

Company Basic

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 90,000원

현재가 (10/28) 70,700원

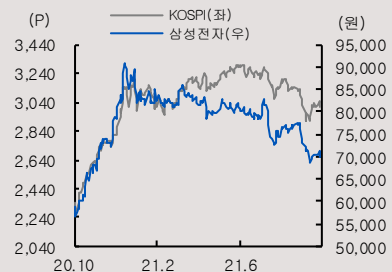
KOSPI (10/28)	3,009.55pt
시가총액	475,880십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	91,000원
최저가	56,600원
60일 일평균거래대금	1,368십억원
외국인 지분율	51.3%
배당수익률 (2021F)	4.0%

주주구성	
삼성생명보험 외 17 인	21.15%
국민연금공단	9.69%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-9%	-7%
절대기준	-7%	-14%	20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	90,000	90,000	-
EPS(21)	5,792	5,748	▲
EPS(22)	6,758	6,578	▲

삼성전자 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전자 (005930)

4분기 감익은 감내할 수준

3분기 실적 견인은 반도체, 디스플레이

삼성전자의 2021년 3분기 매출액은 2분기 대비 16.2% 증가한 73조 9,820억원이다. 전 사업부 매출액이 2분기 대비 증가하였다. CE 사업부를 제외하고 모두 두 자리 수 이상 증가하였고, 디스플레이 사업부 매출액 증가율이 가장 높았다. 삼성전자의 2021년 3분기 영업이익은 2분기 대비 25.9% 증가한 15조 8,230억원이다. 2분기 대비 반도체가 가장 큰 폭으로 증가했고, 디스플레이는 16.1% 증가했고, IM는 소폭 증가, CE 사업부는 감소하였다.

21년 4분기 / 반도체: 흐름, 디스플레이: 구름 약간, IM: 흐름

삼성전자의 2021년 4분기 사업부별 업황은 3분기 대비로는 대부분 부진할 전망이다. 반도체는 Bit Growth가 높지 않은 상황에서 가격은 하락 반전할 것으로 전망한다. 부품 수급에 따른 전방 산업 부진 이슈가 여전히 수요에 발목을 잡을 것으로 예상된다. 디스플레이는 중소형은 양호한 수준이 유지될 것으로 전망하나 대형은 적자 폭을 확대할 전망이다. IM은 스마트폰 물량 감소와 제품 믹스 악화, 마케팅 비용 증가 등으로 수익성이 3분기 대비 악화될 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 90,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 DRAM 가격 하락에 대한 우려가 있으나 이는 상당부분 주가에 반영되어 있다고 판단하고, DRAM 가격 하락 기간이 과거에 비해서 단축될 가능성이 높고, 생산을 탄력적으로 대응 중이라 DRAM 가격 하락 영향은 제한적일 것으로 예상하고, 디스플레이와 IM 실적은 안정적으로 유지될 것으로 기대하고, 2021년 영업이익이 52조원, 2022년 영업이익은 60조원에 이를 것으로 전망하고 있어 주가 상승 동력은 충분히 확보하고 있다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 90,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	230,401	236,807	282,467	332,595	373,952
영업이익	27,769	35,994	52,688	60,205	78,982
세전이익	30,432	36,345	53,784	62,779	80,945
지배주주순이익	21,505	26,091	39,341	45,905	59,167
EPS(원)	3,166	3,841	5,792	6,758	8,710
증가율(%)	-47.4	21.3	50.8	16.7	28.9
영업이익률(%)	12.1	15.2	18.7	18.1	21.1
순이익률(%)	9.4	11.2	14.1	14.0	16.1
ROE(%)	8.7	10.0	14.1	15.2	17.8
PER	17.6	21.1	12.2	10.5	8.1
PBR	1.5	2.1	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	5.1	6.8	4.4	3.9	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

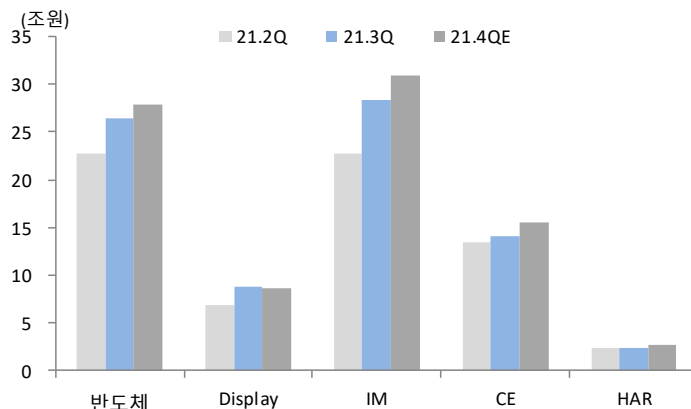
2021년 3분기 매출액은 73조 9,820억원

IT 사업부의 고른 성장.

삼성전자의 2021년 3분기 매출액은 2분기 대비 16.2% 증가한 73조 9,820억원이다. 전 사업부 매출액이 2분기 대비 증가하였다. CE 사업부를 제외하고 모두 두 자리 수 이상 증가하였고, 디스플레이 사업부 매출액 증가율이 가장 높았다. 사업부별로는

- 1) 반도체 사업부 매출액은 2분기 대비 16.2% 증가한 26조 4,150억원이다. 메모리는 2분기 대비 16.5% 증가하였다. 2021년 3분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +1.6%, ASP는 +8.0%이다. NAND B/G는 +6.0%, ASP는 +11.0%이다. 비메모리 사업부 매출액은 전 분기 대비 15.0% 증가하였다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 2분기 대비 28.9% 증가한 8조 8,570억원이다. LCD 매출액은 2분기 대비 9.6% 감소하고, OLED 매출액은 2분기 대비 31.1% 증가하였다. 해외 고객 신제품 생산과 IT 패널 수요 확대에 따른 영향이다.
- 3) IM사업부 매출액은 2분기 대비 25.4% 증가한 28조 4,220억원이다. 무선은 2분기 대비 27.6% 증가하였다. 스마트폰 출하량은 2분기 대비 12.1% 증가하고 ASP는 상승한 영향이다. 웨어러블 및 Tablet도 2분기 대비 매출액이 증가하였다. N/W 매출액은 2분기 대비 12.8% 감소하였다.
- 4) CE사업부 매출액은 2분기 대비 5.2% 증가한 14조 1,020억원이다. VD 매출액은 2분기 대비 9.0% 증가하였다. TV 판매량은 2분기 대비 5% 증가하였고, High End 비중 확대에 ASP가 상승하였다. 가전 매출액은 2분기 대비 0.9% 증가하였다.

그림 1. 삼성전자 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

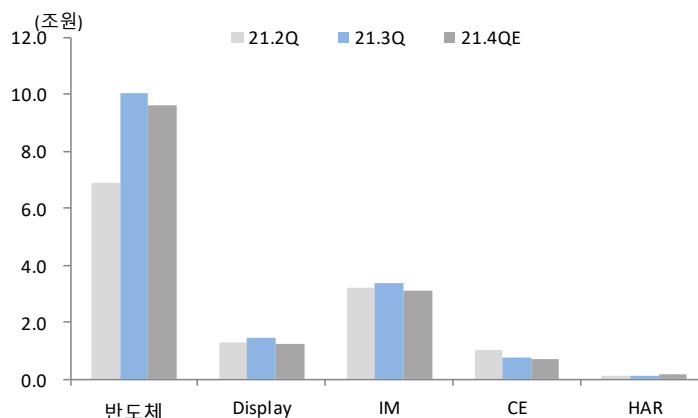
2021년 3분기 영업이익은 15조 8,230억원

반도체, 디스플레이 증익
CE는 감익

삼성전자의 2021년 3분기 영업이익은 2분기 대비 25.9% 증가한 15조 8,230억원이다. 2분기 대비 반도체가 가장 큰 폭으로 증가했고, 디스플레이는 16.1% 증가했고, IM는 소폭 증가, CE 사업부는 감소하였다. 사업부별로는

- 1) 반도체 사업부 영업이익은 2분기 대비 45.3% 증가한 10조 640억원이다. 메모리는 41.3% 증가하고 비메모리는 2배 이상 증가한 것으로 추정한다. DRAM, NAND 모두 영업이익률이 2분기 대비 상승하였다. 영업이익률 개선은 가격 상승, 제품믹스 개선, 1z nm 라인의 수율 개선 등의 복합적인 요인들이 작용한 것으로 추정한다. 텍사스 오스틴 라인의 수익성은 정상화된 것으로 분석된다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 2분기 대비 16.1% 증가한 1조 4,860억원이다. 2분기 해외 고객의 보상금 지급을 고려하면 실제 영업관련 이익은 2분기 대비 크게 증가하였다. OLED 가동률 상승으로 매출액이 증가한 것이 주요 원인이다. LCD 대형은 패널 가격 하락으로 적자 규모를 확대하였다.
- 3) IM사업부 영업이익은 2분기 대비 3.8% 증가하였다. 매출액 대비 증가율이 낮은 것은 원재료 가격 상승 및 신제품 마케팅 비용 확대로 2분기 대비 영업이익률이 하락한 것이 주요 원인으로 분석된다.
- 4) CE사업부 영업이익은 2분기 대비 28.3% 감소하였다. 매출액 증가도 크지 않았지만 비용 구조 악화로 영업이익률이 2분기 대비 하락했기 때문이다.

그림 2. 삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 1. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2020				2021				3분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	반도체	17,643	18,232	18,801	18,182	19,010	22,738	26,415	27,901	16.2	40.5
	Display	6,589	6,720	7,320	9,957	6,917	6,873	8,857	8,694	28.9	21.0
	IM	26,003	20,752	30,489	22,340	29,204	22,669	28,422	30,842	25.4	-6.8
	CE	10,310	10,174	14,088	13,611	12,989	13,402	14,102	15,441	5.2	0.1
	HAR	2,100	1,544	2,624	2,920	2,370	2,422	2,403	2,643	-0.8	-8.4
	합계	55,329	52,967	66,965	61,550	65,390	63,666	73,982	79,430	16.2	10.5
영업이익	반도체	3,989	5,483	5,540	3,852	3,370	6,928	10,060	9,628	45.2	81.6
	Display	-290	300	469	1,750	360	1,283	1,490	1,244	16.1	217.5
	IM	2,653	1,951	4,448	2,423	4,392	3,240	3,362	3,108	3.8	-24.4
	CE	451	732	1,561	821	1,120	1,063	762	737	-28.3	-51.2
	HAR	-190	-90	150	180	110	110	150	180	36.4	0.0
	합계	6,450	8,197	12,353	9,048	9,381	12,568	15,823	14,917	25.9	28.1
영업이익률	반도체	22.6%	30.1%	29.5%	21.2%	17.7%	30.5%	38.1%	34.5%		
	Display	-4.4%	4.5%	6.4%	17.6%	5.2%	18.7%	16.8%	14.3%		
	IM	10.2%	9.4%	14.6%	10.8%	15.0%	14.3%	11.8%	10.1%		
	CE	4.4%	7.2%	11.1%	6.0%	8.6%	7.9%	5.4%	4.8%		
	HAR	-9.0%	-5.8%	5.7%	6.2%	4.6%	4.5%	6.2%	6.8%		
	합계	11.7%	15.5%	18.4%	14.7%	14.3%	19.7%	21.4%	18.8%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 2. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2021년 3분 실적			2021 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
반도체	26,415	26,925	-1.9%	96,064	96,552	-0.5%
Display	8,857	8,663	2.2%	31,340	30,483	2.8%
IM	28,422	27,424	3.6%	111,137	107,305	3.6%
CE	14,102	12,076	16.8%	55,933	53,919	3.7%
HAR	2,403	2,301	4.4%	9,838	9,509	3.5%
매출액	73,982	72,997	1.3%	282,467	279,533	1.0%
반도체	10,060	10,217	-1.5%	29,985	30,153	-0.6%
Display	1,490	1,394	6.9%	4,376	4,095	6.9%
IM	3,362	3,397	-1.0%	14,101	13,854	1.8%
CE	762	725	5.1%	3,681	4,042	-8.9%
HAR	150	90	66.7%	550	430	27.9%
영업이익	15,823	15,842	-0.1%	52,688	52,589	0.2%

자료: IBK투자증권 리서치센터

주: 내부거래 제외자료: IBK투자증권

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

		2020				2021				2020	2021E	2022E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE			
원/달러	평균	1,194	1,220	1,188	1,118	1,114	1,121	1,160	1,180	1118	1145	1168
	기말	1,235	1,210	1,163	1,088	1,132	1,128	1,184	1,190	1088	1190	1150
DRAM	B/G	-6.0%	3.0%	4.9%	12.0%	6.5%	11.0%	1.6%	0.0%	21.5%	30.2%	17.1%
	ASP	1.4%	10.0%	-11.0%	-7.0%	6.5%	17.9%	8.0%	-4.0%	-20.2%	13.6%	-9.2%
NAND	B/G	-3%	-3%	15%	9%	13%	8%	6%	8%	22.2%	42.1%	18.9%
	ASP	4%	5%	-13%	-10%	-4%	5%	11%	-5%	-5%	-10%	-2%
스마트폰	출하	58.0	54.0	80.0	61.0	76.0	61.0	68.4	66.0	253.0	271.4	294.0
	QoQ/YoY	-16%	-7%	48%	-24%	25%	-20%	12%	-4%	-14.5%	7.3%	0.0%
OLED	출하	93.0	79.0	100.0	141.8	115.0	121.0	140.0	145.0	413.8	521.0	510.0
	QoQ/YoY	-17%	-15%	27%	42%	-19%	5%	16%	4%	-1%	26%	-2%
TV	출하	10.4	8.9	15.0	15.4	11.5	9.5	10.0	14.0	49.7	45.1	48.9
	QoQ/YoY	-28%	-15%	69%	3%	-25%	-17%	5%	40%	13%	-9%	0%

자료: IBK투자증권

표 4. 삼성전자 주요 가정 변화

		2021년 3분기			2021 연간		
		실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1,160	1,160	-	1145	1145	-
	기말	1,184	1,184	-	1190	1200	-0.8%
DRAM	B/G	1.6%	1.5%	0.1%p	30.2%	30.5%	-0.3%p
	ASP	8.0%	8.0%	-	13.6%	13.0%	0.6%p
NAND	B/G	6%	11%	-5.0%p	42.1%	45.6%	-3.5%p
	ASP	11%	9%	2.0%p	-10%	-10%	-
스마트폰	출하	68.4	69.0	-0.9%	271.4	276.0	-1.7%
	QoQ/YoY	12%	13%	-1.0%p	7.3%	9.1%	-1.8%p
OLED	출하	140.0	138.0	1.4%	521.0	504.0	3.4%
	QoQ/YoY	16%	14%	2.0%p	26%	22%	4.0%p
TV	출하	10.0	8.6	16.3%	45.1	43.6	3.4%
	QoQ/YoY	5%	-10%	15.0%p	-9%	-12%	3.0%p

자료: IBK투자증권

2021년 4분기 매출액은 79조 4,300억원으로 예상

디스플레이 제외한
나머지 사업부 매출액은
3분기 대비 증가할 것

삼성전자의 2021년 4분기 매출액은 3분기 대비 7.4% 증가한 79조 4,300억 원으로 예상한다. 디스플레이를 제외한 사업부 매출액은 3분기 대비 증가할 것으로 예상한다. 사업부별로는

- 1) 반도체 사업부 매출액은 3분기 대비 5.6% 증가한 27조 9,010억원으로 예상한다. 메모리는 3분기 대비 0.3% 증가할 전망이다. 2021년 4분기 DRAM B/G(Bit Growth)는 +0.0%, ASP는 -4.0%로 예상한다. NAND B/G는 +8.0%, ASP는 -5.0%로 예상한다. 비메모리 사업부 매출액은 3분기 대비 25.3% 증가할 것으로 예상한다.
- 2) 디스플레이 사업부 매출액은 3분기 대비 1.8% 감소한 8조 6,940억원으로 예상한다. LCD 매출액은 3분기 대비 23.7% 감소하고, OLED 매출액은 3분기 와 유사한 수준으로 예상한다. 모바일 물량은 3분기 대비 소폭 감소, IT 패널은 증가, QD OLED 매출 발생 등이 긍정적 변수로 예상한다.
- 3) IM사업부 매출액은 3분기 대비 8.5% 증가한 30조 8,420억원으로 예상한다. 무선은 3분기 대비 8.5% 증가할 것으로 예상한다. 물량은 감소하지만 ASP는 상승할 것으로 예상하고, Tablet, 웨어러블 물량은 4분기에도 증가세를 유지할 것으로 예상하기 때문이다. N/W 매출액은 3분기 대비 10.0% 증가할 것으로 예상한다.
- 4) CE사업부 매출액은 3분기 대비 9.5% 증가한 15조 4,410억원으로 예상한다. VD 매출액은 3분기 대비 25.7% 증가할 것으로 예상한다. TV 판매량은 3분기 대비 20% 이상 증가할 것으로 예상한다. 프로모션 물량이 많아서 ASP는 하락할 것으로 예상한다. 가전 매출액은 3분기 대비 12.0% 감소할 것으로 예상한다.

2021년 4분기 영업이익은 14조 9,170억원으로 예상

전 사업부 감익할 전망.
규모는 크지 않은 수준일
듯.

삼성전자의 2021년 4분기 영업이익은 3분기 대비 5.7% 감소한 14조 9,170억원으로 예상한다. 전 사업부가 조금씩 영업이익 규모가 감소할 것으로 예상한다. 다만 디스플레이는 QD 라인 감가상각비 발생으로 큰 폭의 감소가 예상된다. 사업부별로는

- 1) 반도체 사업부 영업이익은 3분기 대비 4.3% 감소할 것으로 예상한다. 메모리는 8% 감소할 것으로 예상한다. DRAM, NAND 모두 ASP 하락으로 영업이익률이 3분기 대비 하락할 것으로 전망한다. 파운드리와 시스템 사업부 영업이익은 3분기 대비 크게 증가한 1조원에 이를 전망이다.
- 2) 디스플레이 사업부 영업이익은 3분기 대비 16.5% 감소할 것으로 예상한다. LCD 적자 규모가 확대될 것으로 예상하고, QD OLED 관련 비용 증가가 원인으로 추정한다.
- 3) IM사업부 영업이익은 3분기 대비 7.5% 감소할 것으로 예상한다. IM 사업부의 마케팅 비용 집행 규모에 따라 유동적이겠지만 반도체 수급에 대한 분위기는 기대 이상이어서 예상 보다 높은 수준의 영업이익도 달성 가능할 것으로 예상한다.
- 4) CE사업부 영업이익은 3분기 대비 3.3% 감소할 것으로 예상한다. 부진했던 가전 수익성이 반등할 것으로 예상하기 때문이다. VD 사업부는 3분기 대비 수익성이 소폭 악화될 것으로 예상한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 90,000원 유지

실적에 선행하는 주가.
흐름에 예민할 시기

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) DRAM 가격 하락에 대한 우려가 있으나 이는 상당부분 주가에 반영되어 있다고 판단하고
- 2) DRAM 가격 하락 기간이 과거에 비해서 단축될 가능성이 높고, 생산을 탄력적으로 대응 중이라 DRAM 가격 하락 영향은 제한적일 것으로 예상하고
- 3) 디스플레이와 IM 실적은 안정적으로 유지될 것으로 기대하고
- 4) 2021년 영업이익이 52조원, 2022년 영업이익은 60조원에 이를 것으로 전망하고 있어 주가 상승 동력은 충분히 확보하고 있다고 판단하기 때문이다.

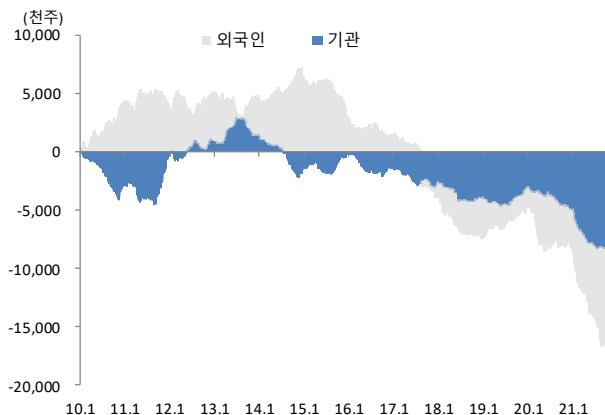
목표주가는 90,000원을 유지한다. 주가 부진은 DRAM 가격 변동성에 대한 불안감을 반영하고 있는 것으로 판단한다. 아직은 좀 더 확인 필요한 시점이지만 이번 하락 사이클이 과거와 달리 기간이 짧고, 하락폭이 크지 않을 가능성은 높다고 판단한다. 이를 확인되는 시점부터 반등이 가능할 것으로 전망한다.

표 6. 삼성전자 이론적 적정 주가는 91,427원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	1.12	Rf를 고려해 하향 조정 52주(주간)
Rm(%)	6.4	
베타	1.04	
g(%)	0.0	
Ke(%)	6.6	$Ke = Rf + (Rm - Rf) * \text{베타}$
ROE(%)	14.1	2021년 ROE
적정 PBR	2.1	$PBR = (ROE - g) / (Ke - g)$
예상 BPS	43,002	2021년
적정 주가	91,427	

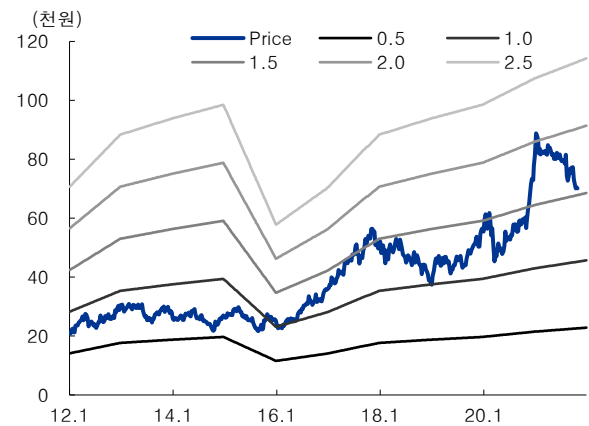
자료: IBK투자증권 리서치센터

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: Quantiwise, IBK투자증권 리서치센터

그림 4. PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권 리서치센터

표 5. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	55,329	52,967	66,965	61,550	65,390	63,666	73,982	79,430	236,808	282,467	332,595
반도체											
메모리	17,643	18,232	18,801	18,182	19,010	22,738	26,415	27,901	72,858	96,064	109,646
DRAM	13,142	14,612	14,284	13,471	14,384	17,881	20,829	20,901	55,509	73,994	82,805
NAND	7,807	9,016	8,233	7,884	8,345	10,990	12,478	12,186	32,940	43,998	47,267
비메모리	5,334	5,596	6,052	5,587	6,039	6,891	8,351	8,715	22,569	29,996	35,539
	4,501	3,620	4,517	4,711	4,627	4,857	5,586	7,000	17,349	22,070	26,840
Display	6,589	6,720	7,320	9,957	6,917	6,873	8,857	8,694	30,586	31,340	28,017
LCD	1,121	774	1,309	1,341	725	383	347	264	4,544	1,719	0
OLED	5,468	5,947	6,012	8,616	6,192	6,490	8,510	8,430	26,042	29,621	28,017
IM	26,003	20,752	30,489	22,340	29,204	22,669	28,422	30,842	99,584	111,137	146,153
무선	24,951	19,837	29,812	21,460	28,218	21,431	27,341	29,654	96,059	106,644	142,038
NW/기타	1,052	915	677	880	986	1,238	1,080	1,188	3,525	4,493	4,114
CE	10,310	10,174	14,088	13,611	12,989	13,402	14,102	15,441	48,183	55,933	59,992
VD	5,650	5,316	8,241	8,510	7,221	7,174	7,819	9,830	27,717	32,044	35,269
가전/기타	4,660	4,858	5,847	5,101	5,768	6,228	6,283	5,611	20,466	23,889	24,722
HAR	2,100	1,544	2,624	2,920	2,370	2,422	2,403	2,643	9,188	9,838	11,961
기타	-7,315	-4,455	-6,357	-5,461	-5,100	-4,437	-6,216	-6,092	-23,591	-21,845	-23,173
영업이익	6,450	8,197	12,353	9,048	9,381	12,568	15,823	14,917	36,048	52,688	60,205
반도체											
메모리	3,989	5,483	5,540	3,852	3,370	6,928	10,060	9,628	18,864	29,985	31,910
DRAM	3,542	5,242	5,104	3,421	3,429	6,671	9,354	8,601	17,309	28,054	28,905
NAND	2,507	3,916	3,553	2,584	2,840	5,390	7,078	6,386	12,560	21,693	18,267
	1,034	1,326	1,552	837	589	1,281	2,276	2,215	4,749	6,361	10,639
SLSI	447	241	435	432	-59	257	706	1,027	1,556	1,931	3,005
Display	-290	300	469	1,750	360	1,283	1,490	1,244	2,230	4,376	3,157
LCD	-542	-437	-196	-89	-36	-15	-17	-19	-1,264	-87	0
OLED	252	738	665	1,839	396	1,298	1,507	1,262	3,494	4,463	3,157
IM	2,653	1,951	4,448	2,423	4,392	3,240	3,362	3,108	11,475	14,101	18,231
무선	2,495	1,587	4,401	2,318	4,244	3,054	3,254	2,965	10,800	13,517	17,649
NW/기타	158	64	47	106	148	186	108	143	375	584	583
가전	451	732	1,561	821	1,120	1,063	762	737	3,565	3,681	3,449
VD	311	319	906	464	578	502	391	344	2,000	1,815	1,836
가전/기타	140	413	655	357	542	560	371	393	1,565	1,866	1,613
HAR	-190	-90	150	180	110	110	150	180	50	550	510
기타	-162	-180	185	21	30	-55	0	20	-136	-5	80
영업이익률	11.7%	15.5%	18.4%	14.7%	14.3%	19.7%	21.4%	18.8%	15.2%	18.7%	18.1%
반도체											
메모리	22.6%	30.1%	29.5%	21.2%	17.7%	30.5%	38.1%	34.5%	25.9%	31.2%	29.1%
DRAM	26.9%	35.9%	35.7%	25.4%	23.8%	37.3%	44.9%	41.2%	31.2%	37.9%	34.9%
NAND	32.1%	43.4%	43.2%	32.8%	34.0%	49.0%	56.7%	52.4%	38.1%	49.3%	38.6%
	19.4%	23.7%	25.6%	15.0%	9.8%	18.6%	27.3%	25.4%	21.0%	21.2%	29.9%
SLSI	9.9%	6.7%	9.6%	9.2%	-1.3%	5.3%	12.6%	14.7%	9.0%	8.7%	11.2%
Display	-4.4%	4.5%	6.4%	17.6%	5.2%	18.7%	16.8%	14.3%	7.3%	14.0%	11.3%
LCD	-48.4%	-56.6%	-15.0%	-6.6%	-5.0%	-4.0%	-5.0%	-7.0%	-27.8%	-5.1%	
OLED	4.6%	12.4%	11.1%	21.3%	6.4%	20.0%	17.7%	15.0%	13.4%	15.1%	11.3%
IM	10.2%	9.4%	14.6%	10.8%	15.0%	14.3%	11.8%	10.1%	11.5%	12.7%	12.5%
무선	10.0%	8.0%	14.8%	10.8%	15.0%	14.3%	11.9%	10.0%	11.2%	12.7%	12.4%
NW/기타	15.0%	7.0%	7.0%	12.0%	15.0%	15.0%	10.0%	12.0%	10.6%	13.0%	14.2%
가전	4.4%	7.2%	11.1%	6.0%	8.6%	7.9%	5.4%	4.8%	7.4%	6.6%	5.7%
VD	5.5%	6.0%	11.0%	5.5%	8.0%	7.0%	5.0%	3.5%	7.2%	5.7%	5.2%
가전/기타	3.0%	8.5%	11.2%	7.0%	9.4%	9.0%	5.9%	7.0%	7.6%	7.8%	6.5%
HAR	-9.0%	-5.8%	5.7%	6.2%	4.6%	4.5%	6.2%	6.8%	0.5%	5.6%	4.3%

자료: IBK투자증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	230,401	236,807	282,467	332,595	373,952
증가율(%)	-5.5	2.8	19.3	17.7	12.4
매출원가	147,240	144,488	169,873	187,852	205,674
매출총이익	83,161	92,319	112,599	144,743	168,279
매출총이익률 (%)	36.1	39.0	39.9	43.5	45.0
판매비	55,393	56,325	59,909	84,539	89,297
판매비율(%)	24.0	23.8	21.2	25.4	23.9
영업이익	27,769	35,994	52,688	60,205	78,982
증가율(%)	-52.8	29.6	46.4	14.3	31.2
영업이익률(%)	12.1	15.2	18.7	18.1	21.1
순금융손익	1,887	950	1,416	1,575	1,063
이자손익	1,974	1,391	783	740	928
기타	-87	-441	633	835	135
기타영업외손익	364	-1,105	-1,306	130	530
종속/관계기업손익	413	507	985	870	370
세전이익	30,432	36,345	53,784	62,779	80,945
법인세	8,693	9,937	13,821	16,155	20,836
법인세율	28.6	27.3	25.7	25.7	25.7
계속사업이익	21,739	26,408	39,963	46,625	60,109
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	21,739	26,408	39,963	46,625	60,109
증가율(%)	-51.0	21.5	51.3	16.7	28.9
당기순이익률 (%)	9.4	11.2	14.1	14.0	16.1
지배주주당순이익	21,505	26,091	39,341	45,905	59,167
기타포괄이익	3,016	-3,674	5,651	0	0
총포괄이익	24,755	22,734	45,614	46,625	60,109
EBITDA	57,366	66,329	85,291	93,240	113,250
증가율(%)	-32.8	15.6	28.6	9.3	21.5
EBITDA마진율(%)	24.9	28.0	30.2	28.0	30.3

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,166	3,841	5,792	6,758	8,710
BPS	37,528	39,406	43,002	45,699	51,951
DPS	1,416	2,994	3,008	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	17.6	21.1	12.2	10.5	8.1
PBR	1.5	2.1	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	5.1	6.8	4.4	3.9	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.5	2.8	19.3	17.7	12.4
EPS증가율	-47.4	21.3	50.8	16.7	28.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.7	4.0	1.9	1.9
ROE	8.7	10.0	14.1	15.2	17.8
ROA	6.3	7.2	10.0	10.5	12.2
ROIC	13.9	16.2	23.0	24.1	29.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	34.1	37.1	40.5	44.6	43.2
순차입금 비율(%)	-32.2	-36.8	-36.0	-37.3	-45.6
이자보상배율(배)	40.5	61.7	169.4	224.3	283.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	7.2	8.0	7.4	6.9
재고자산회전율	8.3	8.1	7.9	7.9	8.8
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	181,385	198,216	218,543	245,896	297,257
현금및현금성자산	26,886	29,383	46,111	69,711	122,072
유가증권	76,252	92,442	79,340	67,207	61,990
매출채권	35,131	30,965	39,715	50,591	58,000
재고자산	26,766	32,043	39,715	44,267	40,600
비유동자산	171,179	180,020	203,891	216,404	222,853
유형자산	119,825	128,953	145,854	155,681	159,307
무형자산	20,704	18,469	21,134	21,370	21,577
투자자산	17,561	21,855	23,135	24,005	24,375
자산총계	352,564	378,236	422,434	462,300	520,110
유동부채	63,783	75,604	87,063	96,819	96,164
매입채무및기타채무	8,718	9,739	13,814	15,397	17,652
단기차입금	14,393	16,553	13,277	13,816	14,377
유동성장기부채	846	716	1,194	1,204	1,204
비유동부채	25,901	26,683	34,716	45,791	60,848
사채	975	948	540	530	540
장기차입금	2,197	2,000	2,152	2,252	2,352
부채총계	89,684	102,288	121,779	142,610	157,012
지배주주지분	254,915	267,670	292,101	310,416	352,883
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	60	27	54	54	54
기타포괄이익누계액	-5,029	-8,726	-6,280	-6,280	-6,280
이익잉여금	254,583	271,068	293,026	311,341	353,808
비지배주주지분	7,965	8,278	8,554	9,273	10,215
자본총계	262,880	275,948	300,655	319,689	363,098
비이자부채	71272	82071	104615	124807	138538
총차입금	18,412	20,217	17,164	17,803	18,474
순차입금	-84,726	-101,607	-108,287	-119,115	-165,587

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	45,383	65,287	58,770	64,222	92,200
당기순이익	21,739	26,408	39,963	46,625	60,109
비현금성 비용 및 수익	37,443	41,619	38,291	30,461	32,305
유형자산감가상각비	26,574	27,116	29,717	30,172	31,375
무형자산상각비	3,024	3,220	2,885	2,864	2,893
운전자본변동	-2,546	122	-14,939	-13,603	-1,141
매출채권등의 감소	2,588	1,270	-7,896	-10,877	-7,409
재고자산의 감소	2,135	-7,541	-7,717	-4,553	3,667
매입채무등의 증가	-1,269	3,886	3,061	1,584	2,255
기타 영업현금흐름	-11,253	-2,862	-4,545	739	927
투자활동 현금흐름	-39,948	-53,629	-33,884	-33,002	-35,606
유형자산의 증가(CAPEX)	-25,368	-37,592	-45,348	-40,000	-35,000
유형자산의 감소	513	377	261	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3,243	-2,673	-3,386	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	-8,139	4,082	503	0	0
기타	-3,711	-17,823	14,086	10,098	2,494
재무활동 현금흐름	-9,485	-8,328	-8,960	-7,620	-4,233
차입금의 증가(감소)	0	14	-390	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-9,485	-8,342	-8,570	-7,719	-4,340
기타 및 조정	595	-833	802	0	0
현금의 증가	-3,455	2,497	16,728	23,600	52,361
기초현금	30,341	26,886	29,383	46,111	69,711
기말현금	26,886	29,383	46,111	69,711	122,072

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.10.01~2021.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성전자	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.10.21	매수	57,000	-7.45	-0.53					
	2020.01.08	매수	68,000	-18.57	-8.24					
	2020.04.06	매수	62,000	-18.14	-10.48					
	2020.07.02	매수	65,000	-16.09	-9.23					
	2020.07.30	매수	73,000	-19.23	-9.18					
	2020.11.23	매수	83,000	-12.73	-2.41					
	2021.01.04	매수	97,000	-12.94	-8.45					
	2021.01.11	매수	110,000	-26.12	-17.64					
	2021.09.13	매수	100,000	-25.80	-22.30					
	2021.10.14	매수	90,000	-21.83	-21.00					
	2021.10.28	매수	90,000							