



BUY(Maintain)

목표주가: 65,000원

주가(12/10): 51,500원

시가총액: 3,074,438억원

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (12/10)		2,098.00pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	53,700원	37,450원
최고/최저가 대비 등락율	-4.1%	37.5%
수익률	절대	상대
	1M	-1.2%
	6M	15.0%
	1Y	17.6%
		0.7%
		15.0%
		16.4%

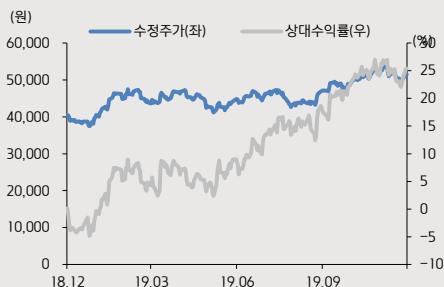
Company Data

발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	10,339천주
외국인 지분율	57.0%
배당수익률(19E)	2.8%
BPS(19E)	38,213원
주요 주주	이건희 외 14인
	21.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	239,575	243,771	231,723	247,766
영업이익	53,645	58,887	27,058	39,015
EBITDA	75,762	85,369	54,412	67,096
세전이익	56,196	61,160	29,862	41,696
순이익	42,187	44,345	21,726	30,411
지배주주지분순이익	41,345	43,891	21,340	29,528
EPS(원)	5,421	6,024	3,142	4,347
증감률(%)YoY	98.2	11.1	-47.9	38.4
PER(배)	9.4	6.4	16.4	11.8
PBR(배)	1.8	1.1	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	4.3	2.3	4.7	3.4
영업이익률(%)	22.4	24.2	11.7	15.7
ROE(%)	21.0	19.6	8.5	10.9
순부채비율(%)	-23.4	-28.0	-34.9	-40.7

Price Trend



실적 업데이트

삼성전자 (005930)

4Q19 반도체 호조, 디스플레이 부진 예상



4Q19 영업이익 6.5조원 예상. LCD 적자의 폭이 예상보다 크지만, IM과 반도체가 호실적을 기록할 것으로 판단. 반도체의 경우 '파운드리 부문의 EUV 램프업 비용 증가' 영향이 '메모리 부문의 판매량 호조'로 대부분 상쇄될 전망. 1Q20에는 반도체 부문의 실적 턴어라운드, 5G 스마트폰과 갤럭시 폴드 신규 출시, 주주환원 정책 변화 기대감 등이 주가 상승으로 이어질 것이라고 판단함.

>>> 4Q19 반도체와 IM 호조, 디스플레이 부진 예상

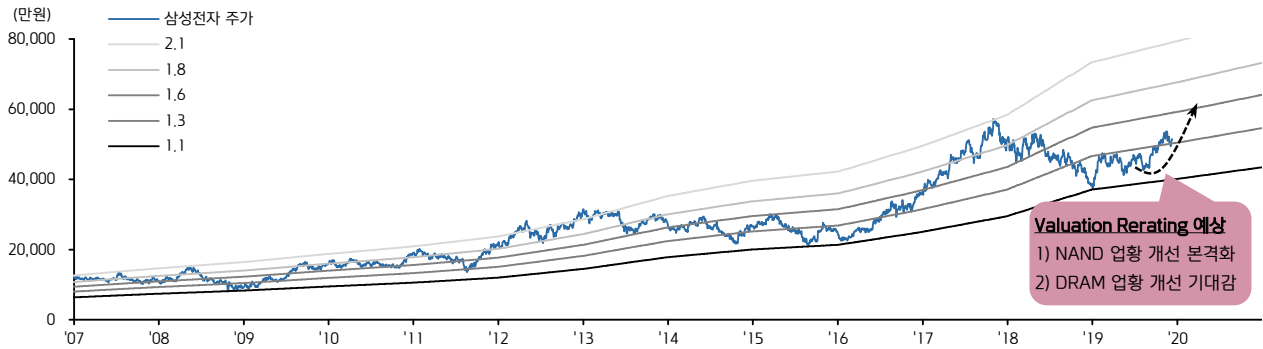
4Q19 실적은 매출액 61.2조원(-1%QoQ), 영업이익 6.5조원(-17%QoQ)으로, 당초 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상된다. 동사의 주가 상승을 이끌고 있는 반도체 부문은 시장 일각의 우려들을 뒤로한 채 호실적을 기록할 것으로 보이지만, 'LCD 가격 하락과 OLED 가동률 하락'이 맞물리는 디스플레이 부문의 실적이 기대치를 크게 하회할 것으로 판단되기 때문이다.

- **반도체:** 매출액 17.1조원(-3%QoQ), 영업이익 3.0조원(-3%QoQ) 예상. DRAM과 NAND의 출하량이 기대치를 소폭 상회하고, 가격은 당초 예상에 부합할 전망. 비메모리 부문은 EUV 라인 초기 램프업 등으로 인해, 예상 대비 낮은 수익성을 기록할 것으로 판단
- **DP:** 매출액 8.7조원(-6%QoQ), 영업이익 0.5조원(-55%QoQ)으로, 감소할 전망. OLED는 예상치에 부합하지만, LCD 부문의 영업적자 폭이 크게 확대될 전망이다. 지속된 LCD 가격의 하락 때문으로, 업황 회복이 예상되는 내년 상반기부터 적자 폭이 축소되기 시작할 것으로 판단
- **IM:** 매출액 26.3조원(-10%QoQ), 영업이익 2.2조원(-25%QoQ)으로, 예상치 상회할 전망. 스마트폰의 총 판매량은 예상 대비 부진하지만, 갤럭시 폴드의 판매 호조와 부품 원가 하락에 따른 수익성 개선 기대
- **CE:** 매출액 13.0조원(+19%QoQ), 영업이익 0.7조원(+26%QoQ) 예상. LCD패널 가격 하락에 따른 VD 사업부의 수익성 개선 기대

>>> 1Q20 반도체 영업이익 턴어라운드 예상

1Q20 실적은 매출액 56.4조원(-8%QoQ), 영업이익 6.3조원(-2%QoQ)을 기록할 것으로 전망한다. 비수기에 접어든 디스플레이와 CE 부문의 실적 하락이 클 것으로 예상되지만, 반도체 부문은 영업이익 3.2조원(+6%QoQ)을 기록하며 턴어라운드에 성공할 것이다. 1Q20은 'DRAM의 가격 상승 기대감'과 'NAND의 수익성 개선 확인', '5G 스마트폰과 갤럭시 폴드의 판매 호조 기대감', '주주환원 정책 변경 기대감' 등이 주가에 반영되는 시기가 될 것으로 판단된다. 따라서 디스플레이의 계절적 실적 감소보다는 반도체와 IM 부문의 실적 턴어라운드에 투자 포인트를 맞추는 것이 더욱 바람직하다. 업종 Top Pick을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: DRAM 가격 상승에 대한 기대감 반영되며, 주가 상승세 지속될 전망



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE Chart: 2020년 ROE 상승 전환. 단기 P/B 주가 밴드 상향 조정 기대



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 업데이트 (단위: 십억원)

	4Q19E					2019E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	61,529	61,207	-1%	60,778	1%	232,046	231,723	0%
Semiconductor	17,011	17,101	1%	-	-	65,163	65,248	0%
Display Panel	8,779	8,666	-1%	-	-	31,788	31,674	0%
IT&Mobile	26,667	26,349	-1%	-	-	108,977	108,663	0%
Consumer Electronics	12,978	12,978	0%	-	-	45,019	45,021	0%
영업이익	6,671	6,450	-3%	6,614	-2%	27,279	27,058	-1%
Semiconductor	3,020	2,972	-2%	-	-	13,567	13,542	0%
Display Panel	958	533	-44%	-	-	2,324	1,894	-18%
IT&Mobile	1,987	2,184	10%	-	-	8,742	8,936	2%
Consumer Electronics	625	691	11%	-	-	2,429	2,492	3%
영업이익률	11%	11%		11%		12%	12%	
당기순이익	5,362	5,214	-3%	5,847	-11%	21,874	21,726	-1%
당기순이익률	10%	9%		10%		9%	9%	

자료: WiseFn 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
매출액	52,386	56,127	62,003	61,207	56,388	57,852	67,333	66,193	243,771	231,723	247,766
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-1%	-8%	3%	16%	-2%	2%	-5%	7%
Semiconductor	14,472	16,088	17,587	17,101	16,928	19,631	23,414	23,848	86,291	65,248	83,821
Memory	11,473	12,301	13,264	13,314	13,255	15,624	19,093	19,748	72,395	50,352	67,720
S.LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,510	3,461	3,851	4,124	3,881	12,673	13,923	15,317
Display Panel	6,124	7,622	9,262	8,666	6,795	6,765	9,786	8,950	32,465	31,674	32,296
LCD	1,614	1,709	1,559	1,376	1,106	1,118	1,235	1,382	7,866	6,258	4,776
OLED	4,006	3,922	6,540	5,997	4,688	4,255	7,128	6,272	21,316	20,465	22,342
IT & Mobile	27,200	25,860	29,254	26,349	27,974	25,088	28,995	24,861	100,678	108,663	106,918
무선사업부	25,923	24,271	28,112	25,283	26,825	23,705	27,704	23,629	96,516	103,589	101,863
네트워크/기타	1,277	1,589	1,142	1,066	1,149	1,383	1,291	1,232	4,162	5,075	5,054
Consumer Electronics	10,041	11,068	10,935	12,978	10,560	11,018	10,605	12,736	42,107	45,021	44,919
VD	5,841	6,003	6,261	8,208	5,983	5,801	5,871	7,886	25,306	26,313	25,542
매출원가	32,746	35,945	39,994	40,561	36,969	36,894	40,511	40,403	132,394	149,246	154,777
매출원가율	63%	64%	65%	66%	66%	64%	60%	61%	54%	64%	62%
매출총이익	19,639	20,182	22,010	20,646	19,419	20,958	26,821	25,790	111,377	82,478	92,988
판매비와관리비	13,406	13,585	14,232	14,266	13,107	13,134	14,071	13,660	52,490	55,489	53,973
영업이익	6,233	6,597	7,778	6,450	6,312	7,824	12,750	12,129	58,887	27,058	39,015
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-17%	-2%	24%	63%	-5%	10%	-54%	44%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	2,972	3,150	5,151	7,959	8,378	44,574	13,542	24,638
%QoQ/%YoY	-47%	-18%	-10%	-3%	6%	64%	55%	5%	27%	-70%	82%
Display Panel	-561	748	1,174	533	50	94	1,517	1,201	2,502	1,894	2,862
%QoQ/%YoY	-158%	-233%	57%	-55%	-91%	85%	1522%	-21%	-54%	-24%	51%
IT & Mobile	2,274	1,561	2,917	2,184	2,593	2,015	2,782	1,981	10,172	8,936	9,370
%QoQ/%YoY	50%	-31%	87%	-25%	19%	-22%	38%	-29%	-14%	-12%	5%
Consumer Electronics	541	712	548	691	519	564	492	569	2,023	2,492	2,144
%QoQ/%YoY	-20%	32%	-23%	26%	-25%	9%	-13%	16%	22%	23%	-14%
영업이익률	12%	12%	13%	11%	11%	14%	19%	18%	24%	12%	16%
Semiconductor	28%	21%	17%	17%	19%	26%	34%	35%	52%	21%	29%
Display Panel	-9%	10%	13%	6%	1%	1%	16%	13%	8%	6%	9%
IT & Mobile	8%	6%	10%	8%	9%	8%	10%	8%	10%	8%	9%
Consumer Electronics	5%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%
법인세차감전순이익	6,913	7,179	8,621	7,149	6,945	8,458	13,467	12,826	61,160	29,862	41,696
법인세비용	1,869	1,999	2,333	1,935	1,880	2,289	3,645	3,471	16,815	8,136	11,284
당기순이익	5,044	5,181	6,288	5,214	5,065	6,169	9,822	9,355	44,345	21,726	30,411
당기순이익률	10%	9%	10%	9%	9%	11%	15%	14%	18%	9%	12%
총포괄손익	7,869	6,937	8,112	6,593	6,273	7,506	11,818	11,123	44,333	29,511	36,720
지배주주지분	7,838	6,795	7,917	6,435	6,122	7,326	11,535	10,856	43,882	28,986	35,840
KRW/USD	1,120	1,180	1,195	1,185	1,185	1,180	1,175	1,170	1,100	1,171	1,177

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
매출액	52,386	56,127	62,003	61,207	56,388	57,852	67,333	66,193	243,771	231,723	247,766
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-1%	-8%	3%	16%	-2%	2%	-5%	7%
Semiconductor	14,472	16,088	17,587	17,101	16,928	19,631	23,414	23,848	86,291	65,248	83,821
Memory	11,473	12,301	13,264	13,314	13,255	15,624	19,093	19,748	72,395	50,352	67,720
DRAM	7,804	7,738	8,426	8,176	7,766	9,013	10,852	11,787	48,040	32,144	39,418
NAND	3,669	4,563	4,838	5,138	5,489	6,611	8,241	7,962	24,355	18,208	28,302
LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,510	3,461	3,851	4,124	3,881	12,673	13,923	15,317
Display Panel	6,124	7,622	9,262	8,666	6,795	6,765	9,786	8,950	32,465	31,674	32,296
LCD	1,614	1,709	1,559	1,376	1,106	1,118	1,235	1,382	7,866	6,258	4,776
OLED	4,006	3,922	6,540	5,997	4,688	4,255	7,128	6,272	21,316	20,465	22,342
IT&Mobile	27,200	25,860	29,254	26,349	27,974	25,088	28,995	24,861	100,678	108,663	106,918
무선사업부	25,923	24,271	28,112	25,283	26,825	23,705	27,704	23,629	96,516	103,589	101,863
네트워크/기타	1,277	1,589	1,142	1,066	1,149	1,383	1,291	1,232	4,162	5,075	5,054
Consumer Electronics	10,041	11,068	10,935	12,978	10,560	11,018	10,605	12,736	42,107	45,021	44,919
VD	5,841	6,003	6,261	8,208	5,983	5,801	5,871	7,886	25,306	26,313	25,542
영업이익	6,233	6,597	7,778	6,450	6,312	7,824	12,750	12,129	58,887	27,058	39,015
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-17%	-2%	24%	63%	-5%	10%	-54%	44%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	2,972	3,150	5,151	7,959	8,378	44,574	13,542	24,638
Memory	3,819	3,081	2,770	2,638	2,774	4,724	7,411	7,990	43,576	12,308	22,899
DRAM	3,746	3,173	2,755	2,453	2,194	3,233	4,769	5,520	32,977	12,127	15,716
NAND	73	-91	15	185	580	1,490	2,642	2,471	10,599	181	7,184
LSI/Foundry	231	323	387	277	338	399	476	351	1,265	1,218	1,565
Display Panel	-561	748	1,174	533	50	94	1,517	1,201	2,502	1,894	2,862
LCD	-317	-157	-283	-475	-297	-159	-23	83	66	-1,232	-396
OLED	-244	905	1,457	1,008	347	253	1,540	1,118	2,554	3,126	3,258
IT&Mobile	2,274	1,561	2,917	2,184	2,593	2,015	2,782	1,981	10,172	8,936	9,370
Consumer Electronics	541	712	548	691	519	564	492	569	2,023	2,492	2,144
영업이익률	12%	12%	13%	11%	11%	14%	19%	18%	24%	12%	16%
Semiconductor	28%	21%	17%	17%	19%	26%	34%	35%	52%	21%	29%
Memory	33%	25%	21%	20%	21%	30%	39%	40%	60%	24%	34%
DRAM	48%	41%	33%	30%	28%	36%	44%	47%	69%	38%	40%
NAND	2%	-2%	0%	4%	11%	23%	32%	31%	44%	1%	25%
LSI/Foundry	8%	9%	9%	8%	10%	10%	12%	9%	10%	9%	10%
Display Panel	-9%	10%	13%	6%	1%	1%	16%	13%	8%	6%	9%
LCD	-20%	-9%	-18%	-35%	-27%	-14%	-2%	6%	1%	-20%	-8%
OLED	-6%	23%	22%	17%	7%	6%	22%	18%	12%	15%	15%
IT&Mobile	8%	6%	10%	8%	9%	8%	10%	8%	10%	8%	9%
Consumer Electronics	5%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%
KRW/USD	1,120	1,180	1,195	1,185	1,185	1,180	1,175	1,170	1,100	1,171	1,177

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 부문별 Key Data

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,172	12,044	15,934	16,412	15,870	16,664	17,830	18,009	43,761	54,562	68,373
%QoQ/%YoY	0%	18%	32%	3%	-3%	5%	7%	1%	12%	25%	25%
ASP/1Gb [USD]	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6	1.0	0.5	0.5
%QoQ/%YoY	-26%	-21%	-19%	-5%	-2%	11%	13%	8%	19%	-50%	-3%
Cost/1Gb [USD]	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	9%	-10%	-7%	-1%	1%	-1%	-1%	2%	-5%	0%	-6%
영업이익/1Gb [USD]	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	0.2	0.2
영업이익률	48%	41%	33%	30%	28%	36%	44%	47%	69%	38%	40%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	24,046	32,099	35,472	36,182	35,458	39,713	46,464	45,535	88,043	127,799	167,171
%QoQ/%YoY	4%	33%	11%	2%	-2%	12%	17%	-2%	35%	45%	31%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-26%	-12%	-5%	5%	9%	8%	7%	-1%	-21%	-52%	18%
Cost/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-5%	-8%	-7%	2%	1%	-6%	-6%	1%	-14%	-15%	-11%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
영업이익률	2%	-2%	0%	4%	11%	23%	32%	31%	44%	1%	25%
LCD											
출하면적 ['000m ²]	6,973	6,888	6,594	6,185	5,110	5,009	5,345	5,684	30,952	26,640	21,148
%QoQ/%YoY	-13%	-1%	-4%	-6%	-17%	-2%	7%	6%	3%	-14%	-21%
ASP/m ² [USD]	207	210	198	188	183	189	197	208	231	201	194
%QoQ/%YoY	-8%	2%	-6%	-5%	-3%	4%	4%	6%	-25%	-13%	-3%
OLED											
출하면적 ['000m ²]	797	956	1,102	946	887	956	1,179	1,053	3,486	3,800	4,075
%QoQ/%YoY	-2%	20%	15%	-14%	-6%	8%	23%	-11%	6%	9%	7%
ASP/m ² [USD]	4,489	3,475	4,968	5,352	4,462	3,773	5,144	5,089	5,539	4,587	4,660
%QoQ/%YoY	-28%	-23%	43%	8%	-17%	-15%	36%	-1%	-8%	-17%	2%
Smartphone											
출하량 [백만개]	72	76	77	74	77	76	79	75	291	299	307
%QoQ/%YoY	3%	6%	1%	-4%	4%	-1%	3%	-5%	-8%	3%	3%
ASP/Unit [USD]	268	225	250	220	245	221	238	195	251	241	225
%QoQ/%YoY	20%	-16%	11%	-12%	11%	-10%	8%	-18%	3%	-4%	-6%
TV Set											
출하량 [백만개]	10	9	11	15	11	10	11	15	41	44	46
%QoQ/%YoY	-25%	-5%	15%	39%	-28%	-7%	8%	39%	-4%	7%	4%
ASP/Unit [USD]	534	549	492	468	473	496	466	453	555	505	470
%QoQ/%YoY	4%	3%	-10%	-5%	1%	5%	-6%	-3%	-2%	-9%	-7%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	239,575	243,771	231,723	247,766	261,888
매출원가	129,291	132,394	149,246	154,777	155,298
매출총이익	110,285	111,377	82,478	92,988	106,591
판매비	56,640	52,490	55,489	53,973	54,431
영업이익	53,645	58,887	27,058	39,015	52,160
EBITDA	75,762	85,369	54,412	67,096	80,805
영업외손익	2,551	2,273	2,804	2,680	3,519
이자수익	1,614	2,297	3,060	4,054	4,984
이자비용	655	675	645	854	900
외환관련이익	7,279	6,696	6,864	6,386	6,750
외환관련손실	7,269	7,150	7,149	7,377	7,797
종속 및 관계기업손익	201	540	341	209	221
기타	1,381	565	333	262	261
법인세차감전이익	56,196	61,160	29,862	41,696	55,678
법인세비용	14,009	16,815	8,136	11,284	15,068
계속사업순손익	42,187	44,345	21,726	30,411	40,610
당기순이익	42,187	44,345	21,726	30,411	40,610
지배주주순이익	41,345	43,891	21,340	29,528	39,430
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.7	1.8	-4.9	6.9	5.7
영업이익 증감율	83.5	9.8	-54.1	44.2	33.7
EBITDA 증감율	51.7	12.7	-36.3	23.3	20.4
지배주주순이익 증감율	84.4	6.2	-51.4	38.4	33.5
EPS 증감율	98.2	11.1	-47.9	38.4	33.5
매출총이익율(%)	46.0	45.7	35.6	37.5	40.7
영업이익율(%)	22.4	24.2	11.7	15.7	19.9
EBITDA Margin(%)	31.6	35.0	23.5	27.1	30.9
지배주주순이익율(%)	17.3	18.0	9.2	11.9	15.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	146,982	174,697	196,150	221,765	248,777
현금 및 현금성자산	30,545	30,341	56,503	79,769	97,449
단기금융자산	52,639	70,599	67,110	71,756	75,846
매출채권 및 기타채권	31,805	36,948	36,257	38,767	40,977
재고자산	24,983	28,985	28,843	23,521	26,100
기타유동자산	7,010.0	7,824.0	7,437.0	7,952.0	8,405.0
비유동자산	154,770	164,660	158,727	165,077	174,175
투자자산	14,661	15,628	7,293	8,006	8,683
유형자산	111,666	115,417	118,475	123,308	130,955
무형자산	14,760	14,892	14,891	14,822	14,829
기타비유동자산	13,683	18,723	18,068	18,941	19,708
자산총계	301,752	339,357	354,877	386,842	422,952
유동부채	67,175	69,082	65,611	70,863	75,442
매입채무 및 기타채무	37,773	40,482	38,463	41,870	44,846
단기금융부채	27,749	26,724	25,404	27,162	28,709
기타유동부채	1,653	1,876	1,744	1,831	1,887
비유동부채	20,086	22,523	21,627	23,168	24,352
장기금융부채	5,276	4,905	4,855	5,270	5,462
기타비유동부채	14,810	17,618	16,772	17,898	18,890
부채총계	87,261	91,604	87,238	94,031	99,794
지배지분	207,213	240,069	259,568	283,857	313,025
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	-6,222	60	60	60	60
기타포괄손익누계액	-7,677	-7,991	-206	6,102	7,727
이익잉여금	215,811	242,699	254,413	272,394	299,937
비지배지분	7,278	7,684	8,070	8,954	10,133
자본총계	214,491	247,753	267,639	292,811	323,158

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	62,162	67,032	48,020	64,342	68,539
당기순이익	42,187	44,345	21,726	30,411	40,610
비현금항목의 가감	36,211	43,605	33,581	36,803	40,257
유형자산감가상각비	20,594	25,167	26,021	26,838	27,413
무형자산감가상각비	1,524	1,315	1,333	1,243	1,233
지분법평가손익	-201	-540	-341	-209	-221
기타	14,294	17,663	6,568	8,931	11,832
영업활동자산부채증감	-10,621	-9,924	-1,782	4,995	-1,559
매출채권및기타채권의감소	-7,676	4,514	692	-2,510	-2,210
재고자산의감소	-8,445	-5,979	142	5,322	-2,580
매입채무및기타채무의증가	5,102	-2,415	-2,019	3,407	2,976
기타	398	-6,044	-597	-1,224	255
기타현금흐름	-5,615	-10,994	-5,505	-7,867	-10,769
투자활동 현금흐름	-49,385	-52,240	-22,091	-41,840	-44,690
유형자산의 취득	-42,792	-29,556	-29,455	-32,045	-35,436
유형자산의 처분	308	557	376	374	377
무형자산의 순취득	-983	-1,009	-1,333	-1,173	-1,240
투자자산의감소(증가)	-1,818	-427	8,677	-505	-456
단기금융자산의감소(증가)	3,432	-17,960	3,489	-4,646	-4,090
기타	-7,532	-3,845	-3,845	-3,845	-3,845
재무활동 현금흐름	-12,561	-15,090	-10,333	-8,307	-10,558
차입금의 증가(감소)	2,588	-4,029	-722	1,310	981
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-8,350	-875	0	0	0
배당금지급	-6,804	-10,194	-9,619	-9,625	-11,548
기타	5	8	8	8	9
기타현금흐름	-1,782	94	10,566	9,072	4,389
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,566	-205	26,162	23,266	17,680
기초현금 및 현금성자산	32,111	30,545	30,341	56,503	79,769
기말현금 및 현금성자산	30,545	30,341	56,503	79,769	97,449

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	5,421	6,024	3,142	4,347	5,805
BPS	28,126	35,342	38,213	41,789	46,083
CFPS	10,280	12,071	8,142	9,895	11,905
DPS	850	1,416	1,417	1,700	1,750
주가배수(배)					
PER	9.4	6.4	16.4	11.8	8.9
PER(최고)	10.6	9.0	16.7		
PER(최저)	6.6	6.3	11.7		
PBR	1.8	1.1	1.3	1.2	1.1
PBR(최고)	2.0	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.3	1.1	1.0		
PSR	1.6	1.2	1.5	1.4	1.3
PCFR	5.0	3.2	6.3	5.2	4.3
EV/EBITDA	4.3	2.3	4.7	3.4	2.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	12.1	19.1	38.9	33.4	25.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	3.7	2.8	3.3	3.4
ROA	15.0	13.8	6.3	8.2	10.0
ROE	21.0	19.6	8.5	10.9	13.2
ROIC	31.9	27.4	10.7	16.5	21.2
매출채권회전율	8.0	7.1	6.3	6.6	6.6
재고자산회전율	11.1	9.0	8.0	9.5	10.6
부채비율	40.7	37.0	32.6	32.1	30.9
순차입금비용	-23.4	-28.0	-34.9	-40.7	-43.1
이자보상배율	81.9	87.3	41.9	45.7	58.0
총차입금	33,025	31,629	30,259	32,432	34,172
순차입금	-50,159	-69,311	-93,353	-119,094	-139,123
NOPLAT	75,762	85,369	54,412	67,096	80,805
FCF	12,979	32,292	14,096	29,686	29,709

Compliance Notice

- 당사는 12월 10일 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.

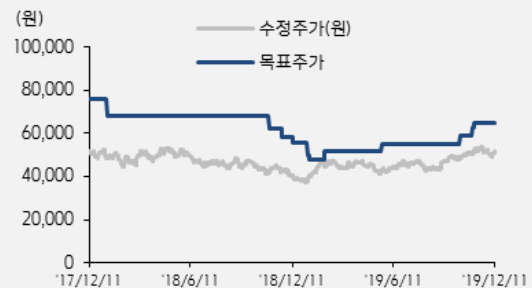
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	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	-31.25	-24.56
	2018-10-08	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.05	-24.56
	2018-11-01	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-29.59	-27.10
	2018-11-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.72	-25.60
	2018-12-03	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.65	-25.43
	2018-12-05	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-28.30	-25.43
	2018-12-14	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.19	-30.09
	2019-01-09	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-19.64	-19.00
	2019-01-14	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-7.93	-3.33
	2019-02-11	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-10.52	-8.65
	2019-02-27	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-11.03	-8.65
	2019-03-04	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.68	-8.65
	2019-03-18	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.72	-8.65
	2019-03-27	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.57	-8.65
	2019-04-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.31	-8.65
	2019-05-02	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-13.20	-8.65
	2019-05-22	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-21.37	-18.55
	2019-06-11	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-19.08	-14.55
	2019-07-08	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-17.92	-14.00
	2019-08-01	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-17.24	-10.00
	2019-10-10	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-16.07	-6.73
	2019-11-01	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-18.29	-16.98
	2019-11-05	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-20.43	-17.38
	2019-12-10	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-20.44	-17.38
	2019-12-11	BUY(Maintain)	65,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%