b>      | 35,813  | 25,110  | 22,849   | 21,324   | 21,513   |
| <b>순차입금</b>      | -88,338 | -90,117 | -104,755 | -110,653 | -134,389 |
| <b>NOPLAT</b>    | 85,881  | 82,484  | 53,766   | 88,549   | 113,272  |
| <b>FCF</b>       | 11,515  | -6,327  | 10,961   | 16,180   | 36,822   |

Compliance Notice

- 당사는 3월 7일 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.

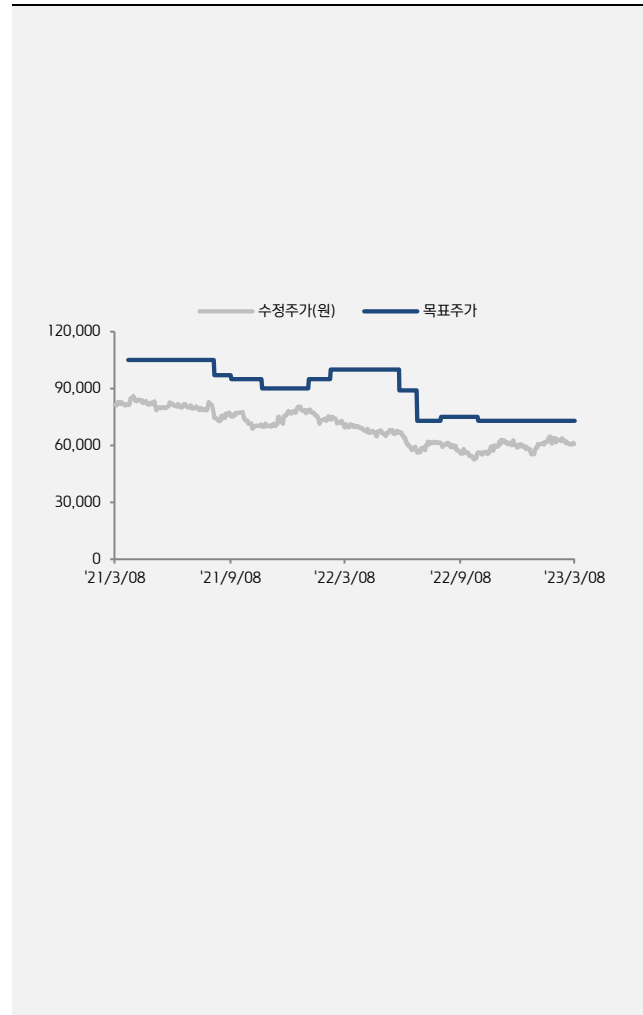
고지사항

- 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) | 2021-03-29    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -20.75  | -19.24  |
|               | 2021-04-05    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -20.45  | -18.10  |
|               | 2021-04-30    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -21.82  | -18.10  |
|               | 2021-06-01    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -22.20  | -18.10  |
|               | 2021-07-08    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -22.57  | -18.10  |
|               | 2021-07-29    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -22.66  | -18.10  |
|               | 2021-08-03    | BUY(Maintain) | 105,000원 | 6개월         | -22.69  | -18.10  |
|               | 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         | -19.32  | -13.84  |
|               | 2023-01-09    | BUY(Maintain) | 73,000원  | 6개월         | -17.71  | -11.51  |
| 2023-03-08    | BUY(Maintain) | 73,000원       | 6개월      |             |         |         |

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

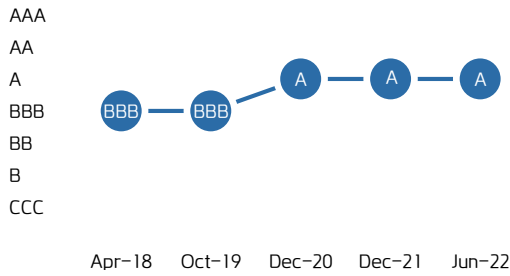
| 기업                     | 적용 기준(6개월)             | 업종                 | 적용 기준(6개월)           |
|------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  | Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Outperform(시장수익률 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% |

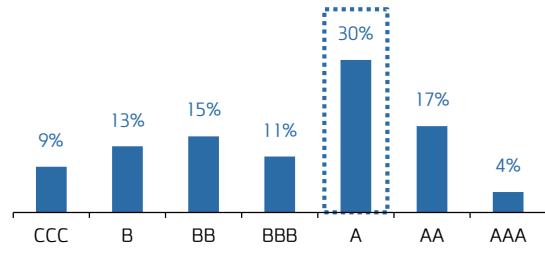


MSCI ESG 종합 등급



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

| 항목              | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동 |
|-----------------|-----|------|-------|----|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 5.0 | 4.6  |       |    |
| <b>환경</b>       | 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%  |    |
| <b>사회</b>       | 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%  |    |
| <b>지배구조</b>     | 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