



△ 반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6098-6688
sunwoo.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	2,330,000 원
현재주가 (1.24)	1,908,000 원
상승여력	22.1%
KOSPI	2,065.76pt
시가총액	2,684,162억원
발행주식수	14,068만주
유동주식비율	68.76%
외국인비중	50.69%
52주 최고/최저가	1,940,000원/1,130,000원
평균거래대금	3,614.6억원
주요주주(%)	
국민연금공단	8.7
삼성생명	7.5
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	7.07 25.86 64.20
상대주가	4.00 20.99 61.74

주가그래프



(조원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	206.2	25.0	23.1	154,167	-22.1	953,266	12.4	2.0	3.2	14.2	37.1
2015	200.7	26.4	18.7	126,916	-17.7	1,016,129	15.0	1.9	2.8	10.8	35.3
2016P	201.9	29.2	22.6	161,503	27.3	1,108,273	11.8	1.7	2.9	12.8	37.7
2017E	220.5	43.2	32.4	231,170	43.1	1,265,114	8.3	1.5	2.1	16.8	36.1
2018E	232.3	44.8	34.0	243,216	5.2	1,409,953	7.8	1.4	1.7	15.6	35.0

삼성전자 005930

계속되는 실적 랠리

- ✓ 견조한 실적 흐름은 유지될 전망 · 2Q17 12.1조원 사상 최대 분기 영업이익 예상
- ✓ 2017년 영업이익은 43.2조원으로 전년대비 13.9조원 상승할 전망
- ✓ 모든 Cyclical 부품사업 (DRAM/NAND/LCD/OLED)이 Up-cycle을 유지하는 가운데, 갤럭시S8의 구조적인 성공이 예상됨 (대기 수요의 이월 효과)
- ✓ 9.3조원의 자사주 매입 계획 발표, 이는 3.1%의 유통주식 소각 효과
- ✓ 지속적인 주가 강세 예상 · 투자의견 Buy 및 적정주가 233만원 유지

부품사업 (반도체/DP)의 '동시 Up-cycle'이 2017 실적 개선을 견인

1Q17 영업이익을 9.2조원 (QoQ flat)으로 전망한다. 동사의 부품사업은 올해 DRAM/NAND/LCD/OLED가 모두 Up-cycle 구간에 들어서며 2017년 견조한 실적 개선을 주도할 전망이다. 특히 메모리의 경우 업황의 Peak-out을 논하기에 아직 이르다는 판단이다. 이는 1) 수요 둔화 요인이 아직 감지되지 않으며, 2) 사회·정치적 상황을 감안 시 동사의 투자집행이 적극적으로 표면화되기 어렵기 때문이다.

갤럭시 S8의 구조적인 성공 요인은 '대기수요의 이월'

동사는 최근 노트7 소손 원인을 규명하며, 보다 강화된 품질 검사를 공언했다. 당시는 소비자들의 신뢰 회복과는 별개로, 갤럭시S8의 경우 구조적인 판매 호조를 예상한다. 이는 프리미엄 안드로이드 스마트폰 시장에서 1) iOS로의 역선택은 제한적이고, 2) 삼성전자의 높은 지배력 (+500달러 시장 M/S 78%)을 고려해보면 노트7 소손으로 인한 대기수요 중 상당수는 GS8로 이월될 수 밖에 없기 때문이다. 증가한 BOM cost에도 불구하고 견조한 GS8 출하량에 기반해 동사는 2Q17에 사상 최대 영업이익인 12.1조원을 기록할 전망이다.

주주환원 정책의 긍정적 변화 전망 · 여전히 저평가 상태

9.3조원의 자사주 매입 계획이 발표되었다. 3.1%의 유통주식이 소각되며 견조한 주가 상승을 견인할 전망이다. 2017년 배당의 경우 7조원 (vs 2016년 4조원)으로 예상하며 막대한 비영업자산 가치가 주가에 점차 반영될 전망이다. 적정주가 233만 원을 유지하며, 매수 관점의 접근을 지속 권고한다.

표1 4Q16P 실적 개요

(조원)	Actual	Meritz	차이	3Q16	QoQ	4Q15	YoY
	4Q16P	4Q16E					
매출액	53.33	53.35	0%	47.82	12%	53.32	0%
반도체	14.86	16.20	-8%	13.15	13%	13.21	13%
디스플레이	7.42	7.69	-4%	7.06	5%	6.53	14%
무선	23.61	23.95	-1%	22.54	5%	25.00	-6%
가전	13.64	14.64	-7%	11.24	21%	13.81	-1%
기타	-6.20	-9.14	nm	-6.17	nm	-5.23	nm
영업이익	9.22	9.23	0%	5.20	77%	6.14	50%
반도체	4.95	4.57	8%	3.37	47%	2.80	77%
디스플레이	1.34	1.30	3%	1.02	31%	0.30	348%
무선	2.50	2.63	-5%	0.10	2511%	2.23	12%
가전	0.32	0.73	-56%	0.77	-58%	0.82	-61%
세전이익	9.5	9.5	1%	6.0	60%	4.7	102%
순이익	4.54	7.20	-37%	4.54	0%	3.22	41%
영업이익률 (%)	17.3%	17.3%		10.9%		11.5%	

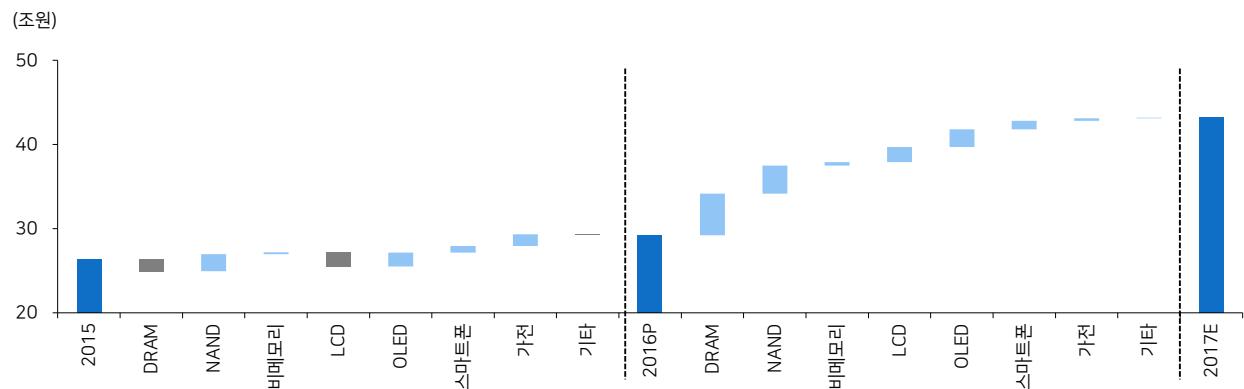
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표2 삼성전자 실적 추정치 변경

(조원)	New			Old			차이 (%)		
	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E
매출액	51.13	220.46	232.33	49.54	210.87	220.15	3%	5%	6%
반도체	14.72	64.07	70.29	15.18	63.06	67.50	-3%	2%	4%
디스플레이	7.77	33.16	36.05	8.38	35.54	38.16	-7%	-7%	-6%
무선	24.68	102.22	105.15	24.09	99.73	102.38	2%	2%	3%
가전	9.90	46.64	47.84	10.37	48.69	49.84	-5%	-4%	-4%
기타	-5.94	-25.63	-27.01	-8.49	-36.14	-37.73	nm	nm	nm
영업이익	9.17	43.18	44.78	9.19	40.17	40.80	0%	7%	10%
반도체	5.26	22.28	22.17	5.22	19.21	17.87	1%	16%	24%
디스플레이	1.31	6.13	5.91	1.37	6.20	6.27	-4%	-1%	-6%
무선	2.11	11.85	13.69	2.09	11.71	13.53	1%	1%	1%
가전	0.49	2.92	3.01	0.52	3.05	3.13	-5%	-4%	-4%
세전이익	8.9	43.4	45.6	9.0	40.7	41.9	-1%	7%	9%
순이익	6.64	32.48	34.17	6.85	32.19	33.52	-3%	1%	2%
영업이익률 (%)	17.9%	19.6%	19.3%	18.6%	19.0%	18.5%	-3%	3%	4%

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 삼성전자 사업부분별 영업이익 – 부품사업에서 2017년 대폭 증가



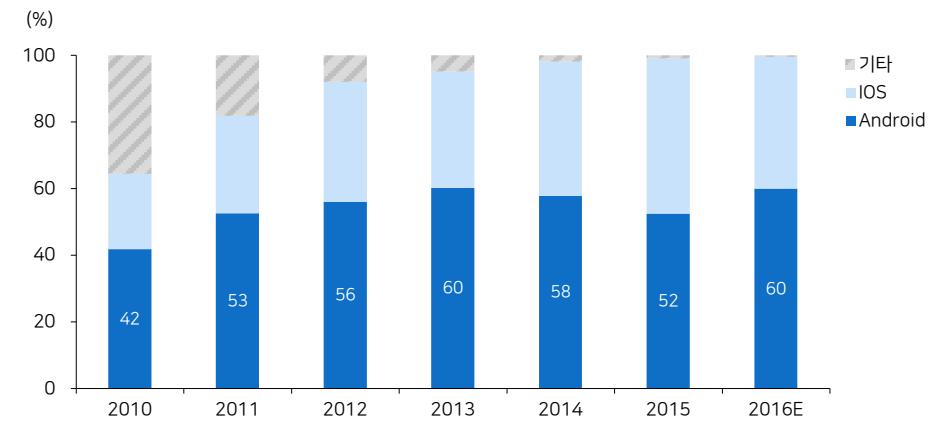
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표3 하이엔드 스마트폰 출하량 추이 – 2Q17에 강한 회복 예상

(백만대)	2015				2016P				2017E			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE
Galaxy Note3	2.0	1.0	1.0	4.0								
Galaxy S5	7.0	3.0	4.0	2.0	16.0	1.0			1.0			
Galaxy Note4	6.0	3.0	3.0	2.0	14.0	2.0	1.0		3.0			
Galaxy S6	3.0	17.0	11.0	10.0	41.0	7.0	4.0	3.0	2.0	16.0	1.0	1.0
Galaxy Note5			4.0	5.0	9.0	3.0	2.0	1.0	-	6.0	-	-
Galaxy S7						10.0	15.0	11.0	13.0	49.0	6.0	3.0
Galaxy Note7								-	-	-	-	-
Galaxy S8										7.0	19.0	9.0
Galaxy Note8												4.0
Galaxy derivatives	9.0	7.0	10.0	10.0	36.0	10.0	8.0	8.0	10.0	36.0	9.0	8.0
Sub total	28.0	31.0	33.0	29.0	121.0	33.0	30.0	23.0	25.0	111.0	23.0	30.0
											25.0	32.0
												110.0

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

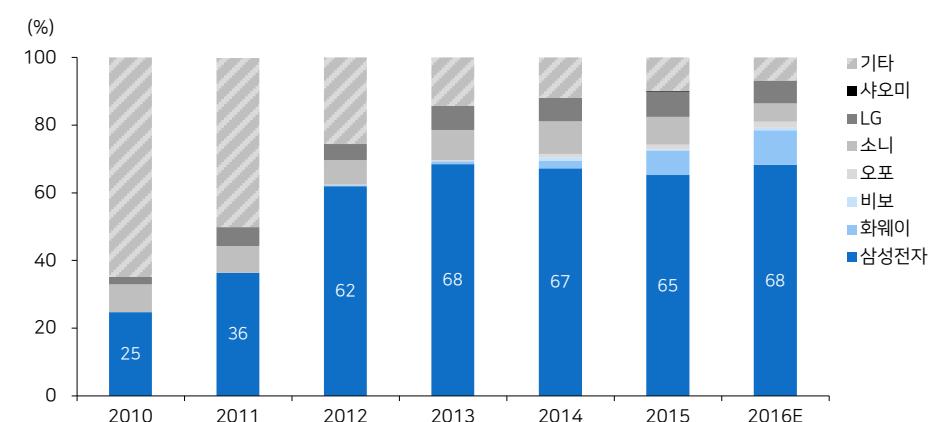
그림2 프리미엄 스마트폰 내 안드로이드에서 iOS로의 역선택은 제한적



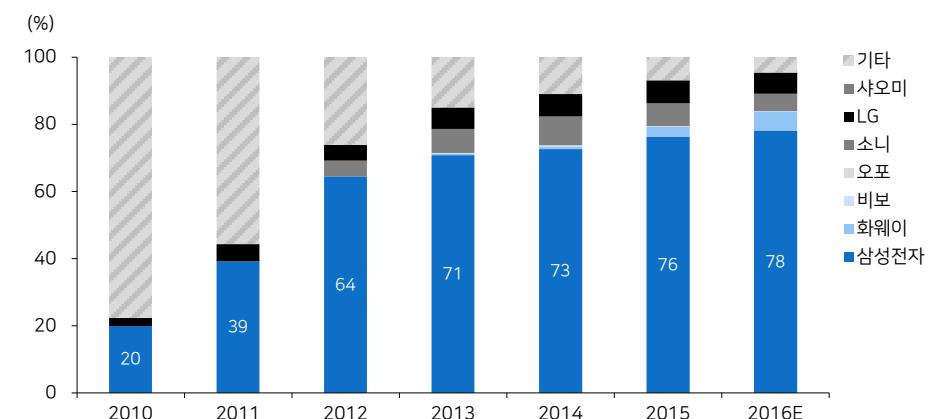
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 안드로이드 폰 각사 프리미엄 비중 추이

400달러 이상



500달러 이상



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표4 삼성전자 실적추정

(조원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	2017E
매출액	49.78	50.94	47.82	53.33	51.13	54.52	55.41	59.41	200.65	201.86	220.46
반도체	11.14	11.60	13.15	14.86	14.72	16.11	16.41	16.83	47.57	50.76	64.07
DRAM	4.80	4.99	5.86	6.72	6.62	7.49	7.79	7.78	22.03	22.37	29.67
NAND	3.13	3.05	4.00	4.90	4.74	4.91	5.00	5.42	12.09	15.08	20.07
비메모리	3.21	3.57	3.29	3.24	3.37	3.71	3.62	3.63	13.45	13.31	14.33
디스플레이	6.12	6.45	7.06	7.42	7.77	7.88	8.51	9.01	27.52	27.04	33.16
LCD	2.51	2.48	2.78	3.07	2.70	2.65	2.69	2.70	14.72	10.84	10.75
OLED	3.61	3.97	4.28	4.35	5.06	5.23	5.82	6.31	12.80	16.20	22.41
무선통신	27.60	26.56	22.54	23.61	24.68	25.84	25.47	26.22	103.57	100.31	102.22
핸드셋	26.94	26.07	22.09	22.65	23.77	24.91	24.52	25.10	100.29	97.74	98.30
피처폰	0.64	0.57	0.28	0.27	0.28	0.26	0.25	0.24	3.07	1.76	1.01
스마트폰	23.34	22.40	19.92	20.38	21.54	22.66	22.19	22.67	86.09	86.05	89.06
태블릿	2.96	3.10	1.89	1.99	1.96	2.00	2.08	2.19	11.13	9.93	8.23
가전	10.62	11.55	11.24	13.64	9.90	11.03	11.46	14.26	46.88	47.05	46.64
기타	-5.70	-5.22	-6.17	-6.20	-5.94	-6.34	-6.44	-6.91	-24.89	-23.29	-25.63
영업이익	6.68	8.14	5.20	9.22	9.17	12.14	11.57	10.29	26.41	29.24	43.18
영업이익률 (%)	13.4%	16.0%	10.9%	17.3%	17.9%	22.3%	20.9%	17.3%	13.2%	14.5%	19.6%
반도체	2.63	2.64	3.37	4.95	5.26	5.77	5.74	5.51	12.79	13.59	22.28
DRAM	1.68	1.85	2.19	3.15	3.28	3.55	3.57	3.39	10.31	8.87	13.79
NAND	0.57	0.60	1.02	1.67	1.67	1.87	1.83	1.86	1.86	3.87	7.23
비메모리	0.38	0.19	0.15	0.13	0.30	0.35	0.34	0.25	0.62	0.85	1.25
디스플레이	-0.26	0.14	1.02	1.34	1.31	1.66	1.63	1.53	2.30	2.24	6.13
LCD	-0.74	-0.51	0.09	0.49	0.41	0.37	0.24	0.08	1.03	-0.67	1.10
OLED	0.48	0.65	0.94	0.85	0.91	1.28	1.39	1.45	1.27	2.92	5.03
무선통신	3.90	4.33	0.10	2.50	2.11	3.94	3.41	2.40	10.14	10.83	11.85
핸드셋	3.89	4.32	0.08	2.47	2.09	3.92	3.38	2.36	10.05	10.76	11.75
피처폰	0.03	0.02	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.07	0.05	0.03
스마트폰	3.81	4.24	0.08	2.36	2.05	3.85	3.33	2.27	9.68	10.48	11.49
태블릿	0.06	0.06	0.00	0.10	0.04	0.06	0.04	0.09	0.31	0.22	0.23
가전	0.51	1.03	0.77	0.32	0.49	0.77	0.80	0.86	1.25	2.63	2.92
기타	-0.10	0.00	-0.06	0.11	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.07	-0.05	0.00
당기순이익	5.25	5.85	4.54	7.09	6.64	9.31	8.70	7.83	19.06	22.73	32.48

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표5 삼성전자 사업부문별 매출액 및 영업이익률 추정

(조원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	2017E
매출액	49.78	50.94	47.82	53.33	51.13	54.52	55.41	59.41	200.65	201.86	220.46
반도체	11.14	11.60	13.15	14.86	14.72	16.11	16.41	16.83	47.57	50.76	64.07
DRAM	4.80	4.99	5.86	6.72	6.62	7.49	7.79	7.78	22.03	22.37	29.67
NAND	3.13	3.05	4.00	4.90	4.74	4.91	5.00	5.42	12.09	15.08	20.07
비메모리	3.21	3.57	3.29	3.24	3.37	3.71	3.62	3.63	13.45	13.31	14.33
디스플레이	6.12	6.45	7.06	7.42	7.77	7.88	8.51	9.01	27.52	27.04	33.16
LCD	2.51	2.48	2.78	3.07	2.70	2.65	2.69	2.70	14.72	10.84	10.75
OLED	3.61	3.97	4.28	4.35	5.06	5.23	5.82	6.31	12.80	16.20	22.41
무선통신	27.60	26.56	22.54	23.61	24.68	25.84	25.47	26.22	103.57	100.31	102.22
핸드셋	26.94	26.07	22.09	22.65	23.77	24.91	24.52	25.10	100.29	97.74	98.30
피처폰	0.64	0.57	0.28	0.27	0.28	0.26	0.25	0.24	3.07	1.76	1.01
스마트폰	23.34	22.40	19.92	20.38	21.54	22.66	22.19	22.67	86.09	86.05	89.06
태블릿	2.96	3.10	1.89	1.99	1.96	2.00	2.08	2.19	11.13	9.93	8.23
가전	10.62	11.55	11.24	13.64	9.90	11.03	11.46	14.26	46.88	47.05	46.64
기타	-5.70	-5.22	-6.17	-6.20	-5.94	-6.34	-6.44	-6.91	-24.89	-23.29	-25.63
영업이익률(%)	13%	16%	11%	17%	18%	22%	21%	17%	13%	14%	20%
반도체	24%	23%	26%	33%	36%	36%	35%	33%	27%	27%	35%
DRAM	35%	37%	37%	47%	50%	47%	46%	44%	47%	40%	46%
NAND	18%	20%	26%	34%	35%	38%	37%	34%	15%	26%	36%
비메모리	12%	5%	5%	4%	9%	10%	10%	7%	5%	6%	9%
디스플레이	-4%	2%	15%	18%	17%	21%	19%	17%	8%	8%	18%
LCD	-29%	-21%	3%	16%	15%	14%	9%	3%	7%	-6%	10%
OLED	13%	16%	22%	20%	18%	25%	24%	23%	10%	18%	22%
무선통신	14%	16%	0%	11%	9%	15%	13%	9%	10%	11%	12%
핸드셋	14%	17%	0%	11%	9%	16%	14%	9%	10%	11%	12%
피처폰	4%	4%	0%	2%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%
스마트폰	16%	19%	0%	12%	10%	17%	15%	10%	11%	12%	13%
태블릿	2%	2%	0%	5%	2%	3%	2%	4%	3%	2%	3%
가전	5%	9%	7%	2%	5%	7%	7%	6%	3%	6%	6%
기타	2%	0%	1%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표6 삼성전자 적정주가 산출

(원)	2017E
BVPS	1,265,114
적정배수 (배)	1.84
적정가치	2,330,296
적정주가	2,330,000
현재주가	1,908,000
상승여력 (%)	22%

자료: 메리츠증권 리서치센터

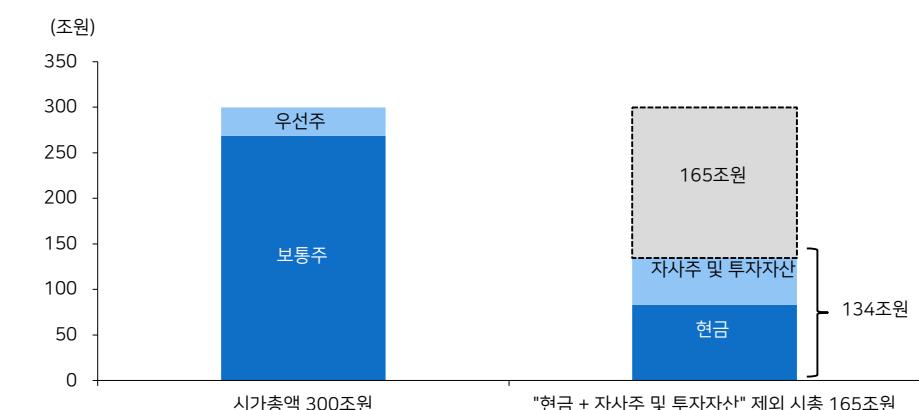
표7 삼성전자 과거 밸류에이션

(배)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016P	5년 평균
주가 (원)	High	829,000	953,000	1,084,000	1,536,000	1,584,000	1,495,000	1,510,000	1,694,000
	Low	438,500	733,000	672,000	1,011,000	1,209,000	1,078,000	1,033,000	1,088,000
	Average	642,014	803,550	896,311	1,260,730	1,428,927	1,291,796	1,299,210	1,358,857
PER	High	14.6	10.3	13.8	11.3	9.0	11.0	13.7	12.2
	Low	7.7	7.9	8.5	7.4	6.9	7.9	9.4	7.8
	Average	11.3	8.7	11.4	9.3	8.2	9.5	11.8	9.8
	EPS (원)	56,717	92,863	78,660	136,278	175,282	135,673	109,883	138,960
PBR	High	2.11	1.89	1.90	2.23	1.87	1.57	1.49	1.53
	Low	1.12	1.46	1.18	1.47	1.42	1.13	1.02	0.98
	Average	1.63	1.60	1.57	1.83	1.68	1.36	1.28	1.23
	BVPS (원)	392,797	503,075	570,674	688,251	848,999	953,266	1,016,129	1,108,273
PBR/ROE	High	nm	10.3	13.8	11.3	9.0	11.0	13.7	11.9
	Low	nm	7.9	8.5	7.4	6.9	7.9	9.4	7.7
	Average	nm	8.7	11.4	9.3	8.2	9.5	11.8	9.6
	ROE (%)	15.4%	18.5%	13.8%	19.8%	20.6%	14.2%	10.8%	12.8%

참고: 5년평균은 2006~2010년

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 삼성전자 시가총액의 50%에 육박하는 '현금+자사주+투자자산'



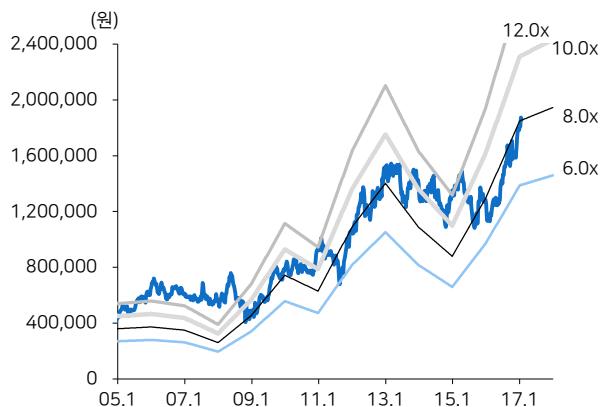
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 분기배당에 기반한 Apple의 주가 상승 (2012년 7월부터 분기배당 실시)



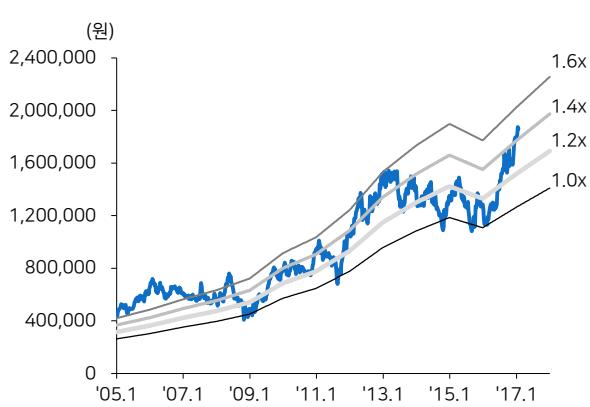
자료: Google finance, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 삼성전자 PER 배드



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 삼성전자 PBR 배드



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

삼성전자(005930)

Income Statement

(십억원)	2014	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	206,206.0	200,653.5	201,861.6	220,460.5	232,326.1
매출액증가율 (%)	-9.8	-2.7	0.6	9.2	5.4
매출원가	128,278.8	123,482.1	120,270.8	120,728.6	128,157.1
매출총이익	77,927.2	77,171.4	81,590.8	99,731.9	104,169.0
판매비와관리비	52,902.1	50,757.9	52,350.9	56,551.1	59,389.0
영업이익	25,025.1	26,413.4	29,239.9	43,180.8	44,780.0
영업이익률 (%)	12.1	13.2	14.5	19.6	19.3
금융수익	965.8	483.1	704.7	196.6	755.0
종속/관계기업관련손익	342.5	1,101.9	23.4	20.0	20.0
기타영업외손익	1,541.6	-2,037.5	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	27,875.0	25,961.0	31,443.2	43,614.0	46,330.0
법인세비용	4,480.7	6,900.9	8,176.4	10,971.8	11,582.5
당기순이익	23,394.4	19,060.1	22,728.0	32,480.1	34,166.2
지배주주지분 순이익	23,082.5	18,694.6	22,607.4	32,359.5	34,045.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2014	2015	2016P	2017E	2018E
영업활동현금흐름	36,975.4	40,061.8	50,574.3	55,119.5	59,639.5
당기순이익(손실)	23,394.4	19,060.1	22,728.0	32,480.1	34,166.2
유형자산감가상각비	16,910.0	19,662.5	20,710.0	20,900.0	21,000.0
무형자산상각비	1,143.4	1,268.3	1,355.9	1,480.5	1,559.9
운전자본의 증감	-4,795.9	-4,504.8	1,992.0	-4,137.2	-2,687.1
투자활동 현금흐름	-32,806.4	-27,167.8	-40,592.1	-49,233.1	-38,513.1
유형자산의 증가(CAPEX)	-22,042.9	-25,880.2	-25,500.0	-27,000.0	-25,500.0
투자자산의 감소(증가)	-4,896.8	5,393.1	2,206.4	-9,640.0	-420.0
재무활동 현금흐름	-3,057.1	-6,573.5	-5,622.9	-7,538.4	-11,486.1
차입금증감	105.0	1,608.4	2,483.1	-574.7	-883.6
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	556.0	5,796.0	2,208.6	-1,652.1	9,640.2
기초현금	16,284.8	16,840.8	22,636.7	24,845.4	23,193.3
기말현금	16,840.8	22,636.7	24,845.4	23,193.3	32,833.5

Balance Sheet

(십억원)	2014	2015	2016P	2017E	2018E
유동자산	115,146.0	124,814.7	139,563.4	154,968.4	179,613.8
현금및현금성자산	16,840.8	22,636.7	24,845.4	23,193.3	32,833.5
매출채권	24,694.6	25,168.0	23,173.3	25,816.0	27,532.4
재고자산	17,317.5	18,811.8	18,815.7	20,961.5	22,355.2
비유동자산	115,276.9	117,364.8	117,413.3	133,652.9	138,518.1
유형자산	80,873.0	86,477.1	89,178.7	95,278.7	99,778.7
무형자산	4,785.5	5,396.3	4,947.2	4,091.4	3,156.2
투자자산	17,900.0	13,608.8	11,402.4	21,042.4	21,462.4
자산총계	230,423.0	242,179.5	256,976.8	288,621.4	318,131.9
유동부채	52,013.9	50,502.9	56,727.3	62,414.5	68,234.8
매입채무	7,914.7	6,187.3	6,188.6	6,894.3	7,352.7
단기차입금	8,029.3	11,155.4	14,259.0	13,259.0	12,259.0
유동성장기부채	1,778.7	221.5	221.6	246.9	263.3
비유동부채	10,320.9	12,616.8	13,677.8	14,118.8	14,245.4
사채	1,355.9	1,230.4	53.0	353.0	353.0
장기차입금	24.0	193.6	750.5	850.5	950.5
부채총계	62,334.8	63,119.7	70,405.1	76,533.3	82,480.1
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
기타포괄이익누계액	-4,154.2	-3,964.5	-3,964.5	-3,964.5	-3,964.5
이익잉여금	169,529.6	185,132.0	193,204.4	218,720.8	242,284.6
비지배주주지분	5,906.5	6,183.0	6,266.7	6,266.7	6,266.7
자본총계	168,088.2	179,059.8	186,571.6	212,088.1	235,651.8

Key Financial Data

	2014	2015	2016P	2017E	2018E
주당데이터(원)					
SPS	1,212,030	1,179,394	1,240,775	1,355,096	1,428,030
EPS(지배주주)	154,167	126,916	161,503	231,170	243,216
CFPS	3,268	34,067	13,576	-10,155	59,255
EBITDAPS	253,205	278,279	315,359	402,983	413,916
BPS	953,266	1,016,129	1,108,273	1,265,114	1,409,953
DPS	20,000	21,000	28,500	40,781	42,853
배당수익률(%)	1.0	1.1	1.5	2.1	2.2
Valuation(Multiple)					
PER	12.4	15.0	11.8	8.3	7.8
PCR	583.9	56.0	140.5	-187.9	32.2
PSR	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3
PBR	2.0	1.9	1.7	1.5	1.4
EBITDA	43,078	47,344	51,306	65,561	67,340
EV/EBITDA	3.2	2.8	2.9	2.1	1.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.2	10.8	12.8	16.8	15.6
EBITDA 이익률	47.9	41.3	45.8	55.4	51.2
부채비율	37.1	35.3	37.7	36.1	35.0
금융비용부담률	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3	-0.4
이자보상배율(X)	42.2	34.0	49.6	57.3	62.5
매출채권회전율(X)	8.3	8.0	8.4	9.0	8.7
재고자산회전율(X)	7.0	6.8	6.4	6.1	5.9

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 1월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 1월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 1월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선우)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 주전기준일 직전 1개월간 평균종가대비 주전종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.7%
중립	7.3%
매도	0.0%

2016년 12월 31 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

삼성전자(005930) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이	
2015.01.27	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악	삼성전자 주가 — 삼성전자 주가 — 적정주가	(원)
2015.01.30	기업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.02.02	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.02.09	산업분석	Buy	1,750,000	박유악		
2015.02.27	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.03.03	산업분석	Buy	1,750,000	박유악		
2015.03.12	기업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.03.18	기업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.03.23	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.03.24	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.04.01	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.04.08	기업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.04.09	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.04.20	산업분석	Buy	1,750,000	박유악		
2015.04.29	기업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.05.04	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.05.08	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.05.19	산업분석	Buy	1,750,000	박유악		
2015.05.21	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.06.02	산업브리프	Buy	1,750,000	박유악		
2015.06.05	기업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.06.10	산업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.06.22	산업분석	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.01	산업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.03	기업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.08	기업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.14	산업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.15	산업분석	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.27	산업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.07.31	기업브리프	Buy	1,900,000	박유악		
2015.08.04	산업분석	Buy	1,900,000	박유악		
2015.08.28	기업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.09.01	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.10.02	기업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.10.07	기업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.10.12	산업분석	Buy	1,600,000	박유악		
2015.10.15	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.10.30	기업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.11.12	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.11.17	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.11.19	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.11.26	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.12.01	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2015.12.04	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2016.01.04	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2016.01.05	기업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2016.01.11	기업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2016.01.15	산업브리프	Buy	1,600,000	박유악		
2016.01.18	산업분석	Buy	1,600,000	박유악		
2016.01.29	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.02.01	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.03.10	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.03.22	산업분석	Buy	1,500,000	박유악		
2016.03.31	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.04.01	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.04.08	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.04.26	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.04.29	기업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.05.02	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.05.23	산업분석	Buy	1,500,000	박유악		
2016.06.01	산업브리프	Buy	1,500,000	박유악		
2016.09.19	산업분석	Buy	2,070,000	김선우		
2016.10.06	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우		
2016.10.10	산업분석	Buy	2,070,000	김선우		
2016.10.13	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우		
2016.10.28	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우		
2016.11.15	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우		
2016.11.25	산업분석	Buy	2,070,000	김선우		
2016.11.29	기업브리프	Buy	2,070,000	김선우		
2017.01.09	산업분석	Buy	2,330,000	김선우		
2017.01.25	기업브리프	Buy	2,330,000	김선우		

