

2018. 2. 1



▲ 반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6098-6688
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 주민우
02. 6098-6677
minwoo.ju@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 3,300,000 원

현재주가 (1.31) 2,495,000 원

상승여력 32.3%

KOSPI 2,566.46pt

시가총액 3,221,007억원

발행주식수 12,910만주

유동주식비율 72.38%

외국인비중 52.26%

52주 최고/최저가 2,861,000원/1,879,000원

평균거래대금 6,599.1억원

주요주주(%)

삼성물산 외 9 인 20.11

국민연금 9.76

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -2.1 3.5 26.5

상대주가 -5.9 -3.1 1.9

주가그래프



삼성전자 005930

단기 전방수요 부진 vs 주주환원 강화

- ✓ 4Q17P 실적보다 주목 받은 두 가지: 1) 2017 기말 배당 강화, 2) 전격 액면 분할 결정
- ✓ 2018 년 실적 개선은 지속되나 그 폭은 일부 제한될 전망: 1) 지속적인 원화 절상, 2) 판가 상승 부담에 따른 하이엔드 스마트폰 수요 부진, 3) OLED 등 고가 부품 출하량 부진
- ✓ DRAM 단기 수급은 여전히 긍정적. 하반기 공급확대 예정됐지만, 수요 역시 견조히 증가
- ✓ 1Q18 영업이익 14.5 조원으로 둔화 예상. 2018E 영업이익과 적정주가 소폭 하향조정 실시

분기 영업이익 증가 추세는 1Q18에 잠시 중단 · 2Q18부터 재개될 전망

1Q18 영업이익은 전분기 15.2 조원에서 소폭 감소한 14.5 조원을 기록할 전망이다. 이는 전반적으로 계절적 비수기에 더해 원화 절상에서 오는 부정적 영향이 발생하는데 기인한다. 전분기와 유사한 반도체와 갤럭시 S9 출시를 앞둔 IM, 그리고 CE 부문의 영업이익 변동폭이 제한적인데 반해, DP (디스플레이)의 경우 아이폰 물량 감소와 하이엔드 스마트폰의 OLED 채용 둔화의 직격탄을 맞으며 큰 폭의 영업이익 둔화가 예상된다 (표 4). 다소 부진한 1Q18 실적 추정을 반영하여 2018 영업이익과 순이익을 62 조원, 47 조원으로 5% 하향 조정한다.

주목 받은 배당확대와 액면분할 계획. 하지만 주가방향성은 실적에 기반

2017 연말 배당은 당사 기대치를 능가하는 21,500 원으로 제시되며 향후 연간 배당 역시 가이드를 능가할 가능성이 높아졌다. 아울러 50:1 액면분할 계획을 통해 개인 주주에게도 투자 접근성을 개선시킨 점 역시 긍정적으로 판단된다. 하지만 과거 동사 주가와 실적 추정 컨센서스의 방향성이 일치해왔음을 감안한다면, 향후 주가의 단기 반등 가능성은 제한적이다. 하지만 2Q18부터 분기 실적 개선 추세는 재개되며 1Q18 말 안정적 주가 흐름으로의 전환이 가능할 전망이다.

섹터 내 주요 관전 포인트는 하이엔드 스마트폰 수요회복 여부

중장기적 관점에서 애플의 스마트폰 판가 인상 시도는 폴더블 시대 진입을 위한 사전작업이다. 하지만 '교체주기 연장'이라는 수요의 이반현상이 전 섹터 모멘텀을 둔화시켜버렸다. 대기 수요 흡수를 위한 제품 로드맵 제시가 절대적으로 필요한 만큼, 2월 2일 (한국시간) 애플의 실적발표가 섹터 투자심리의 전환점이다.

(조원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	200.7	26.4	18.7	126,916	-17.7	984,411	10.2	1.3	3.3	10.8	35.3
2016	201.9	29.2	22.4	156,930	23.6	1,104,791	9.2	1.3	3.2	12.0	35.9
2017P	239.7	53.6	41.4	302,396	92.7	1,306,741	8.3	1.9	4.2	20.6	36.8
2018E	264.5	62.4	47.4	346,256	14.5	1,657,950	7.2	1.5	3.3	20.2	34.4
2019E	291.6	69.2	53.6	391,160	13.0	2,013,353	6.4	1.2	2.6	19.4	32.4

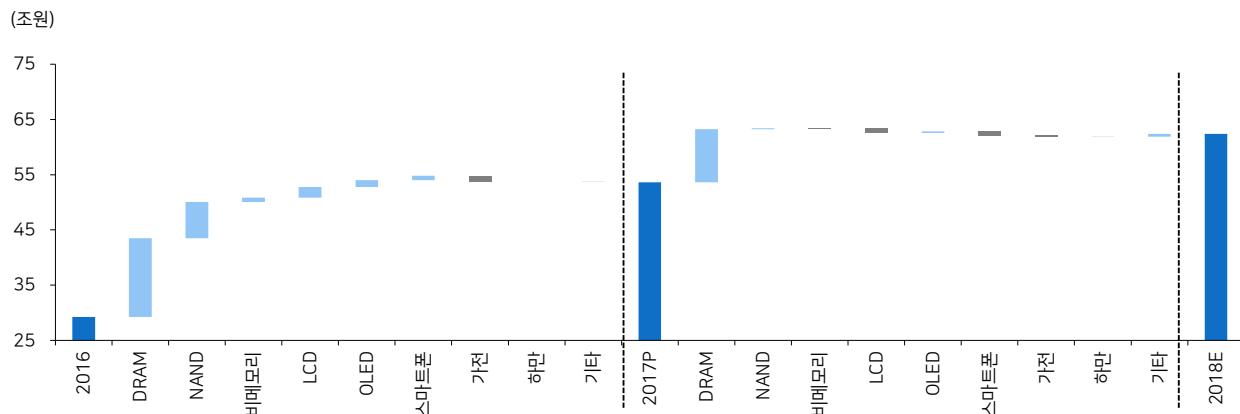
표1 삼성전자 4Q17P 실적 Review									
(조원)	4Q17P	4Q16	(% YoY)	3Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	66.0	53.5	23%	62.0	6%	66.7	-1%	66.7	-1%
반도체	21.1	14.9	42%	19.9	6%			21.3	-1%
디스플레이	11.2	7.4	51%	8.3	35%			9.5	18%
무선	25.5	23.6	8%	27.7	-8%			27.1	-6%
가전	12.7	13.8	-8%	11.0	15%			13.5	-6%
하만	2.3	0.0	nm	2.1	11%			2.7	-14%
기타	(6.8)	(6.2)	nm	(7.0)	nm			(7.4)	nm
영업이익	15.2	9.2	64%	14.5	4%	15.8	-4%	15.1	0%
반도체	10.9	5.0	120%	10.0	9%			10.1	7%
디스플레이	1.4	1.3	5%	1.0	45%			1.6	-12%
무선	2.4	2.5	-3%	3.3	-27%			3.0	-20%
가전	0.5	0.3	59%	0.4	15%			0.3	79%
하만	0.1	0.0	nm	(0.0)	nm			0.1	7%
세전이익	16.7	9.5	75%	14.9	12%	16.1	4%	15.3	9%
순이익	12.3	4.5	170%	11.2	10%	12.3	0%	11.5	7%
영업이익률(%)	23.0%	10.9%		23.4%		23.7%		22.6%	
순이익률(%)	18.6%	8.5%		18.0%		18.4%		17.2%	

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표2 삼성전자 실적 추정치 변경									
(조원)	New			Old			차이 (%)		
	1Q18E	2018E	2019E	1Q18E	2018E	2019E	1Q18E	2018E	2019E
매출액	59.8	264.5	291.6	59.9	264.7	286.2	0%	0%	2%
반도체	21.1	90.0	96.5	21.4	89.4	96.5	-1%	1%	0%
디스플레이	9.7	43.3	54.7	9.5	41.5	48.3	2%	4%	13%
무선	25.0	106.6	116.3	25.4	109.4	117.0	-2%	-2%	-1%
가전	9.8	44.2	45.7	9.9	45.7	47.2	-2%	-3%	-3%
하만	0.6	8.0	8.0	0.6	8.4	8.4	0%	-5%	-5%
기타	(6.4)	(27.5)	(30.3)	(6.9)	(29.7)	(32.1)	nm	nm	nm
영업이익	14.5	62.4	69.2	15.5	66.0	72.8	-6%	-5%	-5%
반도체	10.6	45.1	46.6	10.5	43.5	47.0	2%	4%	-1%
디스플레이	0.8	4.9	8.1	1.9	7.5	8.9	-58%	-35%	-9%
무선	2.8	11.0	12.6	2.7	12.8	14.3	2%	-14%	-11%
가전	0.3	1.4	1.7	0.4	2.1	2.5	-22%	-33%	-31%
하만	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0%	4%	4%
세전이익	14.8	64.0	72.5	15.7	67.5	76.0	-6%	-5%	-5%
순이익	11.2	47.4	53.6	11.8	50.1	56.2	-6%	-5%	-5%
영업이익률 (%)	24.3%	23.6%	23.7%	25.8%	24.9%	25.4%			

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 삼성전자 사업부분별 영업이익 - 증익 추세는 2018년에도 지속 유지



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 삼성전자 18-20년 신규 주주환원 정책 내용

정책	내용
1) 배당확대	2017년 5.8조원 (vs 기존 가이드스 4.8조원), 2018~2020년 최소 매년 9.6조원
2) FCF 계산식 변경	FCF 계산시, M&A 금액 비차감
3) FCF 적용기간 변경	기존 1년단위에서 3년으로 변경적용
4) 기타	배당 뒤 잔여재원이 남으면 추가 배당 혹은 자사주 매입 및 소각

자료: 삼성전자, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 삼성전자 실적추정											
(조원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017P	2018E	2019E
매출액	50.1	61.0	62.0	66.0	59.8	63.9	68.3	72.6	239.7	264.5	291.6
반도체	15.7	17.6	19.9	21.1	21.1	21.9	23.5	23.4	74.3	90.0	96.5
DRAM	7.3	8.5	10.0	11.0	10.8	11.5	12.9	13.1	36.8	48.4	51.5
NAND	4.9	5.4	6.3	6.9	6.6	6.4	6.4	6.6	23.5	26.0	27.6
비메모리	3.5	3.6	3.6	3.2	3.8	4.0	4.1	3.6	14.0	15.6	17.3
디스플레이	7.3	7.7	8.3	11.2	9.7	9.3	11.6	12.6	34.5	43.3	54.7
LCD	2.7	2.7	2.6	2.6	2.4	2.3	2.4	2.4	10.6	9.5	9.5
OLED	4.5	5.0	5.7	8.6	7.3	7.0	9.2	10.2	23.9	33.8	45.2
무선통신	23.5	30.0	27.7	25.5	25.0	26.1	26.8	28.7	106.7	106.6	116.3
핸드셋	22.5	28.9	27.2	25.0	24.5	25.7	26.4	28.2	103.6	104.8	114.2
피쳐폰	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	2.0	1.6	1.3
스마트폰	20.2	26.7	24.9	22.6	22.3	23.4	23.9	25.6	94.3	95.1	103.2
테블릿	1.7	1.8	1.8	2.0	1.8	1.9	2.1	2.3	7.3	8.2	9.7
가전	10.5	10.9	11.0	12.7	9.8	10.6	11.0	12.8	45.1	44.2	45.7
하만	0.5	2.2	2.1	2.3	0.6	2.4	2.4	2.6	7.1	8.0	8.0
기타	-6.8	-7.4	-7.0	-6.8	-6.4	-6.6	-7.1	-7.5	-27.9	-27.5	-30.3
영업이익	9.9	14.1	14.5	15.2	14.5	15.1	16.1	16.7	53.6	62.4	69.2
영업이익률 (%)	19.7%	23.1%	23.4%	23.0%	24.3%	23.7%	23.5%	23.0%	22.4%	23.6%	23.7%
반도체	6.3	8.0	10.0	10.9	10.6	11.0	11.8	11.6	35.2	45.1	46.6
DRAM	4.0	5.2	6.4	7.5	7.5	8.0	8.7	8.6	23.1	32.7	32.8
NAND	2.0	2.4	2.9	3.1	2.8	2.7	2.5	2.6	10.4	10.6	11.7
비메모리	0.3	0.4	0.7	0.3	0.3	0.4	0.6	0.4	1.6	1.7	2.0
디스플레이	1.3	1.7	1.0	1.4	0.8	0.7	1.5	1.9	5.4	4.9	8.1
LCD	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	1.3	0.4	0.4
OLED	0.9	1.2	0.7	1.4	0.7	0.7	1.3	1.7	4.1	4.4	7.7
무선통신	2.1	4.1	3.3	2.4	2.8	3.0	2.5	2.7	11.8	11.0	12.6
핸드셋	2.0	3.8	3.3	2.4	2.8	3.0	2.5	2.7	11.5	10.9	12.6
피쳐폰	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
스마트폰	2.0	3.7	3.2	2.3	2.7	2.9	2.4	2.5	11.3	10.5	12.1
테블릿	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5
가전	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	1.7	1.4	1.7
하만	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.0	0.0
당기순이익	7.7	11.1	11.2	12.3	11.2	11.8	12.4	12.8	41.4	47.4	53.6

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표5 삼성전자 사업부문별 매출액 및 영업이익률 추정

(조원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017P	2018E	2019E
매출액	50.1	61.0	62.0	66.0	59.8	63.9	68.3	72.6	239.7	264.5	291.6
반도체	15.7	17.6	19.9	21.1	21.1	21.9	23.5	23.4	74.3	90.0	96.5
DRAM	7.3	8.5	10.0	11.0	10.8	11.5	12.9	13.1	36.8	48.4	51.5
NAND	4.9	5.4	6.3	6.9	6.6	6.4	6.4	6.6	23.5	26.0	27.6
비메모리	3.5	3.6	3.6	3.2	3.8	4.0	4.1	3.6	14.0	15.6	17.3
디스플레이	7.3	7.7	8.3	11.2	9.7	9.3	11.6	12.6	34.5	43.3	54.7
LCD	2.7	2.7	2.6	2.6	2.4	2.3	2.4	2.4	10.6	9.5	9.5
OLED	4.5	5.0	5.7	8.6	7.3	7.0	9.2	10.2	23.9	33.8	45.2
무선통신	23.5	30.0	27.7	25.5	25.0	26.1	26.8	28.7	106.7	106.6	116.3
핸드셋	22.5	28.9	27.2	25.0	24.5	25.7	26.4	28.2	103.6	104.8	114.2
피쳐폰	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	2.0	1.6	1.3
스마트폰	20.2	26.7	24.9	22.6	22.3	23.4	23.9	25.6	94.3	95.1	103.2
테블릿	1.7	1.8	1.8	2.0	1.8	1.9	2.1	2.3	7.3	8.2	9.7
가전	10.5	10.9	11.0	12.7	9.8	10.6	11.0	12.8	45.1	44.2	45.7
하만	0.5	2.2	2.1	2.3	0.6	2.4	2.4	2.6	7.1	8.0	8.8
기타	-6.8	-7.4	-7.0	-6.8	-6.4	-6.6	-7.1	-7.5	-27.9	-27.5	-30.3
영업이익률(%)	19.7%	23.1%	23.4%	23.0%	24.3%	23.7%	23.5%	23.0%	22.4%	23.6%	23.7%
반도체	40.3%	45.7%	50.1%	51.6%	50.3%	50.3%	50.1%	49.5%	47.4%	50.1%	48.3%
DRAM	55.4%	61.1%	64.0%	67.9%	69.3%	68.9%	67.3%	65.7%	62.8%	67.7%	63.7%
NAND	41.2%	45.0%	45.6%	45.2%	43.0%	42.2%	38.3%	39.4%	44.4%	40.7%	42.5%
비메모리	8.0%	10.5%	19.0%	9.1%	9.1%	10.0%	15.0%	10.0%	11.7%	11.1%	11.6%
디스플레이	17.9%	22.2%	11.7%	12.6%	8.1%	7.9%	12.6%	14.9%	15.7%	11.2%	14.9%
LCD	16.3%	20.0%	9.1%	2.1%	2.2%	3.0%	7.0%	6.0%	12.0%	4.6%	4.5%
OLED	18.8%	23.4%	12.9%	15.8%	10.0%	9.5%	14.0%	17.0%	17.3%	13.1%	17.0%
무선통신	8.8%	13.5%	11.9%	9.5%	11.1%	11.6%	9.3%	9.4%	11.1%	10.3%	10.9%
핸드셋	9.1%	13.1%	12.1%	9.6%	11.2%	11.8%	9.4%	9.5%	11.1%	10.4%	11.0%
피쳐폰	1.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.0%	3.0%	2.0%	2.5%	2.5%	2.5%
스마트폰	10.0%	14.0%	13.0%	10.2%	12.0%	12.5%	10.0%	9.9%	12.0%	11.1%	11.7%
테블릿	2.0%	3.0%	2.0%	4.0%	4.0%	5.0%	4.0%	6.0%	2.8%	4.8%	4.8%
가전	3.6%	2.9%	4.0%	4.0%	3.2%	2.9%	3.0%	3.5%	3.7%	3.2%	3.8%
하만	3.7%	0.5%	-1.2%	2.5%	4.0%	0.8%	-0.9%	2.8%	0.9%	1.2%	1.5%
기타	2.6%	0.8%	1.6%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	0.0%	0.0%

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 삼성전자 적정주가 산출

(원)	2018E
BVPS	1,657,950
적정배수 (배)	2.01
적정가치	3,331,055
적정주가	3,300,000
현재주가	2,495,000
상승여력 (%)	32.3%

자료: 메리츠증권리서치센터

표7 삼성전자 과거 밸류에이션 1

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
주가 (원)							
High	638,000	670,000	743,000	687,000	764,000	829,000	953,000
Low	399,000	433,500	541,000	500,000	403,000	438,500	733,000
Average	482,370	536,962	637,903	577,199	573,796	642,014	803,550
PER (배)							
High	10.1	14.9	15.9	15.8	23.5	14.6	10.3
Low	6.3	9.7	11.6	11.5	12.4	7.7	7.9
Average	7.7	12.0	13.7	13.2	17.7	11.3	8.7
EPS (원)	62,967	44,907	46,588	43,616	32,480	56,717	92,863
PBR (배)							
High	3.17	2.87	2.79	2.29	2.27	2.14	1.96
Low	1.98	1.86	2.03	1.67	1.20	1.13	1.51
Average	2.40	2.30	2.40	1.93	1.70	1.66	1.65
BVPS (원)	201,010	233,391	266,053	299,537	336,972	387,559	486,739
ROE(%)	33.8%	20.6%	18.7%	15.3%	10.1%	15.4%	18.5%

자료: 메리츠증권리서치센터

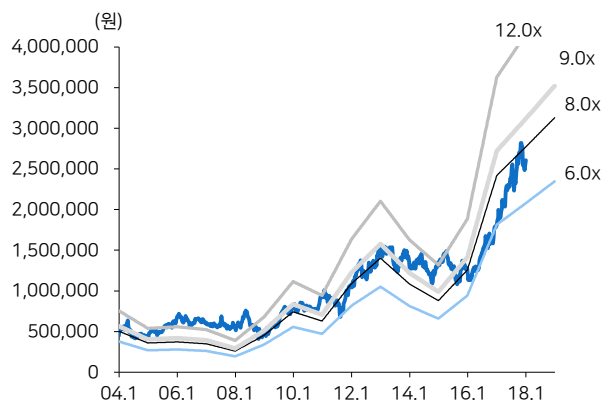
표8 삼성전자 과거 밸류에이션 2

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	3년 평균
주가 (원)							
High	1,084,000	1,536,000	1,584,000	1,495,000	1,510,000	1,694,000	
Low	672,000	1,011,000	1,209,000	1,078,000	1,033,000	1,088,000	
Average	896,311	1,260,730	1,428,927	1,291,796	1,299,210	1,358,857	
PER (배)							
High	13.8	11.3	9.0	11.0	13.7	12.4	18.4
Low	8.5	7.4	6.9	7.9	9.4	8.0	11.8
Average	11.4	9.3	8.2	9.5	11.8	9.9	14.9
EPS (원)	78,660	136,278	175,282	135,673	109,883	136,760	
PBR (배)							
High	1.97	2.31	1.92	1.62	1.53	1.66	2.45
Low	1.22	1.52	1.46	1.17	1.05	0.98	1.63
Average	1.63	1.89	1.73	1.40	1.32	1.30	2.01
BVPS (원)	550,953	666,328	825,602	925,138	984,411	1,104,791	
ROE(%)	13.8%	19.8%	20.6%	14.2%	10.8%	12.0%	

참고: 3년평균은 2006-2008년

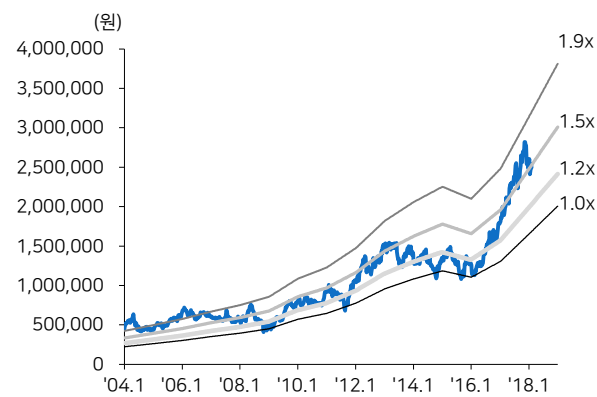
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 삼성전자 PER 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 삼성전자 PBR 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	200,653.5	201,866.7	239,689.7	264,514.9	291,623.9
매출액증가율 (%)	-2.7	0.6	18.7	10.4	10.2
매출원가	123,482.1	120,277.7	129,398.7	140,070.0	154,118.1
매출총이익	77,171.4	81,589.0	110,291.0	124,444.9	137,505.8
판매관리비	50,757.9	52,348.4	56,642.4	62,048.8	68,291.5
영업이익	26,413.4	29,240.7	53,646.2	62,396.1	69,214.4
영업이익률	13.2	14.5	22.4	23.6	23.7
금융손익	-2,037.5	774.5	826.5	1,626.5	3,251.8
종속/관계기업손익	1,101.9	19.5	122.1	0.0	0.0
기타영업외손익	-935.6	794.0	2,546.3	1,626.5	3,251.8
세전계속사업이익	25,961.0	30,713.7	56,195.0	64,022.6	72,466.1
법인세비용	6,900.9	7,987.6	14,003.0	15,823.4	18,116.5
당기순이익	19,060.1	22,726.1	42,192.0	48,199.2	54,349.6
지배주주지분 손이익	18,694.6	22,415.7	41,417.8	47,425.0	53,575.4

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017P	2018E	2019E
유동자산	124,814.7	141,429.7	145,975.2	177,706.1	217,447.9
현금및현금성자산	22,636.7	32,111.4	39,853.8	65,487.5	99,959.8
매출채권	25,168.0	24,279.2	25,037.7	27,545.4	29,712.7
재고자산	18,811.8	18,353.5	22,706.5	24,980.8	26,946.3
비유동자산	117,364.8	120,744.6	157,699.8	173,291.2	187,508.2
유형자산	86,477.1	91,473.0	114,347.2	129,347.2	143,347.2
무형자산	5,396.3	5,344.0	15,091.9	13,884.9	12,493.4
투자자산	13,608.8	12,642.2	14,298.6	14,698.6	15,098.6
자산총계	242,179.5	262,174.3	303,675.0	350,997.3	404,956.1
유동부채	50,502.9	54,704.1	62,388.0	70,318.2	79,408.8
매입채무	6,187.3	6,485.0	8,023.1	8,826.7	9,521.2
단기차입금	11,155.4	12,746.8	15,329.3	14,329.3	13,329.3
유동성장기부채	221.5	1,232.8	1,525.2	1,678.0	1,810.0
비유동부채	12,616.8	14,507.2	19,335.4	19,456.9	19,575.5
사채	1,230.4	58.5	983.1	983.1	983.1
장기차입금	193.6	1,179.1	2,136.5	2,236.5	2,336.5
부채총계	63,119.7	69,211.3	81,723.4	89,775.1	98,984.3
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
기타포괄이익누계액	-3,964.5	-2,257.1	-2,352.1	-2,352.1	-2,352.1
이익잉여금	185,132.0	193,086.3	218,033.3	251,086.1	295,835.7
비지배주주지분	6,183.0	6,538.7	7,186.8	7,186.8	7,186.8
자본총계	179,059.8	192,963.0	221,951.6	261,222.2	305,971.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017P	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	40061.8	47385.6	63133.9	77022.0	87209.9
당기순이익(손실)	19060.1	22726.1	42192.0	48199.2	54349.6
유형자산상각비	19662.5	19312.5	20590.0	24000.0	27000.0
무형자산상각비	1268.3	1400.4	1624.8	1797.0	1981.5
운전자본의 증감	-4682.0	-1181.0	-6165.3	-3865.4	-3340.7
투자활동 현금흐름	-27167.8	-29658.7	-42662.6	-40369.6	-42369.6
유형자산의증가(CAPEX)	-25880.2	-24143.0	-43400.0	-39000.0	-41000.0
투자자산의감소(증가)	3975.1	1756.6	-898.1	-400.0	-400.0
재무활동 현금흐름	-6573.5	-8669.5	-12437.5	-11018.7	-10368.0
차입금의 증감	1593.4	2139.9	3169.1	-747.2	-768.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	5796.0	9474.7	7742.4	25633.7	34472.3
기초현금	16840.8	22636.7	32111.4	39853.8	65487.5
기말현금	22636.7	32111.4	39853.8	65487.5	99959.8

Key Financial Data

	2015	2016	2017P	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	1,179,394	1,231,612	1,568,628	1,826,157	2,050,853
EPS(지배주주)	126,916	156,930	302,396	346,256	391,160
CFPS	34,068	57,806	50,669	176,970	242,427
EBITDAPS	278,278	304,773	496,465	608,867	690,565
BPS	984,411	1,104,791	1,306,741	1,657,950	2,013,353
DPS	21,000	28,500	42,500	68,400	68,400
배당수익률(%)	1.7	1.6	1.7	2.7	2.7
Valuation(Multiple)					
PER	10.2	9.2	8.3	7.2	6.4
PCR	38.1	24.9	49.2	14.1	10.3
PSR	1.1	1.2	1.6	1.4	1.2
PBR	1.3	1.3	1.9	1.5	1.2
EBITDA	47,344	49,954	75,861	88,193	98,196
EV/EBITDA	3.3	3.2	4.2	3.3	2.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.8	12.0	20.6	20.2	19.4
EBITDA 이익률	41.3	46.1	65.8	57.8	57.5
부채비율	35.3	35.9	36.8	34.4	32.4
금융비용부담률	-0.5	-0.5	-0.4	-0.7	-1.2
이자보상배율(x)	34.0	49.7	82.7	87.3	101.3
매출채권회전율(x)	8.0	8.2	9.7	10.1	10.2
재고자산회전율(x)	6.8	6.5	6.3	5.9	5.9

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 01일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 01일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 01일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김선우,주민우)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

삼성전자 (005930) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.03.10	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-20.3	-15.1	
2016.03.22	산업분석	Buy	1,500,000	박유악	-19.2	-12.8	
2016.03.31	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-19.0	-12.5	
2016.04.01	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-18.5	-12.5	
2016.04.08	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-17.7	-12.5	
2016.04.26	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-17.5	-12.5	
2016.04.29	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-17.5	-12.5	
2016.05.02	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-17.1	-12.5	
2016.05.23	산업분석	Buy	1,500,000	박유악	-16.9	-12.5	
2016.06.01	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악	-8.5	12.5	
담당자 변경							
2016.09.19	산업분석	Buy	2,070,000	김선우	-23.3	-21.8	
2016.10.06	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우	-22.5	-17.6	
2016.10.10	산업분석	Buy	2,070,000	김선우	-22.7	-17.6	
2016.10.13	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우	-22.9	-17.6	
2016.10.28	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우	-22.5	-17.6	
2016.11.15	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우	-22.5	-17.6	
2016.11.25	산업분석	Buy	2,070,000	김선우	-22.4	-17.6	
2016.11.29	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우	-19.4	-11.9	
2017.01.09	산업분석	Buy	2,330,000	김선우	-19.4	-16.7	
2017.01.25	기업브리프	Buy	2,330,000	김선우	-16.5	-9.0	
2017.03.20	기업브리프	Buy	2,720,000	김선우	-23.1	-21.8	
2017.03.30	기업브리프	Buy	2,720,000	김선우	-23.4	-21.8	
2017.04.24	산업브리프	Buy	2,720,000	김선우	-23.1	-19.4	
2017.04.28	기업브리프	Buy	2,830,000	김선우	-19.6	-16.9	
2017.06.07	산업분석	Buy	2,830,000	김선우	-16.7	-9.5	
2017.07.28	기업브리프	Buy	3,040,000	김선우	-22.6	-19.4	
2017.08.24	기업브리프	Buy	3,040,000	김선우	-22.8	-19.4	
2017.09.08	산업분석	Buy	3,040,000	김선우	-17.9	-9.4	
2017.11.01	기업브리프	Buy	3,400,000	김선우	-18.8	-15.9	
2017.12.04	산업분석	Buy	3,400,000	김선우	-22.5	-15.9	
2018.01.15	산업분석	Buy	3,400,000	김선우	-23.4	-15.9	
2018.02.01	기업브리프	Buy	3,300,000	김선우	-	-	