



BUY(Maintain)

목표주가: 69,000원(상향)

주가(1/8): 56,800원

시가총액: 3,390,836억원

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

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

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/8)	2,151.31pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	56,800원	38,100원	
최고/최저가 대비 등락율	0.0%	49.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	12.7%	9.1%
	6M	27.9%	22.7%
	1Y	29.7%	25.2%

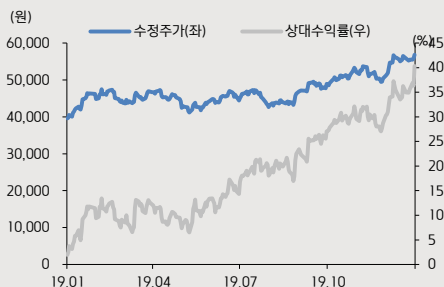
Company Data

발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	11,477천주
외국인 지분율	56.9%
배당수익률(19E)	2.8%
BPS(19E)	38,298원
주요 주주	이건희 외 14인 21.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	239,575	243,771	229,558	241,851
영업이익	53,645	58,887	27,704	41,329
EBITDA	75,762	85,369	55,059	69,410
세전이익	56,196	61,160	30,489	43,961
순이익	42,187	44,345	22,183	32,064
지배주주지분순이익	41,345	43,891	21,784	31,133
EPS(원)	5,421	6,024	3,207	4,583
증감률(%YoY)	98.2	11.1	-46.8	42.9
PER(배)	9.4	6.4	17.7	12.4
PBR(배)	1.8	1.1	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	4.1	2.1	4.3	3.0
영업이익률(%)	22.4	24.2	12.1	17.1
ROE(%)	21.0	19.6	8.7	11.4
순채비율(%)	-30.0	-34.8	-41.2	-47.4

Price Trend



실적 리뷰

삼성전자 (005930)

1Q20 메모리 가격 및 전사 영업이익 전망치 상향



4Q19 영업이익 호조, 매출액은 부진. 영업이익의 경우 '반도체 부문의 재고평가이익'과 '중저가 스마트폰의 수익성 개선' 때문. 예상 대비 부진한 매출액은 'LCD 가격과 원/달러 환율의 하락 폭'이 컸기 때문이므로, 이를 부정적으로 해석할 필요는 없음. 1Q20 영업이익은 6.9조원으로 기존 예상치(6.3조원)를 크게 상회할 전망이다. DRAM과 NAND의 가격 상승률(각각 +1%QoQ, +13%QoQ)이 예상 보다 클 것으로 판단하기 때문. '20~21년 EPS'와 '목표주가'를 상향 조정하고, 업종 Top Pick을 유지함.

>>> 4Q19 반도체와 IM 부문에 기반한 실적 서프라이즈

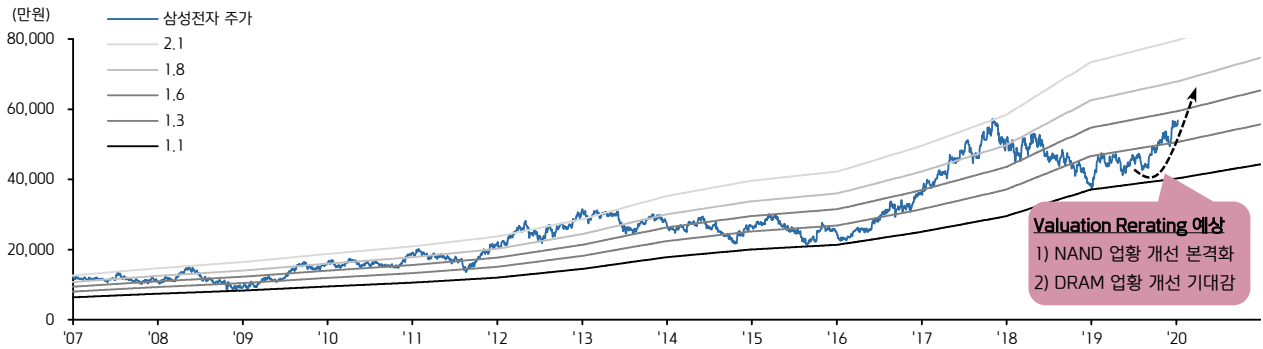
4Q19 매출액 59.0조원(-5%QoQ), 영업이익 7.1조원(-9%QoQ)으로, 매출액은 예상 대비 부진했던 반면 영업이익은 예상치를 상회했다. 영업이익의 경우 반도체와 IM 부문이 기대치를 크게 상회했기 때문이며, 그 외 디스플레이와 CE 부문은 당초 기대치에 부합한 것으로 보인다. 예상 대비 부진한 매출액은 'LCD 가격과 원/달러 환율의 하락 폭'이 컸기 때문이므로, 이를 부정적으로 해석할 필요도 없다고 판단한다.

- **반도체:** 매출액 17.0조원(-4%QoQ), 영업이익 3.2조원(+6%QoQ)으로, 예상 대비 호실적 기록. 메모리의 출하량과 가격은 기대치에 부합했지만, 제품의 재고평가이익이 예상 보다 크게 반영됐을 것으로 추정.
- **IM:** 매출액 25.6조원(-12%QoQ), 영업이익 2.5조원(-14%QoQ) 예상. 스마트폰의 총 판매량은 예상치에 부합했지만, 중저가 스마트폰을 중심으로 한 수익성 개선이 크게 발생된 것으로 추정. 2020년 연간 실적을 소폭 상향 조정함.
- **DP:** 매출액 7.9조원(-15%QoQ), 영업이익 0.5조원(-54%QoQ) 예상. OLED 부문은 예상치에 부합했지만, LCD 부문은 가격과 출하량이 모두 당초 예상 대비 부진했을 것으로 추정. 다만 LCD 가격이 최근 반등하고 있고 출하량 감소는 이미 알려진 라인 셋 다운 영향이기 때문에, 주가에 큰 영향을 끼치지는 않을 것으로 판단함.
- **CE:** 매출액 12.3조원(+13%QoQ), 영업이익 0.7조원(+36%QoQ) 예상. LCD패널 가격 하락에 따른 수익성 개선 효과를 환율 하락이 상쇄시켰을 것으로 추정.

>>> 1Q20 반도체 부문 실적 상향 조정

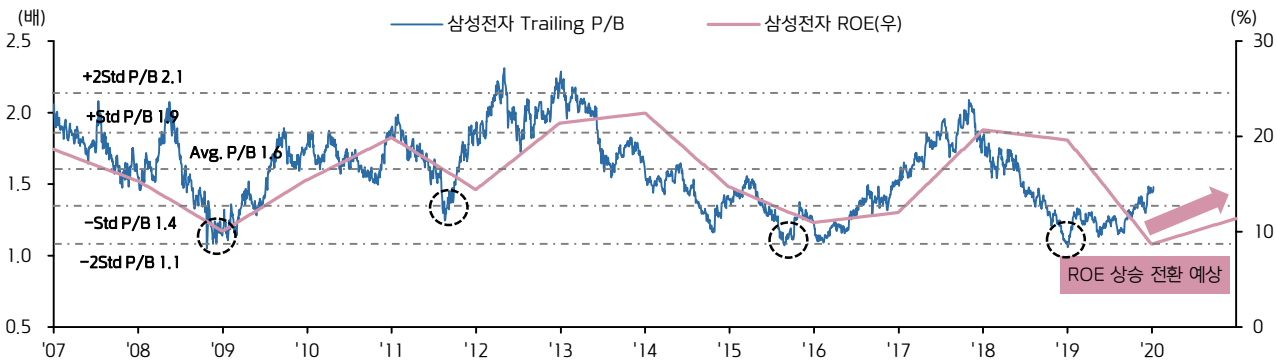
1Q20 실적은 매출액 55.0조원(-7%QoQ), 영업이익 6.9조원(-3%QoQ)으로, 당초 예상치(영업이익 6.3조원)를 큰 폭으로 상회할 전망이다. 비수기에 접어든 디스플레이와 CE 부문의 실적 하락이 클 것으로 예상되지만, 반도체 부문의 실적이 크게 개선될 것으로 보인다. 1Q20 DRAM과 NAND의 가격 전망치를 각각 +1%QoQ와 +13%QoQ로 상향하고, '20~21년 EPS'와 '목표주가'도 상향 조정한다. 삼성전자의 주가는 당분간 실적에 대한 기대감이 반영되며 상승 기조를 유지할 것으로 판단하며, 업종 Top Pick을 유지한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 메모리 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 예상



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결실적 업데이트 (단위: 십억원)

	4Q19P					2019P		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	61,207	59,042	-4%	60,850	-3%	231,723	229,558	-1%
Semiconductor	17,101	16,971	-1%	-	-	65,248	65,118	0%
Display Panel	8,666	7,868	-9%	-	-	31,674	30,877	-3%
IT&Mobile	26,349	25,617	-3%	-	-	108,663	107,932	-1%
Consumer Electronics	12,978	12,334	-5%	-	-	45,021	44,377	-1%
영업이익	6,450	7,096	10%	6,579	8%	27,058	27,704	2%
Semiconductor	2,972	3,233	9%	-	-	13,542	13,802	2%
Display Panel	533	541	2%	-	-	1,894	1,903	0%
IT&Mobile	2,184	2,507	15%	-	-	8,936	9,259	4%
Consumer Electronics	691	745	8%	-	-	2,492	2,547	2%
영업이익률	11%	12%		11%		12%	12%	
당기순이익	5,214	5,672	9%	5,277	7%	21,726	22,183	2%
당기순이익률	9%	10%		9%		9%	10%	

자료: WiseFn 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E
매출액	52,386	56,127	62,003	59,042	55,018	56,784	65,921	64,129	243,771	229,558	241,851
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-5%	-7%	3%	16%	-3%	2%	-6%	5%
Semiconductor	14,472	16,088	17,587	16,971	16,934	20,018	23,604	23,289	86,291	65,118	83,844
Memory	11,473	12,301	13,264	13,213	13,307	16,062	19,337	19,242	72,395	50,251	67,949
S.LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,483	3,417	3,802	4,071	3,831	12,673	13,896	15,122
Display Panel	6,124	7,622	9,262	7,868	6,214	6,012	8,975	8,131	32,465	30,877	29,332
LCD	1,614	1,709	1,559	1,251	1,048	1,063	1,169	1,311	7,866	6,133	4,527
OLED	4,006	3,922	6,540	5,884	4,601	4,164	7,003	6,089	21,316	20,352	21,857
IT & Mobile	27,200	25,860	29,254	25,617	27,347	24,611	28,397	24,437	100,678	107,932	104,793
무선사업부	25,923	24,271	28,112	24,560	26,213	23,246	27,122	23,222	96,516	102,866	99,803
네트워크/기타	1,277	1,589	1,142	1,058	1,134	1,365	1,275	1,216	4,162	5,067	4,990
Consumer Electronics	10,041	11,068	10,935	12,334	10,250	10,706	10,297	12,342	42,107	44,377	43,596
VD	5,841	6,003	6,261	7,601	5,731	5,556	5,624	7,554	25,306	25,706	24,465
매출원가	32,746	35,945	39,994	38,142	35,281	35,439	38,552	38,266	132,394	146,827	147,537
매출원가율	63%	64%	65%	65%	64%	62%	58%	60%	54%	64%	61%
매출총이익	19,639	20,182	22,010	20,900	19,737	21,344	27,369	25,864	111,377	82,731	94,314
판매비와관리비	13,406	13,585	14,232	13,873	12,842	12,978	13,846	13,319	52,490	55,096	52,985
영업이익	6,233	6,597	7,778	7,096	6,895	8,367	13,523	12,544	58,887	27,704	41,329
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-9%	-3%	21%	62%	-7%	10%	-53%	49%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	3,233	3,608	5,652	8,640	8,610	44,574	13,802	26,509
%QoQ/%YoY	-47%	-18%	-10%	6%	12%	57%	53%	0%	27%	-69%	92%
Display Panel	-561	748	1,174	541	52	82	1,556	1,168	2,502	1,903	2,859
%QoQ/%YoY	-158%	-233%	57%	-54%	-90%	58%	1789%	-25%	-54%	-24%	50%
IT & Mobile	2,274	1,561	2,917	2,507	2,676	2,046	2,815	2,138	10,172	9,259	9,676
%QoQ/%YoY	50%	-31%	87%	-14%	7%	-24%	38%	-24%	-14%	-9%	4%
Consumer Electronics	541	712	548	745	559	587	512	628	2,023	2,547	2,285
%QoQ/%YoY	-20%	32%	-23%	36%	-25%	5%	-13%	23%	22%	26%	-10%
영업이익률	12%	12%	13%	12%	13%	15%	21%	20%	24%	12%	17%
Semiconductor	28%	21%	17%	19%	21%	28%	37%	37%	52%	21%	32%
Display Panel	-9%	10%	13%	7%	1%	1%	17%	14%	8%	6%	10%
IT & Mobile	8%	6%	10%	10%	10%	8%	10%	9%	10%	9%	9%
Consumer Electronics	5%	6%	5%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	6%	5%
법인세차감전순이익	6,913	7,179	8,621	7,776	7,517	8,992	14,229	13,223	61,160	30,489	43,961
법인세비용	1,869	1,999	2,333	2,104	2,034	2,434	3,851	3,579	16,815	8,306	11,897
당기순이익	5,044	5,181	6,288	5,672	5,482	6,559	10,378	9,645	44,345	22,183	32,064
당기순이익률	10%	9%	10%	10%	10%	12%	16%	15%	18%	10%	13%
총포괄손익	7,869	6,937	8,112	7,184	6,811	8,015	12,550	11,530	44,333	30,101	38,907
지배주주지분	7,838	6,795	7,917	7,012	6,648	7,823	12,250	11,254	43,882	29,562	37,975
KRW/USD	1,120	1,180	1,195	1,176	1,170	1,165	1,160	1,155	1,100	1,169	1,162

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E
매출액	52,386	56,127	62,003	59,042	55,018	56,784	65,921	64,129	243,771	229,558	241,851
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-5%	-7%	3%	16%	-3%	2%	-6%	5%
Semiconductor	14,472	16,088	17,587	16,971	16,934	20,018	23,604	23,289	86,291	65,118	83,844
Memory	11,473	12,301	13,264	13,213	13,307	16,062	19,337	19,242	72,395	50,251	67,949
DRAM	7,804	7,738	8,426	8,114	7,804	9,138	11,001	11,271	48,040	32,082	39,214
NAND	3,669	4,563	4,838	5,099	5,503	6,924	8,336	7,971	24,355	18,169	28,735
LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,483	3,417	3,802	4,071	3,831	12,673	13,896	15,122
Display Panel	6,124	7,622	9,262	7,868	6,214	6,012	8,975	8,131	32,465	30,877	29,332
LCD	1,614	1,709	1,559	1,251	1,048	1,063	1,169	1,311	7,866	6,133	4,527
OLED	4,006	3,922	6,540	5,884	4,601	4,164	7,003	6,089	21,316	20,352	21,857
IT&Mobile	27,200	25,860	29,254	25,617	27,347	24,611	28,397	24,437	100,678	107,932	104,793
무선사업부	25,923	24,271	28,112	24,560	26,213	23,246	27,122	23,222	96,516	102,866	99,803
네트워크/기타	1,277	1,589	1,142	1,058	1,134	1,365	1,275	1,216	4,162	5,067	4,990
Consumer Electronics	10,041	11,068	10,935	12,334	10,250	10,706	10,297	12,342	42,107	44,377	43,596
VD	5,841	6,003	6,261	7,601	5,731	5,556	5,624	7,554	25,306	25,706	24,465
영업이익	6,233	6,597	7,778	7,096	6,895	8,367	13,523	12,544	58,887	27,704	41,329
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-9%	-3%	21%	62%	-7%	10%	-53%	49%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	3,233	3,608	5,652	8,640	8,610	44,574	13,802	26,509
Memory	3,819	3,081	2,770	2,894	3,229	5,215	8,091	8,224	43,576	12,565	24,758
DRAM	3,746	3,173	2,755	2,423	2,283	3,392	4,954	5,307	32,977	12,096	15,936
NAND	73	-91	15	472	946	1,822	3,138	2,916	10,599	468	8,822
LSI/Foundry	231	323	387	281	342	409	478	350	1,265	1,222	1,579
Display Panel	-561	748	1,174	541	52	82	1,556	1,168	2,502	1,903	2,859
LCD	-317	-157	-283	-475	-277	-159	-23	83	66	-1,232	-376
OLED	-244	905	1,457	1,016	329	241	1,579	1,085	2,554	3,135	3,235
IT&Mobile	2,274	1,561	2,917	2,507	2,676	2,046	2,815	2,138	10,172	9,259	9,676
Consumer Electronics	541	712	548	745	559	587	512	628	2,023	2,547	2,285
영업이익률	12%	12%	13%	12%	13%	15%	21%	20%	24%	12%	17%
Semiconductor	28%	21%	17%	19%	21%	28%	37%	37%	52%	21%	32%
Memory	33%	25%	21%	22%	24%	32%	42%	43%	60%	25%	36%
DRAM	48%	41%	33%	30%	29%	37%	45%	47%	69%	38%	41%
NAND	2%	-2%	0%	9%	17%	26%	38%	37%	44%	3%	31%
LSI/Foundry	8%	9%	9%	8%	10%	11%	12%	9%	10%	9%	10%
Display Panel	-9%	10%	13%	7%	1%	1%	17%	14%	8%	6%	10%
LCD	-20%	-9%	-18%	-38%	-26%	-15%	-2%	6%	1%	-20%	-8%
OLED	-6%	23%	22%	17%	7%	6%	23%	18%	12%	15%	15%
IT&Mobile	8%	6%	10%	10%	10%	8%	10%	9%	10%	9%	9%
Consumer Electronics	5%	6%	5%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	6%	5%
KRW/USD	1,120	1,180	1,195	1,176	1,170	1,165	1,160	1,155	1,100	1,169	1,162

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 부문별 Key Data

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,172	12,044	15,934	16,412	15,755	16,543	17,701	17,347	43,761	54,562	67,347
%QoQ/%YoY	0%	18%	32%	3%	-4%	5%	7%	-2%	12%	25%	23%
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%	1%	12%	13%	5%	19%	-50%	0%
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%	2%	0%	-1%	1%	-5%	0%	-5%
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%	29%	37%	45%	47%	69%	38%	41%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	24,046	32,099	35,472	36,182	34,735	40,639	45,923	44,545	88,043	127,799	165,842
%QoQ/%YoY	4%	33%	11%	2%	-4%	17%	13%	-3%	35%	45%	30%
ASP/1GB [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-26%	-12%	-5%	5%	13%	8%	7%	-1%	-21%	-52%	23%
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%	-4%	3%	-4%	-9%	1%	-14%	-17%	-13%
영업이익/1GB [USD]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
영업이익률	2%	-2%	0%	9%	17%	26%	38%	37%	44%	2%	31%
LCD											
출하면적 ['000m ²]	6,973	6,888	6,682	5,553	4,964	4,876	5,196	5,533	30,952	26,097	20,569
%QoQ/%YoY	-13%	-1%	-3%	-17%	-11%	-2%	7%	6%	3%	-16%	-21%
ASP/m ² [USD]	207	210	195	192	180	187	194	205	231	201	192
%QoQ/%YoY	-8%	2%	-7%	-2%	-6%	4%	4%	6%	-25%	-13%	-5%
OLED											
출하면적 ['000m ²]	797	956	1,102	939	887	956	1,179	1,046	3,486	3,794	4,068
%QoQ/%YoY	-2%	20%	15%	-15%	-6%	8%	23%	-11%	6%	9%	7%
ASP/m ² [USD]	4,489	3,475	4,968	5,327	4,435	3,740	5,119	5,040	5,539	4,580	4,626
%QoQ/%YoY	-28%	-23%	43%	7%	-17%	-16%	37%	-2%	-8%	-17%	1%
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	214	242	219	235	194	251	239	223
%QoQ/%YoY	20%	-16%	11%	-14%	13%	-10%	7%	-18%	3%	-5%	-7%
TV Set											
출하량 [백만개]	10	9	11	14	11	10	11	15	41	44	47
%QoQ/%YoY	-25%	-5%	15%	35%	-25%	-7%	8%	39%	-4%	6%	6%
ASP/Unit [USD]	534	549	492	449	454	475	447	434	555	499	451
%QoQ/%YoY	4%	3%	-10%	-9%	1%	5%	-6%	-3%	-2%	-10%	-10%

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 69,000원 제시

	2018	2019P	2020E	2021E	2022E	2023E
Sales [십억원]	243,771	229,558	241,851	255,637	251,112	264,597
Growth	1.8%	-5.8%	5.4%	5.7%	-1.8%	5.4%
EPS [원]	6,024	3,207	4,583	6,086	5,453	7,014
Growth	11.1%	-46.8%	42.9%	32.8%	-10.4%	28.6%
BPS [원]	35,342	38,298	42,189	46,775	50,521	55,872
Growth	25.7%	8.4%	10.2%	10.9%	8.0%	10.6%
ROCE(Return On Common Equity)	19.6%	8.7%	11.4%	13.7%	11.2%	13.2%
COE(Cost of Equity)	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%
Residual Earnings(ROCE-COE)	10.7%	-0.2%	2.4%	4.7%	2.3%	4.2%
PV of Residual Earnings		-85	904	1,777	853	1,602
Equity Beta	1.2					
Risk Free Rate	1.6%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.9%					
Continuing Value	27,777					
Beginning Common Shareholders' Equity	38,298					
PV of RE for the Forecasting Period	5,136					
PV of Continuing Value	19,720					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	68,801					

주: Equity Beta는 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 시가총액 1조원 이상 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	239,575	243,771	229,558	241,851	255,637
매출원가	129,291	132,394	146,827	147,537	147,332
매출총이익	110,285	111,377	82,731	94,314	108,305
판관비	56,640	52,490	55,096	52,985	53,449
영업이익	53,645	58,887	27,704	41,329	54,856
EBITDA	75,762	85,369	55,059	69,410	83,502
영업외손익	2,551	2,273	2,785	2,632	3,518
이자수익	1,614	2,297	3,075	4,147	5,140
이자비용	655	675	635	760	809
외환관련이익	7,279	6,696	6,752	6,027	6,370
외환관련손실	7,269	7,150	7,080	7,255	7,669
중속 및 관계기업손익	201	540	341	209	221
기타	1,381	565	332	264	265
법인세차감전이익	56,196	61,160	30,489	43,961	58,375
법인세비용	14,009	16,815	8,306	11,897	15,798
계속사업손익	42,187	44,345	22,183	32,064	42,576
당기순이익	42,187	44,345	22,183	32,064	42,576
지배주주순이익	41,345	43,891	21,784	31,133	41,340
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.7	1.8	-5.8	5.4	5.7
영업이익 증감율	83.5	9.8	-53.0	49.2	32.7
EBITDA 증감율	51.7	12.7	-35.5	26.1	20.3
지배주주순이익 증감율	84.4	6.2	-50.4	42.9	32.8
EPS 증감율	98.2	11.1	-46.8	42.9	32.8
매출총이익율(%)	46.0	45.7	36.0	39.0	42.4
영업이익률(%)	22.4	24.2	12.1	17.1	21.5
EBITDA Margin(%)	31.6	35.0	24.0	28.7	32.7
지배주주순이익률(%)	17.3	18.0	9.5	12.9	16.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	146,982	174,697	196,072	223,531	252,413
현금 및 현금성자산	30,545	30,341	57,729	84,925	104,697
단기금융자산	52,639	70,599	66,483	70,043	74,036
매출채권 및 기타채권	31,805	36,948	35,918	37,841	39,998
재고자산	24,983	28,985	28,574	22,959	25,477
기타유동자산	7,010.0	7,824.0	7,368.0	7,763.0	8,205.0
비유동자산	154,770	164,660	158,544	164,572	173,642
투자자산	14,661	15,628	7,228	7,823	8,490
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	17,950	18,619	19,368
자산총계	301,752	339,357	354,616	388,103	426,055
유동부채	67,175	69,082	65,145	69,816	74,002
매입채무 및 기타채무	37,773	40,482	38,388	41,676	44,654
단기금융부채	16,046	13,620	12,827	13,513	14,282
기타유동부채	13,356	14,980	13,930	14,627	15,066
비유동부채	20,086	22,523	21,242	22,699	24,076
장기금융부채	2,768	1,047	989	1,388	1,580
기타비유동부채	17,318	21,476	20,253	21,311	22,496
부채총계	87,261	91,604	86,387	92,515	98,078
지배지분	207,213	240,069	260,146	286,574	317,725
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	-73	6,770	8,468
이익잉여금	215,811	242,699	254,858	274,443	303,896
비지배지분	7,278	7,684	8,084	9,015	10,252
자본총계	214,491	247,753	268,229	295,589	327,977

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	62,162	67,032	47,786	67,415	71,210
당기순이익	42,187	44,345	22,183	32,064	42,576
비현금항목의 가감	36,211	43,605	33,726	37,230	40,739
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	6,713	9,358	12,314
영업활동자산부채증감	-10,621	-9,924	-2,474	6,416	-854
매출채권및기타채권의감소	-7,676	4,514	1,031	-1,923	-2,157
재고자산의감소	-8,445	-5,979	411	5,614	-2,518
매입채무및기타채무의증가	5,102	-2,415	-2,095	3,288	2,978
기타	398	-6,044	-1,821	-563	843
기타현금흐름	-5,615	-10,994	-5,649	-8,295	-11,251
투자활동 현금흐름	-49,385	-52,240	-21,399	-40,637	-44,582
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	8,742	-387	-446
단기금융자산의감소(증가)	3,432	-17,960	4,116	-3,560	-3,992
기타	-7,532	-3,845	-3,845	-3,846	-3,845
재무활동 현금흐름	-12,561	-15,090	-10,463	-8,531	-10,578
차입금의 증가(감소)	2,588	-4,029	-852	1,086	961
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	11,464	8,948	3,722
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,566	-205	27,388	27,196	19,772
기초현금 및 현금성자산	32,111	30,545	30,341	57,729	84,925
기말현금 및 현금성자산	30,545	30,341	57,729	84,925	104,697

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	5,421	6,024	3,207	4,583	6,086
BPS	28,126	35,342	38,298	42,189	46,775
CFPS	10,280	12,071	8,231	10,201	12,266
DPS	850	1,416	1,417	1,700	1,750
주당배수(배)					
PER	9.4	6.4	17.7	12.4	9.3
PER(최고)	10.6	9.0	16.4		
PER(최저)	6.6	6.3	11.5		
PBR	1.8	1.1	1.5	1.3	1.2
PBR(최고)	2.0	1.5	1.4		
PBR(최저)	1.3	1.1	1.0		
PSR	1.6	1.2	1.7	1.6	1.5
PCFR	5.0	3.2	6.9	5.6	4.6
EV/EBITDA	4.1	2.1	4.3	3.0	2.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	12.1	19.1	38.1	31.7	24.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	3.7	2.8	3.3	3.4
ROA	15.0	13.8	6.4	8.6	10.5
ROE	21.0	19.6	8.7	11.4	13.7
ROIC	34.2	29.6	11.8	18.8	24.2
매출채권회전율	8.0	7.1	6.3	6.6	6.6
재고자산회전율	11.1	9.0	8.0	9.4	10.6
부채비율	40.7	37.0	32.2	31.3	29.9
순차입금비율	-30.0	-34.8	-41.2	-47.4	-49.7
이자보상배율	81.9	87.3	43.6	54.4	67.8
총차입금	18,814	14,667	13,815	14,901	15,862
순차입금	-64,370	-86,273	-110,396	-140,067	-162,870
NOPLAT	75,762	85,369	55,059	69,410	83,502
FCF	12,979	32,292	13,741	32,561	32,360

Compliance Notice

- 당사는 1월 8일 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

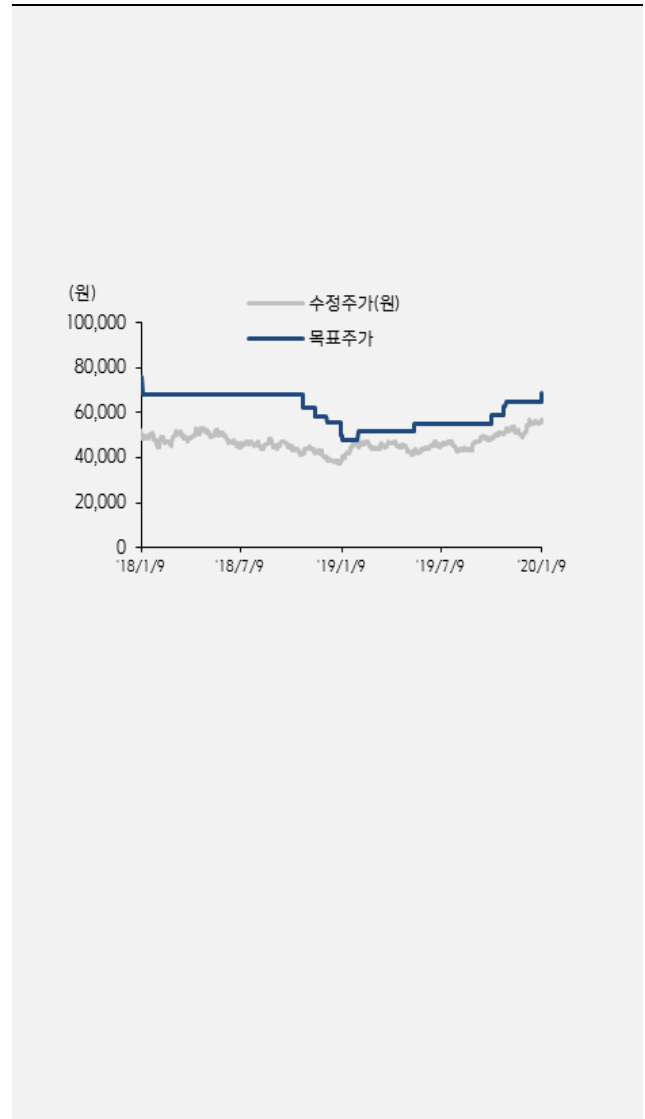
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사항	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	-17.86	-12.62	
2020-01-09	BUY(Maintain)	69,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)	업종	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%