

삼성전자

BUY(유지)

005930 기업분석 | 반도체

목표주가(유지)	57,000원	현재주가(07/04)	46,000원	Up/Downside	+23.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 07. 05

IMO| 아쉽네

News

2Q19 잠정 실적 발표: 삼성전자는 7월 5일 2Q19 잠정 실적을 발표했다. 2Q19 매출액은 56조원 (+6.9%QoQ, -4.2%YoY), 영업이익은 6.5조원(+4.3%QoQ, -56.3%YoY)이다.

Comment

IM은 기대 이하, 나머지 사업부는 예상에 부합: 회사측은 디스플레이 관련 일회성 수익이 포함되어 있다고 언급한 바, 이를 제외하면 실제 영업이익은 우리 추정치 6.1조원에 소폭 미달한 것으로 추정된다. 아마도 그 요인을 IM에서 찾어야 하며, 반도체, 디스플레이의 펀더멘탈은 기대와 유사해 보인다. IM은 갤럭시S10 판매량이 생각보다 빨리 꺽이기 시작하면서 다른 증가 제품 판매량이 늘었음에도 수익성에도 오히려 부정적인 영향을 끼친 것으로 보인다. 2Q19 부문별 영업이익은 반도체 3.3조원, 디스플레이 0.9조원(일회성 포함), IM 1.7조원, OE 및 기타 0.6조원으로 추정된다.

비닥을 다지면서 하반기에 개선 기대: 하반기에는 전사 영업이익이 다시 증액 구간으로 접어들 것이다. 반도체가 ASP하락률이 둔화되고 비트그로쓰가 10%대로 증가하면서 4개 분기만에 반도체 영업이익은 증액될 것으로 기대된다. 디스플레이의 Flexible OLED 물량이 본격적으로 증가하면서 크게 개선될 것이다. IM은 유럽쪽에서 화웨이의 반사이익으로 스마트폰 출하량이 당초 예상보다 많을 수 있으나 중고가 제품 위주여서 영업이익은 계속 내려갈 것이다.

Action

매크로 변수가 많아졌으나, 주가의 점진적인 상승 기대: 미중 무역분쟁, 일본의 소재 규제, 환율 등 매크로 변수가 많아졌으나 하반기 개선이 가시화되면 주가는 상방으로 열릴 수 있다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data		
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고		37,450/48,450원		
매출액	239,575	243,771	224,624	244,628	273,963	KOSDAQ /KOSPI		691/2,109pt		
(증가율)	18.7	1.8	-7.9	8.9	12.0	시가총액		2,746,100억원		
영업이익	53,645	58,887	27,782	38,810	50,866	60일-평균거래량		10,871,075		
(증가율)	83.5	9.8	-52.8	39.7	31.1	외국인자본율		57.4%		
자배주주순이익	41,345	43,891	22,115	30,340	39,404	60일-외국인자본율변동주이		+0.3%p		
EPS	6,092	6,689	3,489	4,854	6,358	주요주주	이건희 외 14 인	21.2%		
PER (H/L)	9.4/5.8	8.1/5.7	13.2	9.5	7.2	(천원)				
PBR (H/L)	2.0/1.3	1.5/1.1	1.2	1.2	1.0	100				
EV/EBITDA (H/L)	4.7/2.9	3.5/2.1	4.2	3.3	2.6	100				
영업이익률	22.4	24.2	12.4	15.9	18.6	0				
ROE	21.0	19.6	9.0	11.6	13.9	18/07 18/10 19/01 19/05				
					주가상승률	1M	3M	12M		
					절대기준	5.9	-2.0	-0.5		
					상대기준	3.8	2.5	6.9		
					KOSPI지수대비(우)	(pt)				

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	146,982	174,697	176,749	194,396	219,662
현금및현금성자산	30,545	30,341	32,622	45,112	62,814
매출채권및기타채권	31,805	36,948	34,289	37,068	41,143
재고자산	24,983	28,985	26,708	29,087	32,575
비유동자산	154,770	164,660	170,187	177,386	186,097
유형자산	111,666	115,417	122,212	130,502	140,151
무형자산	14,760	14,892	13,623	12,533	11,595
투자자산	14,661	15,628	15,628	15,628	15,628
자산총계	301,752	339,357	354,760	379,606	413,583
유동부채	67,175	69,082	72,966	78,747	85,275
매입채무및기타채무	37,773	40,482	44,367	50,148	56,676
단기차입금및기타채무	15,768	13,587	13,587	13,587	13,587
유동성장기부채	279	33	33	33	33
비유동부채	20,086	22,523	22,523	22,523	22,523
사채및장기차입금	2,710	997	997	997	997
부채총계	87,261	91,604	95,489	101,270	107,799
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	215,811	242,699	254,217	273,282	300,731
비자매주자지분	7,278	7,684	7,684	7,684	7,684
자본총계	214,491	247,753	259,272	278,336	305,786

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	62,162	67,032	48,788	53,715	60,860
당기순이익	42,187	44,345	22,115	30,340	39,404
현금유동이 없는비용및수익	36,211	43,605	31,821	34,601	37,739
유형및무형자산각각비	22,117	26,482	25,507	25,387	25,504
영업관련자산부채변동	-10,621	-9,924	3,143	148	-1,511
매출채권및기타채권의감소	-7,676	4,514	2,660	-2,779	-4,076
재고자산의감소	-8,445	-5,979	2,276	-2,379	-3,488
마이너스채권및기타채무의증가	5,102	-2,415	3,884	5,781	6,528
투자활동현금흐름	-49,385	-52,240	-28,467	-29,834	-31,087
CAPEX	-42,792	-29,556	-31,034	-32,586	-34,215
투자자산의순증	-1,818	-427	20	20	20
재무활동현금흐름	-12,561	-15,090	-5,510	-11,391	-12,071
사채및차입금의증가	3,532	-4,147	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6,804	-10,194	-4,919	-10,800	-11,480
기타현금흐름	-1,782	94	-12,530	0	0
현금의증가	-1,566	-205	2,282	12,489	17,703
기초현금	32,111	30,545	30,341	32,622	45,112
기말현금	30,545	30,341	32,622	45,112	62,814

자료: 삼성전자 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	239,575	243,771	224,624	244,628	273,963
매출원가	129,291	132,394	144,480	148,793	159,233
매출총이익	110,285	111,377	80,144	95,835	114,730
판관비	56,640	52,490	52,362	57,025	63,864
영업이익	53,645	58,887	27,782	38,810	50,866
EBITDA	75,762	85,369	53,289	64,197	76,371
영업외손익	2,550	2,273	2,624	2,905	3,311
금융순익	758	1,390	1,957	2,141	2,518
투자순익	201	540	20	20	20
기타영업외손익	1,591	343	647	744	773
세전이익	56,196	61,160	30,406	41,715	54,177
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42,187	44,345	22,115	30,340	39,404
자비주주지분순이익	41,345	43,891	22,115	30,340	39,404
비자비주주지분순이익	842	454	0	0	0
총포괄이익	36,684	44,333	22,115	30,340	39,404
증감률(%YoY)					
매출액	18.7	1.8	-7.9	8.9	12.0
영업이익	83.5	9.8	-52.8	39.7	31.1
EPS	98.5	9.8	-47.8	39.1	31.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	6,092	6,689	3,489	4,854	6,358
BPS	28,126	35,342	37,038	39,845	43,886
DPS	850	1,416	1,560	1,660	1,760
Multiple(배)					
P/E	8.4	5.8	13.2	9.5	7.2
P/B	1.8	1.1	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA	4.1	2.1	4.2	3.3	2.6
수익성(%)					
영업이익률	22.4	24.2	12.4	15.9	18.6
EBITDA마진	31.6	35.0	23.7	26.2	27.9
순이익률	17.6	18.2	9.8	12.4	14.4
ROE	21.0	19.6	9.0	11.6	13.9
ROA	15.0	13.8	6.4	8.3	9.9
ROIC	30.6	27.2	12.3	16.9	21.2
안정성및기타					
부채비율(%)	40.7	37.0	36.8	36.4	35.3
이자보상배율(배)	—	—	—	—	—
배당성향(배)	12.1	19.1	42.1	32.7	26.7

자료: 삼성전자 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(15.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
17/05/16	Buy	2,800,000	-17.3	-13.8			
17/07/10	Buy	3,000,000	-19.2	-12.5			
17/09/21	Buy	3,200,000	-20.2	-10.6			
18/04/27	Buy	3,500,000	-24.3	-24.3			
18/05/04	Buy	70,000	-33.3	-24.7			
18/11/01	Buy	64,000	-33.2	-29.4			
18/12/14	Buy	57,000	-	-			

주: *표는 담당자 변경