



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

남대중 / 장우람

02 3779 8832

dynam @ebestsec.co.kr

urjang @ebestsec.co.kr

## Buy (maintain)

목표주가	95,000 원
현재주가	79,000 원

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회

## Stock Data

KOSPI (7/29)		3,242.65 pt
시가총액		4,716,128 억원
발행주식수		5,969,783 천주
52 주 최고가/최저가		91,000 / 54,000 원
90 일 일평균거래대금		12,401.91 억원
외국인 지분율		53.2%
배당수익률(21.12E)		1.8%
BPS(21.12E)		43,839 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월	-1.1%
	6개월	-12.6%
	12개월	-9.4%
주주구성	삼성생명보험(외 17인)	21.2%
	국민연금공단(외 1인)	9.7%
BlackRock Fund Advisors(외 16인)		5.0%

## Stock Price



## 삼성전자 (005930)

## 자신감을 표명하다

## 2Q21 실적 반도체가 견인

2Q21 확정 실적은 매출액 63.7조원(-3%QoQ), 영업이익 12.6조원(+34%QoQ)으로 잠정 실적 대비 소폭 개선되었다. 반도체 부문이 가이던스를 상회한 출하량과 가격 상승폭 확대, 미세공정 전환에 따른 원가 절감 등에 기인하여 전체 사업부 실적 개선을 견인했다. 1Q21 반도체 부문의 원가절감은 경쟁사 대비 미흡했으나, 2Q21부터 강한 회복을 나타내고 있다.

## 3Q21 가이던스에 묻어나는 자신감

3Q21 실적은 매출액 70.3조원(+10%QoQ), 영업이익 15.8조원(+26%QoQ)을 예상하는데 특히 반도체 부문의 이익 기여도가 급격히 상승할 것이다.

- ① 반도체: DRAM, NAND 출하증가를 상향. 비메모리 가격 상승 효과 반영  
(2021년 연간 DRAM +29%YoY, NAND +47%YoY)
- ② DP: 애플 중심 글로벌 스마트폰 업체들의 신규 제품 출시로 가동률 상승
- ③ IM: 폴더폰 등 신제품 출시로 매출은 증가하나, 마케팅비 역시 증가
- ④ CE: TV 출하량 개선되나 제품 믹스 및 원가 절감에 중점. 가전은 비수기 진입

## 투자의견 Buy, 목표주가 95,000원 유지

현재 주가는 12개월 FWD 기준 PBR 1.7배로 과거 역사적 PBR 밴드 상단 2.1배를 하회하고 있어 투자의견 Buy, 목표주가 95,000원을 유지한다. 분기 실적이 개선됨에도 주가 상승을 제한하는 요인은 글로벌 거시 경제 환경 변화에 따른 불확실성 증가, 시장의 수요 성장 대비 메모리 반도체 업체들의 공급 증가율이 높다는 점 등이다

## Financial Data

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	230,401	236,807	269,501	284,066	284,133
영업이익	27,769	35,994	53,426	53,076	46,521
세전계속사업손익	30,432	36,345	55,108	54,808	48,484
순이익	21,739	26,408	41,109	41,075	36,335
EPS (원)	3,407	3,958	6,618	6,577	5,796
증감률 (%)	-49.0	16.2	67.2	-0.6	-11.9
PER (x)	16.4	20.5	11.9	12.0	13.6
PBR (x)	1.5	2.1	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	4.9	6.6	4.7	4.4	4.5
영업이익률 (%)	12.1	15.2	19.8	18.7	16.4
EBITDA 마진 (%)	24.9	28.0	32.6	31.6	29.9
ROE (%)	8.7	10.0	14.4	13.0	10.6
부채비율 (%)	34.1	37.1	36.3	34.2	32.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 사업부별 실적 전망

(단위: 조원)		1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
매출액	DS	25.9	29.6	34.7	36.4	34.5	33.5	34.8	32.9	103.6	126.5	135.7
	메모리	14.4	17.9	20.9	22.7	23.1	22.2	21.6	20.3	55.7	75.9	87.2
	DRAM	8.3	10.9	12.2	12.9	13.4	12.5	11.1	10.0	31.2	44.2	47.0
	NAND	6.2	7.0	8.7	9.8	9.7	9.7	10.5	10.3	24.5	31.7	40.2
	시스템LSI	4.6	4.9	5.6	5.9	6.5	6.3	6.1	5.9	17.3	21.0	24.8
	DP	6.9	6.9	8.1	7.7	4.9	5.0	7.0	6.8	30.6	29.7	23.7
	IM	29.2	22.7	26.9	23.6	30.1	26.1	29.1	26.4	102.4	100.7	99.4
	CE	13.0	13.4	13.9	14.7	12.5	12.8	14.0	14.6	48.2	55.0	54.0
	Harman	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.6	2.4	9.1	9.6	9.8
	합계	65.4	63.7	70.3	70.1	72.2	68.9	73.1	69.8	236.8	269.5	284.1
영업이익	DS	3.7	8.2	11.4	12.1	10.8	9.8	9.0	7.9	21.1	35.4	37.6
	메모리	3.6	6.7	9.6	10.3	10.0	8.9	7.6	6.6	16.4	30.1	33.0
	DRAM	2.9	5.2	6.4	6.5	6.4	5.5	3.8	2.9	12.1	20.9	18.6
	NAND	0.7	1.5	3.2	3.9	3.5	3.4	3.8	3.7	4.4	9.2	14.4
	시스템LSI	-0.2	0.2	0.6	0.8	0.9	0.7	0.7	0.7	1.8	1.5	2.9
	DP	0.4	1.3	1.2	1.0	0.2	0.2	0.8	0.6	2.3	3.9	1.8
	IM	4.4	3.2	3.3	2.7	3.4	2.9	3.0	2.5	11.4	13.7	11.8
	CE	1.1	1.1	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	3.6	4.0	3.5
	Harman	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2
	합계	9.4	12.6	15.8	15.7	15.1	13.7	13.0	11.3	36.0	53.4	53.1
영업이익률	DS	14%	28%	33%	33%	31%	29%	26%	24%	20%	28%	28%
	메모리	25%	37%	46%	45%	43%	40%	35%	32%	29%	40%	38%
	DRAM	35%	48%	52%	50%	48%	44%	34%	29%	39%	47%	40%
	NAND	11%	21%	37%	39%	37%	35%	36%	36%	18%	29%	36%
	시스템LSI	-5%	5%	11%	14%	13%	11%	11%	11%	11%	7%	12%
	DP	5%	19%	15%	13%	5%	4%	11%	9%	7%	13%	8%
	IM	15%	14%	12%	11%	11%	11%	10%	9%	11%	14%	12%
	CE	9%	8%	7%	6%	6%	7%	6%	6%	7%	7%	6%
	Harman	5%	4%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	1%	4%	2%
	합계	14%	20%	22%	22%	21%	20%	18%	16%	15%	20%	19%

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 분기별 주요 가정치

				2Q21P			3Q21E			2021E		
				기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
DS	Semi	DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	20,781	20,483	-1%	20,868	20,996	1%	82,121	81,851	0%
			bit growth	12%	11%	-2%p	0%	3%	+2%p	29%	29%	0%p
			ASP (\$)	0.5	0.5	2%	0.5	0.5	2%	0.5	0.5	1%
			QoQ / YoY	15%	17%	+2%p	9%	9%	0%p	13%	14%	+2%p
		NAND	Shipment(16Gb Eq.)	30,462	30,133	-1%	33,028	33,648	2%	127,550	128,426	1%
			bit growth	9%	8%	-1%p	8%	12%	+3%p	46%	47%	+1%p
			ASP (\$)	0.2	0.2	-1%	0.2	0.2	-1%	0.2	0.2	-1%
			QoQ / YoY	5%	4%	-1%p	10%	10%	0%p	-8%	-9%	-1%p
	DP	LCD	Shipment(000m <sup>2</sup> )	1,063	850	-20%	896	717	-20%	4,564	4,040	-11%
			QoQ / YoY	-45%	-56%	-11%p	-16%	-16%	+0%p	-73%	-76%	-3%p
			ASP (\$)	416.4	366.6	-12%	442.8	377.6	-15%	400.3	365.3	-9%
			QoQ / YoY	17%	3%	-14%p	6%	3%	-3%p	64%	49%	-14%p
AM OLED		Shipment(000m <sup>2</sup> )	1,108	1,072	-3%	1,285	1,305	2%	4,622	4,669	1%	
		QoQ / YoY	3%	0%	-3%p	16%	22%	+6%p	30%	31%	+1%p	
		ASP (\$)	5,427.2	5,383.2	-1%	5,698.5	5,275.6	-7%	5,620.0	5,289.6	-6%	
		QoQ / YoY	5%	4%	-1%p	5%	-2%	-7%p	-8%	-14%	-5%p	
IM	Mobile	Total	Shipment(Mn)	64	63	-2%	71	70	-2%	280	276	-1%
			QoQ / YoY	-21%	-22%	-1%p	12%	11%	-1%p	1%	0%	-2%p
			ASP (\$)	236.9	237.8	0%	251.0	260.5	4%	290.7	295.1	2%
			QoQ / YoY	-3%	-2%	0%p	6%	10%	+4%p	-5%	-4%	+1%p
	Smart Phone	Shipment(Mn)	60	60	0%	67	68	1%	264	266	0%	
		QoQ / YoY	-23%	-23%	0%p	13%	14%	+1%p	4%	4%	0%p	
		Portion/Total	93%	95%	+2%p	94%	97%	+3%p	94%	96%	+2%p	
CE	LCD TV	Shipment(Mn)	11	9	-12%	12	10	-14%	47	42	-10%	
		QoQ / YoY	-7%	-18%	-11%p	12%	9%	-3%p	1%	1%	0%p	
		ASP (\$)	632	603	-5%	625	615	-2%	616	603	-2%	
		QoQ / YoY	3%	21%	+18%p	-8%	-4%	+4%p	32%	29%	-3%p	

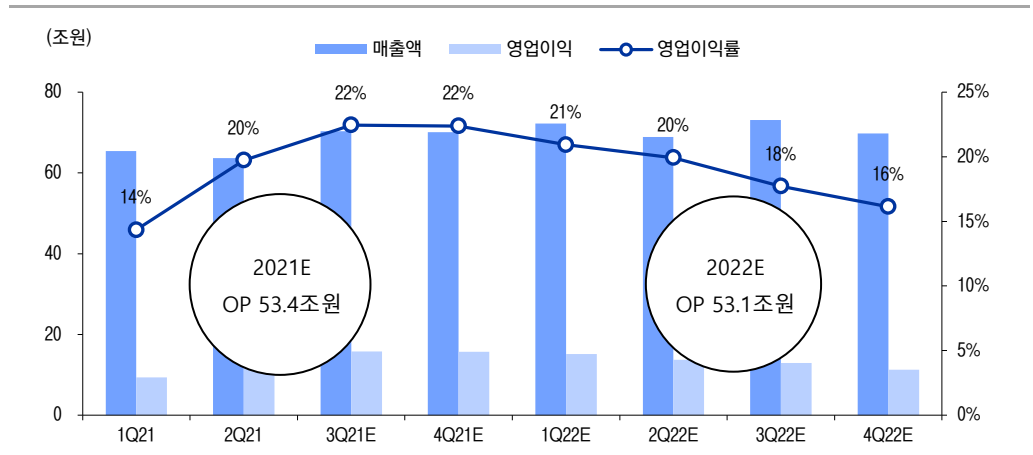
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 분기별 가이드스

사업부	제품	구분	1Q21	2Q21P		3Q21	2021		비고
			실적	가이드스	실적	가이드스	Market	SEC	
Semi.	DRAM	Shipment	+한자리 중반	+한자리 초반	+10% 초반	+한자리 초반	+20% 중반	시장 수준	
		ASP	+한자리 중반		10%				
	NAND	Shipment	+10% 초반	+한자리 초반	+한자리 후반	+10% 초반	+40%	시장 수준	
		ASP	-한자리 중반		+한자리 중반				
DP	OLED	매출비중	80% 후반		90% 중반				
		Shipment	-10% 후반		-한자리 후반				
IM	Smart phone	Shipment % of TTL	90% 중반	90% 초중반	90% 중반	90% 중후반			
	Tablet	Shipment	8M	QoQ증가	8M	Flat			
	Total	Shipment	81M	QoQ감소	60M	QoQ증가			
		ASP	\$243	QoQ감소	\$233	QoQ증가			
CE	TV	Shipment	-20% 중반	-10% 중반	-10% 후반	+한자리 후반			

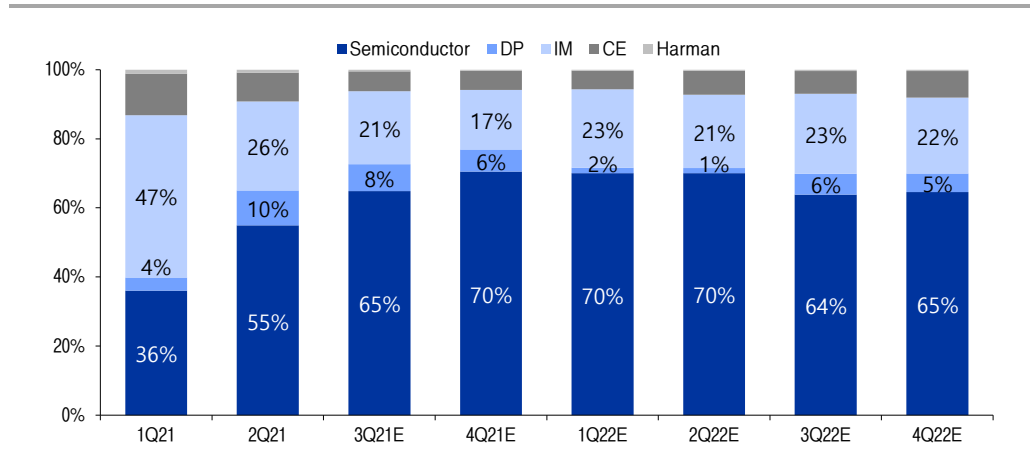
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 삼성전자 분기별 실적 전망



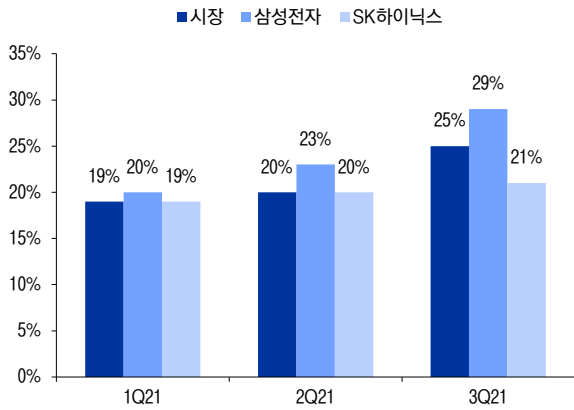
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 사업부별 영업이익 기여도



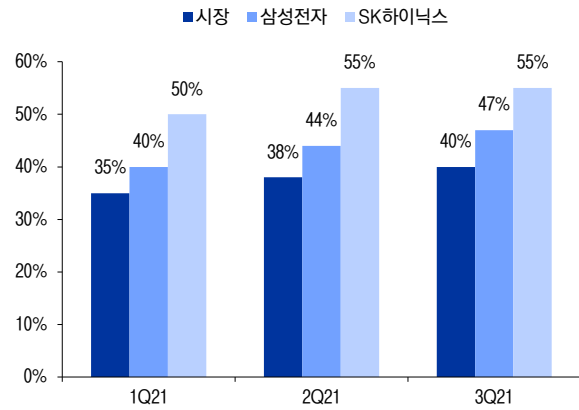
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 시점별 2021년 DRAM 출하증가율 전망



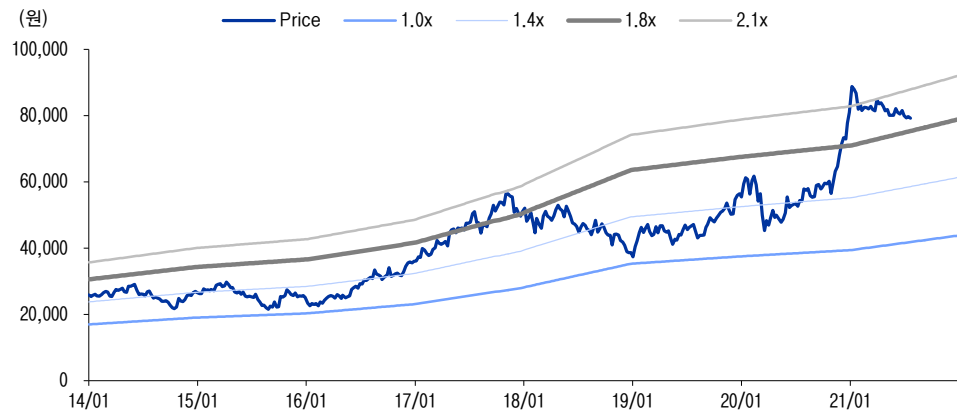
자료: 각사, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 시점별 2021년 NAND 출하증가율 전망



자료: 각사, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 삼성전자 PBR 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## Q&A 요약

**Q1. 타사 176단 낸드 양산 시작, 기술 경쟁력 격차 축소되는 상황인지? High-K DDR5 공정 비용 증가로 수익성 악화되는 건 아닌지?**

128단 싱글 스택은 업계 최고 식각 기술을 보유했다는 것. 이는 향후 시장이 요구하는 제품 공급 역량을 갖춘 것. 현재 Stack Height 효율성, 경쟁력에 집중하고 있음. High-K DDR5는 원가와 효율성을 살펴보고 결정할 것이나, 14nm 기반 DDR5는 EUV 5레이어 적용하여 전체 공정 스텝 절감으로 원가경쟁력 확보했음

**Q2. 서버 수요 회복되고 있지만 하반기 우려 존재. 출하 대수와 Contents per Box 전망은?**

2Q21서버 수요는 투자 확대 기조로 디램/낸드 수요 강세. 하반기도 견조할 것으로 전망. 신규 CPU 확대에 따른 고용량화, 클라우드 시장 확대가 핵심. 2H21 서버 물량 YoY 한자리 후반 상승 전망. 14nm 디램 고객사 샘플링 중이며, 2H21양산 예정. 서버 SSD 컨트롤러 부품은 이미 확보했으며 안정적 공급 가능

**Q3. 인도, 베트남 코로나 재확산에 따른 세트 생산 차질 우려. 현재 상황과 정상화 시점은?**

인도는 부품 소싱 이원화, 부분 폐쇄 가능한 구조까지 갖추었기에 현재 생산 이슈는 없음. 다만 베트남 협력업체 가동 중단 영향으로 생산 일부 영향, 인도 한국 이원화로 피해 최소화 노력. 7월중 정상화 예정

**Q4. 일부 서버 업체 메모리 재고 의견 엇갈리는 것 같음, 하반기 재고 조정 우려의 회사측 전망은?**

고객사 재고 수준을 말하기는 어려움. 응용처별 부품 수급 이슈, 수요 증가세 영향으로 재고 수준이 각기 다를 것. 향후 재고 축적 위한 수요는 계속될 것이라 보며, 당사의 재고는 디램/낸드 상당히 낮은 수준. 하반기도 수요 강세가 예상되기에 낮은 재고 수준 이어질 것

**Q5. DDR5 ECC 내부로 들어오는데, Imbedded ECC로 인해 칩 사이즈 증가 우려. 이에 따른 2022년 시장 영향은?**

현재 DDR5 14nm 샘플링 진행 중. 16Gb 고용량화 제품이며 24Gb 제품 또한 개발 중. 다이 사이즈 증가로 Cost 상승 요인이 있으며 Bit Growth 제한 될 수 있는 요인. 고단화 고용량화 속 잡아야 할 흐름

**Q6. 하반기 플래그십 판매 전략, 폴더블 가격, 스펙, 수익성 측면 설명 부탁**

하반기 폴더블 대체화를 통한 판매량 확대 집중. 규모의 경제 및 공정 개선으로 수익성 개선 지속해 나갈 것. 향후 언팩 행사를 통해 내용 전달하겠음. 또한 S시리즈 판매전략을 하반기까지 이어갈 것

**Q7. NAND 향후 기술 Road map은?**

22년까지 V6, V7 이후 향후 10년간 로드맵 존재. 2Q21 128단 비중 확대. 고부가가치 고용량 수요는 1H22까지 이어질 전망이며 동 기간 176단 소비자용 SSD 첫 출시 예정. 더블 스택 176단 수율 잡히는 속도는 전 세대 대비 2배 빠른 속도. 또한 200단 이상 8세대 V낸드도 준비 중

**Q8. 경쟁 업체 대비 EUV 양산 경쟁력을 보유하고 있는지? 향후 기술 로드맵은?**

우리는 2018년부터 EUV 내용 언급. EUV는 에코시스템이 중요하며 2000년 중반부터 공급업체와 협력해 왔음. 14nm 5개 레이어 EUV 적용 제품을 통해 원가 경쟁력을 보여줄 전망

**Q9. 원자재 가격 인상과 물류비용 상승에 따라 하반기 가전사업 원가 부담 있어 보임. 수익성 유지 전략은?**

비스포크 라인업 등 고부가가치 제품 판매 확대로 제품 mix 개선, B2B 온라인 판매 역량을 확대, 모듈화를 적용한 제품 출시로 원가 경쟁력 제고, 지역별 오퍼레이션 효율 높임으로써 대응

**Q9. 태블릿, 웨어러블, PC 에코시스템 효용성, 올해 매출 및 이익 기여분은?**

비중 의미 있게 증가하였으며 특히 웨어러블 고성장. 하반기에도 신제품 출시 계획이며 시장 성장률 상회하는 것이 목표.

**Q10. QD 양산 시작이 얼마 남지 않은 것 같은데, 현재 현황과 시점 업데이트 부탁. 현 Capa 30K에서 추가 증설 계획은?**

프리미엄 TV 시장 대응을 위해 2019년 10월 투자 발표. 기술 개발 및 설비 제작을 통해 1Q21 설비반입 후 현재 램프업. 4Q21 생산 계획 여전함. 다만 아직 End단 채용 내용은 공개 불가. 증설은 충분한 가동률 확보 이후 시장과 소통할 것

**Q11. 시스템 LSI SoC 경쟁력 악화 우려. 특히 AP SoC 경쟁력 확보를 위한 방향은?**

SoC우려 인지 중. 1H22 중 노력의 성과 나올 것. 변화 중 하나로 콘솔에서 사용되던 DPU를 모바일에 도입. 게임 특화 기능 강화를 통한 경쟁력 확보. 또한 경쟁력 있는 중저가 SoC 확보함으로써 매출 성과 있을 것으로 기대. 신규 고객 계약은 진행중에 있음. 기존 모바일 SOC에서 확보한 역량을 통해 전장 등 신규 사업 확대 시도 중.

**Q12. OLED 적용처 다변화. 이에 대응하는 향후 전략은?**

태블릿, PC, TV, 오토모티브로 확대하려는 시도 지속. 특히 하이엔드 노트북 시장 집중. 동영상, 게임 위주로 빠른 성장을 보여줄 것이라 판단. 현재 게임콘솔, 전장용 Flexible OLED 공급 협의 중에 있음. 저가형 Rigid, 고가형 Flexible 풀 라인업 갖춘 유일한 회사로 경쟁력을 지님

**Q13. 14nm 디램 램프업 시점, 2022년 연말 기준 공정비중**

공정 비중은 DDR5 칩셋 에코 플랜에 연동된다고 보면 됨



**Q14. EUV 장기적 방향은 맞지만, 14nm 대규모 도입 효과는 의견이 엇갈림. EUV 시스템 내 장비의 미숙성 존재 가능해 보임. 원가 차원 비교에 대한 의견 부탁**

15nm 1개 레이어 적용에서 원가 절감은 이미 확인했음.

**Q15. 파운드리 GAA 공정 개발 현황과 경쟁력, 첨단 패키징 경쟁력 소개 부탁**

GAA 22년 3나노 1세대 양산, 23년 3나노 2세대 양산 목표. 차질 없이 공정 개발 진행 중. 3나노 GAA 1세대 공정은 고객사와 제품 설계 진행 중. 첨단 패키징 HPC분야 글로벌 OSAT, PCB 업체와 협력 및 공동 개발 강화를 통해 에코 시스템 구축 목표.

**Q16. 버라이즌 수주 소식 외 다른 글로벌 업체 추가 수주 계획이 있는지? 최근 vRAN 솔루션 경쟁력은?**

유럽 다양한 고객을 상대로 5G장비 수주 준비 중에 있음. 미국 주요 사업자에 공급하며 선두업체 이미지 확보

**Q17. M&A 계획은?**

다양한 분야 M&A 준비를 해왔음. 지난 1월, 3년안 의미 있는 M&A를 하겠다 밝힌 바 있음. 사업 영역과 규모에 제한을 두지 않고 AI, 5G, 전장 등 다양한 분야 고려 중

## 삼성전자 (005930)

### 재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	181,385	198,216	226,767	250,577	270,786
현금 및 현금성자산	26,886	29,383	36,079	41,234	46,273
매출채권 및 기타채권	39,310	34,570	41,048	45,938	49,027
재고자산	26,766	32,043	37,351	40,042	39,924
기타유동자산	88,422	102,220	112,289	123,363	135,562
<b>비유동자산</b>	171,179	180,020	190,763	200,648	206,395
관계기업투자등	16,512	20,652	21,929	22,819	23,745
유형자산	119,825	128,953	139,231	148,125	152,756
무형자산	20,704	18,469	18,228	17,868	17,575
<b>자산총계</b>	<b>352,564</b>	<b>378,236</b>	<b>417,530</b>	<b>451,226</b>	<b>477,181</b>
<b>유동부채</b>	63,783	75,604	82,683	86,174	86,868
매입채무 및 기타채무	20,721	21,638	28,890	30,713	29,795
단기금융부채	15,240	17,270	17,751	18,693	19,563
기타유동부채	27,822	36,697	36,042	36,769	37,510
<b>비유동부채</b>	25,901	26,683	28,564	28,746	28,960
장기금융부채	3,172	2,948	2,480	1,663	839
기타비유동부채	22,729	23,735	26,084	27,082	28,121
<b>부채총계</b>	<b>89,684</b>	<b>102,288</b>	<b>111,247</b>	<b>114,920</b>	<b>115,828</b>
<b>지배주주지분</b>	254,915	267,670	297,781	327,804	352,851
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	254,583	271,068	292,432	322,457	347,504
<b>비지배주주지분(연결)</b>	7,965	8,278	8,501	8,501	8,501
<b>자본총계</b>	<b>262,880</b>	<b>275,948</b>	<b>306,283</b>	<b>336,306</b>	<b>361,353</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>45,383</b>	<b>65,287</b>	<b>47,431</b>	<b>72,263</b>	<b>71,044</b>
당기순이익(손실)	21,739	26,408	41,109	41,075	36,335
비현금수익비용가감	37,443	41,619	42,899	36,595	38,246
유형자산감가상각비	26,574	27,116	30,919	33,430	34,861
무형자산상각비	3,024	3,220	3,422	3,337	3,437
기타현금수익비용	-573	-573	8,558	-172	-52
영업활동 자산부채변동	-2,546	122	-18,551	-5,407	-3,537
매출채권 감소(증가)	2,588	1,270	-3,258	-4,890	-3,089
재고자산 감소(증가)	2,135	-7,541	-6,731	-2,692	118
매입채무 증가(감소)	-1,269	3,886	-8,827	1,823	-918
기타자산, 부채변동	-5,999	2,507	264	351	351
<b>투자활동 현금</b>	<b>-39,948</b>	<b>-53,629</b>	<b>-45,425</b>	<b>-56,673</b>	<b>-55,181</b>
유형자산처분(취득)	-24,854	-37,215	-40,065	-42,196	-39,362
무형자산 감소(증가)	-3,243	-2,673	-3,239	-2,976	-3,145
투자자산 감소(증가)	-2,738	-17,716	-3,674	-11,039	-12,194
기타투자활동	-9,113	3,975	1,552	-462	-481
<b>재무활동 현금</b>	<b>-9,485</b>	<b>-8,328</b>	<b>-6,967</b>	<b>-10,435</b>	<b>-10,824</b>
차입금의 증가(감소)	156	1,341	-335	125	46
자본의 증가(감소)	-9,639	-9,677	-27,563	-10,560	-10,871
배당금의 지급	9,639	9,677	27,554	10,558	10,871
기타재무활동	-2	8	20,932	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-3,455</b>	<b>2,497</b>	<b>6,696</b>	<b>5,156</b>	<b>5,039</b>
기초현금	30,341	26,886	29,383	36,079	41,234
기말현금	26,886	29,383	36,079	41,234	46,273

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>230,401</b>	<b>236,807</b>	<b>269,501</b>	<b>284,066</b>	<b>284,133</b>
매출원가	147,240	144,488	155,668	171,119	172,670
<b>매출총이익</b>	<b>83,161</b>	<b>92,319</b>	<b>113,833</b>	<b>112,947</b>	<b>111,463</b>
판매비 및 관리비	55,393	56,325	60,406	59,872	64,942
<b>영업이익</b>	<b>27,769</b>	<b>35,994</b>	<b>53,426</b>	<b>53,076</b>	<b>46,521</b>
(EBITDA)	57,366	66,329	87,767	89,843	84,818
금융손익	2,045	945	1,883	2,114	2,361
이자비용	686	583	532	572	598
관계기업등 투자손익	413	507	536	551	542
기타영업외손익	206	-1,101	-736	-932	-940
<b>세전계속사업이익</b>	<b>30,432</b>	<b>36,345</b>	<b>55,108</b>	<b>54,808</b>	<b>48,484</b>
계속사업법인세비용	8,693	9,937	13,999	13,734	12,149
계속사업이익	21,739	26,408	41,109	41,075	36,335
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>21,739</b>	<b>26,408</b>	<b>41,109</b>	<b>41,075</b>	<b>36,335</b>
지배주주	21,505	26,091	40,675	40,583	35,918
<b>총포괄이익</b>	<b>24,701</b>	<b>22,711</b>	<b>49,835</b>	<b>41,075</b>	<b>36,335</b>
매출총이익률 (%)	36.1	39.0	42.2	39.8	39.2
영업이익률 (%)	12.1	15.2	19.8	18.7	16.4
EBITDA마진률 (%)	24.9	28.0	32.6	31.6	29.9
당기순이익률 (%)	9.4	11.2	15.3	14.5	12.8
ROA (%)	6.2	7.1	10.2	9.3	7.7
ROE (%)	8.7	10.0	14.4	13.0	10.6
ROIC (%)	13.1	17.0	25.2	23.1	19.1

### 주요 투자지표

	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	16.4	20.5	11.9	12.0	13.6
P/B	1.5	2.1	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	4.9	6.6	4.7	4.4	4.5
P/CF	6.4	8.1	6.4	6.9	7.2
배당수익률 (%)	2.5	3.7	1.8	2.0	2.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-5.5	2.8	13.8	5.4	0.0
영업이익	-52.8	29.6	48.4	-0.7	-12.4
세전이익	-50.2	19.4	51.6	-0.5	-11.5
당기순이익	-51.0	21.5	55.7	-0.1	-11.5
EPS	-49.0	16.2	67.2	-0.6	-11.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	34.1	37.1	36.3	34.2	32.1
유동비율	284.4	262.2	274.3	290.8	311.7
순차입금/자기자본(x)	-34.4	-37.8	-38.8	-40.0	-41.9
영업이익/금융비용(x)	40.5	61.7	100.4	92.7	77.8
총차입금 (십억원)	18,412	20,217	20,231	20,356	20,403
순차입금 (십억원)	-90,368	-104,435	-118,906	-134,635	-151,436
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,407	3,958	6,618	6,577	5,796
BPS	37,528	39,406	43,839	48,259	51,946
CFPS	8,713	10,015	12,367	11,434	10,980
DPS	1,416	2,994	1,420	1,600	1,600

삼성전자 목표주가 추이		투자의견 변동내역									
일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
19/07											
20/01											
20/07											
21/01											
2019.06.05	Buy	58,000	-11.7		-20.2						
2019.10.28	Buy	61,000	-6.9		-13.2						
2020.01.09	Buy	67,000	-6.9		-16.4						
2020.03.31	Buy	62,000	-10.5		-18.3						
2020.07.08	Buy	66,000	-10.6		-16.8						
2020.07.31	Buy	73,000	-18.9		-21.9						
2020.09.14	Buy	75,000	11.9		-13.1						
2021.01.06	Buy	100,000	-9.0		-16.8						
2021.03.24		커버리지제외									
2021.06.01	신규	남대중									
2021.06.01	Buy	95,000									

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 남대중)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)