



BUY(Maintain)

목표주가: 1,560,000원

주가(3/7): 1,223,000원

시가총액: 1,997,258억원

반도체/디스플레이

Analyst 김병기

02) 3787-5063 bkkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/7)		1,957.87pt
52 주 주가동향		1,997,258억원
최고/최저가 대비	최고가	최저가
등락률	1,503,000원	1,067,000원
수익률	-18.63%	14.62%
1M	절대	상대
6M	5.1%	2.9%
1Y	10.0%	5.8%

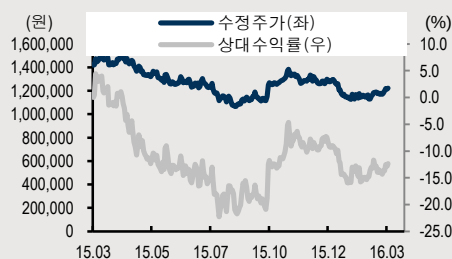
Company Data

발행주식수	166,663천주
일평균 거래량(3M)	214천주
외국인 지분율	53.31%
배당수익률(16E)	2.5%
BPS(16E)	1,207,069원
주요 주주	국민연금공단 7.81%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2013	2014	2015	2016E
매출액	2,286,927	2,062,060	2,006,561	2,003,378
매출총이익	909,964	779,272	771,817	816,950
영업이익	367,850	250,251	264,168	230,917
EBITDA	532,304	430,785	453,622	409,625
세전이익	383,643	278,750	278,404	254,589
순이익	304,748	233,944	208,554	193,487
지배주주지분순이익	298,212	230,825	203,614	189,264
EPS(원)	175,282	135,673	119,679	114,885
증감률(%YoY)	28.6	-22.6	-11.8	-4.0
PER(배)	7.8	9.8	10.5	11.0
PBR(배)	1.6	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	3.5	4.0	3.5	3.5
매출총이익율(%)	39.8	37.8	38.5	40.8
영업이익률(%)	16.1	12.1	13.2	11.5
ROE(%)	22.4	14.7	11.8	9.9
순부채비율(%)	-28.9	-30.1	-31.2	-34.9

Price Trend



실적 전망

삼성전자(005930)

실적 회복은 2분기 이후부터



1분기 영업이익은 5.2조원으로 전년 동기에 비해 13% 감소할 것으로 추정된다. 불투명한 매크로 환경에도 불구하고 TV, 스마트폰 등 세트 사업은 선전하고 있다. 반면 디스플레이, 반도체 등 부품에서 수익성 둔화 추세가 뚜렷하다. 부품 사업의 실적 모멘텀 공백기가 당분간 이어질 것이지만, 전반적인 공급환경은 2분기 중후반부터 안정권에 접어들 것으로 판단한다.

>>> 1분기 영업이익 5.2조원 예상

1분기 매출액은 48.1조원(-10%QoQ, +2%YoY), 영업이익 5.2조원(-15%QoQ, -13%YoY)를 기록할 것으로 추정된다. 사업부문별 영업이익은 반도체 2.6조원, 디스플레이 -0.1조원, IM 2.4조원, CE 0.3조원 등으로 예상한다. TV, 휴대폰, 생활가전 등 세트 사업은 선방하고 있다. 그러나 반도체, 디스플레이 등 부품사업의 부진이 이어지고 있다. 우호적 환율여건에도 불구하고 전방산업 수요약세의 영향권에서 벗어나기 어려워 보인다. 특히 디스플레이는 LCD 가격 급락과 수출 이슈 등이 불거지면서 적자규모가 확대될 것으로 예상된다. 다만 OLED 부문이 풀가동 상태를 이어가면서 견조한 수익성을 유지하고 있다는 점이 위안거리다.

>>> OLED, 시스템 반도체 부문 수익성 견조

스마트폰 전략 신제품 출시에 대한 기대감이 예년보다 약하다. 올해는 하드웨어적 변화를 최소화하는 대신 원재료비를 떨어뜨림으로써 수익성을 방어하는 전략이 효과를 거둘 수 있을 것으로 판단된다. 경쟁사인 애플도 16년에는 제품 디자인의 큰 변화가 없는 것으로 파악된다. 구형모델을 정리하고 제품 라인업을 슬림화한 효과도 수익성 안정화에 기여할 것이다.

메모리 반도체는 수요부진에 따른 공급과잉 국면이 이어지면서 수익성 둔화 추세가 이어질 것으로 예상된다. 다만 가격 하락의 폭은 2분기 이후부터 둔화될 수 있다고 판단한다. 시스템 반도체는 작년 하반기부터 정상궤도에 진입했다. 파운드리 고객 다변화, 자체 제품의 중저가 스마트폰 탑재 본격화 등에 힘입어 안정적인 이익 성장세가 지속될 전망이다.

>>> 목표주가 '156만원' 유지

삼성전자에 대한 목표주가 '156만원'을 유지한다. 현 주력사업의 핵심 경쟁력은 유지되고 있으나, 매크로 요인에 의한 시장수요 둔화흐름을 벗어나기 힘들어 보인다. 실적 모멘텀이 부재한 상황이라 주가의 추세적 상승을 예상하기 어렵다. 다만 16년 예상실적 기준 PBR 1.0배 수준인 현 주가는 밸류에이션 매력이 높다고 판단하여 투자 의견 'Buy'를 유지한다. 기업가치의 지속적 상승을 이끌어내기 위해서는 신사업 발굴을 통한 비즈니스 모델 혁신, 분기 배당과 같은 주주환원정책 등이 필요하다고 판단된다.

삼성전자 분기별 실적전망 (단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2013	2014	2015	2016E
매출액	47,118	48,538	51,680	53,318	48,104	50,132	50,565	51,537	228,693	206,206	200,653	200,338
YoY	-12%	-7%	9%	1%	2%	3%	-2%	-3%	14%	-10%	-3%	0%
QoQ	-11%	3%	6%	3%	-10%	4%	1%	2%				
IT & Mobile	25,887	26,055	26,611	25,001	25,202	25,750	25,403	24,608	138,817	111,765	103,554	100,963
휴대폰	24,990	25,500	25,940	24,044	24,323	25,206	24,745	23,795	134,100	107,410	100,474	98,069
네트워크 및 기타	897	555	671	957	879	544	658	813	4,717	4,354	3,080	2,893
Consumer Electronics	10,257	11,203	11,585	13,850	10,513	11,783	11,830	13,301	50,332	50,183	46,895	47,426
TV	6,068	6,660	6,970	9,370	6,395	6,922	7,077	8,641	33,120	32,499	29,069	29,035
생활가전 및 기타	4,189	4,543	4,615	4,480	4,118	4,861	4,754	4,659	17,212	17,684	17,827	18,391
반도체	10,267	11,293	12,818	13,209	11,621	11,880	12,549	12,700	37,437	39,730	47,587	48,750
Memory	8,320	8,490	9,140	8,340	8,293	8,110	8,544	8,629	23,710	29,320	34,290	33,576
Sys. LSI 및 기타	1,947	2,803	3,678	4,869	3,328	3,770	4,005	4,071	13,727	10,410	13,297	15,175
디스플레이	6,851	6,620	7,491	6,526	6,082	6,362	6,813	6,774	29,837	25,731	27,488	26,030
LCD	4,016	3,840	3,959	3,376	2,480	2,825	3,164	3,331	16,819	15,546	15,191	11,800
OLED	2,835	2,780	3,532	3,150	3,601	3,537	3,649	3,443	13,018	10,184	12,297	14,230
영업이익	5,979	6,898	7,390	6,146	5,204	5,656	6,172	6,060	36,785	25,025	26,413	23,092
YoY	-30%	-4%	82%	16%	-13%	-18%	-16%	-1%	27%	-32%	6%	-13%
QoQ	13%	15%	7%	-17%	-15%	9%	9%	-2%				
IT & Mobile	2,743	2,761	2,404	2,233	2,407	2,406	2,748	2,541	24,958	14,563	10,142	10,103
휴대폰	3,058	2,760	2,412	2,189	2,416	2,433	2,795	2,525	24,463	14,800	10,420	10,168
네트워크 및 기타	-315	1	-8	44	-9	-27	-46	16	495	-237	-281	-66
Consumer Electronics	-136	212	362	816	322	507	266	227	1,673	1,184	1,254	1,323
TV	-144	155	257	745	302	468	257	111	1,291	944	1,013	1,137
생활가전 및 기타	8	58	105	71	21	39	10	116	382	240	241	185
반도체	2,933	3,400	3,658	2,797	2,583	2,560	2,709	2,790	6,888	8,844	12,787	10,641
Memory	3,067	3,337	3,492	2,641	2,471	2,428	2,541	2,638	6,443	9,909	12,538	10,078
Sys. LSI 및 기타	-134	62	166	155	113	131	168	152	445	-1,064	250	563
디스플레이	525	529	923	298	-109	184	448	502	2,981	660	2,275	1,025
LCD	419	466	393	-80	-485	-152	69	144	77	243	1,197	-424
OLED	106	64	530	378	376	336	379	358	2,904	417	1,078	1,449
OP margin	12.7%	14.2%	14.3%	11.5%	10.8%	11.3%	12.2%	11.8%	16.1%	12.1%	13.2%	11.5%
휴대폰	12.2%	10.8%	9.3%	9.1%	9.9%	9.7%	11.3%	10.6%	18.2%	13.8%	10.4%	10.4%
TV	-2.4%	2.3%	3.7%	7.9%	4.7%	6.8%	3.6%	1.3%	3.9%	2.9%	3.5%	3.9%
Memory	36.9%	39.3%	38.2%	31.7%	29.8%	29.9%	29.7%	30.6%	27.2%	33.8%	36.6%	30.0%
Sys. LSI	-6.9%	2.2%	4.5%	3.2%	3.4%	3.5%	4.2%	3.7%	3.2%	-10.2%	1.9%	3.7%
LCD	10.4%	12.1%	9.9%	-2.4%	-19.6%	-5.4%	2.2%	4.3%	0.5%	1.6%	7.9%	-3.6%
OLED	3.7%	2.3%	15.0%	12.0%	10.4%	9.5%	10.4%	10.4%	22.3%	4.1%	8.8%	10.2%

자료: 키움증권 추정

삼성전자 IM사업부 실적전망 (단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2013	2014	2015	2016E
매출액	25,887	26,055	26,611	25,000	25,202	25,750	25,403	24,608	138,817	111,765	103,553	100,963
YoY	-20%	-8%	8%	-5%	-3%	-1%	-5%	-2%	31%	-19%	-7%	-3%
QoQ	-2%	1%	2%	-6%	1%	2%	-1%	-3%				
무선	24,990	25,500	25,940	24,044	24,323	25,206	24,745	23,795	134,100	107,410	100,474	98,069
QoQ	0%	2%	2%	-7%	1%	4%	-2%	-4%	44%	-20%	-6%	-2%
네트워크 및 기타	897	555	671	956	879	544	658	813	4,717	4,354	3,079	2,893
QoQ	-30%	-38%	21%	42%	-8%	-38%	21%	24%	-64%	-8%	-29%	-6%
영업이익	2,743	2,761	2,404	2,233	2,407	2,406	2,748	2,541	24,958	14,563	10,142	10,103
YoY	-57%	-38%	37%	14%	-12%	-13%	14%	14%	29%	-42%	-30%	0%
QoQ	40%	1%	-13%	-7%	8%	0%	14%	-8%				
무선	3,058	2,760	2,412	2,189	2,416	2,433	2,795	2,525	24,463	14,800	10,420	10,168
네트워크 및 기타	-315	1	-8	44	-9	-27	-46	16	495	-237	-281	-66
영업이익외	11%	11%	9%	9%	10%	9%	11%	10%	18%	13%	10%	10%
무선	12%	11%	9%	9%	10%	10%	11%	11%	18%	14%	10%	10%
네트워크 및 기타	-35%	0%	-1%	5%	-1%	-5%	-7%	2%	10%	-5%	-9%	-2%
주요 가정												
평균 환율	1,101	1,097	1,170	1,158	1,210	1,195	1,180	1,150	1,095	1,052	1,131	1,184
QoQ	1%	0%	7%	-1%	4%	-1%	-1%	-3%	-3%	-4%	8%	5%
휴대폰 출하량(백만대)	99.0	89.0	105.0	97.0	88.6	90.5	93.1	97.8	444.5	404.3	390.0	370.1
QoQ	4%	-10%	18%	-8%	-9%	2%	3%	5%	16%	-9%	-4%	-5%
스마트폰 출하량(백만대)	83.2	73.0	88.2	82.5	77.6	80.4	83.1	87.6	299.8	313.0	326.8	328.7
QoQ	10%	-12%	21%	-7%	-6%	4%	3%	5%	46%	4%	4%	1%
태블릿 출하량(백만대)	9.0	8.0	8.0	9.0	6.3	7.2	7.9	8.8	44.8	42.2	34.0	30.2
QoQ	-18%	-11%	0%	13%	-30%	15%	10%	11%	173%	-6%	-19%	-11%
휴대폰 ASP(US\$)	200	224	184	186	205	209	200	184	239	218	198	199
QoQ	-1%	12%	-18%	1%	10%	2%	-5%	-8%	21%	-9%	-10%	1%
스마트폰 ASP(US\$)	229	264	211	211	228	230	219	201	331	269	228	219
QoQ	-5%	15%	-20%	0%	8%	1%	-5%	-8%	5%	-19%	-15%	-4%
태블릿 ASP(US\$)	220	231	220	218	211	209	205	197	297	238	222	205
QoQ	-2%	5%	-5%	-1%	-3%	-1%	-2%	-4%	-19%	-20%	-7%	-8%

자료: 키움증권 추정

삼성전자 반도체 사업부 실적전망 (단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2013	2014	2015	2016E
매출액	10,270	11,290	12,820	13,211	11,621	11,880	12,549	12,700	37,437	39,728	47,591	48,750
YoY	9%	15%	30%	24%	13%	5%	-2%	-4%	7%	6%	20%	2%
QoQ	-4%	10%	14%	3%	-12%	2%	6%	1%				
DRAM	5,498	5,521	6,015	5,081	4,890	4,759	5,192	5,013	13,767	19,667	22,115	19,853
QoQ	-5%	0%	9%	-16%	-4%	-3%	9%	-3%	13%	43%	12%	-10%
NAND	2,822	2,969	3,125	3,259	3,403	3,351	3,353	3,615	9,943	9,653	12,175	13,722
QoQ	17%	5%	5%	4%	4%	-2%	0%	8%	14%	-3%	26%	13%
Sys. LSI, 기타	1,950	2,800	3,680	4,871	3,328	3,770	4,005	4,071	13,727	10,408	13,301	15,175
QoQ	-21%	44%	31%	32%	-32%	13%	6%	2%	-2%	-24%	28%	14%
영업이익	2,933	3,400	3,658	2,803	2,583	2,560	2,709	2,790	6,888	8,844	12,793	10,641
YoY	50%	83%	57%	4%	-12%	-25%	-26%	0%	65%	28%	45%	-17%
QoQ	9%	16%	8%	-23%	-8%	-1%	6%	3%				
DRAM	2,446	2,553	2,695	2,022	1,858	1,808	1,921	2,005	4,169	7,983	9,717	7,593
NAND	621	784	797	619	613	620	620	633	2,274	1,926	2,821	2,485
Sys. LSI	-134	62	166	161	113	131	168	152	445	-1,064	256	563
영업이익률	29%	30%	29%	21%	22%	22%	22%	22%	18%	22%	27%	22%
DRAM	45%	46%	45%	40%	38%	38%	37%	40%	30%	41%	44%	38%
NAND	22%	26%	26%	19%	18%	19%	19%	18%	23%	20%	23%	18%
Sys. LSI	-7%	2%	5%	3%	3%	3%	4%	4%	3%	-10%	2%	4%
EBITDA	5,962	6,689	7,070	5,981	5,489	5,259	5,274	5,263	16,479	19,754	25,701	21,284
EBITDA margin	58%	59%	55%	45%	47%	44%	42%	41%	44%	50%	54%	44%
Capex	4,362	3,204	3,654	3,781	2,990	3,120	3,380	3,510	12,599	14,316	15,000	13,000
주요 가정												
평균 환율	1,101	1,097	1,170	1,158	1,210	1,195	1,180	1,150	1,095	1,052	1,131	1,184
QoQ	1%	0%	7%	-1%	4%	-1%	-1%	-3%	-3%	-4%	8%	5%
DRAM Shipment (M 1Gb.)	5,746	6,042	6,952	6,766	7,053	7,556	8,518	9,075	12,989	19,920	25,506	32,202
QoQ	3%	5%	15%	-3%	4%	7%	13%	7%	20%	53%	28%	26%
DRAM ASP (US\$/1Gb.)	0.87	0.83	0.74	0.67	0.57	0.53	0.52	0.48	0.97	0.94	0.77	0.52
QoQ	-8%	-4%	-11%	-9%	-15%	-8%	-2%	-7%	-3%	-3%	-18%	-32%
NAND Shipment (M 8Gb.)	6,519	7,265	8,131	9,310	10,038	10,537	11,479	13,806	14,530	21,025	31,225	45,860
QoQ	10%	11%	12%	14%	8%	5%	9%	20%	58%	45%	49%	47%
NAND ASP (US\$/8Gb.)	0.42	0.41	0.36	0.32	0.28	0.27	0.25	0.23	0.63	0.44	0.34	0.25
QoQ	-5%	-2%	-11%	-13%	-11%	-5%	-7%	-8%	-26%	-30%	-21%	-27%

자료: 키움증권 추정

삼성디스플레이 실적전망 (단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2013	2014	2015	2016E
매출액	6,851	6,620	7,491	6,526	6,082	6,362	6,813	6,774	29,837	25,731	27,488	26,030
YoY	12%	5%	20%	-7%	-11%	-4%	-9%	4%	-10%	-14%	7%	-5%
QoQ	-3%	-3%	13%	-13%	-7%	5%	7%	-1%				
LCD	4,016	3,840	3,959	3,376	2,480	2,825	3,164	3,331	16,819	15,546	15,191	11,800
QoQ	-7%	-4%	3%	-15%	-27%	14%	12%	5%	-24%	-8%	-2%	-22%
OLED	2,835	2,780	3,532	3,150	3,601	3,537	3,649	3,443	13,018	10,184	12,297	14,230
QoQ	4%	-2%	27%	-11%	14%	-2%	3%	-6%	21%	-22%	21%	16%
영업이익	525	529	923	520	-109	184	448	502	2,981	660	2,497	1,025
YoY	-728%	145%	1574%	10%	-121%	-65%	-51%	-3%	-7%	-78%	278%	-59%
QoQ	11%	1%	74%	-44%	-121%	-268%	144%	12%				
LCD	419	466	393	-80	-485	-152	69	144	77	243	1,197	-424
OLED	106	64	530	600	376	336	379	358	2,904	417	1,300	1,449
영업이익률	8%	8%	12%	8%	-2%	3%	7%	7%	10%	3%	9%	4%
LCD	10%	12%	10%	-2%	-20%	-5%	2%	4%	0%	2%	8%	-4%
OLED	4%	2%	15%	19%	10%	9%	10%	10%	22%	4%	11%	10%
EBITDA	1,705	1,702	2,101	1,534	1,116	1,400	1,660	1,713	7,597	5,411	7,042	5,890
EBITDA margin	25%	26%	28%	24%	18%	22%	24%	25%	25%	21%	26%	23%
Capex	523	1,065	1,354	2,559	1,035	1,080	1,170	1,215	5,507	3,985	5,500	4,500
주요 가정												
평균 환율	1,101	1,097	1,170	1,158	1,210	1,195	1,180	1,150	1,095	1,052	1,131	1,184
QoQ	1%	0%	7%	-1%	4%	-1%	-1%	-3%	-3%	-4%	8%	5%
LCD 출하면적 (km ²)	8,412	7,445	8,324	7,792	6,183	7,511	8,953	10,539	29,082	34,072	31,973	33,186
QoQ	-8%	-11%	12%	-6%	-21%	21%	19%	18%	-6%	17%	-6%	4%
OLED 출하면적 (km ²)	510	511	624	589	672	716	797	820	1,876	1,688	2,234	3,005
QoQ	-1%	0%	22%	-6%	14%	7%	11%	3%	46%	-10%	32%	34%
LCD ASP (US\$/m ²)	434	456	406	374	331	315	299	275	553	448	417	301
QoQ	0%	5%	-11%	-8%	-11%	-5%	-5%	-8%	-23%	-19%	-7%	-28%
OLED ASP (US\$/m ²)	5,047	4,966	4,835	4,617	4,429	4,132	3,880	3,651	5,939	5,528	4,856	4,000
QoQ	-1%	-2%	-3%	-4%	-4%	-7%	-6%	-6%	-4%	-7%	-12%	-18%

자료: 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
매출액	2,286,927	2,062,060	2,006,561	2,003,378	2,049,748
매출원가	1,376,963	1,282,788	1,234,744	1,186,428	1,199,860
매출총이익	909,964	779,272	771,817	816,950	849,888
판매비및일반관리비	542,113	529,021	507,648	586,033	597,799
영업이익(보고)	367,850	250,251	264,168	230,917	252,088
영업이익(핵심)	367,850	250,251	264,168	230,917	252,088
영업외손익	15,793	28,500	14,236	23,672	39,817
이자수익	13,516	18,334	17,778	17,897	26,915
배당금수익	1,122	14,362	1,462	12,510	21,085
외환이익	61,995	57,666	70,561	49,115	51,004
이자비용	5,097	5,929	6,620	3,765	4,783
외환손실	65,296	60,167	74,934	52,435	52,854
관계기업지분손익	5,041	3,425	2,339	3,400	3,500
투자및기타자산처분손익	10,398	-5,661	2,434	-2,500	-2,800
금융상품평가및기타금융이익	-2,521	-245	-53	-1,250	0
기타	-3,365	6,714	1,269	700	-2,250
법인세차감전이익	383,643	278,750	278,404	254,589	291,906
법인세비용	78,895	44,807	69,850	61,101	56,922
유효법인세율 (%)	20.6%	16.1%	25.1%	24.0%	19.5%
당기순이익	304,748	233,944	208,554	193,487	234,984
지배주주지분순이익(억원)	298,212	230,825	203,614	189,264	230,284
EBITDA	532,304	430,785	453,622	409,625	430,300
현금순이익(Cash Earnings)	469,202	414,478	398,008	372,196	413,196
수정당기순이익	298,491	238,900	206,749	196,330	237,238
증감율(% YoY)					
매출액	13.7	-9.8	-2.7	-0.2	2.3
영업이익(보고)	26.6	-32.0	5.6	-12.6	9.2
영업이익(핵심)	26.6	-32.0	5.6	-12.6	9.2
EBITDA	19.2	-19.1	5.3	-9.7	5.0
지배주주지분 당기순이익	28.6	-22.6	-11.8	-7.0	21.7
EPS	28.6	-22.6	-11.8	-4.0	21.9
수정순이익	24.1	-20.0	-13.5	-5.0	20.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
유동자산	1,107,603	1,151,460	1,172,151	1,289,250	1,411,240
현금및현금성자산	162,848	168,408	132,369	170,128	171,702
유동금융자산	382,112	449,766	526,226	615,684	720,351
매출채권및유동채권	322,771	335,705	313,525	303,542	310,568
재고자산	191,349	173,175	175,672	171,917	179,802
기타유동비금융자산	48,523	24,406	24,360	27,978	28,817
비유동자산	1,033,147	1,152,769	1,256,412	1,311,196	1,376,446
장기매출채권및기타비유동채권	35,260	49,021	47,701	47,626	48,728
투자자산	126,607	179,000	183,491	178,658	186,917
유형자산	754,964	808,730	908,106	965,356	1,019,743
무형자산	39,806	47,855	45,540	44,404	43,652
기타비유동자산	76,511	68,165	71,573	75,151	77,406
자산총계	2,140,750	2,304,230	2,428,563	2,600,445	2,787,686
유동부채	513,154	520,139	474,531	459,661	455,758
매입채무및기타유동채무	318,606	336,988	327,918	323,125	327,960
단기차입금	64,385	80,293	55,093	49,193	42,493
유동성장기차입금	24,258	17,787	10,122	11,232	11,389
기타유동부채	105,905	85,072	81,399	76,111	73,917
비유동부채	127,436	103,209	95,259	89,851	90,075
장기매입채무및비유동채무	10,538	25,623	20,066	20,034	20,497
사채및장기차입금	22,962	14,576	14,001	8,751	7,086
기타비유동부채	93,937	63,010	61,193	61,067	62,492
부채총계	640,590	623,348	569,790	549,512	545,833
자본금	8,975	8,975	8,975	8,802	8,802
주식발행초과금	44,039	44,039	44,039	44,039	44,039
이익잉여금	1,486,003	1,695,296	1,869,323	2,028,922	2,216,562
기타자본	-94,591	-126,493	-126,493	-96,945	-96,945
지배주주지분자본총계	1,444,426	1,621,817	1,795,845	1,984,818	2,172,457
비지배주주지분자본총계	55,734	59,065	62,928	66,116	69,395
자본총계	1,500,160	1,680,882	1,858,772	2,050,933	2,241,852
순차입금	-433,355	-505,518	-579,379	-716,638	-831,085
총차입금	111,605	112,655	79,215	69,175	60,967

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
영업활동현금흐름	467,074	369,754	394,123	442,415	401,837
당기순이익	304,748	233,944	208,554	193,487	234,984
감가상각비	154,700	169,100	179,339	169,172	168,960
무형자산상각비	9,754	11,434	10,115	9,536	9,252
외환손익	0	0	4,373	3,320	1,850
자산처분손익	2,985	4,512	-2,434	2,500	2,800
지분법손익	-5,041	-3,425	-2,339	-3,400	-3,500
영업활동자산부채 증감	-13,132	-38,371	2,750	83	-13,748
기타	13,061	-7,439	-6,236	67,716	1,240
투자활동현금흐름	-447,470	-328,064	-364,241	-334,464	-349,416
투자자산의 처분	-193,789	-65,389	-76,751	-93,563	-112,515
유형자산의 처분	3,774	3,856	0	0	0
유형자산의 취득	-231,576	-220,429	-278,716	-226,423	-223,346
무형자산의 처분	-9,302	-12,926	-7,800	-8,400	-8,500
기타	-16,578	-33,176	-974	-6,079	-5,055
재무활동현금흐름	-41,370	-30,571	-65,921	-70,191	-50,848
단기차입금의 증가	-18,615	18,334	-25,200	-5,900	-6,700
장기차입금의 증가	-13,418	-15,590	-8,240	-4,140	-1,508
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-12,497	-22,339	-30,664	-30,589	-44,065
기타	3,159	-10,976	-1,817	-29,562	1,425
현금및현금성자산의순증가	-25,067	5,560	-36,039	37,760	1,573
기초현금및현금성자산	187,915	162,848	168,408	132,369	170,128
기말현금및현금성자산	162,848	168,408	132,369	170,128	171,702
Gross Cash Flow	480,207	408,125	391,373	442,332	415,586
Op Free Cash Flow	202,647	118,833	105,928	119,003	135,548

투자지표

(단위: 원, 배, %)

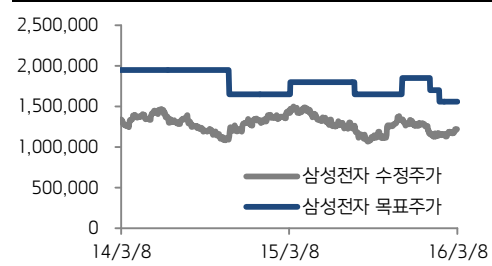
12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
주당 지표(원)					
EPS	175,282	135,673	119,679	114,885	140,048
BPS	848,999	953,266	1,055,555	1,207,069	1,321,183
주당 EBITDA	312,876	253,205	266,628	248,645	261,688
CFPS	275,786	243,620	233,940	225,925	251,286
DPS	14,300	20,000	21,000	31,000	36,000
주가배수(배)					
PER	7.8	9.8	10.5	11.0	9.0
PBR	1.6	1.4	1.2	1.0	1.0
EV/EBITDA	3.5	4.0	3.5	3.5	3.1
PCFR	5.0	5.4	5.4	5.6	5.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	16.1	12.1	13.2	11.5	12.3
영업이익률(핵심)	16.1	12.1	13.2	11.5	12.3
EBITDA margin	23.3	20.9	22.6	20.4	21.0
순이익률	13.3	11.3	10.4	9.7	11.5
자기자본이익률(ROE)	22.4	14.7	11.8	9.9	10.9
투자자본이익률(ROIC)	32.2	21.7	19.4	15.8	17.4
안정성(%)					
부채비율	42.7	37.1	30.7	26.8	24.3
순차입금비율	-28.9	-30.1	-31.2	-34.9	-37.1
이자보상배율(배)	72.2	42.2	39.9	61.3	52.7
활동성(배)					
매출채권회전율	7.3	6.3	6.2	6.5	6.7
재고자산회전율	12.4	11.3	11.5	11.5	11.7
매입채무회전율	7.5	6.3	6.0	6.2	6.3

- 당사는 3월 7일 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
삼성전자 (005930)	2014/01/02	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2014/10/31	BUY(Reinitiate)	1,650,000원
	2015/01/19	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/01/31	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/03/11	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/04/20	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/04/30	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/06/29	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/07/14	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/07/31	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/09/08	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/10/30	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/11/11	BUY(Maintain)	1,850,000원
	2016/01/11	BUY(Maintain)	1,700,000원
	2016/01/29	BUY(Maintain)	1,560,000원
	2016/03/08	BUY(Maintain)	1,560,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%