



삼성전자 (005930)

3Q21 잠정실적 코멘트 - 기대치가 너무 높았을 뿐

Buy (유지)

현재 주가(10/8): 71,500원(▲46.9%) | 목표주가(유지): 105,000원

▶ Analyst 이순학 soonhak@hanwha.com 3772-7472 / RA 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

■ 3분기 실적 리뷰

- 동사의 3분기 실적은 매출액 73.0조 원, 영업이익 15.8조 원으로 컨센서스 영업이익에 부합했으나, 최근 높아진 시장 기대치에는 미치지 못함
- 부문별 영업이익은 반도체 10.3조 원, IM 3.3조 원, 디스플레이 1.4조 원, CE 0.7조 원, 하만 0.1조 원으로 추정
- 반도체 부문은 메모리 가격과 원달러 환율 상승, P2 공장의 초기 비용 일단락으로 인해 수익성이 크게 개선됐고, 시스템 반도체 역시 파운드리 업황 호조로 인해 두자릿수 영업이익률을 낸 것으로 추정. IM 부문은 스마트폰 판매량 70백만 대 회복, 갤럭시Z 시리즈 판매 호조로 인해 매출은 1분기 수준에 근접했으나, 마케팅비 확대에 따라 전분기 수준의 영업이익을 기록. 가전 부문은 물류비용 상승으로 인해 수익성이 다소 하락했고, DP 부문은 OLED 성수기 진입에 따라 실적이 개선됨

■ 4분기 전망 및 주가 흐름

- 우리의 기존 4분기 예상 실적은 매출액 77.8조 원, 영업이익 15.1조 원이었음
- 반도체 부문은 디램 가격 하락이 시작됨에 따라 영업이익이 3분기 대비 1조 원 가까이 감소할 전망. IM 부문은 갤럭시Z 판매 호조가 지속됨에 따라 예년 대비 높은 영업이익 기대되나, 3분기보다 감소할 것으로 판단. 다만, DP 부문이 극성수기에 진입함에 따라 반도체와 IM 부문 이익 감소를 절반 가량 상쇄해줄 것으로 기대
- 이에 따라 4분기 영업이익은 당사 추정치와 유사하거나 소폭 하회할 전망
- 주가는 이미 메모리 업황의 다운사이클 진입을 선반영하고 있는 상황이므로, 시스템 반도체 실적 개선과 폴더블 스마트폰의 수요 호조를 감안하면 이른 시점에 주가가 반등하기 시작할 것으로 판단

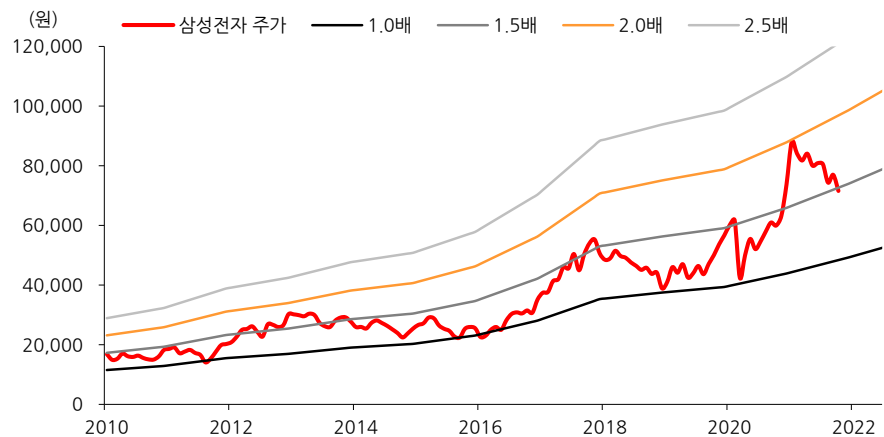
[표1] 삼성전자의 3분기 잠정실적

(단위: 조 원, %)

	2Q21	3Q21P					4Q21E	
		잠정실적	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스	당사 전망치	컨센서스
매출액	63.7	73.0	31.9	14.7	76.4	73.9	77.8	75.4
영업이익	12.6	15.8	145.1	25.7	16.1	15.8	15.1	15.7
영업이익률	19.7	21.6			21.1	21.4	19.4	20.8
(지배)순이익	9.5				11.8	11.5	11.1	11.7

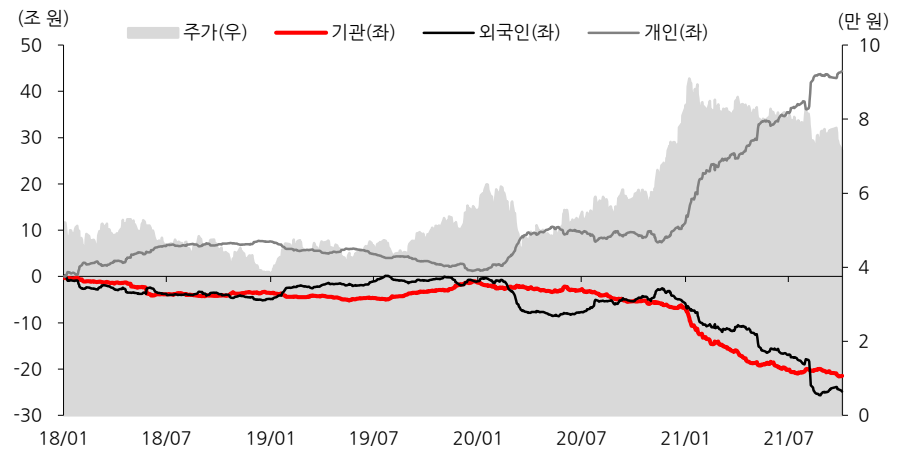
자료: 삼성전자, Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 삼성전자의 12개월 Forward PBR 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 삼성전자의 투자 주체별 수급 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

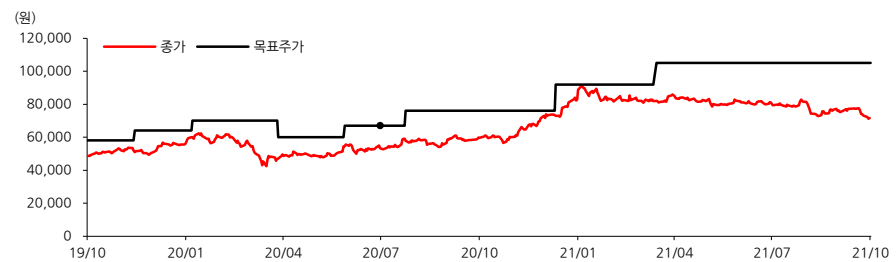
(공표일: 2021년 10월 08일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이순학, 이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성전자 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.10.10	2019.11.01	2019.11.21	2020.01.14	2020.01.31
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		58,000	58,000	64,000	70,000	70,000
일 시	2020.03.03	2020.03.11	2020.03.26	2020.04.03	2020.04.07	2020.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	70,000	70,000	70,000	60,000	60,000	60,000
일 시	2020.06.04	2020.06.16	2020.07.08	2020.07.31	2020.09.16	2020.10.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	67,000	67,000	67,000	76,000	76,000	76,000
일 시	2020.10.30	2020.11.10	2020.11.30	2020.12.18	2021.01.08	2021.01.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	76,000	76,000	76,000	92,000	92,000	92,000
일 시	2021.03.22	2021.04.07	2021.04.30	2021.06.17	2021.06.29	2021.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000
일 시	2021.07.30	2021.09.30	2021.10.08			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	105,000	105,000	105,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.11.21	Buy	64,000	-15.76	-6.25
2020.01.14	Buy	70,000	-20.98	-10.86
2020.04.03	Buy	60,000	-17.57	-9.17
2020.06.04	Buy	67,000	-19.57	-11.94
2020.07.31	Buy	76,000	-19.34	-2.76
2020.12.18	Buy	92,000	-9.63	-1.09
2021.03.22	Buy	105,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%