

삼성전자 (005930)

반도체/장비

이재운



02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 임지혁
02 3770 5635
jihyeok.lim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	3,800,000원 (M)
현재주가 (4/26)	2,607,000원
상승여력	46%

시가총액	3,728,187억원
총발행주식수	146,459,074주
60일 평균 거래대금	7,267억원
60일 평균 거래량	296,519주
52주 고	2,861,000원
52주 저	2,140,000원
외인지분율	52.10%
주요주주	삼성물산 외 12 인 20.21%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.7	2.7	21.8
상대	2.1	6.8	8.6
절대(달러환산)	3.7	1.1	26.8

Valuation과 성장성, 주주환원 확대까지

2Q18 영업이익 15.9조원 전망

올 2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 67조원(YoY 10%, QoQ 11%), 15.9조원(YoY 15%, QoQ 1%, OPM 24%)을 기록할 전망이다. 디스플레이부문과 IM사업부의 실적 감소는 불가피해 보이지만 반도체사업부의 실적 모멘텀이 강화되고 CE사업부의 실적 반등이 전사 영업이익 성장(QoQ)을 견인할 것으로 예상되기 때문이다.

▶ **디스플레이 부문**은 LCD 패널가격 하락과 Flexible OLED 수요 부진 심화에 따른 실적 악화가 불가피해 보인다. ▶ **IM사업부**는 2분기 마케팅 비용이 증가함에 따라 전분기 대비 수익성이 하락할 것으로 전망된다. ▶ **반도체와 CE사업부**는 계절적으로 출하량이 확대되는 분기다. 잘 알려진 대로 메모리반도체 가격은 2분기에도 강세가 유지되면서 실적 성장을 견인할 것이다.

사업부별 영업이익 전망치는 다음과 같다.

반도체 12.4조원(QoQ 7%, OPM 56%), 디스플레이 0.13조원(QoQ -68%, OPM 1%), IM 2.9조원(QoQ -21%, OPM 11%), CE 0.38조원(QoQ 40%, OPM 3%)

2018년 연간 영업이익 68조원으로 사상최대 실적 갱신할 것

2018년 연간 매출액과 영업이익은 각각 275조원(YoY 15%), 68조원(YoY 28%, OPM 25%)을 기록하며 사상최대 실적을 갱신할 전망이다.

▶ **반도체부문의** 매출액과 영업이익은 각각 94조원(YoY 27%), 51.6조원(YoY 47%, OPM 55%)에 달할 전망이다. 서버용 메모리반도체의 수요 모멘텀이 강화되고 있는 가운데 동사가 시장 Leadership을 확보했기 때문이다. 특히, 64단 3D NAND 경쟁력이 압도적이라는 점을 고려하면 성장성이 강조되고 있는 Data Center용 SSD 및 고용량 모바일 스토리지 시장에서의 점유율 확대가 기대된다.

▶ **디스플레이부문의** 영업이익은 3조원(YoY -44%, OPM 7%)에 그치며 다소 부진할 전망이다. 올해 내내 LCD 공급 과잉이 지속될 것으로 전망되는 데다가 Flexible OLED의 수요 모멘텀이 당초 예상을 하회할 것으로 예상되기 때문이다.

▶ **IM사업부의** 매출액과 영업이익은 각각 111조원(YoY 4%), 12.4조원(YoY 7%, OPM 11%)으로 양호한 실적을 기록할 전망이다. 중저가 스마트폰 효율성 제고 및 온라인 채널 강화로 두 자릿수 수익성을 유지할 것이다. 또한 5G 통신 관련 투자가 본격화되면서 네트워크 사업부의 실적 성장도 기대된다.

▶ **CE사업부의** 매출액과 영업이익은 각각 44조원(YoY -3%), 1.6조원(YoY -2%, OPM 4%)으로 추정한다.

동사에 대한 목표주가 380만원을 유지하고 여전히 적극적인 매수 전략을 권고한다. 투자포인트는 1) 글로벌 IT 경쟁력에도 불구하고 18년 PER이 6.5배에 불과하고, 2) 해외 IT 대기업 대비 실적 성장성도 부각되고 있기 때문이다. 3) 액면분할, 배당 확대 등 적극적인 주주환원정책도 할인 해소 요인이다.

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	2Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	672,120	10.2	11.0	631,289	6.5
영업이익	158,582	12.7	1.4	157,743	0.5
세전계속사업이익	173,978	20.7	7.6	165,393	5.2
지배순이익	126,859	17.5	10.8	117,761	7.7
영업이익률 (%)	23.6	+0.5 %pt	-2.2 %pt	25.0	-1.4 %pt
지배순이익률 (%)	18.9	+1.2 %pt	0	18.7	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	2,018,667	2,395,754	2,747,591	2,793,699
영업이익	292,407	536,450	683,464	740,609
지배순이익	224,157	413,446	530,363	585,543
PER	9.4	7.6	6.5	5.8
PBR	1.1	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.3	3.8	3.2	2.6
ROE	12.5	21.0	23.2	21.3

자료: 유안타증권

삼성전자 주요 사업부별 분기 출하량 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E
반도체 (mn Units)															
DRAM(1Gb Eqv.)	6,197	6,918	8,600	8,729	7,769	8,235	9,042	9,223	9,131	9,953	10,948	11,933	30,445	34,269	41,964
YoY	14%	21%	31%	37%	25%	19%	5%	6%	18%	21%	21%	29%	27%	13%	22%
QoQ	-3%	12%	24%	1%	-11%	6%	10%	2%	-1%	9%	10%	9%			
NAND(8Gb Eqv.)	10,203	11,121	13,457	14,937	13,443	14,250	16,387	18,026	17,485	19,583	23,304	26,800	49,718	62,106	87,173
YoY	54%	50%	63%	57%	32%	28%	22%	21%	30%	37%	42%	49%	56%	25%	40%
QoQ	8%	9%	21%	11%	-10%	6%	15%	10%	-3%	12%	19%	15%			
IM (mn Units)															
Smartphone	79	79	76	78	80	81	82	75	79	78	79	80	311	318	316
YoY	-4%	8%	-9%	-5%	1%	3%	8%	-3%	-1%	-4%	-4%	7%	-3%	2%	-1%
QoQ	-3%	-1%	-3%	2%	3%	1%	2%	-9%	6%	-2%	2%	1%			
Tablet PC	5	5	8	8	5	5	8	8	5	5	8	8	26	26	26
YoY	-44%	-44%	-1%	-8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-24%	0%	0%
QoQ	-44%	-10%	78%	4%	-40%	-10%	78%	4%	-40%	-10%	78%	4%			
Wearable	3	3	4	5	4	7	6	9	4	7	6	9	14	26	26
YoY	185%	30%	17%	150%	40%	133%	71%	80%	0%	0%	0%	0%	73%	81%	0%
QoQ	43%	5%	17%	43%	-20%	75%	-14%	50%	-56%	75%	-14%	50%			
CE (K Units)															
LCD TV	10,491	10,806	11,347	16,055	9,100	9,373	10,001	13,501	9,586	10,065	10,166	12,707	48,699	41,975	42,524
YoY	6%	8%	3%	0%	-13%	-13%	-12%	-16%	5%	7%	2%	-6%	4%	-14%	1%
QoQ	-35%	3%	5%	42%	-43%	3%	7%	35%	-29%	5%	1%	25%			

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 사업부별 분기 실적 전망

(단위: 조원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E
매출액	49.8	50.9	47.8	53.4	50.6	61.0	62.1	66.0	60.6	67.2	74.9	72.1	201.9	239.6	274.8
IM	27.6	26.6	22.5	23.6	23.5	30.0	27.7	25.5	28.4	27.9	28.8	25.5	100.3	106.7	110.7
Semi.	11.2	12.0	13.2	14.9	15.7	17.6	19.9	21.1	20.8	22.0	25.4	26.4	51.2	74.3	94.5
SD	6.0	6.4	7.1	7.5	7.3	7.7	8.3	11.2	7.5	9.7	12.8	11.5	27.0	34.5	41.5
CE	10.6	11.6	11.2	13.6	10.3	10.9	11.1	12.7	9.7	11.1	11.2	11.9	47.1	45.1	43.9
내부거래	-6	-6	-6	-6	-6	-7	-7	-7	-8	-6	-6	-6	-23.6	-27.5	-25.9
매출액 Growth (YoY)	6%	5%	-7%	0%	2%	20%	30%	24%	20%	10%	21%	9%	1%	19%	15%
IM	7%	2%	-15%	-6%	-15%	13%	23%	8%	21%	-7%	4%	0%	-3%	6%	4%
Semi.	9%	6%	3%	13%	40%	46%	51%	42%	33%	25%	28%	25%	8%	45%	27%
SD	-12%	-3%	-6%	14%	21%	20%	17%	50%	3%	26%	54%	3%	-2%	28%	20%
CE	3%	3%	-3%	-1%	-3%	-5%	-1%	-7%	-6%	1%	1%	-7%	0%	-4%	-3%
영업이익	6.68	8.14	5.20	9.19	9.90	13.83	14.52	15.15	15.64	15.86	18.45	18.39	29.2	53.6	68.3
IM	3.89	4.32	0.10	2.51	2.07	3.82	3.29	2.42	3.77	2.97	3.14	2.52	10.8	11.6	12.4
Semi.	2.60	2.64	3.37	4.95	6.31	8.03	9.96	10.90	11.55	12.36	13.52	14.15	13.6	35.2	51.6
SD	-0.27	0.14	1.02	1.31	1.30	1.71	0.97	1.41	0.41	0.13	1.35	1.10	2.2	5.4	3.0
CE	0.51	1.03	0.77	0.32	0.38	0.32	0.44	0.51	0.28	0.38	0.40	0.57	2.6	1.7	1.6
영업이익 Growth (YoY)	12%	18%	-30%	50%	48%	70%	179%	65%	58%	15%	27%	21%	11%	83%	28%
IM	42%	56%	-96%	12%	-47%	-12%	3186%	-4%	82%	-22%	-5%	4%	7%	7%	7%
Semi.	-11%	-22%	-8%	77%	143%	204%	195%	120%	83%	54%	36%	30%	6%	159%	47%
SD	-152%	-74%	9%	335%	-582%	1121%	-5%	8%	-68%	-92%	40%	-22%	-4%	145%	-44%
CE	-462%	392%	114%	-61%	-25%	-69%	-43%	60%	-27%	19%	-10%	11%	111%	-37%	-2%
Total OPM	13%	16%	11%	17%	20%	23%	23%	23%	26%	24%	25%	26%	14%	22%	25%
IM	14%	16%	0%	11%	9%	13%	12%	9%	13%	11%	11%	10%	11%	11%	11%
Semi.	23%	22%	26%	33%	40%	46%	50%	52%	56%	56%	53%	54%	26%	47%	55%
SD	-4%	2%	14%	18%	18%	22%	12%	13%	5%	1%	11%	10%	8%	16%	7%
CE	5%	9%	7%	2%	4%	3%	4%	4%	3%	3%	4%	5%	6%	4%	4%
이익기여도															-
IM	58%	53%	2%	27%	21%	28%	23%	16%	24%	19%	17%	14%	37%	22%	18%
Semi.	39%	32%	65%	54%	64%	58%	69%	72%	74%	78%	73%	77%	46%	66%	75%
SD	-4%	2%	20%	14%	13%	12%	7%	9%	3%	1%	7%	6%	8%	10%	4%
CE	8%	13%	15%	3%	4%	2%	3%	3%	2%	2%	2%	3%	9%	3%	2%

자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 반도체 업체 Bloomberg Consensus

(단위: 십억원, mn US\$, %, X)

Company	Fiscal	매출액	영업이익	순이익	OPM	ROE	PER	PBR
삼성전자 005930 KS	2016	201,867	29,240.7	21,397.8	14.5	10.4	11.2	1.2
	2017	239,575	53,645.0	41,317.4	22.4	18.5	8.5	1.5
	2018E	259,189	63,138.5	47,980.3	24.4	20.9	7.4	1.4
	2019E	268,976	63,168.9	48,259.7	23.5	18.2	7.2	1.3
SK 하이닉스 000660 KS	2016	17,198	3,286.0	2,950.1	19.1	13.0	10.5	1.3
	2017	30,109	13,754.6	10,614.3	45.7	36.7	5.1	1.6
	2018E	39,869	19,811.3	14,740.0	49.7	36.3	4.2	1.3
	2019E	40,930	18,170.1	13,768.8	44.4	25.6	4.5	1.0
Intel INTC US	2016	59,387	14,860	11,570	25.0	17.9	14.7	2.5
	2017	62,761	18,046	12,088	28.8	17.6	18.3	3.1
	2018E	65,092	19,650	16,862	30.2	15.4	14.4	3.1
	2019E	67,389	21,011	17,862	31.2	21.7	13.4	2.7
Qualcomm QCOM US	2016	23,554	6,617	6,034	28.1	19.1	15.4	2.9
	2017	22,291	5,214	4,286	23.4	13.7	22.1	3.0
	2018E	22,156	5,282	4,882	23.8	20.5	15.0	3.2
	2019E	23,142	6,472	5,374	28.0	19.9	13.5	3.1
Micron Technology MU US	2016	12,399	259	-200	2.1	-1.6	9.0	2.0
	2017	20,322	5,929	5,194	29.2	33.8	9.1	2.5
	2018E	29,373	14,176	13,499	48.3	52.6	4.3	1.8
	2019E	30,446	14,050	12,348	46.1	29.2	4.7	1.3
Toshiba 6502 JT	2016	45,057	2,980	3,452	6.6		6.5	3.3
	2017	36,219	277	4,929	0.8		3.7	3.6
	2018E	35,255	922	5,313	2.6	37.1	7.4	1.0
	2019E	35,423	1,055	1,441	3.0	7.5	12.7	0.9
TSMC 2330 TT	2016	29,413	11,803	10,433	40.1	25.8	13.6	3.3
	2017	32,128	12,710	11,241	39.6	23.5	17.3	3.9
	2018E	35,595	13,763	12,382	38.7	22.6	15.8	3.4
	2019E	39,653	15,610	13,965	39.4	22.9	14.0	3.1
Texas Instrument TXN US	2016	13,370	5,159	3,639	38.6	35.2	20.1	6.7
	2017	14,961	6,412	5,209	42.9	49.7	20.3	9.9
	2018E	15,945	6,692	5,538	42.0	49.8	18.7	9.3
	2019E	16,639	7,014	6,084	42.2	52.4	17.0	8.7
Broadcom AVGO US	2016	13,292	2,020	1,263	15.2	10.7	50.2	3.7
	2017	17,665	2,805	2,219	15.9	11.3	48.8	5.2
	2018E	21,181	10,201	9,057	48.2	34.8	11.5	3.5
	2019E	22,390	11,044	9,590	49.3	25.7	11.0	3.2
ST Micro STM FP	2016	6,973	310	237	4.4	5.2	58.8	2.2
	2017	8,347	1,038	833	12.4	16.8	24.0	3.6
	2018E	9,515	1,370	1,161	14.4	19.1	17.4	3.1
	2019E	10,133	1,553	1,302	15.3	18.8	15.3	2.7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

글로벌 반도체 업체 Bloomberg Consensus

(단위: 십억원, mn US\$, %, X)

Company	Fiscal	매출액	영업이익	순이익	OPM	ROE	PER	PBR
Renesas 6723 JT	2016						17.9	4.1
	2017	6,958	699	631	10.0	15.9	28.4	4.3
	2018E	7,447	815	757	10.9	14.3	23.6	3.3
	2019E	7,934	1,052	956	13.3	15.6	18.7	2.8
Mediatek 2454 TT	2016	8,549	716	737	8.4	9.8	13.8	1.3
	2017	7,830					18.9	1.8
	2018E	8,615	728	887	8.5	9.6	20.3	1.9
	2019E	9,601	1,056	1,103	11.0	11.7	16.1	1.8
Infineon IFX GY	2016	7,192	862	835	12.0	15.5	24.4	3.6
	2017	7,804	1,111	894	14.2	15.2	32.3	4.5
	2018E	9,173	1,414	1,212	15.4	15.6	24.2	3.9
	2019E	9,961	1,673	1,412	16.8	16.1	20.9	3.5
NXP NXPI US	2016	9,498	-35	347	-0.4	3.1	97.7	3.0
	2017	9,256	769	575	8.3	4.7	70.2	2.9
	2018E	9,805	3,028	2,530	30.9	9.0	13.7	2.4
	2019E	10,420	3,375	2,814	32.4	7.3	12.3	2.1
Sony 6758 JT	2016	70,333	6,242	3,515	8.9	15.3	56.1	1.6
	2017	78,461	6,841	4,509	8.7	17.8	14.1	2.3
	2018E	79,702	6,878	4,349	8.6	15.9	14.6	2.1
	2019E	82,174	7,524	4,711	9.2	14.6	13.6	1.9
AMD AMD US	2016	4,272	-42	-219	-1.0			25.5
	2017	5,329	204	33	3.8	6.4	338.4	16.3
	2018E	6,477	618	468	9.5	51.8	24.0	9.8
	2019E	6,914	761	639	11.0	39.0	17.8	6.4

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

글로벌 스마트폰 업체 Bloomberg Consensus

(단위: 십억원, mn US\$, %, X)

Company	Fiscal	매출액	영업이익	순이익	OPM	ROE	PER	PBR
삼성전자 005930 KS	2016	201,867	29,240.7	21,397.8	14.5	10.4	11.2	1.2
	2017	239,575	53,645.0	41,317.4	22.4	18.5	8.5	1.5
	2018E	259,189	63,138.5	47,980.3	24.4	20.9	7.4	1.4
	2019E	268,976	63,168.9	48,259.7	23.5	18.2	7.2	1.3
LG 전자 066570 KS	2016	55,367	1,337.8	155.9	2.4	1.3	121.8	0.7
	2017	61,396	2,468.5	1,797.7	4.0	13.0	11.1	1.3
	2018E	65,101	3,339.3	1,956.6	5.1	13.4	9.2	1.2
	2019E	68,967	3,690.3	2,228.7	5.4	13.5	8.2	1.0
Apple AAPL US	2016	215,091	59,476	45,387	27.7	36.7	13.8	4.7
	2017	228,594	60,704	47,871	26.6	36.5	18.5	6.4
	2018E	260,690	69,430	57,847	26.6	41.4	14.5	6.0
	2019E	270,489	71,259	62,466	26.3	45.8	12.7	5.4
ZTE 763 HK	2016	15,246	-405	-465	-2.7	-11.0	15.3	1.9
	2017	15,979	787	220	4.9	2.9	22.4	2.5
	2018E	18,296	1,019	782	5.6	12.0	20.5	2.0
	2019E	20,208	1,190	941	5.9	12.7	15.6	1.8
Lenovo 992 HK	2016	43,035	358	253	0.8	8.1	11.8	2.0
	2017	44,510	399	58	0.9	-1.8	51.0	1.5
	2018E	46,088	733	584	1.6	14.8	8.0	1.4
	2019E	47,645	906	705	1.9	17.5	7.0	1.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

글로벌 가전제품 업체 Bloomberg Consensus

(단위: 십억원, mn US\$, %, X)

Company	Fiscal	매출액	영업이익	순이익	OPM	ROE	PER	PBR
삼성전자 005930 KS	2016	201,867	29,240.7	21,397.8	14.5	10.4	11.2	1.2
	2017	239,575	53,645.0	41,317.4	22.4	18.5	8.5	1.5
	2018E	259,189	63,138.5	47,980.3	24.4	20.9	7.4	1.4
	2019E	268,976	63,168.9	48,259.7	23.5	18.2	7.2	1.3
LG 전자 066570 KS	2016	55,367	1,337.8	155.9	2.4	1.3	121.8	0.7
	2017	61,396	2,468.5	1,797.7	4.0	13.0	11.1	1.3
	2018E	65,101	3,339.3	1,956.6	5.1	13.4	9.2	1.2
	2019E	68,967	3,690.3	2,228.7	5.4	13.5	8.2	1.0
Sony 6758 JT	2016	70,333	6,242	3,515	8.9	15.3	56.1	1.6
	2017	78,461	6,840.6	4,509.1	8.7	17.8	14.1	2.3
	2018E	79,702	6,877.7	4,348.6	8.6	15.9	14.6	2.1
	2019E	82,174	7,523.6	4,710.6	9.2	14.6	13.6	1.9
Whirlpool WHR US	2016	20,718	1,626	1,045	7.8	22.0	13.0	2.7
	2017	21,253	1,451	974	6.8	21.7	12.8	2.8
	2018E	21,724	1,570	1,082	7.2	23.4	10.1	2.6
	2019E	22,303	1,723	1,183	7.7	29.2	8.9	2.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

글로벌 가전제품 업체 Bloomberg Consensus

(단위: 십억원, mn US\$, %, X)

Company	Fiscal	매출액	영업이익	순이익	OPM	ROE	PER	PBR
Panasonic 6752 JT	2016	67,932	2,933	1,722	4.3	12.3	18.2	1.7
	2017	72,903	3,285	1,895	4.5	12.8	18.4	2.2
	2018E	76,902	3,957	2,275	5.1	13.9	15.3	2.0
	2019E	80,560	4,513	2,655	5.6	14.5	13.1	1.8
Haier 1169 HK	2016	9,617	487	411	5.1	16.8	10.8	1.7
	2017	14,496	786.1	635.6	5.4	17.6	15.0	2.5
	2018E	16,539	912.0	739.9	5.5	18.0	12.9	2.2
	2019E	18,742	1,053.7	857.3	5.6	18.6	11.1	1.9
Electrolux ELUXF US	2016	14,167	739	530	5.2	27.7	14.1	3.6
	2017	14,303	865.6	615.3	6.1	27.4	13.2	3.7
	2018E	14,494	866.8	657.5	6.0	24.7	13.5	3.2
	2019E	14,838	961.9	714.3	6.5	24.1	12.4	2.8
Sharp 6753 JT	2016	18,969	578	-69	3.0	#N/A N/A	#N/A N/A	17.5
	2017	23,242	955	667	4.1	17.2	25.8	4.0
	2018E	24,033	1,052	744	4.4	16.7	23.2	3.5
	2019E	28,855	1,555	1,157	5.4	24.6	15.8	#N/A N/A
TCL 000100 CH	2016	15,981	-154	157	-1.0	4.4	24.6	1.7
	2017	18,423	504	443	2.7	11.0	14.9	1.8
	2018E	19,664	604	606	3.1	14.3	11.5	1.6
	2019E	21,026	1,016	850	4.8	17.1	9.2	1.5
Hisense 600060 CH	2016	4,767	266	250	5.6	13.2	12.4	1.7
	2017	5,823	250	216	4.3	9.3	14.2	1.3
	2018E	6,336	292	257	4.6	10.2	11.9	1.2
	2019E	6,830	346	297	5.1	10.8	10.4	1.1
Skyworth 751 HK	2016	5,522	209	156	3.8	7.9	9.8	0.9
	2017	5,793	91	43	1.6	1.9	29.5	0.6
	2018E	6,407	231	162	3.6	7.7	8.1	0.6
	2019E	7,128	281	219	3.9	9.7	6.0	0.6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	2,018,667	2,395,754	2,747,591	2,793,699	2,933,384
매출원가	1,202,777	1,292,907	1,231,697	1,235,699	1,320,023
매출총이익	815,890	1,102,847	1,515,894	1,557,999	1,613,361
판매비	523,484	566,397	832,430	817,390	825,564
영업이익	292,407	536,450	683,464	740,609	787,797
EBITDA	499,536	757,624	936,615	1,011,851	1,057,251
영업외손익	14,730	25,509	52,526	70,655	71,244
외환관련손익	-1,798	94	0	0	0
이자손익	9,165	9,588	13,160	21,290	21,878
관계기업관련손익	195	2,014	-6,827	3,173	3,173
기타	7,167	13,812	46,193	46,193	46,193
법인세비용차감전순이익	307,137	561,960	735,990	811,264	859,041
법인세비용	79,876	140,092	195,241	214,335	226,957
계속사업순이익	227,261	421,867	540,749	596,930	632,084
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	227,261	421,867	540,749	596,930	632,084
지배지분순이익	224,157	413,446	530,363	585,543	620,027
포괄순이익	247,175	366,845	324,479	380,660	415,814
지배지분포괄이익	243,108	358,875	316,977	372,024	406,380

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,414,297	1,469,825	1,758,225	2,150,515	2,281,133
현금및현금성자산	321,114	305,451	516,269	911,213	1,011,745
매출채권 및 기타채권	278,004	318,050	360,196	359,120	375,021
재고자산	183,535	249,834	285,270	283,692	297,876
비유동자산	1,207,446	1,547,696	1,697,977	1,810,167	1,924,145
유형자산	914,730	1,116,656	1,276,656	1,396,656	1,516,656
관계기업 등 지분관련 자산	58,379	68,024	71,455	74,887	78,319
기타투자자산	68,043	78,589	78,589	78,589	78,589
자산총계	2,621,743	3,017,521	3,456,202	3,960,682	4,205,278
유동부채	547,041	671,751	665,473	665,425	817,804
매입채무 및 기타채무	312,233	377,734	371,456	371,407	487,516
단기차입금	127,468	157,676	157,676	157,676	193,946
유동성장기부채	12,328	2,786	2,786	2,786	2,786
비유동부채	145,072	200,855	200,855	200,855	201,649
장기차입금	11,791	17,569	17,569	17,569	24,062
사채	585	9,534	9,534	9,534	3,834
부채총계	692,113	872,607	866,329	866,280	1,019,453
지배지분	1,864,243	2,072,134	2,500,994	2,988,079	3,076,360
자본금	8,975	8,975	8,931	8,931	8,931
자본잉여금	44,039	44,039	44,039	44,039	44,039
이익잉여금	1,930,863	2,158,112	2,587,017	3,074,101	3,594,922
비지배지분	65,387	72,780	88,879	106,323	109,464
자본총계	1,929,630	2,144,914	2,589,873	3,094,402	3,185,825
순차입금	-728,999	-643,702	-854,520	-1,249,463	-1,312,931
총차입금	152,824	188,140	188,140	188,140	225,204

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	473,856	621,620	740,154	904,331	1,021,116
당기순이익	227,261	421,867	540,749	596,930	632,084
감가상각비	193,125	205,936	240,000	260,000	260,000
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	-195	-2,014	-3,173	-3,173	-3,173
자산부채의 증감	-11,810	-106,205	-50,252	41,209	124,627
기타현금흐름	65,475	102,037	12,830	9,365	7,578
투자활동 현금흐름	-296,587	-493,852	-411,948	-381,521	-381,521
투자자산	27,081	572	-259	-259	-259
유형자산 증가 (CAPEX)	-241,430	-427,922	-400,000	-380,000	-380,000
유형자산 감소	2,709	3,084	0	0	0
기타현금흐름	-84,947	-69,585	-11,690	-1,263	-1,263
재무활동 현금흐름	-86,695	-125,609	-78,005	-50,177	-13,861
단기차입금	13,510	27,307	0	0	36,270
사채 및 장기차입금	7,889	-1,425	0	0	794
자본	0	0	-45	0	0
현금배당	-31,147	-68,043	-77,976	-50,175	-50,922
기타현금흐름	-76,947	-83,448	15	-3	-3
연결범위변동 등 기타	4,172	-17,823	-39,382	-77,689	-525,201
현금의 증감	94,747	-15,663	210,818	394,943	100,532
기초 현금	226,367	321,114	305,451	516,269	911,213
기말 현금	321,114	305,451	516,269	911,213	1,011,745
NOPLAT	292,407	536,450	683,464	740,609	787,797
FCF	170,252	89,764	305,056	477,392	593,744

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

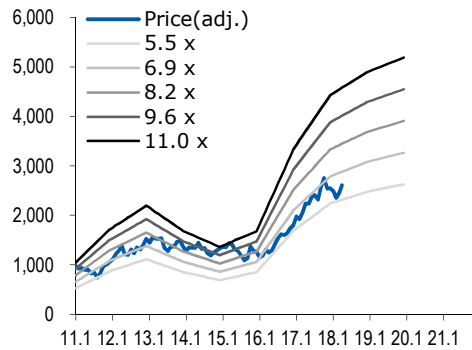
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	153,473	304,581	403,997	446,695	473,554
BPS	1,331,779	1,521,349	1,840,951	2,199,488	2,264,471
EBITDAPS	304,773	496,710	639,506	690,876	721,875
SPS	1,231,612	1,570,694	1,876,013	1,907,495	2,002,869
DPS	28,500	42,500	70,800	73,000	73,000
PER	9.4	7.6	6.5	5.8	5.5
PBR	1.1	1.5	1.4	1.2	1.2
EV/EBITDA	3.3	3.8	3.2	2.6	2.4
PSR	1.2	1.5	1.4	1.4	1.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	0.6	18.7	14.7	1.7	5.0
영업이익 증가율 (%)	10.7	83.5	27.4	8.4	6.4
지배순이익 증가율 (%)	19.9	84.4	28.3	10.4	5.9
매출총이익률 (%)	40.4	46.0	55.2	55.8	55.0
영업이익률 (%)	14.5	22.4	24.9	26.5	26.9
지배순이익률 (%)	11.1	17.3	19.3	21.0	21.1
EBITDA 마진 (%)	24.7	31.6	34.1	36.2	36.0
ROIC	20.1	32.4	33.3	32.5	33.3
ROA	8.9	14.7	16.4	15.8	15.2
ROE	12.5	21.0	23.2	21.3	20.4
부채비율 (%)	35.9	40.7	33.5	28.0	32.0
순차입금/자기자본 (%)	-39.1	-31.1	-34.2	-41.8	-42.7
영업이익/금융비용 (배)	49.7	81.9	91.6	99.5	88.4

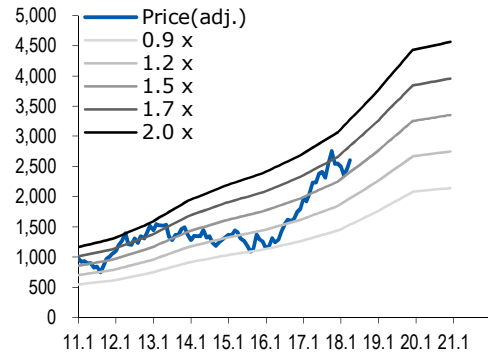
P/E band chart

(천원)

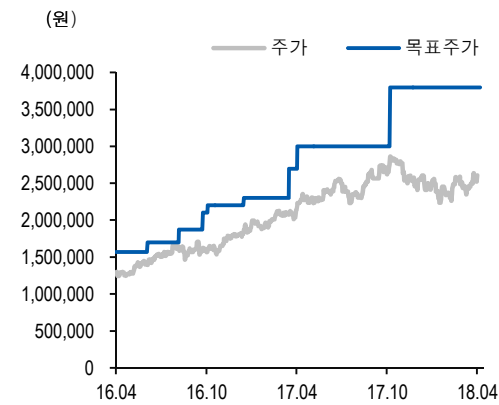


P/B band chart

(천원)



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-04-27	BUY	3,800,000	1년		
2017-11-01	BUY	3,800,000	1년		
2017-04-28	BUY	3,000,000	1년	-19.02	-8.20
2017-04-11	BUY	2,700,000	1년	-22.54	-18.81
2017-01-09	BUY	2,300,000	1년	-13.74	-7.48
2016-10-28	BUY	2,200,000	1년	-22.32	-17.09
2016-10-18	BUY	2,100,000	1년	-23.95	-22.62
2016-08-31	BUY	1,870,000	1년	-14.81	-8.77
2016-06-28	BUY	1,700,000	1년	-9.42	-0.76
2016-03-30	BUY	1,570,000	1년	-16.06	-7.77

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.0
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	12.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-04-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.