



BUY(Maintain)

목표주가: 3,500,000원

주가(11/28): 2,664,000원

시가총액: 3,831,389억원

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/28)	2,514.19pt
52 주 주가동향	
최고가	2,861,000원
최저가	1,677,000원
최고/최저가 대비 등락율	-6.89%
수익률	58.86%
1M	0.4%
6M	15.6%
1Y	58.9%
	25.0%

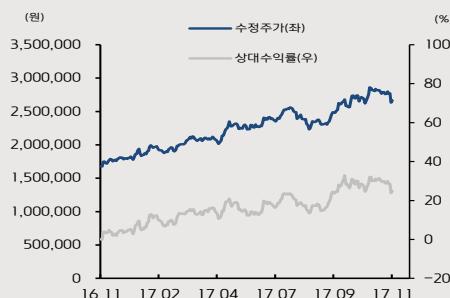
Company Data

발행주식수	147,349천주
일평균 거래량(3M)	209천주
외국인 지분율	57.06%
배당수익률(17E)	2.00%
BPS(17E)	1,553,163원
주요 주주	삼성물산 외 9인
	20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	201,867	239,986	265,058	246,769
보고영업이익	29,241	54,933	68,776	59,629
EBITDA	49,954	77,316	95,808	86,048
세전이익	30,714	56,298	70,333	61,377
순이익	22,726	42,545	53,171	46,399
지배주주지분순이익	22,416	41,768	52,441	45,768
EPS(원)	158,044	298,884	401,028	355,110
증감률(%YoY)	24.5	102.8	33.5	-11.5
PER(배)	11.4	8.9	6.6	7.5
PBR(배)	1.6	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	4.3	2.8	1.9	1.6
보고영업이익률(%)	14.5	22.9	25.9	24.2
핵심영업이익률(%)	14.5	23.0	26.2	24.2
ROE(%)	12.2	20.1	20.9	15.6
순부채비율(%)	-37.8	-29.9	-38.2	-46.4

Price Trend



Company Update

삼성전자 (005930)

DRAM 공급의 과대평가와 NAND 수요의 과소평가



최근 제기되고 있는 Memory 반도체의 업황 Peak Out 우려는 'DRAM 공급 증가율에 대한 과대 평가'와 'NAND 잠재 수요에 대한 과소 평가'에서 비롯된 것으로 판단된다. DRAM은 'Capa Loss와 공정전환 효율 급감'이 발생됨에 따라 신규 장비의 증설 없이는 시장 수요를 대응할 수 없는 상황이며, NAND는 가격 하락과 동시에 잠재 수요의 급증이 나타날 것으로 전망되기 때문이다. 비중 확대를 추천한다.

>>> Memory 반도체 업황 Peak Out 우려에 대한 생각

최근 동사의 주가는 시장에서 지속적으로 재기되고 있는 DRAM과 NAND의 업황 Peak out 우려로 인해 급락했다. 시장의 우려를 종합해 보면, 'DRAM CapEx 증가 → 공급증가 → 가격 하락 → 실적 감소'와 'NAND 수요 둔화 → 공급과잉 → 가격 하락 → 실적 감소'의 Down-Cycle 시나리오로 파악된다. 당사는 이러한 시장의 우려가 'DRAM의 공급증가율에 대한 과대평가'와 'NAND의 잠재 수요에 대한 과소평가'에서 비롯된 것이라고 판단한다.

>>> DRAM 공급 증가율에 대한 시장의 과대평가

DRAM은 현재 'Capa Loss와 공정전환 효율 급감'이 발생됨에 따라, 신규 장비의 증설 없이는 시장 수요를 대응할 수 없는 상황이다. 이러한 영향이 없었던 2014년만 하더라도 +2%YoY의 장비 증설이 큰 폭의 공급과잉을 일으켰었지만, 2017년에는 동일 수준(+2%YoY)의 장비 증설이 진행됐음에도 공급부족이 지속되고 있다. 시장은 2018년의 장비 증설(+4%YoY)이 공급과잉을 일으킬 것으로 우려하고 있지만, 이는 공급 증가율에 대한 과대평가('Capa Loss와 공정전환 효율 급감'을 간과함)에서 비롯된 것이라고 판단한다.

>>> NAND 잠재 수요에 대한 시장의 과소평가

NAND는 현재 SSD(Solid State Driver)로 모듈화되어 기존 HDD(Hard Disk Driver)를 대체하는 Cycle에 진입해 있다. SSD의 수요 증가를 대응하기 위한 공급 업체들의 NAND Capa 증설이 크게 진행되고 있기 때문에, 초기 공급과잉과 가격 하락은 불가피해 보인다. 다만 4Q16부터 급증(+30%)한 NAND의 가격에 부담을 느끼고 있는 상당수의 고객들이 현재 잠재수요로서 존재해 있기 때문에, NAND의 가격 하락은 동시에 큰 폭의 수요 증가로 이어질 것이다. 당사는 2018년 NAND의 가격 하락을 예상하고 있지만, 시장 기대치를 상회하는 수요 증가율이 나타나며 공급과잉을 빠르게 해소할 것으로 판단하고 있다. NAND 부문의 실적도 가격하락, 수요증가, 원가감소 효과들이 서로 상쇄되며, 2Q18 이후 안정세에 접어들 것으로 예상한다.

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
매출액	50,548	61,001	62,049	66,389	59,742	67,191	66,862	71,264	201,867	239,986	265,058
%QoQ/%YoY	-5%	21%	2%	7%	-10%	12%	0%	7%	1%	19%	10%
Semiconductor	15,660	17,575	19,906	21,346	21,644	23,325	24,451	25,173	51,158	74,488	94,593
Memory	12,121	13,938	16,162	17,705	18,013	19,492	20,627	21,139	37,849	59,926	79,271
System LSI	3,127	3,309	3,320	3,273	3,231	3,505	3,404	3,659	11,938	13,029	13,799
Display Panel	7,292	7,709	8,281	11,012	7,906	9,060	10,102	12,028	26,929	34,294	39,096
LCD	2,702	2,768	2,578	2,146	1,950	1,976	1,965	1,845	11,304	10,194	7,736
OLED	4,363	4,762	5,477	8,661	5,804	6,863	7,838	9,877	14,972	23,262	30,383
IT & Mobile	23,498	30,011	27,691	26,851	25,383	29,551	26,948	27,194	100,302	108,052	109,076
무선사업부	22,546	28,923	27,203	26,214	24,461	28,918	26,463	26,544	97,752	104,886	106,387
네트워크/기타	952	1,088	488	637	921	633	484	650	2,550	3,166	2,689
Consumer Electronics	10,336	10,924	11,130	12,485	9,584	10,625	10,706	12,563	47,045	44,876	43,478
VD	6,465	6,184	6,522	8,133	5,912	5,989	6,223	8,207	28,678	27,304	26,331
매출원가	28,156	32,400	33,004	34,577	29,950	33,891	33,784	36,905	120,278	128,137	134,529
매출원가율	56%	53%	53%	52%	50%	50%	51%	52%	62%	62%	62%
매출총이익	22,392	28,601	29,045	31,812	29,792	33,300	33,079	34,359	81,589	111,849	130,529
판매비와관리비	12,494	14,534	14,512	15,233	13,898	15,656	15,382	16,245	52,348	56,772	61,180
영업이익	9,898	14,067	14,533	16,435	15,765	17,499	17,552	17,960	29,241	54,933	68,776
%QoQ/%YoY	7%	42%	3%	13%	-4%	11%	0%	2%	11%	88%	25%
Semiconductor	6,314	8,031	9,963	10,834	11,044	11,907	12,780	12,858	13,592	35,142	48,589
%QoQ/%YoY	28%	27%	24%	9%	2%	8%	7%	1%	6%	159%	38%
Display Panel	1,305	1,712	971	1,966	1,108	1,431	1,487	2,018	2,226	5,982	6,038
%QoQ/%YoY	-2%	31%	-43%	102%	-44%	29%	4%	36%	-3%	169%	1%
IT & Mobile	2,065	4,057	3,290	2,974	3,046	3,498	2,711	2,401	10,808	12,386	11,655
%QoQ/%YoY	-17%	96%	-19%	-10%	2%	15%	-23%	-11%	7%	15%	-6%
Consumer Electronics	380	319	444	805	696	808	719	838	2,638	1,948	3,061
%QoQ/%YoY	18%	-16%	39%	81%	-14%	16%	-11%	17%	110%	-26%	57%
영업이익률	20%	23%	23%	25%	26%	26%	26%	25%	14%	23%	26%
Semiconductor	40%	46%	50%	51%	51%	51%	52%	51%	27%	47%	51%
Display Panel	18%	22%	12%	18%	14%	16%	15%	17%	8%	17%	15%
IT & Mobile	9%	14%	12%	11%	12%	12%	10%	9%	11%	11%	11%
Consumer Electronics	4%	3%	4%	6%	7%	8%	7%	7%	6%	4%	7%
법인세차감전순이익	10,165	14,412	14,915	16,806	16,150	17,875	17,947	18,361	30,714	56,298	70,333
법인세비용	2,480	3,358	3,721	4,193	3,941	4,362	4,379	4,480	7,988	13,753	17,162
당기순이익	7,684	11,054	11,193	12,613	12,209	13,513	13,568	13,881	22,726	42,545	53,171
당기순이익률	15%	18%	18%	19%	20%	20%	20%	19%	11%	18%	20%
총포괄손익	2,752	14,022	13,062	13,982	13,534	14,980	15,041	15,388	24,718	43,818	58,943
지배주주지분	2,591	13,675	12,918	13,829	13,386	14,815	14,876	15,219	24,311	43,013	58,295
KRW/USD	1,155	1,135	1,132	1,105	1,085	1,100	1,090	1,095	1,164	1,130	1,093

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
매출액	50,548	61,001	62,049	66,389	59,742	67,191	66,862	71,264	201,867	239,986	265,058
%YoY	2%	20%	30%	24%	18%	10%	8%	7%	1%	19%	10%
Semiconductor	15,660	17,575	19,906	21,346	21,644	23,325	24,451	25,173	51,158	74,488	94,593
Memory	12,121	13,938	16,162	17,705	18,013	19,492	20,627	21,139	37,849	59,926	79,271
DRAM	7,304	8,593	9,951	10,701	10,973	12,187	13,101	13,351	22,417	36,549	49,612
NAND	4,817	5,345	6,211	7,004	7,040	7,305	7,526	7,788	15,432	23,378	29,660
System LSI	3,127	3,309	3,320	3,273	3,231	3,505	3,404	3,659	11,938	13,029	13,799
Display Panel	7,292	7,709	8,281	11,012	7,906	9,060	10,102	12,028	26,929	34,294	39,096
LCD	2,702	2,768	2,578	2,146	1,950	1,976	1,965	1,845	11,304	10,194	7,736
OLED	4,363	4,762	5,477	8,661	5,804	6,863	7,838	9,877	14,972	23,262	30,383
IT&Mobile	23,498	30,011	27,691	26,851	25,383	29,551	26,948	27,194	100,302	108,052	109,076
무선사업부	22,546	28,923	27,203	26,214	24,461	28,918	26,463	26,544	97,752	104,886	106,387
네트워크/기타	952	1,088	488	637	921	633	484	650	2,550	3,166	2,689
Consumer Electronics	10,336	10,924	11,130	12,485	9,584	10,625	10,706	12,563	47,045	44,876	43,478
VD	6,465	6,184	6,522	8,133	5,912	5,989	6,223	8,207	28,678	27,304	26,331
영업이익	9,898	14,067	14,533	16,435	15,765	17,499	17,552	17,960	29,241	54,933	68,776
%YoY	48%	73%	179%	78%	59%	24%	21%	9%	11%	88%	25%
Semiconductor	6,314	8,031	9,963	10,834	11,044	11,907	12,780	12,858	13,592	35,142	48,589
Memory	5,977	7,647	9,454	10,432	10,675	11,493	12,398	12,424	12,892	33,510	46,990
DRAM	3,978	5,242	6,399	7,064	7,394	8,337	9,009	9,044	8,984	22,683	33,784
NAND	1,999	2,405	3,056	3,368	3,281	3,156	3,389	3,380	3,908	10,827	13,206
System LSI	281	364	342	384	349	398	361	415	678	1,371	1,523
Display Panel	1,305	1,712	971	1,966	1,108	1,431	1,487	2,018	2,226	5,982	6,038
LCD	453	503	297	153	57	-53	-117	-153	-614	1,406	-266
OLED	852	1,209	674	1,813	1,051	1,484	1,604	2,171	2,841	4,548	6,311
IT&Mobile	2,065	4,057	3,290	2,974	3,046	3,498	2,711	2,401	10,808	12,386	11,655
Consumer Electronics	380	319	444	805	696	808	719	838	2,638	1,948	3,061
영업이익률	20%	23%	23%	25%	26%	26%	26%	25%	14%	23%	26%
Semiconductor	40%	46%	50%	51%	51%	51%	52%	51%	27%	47%	51%
Memory	49%	55%	58%	59%	59%	59%	60%	59%	34%	56%	59%
DRAM	54%	61%	64%	66%	67%	68%	69%	68%	40%	62%	68%
NAND	41%	45%	49%	48%	47%	43%	45%	43%	25%	46%	45%
System LSI	9%	11%	10%	12%	11%	11%	11%	11%	6%	11%	11%
Display Panel	18%	22%	12%	18%	14%	16%	15%	17%	8%	17%	15%
LCD	17%	18%	12%	7%	3%	-3%	-6%	-8%	-5%	14%	-3%
OLED	20%	25%	12%	21%	18%	22%	20%	22%	19%	20%	21%
IT&Mobile	9%	14%	12%	11%	12%	12%	10%	9%	11%	11%	11%
Consumer Electronics	4%	3%	4%	6%	7%	8%	7%	7%	6%	4%	7%
KRW/USD	1,155	1,135	1,132	1,105	1,085	1,100	1,090	1,095	1,164	1,130	1,093

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 반도체 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
DRAM											
출하량 [백만개. 1Gb Eq]	8,867	9,443	10,198	10,504	10,399	11,169	12,062	12,485	33,999	39,012	46,115
%QoQ/%YoY	-11%	6%	8%	3%	-1%	7%	8%	4%	34%	15%	18%
ASP/1Gb [USD]	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.6	0.8	1.0
%QoQ/%YoY	22%	12%	9%	5%	5%	2%	0%	-2%	-29%	46%	19%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	3%	-4%	-2%	2%	1%	-1%	-1%	1%	-20%	-7%	0%
영업이익/1Gb [USD]	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.2	0.5	0.7
영업이익률	54%	61%	63%	66%	67%	68%	69%	68%	40%	62%	68%
NAND											
출하량 [백만개. 1Gb Eq]	14,027	14,911	16,998	19,718	20,704	23,810	26,905	29,326	51,529	65,654	100,744
%QoQ/%YoY	-11%	6%	14%	16%	5%	15%	13%	9%	65%	27%	53%
ASP/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	13%	6%	2%	0%	-3%	-11%	-8%	-5%	-20%	23%	-15%
Cost/1Gb [USD]	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
%QoQ/%YoY	-3%	0%	-6%	2%	0%	-5%	-11%	-3%	-32%	-12%	-12%
영업이익/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
영업이익률	41%	45%	49%	48%	47%	43%	45%	43%	25%	46%	45%
매출액	15,660	17,575	19,906	21,346	21,644	23,325	24,451	25,173	51,158	74,488	94,593
%QoQ/%YoY	5%	12%	13%	7%	1%	8%	5%	3%	8%	46%	27%
Memory	12,121	13,938	16,162	17,705	18,013	19,492	20,627	21,139	37,849	59,926	79,271
DRAM	7,304	8,593	9,951	10,701	10,973	12,187	13,101	13,351	22,417	36,549	49,612
NAND	4,817	5,345	6,211	7,004	7,040	7,305	7,526	7,788	15,432	23,378	29,660
System LSI	3,127	3,309	3,320	3,273	3,231	3,505	3,404	3,659	11,938	13,029	13,799
영업이익	6,314	8,031	9,963	10,834	11,044	11,907	12,780	12,858	13,592	35,142	48,589
%QoQ/%YoY	28%	27%	24%	9%	2%	8%	7%	1%	6%	159%	38%
Memory	5,977	7,647	9,454	10,432	10,675	11,493	12,398	12,424	12,892	33,510	46,990
DRAM	3,978	5,242	6,399	7,064	7,394	8,337	9,009	9,044	8,984	22,683	33,784
NAND	1,999	2,405	3,056	3,368	3,281	3,156	3,389	3,380	3,908	10,827	13,206
System LSI	281	364	342	384	349	398	361	415	678	1,371	1,523
영업이익률	40%	46%	50%	51%	51%	51%	52%	51%	27%	47%	51%
Memory	49%	55%	58%	59%	59%	59%	60%	59%	34%	56%	59%
DRAM	54%	61%	64%	66%	67%	68%	69%	68%	40%	62%	68%
NAND	41%	45%	49%	48%	47%	43%	45%	43%	25%	46%	45%
System LSI	9%	11%	10%	12%	11%	11%	11%	11%	6%	11%	11%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	200,653	201,867	239,986	265,058	246,769
매출원가	123,482	120,278	128,137	134,529	130,182
매출총이익	77,171	81,589	111,849	130,529	116,588
판매비및일반관리비	50,758	52,348	56,772	61,180	56,959
영업이익(보고)	26,413	29,241	54,933	68,776	59,629
영업이익(핵심)	26,413	29,241	54,933	68,776	59,629
영업외손익	-452	1,473	1,365	1,557	1,749
이자수익	1,761	1,504	1,516	1,549	1,555
배당금수익	184	240	242	247	248
외환이익	7,766	9,052	9,352	10,711	11,210
이자비용	777	588	699	772	719
외환손실	8,276	9,232	9,428	10,815	11,322
관계기업지분법손익	1,102	20	172	220	221
투자및기타자산처분손익	444	2,190	216	274	427
금융상품평가및기타금융이익	8	-58	-119	-88	-100
기타	-2,665	-1,656	113	231	228
법인세차감전이익	25,961	30,714	56,298	70,333	61,377
법인세비용	6,901	7,988	13,753	17,162	14,978
유효법인세율 (%)	27%	26%	24%	24%	24%
당기순이익	19,060	22,726	42,545	53,171	46,399
지배주주지분순이익(억원)	18,695	22,416	41,768	52,441	45,768
EBITDA	47,344	49,954	77,316	95,808	86,048
현금순이익(Cash Earnings)	39,991	43,439	64,784	79,630	72,818
수정당기순이익	18,728	21,148	42,472	53,030	46,152
증감율(% YoY)					
매출액	-2.7	0.6	18.9	10.4	-6.9
영업이익(보고)	5.5	10.7	87.9	25.2	-13.3
영업이익(핵심)	5.5	10.7	88.4	25.9	-14.0
EBITDA	9.9	5.5	54.8	23.9	-10.2
지배주주지분 당기순이익	-19.0	19.9	86.3	25.6	-12.7
EPS	-19.0	24.5	102.8	33.5	-11.5
수정순이익	-21.6	12.9	100.8	24.9	-13.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	124,815	141,430	148,590	193,492	227,687
현금및현금성자산	22,637	32,111	29,299	66,220	105,077
유동금융자산	48,856	56,071	54,949	55,499	56,442
매출채권및유동채권	33,397	32,742	38,925	43,701	40,685
재고자산	18,812	18,354	22,858	25,247	22,852
기타유동비금융자산	1,113	2,151	2,558	2,825	2,630
비유동자산	117,365	120,745	159,330	167,639	164,928
장기매출채권및기타비유동채권	4,504	3,875	5,760	6,202	5,922
투자자산	13,609	13,199	15,241	16,510	16,302
유형자산	86,477	91,473	116,885	123,600	122,704
무형자산	5,396	5,344	12,324	11,387	10,869
기타비유동자산	7,379	6,854	9,119	9,940	9,130
자산총계	242,180	262,174	307,919	361,131	392,615
유동부채	50,503	54,704	60,381	63,624	59,034
매입채무및기타유동채무	29,017	32,582	37,523	39,885	36,313
단기차입금	11,155	12,747	12,822	12,765	12,432
유동성장기차입금	222	1,233	1,178	1,192	1,181
기타유동부채	10,109	8,142	8,858	9,783	9,108
비유동부채	12,617	14,507	17,403	18,578	17,416
장기매입채무및비유동채무	3,042	3,317	4,111	4,541	4,228
사채및장기차입금	1,497	1,303	1,357	1,225	1,331
기타비유동부채	8,078	9,887	11,935	12,813	11,857
부채총계	63,120	69,211	77,784	82,203	76,450
자본금	898	898	828	828	828
주식발행초과금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	185,132	193,086	221,706	258,518	295,379
기타자본	-17,557	-11,963	-3,983	7,417	7,417
지배주주지분자본총계	172,877	186,424	222,955	271,167	308,027
비지배주주지분자본총계	6,183	6,539	7,180	7,761	8,138
자본총계	179,060	192,963	230,135	278,928	316,165
순차입금	-58,619	-72,900	-68,892	-106,538	-146,576
총차입금	12,874	15,282	15,356	15,181	14,943

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	40,062	47,386	46,064	75,164	72,680
당기순이익	19,060	22,726	42,545	53,171	46,399
감가상각비	19,663	19,313	21,039	25,715	25,956
무형자산상각비	1,268	1,400	1,200	744	463
외환손익	510	180	76	103	111
자산처분손익	-444	-2,190	-216	-274	-427
지분법손익	-1,102	-20	-172	-220	-221
영업활동자산부채 증감	-4,682	-1,181	-6,528	-4,157	1,325
기타	5,789	7,157	-11,880	82	-926
투자활동현금흐름	-27,168	-29,659	-48,335	-33,766	-23,468
투자자산의 처분	-154	-4,144	-509	-1,356	-267
유형자산의 처분	357	271	355	373	568
유형자산의 취득	-25,880	-24,143	-46,451	-32,430	-25,060
무형자산의 처분	-1,501	-1,041	320	193	55
기타	10	-602	-2,050	-546	1,236
재무활동현금흐름	-6,574	-8,670	-542	-4,476	-10,356
단기차입금의 증가	3,202	1,351	75	-57	-333
장기차입금의 증가	-1,609	789	-1	-118	95
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-3,130	-3,115	-3,983	-4,779	-9,162
기타	-5,037	-7,695	3,367	478	-955
현금및현금성자산의순증가	5,796	9,475	-2,813	36,922	38,857
기초현금및현금성자산	16,841	22,637	32,111	29,299	66,220
기말현금및현금성자산	22,637	32,111	29,299	66,220	105,077
Gross Cash Flow	44,744	48,567	52,592	79,321	71,355
Op Free Cash Flow	8,260	15,984	11,202	42,492	47,817

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	125,750	158,044	298,884	401,028	355,110
BPS	1,016,129	1,156,530	1,553,163	1,940,385	2,204,146
주당EBITDA	278,279	304,773	513,341	676,452	615,732
CFPS	235,058	265,027	430,133	562,226	521,066
DPS	21,000	28,500	36,000	71,000	73,000
주가배수(배)					
PER	10.0	11.4	8.9	6.6	7.5
PBR	1.2	1.6	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.3	4.3	2.8	1.9	1.6
PCFR	5.4	6.8	6.2	4.7	5.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	13.2	14.5	22.9	25.9	24.2
영업이익률(핵심)	13.2	14.5	23.0	26.2	24.2
EBITDA margin	23.6	24.7	32.2	36.1	34.9
순이익률	9.5	11.3	17.7	20.1	18.8
자기자본이익률(ROE)	11.0	12.2	20.1	20.9	15.6
투하자본이익률(ROIC)	18.9	20.1	33.6	36.4	30.6
안정성(%)					
부채비율	35.3	35.9	33.8	29.5	24.2
순차입금비율	-32.7	-37.8	-29.9	-38.2	-46.4
이자보상배율(배)	34.0	49.7	78.6	89.1	83.0
활동성(배)					
매출채권회전율	6.0	6.1	6.7	6.4	5.8
재고자산회전율	11.1	10.9	11.6	11.0	10.3
매입채무회전율	6.4	6.6	6.8	6.8	6.5

Compliance Notice

- 당사는 11월 28일 현재 '삼성전자' 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상 사점	과리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
삼성전자 (005930)	2015-10-30	BUY(Maintain)	1,650,000원	6개월	-18.17	-16.18	
	2015-11-11	BUY(Maintain)	1,850,000원	6개월	-31.17	-27.84	
	2016-01-11	BUY(Maintain)	1,700,000원	6개월	-32.45	-30.88	
	2016-01-29	BUY(Maintain)	1,560,000원	6개월	-24.88	-21.60	
	2016-03-08	BUY(Maintain)	1,560,000원	6개월	-16.21	-1.09	
담당자변경	2016-07-29	BUY(Reinitiate)	1,850,000원	6개월	-16.81	-16.81	
	2016-08-01	BUY(Maintain)	1,850,000원	6개월	-16.42	-15.24	
	2016-08-02	BUY(Maintain)	1,850,000원	6개월	-14.96	-9.46	
	2016-08-23	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-16.13	-13.49	
	2016-09-01	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-16.84	-13.49	
	2016-09-06	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-18.60	-13.49	
	2016-09-29	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-18.35	-13.28	
	2016-10-07	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-17.96	-12.51	
	2016-10-12	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-18.15	-12.51	
	2016-10-28	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-18.11	-12.51	
	2016-10-31	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-17.86	-12.51	
	2016-11-14	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-17.98	-12.51	
	2016-11-23	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-17.76	-12.51	
	2016-11-30	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-16.39	-7.95	
	2016-12-20	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-15.13	-6.46	
	2017-01-09	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-14.38	-0.51	
	2017-01-19	BUY(Maintain)	1,950,000원	6개월	-13.97	-0.51	
	2017-01-25	BUY(Maintain)	2,100,000원	6개월	-5.32	-5.00	
	2017-02-01	BUY(Maintain)	2,200,000원	6개월	-10.52	-10.32	
	2017-02-06	BUY(Maintain)	2,200,000원	6개월	-9.74	-3.27	
	2017-03-28	BUY(Maintain)	2,400,000원	6개월	-13.26	-12.21	
	2017-04-07	BUY(Maintain)	2,400,000원	6개월	-13.16	-8.67	
	2017-04-28	BUY(Maintain)	2,600,000원	6개월	-12.58	-9.58	
	2017-05-24	BUY(Maintain)	2,600,000원	6개월	-12.50	-9.58	
	2017-06-08	BUY(Maintain)	2,600,000원	6개월	-12.46	-9.58	
	2017-06-15	BUY(Maintain)	2,800,000원	6개월	-15.57	-13.75	
	2017-07-07	BUY(Maintain)	2,800,000원	6개월	-13.24	-8.57	
	2017-07-27	BUY(Maintain)	2,900,000원	6개월	-18.96	-14.14	
	2017-09-10	BUY(Maintain)	3,100,000원	6개월	-16.78	-11.61	
	2017-10-13	BUY(Maintain)	3,100,000원	6개월	-14.85	-7.71	
	2017-11-06	BUY(Maintain)	3,500,000원	6개월	-20.52	-18.91	
	2017-11-29	BUY(Maintain)	3,500,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

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

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (종립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%