

삼성전자(005930)

좋은 실적이 주가 상승의 충분조건은 아니나,
그래도 좋기는 좋다

Analyst 이승우_02)368-6121_swlee6591@eugenefn.com

2021.09.17

3Q21 Earnings Preview

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **100,000**원(유지)

현재주가: 76,100원(9/16)

시가총액: 513조원 (우선주포함)

What's New: 3분기 매출 74조원, 영업이익 16조원 예상

3분기 실적은 매출 74조원, 영업이익 16조원으로 컨센서스 상회 예상. 매출은 사상 최초로 70조원 벽을 넘어서고, 영업이익은 '18년 3분기 17.6조원에 이은 역대 2위를 기록할 전망. 부문별 추정 영업이익은 반도체 10.1조, DP 1.5조, IM 3.5조, CE 0.65조 등.

환율: 3분기 원달러 환율이 평균 1,157원으로 2분기 대비 36원 가량 높을 것으로 예상되어, 부품 사업부 중심으로 손익에 긍정적 영향 예상.

반도체: 메모리 빛그로스도 가격도 예상보다 양호할 것으로 추정됨. 또한, 비메모리 분야에서는 8인치 레거시 제품을 중심으로 제품 ASP와 파운드리 서비스 가격이 인상되면서 1,2분기 대비 뚜렷한 실적 개선을 전망.

DP: 하이엔드 제품을 중심으로 중소형 OLED 출하가 큰 폭 증가하며, 1회성 수익이 포함되어 있는 2분기 실적은 넘어설 것으로 예상.

IM: 스마트폰 출하는 전분기비 20% 증가하고, Z 라인업 출시로 ASP도 상승할 전망. 다만, 상당히 적극적 마케팅이 진행되고 있다는 점이 손익 개선을 제한하는 요인.

CE: TV 판매량 부진과 생활가전의 원재료비 및 물류비 부담 증가로 실적 둔화 불가피.

So What?

기대 이상의 실적은 삼성전자에 있어서는 일종의 기본 옵션이다. 실적이 좋다는 것이 주가 상승의 충분조건은 아니라는 얘기가. 주가 상승을 위해서는 전략적 변화 및 M&A 행보가 뒷받침되거나, DRAM 현물가의 안정이 필요하다.

최근 DRAM 현물가 하락 기류가 다소 둔화되고 있고, 심지어 DXI가 소폭이지만 반등했다는 점은 그래서 주목해 봐야 한다. DRAM 가격 약세는 이제 컨센서스로 자리 잡았다. 주가에 이미 반영되었다는 의미다. 그러나 메모리 다운턴이 진행된다 하더라도 그 폭과 깊이는 그리 크지 않을 가능성이 높고, 주가는 연초부터 이미 시장을 언더퍼폼 해왔다. 삼성전자는 시총 3,000억 달러 이상의 글로벌 초우량 기업 중 가장 저렴하면서도 가장 덜 오른 종목이다. 투자의견 'BUY'와 목표주가 100,000원을 유지한다.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	230,401	236,807	280,523	309,217	324,757
영업이익(십억원)	27,769	35,994	54,118	59,803	63,253
세전계속사업손익(십억원)	30,432	36,345	55,979	62,046	65,685
당기순이익(십억원)	21,739	26,408	40,992	45,293	47,836
EPS(원)	3,166	3,841	5,929	6,535	6,926
증감률(%)	-47.3	21.3	54.4	10.2	6.0
PER(배)	17.6	21.1	12.8	11.6	11.0
ROE(%)	8.7	10.0	15.0	15.5	15.0
PBR(배)	1.5	2.1	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	4.9	6.6	4.8	4.2	3.7

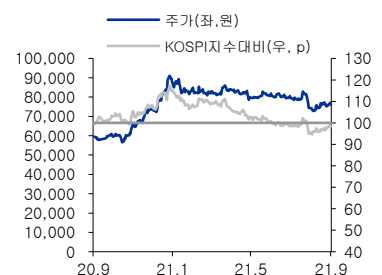
자료: 유진투자증권

발행주식수	5,969,783천주
52주 최고가	96,800원
최저가	56,000원
52주 일간 Beta	0.98
60일 일평균거래대금	13,000억원
외국인 지분율	51.9%
배당수익률(2020F)	1.7%

주주구성		
삼성생명보험 (외 18인)		21.2%
국민연금공단 (외 1인)		9.7%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.6%	-10.1%	-3.7%
절대기준	2.3%	-8.1%	24.8%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	100,000	100,000	-
영업이익(21)	54,118	52,156	▲
영업이익(22)	59,803	55,400	▲



3분기 이익 개선의 대
부분은 반도체 덕택

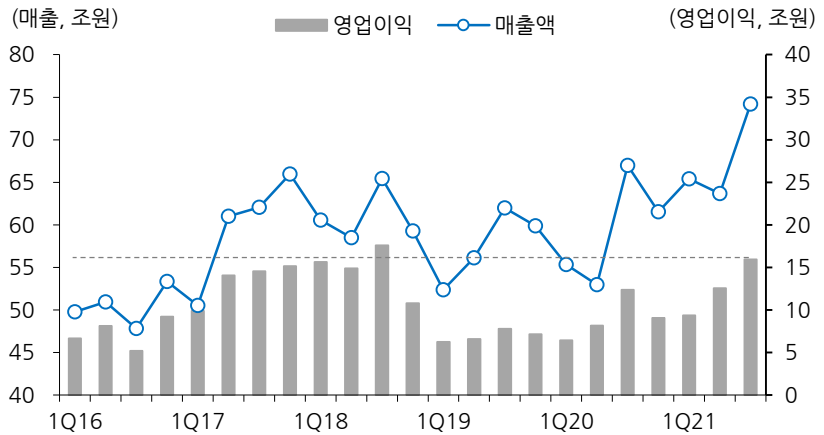
도표1. 삼성전자 3Q21 잠정 실적 리뷰

(조원)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		차이	
					유진	컨센서스	Y/Y	Q/Q
원달러	1,189	1,118	1,114	1,121	1,157			
매출액	67.0	61.6	65.4	63.7	74.2	72.4	11%	17%
반도체	18.8	18.2	19.0	22.7	27.1		44%	19%
DP	7.3	10.0	6.9	6.9	9.6		31%	40%
IM	30.5	22.3	29.2	22.7	26.6		-13%	17%
CE	14.1	13.6	13.0	13.4	13.6		-3%	2%
HAR	2.6	2.9	2.4	2.4	3.0		13%	22%
조정	-6.4	-5.5	-5.1	-4.4	-5.7			
영업이익	12.4	9.0	9.4	12.6	16.0	15.5	29%	27%
반도체	5.5	3.9	3.4	6.9	10.1		83%	46%
DP	0.5	1.8	0.4	1.3	1.5		220%	18%
IM	4.5	2.4	4.4	3.2	3.5		-21%	9%
CE	1.6	0.8	1.1	1.1	0.7		-58%	-38%
HAR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2		18%	61%
조정	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0			
영업이익률	18.4%	14.7%	14.3%	19.7%	21.5%		3.1%	1.8%
반도체	29.5%	21.2%	17.7%	30.5%	37.4%		8.0%	6.9%
DP	6.4%	17.6%	5.2%	18.6%	15.6%		9.2%	-3.0%
IM	14.6%	10.8%	15.0%	14.3%	13.3%		-1.3%	-1.0%
CE	11.1%	6.0%	8.6%	7.9%	4.8%		-6.3%	-3.1%
HAR	5.7%	6.2%	4.6%	4.5%	6.0%		0.3%	1.5%
영업외손익	0.5	-0.1	0.4	0.3	0.5			
세전이익	12.8	9.0	9.8	12.9	16.5		28%	28%
순이익	9.4	6.6	7.1	9.6	11.6	11.2	24%	21%

자료: 유진투자증권

매출액은 사상 최고 기록, 영업이익은 역대 2 위 기록

도표2. 분기 매출액과 영업이익 추이



자료: 유진투자증권

3분기 평균 환율은
2분기보다 36 원 가량
높아질 것으로 예상되
어, 환율 영향으로
4,700~5,000 억원의
(+) 손익 증가 효과가
발생할 것으로 추정

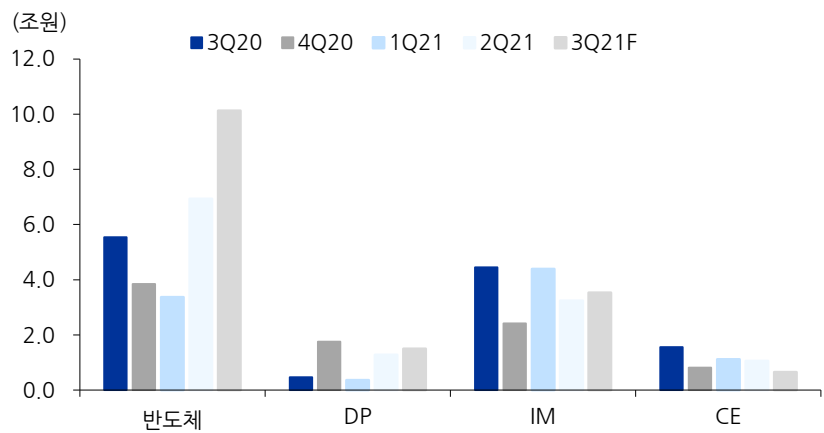
도표3. 원달러 환율 추이



자료: 유진투자증권

반도체 중심으로 큰 폭
개선될 전망

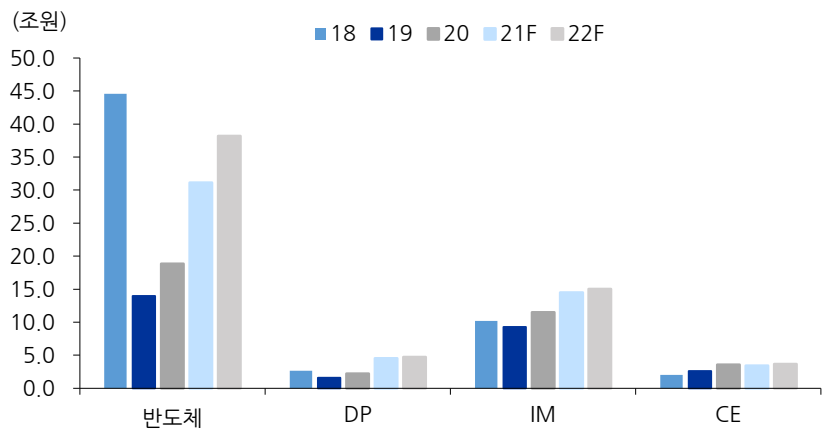
도표4. 주요 부문별 분기 영업이익 추이



자료: 유진투자증권

거의 모든 사업부에서
실적 개선 추세가 나타
나고 있다

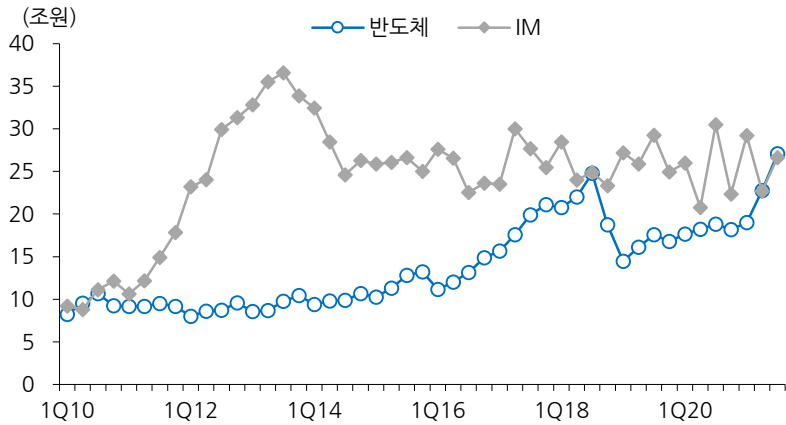
도표5. 주요 부문별 연간 영업이익 추이



자료: 유진투자증권

반도체는 추세적인 매출 성장이 계속되고 있지만, IM의 경우는 2013년 최 호황기를 지난 이후 매출이 성장 은 정체되어 있다

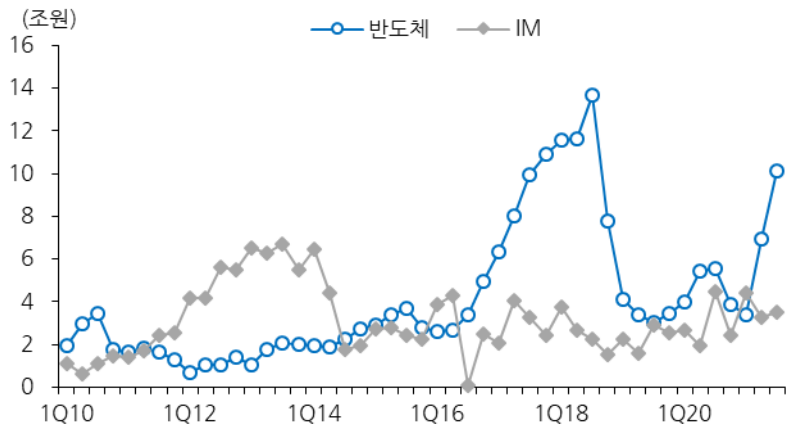
도표6. 반도체와 IM 사업부 장기 매출 추이



자료: 유진투자증권

실적 개선 구간에서도 주가는 과도하게 조정 받은 상황

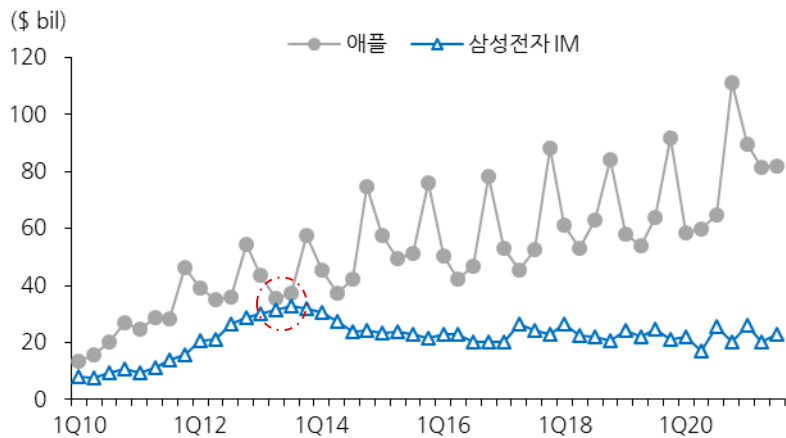
도표7. 반도체와 IM 사업부 장기 영업이익 추이



자료: 유진투자증권

삼성 IM 매출은 한 때 애플의 90%에 육박하기도 했으나, 지금은 20%대까지 줄어있는 상황 → 애플과 삼성 IM의 냉정하지만 분명한 차이

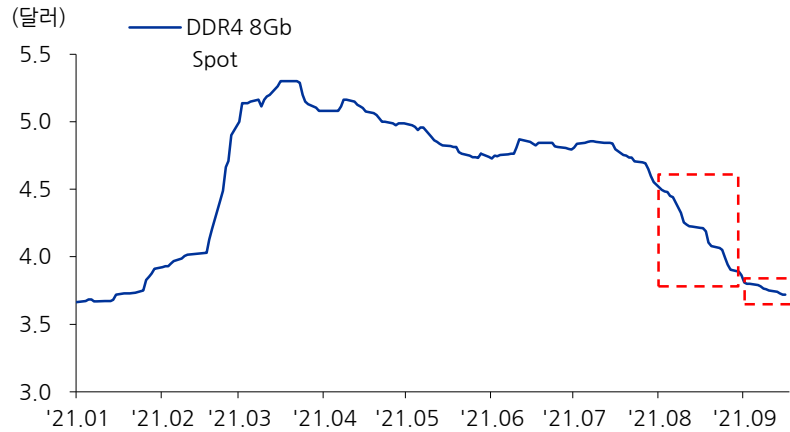
도표8. 애플과 삼성 IM 사업부 매출 추이 비교 (USD 환산)



자료: 유진투자증권

8월 한달 간 일평균
3.13센트 하락하던
DDR4 현물가격 하락
세가 9월 들어서는 일
평균 1.2센트 하락으
로 둔화됨

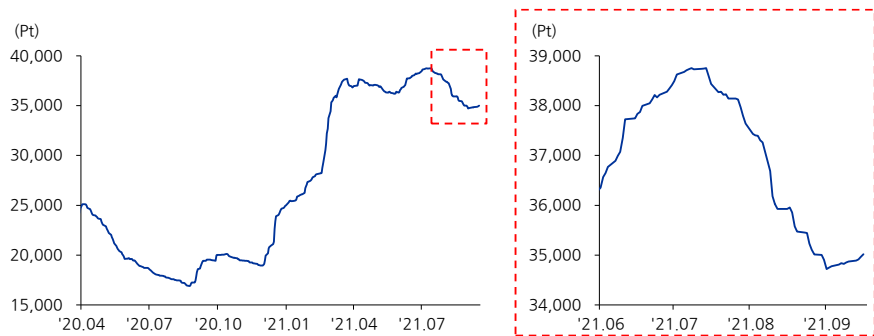
도표9. 9월 들어 하락세 둔화된 DDR4 8Gb 현물가격 추이



자료: 유진투자증권

전반적인 메모리 현물
가 흐름을 알 수 있는
DXI 지수가 급락을 멈
추고 소폭 반등에 성공

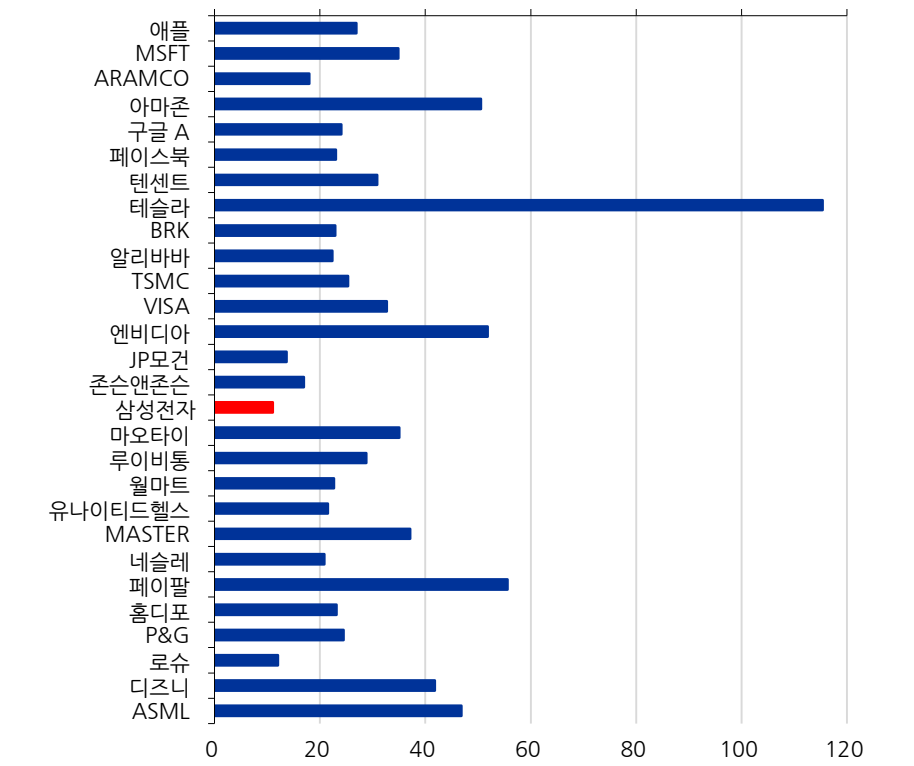
도표10. 소폭이지만 반등에 성공한 DRAM Exchange Index 추이



자료: 유진투자증권

시총 3,000 억달러 이상 글로벌 기업 중 삼성전자의 PER 이 가장 낮다

도표 11. 시가총액 3,000 억달러 이상 기업들의 12M FWD P/E 비교

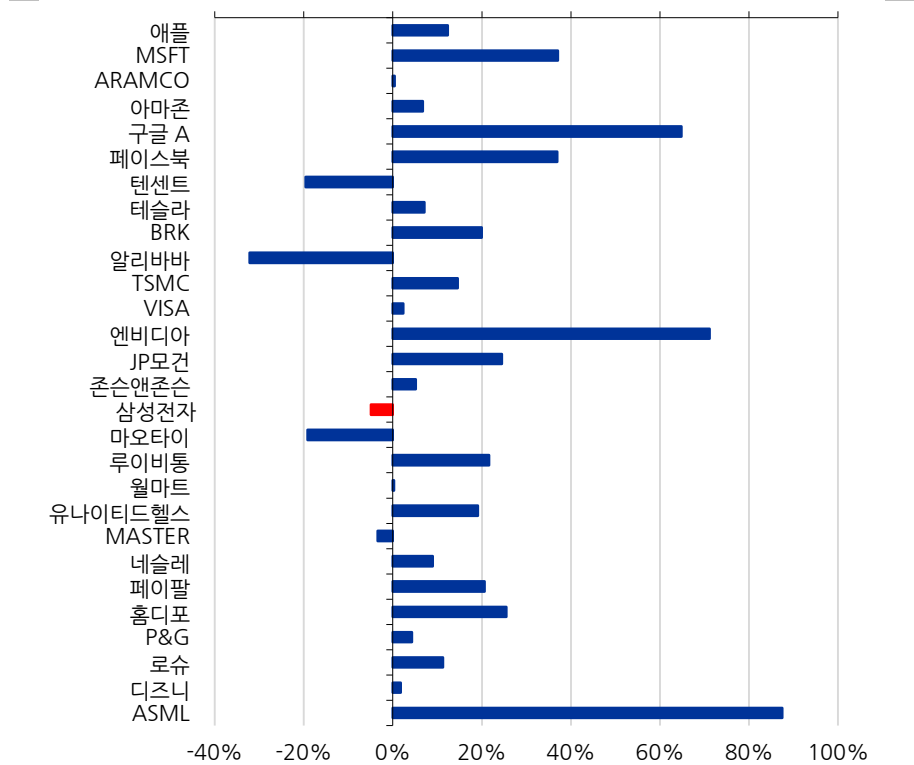


자료: Bloomberg, 유진투자증권

이들 중 올 들어 주가가 급락했던 중국 3인방 텐센트, 알리바바, 마오타이를 제외하면 삼성전자의 올해 주가가 가장 부진하다

삼성전자는 글로벌 초우량 기업들 중 가장 저렴하면서도 가장 덜 오른 종목이다.

도표 12. 시가총액 3,000 억달러 이상 기업들의 연초 대비 추가 상승률



자료: 유진투자증권

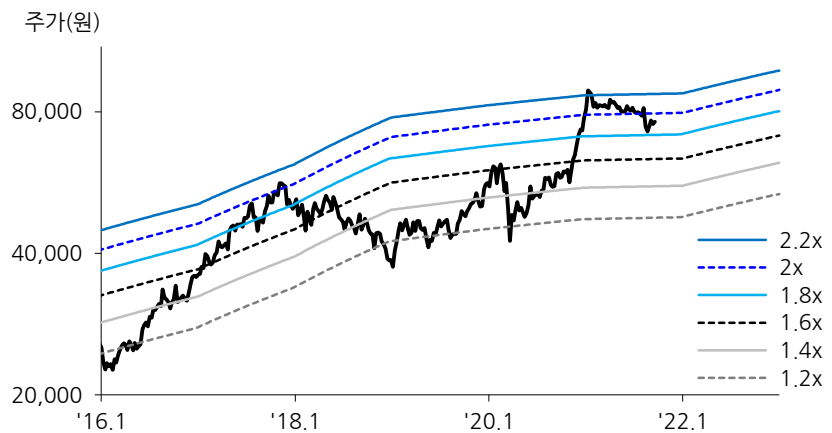
도표 13. 연간 실적 전망치 변경 내용 요약

(조원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
원달러	1,141	1,150	1,130	1,110	11	40
매출액	280.5	309.2	273.4	287.5	3%	8%
반도체	97.6	113.5	95.0	107.1	3%	6%
DP	31.9	36.2	30.8	33.8	4%	7%
IM	105.6	113.4	101.6	101.3	4%	12%
CE	55.5	58.2	55.4	56.1	0%	4%
HAR	11.2	12.3	11.1	11.8	1%	4%
기타	-21.4	-24.3	-20.5	-22.6	~	~
영업이익	54.1	59.8	52.2	55.4	4%	8%
반도체	31.1	36.6	29.5	33.2	5%	10%
DP	4.5	4.7	4.3	4.0	6%	18%
IM	14.5	14.5	14.1	13.3	3%	9%
CE	3.4	3.3	3.8	4.1	-10%	-19%
HAR	0.6	0.8	0.6	0.8	1%	2%
기타	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	~	~
세전이익	56.0	62.0	54.0	57.6	4%	8%
순이익	41.0	45.3	39.6	42.1	4%	8%
EPS (원)	5,929	6,535	5,724	6,071	4%	8%

자료: 유진투자증권

8월 급락 후 P/B 1.8
배 수준에서 일단 반등
내지 안정화

도표 14. PBR 밴드 차트



자료: 유진투자증권

도표 15. 주요 가정

Key Data	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	1Q21F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
원/달러 (평균)	1,114	1,121	1,157	1,170	1,150	1,150	1,150	1,150	1,165	1,180	1,141	1,150
(기말)	1,132	1,126	1,170	1,170	1,150	1,150	1,150	1,150	1,165	1,180	1,141	1,150
DRAM (GB mil)	2,375	2,631	2,713	2,794	2,862	3,077	3,280	3,431	6,856	8,250	10,513	12,650
B/G	6%	11%	3%	3%	2%	8%	7%	5%	22%	20%	27%	20%
ASP (\$/GB)	\$3.4	\$4.0	\$4.3	\$4.3	\$4.0	\$3.7	\$3.6	\$3.7	\$4.1	\$3.5	\$4.0	\$3.6
Chg.	5%	17%	8%	-1%	-6%	-8%	-2%	2%	-50%	-14%	15%	-11%
NAND (TB mil)	47.5	51.2	57.3	59.2	61.5	67.8	74.7	79.3	118	149	215	283
B/G	12%	8%	12%	3%	4%	10%	10%	6%	45%	27%	45%	32%
ASP (\$/TB)	\$120	\$126	\$135	\$134	\$131	\$127	\$119	\$109	\$146	\$144	\$129	\$119
Chg.	-5%	5%	7%	-1%	-2%	-3%	-7%	-8%	-52%	-2%	-10%	-8%
OLED (백만장)	112	103	136	136	136	136	155	157	435	419	488	608
Q/Q, Y/Y	-29%	-8%	32%	0%	0%	0%	14%	2%	8%	-4%	17%	25%
Mobile Rigid	55	50	48	54	62	62	62	62	280	210	207	270
Mobile Flex	51	45	79	71	65	63	81	84	126	181	246	293
Others	6	8	10	11	9	10	11	12	28	27	35	45
스마트폰 (백만대)	76.0	58.0	69.6	73.0	71.7	65.2	72.5	71.2	295	255	277	281
Q/Q, Y/Y	25%	-24%	20%	5%	-2%	-9%	11%	-2%	1%	-14%	9%	1%
스마트폰 ASP(\$)	\$245	\$226	\$252	\$239	\$251	\$250	\$284	\$281	\$241	\$246	\$241	\$267
Q/Q, Y/Y	12%	-8%	12%	-5%	5%	0%	14%	-1%	-3%	2%	-2%	11%
IM ASP(\$)	\$243	\$233	\$241	\$230	\$244	\$243	\$274	\$272	\$225	\$232	\$237	\$259
Q/Q, Y/Y	18%	-4%	3%	-5%	6%	0%	13%	-1%	-1%	3%	2%	9%
TV 세트(백만대)	12.1	10.1	11.0	14.5	11.7	11.3	12.0	15.0	44.1	48.8	47.7	50.0
Q/Q, Y/Y	-20%	-17%	9%	32%	-19%	-3%	6%	25%	6%	11%	-2%	5%

자료: 유진투자증권

도표 1. 요약 실적

(조원)	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	1Q21F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	65.4	63.7	74.0	78.2	72.3	72.0	80.9	84.0	229.5	235.9	280.5	309.2
반도체	19.0	22.7	27.1	28.8	26.7	27.5	29.0	30.3	64.9	72.9	97.6	113.5
DP	6.9	6.9	9.6	9.3	8.0	8.0	9.8	10.3	30.2	29.5	31.9	36.2
IM	29.2	22.7	26.6	27.1	27.1	25.0	30.9	30.5	107.3	99.6	105.6	113.4
CE	13.0	13.4	13.6	15.4	13.8	14.5	14.4	15.5	44.8	48.3	55.5	58.2
HAR	2.4	2.4	3.0	3.5	2.6	2.7	3.2	3.7	10.1	9.2	11.2	12.3
연결제거	-5.1	-4.4	-5.9	-5.9	-5.9	-5.6	-6.4	-6.4	-27.7	-23.6	-21.4	-24.3
영업이익	9.4	12.6	16.0	16.2	14.6	14.0	15.5	15.7	27.7	36.0	54.1	59.8
반도체	3.4	6.9	10.1	10.7	9.3	9.0	9.0	9.3	14.0	18.8	31.1	36.6
DP	0.4	1.3	1.5	1.4	0.7	0.8	1.5	1.6	1.6	2.2	4.5	4.7
IM	4.4	3.2	3.5	3.3	3.6	3.3	3.9	3.6	9.3	11.5	14.5	14.5
CE	1.1	1.1	0.7	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	2.6	3.6	3.4	3.3
HAR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.6	0.8
기타	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
영업이익률	14.3%	19.7%	21.6%	20.7%	20.2%	19.5%	19.1%	18.7%	12.1%	15.3%	19.3%	19.3%
반도체	17.7%	30.5%	37.4%	37.1%	34.8%	32.7%	31.2%	30.7%	21.5%	25.8%	31.9%	32.3%
DP	5.2%	18.6%	15.6%	15.1%	8.9%	10.4%	15.3%	16.0%	5.2%	7.6%	14.2%	13.0%
IM	15.0%	14.3%	13.3%	12.3%	13.4%	13.1%	12.8%	11.8%	8.6%	11.5%	13.7%	12.8%
CE	8.6%	7.9%	4.8%	3.9%	6.0%	5.7%	5.8%	5.4%	5.8%	7.4%	6.2%	5.7%
HAR	4.6%	4.5%	6.0%	6.0%	5.0%	6.0%	7.0%	8.0%	3.2%	0.5%	5.4%	6.7%
영업외손익	0.4	0.3	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	2.7	0.3	1.9	2.2
세전이익	9.8	12.9	16.5	16.8	15.2	14.6	16.1	16.3	30.4	36.3	56.0	62.0
순이익	7.1	9.6	11.6	12.6	11.1	10.6	11.7	11.9	21.7	26.4	41.0	45.3
지배주주이익	7.1	9.5	11.4	12.3	10.8	10.4	11.5	11.6	21.5	26.1	40.3	44.4

자료: 유진투자증권

도표 2. 사업부별 상세 실적

실적요약	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	1Q21F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
매출액 (조원)	65.4	63.7	74.0	78.2	72.3	72.0	80.9	84.0	229.5	235.9	280.5	309.2
반도체	19.0	22.7	27.1	28.8	26.7	27.5	29.0	30.3	64.9	72.9	97.6	113.5
Memory	14.4	17.9	21.4	22.0	21.3	21.7	22.5	23.2	50.2	55.6	75.7	88.7
DRAM	8.7	11.5	13.0	13.4	12.7	12.5	13.1	14.0	31.3	32.7	46.5	52.3
NAND	5.8	6.4	8.4	8.6	8.6	9.2	9.4	9.2	19.0	22.9	29.6	36.4
Non Memory	4.6	4.9	5.7	6.8	5.4	5.7	6.4	7.1	14.7	17.3	22.0	24.7
DP	6.9	6.9	9.6	9.3	8.0	8.0	9.8	10.3	30.2	29.5	31.9	36.2
Large	0.9	0.4	0.4	0.3	0.4	0.6	0.7	0.8	5.8	5.2	2.0	2.5
Small	6.0	6.5	9.3	8.9	7.6	7.4	9.2	9.5	24.4	24.2	29.9	33.7
IM	29.2	22.7	26.6	27.1	27.1	25.0	30.9	30.5	107.3	99.6	105.6	113.4
Mobile	28.2	21.4	25.3	25.7	25.8	23.5	29.4	28.9	102.3	96.0	100.7	107.6
Network	1.0	1.2	1.3	1.4	1.3	1.4	1.5	1.6	4.9	3.6	5.0	5.8
CE	13.0	13.4	13.6	15.4	13.8	14.5	14.4	15.5	44.8	48.3	55.5	58.2
VD	7.2	7.2	7.5	9.6	7.7	7.9	7.9	9.6	26.2	27.9	31.4	33.2
DA	5.8	6.2	6.2	5.9	6.1	6.5	6.4	5.9	18.6	20.5	24.0	25.0
HAR	2.4	2.4	3.0	3.5	2.6	2.7	3.2	3.7	10.1	9.2	11.2	12.3
기타	-5.1	-4.4	-5.9	-5.9	-5.9	-5.6	-6.4	-6.4	-27.7	-23.6	-21.4	-24.3
영업이익 (조원)	9.4	12.6	16.0	16.2	14.6	14.0	15.5	15.7	27.7	36.0	54.1	59.8
반도체	3.4	6.9	10.1	10.7	9.3	9.0	9.0	9.3	14.0	18.8	31.1	36.6
Memory	3.5	6.8	9.5	9.8	8.8	8.4	8.3	8.3	13.0	17.4	29.6	33.8
DRAM	2.9	5.5	7.1	7.3	6.5	6.0	6.2	6.9	12.4	11.9	22.7	25.6
NAND	0.6	1.3	2.4	2.5	2.3	2.4	2.0	1.4	0.5	5.5	6.9	8.1
Non Memory	-0.2	0.1	0.7	0.9	0.4	0.6	0.8	1.1	1.0	1.4	1.5	2.8
DP	0.4	1.3	1.5	1.4	0.7	0.8	1.5	1.6	1.6	2.2	4.5	4.7
Large	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-1.4	-1.3	-0.4	-0.2
Small	0.5	1.3	1.6	1.5	0.8	0.9	1.6	1.7	2.1	2.4	4.2	4.9
IM	4.4	3.2	3.5	3.3	3.6	3.3	3.9	3.6	9.3	11.5	14.5	14.5
Mobile	4.3	3.0	3.3	3.1	3.5	3.1	3.7	3.4	8.5	11.1	13.7	13.6
Network	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.4	0.8	0.8
CE	1.1	1.1	0.7	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	2.6	3.6	3.4	3.3
VD	0.7	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	2.0	2.4	2.1	2.2
DA	0.4	0.6	0.2	0.1	0.3	0.4	0.2	0.2	0.6	1.1	1.3	1.1
HAR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.6	0.8
기타	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
영업이익률	14.3%	19.7%	21.6%	20.7%	20.2%	19.5%	19.1%	18.7%	12.1%	15.3%	19.3%	19.3%
반도체	17.7%	30.5%	37.4%	37.1%	34.8%	32.7%	31.2%	30.7%	21.5%	25.8%	31.9%	32.3%
Memory	24.6%	38.0%	44.3%	44.5%	41.5%	38.7%	36.6%	35.6%	25.8%	31.3%	39.1%	38.1%
DRAM	33.4%	47.9%	54.3%	54.5%	51.5%	48.0%	47.4%	49.1%	39.8%	36.5%	48.9%	49.0%
NAND	11.2%	20.5%	28.9%	29.1%	26.9%	26.0%	21.6%	15.1%	2.7%	23.9%	23.3%	22.3%
Non Memory	-3.8%	2.7%	11.5%	13.0%	8.0%	10.0%	12.0%	15.0%	6.9%	8.3%	6.8%	11.5%
DP	5.2%	18.6%	15.6%	15.1%	8.9%	10.4%	15.3%	16.0%	5.2%	7.6%	14.2%	13.0%
Large	-18.0%	-15.0%	-20.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-8.0%	-8.0%	-23.9%	-25.0%	-18.1%	-8.8%
Mid/Small	8.8%	20.6%	17.0%	16.5%	10.0%	12.0%	17.0%	18.0%	8.5%	9.9%	13.9%	14.6%
IM	15.0%	14.3%	13.3%	12.3%	13.4%	13.1%	12.8%	11.8%	8.6%	11.5%	13.7%	12.8%
Mobile	15.1%	14.1%	13.0%	12.2%	13.4%	13.1%	12.7%	11.7%	8.3%	11.5%	13.6%	12.7%
Network	12.0%	17.0%	18.0%	15.0%	14.0%	14.0%	15.0%	15.0%	15.7%	11.6%	15.7%	14.5%
CE	8.6%	7.9%	4.8%	3.9%	6.0%	5.7%	5.8%	5.4%	5.8%	7.4%	6.2%	5.7%
VD	9.9%	6.7%	5.6%	5.1%	6.8%	5.8%	7.8%	6.6%	7.8%	8.7%	6.7%	6.7%
DA	7.0%	9.3%	3.8%	2.0%	5.0%	5.5%	3.2%	3.4%	3.0%	5.5%	5.6%	4.3%
HAR	4.6%	4.5%	6.0%	6.0%	5.0%	6.0%	7.0%	8.0%	3.2%	0.5%	5.4%	6.7%

자료: 유진투자증권

삼성전자(005930.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	352,564	378,236	382,072	413,544	439,349
유동자산	181,385	198,216	181,927	197,474	209,404
현금성자산	108,780	124,653	119,995	134,049	156,098
매출채권	39,310	34,570	41,237	43,015	45,127
재고자산	26,766	32,043	34,634	38,647	41,543
비유동자산	171,179	180,020	200,145	216,071	229,945
투자자산	30,650	32,599	36,303	35,030	35,214
유형자산	119,825	128,953	145,457	161,947	175,147
기타	20,704	18,469	18,384	19,094	19,585
부채총계	89,684	102,288	102,859	101,335	104,341
유동부채	63,783	75,604	77,004	75,000	77,680
매입채무	20,721	21,638	11,501	12,365	13,219
유동성이자부채	15,240	17,270	16,684	15,973	15,234
기타	27,822	36,697	48,819	46,661	49,226
비유동부채	25,901	26,683	25,855	26,335	26,661
비유동이자부채	3,172	2,948	2,798	2,698	2,598
기타	22,729	23,735	23,057	23,637	24,064
자본총계	262,880	275,948	279,213	312,209	335,008
자배자본	254,915	267,670	270,220	302,297	324,304
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	254,583	271,068	273,618	305,695	327,702
기타	(4,969)	(8,699)	(8,699)	(8,699)	(8,699)
비자배자본	7,965	8,278	8,993	9,913	10,704
자본총계	262,880	275,948	279,213	312,209	335,008
총차입금	18,412	20,217	19,482	18,671	17,832
순차입금	(90,368)	(104,435)	(100,514)	(115,377)	(138,265)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	45,383	65,287	68,332	77,381	85,498
당기순이익	21,739	26,408	40,992	45,293	47,836
자산상각비	29,598	30,336	32,632	35,516	38,891
기타비현금성손익	0	0	6,501	3,374	4,017
운전자본증감	(2,546)	122	(11,793)	(6,803)	(5,247)
매출채권감소(증가)	1,829	1,741	(6,488)	(295)	(1,164)
재고자산감소(증가)	2,135	(7,541)	(4,033)	(5,276)	(4,552)
매입채무증가(감소)	(1,305)	4,082	2,491	1,619	2,379
기타	(5,204)	1,840	(3,763)	(2,851)	(1,910)
투자현금	(39,948)	(53,629)	(49,826)	(53,860)	(54,058)
단기투자자산감소	(2,738)	(17,716)	(924)	(1,245)	(1,577)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	25,368	37,592	47,000	50,000	50,000
유형자산처분	513	377	450	200	200
무형자산처분	(3,243)	(2,673)	(2,351)	(2,816)	(2,681)
재무현금	(9,485)	(8,328)	(21,212)	(10,616)	(10,642)
차입금증가	156	1,341	(736)	(810)	(839)
자본증가	(9,639)	(9,677)	(20,481)	(9,809)	(9,808)
배당금지급	9,639	9,677	20,481	9,809	9,809
현금 증감	(3,455)	2,497	(2,753)	12,808	20,472
기초현금	30,341	26,886	29,383	26,629	39,438
기말현금	26,886	29,383	26,629	39,438	59,910
Gross Cash flow	59,182	68,026	88,879	97,817	105,199
Gross Investment	39,756	35,790	60,694	59,418	57,728
Free Cash Flow	19,426	32,236	28,184	38,399	47,471

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	230,401	236,807	280,523	309,217	324,757
증가율(%)	(5.5)	2.8	18.5	10.2	5.0
매출원가	147,240	144,488	165,909	184,901	184,529
매출총이익	83,161	92,319	114,614	124,315	140,229
판매 및 일반관리비	55,393	56,325	61,246	64,513	69,832
기타영업손익	6	2	9	5	8
영업이익	27,769	35,994	54,118	59,803	63,253
증가율(%)	(52.8)	29.6	50.4	10.5	5.8
EBITDA	57,366	66,329	86,750	95,319	102,144
증가율(%)	(32.8)	15.6	30.8	9.9	7.2
영업외손익	2,664	351	1,861	2,243	2,432
이자수익	2,815	2,127	1,543	1,608	2,413
이자비용	686	583	456	433	467
지분법손익	413	507	775	816	699
기타영업손익	122	(1,699)	(0)	252	(213)
세전순이익	30,432	36,345	55,979	62,046	65,685
증가율(%)	(50.2)	19.4	54.0	10.8	5.9
법인세비용	8,693	9,937	14,987	16,752	17,849
당기순이익	21,739	26,408	40,992	45,293	47,836
증가율(%)	(51.0)	21.5	55.2	10.5	5.6
지배주주지분	21,505	26,091	40,275	44,388	47,047
증가율(%)	(51.0)	21.3	54.4	10.2	6.0
비지배지분	233,811	316,986	717,023	905,869	789,226
EPS(원)	3,166	3,841	5,929	6,535	6,926
증가율(%)	(47.3)	21.3	54.4	10.2	6.0
수정EPS(원)	3,166	3,841	5,929	6,535	6,926
증가율(%)	(47.3)	21.3	54.4	10.2	6.0

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,166	3,841	5,929	6,535	6,926
BPS	37,528	39,406	39,781	44,503	47,743
DPS	1,416	1,416	1,444	1,444	1,444
밸류에이션(배, %)					
PER	17.6	21.1	12.8	11.6	11.0
PBR	1.5	2.1	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	4.9	6.6	4.8	4.2	3.7
배당수익률	2.5	1.7	1.9	1.9	1.9
PCR	6.4	8.1	5.8	5.3	4.9
수익성(%)					
영업이익률	12.1	15.2	19.3	19.3	19.5
EBITDA이익률	24.9	28.0	30.9	30.8	31.5
순이익률	9.4	11.2	14.6	14.6	14.7
ROE	8.7	10.0	15.0	15.5	15.0
ROIC	13.1	17.0	25.8	26.3	26.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(34.4)	(37.8)	(36.0)	(37.0)	(41.3)
유동비율	284.4	262.2	236.3	263.3	269.6
이자보상배율	40.5	61.7	118.6	138.1	135.5
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	6.0	6.4	7.4	7.3	7.4
재고자산회전율	8.3	8.1	8.4	8.4	8.1
매입채무회전율	11.5	11.2	16.9	25.9	25.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역					삼성전자(005930.KS) 주가 및 목표주가 추이		
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		삼성전자	목표주가
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2019-10-10	Buy	56,000	1년	-8.8	-4.8		
2019-11-01	Buy	56,000	1년	-6	-4.8		
2019-11-11	Buy	62,000	1년	-14.4	-8.5		
2020-01-06	Buy	65,000	1년	-13.9	-4		
2020-01-09	Buy	65,000	1년	-13.9	-4		
2020-01-31	Buy	65,000	1년	-16	-4.9		
2020-03-31	Buy	60,000	1년	-16.2	-7.5		
2020-04-08	Buy	60,000	1년	-15.7	-7.5		
2020-04-29	Buy	60,000	1년	-15.1	-7.5		
2020-05-13	Buy	60,000	1년	-14.1	-7.5		
2020-05-22	Buy	60,000	1년	-12.7	-7.5		
2020-06-23	Buy	64,000	1년	-15.3	-7.8		
2020-07-08	Buy	64,000	1년	-14	-7.8		
2020-07-31	Buy	73,000	1년	-22	-18.9		
2020-08-04	Buy	73,000	1년	-22	-18.9		
2020-09-08	Buy	73,000	1년	-19.4	-18.9		
2020-09-14	Buy	76,000	1년	-20.5	-11.2		
2020-10-06	Buy	76,000	1년	-19.8	-11.2		
2020-10-12	Buy	76,000	1년	-19.7	-11.2		
2020-10-30	Buy	76,000	1년	-18.2	-11.2		
2020-11-02	Buy	76,000	1년	-17.8	-11.2		
2020-11-24	Buy	80,000	1년	-10.4	-2.8		
2020-12-28	Buy	86,000	1년	-3.6	3.3		
2021-01-11	Buy	110,000	1년	-24.3	-17.6		
2021-01-29	Buy	110,000	1년	-25	-21.8		
2021-01-29	Buy	110,000	1년	-25	-21.8		
2021-03-30	Buy	110,000	1년	-25.1	-21.8		
2021-04-08	Buy	110,000	1년	-25.5	-23.5		
2021-04-27	Buy	110,000	1년	-26.5	-24.4		
2021-04-30	Buy	110,000	1년	-26.6	-24.4		
2021-05-25	Buy	105,000	1년	-23.5	-21.1		
2021-06-29	Buy	105,000	1년	-24.1	-22.7		
2021-07-08	Buy	105,000	1년	-24.5	-23.2		
2021-07-30	Buy	100,000	1년	-23.2	-17.1		
2021-09-17	Buy	100,000	1년				

