

2022. 5. 11

Global Equity Team

문준호
Analyst
joonho.moon@samsung.com

▶ AT A GLANCE

| | |
|----------------|--|
| 현재주가 | 52.73 USD |
| 블룸버그 평균목표주가 | 65.95 USD |
| 시가총액 (달러) | 28.0 십억 달러 |
| 시가총액 (원) | 35.9 조원 |
| Shares (float) | 62.3 백만주 (12%) |
| 52주 최저//최고 | 43.59 / 79.49 달러 |
| 90일-평균거래대금 | 0.1 십억 달러 |
| 국가 | US |
| 상장거래소 | NASDAQ GS |
| 산업 | Semiconductors |
| 주요 주주 | 1. Mubadala (88.28%) 2. Fidelity (3.14%) 3. Koch (2.40%) |

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

| | 1M | 6M | 12M |
|---------------------|-------|-------|-----|
| GlobalFoundries (%) | (2.4) | (6.2) | n/a |
| Nasdaq 대비 (%pts) | 10.1 | 19.1 | n/a |

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

글로벌파운드리 (GFS US)

FY 1Q22 review - 수요에 대한 긍정적 입장 재차 언급

- 1분기 어닝 서프라이즈 발표. 전분기 대비 출하량 증가율은 제한적이었지만 ASP 확대가 지속되며 수익성이 개선
- 2분기 이익 가이드선도 서프라이즈. 연간 기준으로도, 가이드선을 제시하지는 않았지만 웨이퍼 출하량이 10% 후반, ASP가 10% 증가할 것으로 전망하며 upside 시사
- 동사는 수요에 대해서 긍정적인 입장을 유지. 주문이 계속 늘어나서 현재 Book-to-bill 비율이 1.5 수준까지 확대되고 있다고 설명

WHAT'S THE STORY?

FY 1Q22 review: GlobalFoundries(GFS)가 1분기 어닝 서프라이즈를 발표. 매출액은 전년 동기 대비 37%, 전분기 대비 5% 성장한 19.4억 달러. 전분기 대비 출하량 증가율은 0.5% 수준으로 제한적이었지만, ASP가 5% 가량 확대되며 수익성이 개선. Non-IFRS 기준, 매출총이익률은 전분기 21%에서 25%로 확대. 수익성 개선의 기여도는 ASP와 믹스 개선이 70%, 영업 레버리지 효과가 30%. 이에 Non-IFRS EPS는 전분기 대비 133% 성장.

가이드선 및 연간 전망: 차기 분기 가이드선도 서프라이즈. 매출 전망은 19.6~19.9억 달러로, 컨센서스에 부합. 시장 예상 보다 높은 수익성 전망을 제시하며, 이익 단에서 컨센서스를 유의미하게 상회. Non-IFRS EPS 기준 69% 서프라이즈. 원가 부담을 고객에게 전가하는데 성공하고 있음. 참고로 동사는 비용을 전가하지 않아도, 원가 부담 상승이 연간 기준 수익성에 미치는 영향이 2%pt 이내일 것으로 추정.

한편 연간 가이드선을 제시하지는 않았지만, 현재 컨센서스 대비 upside를 제시. 동사는 올해 연간 웨이퍼 출하량이 10% 후반, ASP가 10% 증가할 것으로 전망.

수요에 대해 긍정적 입장 고수: 동사는 이번 실적 발표에서도 수요에 대한 긍정적인 입장을 유지. 크게 세 가지 측면에서, 1) 주문이 계속 늘어나서 현재 Book-to-bill 비율이 1.5 수준까지 확대. 2) 이미 2022~2023년에 대한 주문을 마친 상태이며, 과거와 달리 중장기 공급 계약 비중 확대. 3) 로우 엔드 핸드셋 및 PC 시장이 부진한 것은 사실이나, 동사 노출 비중이 높은 하이 엔드 수요는 견전하다고 볼 수 있다고 판단.

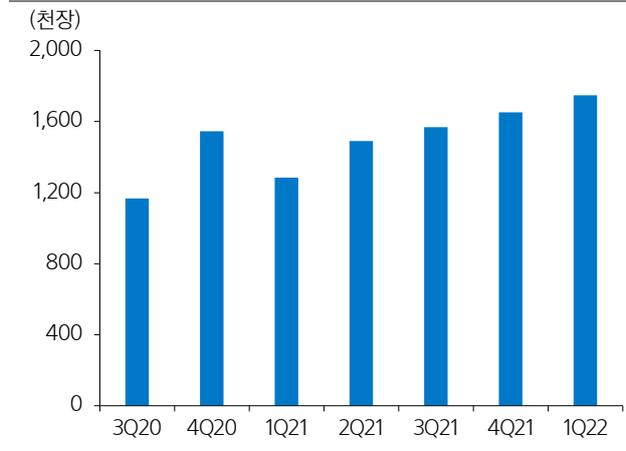
다만 주식 관점에서는 대안도 많다: 동사를 비롯 섹터에 대한 투자 심리 개선에 도움이 될 만한 실적 발표였지만, 동사 자체의 투자 매력은 여전히 높지 않다고 판단. 섹터 전반의 가파른 valuation 조정으로 다른 반도체 업체들의 상대적 매력이 최근 다시 부각.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

| (백만달러) | 1Q22 | | | 증감 (%) | |
|----------------|--------|-----------|--------|----------|--------|
| | Actual | Consensus | 차이 (%) | 전년 동기 대비 | 전분기 대비 |
| 매출액 | 1,940 | 1,900 | 2.1 | 36.8 | 5.0 |
| 영업이익 | 225 | 123 | 82.4 | nm | 158.6 |
| 순이익 | 178 | 75 | 138.0 | nm | 314.0 |
| 수정 EPS (달러) | 0.42 | 0.24 | 74.7 | nm | 132.9 |
| 이익률 (%) | | | | | |
| 영업이익 | 11.6 | 6.5 | | | |
| 순이익 | 9.2 | 3.9 | | | |

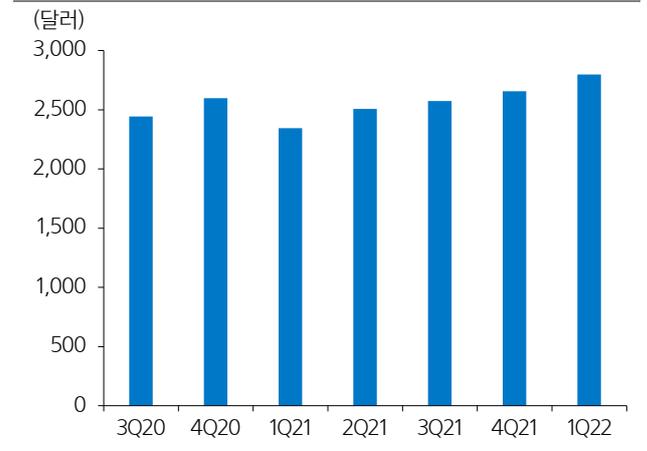
참고: 수정 EPS 외 항목은 모두 IFRS 기준
자료: FactSet

웨이퍼 출하량 추이



자료: GlobalFoundries, 삼성증권 추정

ASP 추이



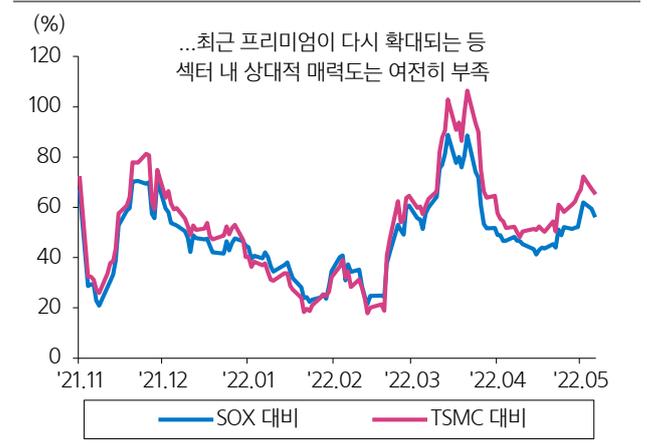
자료: GlobalFoundries, 삼성증권 추정

12개월 forward P/E 추이



자료: FactSet

P/E valuation 프리미엄 추이



자료: FactSet

부문별 실적 breakdown

| (백만달러) | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2020 | 2021 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | | | | | | | |
| Smart Mobile Devices | 766 | 847 | 849 | 888 | 977 | 2,421 | 3,350 |
| Communications Infrastructure & Datacenter | 181 | 228 | 285 | 304 | 327 | 983 | 998 |
| Home and Industrial IoT | 209 | 201 | 218 | 254 | 323 | 724 | 882 |
| Automotive | 30 | 61 | 103 | 93 | 81 | 100 | 287 |
| Personal Computing | 99 | 154 | 113 | 114 | 41 | 1,025 | 480 |
| Non-Wafer and Corporate Other Revenue | 133 | 129 | 132 | 194 | 191 | (402) | 588 |
| 총계 | 1,418 | 1,620 | 1,700 | 1,847 | 1,940 | 4,851 | 6,585 |
| 비중 (%) | | | | | | | |
| Smart Mobile Devices | 54.0 | 52.3 | 49.9 | 48.1 | 50.4 | 49.9 | 50.9 |
| Communications Infrastructure & Datacenter | 12.8 | 14.1 | 16.8 | 16.5 | 16.9 | 20.3 | 15.2 |
| Home and Industrial IoT | 14.7 | 12.4 | 12.8 | 13.8 | 16.6 | 14.9 | 13.4 |
| Automotive | 2.1 | 3.8 | 6.1 | 5.0 | 4.2 | 2.1 | 4.4 |
| Personal Computing | 7.0 | 9.5 | 6.6 | 6.2 | 2.1 | 21.1 | 7.3 |
| Non-Wafer and Corporate Other Revenue | 9.4 | 8.0 | 7.8 | 10.5 | 9.8 | (8.3) | 8.9 |
| 총계 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

자료: GlobalFoundries

요약 손익 계산서

| (백만달러) | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2020 | 2021 |
|--------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| 매출액 | 1,418 | 1,620 | 1,700 | 1,847 | 1,940 | 4,851 | 6,585 |
| 전년 동기 대비 (%) | 2.8 | 22.9 | 55.9 | 73.9 | 36.8 | (16.6) | 35.8 |
| 전 분기 대비 (%) | 33.5 | 14.3 | 4.9 | 8.6 | 5.0 | | |
| 매출원가 | 1,319 | 1,389 | 1,400 | 1,463 | 1,471 | 5,563 | 5,571 |
| 매출총이익 | 99 | 231 | 300 | 384 | 469 | (713) | 1,014 |
| 매출총이익률 (%) | 7.0 | 14.3 | 17.6 | 20.8 | 24.2 | (14.7) | 15.4 |
| 연구개발비 | 103 | 132 | 114 | 130 | 128 | 476 | 479 |
| 판매비와 관리비 | 91 | 202 | 134 | 167 | 116 | 445 | 594 |
| 기타 영업비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 23 | 0 |
| 영업이익 | (95) | (103) | 52 | 87 | 225 | (1,656) | (59) |
| 영업이익률 (%) | (6.7) | (6.4) | 3.1 | 4.7 | 11.6 | (34.1) | (0.9) |
| 영업외 손익 | (22) | (51) | (25) | (18) | (18) | 293 | (116) |
| 세전이익 | (116) | (154) | 27 | 69 | 207 | (1,364) | (175) |
| 세전이익률 (%) | (8.2) | (9.5) | 1.6 | 3.7 | 10.7 | (28.1) | (2.7) |
| 법인세 | 11 | 20 | 22 | 26 | 29 | (12) | 79 |
| 법인세율 (%) | (9.4) | (12.9) | 81.5 | 37.7 | 14.0 | 0.9 | (45.2) |
| 순이익 | (127) | (174) | 5 | 43 | 178 | (1,351) | (254) |
| 순이익률 (%) | (9.0) | (10.8) | 0.3 | 2.3 | 9.2 | (27.9) | (3.9) |
| 수정 EPS (달러) | (0.25) | (0.06) | 0.07 | 0.18 | 0.42 | (2.70) | (0.05) |
| 전년 동기 대비 (%) | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm |
| 전 분기 대비 (%) | nm | nm | nm | 173.3 | 132.9 | | |

참고: 수정 EPS 외 항목은 모두 IFRS 기준

자료: GlobalFoundries

주요 반도체 기업 valuation

| (백만달러) | | GlobalFoundries | UMC | TSMC ADR | SMIC (중심국제) | Intel | 삼성전자 |
|---------------|-------|-----------------|---------|----------|-------------|---------|-------------|
| 주가 (현지 통화) | | 52.73 | 48.90 | 88.82 | 15.16 | 44.01 | 65,700 |
| 시가총액 | | 28,044 | 610,376 | 452,339 | 183,024 | 179,957 | 440,271,312 |
| EV | | 25,755 | 17,009 | 435,415 | 17,775 | 179,300 | 267,946 |
| 매출액 | 2020 | 4,851 | 6,100 | 46,229 | 3,907 | 77,867 | 203,867 |
| | 2021 | 6,585 | 7,648 | 56,726 | 5,443 | 74,718 | 241,452 |
| | 2022E | 7,839 | 8,946 | 72,355 | 7,564 | 75,437 | 255,851 |
| 매출액 성장률 (%) | 2020 | (16.6) | 25.9 | 32.0 | 25.4 | 8.2 | 3.8 |
| | 2021 | 35.8 | 25.4 | 22.7 | 39.3 | (4.0) | 18.4 |
| | 2022E | 19.0 | 17.0 | 27.6 | 39.0 | 1.0 | 6.0 |
| 영업이익률 (%) | 2020 | (34.1) | 12.5 | 42.3 | 7.9 | 32.5 | 15.3 |
| | 2021 | 2.6 | 24.3 | 41.0 | 25.7 | 29.7 | 18.4 |
| | 2022E | 11.8 | 34.4 | 45.7 | 22.9 | 21.4 | 19.5 |
| EPS (현지 통화) | 2020 | (2.70) | 2.41 | 3.45 | 0.70 | 5.31 | 3,841 |
| | 2021 | (0.05) | 4.56 | 4.11 | 1.71 | 5.47 | 5,777 |
| | 2022E | 1.88 | 6.71 | 5.74 | 1.67 | 3.49 | 7,346 |
| EPS 성장률 (%) | 2020 | nm | 190.4 | 58.1 | 113.5 | 8.6 | 21.3 |
| | 2021 | nm | 89.2 | 19.2 | 145.5 | 3.0 | 50.4 |
| | 2022E | nm | 47.2 | 39.7 | (2.3) | (36.1) | 27.2 |
| ROE (%) | 2020 | n/a | n/a | 29.3 | 5.6 | 28.8 | 9.1 |
| | 2021 | (0.3) | 21.6 | 29.2 | 10.6 | 25.5 | 13.0 |
| | 2022E | 11.7 | 27.5 | 34.2 | 6.5 | 13.8 | 14.6 |
| P/S (배) | 2020 | n/a | 3.5 | 10.0 | 6.0 | 2.3 | 1.9 |
| | 2021 | 4.3 | 2.9 | 8.1 | 4.3 | 2.4 | 1.6 |
| | 2022E | 3.6 | 2.3 | 6.4 | 3.0 | 2.4 | 1.4 |
| P/E (배) | 2020 | n/a | 20.3 | 25.7 | 21.7 | 8.3 | 17.1 |
| | 2021 | n/a | 10.7 | 21.6 | 8.9 | 8.0 | 11.4 |
| | 2022E | 28.0 | 7.3 | 15.5 | 9.1 | 12.6 | 8.9 |
| P/B (배) | 2020 | n/a | n/a | 7.5 | 1.2 | 2.4 | 1.6 |
| | 2021 | 3.6 | 2.3 | 6.3 | 0.9 | 2.1 | 1.5 |
| | 2022E | 3.3 | 2.0 | 5.3 | 0.6 | 1.7 | 1.3 |
| EV/EBITDA (배) | 2020 | n/a | 7.3 | 14.2 | 9.3 | 4.8 | 5.5 |
| | 2021 | 17.3 | 5.1 | 11.6 | 4.7 | 5.2 | 4.3 |
| | 2022E | 9.5 | 3.9 | 9.0 | 4.4 | 6.2 | 3.3 |

참고: Calendar year 기준; FactSet 조정 기준; 2022년 5월 10일 종가 기준

자료: FactSet

포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (백만달러) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|---------|---------|---------|--------|
| 매출액 | 6,196 | 5,813 | 4,851 | 6,585 |
| 매출원가 | 6,646 | 6,345 | 5,563 | 5,572 |
| 매출총이익 | (450) | (532) | (713) | 1,013 |
| (매출총이익률, %) | (7.3) | (9.2) | (14.7) | 15.4 |
| 판매 및 일반관리비 | 2,073 | 1,093 | 943 | 1,073 |
| 영업이익 | (2,523) | (1,625) | (1,656) | (60) |
| (영업이익률, %) | (40.7) | (28.0) | (34.1) | (0.9) |
| 영업외손익 | (86) | 478 | 293 | (116) |
| 금융손익 | (155) | (219) | (151) | (108) |
| 기타 | 69 | 697 | 444 | (8) |
| 세전이익 | (2,610) | (1,147) | (1,363) | (176) |
| 법인세 | 16 | 224 | (12) | 78 |
| (법인세율, %) | (0.6) | (19.5) | 0.9 | (44.6) |
| 계속사업이익 | (2,922) | (1,371) | (1,351) | (254) |
| 중단사업이익 | 148 | 0 | 0 | 0 |
| 순이익 | (2,774) | (1,371) | (1,351) | (254) |
| (순이익률, %) | (44.8) | (23.6) | (27.8) | (3.9) |
| 지배주주순이익 | (2,702) | (1,371) | (1,348) | (250) |
| 비지배주주순이익 | (72) | 0 | (3) | (4) |
| EBITDA | 425 | 1,053 | 866 | 1,559 |
| (EBITDA 이익률, %) | 6.9 | 18.1 | 17.9 | 23.7 |
| EPS (지배주주) | (4.68) | (2.72) | (2.70) | (0.49) |
| EPS (연결기준) | (4.68) | (2.72) | (2.70) | (0.49) |
| 수정 EPS (달러)* | (4.68) | (2.72) | (2.70) | (0.05) |

현금흐름표

| 12월 31일 기준 (백만달러) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동에서의 현금흐름 | 281 | 499 | 1,008 | 2,839 |
| 당기순이익 | (2,702) | (1,371) | (1,348) | (250) |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 173 | (669) | 548 | (147) |
| 유무형자산 감가상각비 | 2,948 | 2,678 | 2,523 | 1,619 |
| 기타 | (2,775) | (3,347) | (1,975) | (1,766) |
| 영업활동 자산부채 변동 | (266) | (139) | (714) | 1,617 |
| 투자활동에서의 현금흐름 | (1,169) | 342 | (369) | (1,450) |
| 유형자산 증감 | (1,150) | (588) | (449) | (1,662) |
| 장단기금융자산의 증감 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | (18) | 930 | 81 | 211 |
| 재무활동에서의 현금흐름 | 1,132 | (684) | (733) | 650 |
| 차입금의 증가(감소) | 2,651 | 2,613 | 2,705 | 533 |
| 자본금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 1,444 |
| 배당금 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | (1,519) | (3,297) | (3,438) | (1,327) |
| 현금증감 | 243 | 153 | (89) | 2,031 |
| 기초현금 | 601 | 844 | 997 | 908 |
| 기말현금 | 844 | 997 | 908 | 2,939 |
| Gross cash flow | (2,528) | (2,040) | (800) | (397) |
| Free cash flow | (869) | (89) | 559 | 1,177 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: Bloomberg

재무상태표

| 12월 31일 기준 (백만달러) | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|----------|----------|----------|
| 유동자산 | 3,514 | 2,987 | 5,291 |
| 현금 및 현금등가물 | 997 | 908 | 2,939 |
| 매출채권 | 2,121 | 1,075 | 1,231 |
| 재고자산 | 352 | 920 | 1,121 |
| 기타 | 44 | 84 | (0) |
| 비유동자산 | 10,983 | 9,335 | 9,736 |
| 투자자산 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | 9,611 | 8,226 | 8,713 |
| 무형자산 | 635 | 548 | 377 |
| 기타 | 737 | 561 | 647 |
| 자산총계 | 14,498 | 12,322 | 15,028 |
| 유동부채 | 2,336 | 1,896 | 3,163 |
| 매입채무 | 1,333 | 1,216 | 2,586 |
| 단기차입금 | 818 | 513 | 432 |
| 기타 유동부채 | 185 | 167 | 145 |
| 비유동부채 | 3,142 | 3,184 | 3,832 |
| 사채 및 장기차입금 | 2,431 | 2,289 | 2,006 |
| 기타 비유동부채 | 712 | 895 | 1,825 |
| 부채총계 | 5,478 | 5,080 | 6,994 |
| 지배주주지분 | 9,019 | 7,176 | 7,976 |
| 자본금 및 자본잉여금 | 11,717 | 11,718 | 23,498 |
| 이익잉여금 | (13,871) | (15,219) | (15,469) |
| 기타 | 11,174 | 10,677 | (54) |
| 비지배주주지분 | 0 | 65 | 58 |
| 자본총계 | 9,019 | 7,242 | 8,033 |
| 순부채 | 2,251 | 1,894 | (501) |

재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 증감률 (%) | | | |
| 매출액 | (6.2) | (16.6) | 35.8 |
| 영업이익 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 순이익 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 수정 EPS** | 적지 | 적지 | 적지 |
| 주당지표 | | | |
| EPS (지배주주) | (2.72) | (2.70) | (0.49) |
| EPS (연결기준) | (2.72) | (2.70) | (0.49) |
| 수정 EPS** | (2.72) | (2.70) | (0.05) |
| BPS | 18.04 | 14.35 | 15.00 |
| DPS (보통주) | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Valuations (배) | | | |
| P/E*** | n/a | n/a | n/a |
| P/B*** | n/a | n/a | 4.3 |
| EV/EBITDA | n/a | n/a | 21.9 |
| 비율 | | | |
| ROE (%) | n/a | (16.6) | (3.3) |
| ROA (%) | n/a | (10.0) | (1.8) |
| ROIC (%) | n/a | (14.1) | (1.6) |
| 배당성향 (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 순부채비율 (%) | 25.0 | 26.2 | (6.2) |
| 이자보상배율 (배) | n/a | n/a | n/a |

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 5월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 5월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA