



BUY(Maintain)

목표주가: 73,000원

주가(1/30): 57,200원

시가총액: 3,414,716억원

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

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

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/30)		2,148.00pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	62,400원	41,200원
최고/최저가 대비 등락율	-8.3%	38.8%
수익률	절대	상대
	1M	2.5%
	6M	22.9%
	1Y	30.6%
		4.9%
		16.6%
		26.3%

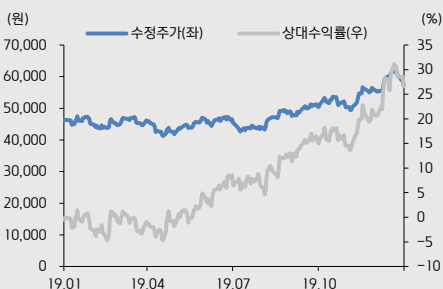
Company Data

발행주식수	5,969,783천주
일평균 거래량(3M)	13,147천주
외국인 지분율	57.2%
배당수익률(19E)	2.8%
BPS(19E)	37,536원
주요 주주	이건희 외 14인
	21.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019	2020F
매출액	239,575	243,771	230,401	236,670
영업이익	53,645	58,887	27,769	40,135
EBITDA	75,762	85,369	55,676	68,856
세전이익	56,196	61,160	30,432	42,097
순이익	42,187	44,345	21,739	29,889
지배주주지분순이익	41,345	43,891	21,505	29,601
EPS(원)	5,421	6,024	3,166	4,358
증감률(%YoY)	98.2	11.1	-47.4	37.6
PER(배)	9.4	6.4	18.1	13.1
PBR(배)	1.8	1.1	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	4.3	2.3	4.7	3.4
영업이익률(%)	22.4	24.2	12.1	17.0
ROE(%)	21.0	19.6	8.7	11.2
순부채비율(%)	-23.4	-28.0	-33.8	-39.6

Price Trend



실적 리뷰

삼성전자 (005930)

센티먼트에서 펀더멘탈로의 이동



1Q20 영업이익 6.7조원(-6%QoQ), 소폭 하락할 전망. 메모리 반도체는 NAND의 실적 증가 폭이 DRAM의 감소 분을 넘어설 것으로 기대. 삼성전자의 주가는 작년과 달리 분기 실적 개선의 폭, 즉 '시장 기대치 대비 실적 방향성'에 더욱 민감하게 반응하기 시작할 것으로 예상. 2Q20 DRAM의 수요와 가격에 대한 가시성이 높아지는 1Q20 중·후반부터 업황 회복을 동반한 주가의 강한 반등이 나타날 것으로 판단함.

>>> 4Q19 반도체 영업이익 턴어라운드

4Q19 사업 부문별 세부 실적이 발표됐다. 반도체와 CE 부문의 실적이 당시 추정치 대비 좋았고, 디스플레이는 기대치를 하회했다. 반도체 부문 중 DRAM은 1nm 공정 비중 확대에 따른 원가 절감 효과가 예상 보다 더욱 크게 나타났으며, NAND는 전방 수요 호조의 영향을 받으며 예상 대비 높은 출하량을 기록했다. CE 부문은 연말 성수기 동안의 TV 판매량이 크게 증가하며, 기대치를 웃도는 실적을 기록했다. 1nm DRAM의 불량 이슈가 해결되며 반영된 일회성 이익을 제외하더라도, 반도체 부문의 분기 실적은 지난 3Q19를 저점으로 턴어라운드에 성공한 것으로 보인다.

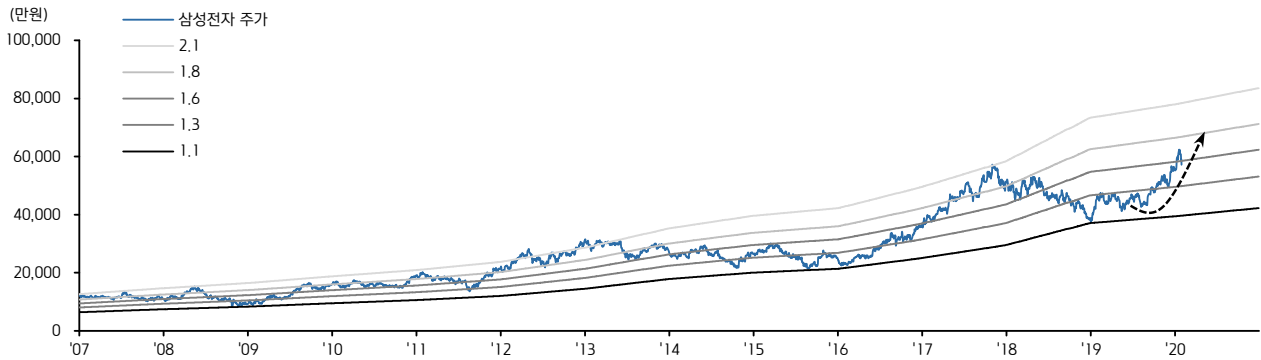
>>> 1Q20 전사 영업이익 6.7조원 전망

1Q20 실적은 매출액 53.9조원(-10%QoQ), 영업이익 6.7조원(-6%QoQ)으로, 전 분기 대비 소폭 하락할 전망이다. 비수기에 접어든 디스플레이와 CE 부문의 실적 하락이 클 것으로 예상되지만, 반도체와 IM 부문은 비수기에도 안정적인 실적을 기록할 것으로 보인다. 메모리 반도체 부문은 NAND의 실적 증가 폭이 DRAM의 감소 분을 넘어설 것으로 기대되며, IM은 제품 Mix 개선에 따른 출하량 증가로 인해 호실적을 기록할 것으로 예상된다. 디스플레이는 LCD 부문의 적자가 축소될 것으로 예상되지만, 비수기에 접어든 OLED의 출하량 감소로 인해 전 분기 대비 큰 폭의 실적 하락을 기록할 전망이다.

>>> 속도 조절, 업황 회복을 동반한 주가 반등 기대

작년 한해 동안 '반도체 업황의 개선 가능성 확대'에 의해 움직였던 삼성전자의 주가는 이제 분기 실적 개선의 폭, 즉 '시장 기대치 대비 실적의 방향성'에 더욱 민감하게 반응하기 시작할 것으로 예상된다. DRAM의 본격적인 업황 개선이 나타나고 있는 만큼, 투자자들의 관심이 실질적인 실적 개선의 속도에 더욱 집중될 것으로 판단하기 때문이다. 이런 관점에서 보면, 예상 대비 낮게 제시된 1Q20 DRAM의 출하량 가이던스(예상치 -4%QoQ vs. 가이던스 -9 ~ -8%QoQ)는 단기적인 주가 조정의 빌미로 작용하기 충분해 보인다. 당사는 2Q20 DRAM의 수요와 가격에 대한 가시성이 높아지는 1Q20 중·후반부터 업황 회복을 동반한 주가의 강한 반등이 나타날 것으로 판단하고 있다. 따라서 예상되는 단기 주가 조정의 시기를 삼성전자에 대한 비중 확대 기회로 활용하는 전략을 추천한다.

삼성전자 12개월 Trailing P/B Chart: 1Q20 중·후반 업황 개선과 동반한 주가의 강한 반등 예상



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE Chart



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결실적 비교: 단기적으로는 높아진 시장 컨센서스가 다소 부담

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액								
키움증권 추정	52,386	56,127	62,003	59,885	53,867	55,626	64,065	63,113
컨센서스	52,386	56,127	62,003	59,885	57,590	60,494	68,069	68,172
차이					-6%	-8%	-6%	-7%
영업이익								
키움증권 추정	6,233	6,597	7,778	7,160	6,735	8,214	12,864	12,323
컨센서스	6,233	6,597	7,778	7,160	6,862	8,692	12,117	12,723
차이					-2%	-5%	6%	-3%
당기순이익								
키움증권 추정	5,044	5,181	6,288	5,227	5,127	6,169	9,496	9,096
컨센서스	5,044	5,181	6,288	5,227	5,302	6,702	9,306	9,640
차이					-3%	-8%	2%	-6%

자료: WiseFn 컨센서스, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	52,386	56,127	62,003	59,885	53,867	55,626	64,065	63,113	243,771	230,401	236,670
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-3%	-10%	3%	15%	-1%	2%	-5%	3%
Semiconductor	14,472	16,088	17,587	16,794	16,562	19,358	22,584	22,176	86,291	64,941	80,680
Memory	11,473	12,301	13,264	13,184	12,935	15,402	18,318	18,286	72,395	50,222	64,941
S.LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,353	3,417	3,802	4,071	3,688	12,673	13,766	14,978
Display Panel	6,124	7,622	9,262	8,045	6,345	6,103	9,170	8,231	32,465	31,053	29,849
LCD	1,614	1,709	1,559	1,251	1,048	1,056	1,147	1,224	7,866	6,133	4,412
OLED	4,006	3,922	6,540	6,061	4,732	4,261	7,220	6,275	21,316	20,528	22,488
IT & Mobile	27,200	25,860	29,254	24,953	25,887	23,495	27,126	23,346	100,678	107,268	99,854
무선	25,923	24,271	28,112	24,054	24,753	22,130	25,851	22,312	96,516	102,360	95,046
N/W	1,277	1,589	1,142	899	1,134	1,365	1,275	1,033	4,162	4,908	4,808
Consumer Electronics	10,041	11,068	10,935	12,710	10,680	11,141	10,386	12,119	42,107	44,754	44,325
VD	5,841	6,003	6,261	8,094	6,161	5,990	5,713	7,449	25,306	26,199	25,313
매출원가	32,746	35,945	39,994	38,552	33,614	33,863	37,178	37,170	132,394	147,237	141,825
매출원가율	63%	64%	65%	64%	62%	61%	58%	59%	54%	64%	60%
매출총이익	19,639	20,182	22,010	21,333	20,253	21,764	26,886	25,943	111,377	83,164	94,846
판매비와관리비	13,406	13,585	14,232	14,171	13,518	13,549	14,023	13,620	52,490	55,394	54,710
영업이익	6,233	6,597	7,778	7,160	6,735	8,214	12,864	12,323	58,887	27,769	40,135
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-8%	-6%	22%	57%	-4%	10%	-53%	45%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	3,452	3,529	5,514	8,382	8,483	44,574	14,022	25,908
%QoQ/%YoY	-47%	-18%	-10%	13%	2%	56%	52%	1%	27%	-69%	85%
Display Panel	-561	748	1,174	224	31	78	1,130	1,043	2,502	1,585	2,282
%QoQ/%YoY	-158%	-233%	57%	-81%	-86%	147%	1357%	-8%	-54%	-37%	44%
IT & Mobile	2,274	1,561	2,917	2,520	2,604	2,012	2,847	2,193	10,172	9,272	9,656
%QoQ/%YoY	50%	-31%	87%	-14%	3%	-23%	41%	-23%	-14%	-9%	4%
Consumer Electronics	541	712	548	812	569	611	506	604	2,023	2,613	2,290
%QoQ/%YoY	-20%	32%	-23%	48%	-30%	7%	-17%	19%	22%	29%	-12%
영업이익률	12%	12%	13%	12%	13%	15%	20%	20%	24%	12%	17%
Semiconductor	28%	21%	17%	21%	21%	28%	37%	38%	52%	22%	32%
Display Panel	-9%	10%	13%	3%	0%	1%	12%	13%	8%	5%	8%
IT & Mobile	8%	6%	10%	10%	10%	9%	10%	9%	10%	9%	10%
Consumer Electronics	5%	6%	5%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	6%	5%
법인세차감전순이익	6,913	7,179	8,621	7,719	7,222	8,689	13,375	12,812	61,160	30,432	42,097
법인세비용	1,869	1,999	2,333	2,492	2,094	2,520	3,879	3,715	16,815	8,693	12,208
당기순이익	5,044	5,181	6,288	5,227	5,127	6,169	9,496	9,096	44,345	21,739	29,889
당기순이익률	10%	9%	10%	9%	10%	11%	15%	14%	18%	9%	13%
총포괄손익	7,869	6,937	8,112	6,939	6,473	7,788	11,989	11,484	44,333	29,856	37,734
지배주주지분	7,838	6,795	7,917	6,772	6,318	7,602	11,702	11,209	43,882	29,322	36,830
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	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	52,386	56,127	62,003	59,885	53,867	55,626	64,065	63,113	243,771	230,401	236,670
%QoQ/%YoY	-12%	7%	10%	-3%	-10%	3%	15%	-1%	2%	-5%	3%
Semiconductor	14,472	16,088	17,587	16,794	16,562	19,358	22,584	22,176	86,291	64,941	80,680
Memory	11,473	12,301	13,264	13,184	12,935	15,402	18,318	18,286	72,395	50,222	64,941
DRAM	7,804	7,738	8,426	7,781	7,150	8,372	10,079	10,327	48,040	31,749	35,928
NAND	3,669	4,563	4,838	5,402	5,785	7,030	8,239	7,959	24,355	18,472	29,013
S.LSI/Foundry	2,749	3,592	4,072	3,353	3,417	3,802	4,071	3,688	12,673	13,766	14,978
Display Panel	6,124	7,622	9,262	8,045	6,345	6,103	9,170	8,231	32,465	31,053	29,849
LCD	1,614	1,709	1,559	1,251	1,048	1,056	1,147	1,224	7,866	6,133	4,412
OLED	4,006	3,922	6,540	6,061	4,732	4,261	7,220	6,275	21,316	20,528	22,488
IT&Mobile	27,200	25,860	29,254	24,953	25,887	23,495	27,126	23,346	100,678	107,268	99,854
무선	25,923	24,271	28,112	24,054	24,753	22,130	25,851	22,312	96,516	102,360	95,046
N/W	1,277	1,589	1,142	899	1,134	1,365	1,275	1,033	4,162	4,908	4,808
Consumer Electronics	10,041	11,068	10,935	12,710	10,680	11,141	10,386	12,119	42,107	44,754	44,325
VD	5,841	6,003	6,261	8,094	6,161	5,990	5,713	7,449	25,306	26,199	25,313
영업이익	6,233	6,597	7,778	7,160	6,735	8,214	12,864	12,323	58,887	27,769	40,135
%QoQ/%YoY	-42%	6%	18%	-8%	-6%	22%	57%	-4%	10%	-53%	45%
Semiconductor	4,122	3,398	3,049	3,452	3,529	5,514	8,382	8,483	44,574	14,022	25,908
Memory	3,819	3,081	2,770	3,103	3,170	5,090	7,851	8,125	43,576	12,774	24,236
DRAM	3,746	3,173	2,755	2,518	2,201	3,243	4,719	5,033	32,977	12,192	15,196
NAND	73	-91	15	585	969	1,847	3,131	3,092	10,599	582	9,039
S.LSI/Foundry	231	323	387	259	322	396	460	324	1,265	1,200	1,502
Display Panel	-561	748	1,174	224	31	78	1,130	1,043	2,502	1,585	2,282
LCD	-317	-157	-283	-603	-303	-159	-423	33	66	-1,360	-852
OLED	-244	905	1,457	827	334	237	1,553	1,010	2,554	2,945	3,134
IT&Mobile	2,274	1,561	2,917	2,520	2,604	2,012	2,847	2,193	10,172	9,272	9,656
Consumer Electronics	541	712	548	812	569	611	506	604	2,023	2,613	2,290
영업이익률	12%	12%	13%	12%	13%	15%	20%	20%	24%	12%	17%
Semiconductor	28%	21%	17%	21%	21%	28%	37%	38%	52%	22%	32%
Memory	33%	25%	21%	24%	25%	33%	43%	44%	60%	25%	37%
DRAM	48%	41%	33%	32%	31%	39%	47%	49%	69%	38%	42%
NAND	2%	-2%	0%	11%	17%	26%	38%	39%	44%	3%	31%
S.LSI/Foundry	8%	9%	9%	8%	9%	10%	11%	9%	10%	9%	10%
Display Panel	-9%	10%	13%	3%	0%	1%	12%	13%	8%	5%	8%
LCD	-20%	-9%	-18%	-48%	-29%	-15%	-37%	3%	1%	-22%	-19%
OLED	-6%	23%	22%	14%	7%	6%	22%	16%	12%	14%	14%
IT&Mobile	8%	6%	10%	10%	10%	9%	10%	9%	10%	9%	10%
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	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,172	12,044	15,934	16,253	14,790	15,529	16,616	16,284	43,761	54,402	63,220
%QoQ/%YoY	0%	18%	32%	2%	-9%	5%	7%	-2%	12%	24%	16%
ASP/1Gb [USD]	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	1.0	0.5	0.5
%QoQ/%YoY	-26%	-21%	-19%	-8%	1%	12%	13%	5%	19%	-50%	-2%
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%	-8%	4%	-1%	-2%	1%	-5%	-2%	-8%
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%	32%	31%	39%	47%	49%	69%	38%	42%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	24,046	32,099	35,472	38,665	36,732	41,507	45,657	44,744	88,043	130,282	168,640
%QoQ/%YoY	4%	33%	11%	9%	-5%	13%	10%	-2%	35%	48%	29%
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%	4%	13%	8%	7%	-1%	-21%	-52%	22%
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%	-7%	6%	-4%	-10%	-2%	-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%	11%	17%	26%	38%	39%	44%	3%	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	186	190	192	231	201	187
%QoQ/%YoY	-8%	2%	-7%	-2%	-6%	3%	2%	1%	-25%	-13%	-7%
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	5,487	4,562	3,828	5,278	5,194	5,539	4,620	4,759
%QoQ/%YoY	-28%	-23%	43%	10%	-17%	-16%	38%	-2%	-8%	-17%	3%
Smartphone											
출하량 [백만개]	72	76	77	69	70	71	73	69	291	295	283
%QoQ/%YoY	3%	6%	1%	-10%	1%	1%	3%	-5%	-8%	1%	-4%
ASP/Unit [USD]	268	225	250	229	262	234	254	214	251	243	241
%QoQ/%YoY	20%	-16%	11%	-8%	14%	-11%	9%	-16%	3%	-3%	-1%
TV Set											
출하량 [백만개]	10	9	11	15	12	11	11	15	41	45	48
%QoQ/%YoY	-25%	-5%	15%	45%	-25%	-7%	3%	35%	-4%	9%	7%
ASP/Unit [USD]	534	549	492	446	455	477	444	431	555	497	450
%QoQ/%YoY	4%	3%	-10%	-9%	2%	5%	-7%	-3%	-2%	-10%	-9%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	239,575	243,771	230,401	236,670	250,160
매출원가	129,291	132,394	147,237	141,825	139,977
매출총이익	110,285	111,377	83,164	94,846	110,183
판매비	56,640	52,490	55,394	54,710	55,327
영업이익	53,645	58,887	27,769	40,135	54,856
EBITDA	75,762	85,369	55,676	68,856	83,959
영업외손익	2,551	2,273	2,664	1,962	2,774
이자수익	1,614	2,297	3,000	3,881	4,808
이자비용	655	675	691	880	920
외환관련이익	7,279	6,696	6,691	5,373	5,680
외환관련손실	7,269	7,150	7,055	6,947	7,343
종속 및 관계기업손익	201	540	408	366	387
기타	1,381	565	311	169	162
법인세차감전이익	56,196	61,160	30,432	42,097	57,630
법인세비용	14,009	16,815	8,693	12,208	16,713
계속사업순이익	42,187	44,345	21,739	29,889	40,917
당기순이익	42,187	44,345	21,739	29,889	40,917
지배주주순이익	41,345	43,891	21,505	29,601	40,523
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.7	1.8	-5.5	2.7	5.7
영업이익 증감율	83.5	9.8	-52.8	44.5	36.7
EBITDA 증감율	51.7	12.7	-34.8	23.7	21.9
지배주주순이익 증감율	84.4	6.2	-51.0	37.6	36.9
EPS 증감율	98.2	11.1	-47.4	37.6	36.9
매출총이익율(%)	46.0	45.7	36.1	40.1	44.0
영업이익률(%)	22.4	24.2	12.1	17.0	21.9
EBITDA Margin(%)	31.6	35.0	24.2	29.1	33.6
지배주주순이익률(%)	17.3	18.0	9.3	12.5	16.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	146,982	174,697	190,775	210,294	237,229
현금 및 현금성자산	30,545	30,341	58,348	80,505	98,972
단기금융자산	52,639	70,599	62,833	64,543	68,222
매출채권 및 기타채권	31,805	36,948	35,301	36,262	38,329
재고자산	24,983	28,985	26,897	21,387	23,676
기타유동자산	7,010.0	7,824.0	7,396.0	7,597.0	8,030.0
비유동자산	154,770	164,660	161,837	166,367	175,133
투자자산	14,661	15,628	7,320	7,885	8,721
유형자산	111,666	115,417	115,817	120,308	128,185
무형자산	14,760	14,892	20,703	19,837	19,156
기타비유동자산	13,683	18,723	17,997	18,337	19,071
자산총계	301,752	339,357	352,612	376,661	412,362
유동부채	67,175	69,082	63,850	68,381	72,091
매입채무 및 기타채무	37,773	40,482	39,163	42,982	45,295
단기금융부채	27,749	26,724	22,944	23,568	24,911
기타유동부채	1,653	1,876	1,743	1,831	1,885
비유동부채	20,086	22,523	25,876	26,687	27,816
장기금융부채	5,276	4,905	9,462	9,840	10,037
기타비유동부채	14,810	17,618	16,414	16,847	17,779
부채총계	87,261	91,604	89,726	95,068	99,907
지배지분	207,213	240,069	254,968	273,387	303,854
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	-4,978	-4,612	-2,780
이익잉여금	215,811	242,699	254,585	272,638	301,273
비지배지분	7,278	7,684	7,918	8,206	8,601
자본총계	214,491	247,753	262,886	281,593	312,455

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	62,162	67,032	51,811	66,066	68,867
당기순이익	42,187	44,345	21,739	29,889	40,917
비현금항목의 가감	36,211	43,605	34,731	38,408	42,388
유형자산감가상각비	20,594	25,167	26,574	26,680	27,182
무형자산감가상각비	1,524	1,315	1,333	2,040	1,921
지분법평가손익	-201	-540	-408	-366	-387
기타	14,294	17,663	7,232	10,054	13,672
영업활동자산부채증감	-10,621	-9,924	1,509	6,759	-1,829
매출채권및기타채권의감소	-7,676	4,514	1,647	-961	-2,067
재고자산의감소	-8,445	-5,979	2,087	5,510	-2,289
매입채무및기타채무의증가	5,102	-2,415	-1,320	3,819	2,313
기타	398	-6,044	-905	-1,609	214
기타현금흐름	-5,615	-10,994	-6,168	-8,990	-12,609
투자활동 현금흐름	-49,385	-52,240	-21,483	-38,098	-44,272
유형자산의 취득	-42,792	-29,556	-27,351	-31,545	-35,436
유형자산의 처분	308	557	376	374	377
무형자산의 순취득	-983	-1,009	-7,145	-1,173	-1,240
투자자산의감소(증가)	-1,818	-427	8,716	-199	-449
단기금융자산의감소(증가)	3,432	-17,960	7,766	-1,710	-3,679
기타	-7,532	-3,845	-3,845	-3,845	-3,845
재무활동 현금흐름	-12,561	-15,090	-6,555	-8,917	-10,663
차입금의 증가(감소)	2,588	-4,029	3,056	695	876
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-8,350	-875	0	0	0
배당금지급	-6,804	-10,194	-9,619	-9,619	-11,548
기타	5	8	8	7	9
기타현금흐름	-1,782	94	4,235	3,107	4,535
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,566	-205	28,007	22,158	18,467
기초현금 및 현금성자산	32,111	30,545	30,341	58,348	80,505
기말현금 및 현금성자산	30,545	30,341	58,348	80,505	98,972

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	5,421	6,024	3,166	4,358	5,966
BPS	28,126	35,342	37,536	40,247	44,733
CFPS	10,280	12,071	8,313	10,054	12,264
DPS	850	1,416	1,416	1,700	1,750
주가배수(배)					
PER	9.4	6.4	18.1	13.1	9.6
PER(최고)	10.6	9.0	16.6		
PER(최저)	6.6	6.3	11.6		
PBR	1.8	1.1	1.5	1.4	1.3
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	1.6
PCFR	5.0	3.2	6.9	5.7	4.7
EV/EBITDA	4.3	2.3	4.7	3.4	2.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	12.1	19.1	38.9	34.0	25.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	3.7	2.8	3.3	3.4
ROA	15.0	13.8	6.3	8.2	10.4
ROE	21.0	19.6	8.7	11.2	14.0
ROIC	31.9	27.4	10.4	16.4	22.3
매출채권회전율	8.0	7.1	6.4	6.6	6.7
재고자산회전율	11.1	9.0	8.2	9.8	11.1
부채비율	40.7	37.0	34.1	33.8	32.0
순차입금비용	-23.4	-28.0	-33.8	-39.6	-42.3
이자보상배율	81.9	87.3	40.2	45.6	59.6
총차입금	33,025	31,629	32,406	33,408	34,948
순차입금	-50,159	-69,311	-88,775	-111,640	-132,247
NOPLAT	75,762	85,369	55,676	68,856	83,959
FCF	12,979	32,292	13,627	32,003	30,723

Compliance Notice

- 당사는 1월 30일 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

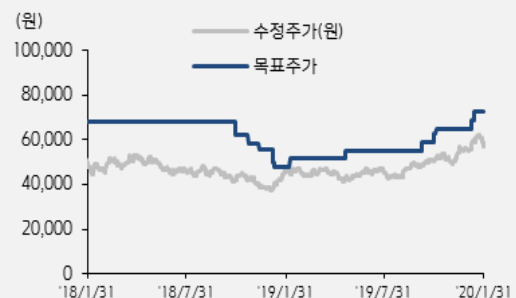
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 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	-17.86	-12.62
	2020-01-09	BUY(Maintain)	69,000원	6개월	-13.88	-13.04
	2020-01-14	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-16.95	-14.52
	2020-01-31	BUY(Maintain)	73,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%