삼성전자 (005930/Trading Buy)

2022.1.10

4Q21 잠정실적 코멘트

김영건 younggun.kim.a@miraeasset.com

- 4Q21 영업이익 13.8조원으로 시장 기대치 및 당사 추정치 하회. 특별성과급 영향 주요
- 당초 예상보다 견조한 메모리 수요는 꾸준한 데이터센터 수요에 Set 업체들의 부품 재고 축적 니즈에 기인
- 재고 조정 가능성 있는 메모리 보다는 구조적 성장기에 진입한 파운드리 부문의 전망을 기반으로 매수관점 접근

4Q21 잠정실적 코멘트

동사는 1/7(금) 공시를 통해 4Q21 매출액 76.0조원, 영업이익 13.8조원의 잠정실적을 발표, 최근 시장기대치 및 당사 추정치(각 15.1조원) 하회. 언론에 기 보도된 바와 같이 전사 성과급 지급 결정에 따라 1조원 전후의 추가 인건비 발생 영향으로 판단.

인건비 상승 효과를 고려한 사업부별 영업이익은 반도체 8.8조원, DP 1.3조원, IM 2.7조원, CE 0.8조원 등 기록한 것으로 추정하며, IM 사업부의 영업이익이 당사 기존 추정치 대비 소폭 하회.

당초 예상보다 견조한 최근 메모리 수요는 데이터센터의 교체 수요가 형성하는 기저에 Set 업체들의 부품 조달 우려에 따른 재고 축적 수요가 부가되며 유발한 것으로 판단.

그러나, 당사는 22년중 Set 업체들의 부품 재고조정 가능성이 있다고 판단하며, 비록 서버향 메모리 수요가 견조 할지라도 Set(중화권 모바일, PC 등) 재고조정에서 유발되는 메모리의 가격 하락의 영향에서 자유로울 수 없을 것으로 전망.

동사를 메모리반도체 Pure player 보다 선호하고 매수관점에서 접근하는 이유는 파운드리 비즈니스의 성장성 때문이며, 파운드리 사업부의 외형 성장률은 22년 전사 성장률을 초과하는 30%대를 기록할 것으로 전망.

하이엔드 SoC 팹리스들의 경쟁 심화, 글로벌 빅테크의 반도체 내재화 시류 등에 따른 선단공정 파운드리 리소스 부족 현상은 점차 심화될 것으로 전망하며, 동사의 설비 및 공정기술 투자 규모를 고려하면 23년 중 유의미한 시장점유율 상승을 기대.

목표주가 84,000원 및 투자의견 Trading buy를 유지하며, 구체적인 추정치 변경 및 의견 조정은 1/27(목) 컨퍼런스콜 이후 진행 예정.

Earnings and valuation metrics

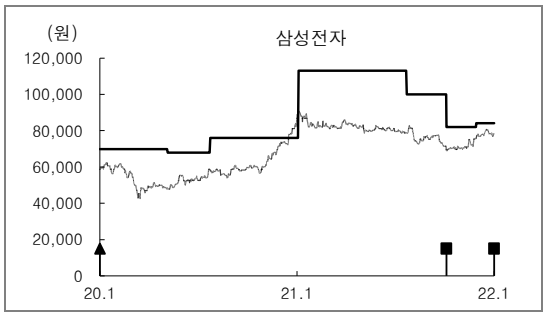
결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액 (십억원)	239,575	243,771	230,401	236,807	278,383	305,822
영업이익 (십억원)	53,645	58,887	27,769	35,994	52,887	56,964
영업이익률 (%)	22.4	24.2	12.1	15.2	19.0	18.6
순이익 (십억원)	41,345	43,891	21,505	26,091	39,177	41,958
EPS (원)	5,421	6,024	3,166	3,841	5,768	6,177
ROE (%)	21.0	19.6	8.7	10.0	13.9	13.7
P/E (배)	9.4	6.4	17.6	21.1	13.6	12.7
P/B (배)	1.8	1.1	1.5	2.1	1.8	1.7
배당수익률 (%)	1.7	3.7	2.5	3.7	3.8	3.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 투자 파트너 –
MIRAE ASSET
미래에셋증권

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)				
2021.12.06	Trading Buy	84,000	-	-
2021.10.12	Trading Buy	82,000	-12.98	-7.56
2021.07.30	매수	100,000	-23.84	-17.10
2021.01.11	매수	113,000	-27.24	-19.82
2020.07.31	매수	76,000	-16.44	16.84
2020.05.13	매수	68,000	-22.29	-13.24
2019.12.26	매수	70,000	-23.07	-10.86



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.48%	10.22%	6.57%	0.73%

* 2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.