



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원
주가(9/18): 70,200원
시가총액: 4,190,787억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/18)	2,574.72pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	73,400원	52,600원	
최고/최저가 대비 등락율	-4.4%	33.5%	
수익률	절대	상대	
	1M	5.9%	3.0%
	6M	14.5%	6.6%
	1Y	24.5%	13.9%

Company Data

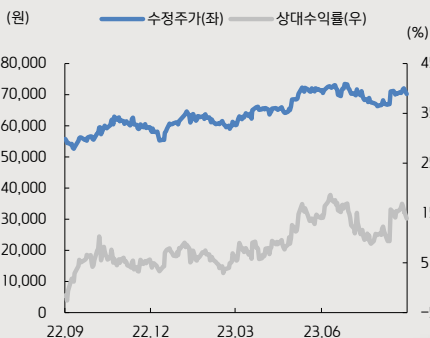
발행주식수	5,969,783천주	
일평균 거래량(3M)	13,550천주	
외국인 지분율	53.2%	
배당수익률(23E)	2.4%	
BPS(23E)	51,276원	
주요 주주	삼성생명보험 외 15인	20.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	279,605	302,231	255,955	273,397
영업이익	51,634	43,377	5,719	34,314
EBITDA	85,881	82,484	46,585	76,652
세전이익	53,352	46,440	10,269	39,416
순이익	39,907	55,654	8,412	30,350
지배주주지분순이익	39,244	54,730	7,768	29,846
EPS(원)	5,777	8,057	1,144	4,394
증감률(%YoY)	50.4	39.5	-85.8	284.2
PER(배)	13.6	6.9	61.4	16.0
PBR(배)	1.8	1.1	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.2	3.5	6.6	4.0
영업이익률(%)	18.5	14.4	2.2	12.6
ROE(%)	13.9	17.1	2.2	8.3
순부채비율(%)	-29.0	-25.4	-30.9	-29.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

삼성전자 (005930)

메모리 반도체 업황의 회복 시그널



공급 업체들의 대규모 감산 이후, 메모리 반도체에 대한 고객들의 구매 스탠스에 일부 변화가 감지되는 중. 최근 들어 나타나고 있는 현물가격의 반등이 이를 방증하고 있으며, 4Q23에는 DRAM과 NAND의 고정가격도 반등할 것으로 판단됨. 파운드리 부문도 4nm 및 3nm 신규 고객 확보를 통해, 중장기적인 경쟁력 확대에 나설 전망. 삼성전자에 대한 목표주가 9만원과 업종 top pick을 유지함.

>>> 사업 부문별 현황 및 전망

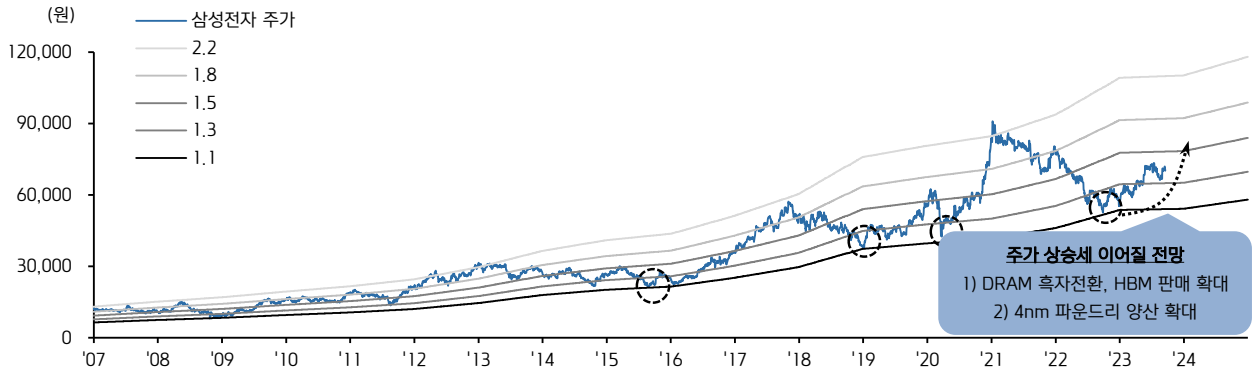
전일 '2023 Kiwoom Corporate Day' 행사 진행. 투자자들의 관심은 메모리 반도체 사업의 현황과 전망에 집중됐으며, OLED와 세트 부문에 대해서도 관심을 보였음. 아래 내용은 당사의 전망 및 판단을 포함하고 있음.

- 메모리 반도체: 공급 업체들의 대규모 감산 이후, 최근 들어 고객들의 구매 스탠스에 일부 변화가 감지되고 있음. DDR4를 포함한 DRAM 현물 가격의 반등도 이러한 흐름을 방증. NAND의 경우 일부 제품들의 가격 반등이 예상되고 있고, 삼성전자는 8세대 V-NAND의 양산 확대를 통해 원가 경쟁력을 확보해 나아갈 전망. 삼성전자의 DRAM 내 HBM 매출 비중은 올 하반기 10% 수준까지 상승할 것으로 보이며, 2024년 대규모 증설을 통해 시장 점유율 확대에 나설 전망. DRAM 산업 내 DDR4의 유통 재고는 올 연말을 기점으로 정상 수준까지 낮아질 것으로 기대됨.
- 파운드리/LSI: SoC 및 CIS 전방 수요 부진, 8인치 파운드리 시장 수요 둔화에 따른 영향이 이어지는 중. 다만 4nm 및 3nm 파운드리 고객 확대를 통해 중장기적인 실적 개선을 이뤄 나아갈 전망.
- 디스플레이: IT 시장 내 OLED 패널의 침투율 증가 기대. 현재 시장 침투율은 5% 수준에 불과하지만, 2024년 북미 고객을 시작으로 추가 고객 확대에 나설 전망.
- MX/NW: 신규 폴더블 스마트폰의 판매량은 전작과 비슷한 수준으로 추정. 스마트폰 시장 수요는 3Q23 +7~8%QoQ 증가할 것으로 예상되며, 삼성전자의 스마트폰 판매량도 전 분기 대비 증가할 것으로 판단됨.
- VD/가전: 올해 TV 시장 수요는 전년 대비 하락할 전망. 삼성전자는 프리미엄 제품 판매 비중을 늘리며, 경쟁사 대비 안정적인 실적 기록할 전망. 다만 수익성은 LCD 패널 가격 인상 영향으로 인해 하락 예상. 생활가전 시장은 전년 수준 또는 소폭의 감소 예상.

>>> 목표주가 9만원, 업종 top pick 유지.

3Q23 실적이 예상보다 부진하지만 대부분이 대규모 감산에 따른 고정비 부담 영향. 따라서 단기 주가 흐름에 끼치는 영향은 제한될 것으로 예상. 오히려 현 시점부터는 'HBM 판매 확대와 메모리 가격 반등' 등 사업 펀더멘탈 개선이 삼성전자의 주가 상승을 뒷받침 하기 시작할 것으로 판단함

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 메모리 가격 반등과 동반된 주가 상승 예상



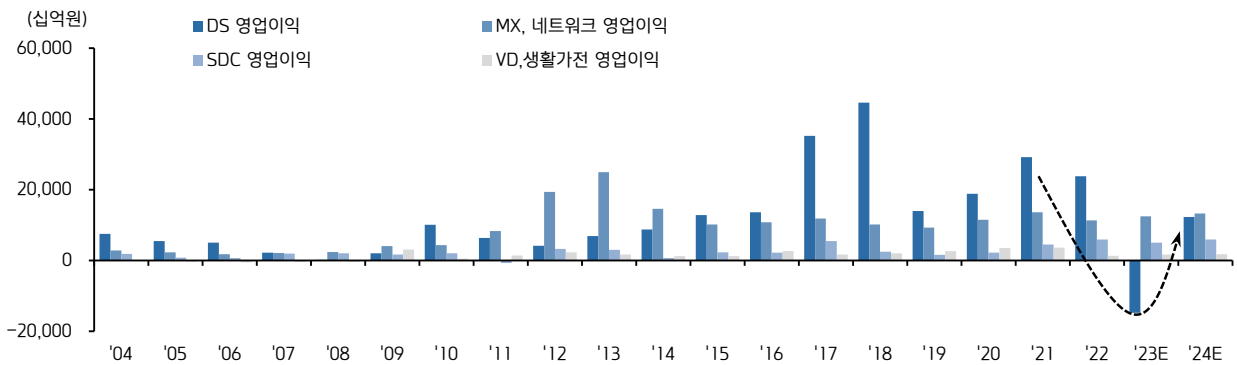
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 영업이익 추이 및 전망: 2024년 DS 턴어라운드 전망



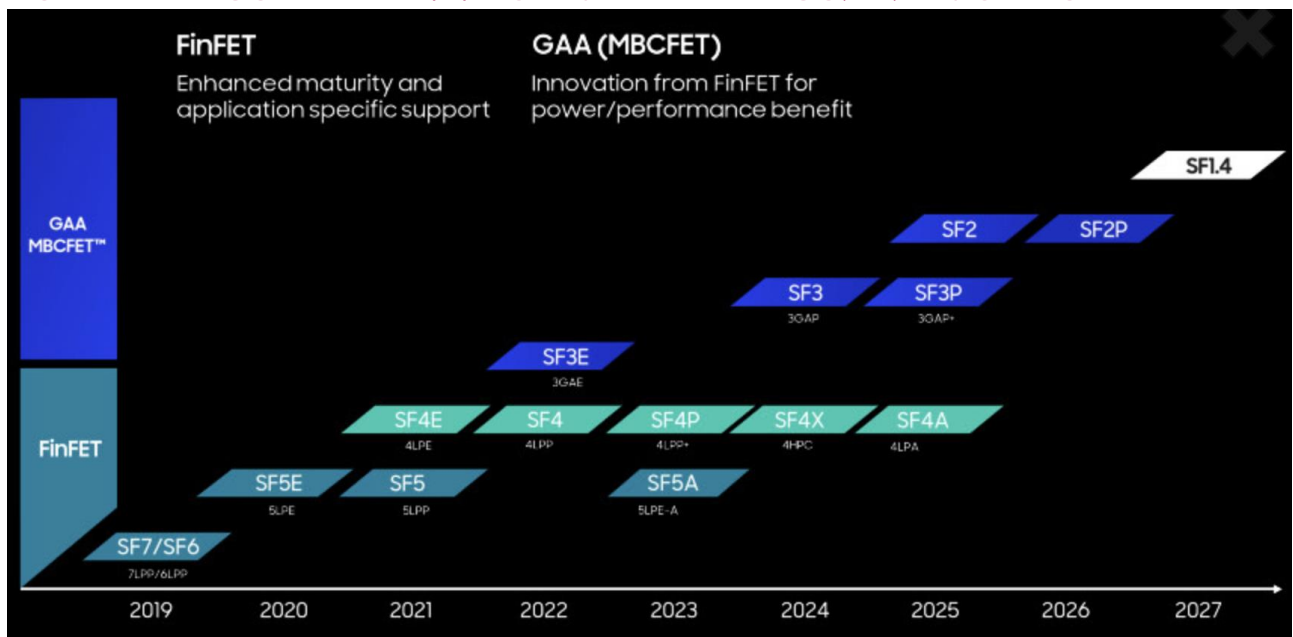
자료: 키움증권 리서치센터

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

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액											
키움증권	77,782	77,204	76,782	70,465	63,745	60,006	66,143	66,062	302,231	255,955	273,397
컨센서스	77,782	77,204	76,782	70,465	63,745	60,006	68,184	69,843	302,231	261,778	301,721
차이							-3%	-5%		-2%	-9%
영업이익											
키움증권	14,121	14,097	10,852	4,306	640	669	1,394	3,017	43,377	5,719	34,314
컨센서스	14,121	14,097	10,852	4,306	640	669	2,826	4,203	43,377	8,338	37,187
차이							-51%	-28%		-31%	-8%
당기순이익											
키움증권	11,325	11,099	9,389	23,841	1,575	1,724	1,933	3,181	55,654	8,412	30,350
컨센서스	11,325	11,099	9,389	23,841	1,575	1,724	3,248	4,102	55,654	10,648	25,400
차이							-41%	-22%		-21%	19%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 파운드리 공정 로드맵: SF4P/X/A 양산 확대, 2024년 GAA 공정(SF3) 본격 양산 예정



자료: 삼성전자, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	77,782	77,204	76,782	70,465	63,745	60,006	66,143	66,062	302,231	255,955	273,397
%QoQ/%YoY	2%	-1%	-1%	-8%	-10%	-6%	10%	0%	8%	-15%	7%
DS	26,867	28,498	23,023	20,067	13,734	14,729	17,063	18,457	98,455	63,984	76,612
Memory	20,091	21,085	15,232	12,127	8,917	8,967	10,685	11,989	68,535	40,558	49,855
Foundry/S.LSI	6,538	7,159	7,450	7,657	4,539	5,482	6,022	6,180	28,804	22,223	25,557
SDC	7,970	7,711	9,394	9,307	6,614	6,483	8,903	9,213	34,383	31,213	35,833
Large	620	510	520	828	579	797	935	1,092	2,478	3,403	3,177
Small	6,545	7,050	9,037	8,440	5,995	5,621	7,901	8,052	31,072	27,568	32,156
DX(MX, 네트워크)	32,372	29,339	32,213	26,903	31,819	25,552	27,964	24,568	120,827	109,903	113,789
MX	31,228	28,000	30,915	25,282	30,745	24,609	27,206	23,752	115,425	106,311	110,376
NW	1,144	1,339	1,298	1,621	1,074	943	758	816	5,402	3,592	3,412
DX(VD, 가전 등)	15,470	14,832	14,751	15,580	14,081	14,390	14,452	15,130	60,633	58,053	55,079
VD	8,718	7,538	7,864	9,160	7,435	7,246	7,580	8,645	33,279	30,906	28,747
매출원가	47,072	46,270	48,072	48,628	46,007	41,647	47,001	45,723	190,042	180,378	168,076
매출원가율	61%	60%	63%	69%	72%	69%	71%	69%	63%	70%	61%
매출총이익	30,709	30,934	28,709	21,837	17,738	18,358	19,142	20,339	112,190	75,578	105,321
판매비와관리비	16,588	16,837	17,857	17,531	17,098	17,690	17,978	17,545	68,813	70,311	71,006
영업이익	14,121	14,097	10,852	4,306	640	669	1,394	3,017	43,377	5,719	34,314
%QoQ/%YoY	2%	0%	-23%	-60%	-85%	4%	109%	116%	-16%	-87%	500%
DS	8,450	9,981	5,123	262	-4,582	-4,361	-4,129	-1,769	23,816	-14,841	12,300
%QoQ/%YoY	-4%	18%	-49%	-95%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-18%	적자전환	흑자전환
SDC	1,093	1,058	1,978	1,821	782	854	1,647	1,782	5,949	5,065	5,942
%QoQ/%YoY	-17%	-3%	87%	-8%	-57%	9%	93%	8%	33%	-15%	17%
DX(MX, 네트워크)	3,757	2,620	3,240	1,718	3,941	3,033	3,133	2,365	11,335	12,472	13,254
%QoQ/%YoY	41%	-30%	24%	-47%	129%	-23%	3%	-24%	-17%	10%	6%
DX(VD, 가전 등)	798	364	251	-60	191	739	439	323	1,353	1,691	1,770
%QoQ/%YoY	14%	-54%	-31%	적자전환	흑자전환	287%	-41%	-27%	-63%	25%	5%
영업이익률	18%	18%	14%	6%	1%	1%	2%	5%	14%	2%	13%
DS	31%	35%	22%	1%	-33%	-30%	-24%	-10%	24%	-23%	16%
SDC	14%	14%	21%	20%	12%	13%	19%	19%	17%	16%	17%
DX(MX, 네트워크)	12%	9%	10%	6%	12%	12%	11%	10%	9%	11%	12%
DX(VD, 가전 등)	5%	2%	2%	0%	1%	5%	3%	2%	2%	3%	3%
법인세차감전순이익	15,070	14,461	11,855	5,055	1,826	1,713	2,543	4,186	46,440	10,269	39,416
법인세비용	3,745	3,362	2,466	-18,787	252	-11	610	1,005	-9,214	1,856	9,066
당기순이익	11,325	11,099	9,389	23,841	1,575	1,724	1,933	3,181	55,654	8,412	30,350
당기순이익률	15%	14%	12%	34%	2%	3%	3%	5%	18%	3%	11%
총포괄손익	12,844	15,069	19,453	12,293	7,554	1,640	4,004	1,640	59,660	14,839	32,535
지배주주지분	12,607	14,891	19,092	12,155	7,287	1,475	3,601	1,475	58,745	13,838	30,340
KRW/USD	1,205	1,260	1,340	1,369	1,280	1,285	1,305	1,300	1,283	1,294	1,265

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	77,782	77,204	76,782	70,465	63,745	60,006	66,143	66,062	302,231	255,955	273,397
%QoQ/%YoY	2%	-1%	-1%	-8%	-10%	-6%	10%	0%	8%	-15%	7%
DS	26,867	28,498	23,023	20,067	13,734	14,729	17,063	18,457	98,455	63,984	76,612
Memory	20,091	21,085	15,232	12,127	8,917	8,967	10,685	11,989	68,535	40,558	49,855
DRAM	12,604	13,948	9,782	7,601	5,338	5,564	7,201	8,060	43,935	26,162	31,466
NAND	7,487	7,137	5,450	4,526	3,579	3,403	3,484	3,929	24,600	14,396	18,390
Foundry/S.LSI	6,538	7,159	7,450	7,657	4,539	5,482	6,022	6,180	28,804	22,223	25,557
SDC	7,970	7,711	9,394	9,307	6,614	6,483	8,903	9,213	34,383	31,213	35,833
Large	620	510	520	828	579	797	935	1,092	2,478	3,403	3,177
Small	6,545	7,050	9,037	8,440	5,995	5,621	7,901	8,052	31,072	27,568	32,156
DX(MX, 네트워크)	32,372	29,339	32,213	26,903	31,819	25,552	27,964	24,568	120,827	109,903	113,789
MX	31,228	28,000	30,915	25,282	30,745	24,609	27,206	23,752	115,425	106,311	110,376
NW	1,144	1,339	1,298	1,621	1,074	943	758	816	5,402	3,592	3,412
DX(VD, 가전 등)	15,470	14,832	14,751	15,580	14,081	14,390	14,452	15,130	60,633	58,053	55,079
VD	8,718	7,538	7,864	9,160	7,435	7,246	7,580	8,645	33,279	30,906	28,747
영업이익	14,121	14,097	10,852	4,306	640	669	1,394	3,017	43,377	5,719	34,314
%QoQ/%YoY	2%	0%	-23%	-60%	-85%	4%	109%	116%	-16%	-87%	500%
DS	8,450	9,981	5,123	262	-4,582	-4,361	-4,129	-1,769	23,816	-14,841	12,300
Memory	7,920	8,901	4,245	-203	-4,145	-3,564	-3,529	-2,122	20,863	-13,359	11,022
DRAM	6,101	6,974	3,669	1,064	-1,281	-501	-267	658	17,808	-1,391	9,909
NAND	1,819	1,927	576	-1,267	-2,864	-3,063	-3,261	-2,780	3,055	-11,968	1,113
Foundry/S.LSI	610	916	954	643	-304	-603	-405	259	3,123	-1,053	1,278
SDC	1,093	1,058	1,978	1,821	782	854	1,647	1,782	5,949	5,065	5,942
Large	-179	-133	-129	-93	-77	-53	21	99	-534	-10	22
Small	1,272	1,191	2,107	1,914	859	907	1,626	1,683	6,483	5,075	5,920
DX(MX, 네트워크)	3,757	2,620	3,240	1,718	3,941	3,033	3,133	2,365	11,335	12,472	13,254
DX(VD, 가전 등)	798	364	251	-60	191	739	439	323	1,353	1,691	1,770
영업이익률	18%	18%	14%	6%	1%	1%	2%	5%	14%	2%	13%
DS	31%	35%	22%	1%	-33%	-30%	-24%	-10%	24%	-23%	16%
Memory	39%	42%	28%	-2%	-46%	-40%	-33%	-18%	30%	-33%	22%
DRAM	48%	50%	38%	14%	-24%	-9%	-4%	8%	41%	-5%	31%
NAND	24%	27%	11%	-28%	-80%	-90%	-94%	-71%	12%	-83%	6%
Foundry/S.LSI	9%	13%	13%	8%	-7%	-11%	-7%	4%	11%	-5%	5%
SDC	14%	14%	21%	20%	12%	13%	19%	19%	17%	16%	17%
Large	-29%	-26%	-25%	-11%	-13%	-7%	2%	9%	-22%	0%	1%
Small	19%	17%	23%	23%	14%	16%	21%	21%	21%	18%	18%
DX(MX, 네트워크)	12%	9%	10%	6%	12%	12%	11%	10%	9%	11%	12%
DX(VD, 가전 등)	5%	2%	2%	0%	1%	5%	3%	2%	2%	3%	3%
KRW/USD	1,205	1,260	1,340	1,369	1,280	1,285	1,305	1,300	1,283	1,294	1,265

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	21,127	22,352	18,438	20,181	17,759	20,158	23,787	25,452	82,098	87,155	100,229
%QoQ/%YoY	2%	6%	-18%	9%	-12%	14%	18%	7%	-2%	6%	15%
ASP/1Gb [USD]	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.3
%QoQ/%YoY	-1%	0%	-20%	-31%	-15%	-9%	8%	5%	-14%	-45%	35%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
%QoQ/%YoY	3%	-3%	0%	-4%	23%	-20%	3%	-7%	-3%	-1%	-12%
영업이익/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.1
영업이익률	48%	50%	38%	14%	-24%	-9%	-4%	8%	40%	-5%	31%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	62,066	56,175	51,956	58,425	59,593	61,685	64,769	71,894	228,622	257,941	330,165
%QoQ/%YoY	8%	-9%	-8%	12%	2%	4%	5%	11%	2%	13%	28%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
%QoQ/%YoY	-5%	1%	-22%	-28%	-17%	-9%	-4%	2%	-17%	-49%	29%
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	2%	-3%	-5%	3%	17%	-3%	-2%	-10%	-5%	8%	-34%
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%	-80%	-90%	-94%	-71%	13%	-83%	6%
Large Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,478	464	723	885	628	739	931	1,249	3,023	2,692	2,450
%QoQ/%YoY	31%	-69%	56%	22%	-29%	18%	26%	34%	-42%	-11%	-9%
ASP/m ² [USD]	348	873	536	683	719	840	770	673	633	976	1,025
%QoQ/%YoY	0%	151%	-39%	27%	5%	17%	-8%	-13%	62%	54%	5%
OLED Panel											
출하면적 ['000m ²]	1,290	1,364	1,383	1,431	1,072	1,072	1,259	1,306	5,467	4,709	5,792
%QoQ/%YoY	-14%	6%	1%	3%	-25%	0%	17%	4%	3%	-14%	23%
ASP/m ² [USD]	4,211	4,104	4,875	4,309	4,370	4,082	4,809	4,741	4,378	4,525	4,389
%QoQ/%YoY	-25%	-3%	19%	-12%	1%	-7%	18%	-1%	-11%	3%	-3%
Smartphone											
출하량 [백만개]	74	62	64	58	60	53	58	56	258	227	231
%QoQ/%YoY	7%	-16%	4%	-10%	4%	-12%	9%	-3%	-5%	-12%	2%
ASP/Unit [USD]	278	281	282	251	325	269	311	277	273	297	312
%QoQ/%YoY	3%	1%	0%	-11%	30%	-17%	16%	-11%	4%	9%	5%
TV Set											
출하량 [백만개]	11	8	9	11	9	8	9	10	40	38	37
%QoQ/%YoY	-3%	-24%	11%	19%	-15%	-11%	5%	19%	-5%	-6%	-3%
ASP/Unit [USD]	654	711	626	599	609	660	646	624	644	633	621
%QoQ/%YoY	-5%	9%	-12%	-4%	2%	8%	-2%	-4%	-1%	-2%	-2%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	255,955	273,397	293,445
매출원가	166,411	190,042	180,378	168,076	169,318
매출총이익	113,193	112,190	75,578	105,321	124,127
판매비	61,560	68,813	70,311	71,006	73,279
영업이익	51,634	43,377	5,719	34,314	50,848
EBITDA	85,881	82,484	46,585	76,652	96,251
영업외손익	1,718	3,064	4,549	5,102	5,237
이자수익	1,278	2,720	3,078	2,636	3,182
이자비용	432	763	795	617	611
외환관련이익	6,526	16,538	14,113	15,781	14,939
외환관련손실	6,486	16,810	12,640	13,222	13,266
종속 및 관계기업손익	730	1,091	854	880	944
기타	102	288	-61	-356	49
법인세차감전이익	53,352	46,440	10,269	39,416	56,086
법인세비용	13,444	-9,214	1,856	9,066	13,461
계속사업순손익	39,907	55,654	8,412	30,350	42,625
당기순이익	39,907	55,654	8,412	30,350	42,625
지배주주순이익	39,244	54,730	7,768	29,846	41,917
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.1	8.1	-15.3	6.8	7.3
영업이익 증감율	43.5	-16.0	-86.8	500.0	48.2
EBITDA 증감율	29.5	-4.0	-43.5	64.5	25.6
지배주주순이익 증감율	50.4	39.5	-85.8	284.2	40.4
EPS 증감율	50.4	39.5	-85.8	284.2	40.4
매출총이익율(%)	40.5	37.1	29.5	38.5	42.3
영업이익률(%)	18.5	14.4	2.2	12.6	17.3
EBITDA Margin(%)	30.7	27.3	18.2	28.0	32.8
지배주주순이익률(%)	14.0	18.1	3.0	10.9	14.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	218,163	218,471	206,863	198,656	228,006
현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,419	56,557	75,216
단기금융자산	85,119	65,547	60,958	71,321	79,167
매출채권 및 기타채권	45,211	41,871	34,396	34,427	35,606
재고자산	41,384	52,188	34,311	29,599	30,770
기타유동자산	7,418.0	9,184.0	7,779.0	6,752.0	7,247.0
비유동자산	208,458	229,954	234,156	251,286	261,548
투자자산	24,423	23,696	22,792	25,212	27,992
유형자산	149,929	168,045	179,017	195,468	204,053
무형자산	20,236	20,218	17,104	14,672	12,774
기타비유동자산	13,870	17,995	15,243	15,934	16,729
자산총계	426,621	448,425	441,019	449,942	489,554
유동부채	88,117	78,345	72,422	56,814	59,162
매입채무 및 기타채무	58,260	58,747	55,679	45,673	47,268
단기금융부채	27,140	16,332	13,976	8,956	9,548
기타유동부채	2,717	3,266	2,767	2,185	2,346
비유동부채	33,604	15,330	10,088	9,301	8,903
장기금융부채	8,673	8,779	5,699	4,630	3,910
기타비유동부채	24,931	6,551	4,389	4,671	4,993
부채총계	121,721	93,675	82,509	66,115	68,065
지배지분	296,238	345,186	348,302	373,116	410,070
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	335,905	355,643	387,452
비지배지분	8,662	9,563	10,208	10,712	11,419
자본총계	304,900	354,750	358,510	383,828	421,489

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	65,105	62,181	65,037	62,721	81,901
당기순이익	39,907	55,654	8,412	30,350	42,625
비현금항목의 가감	49,056	33,073	34,640	43,561	50,404
유형자산감가상각비	31,285	35,952	37,751	39,906	43,504
무형자산감가상각비	2,962	3,156	3,114	2,431	1,898
지분법평가손익	-730	-1,091	-854	-880	-944
기타	15,539	-4,944	-5,371	2,104	5,946
영업활동자산부채증감	-16,287	-16,999	21,028	-4,673	-768
매출채권및기타채권의감소	-7,507	6,332	7,474	-31	-1,179
재고자산의감소	-9,712	-13,311	17,877	4,713	-1,171
매입채무및기타채무의증가	2,543	-6,742	-3,068	-10,006	1,595
기타	-1,611	-3,278	-1,255	651	-13
기타현금흐름	-7,571	-9,547	957	-6,517	-10,360
투자활동 현금흐름	-33,048	-31,603	-42,484	-68,367	-61,877
유형자산의 취득	-47,122	-49,430	-49,127	-56,731	-52,436
유형자산의 처분	358	218	405	374	346
무형자산의 순취득	-2,705	-3,673	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1,839	1,818	1,758	-1,540	-1,836
단기금융자산의감소(증가)	10,151	19,572	4,588	-10,363	-7,845
기타	8,109	-108	-108	-107	-106
재무활동 현금흐름	-23,991	-19,390	-10,699	-11,468	-9,842
차입금의 증가(감소)	-3,453	-9,576	-890	-1,659	267
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	-10,108
기타	-28	0	0	0	-1
기타현금흐름	1,582	-539	7,884	4,252	8,478
현금 및 현금성자산의 순증가	9,649	10,649	19,738	-12,862	18,659
기초현금 및 현금성자산	29,383	39,031	49,681	69,419	56,557
기말현금 및 현금성자산	39,031	49,681	69,419	56,557	75,216

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,777	8,057	1,144	4,394	6,171
BPS	43,611	50,817	51,276	54,929	60,369
CFPS	13,097	13,062	6,338	10,881	13,695
DPS	1,444	1,444	1,444	1,488	1,488
주당배수(배)					
PER	13.6	6.9	61.4	16.0	11.4
PER(최고)	16.8	9.9	56.8		
PER(최저)	11.8	6.4	47.7		
PBR	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
PBR(최고)	2.2	1.6	1.3		
PBR(최저)	1.6	1.0	1.1		
PSR	1.9	1.2	1.9	1.7	1.6
PCFR	6.0	4.2	11.1	6.5	5.1
EV/EBITDA	5.2	3.5	6.6	4.0	2.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.6	15.5	102.5	29.3	20.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.6	2.4	2.5	2.5
ROA	9.9	12.7	1.9	6.8	9.1
ROE	13.9	17.1	2.2	8.3	10.7
ROIC	22.0	10.7	1.2	11.4	15.7
매출채권회전율	7.0	6.9	6.7	7.9	8.4
재고자산회전율	7.6	6.5	5.9	8.6	9.7
부채비율	39.9	26.4	23.0	17.2	16.1
순차입금비율	-29.0	-25.4	-30.9	-29.8	-33.4
이자보상배율	119.7	56.8	7.2	55.6	83.2
총차입금	35,813	25,110	19,675	13,586	13,458
순차입금	-88,338	-90,117	-110,703	-114,292	-140,924
NOPLAT	85,881	82,484	46,585	76,652	96,251
FCF	11,515	-6,327	15,874	7,943	31,435

Compliance Notice

- 당사는 9월 18일 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.

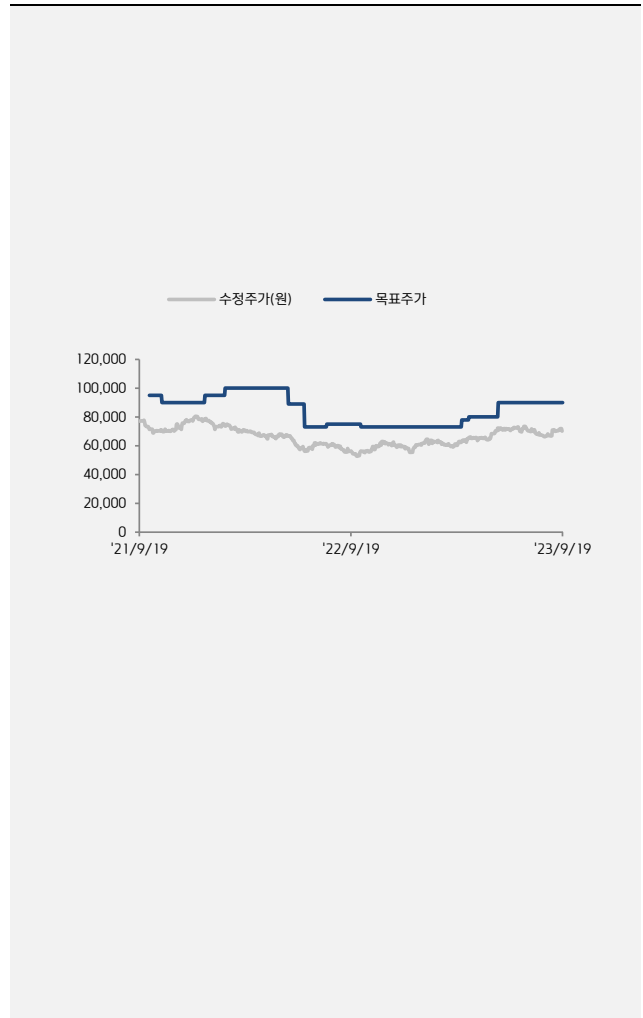
고지사항

- 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)	2021-10-06	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-24.75	-24.63
	2021-10-12	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-25.82	-24.63
	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	-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		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

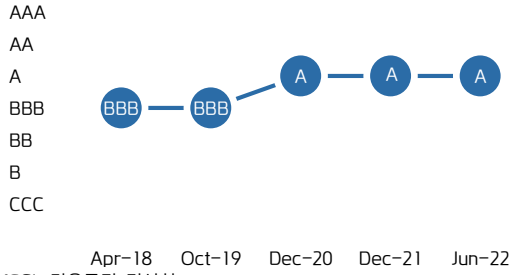
투자의견 및 적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

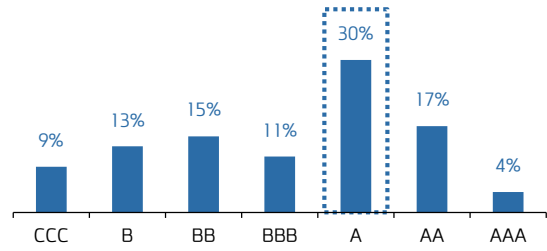
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022.06	한국: 2021년 임금을 둘러싼 노사간 갈등과 임금피크제 폐지 요구
2022.05	브라질: Fortaleza 시 당국이 전원 이머티가 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	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ●●●● 최고 4분위 ●●●●●●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치