

삼성전자(005930)

하회 **부합** 상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

설비투자 감소로 주주환원 증가

2018년 설비투자 32조원, 2019년 30조원으로 감소
 메모리업황 둔화에 설비투자 축소로 대응
 2019년 중반 쌓이는 현금 주주에게 돌려줄 듯

매수(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

Facts : 2019년 영업이익 53조원으로 18% 감소

메모리 가격하락이 본격화되면서 2019년 영업이익은 53조원으로 18% 감소할 전망이다. 디램가격은 4분기 7%, 내년 1분기 13% 하락을 가정했다. 낸드가격은 2019년 상반기 분기별 10% 하락으로 2018년 하반기 하락폭 10% 중반보다는 줄어들겠지만 수익성 하락이 지속될 것이다. 메모리 가격하락폭이 당초 예상했던 수준보다 크게 나타나고 있다. 어제 디램익스체인지가 발표한 10월 PC디램 가격이 전월 대비 10% 하락했다. 낸드가격도 10% 중반 하락해 4분기에도 가격하락폭이 줄어들지 않고 있다. 메모리 가격하락과 스마트폰 사업 수익성 하락으로 4분기 전사 영업이익은 15.9조원으로 전분기 대비 9% 감소할 전망이다.

Stock Data

KOSPI(10/31)	2,030
주가(10/31)	42,400
시가총액(십억원)	272,179
발행주식수(백만)	6,419
52주 최고/최저가(원)	57,220/41,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	555,375
유동주식비율/외국인지분율(%)	73.2/52.2
주요주주(%)	삼성물산 외 12인 19.8
	국민연금 9.4

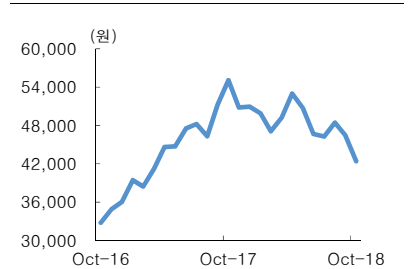
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	8.5	6.2	7.6
PBR(x)	1.8	1.4	1.2
ROE(%)	21.0	21.7	16.0
DY(%)	1.7	6.6	3.3
EV/EBITDA(x)	4.0	2.4	2.5
EPS(원)	5,997	6,886	5,589
BPS(원)	28,971	31,253	34,436

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.7)	(20.0)	(23.0)
KOSPI 대비(%p)	4.7	(0.7)	(3.5)

주가추이



자료: WISEfn

Pros & cons : 2019년 메모리 설비투자 감소

삼성전자는 메모리수요 둔화로 인한 가격하락에 설비투자 축소로 대응할 계획이다. 특히, 디램 설비투자가 올해 대비 20% 이상 감소할 전망이다. 올해는 디램용 wafer input capa가 전년 대비 13% 증가하지만, 내년에는 8% 증가에 그치면서 디램 bit growth도 20%로 낮아질 것이다. 낸드 설비투자의 경우 올해 이미 작년 대비 41% 감소해 2019년에 더 줄어들지는 않겠지만 낸드용 wafer input capa의 증가는 7%에 그칠 전망이다. 실제로 삼성전자는 4Q18~1Q19 동안 신규 증설을 위한 설비투자를 집행하지 않을 전망이다.

Action : 목표주가 55,000원 유지

메모리 가격하락으로 2019년 상반기까지 이익감소가 예상된다. 메모리 설비투자를 줄여 다운사이클에 대응하고 증가하는 현금을 주주에게 환원하는 삼성전자에 대해 투자 의견 '매수'를 유지한다. 계획되어 있는 배당 외 2019년 중반에 추가적인 주주환원이 이루어질 가능성이 높아 배당수익률은 점차 높아질 것이다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표PER 9배를 적용했다. 삼성전자의 설비투자 축소 움직임에 경쟁업체들도 동참할 경우 가격하락 기간은 짧아지고 2019년 하반기 수급안정화도 가능할 것이다. 이러한 변화를 확인할 수 있는 시점까지는 보수적 투자전략을 권고한다.

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	QoQ	YoY	컨센서스
매출액	62,048.9	65,978.4	60,563.7	58,482.7	65,460.0	11.9	5.5	65,133.4
영업이익	14,533.2	15,147.0	15,642.2	14,869.0	17,574.9	18.2	20.9	17,149.1
영업이익률	23.4	23.0	25.8	25.4	26.8	1.4	3.4	26.3
세전이익	14,914.7	16,704.4	16,175.9	15,406.8	17,969.3	16.6	20.5	17,658.8
순이익	11,039.8	12,016.3	11,611.8	10,981.6	12,967.4	18.1	17.5	12,831.5

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 분기 및 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q18F			2019F		
	변경 후	변경 전	차이	변경 후	변경 전	차이
매출액	65,605	67,470	(2.8)	245,728	254,926	(3.6)
반도체	24,128	23,809	1.3	85,762	85,359	0.5
DP	9,497	10,123	(6.2)	34,868	36,308	(4.0)
IM	24,050	26,107	(7.9)	97,443	106,307	(8.3)
CE	12,496	12,192	2.5	45,389	45,752	(0.8)
영업이익	15,917	15,916	0.0	52,585	53,288	(1.3)
반도체	12,614	12,095	4.3	38,983	37,386	4.3
DP	1,016	1,402	(27.6)	2,656	4,115	(35.4)
IM	1,662	1,780	(6.6)	9,168	10,011	(8.4)
CE	625	640	(2.3)	1,777	1,777	0.0
영업이익률	24.3	23.6	0.7	21.4	20.9	0.5
반도체	52.3	50.8	1.5	45.5	43.8	1.7
DP	10.7	13.9	(3.2)	7.6	11.3	(3.7)
IM	6.9	6.8	0.1	9.4	9.4	(0.0)
CE	5.0	5.2	(0.2)	3.9	3.9	0.0
지배주주순이익	11,592	10,831	7.0	38,355	38,052	0.8
순이익률	17.7	16.1	1.6	15.6	14.9	0.7

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	60,564	58,483	65,455	65,605	62,021	57,575	61,089	65,043	239,575	250,107	245,728
반도체	20,780	21,990	24,770	24,128	20,990	19,418	22,399	22,955	74,256	91,668	85,762
DRAM	10,974	11,899	14,060	14,109	11,600	10,518	12,100	12,806	35,676	51,042	47,024
NAND	6,294	6,445	6,880	6,471	5,555	5,397	6,160	6,355	23,323	26,090	23,468
System LSI	3,450	3,490	3,720	3,438	3,725	3,393	4,029	3,684	13,956	14,098	14,831
DP	7,540	5,670	10,090	9,497	7,517	6,749	9,679	10,922	34,461	32,797	34,868
LCD	1,988	1,757	1,964	1,834	1,528	1,441	1,633	1,850	10,473	7,544	6,453
OLED	5,587	3,882	7,801	7,663	5,989	5,308	8,046	9,072	24,138	24,933	28,415
IM	28,450	24,000	24,910	24,050	26,878	25,573	22,639	22,353	106,669	101,410	97,443
CE	9,740	10,400	10,180	12,496	10,384	10,492	11,192	13,321	45,110	42,816	45,389
TV	5,012	4,900	4,757	6,943	5,864	5,048	5,499	7,510	24,646	21,611	23,921
영업이익	15,642	14,869	17,575	15,917	14,108	11,961	12,926	13,589	53,645	64,003	52,585
반도체	11,550	11,610	13,650	12,614	9,983	8,706	9,997	10,297	35,205	49,424	38,983
DRAM	7,652	8,211	10,065	9,788	7,535	6,640	7,662	8,045	22,085	35,716	29,882
NAND	3,325	2,826	3,017	2,448	1,890	1,659	1,852	1,847	10,927	11,617	7,247
System LSI	510	417	458	378	559	407	484	405	510	1,763	1,855
DP	410	140	1,100	1,016	385	164	818	1,289	5,397	2,666	2,656
LCD	38	(96)	89	82	(63)	(80)	15	307	1,758	113	180
OLED	372	236	1,011	934	448	244	802	982	3,639	2,553	2,477
IM	3,770	2,670	2,220	1,662	3,311	2,571	1,776	1,511	11,832	10,322	9,168
CE	280	510	560	625	429	521	336	492	1,649	1,975	1,777
TV	301	490	452	486	293	303	165	375	1,577	1,729	1,137
영업이익률	25.8	25.4	26.9	24.3	22.7	20.8	21.2	20.9	22.4	25.6	21.4
반도체	55.6	52.8	55.1	52.3	47.6	44.8	44.6	44.9	47.4	53.9	45.5
DRAM	69.7	69.0	71.6	69.4	65.0	63.1	63.3	62.8	61.9	70.0	63.5
NAND	52.8	43.9	43.9	37.8	34.0	30.7	30.1	29.1	46.8	44.5	30.9
System LSI	14.8	11.9	12.3	11.0	15.0	12.0	12.0	11.0	3.7	12.5	12.5
DP	5.4	2.5	10.9	10.7	5.1	2.4	8.4	11.8	15.7	8.1	7.6
LCD	1.9	(5.5)	4.5	4.5	(4.1)	(5.5)	0.9	16.6	16.8	1.5	2.8
OLED	6.7	6.1	13.0	12.2	7.5	4.6	10.0	10.8	15.1	10.2	8.7
IM	13.3	11.1	8.9	6.9	12.3	10.1	7.8	6.8	11.1	10.2	9.4
CE	2.9	4.9	5.5	5.0	4.1	5.0	3.0	3.7	3.7	4.6	3.9
TV	6.0	10.0	9.5	7.0	5.0	6.0	3.0	5.0	6.4	8.0	4.8
지배주주순이익	11,612	10,982	12,967	11,592	10,299	8,682	9,449	9,926	41,345	47,153	38,355
순이익률	19.2	18.8	19.8	17.7	16.6	15.1	15.5	15.3	17.3	18.9	15.6

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 4> 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
반도체 매출액	20,780	21,990	24,770	24,128	20,990	19,418	22,399	22,955	74,256	91,668	85,762
DRAM	10,974	11,899	14,060	14,109	11,600	10,518	12,100	12,806	35,676	51,042	47,024
NAND	6,294	6,445	6,880	6,471	5,555	5,397	6,160	6,355	23,323	26,090	23,468
System LSI	3,450	3,490	3,720	3,438	3,725	3,393	4,029	3,684	13,956	14,098	14,831
반도체 영업이익	11,550	11,610	13,650	12,614	9,983	8,706	9,997	10,297	35,205	49,424	38,983
DRAM	7,652	8,211	10,065	9,788	7,535	6,640	7,662	8,045	22,085	35,716	29,882
NAND	3,325	2,826	3,017	2,448	1,890	1,659	1,852	1,847	10,927	11,617	7,247
System LSI	510	417	458	378	559	407	484	405	510	1,763	1,855
반도체 영업이익률	55.6	52.8	55.1	52.3	47.6	44.8	44.6	44.9	47.4	53.9	45.5
DRAM	69.7	69.0	71.6	69.4	65.0	63.1	63.3	62.8	61.9	70.0	63.5
NAND	52.8	43.9	43.9	37.8	34.0	30.7	30.1	29.1	46.8	44.5	30.9
System LSI	14.8	11.9	12.3	11.0	15.0	12.0	12.0	11.0	3.7	12.5	12.5
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	10,499	11,024	12,805	13,745	13,236	13,287	15,039	15,917	39,330	48,072	57,479
출하량 변화율 QoQ, YoY	(2.0)	5.0	16.2	7.3	(3.7)	0.4	13.2	5.8	15.0	22.2	19.6
DRAM ASP (달러)	0.96	0.98	0.98	0.92	0.80	0.73	0.72	0.72	0.80	0.96	0.74
ASP 변화율 QoQ, YoY	6.4	2.2	0.1	(6.9)	(13.1)	(8.0)	(2.0)	0.0	44.6	19.6	(22.9)
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	18,291	21,185	25,674	27,319	26,533	29,170	34,898	37,898	66,684	92,469	128,498
출하량 변화율 QoQ, YoY	(4.2)	15.8	21.2	6.4	(2.9)	9.9	19.6	8.6	25.1	38.7	39.0
NAND ASP (달러)	0.32	0.28	0.24	0.21	0.19	0.17	0.16	0.15	0.31	0.26	0.17
ASP 변화율 QoQ, YoY	(1.0)	(11.0)	(15.0)	(12.0)	(10.0)	(10.0)	(8.0)	(5.0)	23.8	(17.0)	(35.7)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 5> DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
DP 매출액	7,540	5,670	10,090	9,497	7,517	6,749	9,679	10,922	34,461	32,797	34,868
LCD	1,988	1,757	1,964	1,834	1,528	1,441	1,633	1,850	10,473	7,544	6,453
OLED	5,587	3,882	7,801	7,663	5,989	5,308	8,046	9,072	24,138	24,933	28,415
DP 영업이익	410	140	1,100	1,016	385	164	818	1,289	5,397	2,666	2,656
LCD	38	(96)	89	82	(63)	(80)	15	307	1,758	113	180
OLED	372	236	1,011	934	448	244	802	982	3,639	2,553	2,477
DP 영업이익률	5.4	2.5	10.9	10.7	5.1	2.4	8.4	11.8	15.7	8.1	7.6
LCD	1.9	(5.5)	4.5	4.5	(4.1)	(5.5)	0.9	16.6	16.8	1.5	2.8
OLED	6.7	6.1	13.0	12.2	7.5	4.6	10.0	10.8	15.1	10.2	8.7
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	7,605	7,255	7,957	7,483	6,653	6,658	7,411	8,415	29,334	30,300	29,137
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(4.8)	(4.6)	9.7	(5.9)	(11.1)	0.1	11.3	13.5	(6.3)	3.3	(3.8)
LCD ASP (달러/m²)	244	225	221	219	209	200	197	196	316	227	200
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	(7.3)	(7.7)	(1.6)	(1.1)	(4.6)	(4.1)	(1.8)	(0.2)	2.2	(28.0)	(11.8)
OLED 출하량 (4"기준)	159,073	153,017	211,916	201,196	177,883	178,442	226,790	232,460	614,948	725,202	815,576
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	(24.3)	(3.8)	38.5	(5.1)	(11.6)	0.3	27.1	2.5	23.0	17.9	12.5
OLED ASP (4", 달러)	32.8	23.6	33.0	34.0	30.6	27.5	31.7	34.8	34.7	31.4	31.5
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	(14.9)	(28.0)	40.0	3.0	(10.0)	(10.0)	15.0	10.0	36.1	(9.6)	0.5

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 6> IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
IM 매출액	28,450	24,000	24,910	24,050	26,878	25,573	22,639	22,353	106,669	101,410	97,443
핸드셋	27,660	22,670	23,990	23,086	26,012	24,750	21,854	21,530	103,620	97,406	94,147
스마트폰	25,755	21,300	22,273	21,254	24,549	23,384	20,438	20,029	93,871	90,582	88,400
IM 영업이익	3,770	2,670	2,220	1,662	3,311	2,571	1,776	1,511	11,832	10,322	9,168
핸드셋 영업이익	3,661	2,378	2,111	1,501	3,213	2,359	1,653	1,420	11,278	9,651	8,644
스마트폰 영업이익	3,632	2,364	1,782	1,488	3,191	2,338	1,635	1,402	11,130	9,265	8,567
IM 영업이익률	13.3	11.1	8.9	6.9	12.3	10.1	7.8	6.8	11.1	10.2	9.4
핸드셋 영업이익률	13.2	10.5	8.8	6.5	12.4	9.5	7.6	6.6	10.9	9.9	9.2
스마트폰 영업이익률	14.1	11.1	8.0	7.0	13.0	10.0	8.0	7.0	11.9	10.2	9.7
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	94	83	86	87	88	86	85	84	392	349	343
피쳐폰 출하량 (백만대)	11	6	9	9	8	8	8	8	49	35	33
스마트폰 출하량 (백만대)	78	72	72	72	76	74	73	71	319	294	294
태블릿 출하량 (백만대)	5	5	5	6	4	4	4	5	24	20	17
핸드셋 ASP (달러)	275	255	250	238	268	266	230	229	234	255	249
피쳐폰 ASP (달러)	84	81	81	81	79	77	77	77	90	82	77
스마트폰 ASP (달러)	310	274	277	263	295	292	251	251	261	282	272
태블릿 ASP (달러)	169	165	164	160	167	163	162	159	174	164	162

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	176,650	200,587	223,517
현금성자산	32,111	30,545	55,023	78,633	90,305
매출채권및기타채권	27,800	31,805	33,203	32,622	34,253
재고자산	18,354	24,983	26,082	25,625	26,906
비유동자산	120,745	154,770	157,138	157,974	165,539
투자자산	12,642	14,661	21,259	20,887	21,673
유형자산	91,473	111,666	116,093	117,648	123,454
무형자산	5,344	14,760	5,502	5,406	5,676
자산총계	262,174	301,752	333,788	358,561	389,056
유동부채	54,704	67,175	76,677	77,104	77,493
매입채무및기타채무	31,223	37,773	39,434	38,743	40,681
단기차입금및단기사채	12,747	15,768	18,788	21,809	24,830
유동성장기부채	1,233	279	0	0	0
비유동부채	14,507	20,086	21,734	22,305	24,080
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	98,411	99,409	101,573
지배주주지분	186,424	207,213	227,508	250,818	278,620
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(9,706)	(6,222)	(1,347)	(1,347)	(1,347)
이익잉여금	193,086	215,811	236,656	265,392	298,619
비지배주주지분	6,539	7,278	7,868	8,334	8,864
자본총계	192,963	214,491	235,376	259,153	287,483

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	47,386	62,162	81,447	68,862	70,613
당기순이익	22,726	42,187	47,819	38,898	43,452
유형자산감가상각비	19,313	20,594	27,295	28,140	29,194
무형자산상각비	1,400	1,524	834	819	860
자산부채변동	(1,181)	(10,621)	4,244	(1,548)	(5,567)
기타	5,128	8,478	1,255	2,553	2,674
투자활동현금흐름	(29,659)	(49,385)	(38,499)	(38,999)	(52,624)
유형자산투자	(24,143)	(42,792)	(32,000)	(30,000)	(35,000)
유형자산매각	271	308	278	305	0
투자자산순증	(4,144)	1,616	(12,649)	(7,157)	(8,312)
무형자산순증	(1,041)	(983)	8,424	(723)	(1,131)
기타	(602)	(7,534)	(2,552)	(1,424)	(8,181)
재무활동현금흐름	(8,670)	(12,561)	(18,470)	(6,254)	(6,317)
자본의증가	13	6	0	0	0
차입금의순증	2,140	2,588	3,629	3,908	3,908
배당금지급	(3,115)	(6,804)	(5,826)	(19,129)	(9,619)
기타	(7,708)	(8,351)	(16,273)	8,967	(606)
기타현금흐름	417	(1,782)	0	0	0
현금의증가	9,475	(1,566)	24,478	23,610	11,672

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

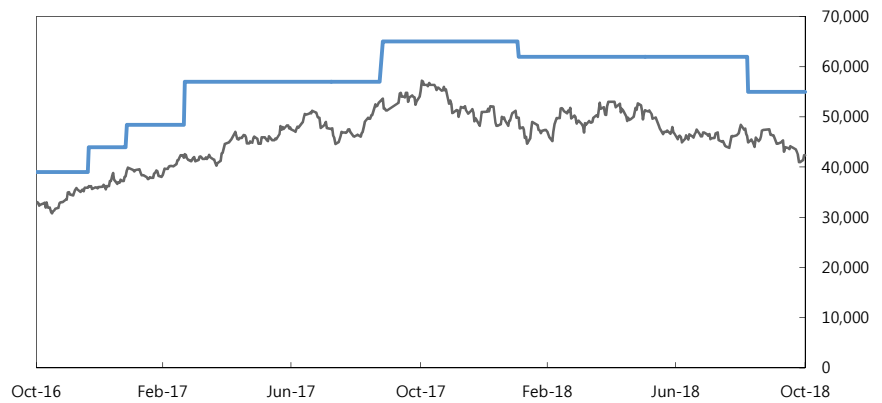
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	201,867	239,575	250,107	245,728	258,015
매출원가	120,278	129,291	133,297	138,758	144,239
매출총이익	81,589	110,285	116,810	106,970	113,776
판매관리비	52,348	56,640	52,807	54,385	55,308
영업이익	29,241	53,645	64,003	52,585	58,467
금융수익	11,386	9,737	9,943	10,433	10,854
이자수익	1,504	1,614	1,820	2,310	2,731
금융비용	10,707	8,979	9,117	9,261	9,412
이자비용	588	655	793	938	1,088
기타영업외손익	774	1,591	1,661	1,632	1,713
관계기업관련손익	20	201	(626)	(2,103)	(2,100)
세전계속사업이익	30,714	56,196	65,864	53,285	59,523
법인세비용	7,988	14,009	18,045	14,387	16,071
연결당기순이익	22,726	42,187	47,819	38,898	43,452
지배주주지분순이익	22,416	41,345	47,152	38,355	42,846
기타포괄이익	1,991	(5,502)	(1,145)	(1,552)	(2,733)
총포괄이익	24,717	36,684	42,317	33,396	37,950
지배주주지분포괄이익	24,311	35,888	41,727	32,930	37,420
EBITDA	49,954	75,762	92,132	81,544	88,522

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	3,159	5,997	6,886	5,589	6,241
BPS	24,340	28,971	31,253	34,436	38,232
DPS	570	850	2,816	1,416	1,416
성장성(% YoY)					
매출증가율	0.6	18.7	4.4	(1.8)	5.0
영업이익증가율	10.7	83.5	19.3	(17.8)	11.2
순이익증가율	19.9	84.4	14.0	(18.7)	11.7
EPS증가율	25.1	89.8	14.8	(18.8)	11.7
EBITDA증가율	5.5	51.7	21.6	(11.5)	8.6
수익성(%)					
영업이익률	14.5	22.4	25.6	21.4	22.7
순이익률	11.1	17.3	18.9	15.6	16.6
EBITDA Margin	24.7	31.6	36.8	33.2	34.3
ROA	9.0	15.0	15.0	11.2	11.6
ROE	12.5	21.0	21.7	16.0	16.2
배당수익률	1.6	1.7	6.6	3.3	3.3
배당성향	17.8	14.1	40.6	25.1	22.5
안정성					
순차입금(십억원)	(72,900)	(64,370)	(87,653)	(108,841)	(124,584)
차입금/자본총계비율(%)	7.9	8.8	9.5	10.2	10.5
Valuation(X)					
PER	11.4	8.5	6.2	7.6	6.8
PBR	1.5	1.8	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.1	4.0	2.4	2.5	2.1

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전자(005930)	2016.10.28	매수	39,000원	-14.1	-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 10월 31일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

* 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 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 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.