



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(1/31): 72,700원

시가총액: 4,340,032억원



반도체 Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/31)		2,497.09pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	79,600원	59,000원
최고/최저가 대비 등락율	-6.7%	25.9%
수익률	절대	상대
	1M	-5.4% 0.6%
	6M	5.2% 9.9%
	1Y	69.6% 41.0%

Company Data

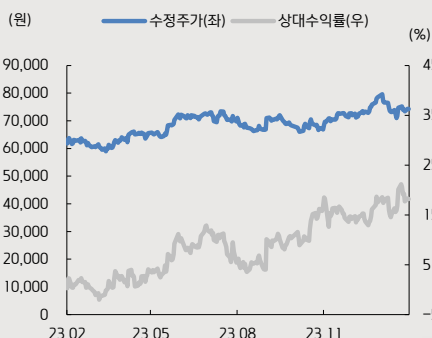
발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	14,669천주
외국인 지분율	54.4%
배당수익률(23E)	2.4%
BPS(23E)	52,263원
주요 주주	삼성생명보험 외 15인
	20.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	279,605	302,231	258,935	294,979
영업이익	51,634	43,377	6,567	35,041
EBITDA	85,881	82,484	46,258	76,655
세전이익	53,352	46,440	11,006	38,784
순이익	39,907	55,654	15,487	29,208
지배주주지분순이익	39,244	54,730	14,473	28,293
EPS(원)	5,777	8,057	2,131	4,165
증감률(%YoY)	50.4	39.5	-73.6	95.5
PER(배)	13.6	6.9	34.9	17.8
PBR(배)	1.8	1.1	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.2	3.5	7.0	4.3
영업이익률(%)	18.5	14.4	2.5	11.9
ROE(%)	13.9	17.1	4.1	7.7
순부채비율(%)	-29.0	-25.4	-25.0	-23.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

삼성전자 (005930)

부진한 수요, 공급 증가 우려 확대 예상



4Q23 사업 부문별 실적, 당사 추정치 대체로 부합. 1Q24 전사 영업이익 5.0조원(+76%QoQ)으로 개선될 전망. DRAM 영업흑자 전환과 NAND의 영업적자 폭 축소, MX의 계절적 성수기 효과 등을 예상하기 때문. 다만 최근 반도체 전방 수요가 기대보다 부진한 흐름을 보이고 있고, 올 한해 메모리 공급량은 시장 예상치를 상회할 것으로 예상돼, 당분간 공급 증가를 경계하는 투자 심리 강해질 것으로 판단함.

>>> 4Q23 사업 부문별 영업이익 당사 추정치 부합

삼성전자의 4Q23 사업 부문별 세부 실적이 발표됐다. 사업 부문별로 약간의 차이는 있었으나, 당사 예상치에 대체로 부합했다.

- DS(반도체): 예상치를 소폭 상회하는 출하량 기록. 메모리 부문 영업적자는 당사 추정치 부합. 파운드리 및 S.LSI 실적은 당사 예상치를 소폭 하회한 것으로 파악
- SDC(디스플레이): 영업이익 2.0조원으로, 당사 추정치 부합. 다만 OLED 출하량은 당사 예상치를 상회했음.
- MX/NW: 영업이익 2.7조원으로, 당사 추정치 상회. 스마트폰 판매량은 예상치 부합했으나, 우려보다 양호한 수익성을 기록했다
- VD/가전: 영업적자 0.05조원으로, 당사 추정치 하회. TV 판매량은 기대치에 대체로 부합했지만, 예상보다 저조한 수익성을 기록했다

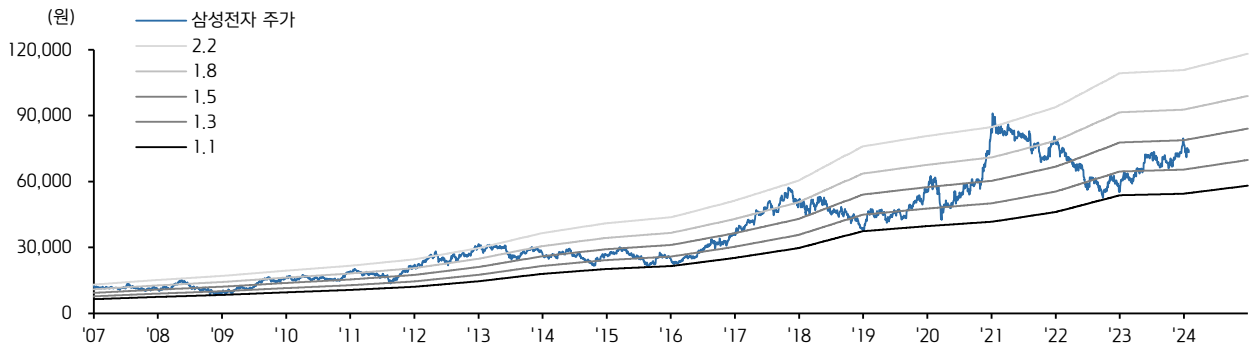
>>> 1Q24 영업이익 5.0조원, 기존 당사 전망치 유지

1Q24 실적은 매출액 69.7조원(+3%QoQ)과 영업이익 5.0조원(+76%QoQ)으로, 전 분기 대비 큰 폭의 수익성 개선을 이룰 전망이다. 메모리 부문의 영업흑자 전환과 MX의 계절적 성수기 효과를 기대하기 때문이다. DRAM은 가격 상승(+11%QoQ)이 출하량 감소(-7%QoQ) 영향을 상쇄하며 실적 개선세가 이어지고, NAND 역시 가격 상승(+17%QoQ)이 출하량 감소(-4%QoQ) 영향을 상쇄하며 영업적자 폭 축소를 이룰 전망이다. MX 부문의 실적은 갤럭시 S24 판매 확대와 비용 축소 영향 등으로 인해 개선될 것으로 예상되지만, SDC의 실적은 계절적 비수기 영향으로 인해 감소할 전망이다.

>>> 투자의견 'BUY', 목표주가 9만원 유지

연말·연초를 지나며 반도체 전방 수요가 기대보다 부진한 흐름을 보이고 있다. 중국 스마트폰 시장의 유통재고가 예상과 달리 재차 증가했고, 기대했던 서버 수요의 회복도 아직까지 부재한 상황이다. 반면 올 한해 메모리 공급량은 '메모리 업체들의 가동률 상승과 장비 증설'로 인해 시장 예상치를 상회할 것으로 보여, 1Q24 이후의 메모리 가격의 상승 탄력이 크게 둔화될 가능성이 높아졌다. 목표주가 9만원과 반도체 업종 top pick을 유지하지만, 전방 수요의 확연한 개선이 나타나기 이전까지는 '메모리 공급 증가'를 경계하는 투자 심리가 강해질 것으로 판단한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart



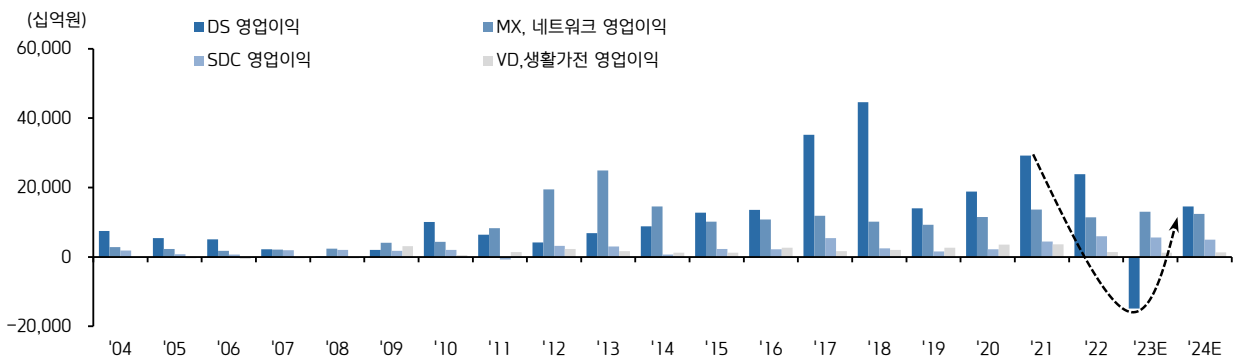
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 업데이트 (단위: 십억원)

	4Q23			2023		
	수정전	수정후	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	67,026	67,780	1%	258,182	258,935	0%
DS	20,440	21,690	6%	65,342	66,592	2%
SDC	8,713	9,660	11%	30,022	30,970	3%
DX(MX, NW)	25,101	25,043	0%	112,475	112,417	0%
DX(VD, CE)	14,097	14,261	1%	56,280	56,444	0%
영업이익	2,800	2,825	1%	6,543	6,567	0%
DS	-2,111	-2,181	N/A	-14,808	-14,878	N/A
SDC	1,990	2,011	1%	5,544	5,565	0%
DX(MX, NW)	2,383	2,734	15%	12,667	13,017	3%
DX(VD, CE)	62	-54	-187%	1,375	1,259	-8%
영업이익률	4%	4%		1%	3%	
당기순이익	4,448	6,345	43%	13,590	15,487	14%
당기순이익률	7%	9%		5%	6%	

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 키움증권 전망치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액											
키움 추정	63,745	60,006	67,405	67,780	69,667	70,876	78,613	75,823	302,231	258,935	294,979
컨센서스	63,745	60,006	67,405	67,780	71,676	71,282	79,658	80,243	302,231	258,935	302,859
차이					-3%	-1%	-1%	-6%			-3%
영업이익											
키움 추정	640	669	2,434	2,825	4,985	7,455	11,012	11,590	43,377	6,567	35,041
컨센서스	640	669	2,434	2,825	5,393	7,349	10,539	10,771	43,377	6,567	34,051
차이					-8%	1%	4%	8%			3%
당기순이익											
키움 추정	1,575	1,724	5,844	6,345	4,613	6,274	8,930	9,391	55,654	15,487	29,208
컨센서스	1,575	1,724	5,844	6,345	5,693	7,041	9,597	9,751	55,654	15,487	32,083
차이				=	-19%	-11%	-7%	-4%			-9%

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	69,667	70,876	78,613	75,823	302,231	258,935	294,979
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	3%	2%	11%	-4%	8%	-14%	14%
DS	13,734	14,729	16,438	21,690	22,319	25,022	26,902	27,125	98,455	66,592	101,368
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	16,649	18,767	20,085	20,247	68,535	44,126	75,748
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,363	5,938	6,429	6,568	28,804	21,249	24,298
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	6,531	6,394	7,893	9,675	34,383	30,970	30,494
Large	470	477	613	563	504	587	700	844	1,965	2,123	2,636
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	6,208	6,062	7,451	9,095	33,162	29,971	28,817
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,043	30,620	27,056	30,112	26,389	120,827	112,417	114,177
MX	30,745	24,609	29,249	24,028	30,013	26,263	29,163	24,916	115,425	108,630	110,355
NW	1,074	943	754	1,016	607	794	949	1,473	5,402	3,788	3,822
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	12,932	13,760	14,827	15,849	60,633	56,444	57,368
VD	7,435	7,246	7,318	8,382	7,296	7,596	7,513	9,134	33,279	30,381	31,539
매출원가	46,007	41,647	46,619	46,120	46,950	44,573	48,265	44,942	190,042	180,393	184,729
매출원가율	72%	69%	69%	68%	67%	63%	61%	59%	63%	70%	63%
매출총이익	17,738	18,358	20,786	21,660	22,717	26,303	30,348	30,881	112,190	78,542	110,249
판매비와관리비	17,098	17,690	18,352	18,841	18,009	19,208	19,837	19,646	68,813	71,981	76,699
영업이익	640	669	2,434	2,825	4,985	7,455	11,012	11,590	43,377	6,567	35,041
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	76%	50%	48%	5%	-16%	-85%	434%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,181	-230	3,246	5,353	6,178	23,816	-14,878	14,548
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	776	843	1,935	2,011	691	544	1,540	2,164	5,953	5,565	4,940
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-66%	-21%	183%	41%	34%	-7%	-11%
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,734	4,001	2,944	3,078	2,389	11,383	13,017	12,412
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	46%	-26%	5%	-22%	-17%	14%	-5%
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-54	155	275	441	425	1,353	1,259	1,296
%QoQ/%YoY	흑자전환	287%	-48%	-114%	-386%	77%	60%	-4%	-63%	-7%	3%
영업이익률	1%	1%	4%	4%	7%	11%	14%	15%	14%	3%	12%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	-1%	13%	20%	23%	24%	-22%	14%
SDC	12%	13%	24%	21%	11%	9%	20%	22%	17%	18%	16%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	13%	11%	10%	9%	9%	12%	11%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	1%	2%	3%	3%	2%	2%	2%
법인세차감전순이익	1,826	1,713	3,943	3,524	5,991	8,366	11,906	12,521	46,440	11,006	38,784
법인세비용	252	-11	-1,902	-2,821	1,378	2,091	2,977	3,130	-9,214	-4,481	9,576
당기순이익	1,575	1,724	5,844	6,345	4,613	6,274	8,930	9,391	55,654	15,487	29,208
당기순이익률	2%	3%	9%	9%	7%	9%	11%	12%	18%	6%	10%
총포괄손익	7,554	1,640	7,417	8,052	5,522	7,510	10,689	11,240	59,660	24,663	34,960
지배주주지분	7,287	1,475	7,090	7,697	5,278	7,179	10,217	10,744	58,745	23,549	33,419
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,315	1,325	1,300	1,295	1,283	1,298	1,308

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	63,745	60,006	67,405	67,780	69,667	70,876	78,613	75,823	302,231	258,935	294,979
%QoQ/%YoY	-10%	-6%	12%	1%	3%	2%	11%	-4%	8%	-14%	14%
DS	13,734	14,729	16,438	21,690	22,319	25,022	26,902	27,125	98,455	66,592	101,368
Memory	8,917	8,967	10,530	15,711	16,649	18,767	20,085	20,247	68,535	44,126	75,748
DRAM	5,338	5,481	6,807	10,283	10,575	11,629	12,340	12,534	43,935	27,909	47,078
NAND	3,579	3,486	3,723	5,428	6,074	7,138	7,745	7,713	24,600	16,217	28,670
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,363	5,938	6,429	6,568	28,804	21,249	24,298
SDC	6,614	6,483	8,213	9,660	6,531	6,394	7,893	9,675	34,383	30,970	30,494
Large	470	477	613	563	504	587	700	844	1,965	2,123	2,636
Small	6,445	6,426	7,801	9,299	6,208	6,062	7,451	9,095	33,162	29,971	28,817
DX(MX, 네트워크)	31,819	25,552	30,003	25,043	30,620	27,056	30,112	26,389	120,827	112,417	114,177
MX	30,745	24,609	29,249	24,028	30,013	26,263	29,163	24,916	115,425	108,630	110,355
NW	1,074	943	754	1,016	607	794	949	1,473	5,402	3,788	3,822
DX(VD, 가전 등)	14,081	14,390	13,712	14,261	12,932	13,760	14,827	15,849	60,633	56,444	57,368
VD	7,435	7,246	7,318	8,382	7,296	7,596	7,513	9,134	33,279	30,381	31,539
영업이익	640	669	2,434	2,825	4,985	7,455	11,012	11,590	43,377	6,567	35,041
%QoQ/%YoY	-85%	4%	264%	16%	76%	50%	48%	5%	-16%	-85%	434%
DS	-4,582	-4,362	-3,754	-2,181	-230	3,246	5,353	6,178	23,816	-14,878	14,548
Memory	-4,145	-3,631	-3,167	-1,075	637	3,780	5,343	5,756	20,863	-12,018	15,516
DRAM	-1,281	-493	-375	786	1,682	3,258	4,000	4,061	17,808	-1,364	13,000
NAND	-2,864	-3,138	-2,792	-1,861	-1,045	522	1,344	1,696	3,055	-10,655	2,515
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-1,009	-765	-454	56	319	3,123	-2,598	-844
SDC	776	843	1,935	2,011	691	544	1,540	2,164	5,953	5,565	4,940
Large	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
Small	853	896	1,956	2,022	744	621	1,555	2,147	6,487	5,727	5,068
DX(MX, 네트워크)	3,941	3,040	3,302	2,734	4,001	2,944	3,078	2,389	11,383	13,017	12,412
DX(VD, 가전 등)	191	739	383	-54	155	275	441	425	1,353	1,259	1,296
영업이익률	1%	1%	4%	4%	7%	11%	14%	15%	14%	3%	12%
DS	-33%	-30%	-23%	-10%	-1%	13%	20%	23%	24%	-22%	14%
Memory	-46%	-40%	-30%	-7%	4%	20%	27%	28%	30%	-27%	20%
DRAM	-24%	-9%	-6%	8%	16%	28%	32%	32%	41%	-5%	28%
NAND	-80%	-90%	-75%	-34%	-17%	7%	17%	22%	12%	-66%	9%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-18%	-14%	-8%	1%	5%	11%	-12%	-3%
SDC	12%	13%	24%	21%	11%	9%	20%	22%	17%	18%	16%
Large	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-27%	-8%	-5%
Small	13%	14%	25%	22%	12%	10%	21%	24%	20%	19%	18%
DX(MX, 네트워크)	12%	12%	11%	11%	13%	11%	10%	9%	9%	12%	11%
DX(VD, 가전 등)	1%	5%	3%	0%	1%	2%	3%	3%	2%	2%	2%
KRW/USD	1,280	1,260	1,320	1,320	1,315	1,325	1,300	1,295	1,283	1,298	1,308

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
DRAM											
출하량 [백만개. 1Gb Eq]	17,759	20,233	22,355	30,180	28,067	28,628	30,060	30,962	82,098	90,527	117,717
%QoQ/%YoY	-12%	14%	10%	35%	-7%	2%	5%	3%	-2%	10%	30%
ASP/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	-8%	7%	12%	11%	7%	3%	-1%	-14%	-43%	29%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
%QoQ/%YoY	23%	-20%	4%	-2%	1%	-8%	-3%	-1%	-3%	0%	-11%
영업이익/1Gb [USD]	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1
영업이익률	-24%	-9%	-6%	8%	16%	28%	32%	32%	40%	-5%	28%
NAND											
출하량[백만개. 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	85,235	81,826	87,553	91,931	90,092	228,622	271,429	351,402
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	35%	-4%	7%	5%	-2%	2%	19%	29%
ASP/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
%QoQ/%YoY	-17%	-7%	2%	8%	17%	9%	5%	2%	-17%	-45%	35%
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	17%	-2%	-6%	-17%	2%	-14%	-6%	-4%	-5%	4%	-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	-80%	-90%	-75%	-34%	-17%	7%	17%	22%	13%	-66%	9%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	360	409	411	398	390	502	602	840	4,333	1,073	1,701
%QoQ/%YoY	-83%	13%	1%	-3%	-2%	29%	20%	39%	-17%	-75%	58%
ASP/m ² [USD]	1,019	925	1,130	1,070	983	883	894	776	354	1,524	1,186
%QoQ/%YoY	560%	-9%	22%	-5%	-8%	-10%	1%	-13%	-10%	330%	-22%
OLED Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,155	1,189	1,360	1,586	1,192	1,200	1,457	1,665	5,226	5,289	5,514
%QoQ/%YoY	-3%	3%	14%	17%	-25%	1%	21%	14%	-1%	1%	4%
ASP/m ² [USD]	4,361	4,290	4,347	4,443	3,962	3,813	3,934	4,219	4,896	4,366	3,999
%QoQ/%YoY	-21%	-2%	1%	2%	-11%	-4%	3%	7%	6%	-11%	-8%
Smartphone											
출하량 [백만개]	61	54	59	53	57	52	58	57	258	226	223
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-10%	7%	-9%	12%	-2%	-5%	-13%	-1%
ASP/Unit [USD]	325	269	295	258	327	281	303	258	273	288	293
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-12%	27%	-14%	8%	-15%	4%	5%	2%
TV Set											
출하량 [백만개]	9	8	9	10	9	8	9	11	40	38	39
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	12%	-15%	-4%	13%	21%	-6%	-5%	3%
ASP/Unit [USD]	611	683	593	608	627	670	597	604	647	622	622
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	2%	3%	7%	-11%	1%	-1%	-4%	0%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 반도체 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	17,759	20,233	22,355	30,180	28,067	28,628	30,060	30,962	82,098	90,527	117,717
%QoQ/%YoY	-12%	14%	10%	35%	-7%	2%	5%	3%	-2%	10%	30%
ASP/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3
%QoQ/%YoY	-15%	-8%	7%	12%	11%	7%	3%	-1%	-14%	-43%	29%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
%QoQ/%YoY	23%	-20%	4%	-2%	1%	-8%	-3%	-1%	-3%	0%	-11%
영업이익/1Gb [USD]	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1
영업이익률	-24%	-9%	-6%	8%	16%	28%	32%	32%	40%	-5%	28%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	59,593	63,464	63,137	85,235	81,826	87,553	91,931	90,092	228,622	271,429	351,402
%QoQ/%YoY	2%	6%	-1%	35%	-4%	7%	5%	-2%	2%	19%	29%
ASP/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
%QoQ/%YoY	-17%	-7%	2%	8%	17%	9%	5%	2%	-17%	-45%	35%
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	17%	-2%	-6%	-17%	2%	-14%	-6%	-4%	-5%	4%	-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	-80%	-90%	-75%	-34%	-17%	7%	17%	22%	13%	-66%	9%
매출액											
Memory	13,734	14,729	16,438	21,690	22,319	25,022	26,902	27,125	98,455	66,592	101,368
DRAM	8,917	8,967	10,530	15,711	16,649	18,767	20,085	20,247	68,535	44,126	75,748
NAND	5,338	5,481	6,807	10,283	10,575	11,629	12,340	12,534	43,935	27,909	47,078
Foundry/S.LSI	3,579	3,486	3,723	5,428	6,074	7,138	7,745	7,713	24,600	16,217	28,670
Foundry/S.LSI	4,539	5,482	5,543	5,685	5,363	5,938	6,429	6,568	28,804	21,249	24,298
영업이익											
Memory	-4,582	-4,362	-3,754	-2,181	-230	3,246	5,353	6,178	23,816	-14,878	14,548
DRAM	-4,145	-3,631	-3,167	-1,075	637	3,780	5,343	5,756	20,863	-12,018	15,516
NAND	-1,281	-493	-375	786	1,682	3,258	4,000	4,061	17,808	-1,364	13,000
Foundry/S.LSI	-2,864	-3,138	-2,792	-1,861	-1,045	522	1,344	1,696	3,055	-10,655	2,515
Foundry/S.LSI	-304	-603	-682	-1,009	-765	-454	56	319	3,123	-2,598	-844
영업이익률											
Memory	-33%	-30%	-23%	-10%	-1%	13%	20%	23%	24%	-22%	14%
DRAM	-46%	-40%	-30%	-7%	4%	20%	27%	28%	30%	-27%	20%
NAND	-24%	-9%	-6%	8%	16%	28%	32%	32%	41%	-5%	28%
Foundry/S.LSI	-80%	-90%	-75%	-34%	-17%	7%	17%	22%	12%	-66%	9%
Foundry/S.LSI	-7%	-11%	-12%	-18%	-14%	-8%	1%	5%	11%	-12%	-3%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 디스플레이 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
출하면적 ['000m²]	1,515	1,598	1,771	1,984	1,582	1,702	2,060	2,505	10,012	6,868	7,848
%QoQ/%YoY	-54%	5%	11%	12%	-20%	8%	21%	22%	-10%	-31%	14%
ASP/m² [USD]	3,411	3,220	3,513	3,592	3,026	2,729	2,855	2,913	2,651	3,445	2,881
%QoQ/%YoY	66%	-6%	9%	2%	-16%	-10%	5%	2%	7%	30%	-16%
Cost/m² [USD]	3,011	2,802	2,685	2,921	2,808	2,594	2,373	2,316	2,214	2,850	2,489
%QoQ/%YoY	82%	-7%	-4%	9%	-4%	-8%	-9%	-2%	3%	29%	-13%
영업이익/m² [USD]	400	419	828	671	218	135	482	598	437	595	391
영업이익률	12%	13%	24%	19%	7%	5%	17%	21%	17%	17%	14%
매출액	6,614	6,483	8,213	9,660	6,531	6,394	7,893	9,675	34,383	30,970	30,494
%QoQ/%YoY	-29%	-2%	27%	18%	-32%	-2%	23%	23%	8%	-10%	-2%
TV	199	239	210	174	172	217	302	509	740	822	1,201
Monitor	34	56	108	136	94	130	149	110	81	333	483
Note PC	186	126	217	196	184	178	185	176	915	725	723
Tablet PC	51	56	78	58	54	62	64	49	229	243	229
OLED	6,445	6,426	7,801	9,299	6,208	6,062	7,451	9,095	33,162	29,971	28,817
영업이익	776	843	1,935	2,011	691	544	1,540	2,164	5,953	5,565	4,940
%QoQ/%YoY	-57%	9%	130%	4%	-66%	-21%	183%	41%	34%	-7%	-11%
LCD	-77	-53	-21	-11	-53	-77	-15	17	-534	-162	-128
OLED	853	896	1,956	2,022	744	621	1,555	2,147	6,487	5,727	5,068
영업이익률	12%	13%	24%	21%	11%	9%	20%	22%	17%	18%	16%
LCD	-16%	-11%	-3%	-2%	-11%	-13%	-2%	2%	-27%	-8%	-5%
OLED	13%	14%	25%	22%	12%	10%	21%	24%	20%	19%	18%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DX(MX, NW) 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
출하량[백만개]	68.6	59.8	65.6	60.7	63.8	58.2	64.6	64.5	299.4	254.7	251.0
%QoQ/%YoY	0%	-13%	10%	-7%	5%	-9%	11%	0%	-5%	-15%	-1%
Mobile Phone	61.5	54.0	59.6	53.7	57.5	52.1	58.2	57.1	269.2	228.8	224.9
%QoQ/%YoY	1%	-12%	10%	-10%	7%	-9%	12%	-2%	-6%	-15%	-2%
Smart Phone	60.5	53.5	59.0	53.0	56.7	51.6	57.8	56.6	258.3	226.0	222.8
%QoQ/%YoY	4%	-12%	10%	-10%	7%	-9%	12%	-2%	-5%	-13%	-1%
Feature Phone	1.0	0.5	0.6	0.7	0.8	0.5	0.4	0.5	10.9	2.8	2.2
%QoQ/%YoY	-60%	-50%	20%	17%	14%	-37%	-20%	13%	-22%	-74%	-23%
Tablet PC	7.1	5.8	6.0	7.0	6.2	6.1	6.4	7.3	30.2	25.9	26.1
%QoQ/%YoY	-8%	-18%	3%	17%	-11%	-2%	4%	15%	-2%	-14%	1%
ASP[USD]	305	258	282	245	308	268	289	246	299	329	336
%QoQ/%YoY	31%	-15%	9%	-13%	26%	-13%	8%	-15%	4%	10%	2%
Mobile Phone	320	266	292	255	323	278	301	256	263	285	290
%QoQ/%YoY	33%	-17%	10%	-13%	27%	-14%	8%	-15%	5%	8%	2%
Smart Phone	325	269	295	258	327	281	303	258	273	288	293
%QoQ/%YoY	30%	-17%	10%	-12%	27%	-14%	8%	-15%	4%	5%	2%
Feature Phone	16	16	17	17	17	16	17	17	17	16	17
%QoQ/%YoY	-1%	-3%	9%	-2%	1%	-3%	5%	-3%	13%	-2%	2%
Tablet PC	173	181	183	170	172	181	177	165	184	177	173
%QoQ/%YoY	3%	5%	1%	-7%	1%	5%	-2%	-7%	-7%	-4%	-2%
매출액	31,819	25,552	30,003	25,043	30,620	27,056	30,112	26,389	120,827	112,417	114,177
%QoQ/%YoY	18%	-20%	17%	-17%	22%	-12%	11%	-12%	11%	-7%	2%
MX	30,745	24,609	29,249	24,028	30,013	26,263	29,163	24,916	115,425	108,630	110,355
Handset	25,224	18,112	22,950	18,092	24,425	19,196	22,774	18,946	91,170	84,378	85,341
Smart Phone	25,203	18,102	22,936	18,076	24,407	19,185	22,765	18,936	90,934	84,318	85,293
Feature Phone	21	10	14	16	18	11	9	10	236	60	48
Tablet PC	1,575	1,325	1,450	1,578	1,413	1,465	1,470	1,566	7,164	5,927	5,914
네트워크	1,074	943	754	1,016	607	794	949	1,473	5,402	3,788	3,822
영업이익	3,941	3,040	3,302	2,734	4,001	2,944	3,078	2,389	11,383	13,017	12,412
%QoQ/%YoY	131%	-23%	9%	-17%	46%	-26%	5%	-22%	-17%	14%	-5%
영업이익률	12%	12%	11%	11%	13%	11%	10%	9%	9%	12%	11%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 DX(VD, CE) 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
출하량[백만개]	9.5	8.4	9.3	10.4	8.8	8.6	9.7	11.7	39.8	37.7	38.8
%QoQ/%YoY	-13%	-12%	11%	12%	-15%	-3%	13%	21%	-6%	-5%	3%
LCD TV	9.4	8.2	9.1	10.2	8.7	8.3	9.4	11.4	39.5	36.9	37.8
OLED TV	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9
ASP[USD]	611	683	593	608	627	670	597	604	647	622	622
%QoQ/%YoY	0%	12%	-13%	2%	3%	7%	-11%	1%	-1%	-4%	0%
LCD TV	592	638	554	581	599	623	561	577	636	590	588
OLED TV	1,764	2,543	2,111	1,725	2,121	2,397	1,894	1,648	1,934	2,042	1,979
매출액	14,081	14,390	13,712	14,261	12,932	13,760	14,827	15,849	60,633	56,444	57,368
%QoQ/%YoY	-10%	2%	-5%	4%	-9%	6%	8%	7%	9%	-7%	2%
VD	7,435	7,246	7,318	8,382	7,296	7,596	7,513	9,134	33,279	30,381	31,539
LCD TV	7,098	6,596	6,669	7,835	6,833	6,874	6,859	8,516	32,372	28,197	29,083
OLED TV	337	650	650	547	462	721	654	618	907	2,184	2,456
DA/Others	6,646	7,144	6,394	5,879	5,636	6,165	7,314	6,715	27,354	26,063	25,829
영업이익	191	739	383	-54	155	275	441	425	1,353	1,259	1,296
%QoQ/%YoY	-418%	287%	-48%	-114%	-386%	77%	60%	-4%	-63%	-7%	3%
영업이익률	1%	5%	3%	0%	1%	2%	3%	3%	2%	2%	2%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	258,935	294,979	317,921
매출원가	166,411	190,042	180,393	184,729	180,731
매출총이익	113,193	112,190	78,542	110,249	137,190
판매비	61,560	68,813	71,981	76,699	79,485
영업이익	51,634	43,377	6,567	35,041	57,705
EBITDA	85,881	82,484	46,258	76,655	100,928
영업외손익	1,718	3,064	4,439	3,743	3,155
이자수익	1,278	2,720	2,741	2,278	2,596
이자비용	432	763	994	843	846
외환관련이익	6,526	16,538	13,758	14,373	13,491
외환관련손실	6,486	16,810	11,573	12,669	12,767
종속 및 관계기업손익	730	1,091	887	918	990
기타	102	288	-380	-314	-309
법인세차감전이익	53,352	46,440	11,006	38,784	60,860
법인세비용	13,444	-9,214	-4,481	9,576	14,606
계속사업순이익	39,907	55,654	15,487	29,208	46,254
당기순이익	39,907	55,654	15,487	29,208	46,254
지배주주순이익	39,244	54,730	14,473	28,293	44,806
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.1	8.1	-14.3	13.9	7.8
영업이익 증감율	43.5	-16.0	-84.9	433.6	64.7
EBITDA 증감율	29.5	-4.0	-43.9	65.7	31.7
지배주주순이익 증감율	50.4	39.5	-73.6	95.5	58.4
EPS 증감율	50.4	39.5	-73.6	95.5	58.4
매출총이익율(%)	40.5	37.1	30.3	37.4	43.2
영업이익률(%)	18.5	14.4	2.5	11.9	18.2
EBITDA Margin(%)	30.7	27.3	17.9	26.0	31.7
지배주주순이익률(%)	14.0	18.1	5.6	9.6	14.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	218,163	218,471	213,156	198,083	216,999
현금 및 현금성자산	39,031	49,681	55,158	39,199	46,773
단기금융자산	85,119	65,547	60,958	71,321	79,167
매출채권 및 기타채권	45,211	41,871	36,669	39,011	40,441
재고자산	41,384	52,188	51,582	40,298	41,723
기타유동자산	7,418.0	9,184.0	8,789.0	8,254.0	8,895.0
비유동자산	208,458	229,954	244,691	267,994	293,176
투자자산	24,423	23,696	22,933	27,030	30,109
유형자산	149,929	168,045	184,164	199,662	218,622
무형자산	20,236	20,218	22,224	24,502	26,735
기타비유동자산	13,870	17,995	15,370	16,800	17,710
자산총계	426,621	448,425	457,847	466,077	510,175
유동부채	88,117	78,345	75,443	59,156	61,694
매입채무 및 기타채무	58,260	58,747	57,012	46,321	47,929
단기금융부채	27,140	16,332	15,632	10,624	11,383
기타유동부채	2,717	3,266	2,799	2,211	2,382
비유동부채	33,604	15,330	16,820	16,862	16,832
장기금융부채	8,673	8,779	8,969	7,955	7,253
기타비유동부채	24,931	6,551	7,851	8,907	9,579
부채총계	121,721	93,675	92,263	76,018	78,526
지배지분	296,238	345,186	355,007	378,567	418,708
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	342,610	361,094	396,090
비지배지분	8,662	9,563	10,577	11,492	12,940
자본총계	304,900	354,750	365,585	390,059	431,648

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65,105	62,181	55,179	64,742	83,028
당기순이익	39,907	55,654	15,487	29,208	46,254
비현금항목의 가감	49,056	33,073	27,631	43,894	50,146
유형자산감가상각비	31,285	35,952	36,577	38,060	39,169
무형자산감가상각비	2,962	3,156	3,114	3,554	4,054
지분법평가손익	-730	-1,091	-887	-918	-990
기타	15,539	-4,944	-11,173	3,198	7,913
영업활동자산부채증감	-16,287	-16,999	5,302	-748	-1,044
매출채권및기타채권의감소	-7,507	6,332	5,201	-2,342	-1,430
재고자산의감소	-9,712	-13,311	606	11,284	-1,424
매입채무및기타채무의증가	2,543	-6,742	-1,734	-10,692	1,608
기타	-1,611	-3,278	1,229	1,002	202
기타현금흐름	-7,571	-9,547	6,759	-7,612	-12,328
투자활동 현금흐름	-33,048	-31,603	-51,684	-73,039	-74,457
유형자산의 취득	-47,122	-49,430	-53,100	-53,931	-58,476
유형자산의 처분	358	218	405	374	346
무형자산의 순취득	-2,705	-3,673	-5,120	-5,833	-6,286
투자자산의감소(증가)	-1,839	1,818	1,651	-3,179	-2,089
단기금융자산의감소(증가)	10,151	19,572	4,588	-10,363	-7,845
기타	8,109	-108	-108	-107	-107
재무활동 현금흐름	-23,991	-19,390	-8,984	-11,400	-9,389
차입금의 증가(감소)	-3,453	-9,576	825	-1,591	420
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	-9,809
기타	-28	0	0	0	0
기타현금흐름	1,582	-539	10,968	3,738	8,393
현금 및 현금성자산의 순증가	9,649	10,649	5,478	-15,960	7,575
기초현금 및 현금성자산	29,383	39,031	49,681	55,158	39,199
기말현금 및 현금성자산	39,031	49,681	55,158	39,199	46,773

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,777	8,057	2,131	4,165	6,596
BPS	43,611	50,817	52,263	55,732	61,641
CFPS	13,097	13,062	6,348	10,762	14,192
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
주가배수(배)					
PER	13.6	6.9	34.9	17.8	11.3
PER(최고)	16.8	9.9	30.5		
PER(최저)	11.8	6.4	25.6		
PBR	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
PBR(최고)	2.2	1.6	1.2		
PBR(최저)	1.6	1.0	1.0		
PSR	1.9	1.2	1.9	1.7	1.6
PCFR	6.0	4.2	11.7	6.9	5.2
EV/EBITDA	5.2	3.5	7.0	4.3	3.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.6	15.5	55.7	29.5	18.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.6	2.4	2.4	2.4
ROA	9.9	12.7	3.4	6.3	9.5
ROE	13.9	17.1	4.1	7.7	11.2
ROIC	22.0	10.7	3.2	10.3	15.5
매출채권회전율	7.0	6.9	6.6	7.8	8.0
재고자산회전율	7.6	6.5	5.0	6.4	7.8
부채비율	39.9	26.4	25.2	19.5	18.2
순차입금비용	-29.0	-25.4	-25.0	-23.6	-24.9
이자보상배율	119.7	56.8	6.6	41.6	68.2
총차입금	35,813	25,110	24,600	18,579	18,636
순차입금	-88,338	-90,117	-91,516	-91,940	-107,304
NOPLAT	85,881	82,484	46,258	76,655	100,928
FCF	11,515	-6,327	-4,788	8,781	22,202

Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 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.

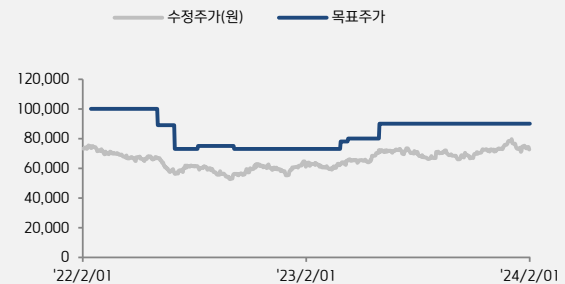
고지사항

- 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 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-17.57	-11.51
	2023-03-29	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-18.18	-16.67
	2023-04-10	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-18.38	-17.38
	2023-04-28	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-17.28	-9.63
	2023-05-31	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.36	-18.89
	2023-07-10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.44	-18.44
	2023-07-28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.87	-18.44
	2023-08-09	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.92	-18.44
	2023-09-15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.86	-18.44
	2023-09-19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.31	-18.44
	2023-10-12	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.56	-18.44
	2023-11-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.28	-18.44
	2023-11-29	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-19.94	-19.11
	2023-12-08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-17.38	-11.56
	2024-02-01	BUY(Maintain)	90,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용기준

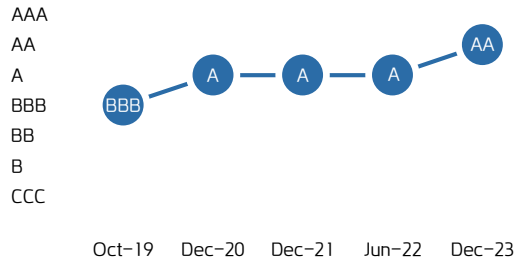
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

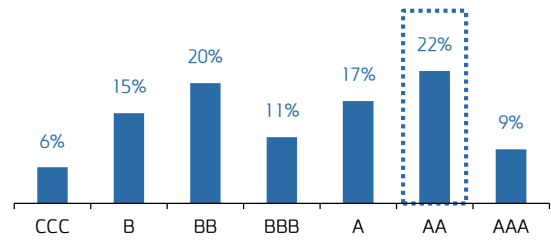
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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 54 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.5	4.7		
환경	6.4	3.1	31.0%	▼0.9
물 부족*	7.2	7.3	14.0%	▼1.4
친환경 기술 관련 기회	3.6	3.2	10.0%	▼0.5
전자기기 폐기물	8.6	2.7	7.0%	▼0.7
사회	6.0	4.3	36.0%	▲1.1
인력 자원 개발	5.2	3.2	14.0%	▲1.3
공급망 근로기준	4.3	5.7	10.0%	
자원조달 분쟁	9.0	4.8	6.0%	▲1.2
개인정보 보호 및 데이터 보안*	7.6	6.9	6.0%	
지배구조	4.2	5	33.0%	▲1.4
기업 지배구조	7	5.9		▲1.1
기업 활동	1.2	5.4		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.11	한국: 검찰이 대기업 승계 확보를 위한 2015년 합병과 관련된 회계 부정 및 주가 조작 혐의로 회장을 기소
2023.09	한국: 노동조합, 임금 분쟁 문제로 파업 위협; 협상은 아직 미해결 상태
2023.07	미국: 가스 및 전자 레인지의 온도 센서 결함 주장에 대한 추정 집단소송; 사건 기각
2023.07	미국 캘리포니아: QLED 4K TV 기능 허위 표시 혐의로 대한 집단 소송
2023.06	한국: 계열사 삼성웰스토리와의 우호적인 급식계약을 통한 그룹 내 부당거래 혐의 공정위 처벌 및 검찰 조사

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	개인정보 보호 및 데이터 보안	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Samsung Electronics Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●			
CISCO SYSTEMS, INC.	N/A	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	AA	◀▶
DELL TECHNOLOGIES INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	◀▶
MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	N/A	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	A	▼
APPLE INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	BBB	◀▶
XIAOMI CORPORATION	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	●	●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치