



## BUY(Maintain)

목표주가: 1,950,000원

주가(1/6): 1,810,000원

시가총액: 2,839,843억원

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/6)	2,049.12pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	1,824,000원	1,126,000원
등락률	-0.77%	60.75%
수익률	절대	상대
1M	3.5%	0.6%
6M	27.4%	21.4%
1Y	54.0%	44.7%

## Company Data

발행주식수	161,193천주
일평균 거래량(3M)	210천주
외국인 지분율	54.27%
배당수익률(16E)	2.26%
BPS(16E)	1,191,589원
주요 주주	이건희 18.44%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	200,653	201,611	211,565	218,970
보고영업이익	26,413	29,204	35,463	37,361
핵심영업이익	26,413	29,204	35,463	37,361
EBITDA	47,344	49,918	57,588	59,857
세전이익	25,961	30,524	36,394	38,113
순이익	19,060	22,470	26,568	27,823
지배주주지분순이익	18,695	22,193	26,036	27,266
EPS(원)	125.750	156.874	187.633	196.498
증감률(%YoY)	-19.0	23.2	19.3	4.7
PER(배)	10.0	11.5	9.6	9.2
PBR(배)	1.2	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	3.3	2.9	2.4	2.1
보고영업이익률(%)	13.2	14.5	16.8	17.1
핵심영업이익률(%)	13.2	14.5	16.8	17.1
ROE(%)	11.0	11.9	12.7	11.9
순부채비율(%)	-32.7	-35.5	-33.6	-37.2

## Price Trend



## 실적 Review

## 삼성전자 (005930)

## 긴 호흡으로 매수해야 할 시기



4Q16 영업이익이 9.2조원으로, 기대치를 상회했다. '제품 가격과 원/달러 환율' 상승 효과가 동시에 반영된 반도체와 디스플레이의 실적 호조 때문이다. 1Q17 영업이익은 8.4조원(-9%QoQ)으로, 반도체를 제외한 전 사업부문의 실적 감소가 예상된다. 1H17는 갤럭시S8 판매 부진과 이에 따른 IM/OLED/S.LSI 부문의 실적 불확실성 확대가 예상되므로, 다소 보수적인 매매 전략을 추천한다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q16 영업이익 9.2조원, 잠정 발표

4Q16 실적이 매출액 53.1조원(+11%QoQ), 영업이익 9.2조원(+77%QoQ)으로 잠정 집계되며, 기대치를 상회했다. '원/달러 환율과 제품 가격 상승' 효과가 동시에 반영된 반도체/디스플레이의 실적 호조 때문인 것으로 판단된다.

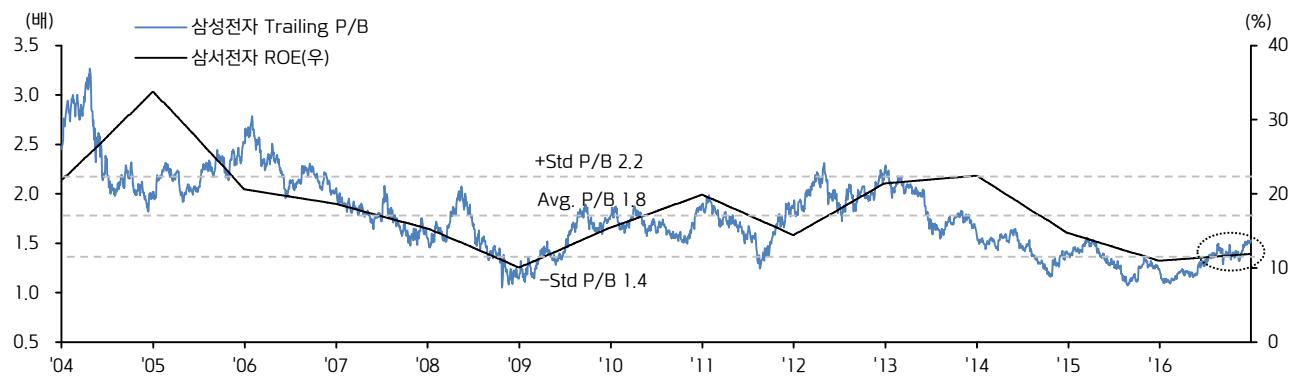
- **반도체**: 영업이익 4.7조원(+38%QoQ)으로 예상치 상회. DRAM과 NAND의 가격 상승이 기대치를 웃돌았고, 원/달러 상승에 대한 일회성 이익도 반영됐음. 특히 64단의 양산이 지연된 NAND 부문은 고정비 부담 감소에 따른 수익성 개선이 시현된 것으로 추정
- **DP**: 영업이익 1.4조원(+33%QoQ)으로 예상치 상회. LCD패널 가격 상승과 제품 수율 개선이 기대치를 상회한 것으로 추정
- **IM**: 영업이익 2.3조원(+2,142%QoQ)으로 기대치 부합. 노트7에 대한 리콜 사태 수습에 따른 일회성 비용 감소와 전사적인 비용 축소 노력 반영
- **CE**: 영업이익 0.8조원(+7%QoQ)로 기대치 부합. 수요 성수기 효과 반영

## &gt;&gt;&gt; 1Q17 영업이익 8.4조원(-9%QoQ) 전망

1Q17 실적은 매출액 47.7조원(-10%QoQ), 영업이익 8.4조원(-9%QoQ)으로, 전 분기 대비 하락할 전망이다. Memory 반도체를 제외한 전 부문의 실적 감소가 예상되기 때문이다.

- **반도체**: 매출액 15.9조원(+4%QoQ), 영업이익 4.8조원(+3%QoQ) 전망. DRAM과 NAND의 가격이 상승이 비수기 진입에 따른 출하량 감소 영향을 상쇄할 것으로 판단. 다만, NAND 부문은 64단 3D NAND의 양산으로 인한 일시적인 수익성 하락이 나타날 전망
- **DP**: 매출액 6.1조원(-14%QoQ), 영업이익 1.1조원(-17%QoQ) 전망. LCD는 수요 비수기 진입, OLED는 갤럭시S8의 판매 지연 영향이 각각 반영
- **IM**: 매출액 20.8조원(-9%QoQ), 영업이익 2.0조원(-13%QoQ) 전망. 갤럭시S8 출시 지연에 따른 실적 감소 예상
- **CE**: 매출액 10.1조원(-27%QoQ), 영업이익 0.4조원(-49%QoQ) 전망. 비수기 진입에 따른 TV Set의 판매량 감소와 LCD패널 가격 상승에 따른 TV Set의 수익성 하락 반영

## 삼성전자 ROE vs. 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q16P					2016P		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
<b>매출액</b>	<b>51,960</b>	<b>53,076</b>	<b>2%</b>	<b>52,074</b>	<b>2%</b>	<b>200,495</b>	<b>201,611</b>	<b>1%</b>
IT&Mobile	22,450	22,841	2%	—	—	99,152	99,543	0%
Semiconductor	14,771	15,200	3%	—	—	51,072	51,501	1%
Display Panel	6,912	7,094	3%	—	—	26,419	26,602	1%
Consumer Electronics	13,521	13,757	2%	—	—	46,935	47,171	1%
<b>영업이익</b>	<b>8,547</b>	<b>9,184</b>	<b>7%</b>	<b>8,443</b>	<b>9%</b>	<b>28,571</b>	<b>29,204</b>	<b>2%</b>
IT&Mobile	2,193	2,328	6%	—	—	10,509	10,645	1%
Semiconductor	4,365	4,672	7%	—	—	13,015	13,322	2%
Display Panel	1,177	1,359	15%	—	—	2,058	2,253	9%
Consumer Electronics	813	825	2%	—	—	3,126	3,139	0%
영업이익률	16.4%	17.3%		16.2%		15.5%	14.5%	
<b>당기순이익</b>	<b>6,700</b>	<b>6,832</b>	<b>2%</b>	<b>6,762</b>	<b>1%</b>	<b>22,338</b>	<b>22,470</b>	<b>1%</b>
당기순이익률	12.9%	12.9%		13.0%		11.5%	11.1%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	2017E
<b>매출액</b>	<b>49,782</b>	<b>50,937</b>	<b>47,816</b>	<b>53,076</b>	<b>47,689</b>	<b>52,680</b>	<b>55,032</b>	<b>56,164</b>	<b>200,653</b>	<b>201,611</b>	<b>211,565</b>
%QoQ/%YoY	-7%	2%	-6%	11%	-10%	10.5%	4%	2%	-3%	0%	5%
<b>IT &amp; Mobile</b>	<b>27,600</b>	<b>26,559</b>	<b>22,543</b>	<b>22,841</b>	<b>20,835</b>	<b>23,158</b>	<b>22,428</b>	<b>22,785</b>	<b>103,554</b>	<b>99,543</b>	<b>89,207</b>
무선사업부	26,943	26,073	22,089	21,886	20,179	22,653	21,948	21,807	100,515	96,991	86,587
네트워크/기타	657	494	454	955	656	505	480	978	3,039	2,560	2,620
<b>Semiconductor</b>	<b>11,152</b>	<b>11,997</b>	<b>13,152</b>	<b>15,200</b>	<b>15,882</b>	<b>17,039</b>	<b>17,203</b>	<b>16,532</b>	<b>47,587</b>	<b>51,501</b>	<b>66,655</b>
Memory	7,936	8,427	9,860	11,651	12,263	13,314	13,350	12,734	34,297	37,874	51,662
System LSI	2,873	3,201	2,991	3,120	3,146	3,214	3,535	3,358	12,228	12,185	13,252
<b>Display Panel</b>	<b>6,036</b>	<b>6,416</b>	<b>7,056</b>	<b>7,094</b>	<b>6,132</b>	<b>7,252</b>	<b>10,186</b>	<b>9,231</b>	<b>27,487</b>	<b>26,602</b>	<b>32,800</b>
Large Panel	2,436	2,484	2,954	3,355	2,964	2,839	3,218	3,106	15,634	11,230	12,126
Mobile	3,432	3,799	3,901	3,517	2,972	4,275	6,756	5,898	11,926	14,650	19,901
<b>Consumer Electronics</b>	<b>10,623</b>	<b>11,547</b>	<b>11,243</b>	<b>13,757</b>	<b>10,066</b>	<b>11,004</b>	<b>11,245</b>	<b>13,771</b>	<b>46,895</b>	<b>47,171</b>	<b>46,086</b>
VD	6,420	6,608	6,566	9,196	5,948	6,045	6,395	9,192	29,219	28,789	27,581
<b>매출원가</b>	<b>30,374</b>	<b>29,609</b>	<b>29,411</b>	<b>29,535</b>	<b>26,320</b>	<b>29,406</b>	<b>31,194</b>	<b>32,340</b>	<b>123,482</b>	<b>118,930</b>	<b>119,261</b>
매출원가율	61%	58%	62%	56%	55%	56%	57%	58%	62%	62%	62%
<b>매출총이익</b>	<b>19,408</b>	<b>21,328</b>	<b>18,404</b>	<b>23,541</b>	<b>21,369</b>	<b>23,273</b>	<b>23,838</b>	<b>23,824</b>	<b>77,171</b>	<b>82,682</b>	<b>92,304</b>
판매비와관리비	12,733	13,184	13,204	14,357	13,002	14,315	14,575	14,948	50,758	53,477	56,841
<b>영업이익</b>	<b>6,676</b>	<b>8,144</b>	<b>5,200</b>	<b>9,184</b>	<b>8,367</b>	<b>8,958</b>	<b>9,263</b>	<b>8,875</b>	<b>26,413</b>	<b>29,204</b>	<b>35,463</b>
%QoQ/%YoY	9%	22%	-36%	77%	-9%	7%	3%	-4%	6%	11%	21%
IT & Mobile	3,894	4,318	104	2,328	2,019	2,180	2,050	2,054	10,142	10,645	8,303
%QoQ/%YoY	74%	11%	-98%	2142%	-13%	8%	-6%	0%	-30%	5%	-22%
Semiconductor	2,632	2,645	3,374	4,672	4,796	5,115	5,302	4,881	12,787	13,322	20,094
%QoQ/%YoY	-6%	1%	28%	38%	3%	7%	4%	-8%	46%	4%	51%
Display Panel	-265	137	1,021	1,359	1,131	1,053	1,415	1,068	2,295	2,253	4,673
%QoQ/%YoY	-189%	-152%	644%	33%	-17%	-7%	34%	-25%	248%	-2%	107%
Consumer Electronics	513	1,030	771	825	421	611	496	873	1,254	3,139	2,400
%QoQ/%YoY	-37%	101%	-25%	7%	-49%	45%	-19%	76%	6%	150%	-24%
<b>영업이익률</b>	<b>13%</b>	<b>16%</b>	<b>11%</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>
IT & Mobile	14%	16%	0%	10%	10%	9%	9%	9%	10%	11%	9%
Semiconductor	24%	22%	26%	31%	30%	30%	31%	30%	27%	26%	30%
Display Panel	-4%	2%	14%	19%	18%	15%	14%	12%	8%	8%	14%
Consumer Electronics	5%	9%	7%	6%	4%	6%	4%	6%	3%	7%	5%
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>7,122</b>	<b>8,072</b>	<b>5,971</b>	<b>9,358</b>	<b>8,521</b>	<b>9,209</b>	<b>9,606</b>	<b>9,058</b>	<b>25,961</b>	<b>30,524</b>	<b>36,394</b>
법인세비용	1,870	2,225	1,433	2,527	2,301	2,486	2,593	2,446	6,901	8,054	9,826
<b>당기순이익</b>	<b>5,253</b>	<b>5,847</b>	<b>4,538</b>	<b>6,832</b>	<b>6,221</b>	<b>6,723</b>	<b>7,012</b>	<b>6,612</b>	<b>19,060</b>	<b>22,470</b>	<b>26,568</b>
당기순이익률	11%	11%	9%	13%	13%	13%	13%	12%	9%	11%	13%
<b>총포괄손익</b>	<b>5,092</b>	<b>5,966</b>	<b>197</b>	<b>6,622</b>	<b>6,030</b>	<b>6,516</b>	<b>6,797</b>	<b>6,409</b>	<b>19,136</b>	<b>17,876</b>	<b>25,752</b>
지배주주지분	5,070	5,956	132	6,490	5,909	6,386	6,661	6,281	18,804	17,648	25,237
KRW/USD	1,201	1,167	1,130	1,167	1,165	1,160	1,160	1,160	1,130	1,164	1,161

자료: 키움증권 리서치센터

## 삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	2017E
<b>매출액</b>	<b>49,782</b>	<b>50,937</b>	<b>47,816</b>	<b>53,076</b>	<b>47,689</b>	<b>52,680</b>	<b>55,032</b>	<b>56,164</b>	<b>200,653</b>	<b>201,611</b>	<b>211,565</b>
%QoQ/%YoY	-7%	2%	-6%	11%	-10%	10%	4%	2%	-3%	0%	5%
<b>Semiconductor</b>	<b>11,152</b>	<b>11,997</b>	<b>13,152</b>	<b>15,200</b>	<b>15,882</b>	<b>17,039</b>	<b>17,203</b>	<b>16,532</b>	<b>47,587</b>	<b>51,501</b>	<b>66,655</b>
Memory	7,936	8,427	9,860	11,651	12,263	13,314	13,350	12,734	34,297	37,874	51,662
DRAM	4,770	4,969	5,933	6,750	7,023	7,346	7,415	7,049	22,770	22,422	28,833
NAND	3,036	3,328	3,927	4,901	5,240	5,968	5,935	5,686	11,007	15,192	22,829
System LSI	2,873	3,201	2,991	3,120	3,146	3,214	3,535	3,358	12,228	12,185	13,252
<b>Display Panel</b>	<b>6,036</b>	<b>6,416</b>	<b>7,056</b>	<b>7,094</b>	<b>6,132</b>	<b>7,252</b>	<b>10,186</b>	<b>9,231</b>	<b>27,487</b>	<b>26,602</b>	<b>32,800</b>
LCD	2,436	2,484	2,954	3,355	2,964	2,839	3,218	3,106	15,634	11,230	12,126
OLED	3,432	3,799	3,901	3,517	2,972	4,275	6,756	5,898	11,926	14,650	19,901
<b>IT&amp;Mobile</b>	<b>27,600</b>	<b>26,559</b>	<b>22,543</b>	<b>22,841</b>	<b>20,835</b>	<b>23,158</b>	<b>22,428</b>	<b>22,785</b>	<b>103,554</b>	<b>99,543</b>	<b>89,207</b>
무선사업부	26,943	26,073	22,089	21,886	20,179	22,653	21,948	21,807	100,515	96,991	86,587
네트워크/기타	657	494	454	955	656	505	480	978	3,039	2,560	2,620
<b>Consumer Electronics</b>	<b>10,623</b>	<b>11,547</b>	<b>11,243</b>	<b>13,757</b>	<b>10,066</b>	<b>11,004</b>	<b>11,245</b>	<b>13,771</b>	<b>46,895</b>	<b>47,171</b>	<b>46,086</b>
VD	6,420	6,608	6,566	9,196	5,948	6,045	6,395	9,192	29,219	28,789	27,581
<b>영업이익</b>	<b>6,676</b>	<b>8,144</b>	<b>5,200</b>	<b>9,184</b>	<b>8,367</b>	<b>8,958</b>	<b>9,263</b>	<b>8,875</b>	<b>26,413</b>	<b>29,204</b>	<b>35,463</b>
%QoQ/%YoY	9%	22%	-36%	77%	-9%	7%	3%	-4%	6%	11%	21%
<b>Semiconductor</b>	<b>2,632</b>	<b>2,645</b>	<b>3,374</b>	<b>4,672</b>	<b>4,796</b>	<b>5,115</b>	<b>5,302</b>	<b>4,881</b>	<b>12,787</b>	<b>13,322</b>	<b>20,094</b>
Memory	2,471	2,488	3,205	4,449	4,599	4,907	5,023	4,571	11,922	12,613	19,099
DRAM	1,894	1,789	2,318	3,077	3,395	3,618	3,647	3,358	10,597	9,077	14,017
NAND	577	699	887	1,372	1,204	1,289	1,375	1,214	1,324	3,535	5,082
System LSI	155	157	165	219	193	203	276	305	497	696	977
<b>Display Panel</b>	<b>-265</b>	<b>137</b>	<b>1,021</b>	<b>1,359</b>	<b>1,131</b>	<b>1,053</b>	<b>1,415</b>	<b>1,068</b>	<b>2,295</b>	<b>2,253</b>	<b>4,673</b>
LCD	-671	-473	27	503	405	237	97	-107	1,068	-614	632
OLED	406	610	994	856	726	816	1,318	1,175	1,227	2,866	4,034
<b>IT&amp;Mobile</b>	<b>3,894</b>	<b>4,318</b>	<b>104</b>	<b>2,328</b>	<b>2,019</b>	<b>2,180</b>	<b>2,050</b>	<b>2,054</b>	<b>10,142</b>	<b>10,645</b>	<b>8,303</b>
Consumer Electronics	513	1,030	771	825	421	611	496	873	1,254	3,139	2,400
<b>영업이익률</b>	<b>13%</b>	<b>16%</b>	<b>11%</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>
<b>Semiconductor</b>	<b>24%</b>	<b>22%</b>	<b>26%</b>	<b>31%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>31%</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>	<b>26%</b>	<b>30%</b>
Memory	31%	30%	33%	38%	37%	37%	38%	36%	35%	33%	37%
DRAM	40%	36%	39%	46%	48%	49%	49%	48%	47%	40%	49%
NAND	19%	21%	23%	28%	23%	22%	23%	21%	12%	23%	22%
System LSI	5%	5%	6%	7%	6%	6%	8%	9%	4%	6%	7%
<b>Display Panel</b>	<b>-4%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>18%</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>14%</b>
LCD	-28%	-19%	1%	15%	14%	8%	3%	-3%	7%	-5%	5%
OLED	12%	16%	25%	24%	24%	19%	20%	20%	10%	20%	20%
<b>IT&amp;Mobile</b>	<b>14%</b>	<b>16%</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>9%</b>
Consumer Electronics	5%	9%	7%	6%	4%	6%	4%	6%	3%	7%	5%
KRW/USD	1,201	1,167	1,130	1,167	1,165	1,160	1,160	1,160	1,130	1,164	1,161

자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	206,206	200,653	201,611	211,565	218,970
매출원가	128,279	123,482	118,930	119,261	122,778
매출총이익	77,927	77,171	82,682	92,304	96,191
판매비및일반관리비	52,902	50,758	53,477	56,841	58,830
영업이익(보고)	25,025	26,413	29,204	35,463	37,361
영업이익(핵심)	25,025	26,413	29,204	35,463	37,361
영업외손익	2,850	-452	1,319	931	752
이자수익	1,833	1,761	2,002	1,986	2,009
배당금수익	1,436	184	209	207	210
외환이익	5,767	7,766	7,327	8,203	7,749
이자비용	593	777	777	777	777
외환손실	6,017	8,276	7,978	9,015	8,591
관계기업지분법손익	343	1,102	20	27	28
투자및기타자산처분손익	-566	444	1,321	305	332
금융상품평가및기타금융이익	-25	8	-27	-68	-79
기타	671	-2,665	-779	63	-128
법인세차감전이익	27,875	25,961	30,524	36,394	38,113
법인세비용	4,481	6,901	8,054	9,826	10,291
유효법인세율 (%)	16.1%	26.6%	26.4%	27.0%	27.0%
당기순이익	23,394	19,060	22,470	26,568	27,823
지배주주지분순이익(억원)	23,082	18,695	22,193	26,036	27,266
EBITDA	43,078	47,344	49,918	57,588	59,857
현금순이익(Cash Earnings)	41,448	39,991	43,183	48,693	50,319
수정당기순이익	23,890	18,728	21,517	26,394	27,638
증감율(% YoY)					
매출액	-9.8	-2.7	0.5	4.9	3.5
영업이익(보고)	-32.0	5.5	10.6	21.4	5.4
영업이익(핵심)	-32.0	5.5	10.6	21.4	5.4
EBITDA	-19.1	9.9	5.4	15.4	3.9
지배주주지분 당기순이익	-22.6	-19.0	18.7	17.3	4.7
EPS	-22.6	-19.0	23.2	19.3	4.7
수정순이익	-20.0	-21.6	14.9	22.7	4.7

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	115,146	124,815	140,273	148,132	167,468
현금및현금성자산	16,841	22,637	27,450	32,627	48,661
유동금융자산	44,977	48,856	57,162	56,019	56,579
매출채권및유동채권	33,571	33,397	34,712	36,426	38,361
재고자산	17,318	18,812	19,831	21,887	22,653
기타유동비금융자산	2,441	1,113	1,118	1,173	1,214
비유동자산	115,277	117,365	124,644	141,726	146,856
장기매출채권및기타비유동채권	4,902	4,504	4,113	5,078	5,124
투자자산	17,900	13,609	13,343	14,179	14,600
유형자산	80,873	86,477	93,778	100,104	104,512
무형자산	4,785	5,396	5,890	14,326	14,409
기타비유동자산	6,816	7,379	7,520	8,039	8,211
자산총계	230,423	242,180	264,918	289,858	314,324
유동부채	52,014	50,503	51,070	51,864	52,148
매입채무및기타유동채무	33,699	29,017	29,219	29,798	29,792
단기차입금	8,029	11,155	11,205	11,280	11,223
유동성장기차입금	1,779	222	1,322	1,267	1,281
기타유동부채	8,507	10,109	9,324	9,519	9,852
비유동부채	10,321	12,617	15,418	16,957	17,345
장기매입채무및비유동채무	2,562	3,042	3,359	3,673	3,801
사채및장기차입금	1,458	1,497	1,679	1,733	1,601
기타비유동부채	6,301	8,078	10,381	11,551	11,943
부채총계	62,335	63,120	66,488	68,820	69,492
자본금	898	898	853	853	853
주식발행초과금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	169,530	185,132	204,375	226,579	249,940
기타자본	-12,649	-17,557	-17,557	-17,557	-17,557
지배주주지분자본총계	162,182	172,877	192,076	214,279	237,640
비자매주주지분자본총계	5,906	6,183	6,354	6,758	7,192
자본총계	168,088	179,060	198,429	221,037	244,831
순차입금	-50,552	-58,619	-70,406	-74,366	-91,135
총차입금	11,266	12,874	14,206	14,280	14,105

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	36,975	40,062	39,053	35,591	47,041
당기순이익	23,394	19,060	22,470	26,568	27,823
감가상각비	16,910	19,663	19,457	20,631	21,022
무형자산상각비	1,143	1,268	1,256	1,494	1,475
외환손익	250	510	651	812	842
자산처분손익	566	-444	-1,321	-305	-332
지분법손익	-343	-1,102	-20	-27	-28
영업활동자산부채 증감	-3,837	-4,682	-2,215	-3,701	-2,333
기타	-1,109	5,789	-1,224	-9,881	-1,427
투자활동현금흐름	-32,806	-27,168	-34,819	-27,698	-27,196
투자자산의 처분	-9,693	-154	-7,836	543	-747
유형자산의 처분	386	357	345	360	378
유형자산의 취득	-22,043	-25,880	-26,758	-26,957	-25,430
무형자산의 처분	-1,293	-1,501	-1,750	-1,430	-1,557
기타	-163	10	1,180	-214	160
재무활동현금흐름	-3,057	-6,574	579	-2,715	-3,812
단기차입금의 증가	1,833	3,202	50	75	-57
장기차입금의 증가	-1,559	-1,609	1,282	-1	-118
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-2,234	-3,130	-3,056	-3,959	-4,029
기타	-1,098	-5,037	2,303	1,170	392
현금및현금성자산의순증가	556	5,796	4,813	5,177	16,034
기초현금및현금성자산	16,285	16,841	22,637	27,450	32,627
기말현금및현금성자산	16,841	22,637	27,450	32,627	48,661
Gross Cash Flow	40,813	44,744	41,268	39,292	49,374
Op Free Cash Flow	11,883	8,260	11,489	15,924	20,450

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

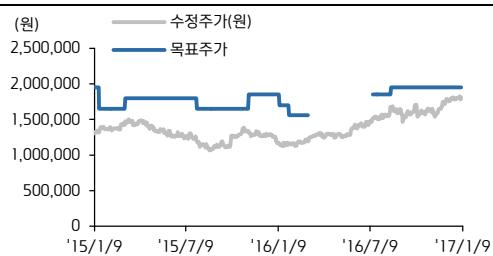
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	153,112	125,750	156,874	187,633	196,498
BPS	953,266	1,016,129	1,191,589	1,329,335	1,474,258
주당EBITDA	253,205	278,279	304,553	357,261	371,341
CFPS	243,620	235,058	263,465	302,077	312,169
DPS	20,000	21,000	28,500	29,000	30,000
주가배수(배)					
PER	8.7	10.0	11.5	9.6	9.2
PBR	1.4	1.2	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.0	3.3	2.9	2.4	2.1
PCFR	5.4	5.4	6.9	6.0	5.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	12.1	13.2	14.5	16.8	17.1
영업이익률(핵심)	12.1	13.2	14.5	16.8	17.1
EBITDA margin	20.9	23.6	24.8	27.2	27.3
순이익률	11.3	9.5	11.1	12.6	12.7
자기자본이익률(ROE)	14.7	11.0	11.9	12.7	11.9
투하자본이익률(ROIC)	21.7	18.9	19.3	21.3	21.0
안정성(%)					
부채비율	37.1	35.3	33.5	31.1	28.4
순차입금비율	-30.1	-32.7	-35.5	-33.6	-37.2
이자보상배율(배)	42.2	34.0	37.6	45.7	48.1
활동성(배)					
매출채권회전율	6.3	6.0	5.9	5.9	5.9
재고자산회전율	11.3	11.1	10.4	10.1	9.8
매입채무회전율	6.3	6.4	6.9	7.2	7.3

- 당사는 1월 6일 현재 '삼성전자 (005930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
삼성전자 (005930)	2015/01/19	BUY(Reinitiate)	1,650,000원
	2015/01/31	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/03/11	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/04/20	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/06/29	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/07/14	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/07/31	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/09/08	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/10/30	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/11/11	BUY(Maintain)	1,850,000원
	2016/01/11	BUY(Maintain)	1,700,000원
	2016/01/29	BUY(Maintain)	1,560,000원
	2016/03/08	BUY(Maintain)	1,560,000원
	2016/07/29	BUY(Reinitiate)	1,850,000원
담당자변경	2016/08/01	BUY(Maintain)	1,850,000원
	2016/08/02	BUY(Maintain)	1,850,000원
	2016/08/23	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/09/01	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/09/06	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/09/29	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/10/07	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/10/12	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/10/28	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/10/31	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/11/14	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/11/23	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/11/30	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2016/12/20	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2017/01/09	BUY(Maintain)	1,950,000원

### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2016/1/1~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%