



BUY(Maintain)

목표주가: 68,000원

주가(9/19): 46,150원

시가총액: 2,962,518억원

반도체/디스플레이

Analyst **박유악**

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/19)	2,308.46pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	57,220원	43,850원	
최고/최저가 대비 등락율	-19.35%	5.25%	
수익률	절대	상대	
	1M	4.6%	1.9%
	6M	-9.0%	-2.5%
	1Y	-11.5%	-7.3%

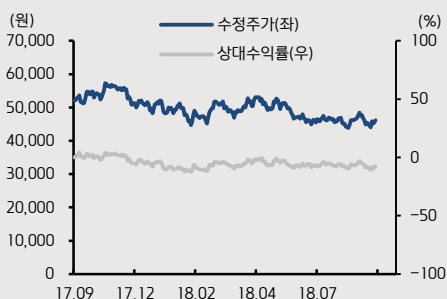
Company Data

발행주식수	7,322,954천주
일평균 거래량(3M)	9,893천주
외국인 지분율	56.35%
배당수익률(18E)	3.08%
BPS(18E)	32,143원
주요 주주	삼성물산 외 12인 19.77%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	239,575	255,512	260,972	270,106
영업이익	53,645	64,891	67,952	72,588
EBITDA	75,762	90,740	95,022	100,609
세전이익	56,196	67,202	70,166	74,841
순이익	42,187	48,263	50,294	53,645
지배주주지분순이익	41,345	47,982	50,012	53,345
EPS(원)	5,992	7,074	7,374	7,864
증감률(%YoY)	89.6	18.1	4.2	6.6
PER(배)	8.5	6.5	6.3	5.9
PBR(배)	1.8	1.4	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.1	3.3	2.9	2.5
영업이익률(%)	22.4	25.4	26.0	26.9
ROE(%)	20.7	21.1	19.1	17.7
순부채비율(%)	-30.0	-28.4	-32.7	-35.6

Price Trend



삼성전자 (005930)

인메모리향 수요 전망치 상향 조정 가능성에 무게



3Q18 영업이익 17.1조원으로 기대치 부합 예상. Apple향 OLED의 판매량이 저조 하지만, 반도체와 CE의 실적 강세가 이를 일정 부분 상쇄. 주가는 제품 가격 상승이 시작됐던 2H16 수준까지 이미 하락, 향후의 DRAM 가격 하락이 주가의 추가 하락을 이끌지는 않을 것으로 판단. 현 시점부터는 '4Q18 DRAM(-3%QoQ)과 NAND(-8%QoQ)의 가격이 시장 우려 대비 양호할 것이라는 점'과 '인메모리 컴퓨팅을 기반으로 한 수요 전망치 상향 조정 가능성'에 더욱 집중할 것을 추천함

>>> 3Q18 영업이익 17.1조원, 기대치 부합 예상

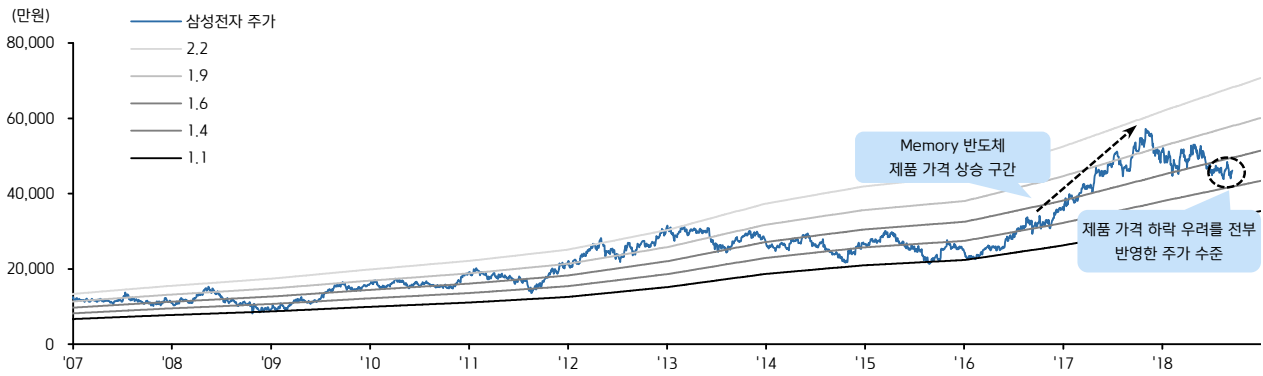
삼성전자의 3Q18 실적은 매출액 66.4조원(+7%YoY), 영업이익 17.1조원(+18%YoY)으로, 기대치에 부합할 것으로 예상된다. Apple향 OLED 패널의 판매량이 당초 예상치를 하회할 것으로 보이지만, '그 동안 실적 강세를 이끌어 온 반도체 부문'과 '연초 이후 턱어라운드 되고 있는 CE 부문'이 이를 일정 부분 상쇄할 것으로 판단한다.

- **반도체:** 매출액 25.4조원(+16%QoQ), 영업이익 13.8조원(+18%QoQ) 예상. DRAM은 출하량(+17%QoQ)과 가격(+1%QoQ)이 동반 상승하며 큰 폭의 실적 성장을 기록하고, NAND는 가격 하락(-10%QoQ)을 출하량 증가(+24%QoQ)가 상쇄하며 전분기 대비 추가적인 실적 개선 예상됨
- **DP:** 매출액 8.0조원(+42%QoQ), 영업이익 0.7조원(+397%QoQ)으로 큰 폭 성장할 전망이다. 다만 OLED 부문의 영업이익은 7,281억원으로 당초 예상치(1.06조원)를 하회할 것으로 예상됨. Apple향 OLED의 판매량과 가격이 부진하기 때문. LCD는 지속된 패널가격 영향으로, 영업적자 지속될 전망이다
- **IM:** 매출액 26.2조원(+9%QoQ), 영업이익 2.2조원(-17%QoQ) 예상. 스마트폰의 총 판매량은 전 분기와 유사할 것으로 예상되지만, '마케팅 비용 증가'와 '지난 분기 발생했던 일회성 이익의 감소'로 인한 실적 하락은 불가피
- **CE:** 매출액 10.8조원(+3%QoQ), 영업이익 0.6조원(+11%QoQ) 예상. LCD 패널 가격 하락에 따른 VD사업부의 실적 개선 기대

>>> DRAM 가격 하락 우려를 모두 반영한 주가 수준

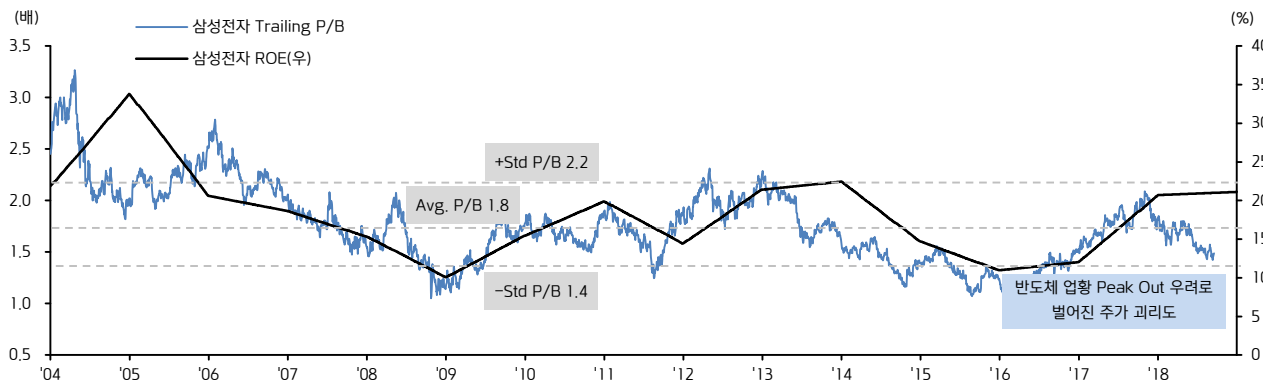
현재 삼성전자의 주가는 12개월 Trailing P/B 1.4배로, DRAM 가격의 본격적인 상승이 나타났던 지난 2H16 수준으로 하락했다. 가격 상승 기간 동안의 주가 상승분을 모두 반납한 상태이므로, 향후의 제품 가격 하락이 주가의 추가 하락을 일으키지는 않을 것으로 판단한다. 모든 우려가 반영된 주가 수준 속에서, 우리는 '4Q18 DRAM(-3%QoQ)과 NAND(-8%QoQ)의 가격이 시장 우려 대비 양호할 것이라는 점'과 '인메모리 컴퓨팅에 기반한 수요 전망치 상향 조정 가능성'에 집중할 필요가 있다. 메모리 반도체의 수요는 여전히 강하며, 공급은 수요 상승에 기반해 증가할 것이다. 연말/연초 비수기 동안 주가의 턱어라운드 가 나타날 것으로 판단하며, 업종 Top Pick으로 매수 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: DRAM 가격 상승 분을 모두 반납한 주가 수준



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE Chart: 수많은 우려 속에 벌어진 P/B와 ROE의 괴리도



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 반도체 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	3Q18E					2018E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	67,547	66,411	-2%	64,806	2%	259,636	255,512	-2%
Semiconductor	25,316	25,430	0%	-	-	94,023	94,095	0%
Display Panel	8,845	8,045	-9%	-	-	33,208	30,363	-9%
IT&Mobile	26,985	26,247	-3%	-	-	107,128	104,902	-2%
Consumer Electronics	10,543	10,760	2%	-	-	42,607	43,230	1%
영업이익	17,517	17,102	-2%	17,272	-1%	65,959	64,891	-2%
Semiconductor	13,760	13,751	0%	-	-	51,041	50,790	0%
Display Panel	1,023	703	-31%	-	-	2,848	2,271	-20%
IT&Mobile	2,348	2,224	-5%	-	-	10,534	10,182	-3%
Consumer Electronics	532	567	7%	-	-	1,849	1,983	7%
영업이익률	25.9%	25.8%		26.7%		25.4%	25.4%	
당기순이익	13,004	12,700	-2%	13,089	-3%	49,052	48,263	-2%
당기순이익률	19.3%	19.1%		20.2%		18.9%	18.9%	

자료: Quantwise Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 반도체 부문 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,312	10,828	12,668	13,302	13,036	13,688	14,783	15,078	38,956	47,110	56,585
%QoQ/%YoY	-1%	5%	17%	5%	-2%	5%	8%	2%	15%	21%	20%
ASP/1Gb [USD]	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	1.0	0.9
%QoQ/%YoY	6%	2%	1%	-3%	-4%	-2%	-1%	0%	48%	21%	-7%
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	-5%	5%	0%	-2%	-2%	-2%	0%	1%	-3%	2%	-3%
영업이익/1Gb [USD]	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6
영업이익률	68%	67%	67%	67%	66%	66%	65%	65%	61%	67%	65%
NAND											
출하량[백만개, 1Gb Eq]	18,188	21,098	26,161	30,085	28,581	31,725	39,339	43,666	65,424	95,531	143,310
%QoQ/%YoY	-5%	16%	24%	15%	-5%	11%	24%	11%	27%	46%	50%
ASP/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
%QoQ/%YoY	-2%	-11%	-10%	-8%	-10%	-7%	-3%	-5%	23%	-15%	-28%
Cost/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-13%	6%	-7%	-4%	-4%	-7%	-9%	-7%	-14%	-19%	-20%
영업이익/1Gb [USD]	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
영업이익률	58%	50%	49%	46%	43%	43%	46%	47%	48%	50%	45%
매출액											
	20,781	21,991	25,430	25,893	24,064	24,701	26,877	27,485	74,256	94,095	103,126
%QoQ/%YoY	-2%	6%	16%	2%	-7%	3%	9%	2%	45%	27%	10%
Memory	17,331	18,501	21,987	22,633	20,428	21,000	23,316	24,100	60,293	80,452	88,843
DRAM	11,076	11,944	14,479	14,726	13,729	14,084	14,998	15,328	36,827	52,225	58,139
NAND	6,255	6,557	7,507	7,907	6,699	6,916	8,318	8,772	23,466	28,227	30,705
System LSI	3,072	3,167	3,152	2,918	3,237	3,366	3,265	3,036	12,601	12,309	12,903
영업이익											
	11,579	11,639	13,751	13,821	12,383	12,705	14,076	14,482	35,204	50,790	53,646
%QoQ/%YoY	6%	1%	18%	1%	-10%	3%	11%	3%	159%	44%	6%
Memory	11,099	11,231	13,345	13,495	11,915	12,225	13,621	14,117	33,525	49,170	51,878
DRAM	7,492	7,955	9,701	9,821	9,052	9,272	9,777	9,966	22,328	34,969	38,068
NAND	3,606	3,276	3,644	3,674	2,863	2,953	3,844	4,151	11,197	14,201	13,810
System LSI	345	311	318	223	348	379	366	261	1,158	1,197	1,354
영업이익률											
	56%	53%	54%	53%	51%	51%	52%	53%	47%	54%	52%
Memory	64%	61%	61%	60%	58%	58%	58%	59%	56%	61%	58%
DRAM	68%	67%	67%	67%	66%	66%	65%	65%	61%	67%	65%
NAND	58%	50%	49%	46%	43%	43%	46%	47%	48%	50%	45%
System LSI	11%	10%	10%	8%	11%	11%	11%	9%	9%	10%	10%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	60,564	58,483	66,411	70,054	61,065	60,965	67,564	71,377	239,575	255,512	260,972
%QoQ/%YoY	-8%	-3%	14%	5%	-13%	0%	11%	6%	19%	7%	2%
Semiconductor	20,781	21,991	25,430	25,893	24,064	24,701	26,877	27,485	74,256	94,095	103,126
Memory	17,331	18,501	21,987	22,633	20,428	21,000	23,316	24,100	60,293	80,452	88,843
System LSI	3,072	3,167	3,152	2,918	3,237	3,366	3,265	3,036	12,601	12,309	12,903
Display Panel	7,540	5,671	8,045	9,106	7,010	6,159	8,300	9,665	34,460	30,363	31,134
LCD	1,926	1,772	2,018	1,850	1,750	1,618	1,779	1,634	10,194	7,567	6,781
OLED	5,464	3,682	5,724	6,946	5,100	4,312	6,209	7,712	23,428	21,816	23,334
IT & Mobile	27,627	24,005	26,247	27,023	25,328	23,513	26,224	26,800	112,970	104,902	101,865
무선사업부	26,942	22,667	25,754	26,573	24,605	22,118	25,723	26,341	110,005	101,935	98,787
네트워크/기타	686	1,338	493	450	723	1,395	501	459	2,966	2,967	3,078
Consumer Electronics	9,742	10,401	10,760	12,328	9,834	10,329	10,305	11,804	45,111	43,230	42,272
VD	5,843	5,940	6,195	7,923	5,806	5,769	5,757	7,395	27,531	25,901	24,727
매출원가	31,909	31,275	35,257	38,091	31,784	32,246	35,718	38,432	129,291	136,532	138,180
매출원가율	53%	53%	53%	54%	52%	53%	53%	54%	54%	53%	53%
매출총이익	28,654	27,208	31,154	31,963	29,282	28,719	31,847	32,945	110,285	118,980	122,792
판매비와관리비	13,012	12,339	13,909	14,585	13,065	12,793	14,066	14,738	56,640	53,845	54,662
영업이익	15,642	14,869	17,102	17,278	16,147	15,876	17,746	18,183	53,645	64,891	67,952
%QoQ/%YoY	3%	-5%	15%	1%	-7%	-2%	12%	2%	83%	21%	5%
Semiconductor	11,579	11,639	13,751	13,821	12,383	12,705	14,076	14,482	35,204	50,790	53,646
%QoQ/%YoY	6%	1%	18%	1%	-10%	3%	11%	3%	159%	44%	6%
Display Panel	408	142	703	1,021	443	267	870	1,163	5,434	2,271	2,743
%QoQ/%YoY	-71%	-65%	397%	45%	-57%	-40%	226%	34%	144%	-58%	21%
IT & Mobile	3,380	2,667	2,224	1,911	2,984	2,389	2,208	1,904	12,179	10,182	9,485
%QoQ/%YoY	22%	-21%	-17%	-14%	56%	-20%	-8%	-14%	13%	-16%	-7%
Consumer Electronics	280	510	567	625	407	565	626	658	1,654	1,983	2,256
%QoQ/%YoY	-45%	82%	11%	10%	-35%	39%	11%	5%	-37%	20%	14%
영업이익률	26%	25%	26%	25%	26%	26%	26%	25%	22%	25%	27%
Semiconductor	56%	53%	54%	53%	51%	51%	52%	53%	47%	54%	52%
Display Panel	5%	2%	9%	11%	6%	4%	10%	12%	16%	7%	9%
IT & Mobile	12%	11%	8%	7%	12%	10%	8%	7%	11%	10%	9%
Consumer Electronics	3%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	6%	4%	5%	5%
법인세차감전순이익	16,176	15,407	17,718	17,902	16,685	16,401	18,311	18,769	56,196	67,202	70,166
법인세비용	4,487	4,363	5,018	5,070	4,725	4,645	5,186	5,316	14,009	18,939	19,872
당기순이익	11,689	11,043	12,700	12,832	11,960	11,756	13,125	13,453	42,187	48,263	50,294
당기순이익률	19%	19%	19%	18%	20%	19%	19%	19%	18%	19%	20%
총포괄손익	12,611	12,270	13,410	13,549	12,628	12,413	13,859	14,206	36,685	51,840	53,106
지배주주지분	12,517	12,189	13,321	13,460	12,545	12,331	13,768	14,112	35,888	51,486	52,755
KRW/USD	1,070	1,082	1,110	1,105	1,095	1,095	1,095	1,095	1,130	1,093	1,095

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	60,564	58,483	66,411	70,054	61,065	60,965	67,564	71,377	239,575	255,512	260,972
%YoY	20%	-4%	7%	6%	1%	4%	2%	2%	19%	7%	2%
Semiconductor	20,781	21,991	25,430	25,893	24,064	24,701	26,877	27,485	74,256	94,095	103,126
Memory	17,331	18,501	21,987	22,633	20,428	21,000	23,316	24,100	60,293	80,452	88,843
DRAM	11,076	11,944	14,479	14,726	13,729	14,084	14,998	15,328	36,827	52,225	58,139
NAND	6,255	6,557	7,507	7,907	6,699	6,916	8,318	8,772	23,466	28,227	30,705
System LSI	3,072	3,167	3,152	2,918	3,237	3,366	3,265	3,036	12,601	12,309	12,903
Display Panel	7,540	5,671	8,045	9,106	7,010	6,159	8,300	9,665	34,460	30,363	31,134
LCD	1,926	1,772	2,018	1,850	1,750	1,618	1,779	1,634	10,194	7,567	6,781
OLED	5,464	3,682	5,724	6,946	5,100	4,312	6,209	7,712	23,428	21,816	23,334
IT&Mobile	27,627	24,005	26,247	27,023	25,328	23,513	26,224	26,800	112,970	104,902	101,865
무선사업부	26,942	22,667	25,754	26,573	24,605	22,118	25,723	26,341	110,005	101,935	98,787
네트워크/기타	686	1,338	493	450	723	1,395	501	459	2,966	2,967	3,078
Consumer Electronics	9,742	10,401	10,760	12,328	9,834	10,329	10,305	11,804	45,111	43,230	42,272
VD	5,843	5,940	6,195	7,923	5,806	5,769	5,757	7,395	27,531	25,901	24,727
영업이익	15,642	14,869	17,102	17,278	16,147	15,876	17,746	18,183	53,645	64,891	67,952
%YoY	58%	6%	18%	14%	3%	7%	4%	5%	83%	21%	5%
Semiconductor	11,579	11,639	13,751	13,821	12,383	12,705	14,076	14,482	35,204	50,790	53,646
Memory	11,099	11,231	13,345	13,495	11,915	12,225	13,621	14,117	33,525	49,170	51,878
DRAM	7,492	7,955	9,701	9,821	9,052	9,272	9,777	9,966	22,328	34,969	38,068
NAND	3,606	3,276	3,644	3,674	2,863	2,953	3,844	4,151	11,197	14,201	13,810
System LSI	345	311	318	223	348	379	366	261	1,158	1,197	1,354
Display Panel	408	142	703	1,021	443	267	870	1,163	5,434	2,271	2,743
LCD	107	-57	-25	-57	-89	-112	-103	-93	1,374	-32	-397
OLED	301	199	728	1,078	532	379	973	1,256	4,026	2,306	3,140
IT&Mobile	3,380	2,667	2,224	1,911	2,984	2,389	2,208	1,904	12,179	10,182	9,485
Consumer Electronics	280	510	567	625	407	565	626	658	1,654	1,983	2,256
영업이익률	26%	25%	26%	25%	26%	26%	26%	25%	22%	25%	27%
Semiconductor	56%	53%	54%	53%	51%	51%	52%	53%	47%	54%	52%
Memory	64%	61%	61%	60%	58%	58%	58%	59%	56%	61%	58%
DRAM	68%	67%	67%	67%	66%	66%	65%	65%	61%	67%	65%
NAND	58%	50%	49%	46%	43%	43%	46%	47%	48%	50%	45%
System LSI	11%	10%	10%	8%	11%	11%	11%	9%	9%	10%	10%
Display Panel	5%	2%	9%	11%	6%	4%	10%	12%	16%	7%	9%
LCD	6%	-3%	-1%	-3%	-5%	-7%	-6%	-6%	13%	0%	-6%
OLED	6%	5%	13%	16%	10%	9%	16%	16%	17%	11%	13%
IT&Mobile	12%	11%	8%	7%	12%	10%	8%	7%	11%	10%	9%
Consumer Electronics	3%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	6%	4%	5%	5%
KRW/USD	1,070	1,082	1,110	1,105	1,095	1,095	1,095	1,095	1,130	1,093	1,095

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	201,867	239,575	255,512	260,972	270,106
매출원가	120,278	129,291	136,532	138,180	140,943
매출총이익	81,589	110,285	118,980	122,792	129,163
판매비및일반관리비	52,348	56,640	53,845	54,662	56,575
영업이익(보고)	29,241	53,645	64,891	67,952	72,588
영업이익(핵심)	29,241	53,645	64,891	67,952	72,588
영업외손익	1,473	2,551	2,312	2,214	2,254
이자수익	1,504	1,614	1,630	1,649	1,672
배당금수익	240	129	130	132	134
외환이익	9,052	7,279	8,197	8,057	8,339
이자비용	588	655	699	714	739
외환손실	9,232	7,269	8,028	7,644	7,911
관계기업지분법손익	20	201	353	192	198
투자및기타자산처분손익	2,120	192	349	288	298
금융상품평가및기타금융이익	-58	-210	213	-79	-82
기타	-1,586	1,270	167	333	344
법인세차감전이익	30,714	56,196	67,202	70,166	74,841
법인세비용	7,988	14,009	18,939	19,872	21,196
유효법인세율 (%)	26%	25%	28%	28%	28%
당기순이익	22,726	42,187	48,263	50,294	53,645
지배주주지분순이익(억원)	22,416	41,345	47,982	50,012	53,345
EBITDA	49,954	75,762	90,740	95,022	100,609
현금순이익(Cash Earnings)	43,439	64,304	73,869	77,186	81,667
수정당기순이익	21,200	42,200	47,860	50,144	53,490
증감율(% YoY)					
매출액	0.6	18.7	6.7	2.1	3.5
영업이익(보고)	10.7	83.5	21.0	4.7	6.8
영업이익(핵심)	10.7	83.5	21.4	4.6	6.5
EBITDA	5.5	51.7	19.8	4.7	5.9
지배주주지분 당기순이익	19.9	84.4	16.1	4.2	6.7
EPS	25.7	89.6	18.1	4.2	6.6
수정순이익	13.2	99.1	13.4	4.8	6.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	47,386	62,162	47,748	76,394	78,842
당기순이익	22,726	42,187	48,263	50,294	53,645
감가상각비	19,313	20,594	24,120	25,322	26,178
무형자산상각비	1,400	1,524	1,485	1,570	1,844
외환손익	180	-9	-168	-414	-428
자산처분손익	-2,120	-192	-349	-288	-298
지분법손익	-20	-201	-353	-192	-198
영업활동자산부채 증감	-1,181	-10,621	-7,249	-675	-1,629
기타	7,088	8,881	-18,001	776	-271
투자활동현금흐름	-29,659	-49,385	-43,934	-43,499	-44,875
투자자산의 처분	-4,144	1,616	-608	-723	-860
유형자산의 처분	271	308	370	565	568
유형자산의 취득	-24,143	-42,792	-38,432	-40,084	-41,072
무형자산의 처분	-1,041	-983	-3,333	-3,471	-3,471
기타	-602	-7,534	-1,932	214	-40
재무활동현금흐름	-8,670	-12,561	-1,424	-12,412	-12,182
단기차입금의 증가	1,351	2,731	-3,017	-2,777	-777
장기차입금의 증가	789	-142	1,077	95	-45
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-3,115	-6,804	-10,154	-9,938	-11,668
기타	-7,695	-8,345	10,670	208	308
현금및현금성자산의순증가	9,475	-1,566	2,390	20,482	21,785
기초현금및현금성자산	22,637	32,111	30,545	32,935	53,418
기말현금및현금성자산	32,111	30,545	32,935	53,418	75,202
Gross Cash Flow	48,567	72,783	54,997	77,068	80,471
Op Free Cash Flow	15,984	7,993	23,370	31,497	33,879

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	141,430	146,982	158,021	179,716	204,588
현금및현금성자산	32,111	30,545	32,935	53,418	75,202
유동금융자산	56,071	52,639	52,797	53,325	53,858
매출채권및유동채권	32,742	37,394	43,257	44,182	45,728
채고자산	18,354	24,983	27,213	26,934	27,876
기타유동비금융자산	2,151	1,421	1,819	1,858	1,923
비유동자산	120,745	154,770	170,086	186,573	204,505
장기매출채권및기타비유동채권	3,875	5,555	3,833	4,176	4,592
투자자산	13,199	15,487	16,419	16,936	17,593
유형자산	91,473	111,666	125,978	140,740	155,635
무형자산	5,344	14,760	14,275	15,065	16,691
기타비유동자산	6,854	7,301	9,582	9,656	9,994
자산총계	262,174	301,752	328,108	366,288	409,092
유동부채	54,704	67,175	65,319	62,837	63,290
매입채무및기타유동채무	32,582	39,023	36,297	36,300	37,055
단기차입금	12,747	15,768	12,751	9,974	9,197
유동성장기차입금	1,233	279	2,056	2,045	2,012
기타유동부채	8,142	12,106	14,215	14,519	15,027
비유동부채	14,507	20,086	20,192	20,553	20,926
장기매입채무및비유동채무	3,317	2,044	2,180	2,226	2,304
사채및장기차입금	1,303	2,768	2,068	2,174	2,162
기타비유동부채	9,887	15,274	15,944	16,152	16,460
부채총계	69,211	87,261	85,510	83,389	84,216
자본금	898	898	894	840	840
주식발행초과금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	193,086	215,811	243,984	284,353	326,327
기타자본	-11,963	-13,899	-13,899	-13,899	-13,899
지배주주지분자본총계	186,424	207,213	235,382	275,698	317,672
비지배주주지분자본총계	6,539	7,278	7,215	7,201	7,205
자본총계	192,963	214,491	242,597	282,899	324,876
순차입금	-72,900	-64,370	-68,858	-92,551	-115,691
총차입금	15,282	18,814	16,874	14,192	13,370

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	3,161	5,992	7,074	7,374	7,864
BPS	23,131	28,126	32,143	40,641	46,828
주당EBITDA	6,974	11,325	14,098	14,007	14,831
CFPS	6,064	9,613	11,477	11,378	12,039
DPS	570	850	1,420	1,480	1,800
주가배수(배)					
PER	11.4	8.5	6.5	6.3	5.9
PBR	1.6	1.8	1.4	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.3	4.1	3.3	2.9	2.5
PCFR	5.9	5.3	4.0	4.1	3.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	14.5	22.4	25.4	26.0	26.9
영업이익률(핵심)	14.5	22.4	25.5	26.1	26.9
EBITDA margin	24.7	31.6	35.5	36.4	37.2
순이익률	11.3	17.6	18.9	19.3	19.9
자기자본이익률(ROE)	12.2	20.7	21.1	19.1	17.7
투자자본이익률(ROIC)	20.1	32.8	31.5	28.9	27.9
안정성(%)					
부채비율	35.9	40.7	35.2	29.5	25.9
순차입금비율	-37.8	-30.0	-28.4	-32.7	-35.6
이자보상배율(배)	49.7	81.9	92.8	95.2	98.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.1	6.8	6.3	6.0	6.0
채고자산회전율	10.9	11.1	9.8	9.6	9.9
매입채무회전율	6.6	6.7	6.8	7.2	7.4

Compliance Notice

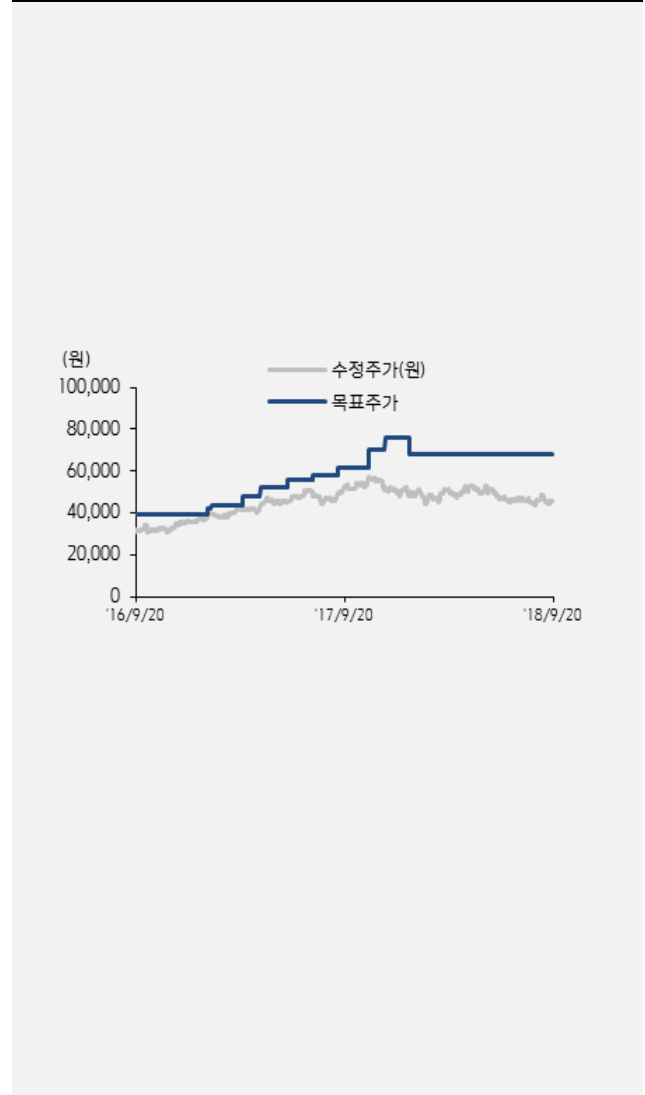
- 당사는 9월 19일 현재 '삼성전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2016-09-06	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-18.60	-13.49
	2016-09-29	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-18.35	-13.28
	2016-10-07	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.96	-12.51
	2016-10-12	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-18.15	-12.51
	2016-10-28	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-18.11	-12.51
	2016-10-31	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.86	-12.51
	2016-11-14	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.98	-12.51
	2016-11-23	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.76	-12.51
	2016-11-30	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-16.39	-7.95
	2016-12-20	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-15.13	-6.46
	2017-01-09	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-14.38	-0.51
	2017-01-19	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-13.97	-0.51
	2017-01-25	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-5.32	-5.00
	2017-02-01	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-10.52	-10.32
	2017-02-06	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-9.74	-3.27
	2017-03-28	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.26	-12.21
	2017-04-07	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.16	-8.67
	2017-04-28	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.58	-9.58
	2017-05-24	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.50	-9.58
	2017-06-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.46	-9.58
	2017-06-15	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-15.57	-13.75
	2017-07-07	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-13.24	-8.57
	2017-07-27	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-18.96	-14.14
	2017-09-10	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-16.78	-11.61
	2017-10-13	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-14.85	-7.71
	2017-11-06	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.52	-18.91
	2017-11-29	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.97	-18.91
	2017-12-01	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-33.39	-31.42
	2018-01-15	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.80	-24.68
	2018-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.46	-24.68
2018-02-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.69	-24.68	
2018-02-13	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-29.37	-24.68	
2018-03-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.37	-23.85	
2018-04-09	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.03	-22.06	
2018-05-29	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.17	-24.56	
2018-06-21	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.79	-24.56	
2018-07-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.75	-24.56	
2018-08-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.93	-24.56	
2018-08-28	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.16	-24.56	
2018-09-20	BUY(Maintain)	68,000원	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 (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%