

삼성전자(005930)

3Q18 Preview: 실적은 좋지만 모멘텀은 약세 전환

매출액 67.8조원, 영업이익 17.1조원으로 사상 최대 실적

3분기 연결기준 매출액은 67.8조원, 영업이익은 17.1조원으로 영업이익 기준 사상 최대를 기록할 전망이다. 사상 최대 영업이익 달성은 역시나 반도체부문의 이익증가로 가능한데 3분기 반도체부문의 영업이익은 13.1조원으로 전분기 대비 13% 증가할 전망이다. 반도체부문 외에도 아이폰용 OLED패널 공급이 본격화되면서 DP부문의 실적도 크게 개선될 것이다. 하지만, 3분기를 정점으로 내년 상반기까지 이익이 감소하면서 실적모멘텀이 둔화될 전망이다. 목표주가 55,000원을 유지한다. 12개월 추정EPS에 목표PER 9배를 적용했다.

3분기 메모리가격 당초 예상보다 약세

3분기 메모리가격은 디램, 낸드 모두 분기초 예상보다 약세를 보였다. 분기초 디램은 한 자리 초반 상승, 낸드는 10% 하락을 예상했지만, 지금은 각각 전분기 대비 flat, 13% 하락한 것으로 추정된다. 하반기에 메모리공급이 증가하는 반면 모바일 application의 메모리수요가 약세를 지속하면서 가격도 예상보다 약세를 보이고 있다. 비수기가 시작되는 4분기에도 가격하락은 지속될 전망이다. 특히, 디램가격 하락폭이 커지면서 4분기부터 반도체부문 영업이익이 감소세로 전환될 전망이다.

스마트폰사업 수익성 악화

스마트폰의 하드웨어 스펙 상향에도 불구하고 부품원가 상승을 충분히 가격인상에 반영하지 못하면서 스마트폰사업의 수익성이 악화되고 있다. 지난 8월 출시된 갤럭시노트9은 카메라모듈 등의 하드웨어 개선이 있었지만 전작인 갤럭시노트8와 같은 가격으로 출시됐다. 플래그십 모델 외에도 중저가 시장에서의 점유율 하락을 막기 위해 하드웨어 스펙 업그레이드는 지속될 전망이다. 하지만 스마트폰 수요부진과 중국업체들과의 경쟁으로 가격인상에는 한계가 있어 당분간 부품원가율 상승으로 인한 수익성 하락은 피하기 어려운 상황이다.

매수(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

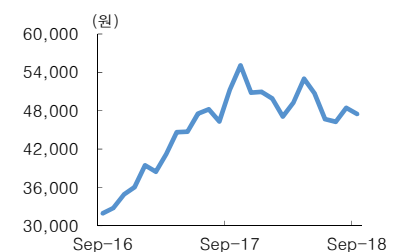
Stock Data

KOSPI(9/27)	2,355
주가(9/27)	47,500
시가총액(십억원)	304,918
발행주식수(백만)	6,419
52주 최고/최저(가)	57,220/43,850
일평균거래대금(6개월, 백만원)	575,987
유동주식비율/외국인지분율(%)	73.2/52.5
주요주주(%)	삼성물산 외 12 인 19.8
	국민연금 9.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.6	(5.0)	(8.1)
KOSPI 대비(%p)	0.2	(1.0)	(7.4)

주가추이



	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	201,867	29,241	22,416	3,159	25.1	49,954	11.4	4.1	1.5	12.5	1.6
2017A	239,575	53,645	41,345	5,997	89.8	75,762	8.5	4.0	1.8	21.0	1.7
2018F	254,276	63,520	45,397	6,612	10.2	91,857	7.2	2.8	1.4	20.5	3.0
2019F	254,926	53,288	38,052	5,545	(16.1)	82,813	8.6	2.8	1.3	15.4	3.0
2020F	260,025	49,230	35,363	5,154	(7.0)	79,880	9.2	2.8	1.2	13.2	3.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

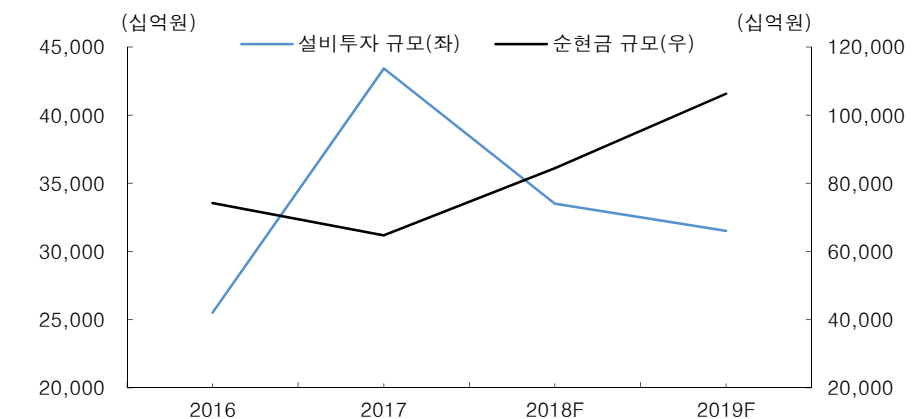
A3라인 가동률 60%대, A4라인 가동 아직 계획 없어

지난 9월 12일 애플의 아이폰 신모델이 출시되면서 패널공급을 위해 A3라인 가동이 본격화됐다. 3분기 가동률은 60%대로 상반기보다는 크게 개선되고 있지만 당초 예상 대비 전년도 아이폰X를 포함한 OLED모델에 대한 수요가 약해 전년 하반기 평균 가동률 70%보다는 낮은 수준이다. A3라인 가동률이 아직 낮아 내년초에 폴더블폰용 패널생산을 시작하더라도 A4라인의 가동은 필요 없는 상황이다. 반면, rigid OLED패널 생산라인의 가동률은 90%를 넘겨 거의 풀가동 수준을 유지하고 있다. 패널가격 하락으로 중국 스마트폰업체들의 rigid OLED패널 채택이 증가하고 있기 때문이다. 아직 BOE 등 후발업체들의 수율이 낮아 수급에 영향을 주지 못하고 있다.

2019년 반도체부문 설비투자 올해 대비 감소할 듯

2019년 삼성전자의 반도체부문 설비투자가 올해 대비 감소할 전망이다. 디램과 낸드 모두 수요부진 혹은 가격하락이 예상되면서 설비투자를 줄이고 공급증가율을 낮추는 모습이다. 디램은 올해 대비 20~30%, 낸드는 소폭 증가에 그칠 전망이다. 파운드리부문도 7nm 공정 양산을 위한 투자를 기존 10nm 라인을 전환하는 데 대신 사용할 계획이어서 올해와 비슷한 수준의 설비투자를 예상한다. 반도체부문 전체의 설비투자 규모가 올해 대비 8% 감소할 전망이다.

[그림 1] 설비투자 규모 vs. 순현금 규모



자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 1〉 분기 및 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q18F			2018F		
	변경 후	변경 전	차이	변경 후	변경 전	차이
매출액	67,760	67,071	1.0	254,276	252,978	0.5
반도체	24,900	24,886	0.1	91,480	91,608	(0.1)
DP	9,697	9,534	1.7	33,031	32,867	0.5
IM	27,096	27,096	0.0	105,653	105,653	0.0
CE	11,668	11,078	5.3	44,001	42,593	3.3
영업이익	17,093	17,188	(0.6)	63,520	63,849	(0.5)
반도체	13,110	13,095	0.1	48,365	48,479	(0.2)
DP	1,170	1,026	14.0	3,122	2,978	4.8
IM	2,138	2,451	(12.8)	10,358	10,840	(4.5)
CE	675	616	9.6	2,105	1,980	6.3
영업이익률	25.2	25.6	(0.4)	25.0	25.2	(0.3)
반도체	52.7	52.6	0.0	52.9	52.9	(0.1)
DP	12.1	10.8	1.3	9.5	9.1	0.4
IM	7.9	9.0	(1.2)	9.8	10.3	(0.5)
CE	5.8	5.6	0.2	4.8	4.6	0.1
지배주주순이익	11,972	12,039	(0.6)	45,397	45,627	(0.5)
순이익률	17.7	17.9	(0.3)	17.9	18.0	(0.2)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	60,564	58,483	67,760	67,470	64,208	60,222	63,960	66,536	239,575	254,276	254,926
반도체	20,780	21,990	24,900	23,809	20,929	19,650	22,099	22,681	74,256	91,480	85,359
DRAM	10,974	11,978	14,337	13,772	11,871	11,149	12,463	13,209	35,676	51,062	48,692
NAND	6,294	6,479	7,170	6,904	5,679	5,416	6,209	6,325	23,323	26,847	23,628
System LSI	3,450	3,490	3,350	3,090	3,336	3,043	3,385	3,104	13,956	13,380	12,868
DP	7,540	5,670	9,697	10,123	7,518	7,133	10,237	11,421	34,461	33,031	36,308
LCD	1,988	1,757	1,896	1,915	1,598	1,545	1,784	1,893	10,473	7,556	6,820
OLED	5,587	3,882	7,801	8,209	5,920	5,589	8,452	9,527	24,138	25,479	29,489
IM	28,450	24,000	27,096	26,107	29,355	27,948	24,673	24,331	106,669	105,653	106,307
CE	9,740	10,400	11,668	12,192	10,384	10,492	12,108	12,767	45,110	44,001	45,752
TV	5,012	4,900	6,202	6,597	5,864	5,048	6,416	6,956	23,461	22,710	24,284
영업이익	15,642	14,869	17,093	15,916	14,225	12,358	13,132	13,574	53,645	63,520	53,288
반도체	11,550	11,610	13,110	12,095	9,601	8,524	9,449	9,812	35,205	48,365	37,386
DRAM	7,652	8,266	9,955	9,487	7,710	6,957	7,671	8,061	22,085	35,359	30,399
NAND	3,325	2,841	2,821	2,268	1,624	1,354	1,507	1,472	10,927	11,255	5,957
System LSI	510	460	335	340	267	213	271	279	510	1,645	1,030
DP	410	140	1,170	1,402	544	527	1,391	1,654	5,397	3,122	4,115
LCD	38	(96)	159	182	118	186	466	540	1,758	282	1,310
OLED	372	236	1,011	1,221	426	340	925	1,114	3,639	2,840	2,805
IM	3,770	2,670	2,138	1,780	3,652	2,787	1,929	1,643	11,832	10,358	10,011
CE	280	510	675	640	429	521	363	464	1,649	2,105	1,777
TV	301	392	620	528	293	303	192	348	1,500	1,841	1,136
영업이익률	25.8	25.4	25.2	23.6	22.2	20.5	20.5	20.4	22.4	25.0	20.9
반도체	55.6	52.8	52.7	50.8	45.9	43.4	42.8	43.3	47.4	52.9	43.8
DRAM	69.7	69.0	69.4	68.9	64.9	62.4	61.6	61.0	61.9	69.2	62.4
NAND	52.8	43.9	39.3	32.8	28.6	25.0	24.3	23.3	46.8	41.9	25.2
System LSI	14.8	13.2	10.0	11.0	8.0	7.0	8.0	9.0	3.7	12.3	8.0
DP	5.4	2.5	12.1	13.9	7.2	7.4	13.6	14.5	15.7	9.5	11.3
LCD	1.9	(5.5)	8.4	9.5	7.4	12.1	26.1	28.5	16.8	3.7	19.2
OLED	6.7	6.1	13.0	14.9	7.2	6.1	10.9	11.7	15.1	11.1	9.5
IM	13.3	11.1	7.9	6.8	12.4	10.0	7.8	6.8	11.1	9.8	9.4
CE	2.9	4.9	5.8	5.2	4.1	5.0	3.0	3.6	3.7	4.8	3.9
TV	6.0	8.0	10.0	8.0	5.0	6.0	3.0	5.0	6.4	8.1	4.7
지배주주순이익	11,612	10,982	11,972	10,831	10,105	8,913	9,359	9,675	41,345	45,397	38,052
순이익률	19.2	18.8	17.7	16.1	15.7	14.8	14.6	14.5	17.3	17.9	14.9

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
반도체 매출액	20,780	21,990	24,900	23,809	20,929	19,650	22,099	22,681	74,256	91,480	85,359
DRAM	10,974	11,978	14,337	13,772	11,871	11,149	12,463	13,209	35,676	51,062	48,692
NAND	6,294	6,479	7,170	6,904	5,679	5,416	6,209	6,325	23,323	26,847	23,628
System LSI	3,450	3,490	3,350	3,090	3,336	3,043	3,385	3,104	13,956	13,380	12,868
반도체 영업이익	11,550	11,610	13,110	12,095	9,601	8,524	9,449	9,812	35,205	48,365	37,386
DRAM	7,652	8,266	9,955	9,487	7,710	6,957	7,671	8,061	22,085	35,359	30,399
NAND	3,325	2,841	2,821	2,268	1,624	1,354	1,507	1,472	10,927	11,255	5,957
System LSI	510	460	335	340	267	213	271	279	510	1,645	1,030
반도체 영업이익률	55.6	52.8	52.7	50.8	45.9	43.4	42.8	43.3	47.4	52.9	43.8
DRAM	69.7	69.0	69.4	68.9	64.9	62.4	61.6	61.0	61.9	69.2	62.4
NAND	52.8	43.9	39.3	32.8	28.6	25.0	24.3	23.3	46.8	41.9	25.2
System LSI	14.8	13.2	10.0	11.0	8.0	7.0	8.0	9.0	3.7	12.3	8.0
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)											
출하량 변화율 QoQ, YoY	10,499	11,097	13,115	13,213	12,829	13,659	15,525	16,470	39,330	47,924	58,483
DRAM ASP (달러)	(2.0)	5.7	18.2	0.8	(2.9)	6.5	13.7	6.1	15.0	21.9	22.0
ASP 변화율 QoQ, YoY	0.96	0.98	0.98	0.93	0.84	0.76	0.72	0.72	0.80	0.96	0.75
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	6.4	2.2	(0.3)	(5.1)	(9.6)	(10.2)	(5.2)	(0.1)	44.6	20.0	(21.8)
출하량 변화율 QoQ, YoY	18,291	21,297	26,142	28,478	26,498	28,598	34,364	36,848	66,684	94,208	126,307
NAND ASP (달러)	(4.2)	16.4	22.8	8.9	(7.0)	7.9	20.2	7.2	25.1	41.3	34.1
ASP 변화율 QoQ, YoY	0.32	0.28	0.25	0.22	0.19	0.18	0.16	0.15	0.31	0.26	0.17

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
DP 매출액	7,540	5,670	9,697	10,123	7,518	7,133	10,237	11,421	34,461	33,031	36,308
LCD	1,988	1,757	1,896	1,915	1,598	1,545	1,784	1,893	10,473	7,556	6,820
OLED	5,587	3,882	7,801	8,209	5,920	5,589	8,452	9,527	24,138	25,479	29,489
DP 영업이익	410	140	1,170	1,402	544	527	1,391	1,654	5,397	3,122	4,115
LCD	38	(96)	159	182	118	186	466	540	1,758	282	1,310
OLED	372	236	1,011	1,221	426	340	925	1,114	3,639	2,840	2,805
DP 영업이익률	5.4	2.5	12.1	13.9	7.2	7.4	13.6	14.5	15.7	9.5	11.3
LCD	1.9	(5.5)	8.4	9.5	7.4	12.1	26.1	28.5	16.8	3.7	19.2
OLED	6.7	6.1	13.0	14.9	7.2	6.1	10.9	11.7	15.1	11.1	9.5
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	7,605	7,255	7,790	7,567	6,850	6,917	7,887	8,483	29,334	30,217	30,136
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(4.8)	(4.6)	7.4	(2.9)	(9.5)	1.0	14.0	7.5	(6.3)	3.0	(0.3)
LCD ASP (달러/m²)	244	225	218	226	212	207	202	199	316	228	205
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY											
OLED 출하량 (4"기준)	(7.3)	(7.7)	(3.0)	3.5	(6.1)	(2.5)	(2.3)	(1.3)	2.2	(27.7)	(10.3)
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	159,073	153,017	211,916	207,470	169,273	180,842	229,340	235,010	614,948	731,477	814,466
OLED ASP (4", 달러)	(24.3)	(3.8)	38.5	(2.1)	(18.4)	6.8	26.8	2.5	23.0	18.9	11.3
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	32.8	23.6	33.0	35.3	31.8	28.6	32.9	36.2	34.7	31.8	32.8

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
IM 매출액	28,450	24,000	27,096	26,107	29,355	27,948	24,673	24,331	106,669	105,653	106,307
핸드셋	27,660	22,670	26,298	25,276	28,618	27,245	23,992	23,622	103,620	101,903	103,477
스마트폰	25,755	21,300	24,887	23,748	27,429	26,128	22,836	22,380	93,871	95,690	98,774
IM 영업이익	3,770	2,670	2,138	1,780	3,652	2,787	1,929	1,643	11,832	10,358	10,011
핸드셋 영업이익	3,661	2,378	2,001	1,673	3,582	2,628	1,839	1,579	11,278	9,712	9,629
스마트폰 영업이익	3,632	2,364	1,991	1,662	3,566	2,613	1,827	1,567	11,130	9,649	9,572
IM 영업이익률	13.3	11.1	7.9	6.8	12.4	10.0	7.8	6.8	11.1	9.8	9.4
핸드셋 영업이익률	13.2	10.5	7.6	6.6	12.5	9.6	7.7	6.7	10.9	9.5	9.3
스마트폰 영업이익률	14.1	11.1	8.0	7.0	13.0	10.0	8.0	7.0	11.9	10.1	9.7
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	94	83	83	83	85	83	82	81	392	343	331
피쳐폰 출하량 (백만대)	11	6	6	6	5	5	5	5	49	28	20
스마트폰 출하량 (백만대)	78	72	72	72	76	74	73	71	319	294	294
태블릿 출하량 (백만대)											
핸드셋 ASP (달러)	5	5	5	6	4	4	4	5	24	20	17
피쳐폰 ASP (달러)	268	265	285	271	306	303	262	261	233	272	283
스마트폰 ASP (달러)	84	81	81	81	79	77	77	77	90	82	77
태블릿 ASP (달러)	302	287	309	294	329	326	280	280	260	298	304

자료: 삼성전자, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

삼성전자는 1969년 1월에 삼성전자공업주식회사로 설립. 삼성전자의 주요 사업은, 1) DMC 부문: 디지털 TV, 모니터, 에어컨 및 냉장고 등을 생산/판매하는 CE 사업과 피쳐폰, 스마트폰 등의 휴대폰, 통신시스템, 프린터, 컴퓨터 등을 생산/판매하는 IM 사업, 2) DS 부문: 메모리 반도체, 시스템 LSI 등의 제품을 생산/판매하는 반도체 사업과 TV, 모니터, 노트북 PC용 LCD 디스플레이 패널 및 모바일용 OLED 패널 등을 생산/판매하는 DP 사업으로 구성.

- IM: IT & Mobile Communications
- CE: Consumer Electronics
- DP: Display Panel
- DRAM: Dynamic Random Access Memory
- LSI: Large Scale Integration
- OLED: Organic Light Emitting Diodes

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	141,430	146,982	174,509	200,448	220,058
현금성자산	32,111	30,545	50,855	76,478	85,808
매출채권및기타채권	27,800	31,805	33,757	33,843	34,520
재고자산	18,354	24,983	26,516	26,584	27,116
비유동자산	120,745	154,770	159,128	161,755	167,549
투자자산	12,642	14,661	21,613	21,669	21,842
유형자산	91,473	111,666	117,399	119,919	125,136
무형자산	5,344	14,760	5,594	5,608	5,721
자산총계	262,174	301,752	333,637	362,203	387,608
유동부채	54,704	67,175	68,241	72,194	75,408
매입채무및기타채무	31,223	37,773	40,091	40,194	40,998
단기차입금및단기사채	12,747	15,768	18,788	21,809	24,830
유동성장기부채	1,233	279	0	0	0
비유동부채	14,507	20,086	22,035	22,970	24,225
사채	59	953	1,848	2,743	3,638
장기차입금및금융부채	1,244	1,815	1,807	1,799	1,792
부채총계	69,211	87,261	90,277	95,164	99,633
지배주주지분	186,424	207,213	235,268	258,281	278,606
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(9,706)	(6,222)	(6,222)	(6,222)	(6,222)
이익잉여금	193,086	215,811	249,258	277,664	303,381
비지배주주지분	6,539	7,278	8,093	8,758	9,369
자본총계	192,963	214,491	243,361	267,040	287,974

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	47,386	62,162	71,851	72,706	69,246
당기순이익	22,726	42,187	46,321	38,828	36,084
유형자산감가상각비	19,313	20,594	27,489	28,675	29,783
무형자산상각비	1,400	1,524	848	850	867
자산부채변동	(1,181)	(10,621)	(5,188)	777	(1,025)
기타	5,128	8,478	2,381	3,576	3,537
투자활동현금흐름	(29,659)	(49,385)	(42,296)	(40,570)	(53,457)
유형자산투자	(24,143)	(42,792)	(33,500)	(31,500)	(35,000)
유형자산매각	271	308	278	305	0
투자자산순증	(4,144)	1,616	(13,858)	(8,357)	(8,474)
무형자산순증	(1,041)	(983)	8,318	(864)	(979)
기타	(602)	(7,534)	(3,534)	(154)	(9,004)
재무활동현금흐름	(8,670)	(12,561)	(9,245)	(6,513)	(6,459)
자본의증가	13	6	0	0	0
차입금의순증	2,140	2,588	3,629	3,908	3,908
배당금지급	(3,115)	(6,804)	(5,826)	(9,646)	(9,646)
기타	(7,708)	(8,351)	(7,048)	(775)	(721)
기타현금흐름	417	(1,782)	0	0	0
현금의증가	9,475	(1,566)	20,310	25,623	9,330

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

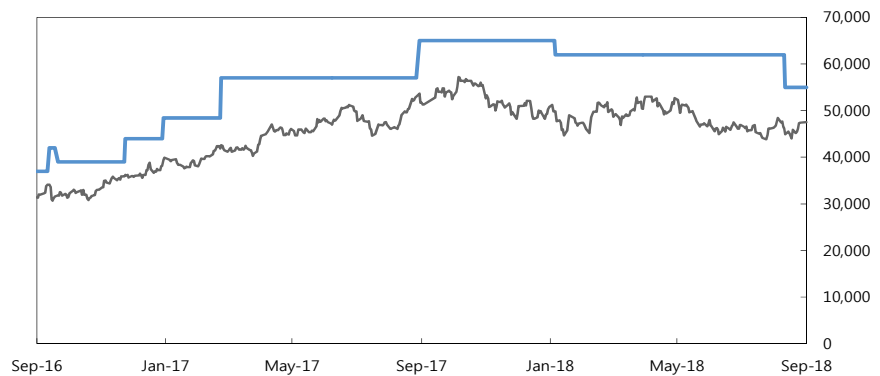
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	201,867	239,575	254,276	254,926	260,025
매출원가	120,278	129,291	135,854	145,222	153,415
매출총이익	81,589	110,285	118,422	109,705	106,610
판매관리비	52,348	56,640	54,901	56,417	57,380
영업이익	29,241	53,645	63,520	53,288	49,230
금융수익	11,386	9,737	9,913	10,378	10,792
이자수익	1,504	1,614	1,790	2,255	2,669
금융비용	10,707	8,979	9,117	9,261	9,412
이자비용	588	655	793	938	1,088
기타영업외손익	774	1,591	1,689	1,693	1,727
관계기업관련손익	20	201	(1,513)	(2,909)	(2,908)
세전계속사업이익	30,714	56,196	64,492	53,188	49,429
법인세비용	7,988	14,009	18,171	14,361	13,346
연결당기순이익	22,726	42,187	46,321	38,828	36,084
지배주주지분순이익	22,416	41,345	45,397	38,052	35,363
기타포괄이익	1,991	(5,502)	(1,145)	(1,552)	(2,733)
총포괄이익	24,717	36,684	40,819	33,325	30,581
지배주주지분포괄이익	24,311	35,888	40,004	32,660	29,971
EBITDA	49,954	75,762	91,857	82,813	79,880

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	3,159	5,997	6,612	5,545	5,154
BPS	24,340	28,971	32,978	36,121	38,896
DPS	570	850	1,420	1,420	1,420
성장성(% , YoY)					
매출증가율	0.6	18.7	6.1	0.3	2.0
영업이익증가율	10.7	83.5	18.4	(16.1)	(7.6)
순이익증가율	19.9	84.4	9.8	(16.2)	(7.1)
EPS증가율	25.1	89.8	10.2	(16.1)	(7.0)
EBITDA증가율	5.5	51.7	21.2	(9.8)	(3.5)
수익성(%)					
영업이익률	14.5	22.4	25.0	20.9	18.9
순이익률	11.1	17.3	17.9	14.9	13.6
EBITDA Margin	24.7	31.6	36.1	32.5	30.7
ROA	9.0	15.0	14.6	11.2	9.6
ROE	12.5	21.0	20.5	15.4	13.2
배당수익률	1.6	1.7	3.0	3.0	3.0
배당성향	17.8	14.1	21.2	25.4	27.3
안정성					
순차입금(십억원)	(72,900)	(64,370)	(84,402)	(106,253)	(120,590)
차입금/자본총계비율(%)	7.9	8.8	9.2	9.9	10.5
Valuation(X)					
PER	11.4	8.5	7.2	8.6	9.2
PBR	1.5	1.8	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.1	4.0	2.8	2.8	2.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전자(005930)	2016.09.19	매수	37,000원	-13.1	-7.8
	2016.10.09	매수	42,000원	-24.8	-20.0
	2016.10.17	매수	39,000원	-14.9	-7.9
	2016.12.20	매수	44,000원	-16.4	-11.8
	2017.01.25	매수	48,400원	-18.5	-12.4
	2017.03.21	매수	57,000원	-18.8	-7.0
	2017.09.25	매수	65,000원	-19.3	-12.0
	2018.02.01	매수	62,000원	-22.1	-14.5
	2018.09.07	매수	55,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 9월 27일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.