

Quantitative Weekly



김동영, CFA
Analyst
dy76.kim@samsung.com
02 2020 7839

2016. 4. 21

Samsung Earnings Monitor:

4월 셋째 주

Earnings

삼성유니버스/연간: 삼성 유니버스의 2016년 예상 영업이익 합계는 107조원, 순이익 합계는 79조원을 예상하고 있다 (삼성 유니버스 137개 종목 기준). 분기 실적 프리뷰 작업이 진행되면서, 전주 대비 추정치가 소폭 상승하는 모습을 보였다.

컨센서스/연간: KOSPI100 기준의 2016년 컨센서스 영업이익은 118조원, 순이익은 89조원으로 예상된다. 예상치 주간 변화율은 영업이익이 0.6%, 순이익이 1.1%를 기록했다. 업종별로 보면, 유틸리티의 영업이익이 주간으로 2.3% 상향되었으며, 산업재 1.4%, 에너지 1.3%가 상향되어 증가세를 주도했다.

컨센서스/분기: 초기 실적시즌이 진행되면서, 1분기 실적 합산치는 전주 대비 소폭 상승했다 (영업이익 31.0조원에서 31.4조원으로 상향, 순이익 22.6조원에서 23.3조원으로 상향). 어닝 시즌에 합계치가 하향되지 않고 상향조정되는 것은 이례적이라 할 수 있다. 삼성전자 이후 LG전자, 두산그룹 등이 어닝서프라이즈를 발표하면서 아직 시장의センチ멘트는 긍정적인 모습을 보이고 있다.

Valuation

삼성유니버스/밸류에이션: 삼성 유니버스 기준 Forward P/E는 11.3배로 계산된다. Forward P/B는 0.9배다.

컨센서스/밸류에이션: Thomson Reuters 기준의 컨센서스 Forward P/E는 11.0배, Forward P/B는 0.9배를 기록 중이다.

삼성유니버스 / 연간실적

삼성 유니버스의 2016년 예상 영업이익 합계는 107조원, 순이익 합계는 79조원을 예상하고 있다 (삼성 유니버스 137개 종목 기준). 분기 실적 프리뷰 작업이 진행되면서, 전주 대비 추정치가 소폭 상승하는 모습을 보였다.

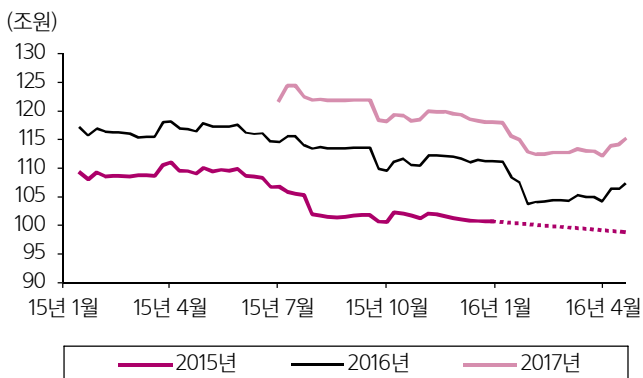
연간 실적 변화

	합산 종목수	시장 커버 비율 (%)	2016년					2017년				
			시점별 전망치 (조원)			전망치의 변화율 (%)		시점별 전망치 (조원)			전망치의 변화율 (%)	
			9월말	12월말	4/20	9월말 대비	12월말 대비	9월말	12월말	4/20	9월말 대비	12월말 대비
영업이익												
삼성 유니버스	137	67	109.8	111.2	107.2	(2.4)	(3.6)	118.3	117.9	115.0	(2.8)	(2.5)
삼성전자 제외	136		82.9	83.7	80.8	(2.5)	(3.5)	89.4	88.7	86.9	(2.9)	(2.0)
순이익												
삼성 유니버스	137	67	85.8	84.9	78.9	(8.1)	(7.0)	94.2	92.7	86.2	(8.5)	(7.0)
삼성전자 제외	136		62.5	61.3	57.8	(7.5)	(5.7)	69.2	67.6	64.0	(7.5)	(5.4)

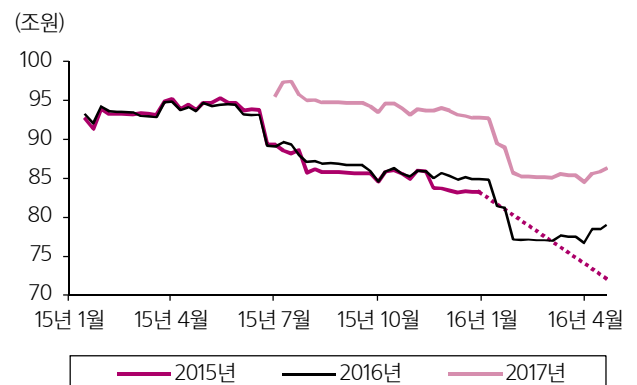
참고: 삼성 유니버스 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: 삼성증권

삼성유니버스, 영업이익 전망 추이



삼성유니버스, 순이익 전망 추이



참고: 삼성 유니버스 내에서 예상실적 유지종목 대상, 연간실적 발표기간에는 해당 연도 실적의 주별 합산치가 집계되지 않음

자료: 삼성증권

연간 실적 증가율

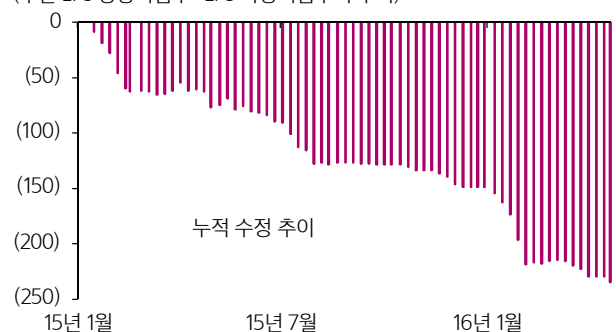
(전년대비, %)	2016년	2017년
영업이익 증가율		
삼성 유니버스	8.5	7.3
삼성전자 제외	11.7	7.5
순이익 증가율		
삼성 유니버스	9.3	9.2
삼성전자 제외	8.8	10.7

참고: 삼성 유니버스 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: 삼성증권

삼성 유니버스, EPS 추정 추이

(주간 EPS 상향기업수- EPS 하향기업수의 누적)



참고: 삼성 유니버스 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: 삼성증권

컨센서스 / 연간실적

KOSPI100 기준의 2016년 컨센서스 영업이익은 118조원, 순이익은 89조원으로 예상된다. 예상치 주간 변화율은 영업이익이 0.6%, 순이익이 1.1%를 기록했다. 업종별로 보면, 유틸리티의 영업이익이 주간으로 2.3% 상향되었으며, 산업재 1.4%, 에너지 1.3%가 상향되어 증가세를 주도했다.

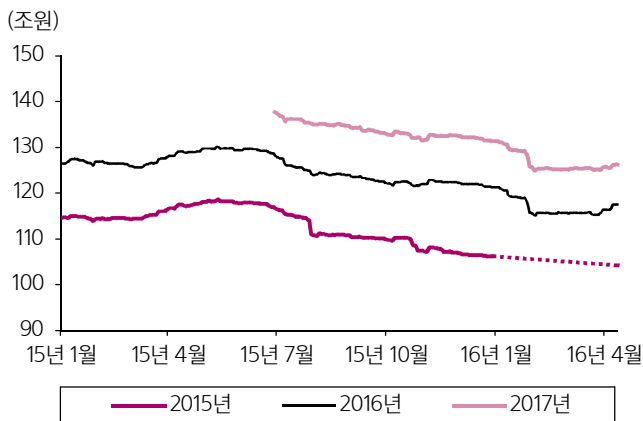
연간 실적 변화

	합산 종목수	시장 커버 비율 (%)	2016년							2017년						
			시점별 전망치 (조원)				전망치의 변화율 (%)			시점별 전망치 (조원)				전망치의 변화율 (%)		
			9월말	12월말	일주전	4/20	9월말 대비	12월말 대비	일주전 대비	9월말	12월말	일주전	4/20	9월말 대비	12월말 대비	일주전 대비
영업이익																
Kospi 100	95	72	122.2	121.3	117.7	118.4	(3.1)	(2.4)	0.6	133.0	131.3	126.5	126.8	(4.6)	(3.5)	0.2
삼성전자 제외	94		95.8	94.9	93.1	93.8	(2.2)	(1.2)	0.7	105.2	103.5	101.3	101.5	(3.5)	(1.9)	0.2
순이익																
Kospi 100	95	72	93.8	91.8	88.3	89.3	(4.9)	(2.8)	1.1	103.5	100.8	95.5	95.7	(7.5)	(5.0)	0.3
삼성전자 제외	94		71.9	70.5	68.7	69.6	(3.3)	(1.4)	1.2	79.7	77.7	74.9	75.2	(5.7)	(3.2)	0.4

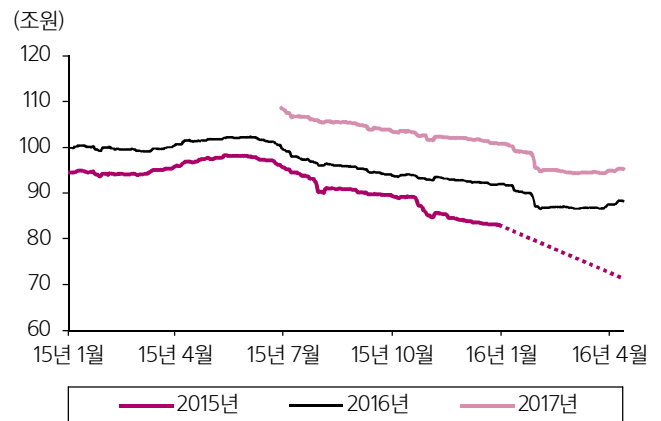
참고: KOSPI 100 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: WISEfn

KOSPI 100, 영업이익 전망 추이



KOSPI 100, 순이익 전망 추이



참고: KOSPI 100 내에서 예상실적 유지종목 대상. 연간실적 발표기간에는 해당 연도 실적의 일별 합산치가 집계되지 않음

자료: WISEfn

연간 실적 증가율

(전년대비, %)	2015년 y-y 증가율 (%)	2016년			2017년		
		9월말 예상	12월말 예상	4/20 예상	9월말 예상	12월말 예상	4/20 예상
영업이익 증가율							
KOSPI 100	11.2	11.2	14.2	13.9	8.8	8.3	7.1
삼성전자 제외	13.2	14.3	19.7	20.9	9.8	9.0	8.3
순이익 증가율							
KOSPI 100	4.3	5.0	10.6	25.4	10.2	9.7	7.2
삼성전자 제외	16.2	5.8	14.5	33.4	10.9	10.1	8.1

참고: KOSPI 100 내에서 컨센서스 유지종목 대상

자료: WISEfn

컨센서스 / 업종실적

KOSPI 100 업종별 실적 변화 - 2016년 연간

	전망치 (2016년, 조원)				전망치의 변화율 (%)		
	9월 말 예상	12월 말 예상	일주 전 예상	4/20 예상	9월 말 대비	12월 말 대비	일주 전 대비
영업이익							
에너지	4.3	4.7	5.8	5.8	35.5	24.6	1.3
소재	10.3	9.9	9.7	9.7	(5.3)	(2.1)	0.3
산업재	14.5	13.9	13.6	13.8	(4.4)	(0.9)	1.4
경기소비재	19.2	19.5	18.1	18.1	(5.8)	(7.5)	(0.0)
필수소비재	6.4	6.4	6.4	6.4	(0.8)	(0.1)	0.2
의료	0.1	0.1	0.1	0.1	(2.3)	(8.7)	(1.1)
금융	15.2	14.9	14.8	14.8	(2.3)	(0.5)	0.1
IT	37.3	35.7	31.5	31.6	(15.3)	(11.6)	0.2
통신서비스	4.3	4.1	3.8	3.8	(10.9)	(7.3)	(0.2)
유틸리티	10.7	11.9	13.9	14.2	32.4	19.3	2.3
KOSPI 100	122.2	121.3	117.7	118.4	(3.1)	(2.4)	0.6
순이익							
에너지	3.0	3.2	4.0	4.0	34.7	27.6	1.1
소재	6.6	6.3	6.1	6.2	(6.7)	(1.6)	0.3
산업재	8.2	7.6	7.5	7.9	(3.2)	4.3	5.6
경기소비재	18.6	18.6	17.1	17.1	(8.2)	(8.3)	(0.0)
필수소비재	4.3	4.2	4.2	4.2	(4.1)	(0.1)	0.1
의료	0.1	0.1	0.1	0.1	(1.2)	(4.9)	(1.7)
금융	13.3	13.3	13.2	13.3	(0.7)	(0.2)	0.7
IT	30.2	28.6	25.0	25.2	(16.6)	(11.9)	0.5
통신서비스	3.3	3.0	2.6	2.6	(21.3)	(13.9)	0.3
유틸리티	6.1	7.0	8.5	8.8	43.0	24.9	2.9
KOSPI 100	93.8	91.8	88.3	89.3	(4.9)	(2.8)	1.1

참고: KOSPI 100 내 컨센서스 유지종목 대상

자료: WISEfn

컨센서스 / 분기실적

초기 실적시준이 진행되면서, 1분기 실적 합산치는 전주 대비 소폭 상승했다 (영업이익 31.0조원에서 31.4조원으로 상향, 순이익 22.6조원에서 23.3조원으로 상향). 어닝 시즌에 합계치가 하향되지 않고 상향조정되는 것은 이례적이라 할 수 있다. 삼성전자 이후 LG전자, 두산그룹 등이 어닝서프라이즈를 발표하면서 아직 시장의センチ멘트는 긍정적인 모습을 보이고 있다.

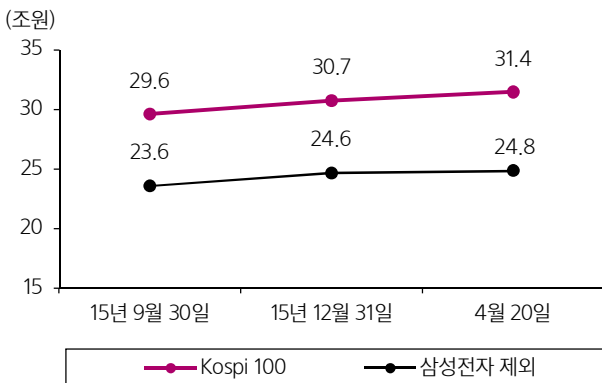
분기 실적 변화 - 2016년 1분기

	합산	시장 커버	시점별 전망치 (조원)			전망치의 변화율 (%)		y-y 증가율 (%)	q-q 증가율 (%)
	종목수	비율 (%)	9월말 예상	12월말 예상	4/20 예상	9월말 대비	12월말 대비		
영업이익									
KOSPI 100	95	75	29.6	30.7	31.4	6.2	2.4	9.8	30.3
삼성전자 제외	94		23.6	24.6	24.8	5.4	0.8	9.7	38.0
순이익									
KOSPI 100	95	75	22.8	22.3	23.3	2.3	4.3	7.4	145.0
삼성전자 제외	94		17.8	17.6	18.7	5.2	6.1	9.5	197.2

참고: KOSPI 100 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: WISEfn

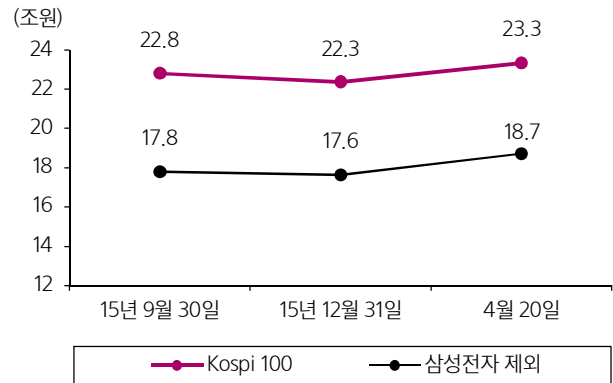
KOSPI 100, 2016년 1분기 영업이익 전망 추이



참고: KOSPI 100 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: WISEfn

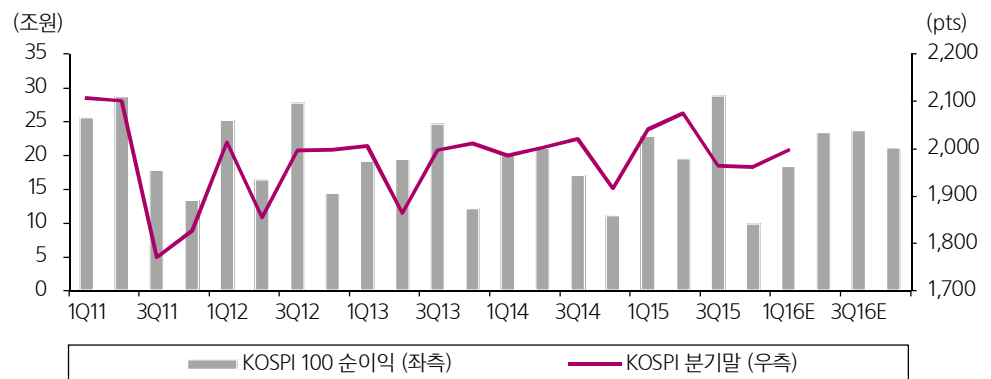
KOSPI 100, 2016년 1분기 순이익 전망 추이



참고: KOSPI 100 내에서 예상실적 유지종목 대상

자료: WISEfn

KOSPI 100 순이익 추이



참고: 과거치는 과거 당시의 KOSPI 100 기준. 전망치는 KOSPI 100 내 1Q16~4Q16 컨센서스가 존재하는 95종목 대상으로 합산함
 자료: WISEfn, 삼성증권

삼성유니버스 / 밸류에이션

삼성 유니버스 기준 Forward P/E는 11.3배로 계산된다. Forward P/B는 0.9배다.

삼성유니버스 밸류에이션

밸류에이션		4/20 현재 (배)	History (2012년 이후, 일별 기준)		
			평균 (배)	최고 (배)	최저 (배)
P/E	Forward	11.3	9.9	11.7	8.1
	2016년	10.7			
	2017년	9.6			
P/B	Forward	0.94	1.10	1.27	0.86
	2016년	0.90			
	2017년	1.23			

자료: 삼성증권

삼성유니버스 Forward P/E 추이



자료: 삼성증권

삼성유니버스 Forward P/B 추이



자료: 삼성증권

KOSPI 지수별 밸류에이션 변화

KOSPI 지수 (pt)	Forward P/E (배)	2016년 P/E (배)	Forward P/B (배)	2016년 P/B (배)	
현재	2,005.83	11.3	10.7	0.94	0.90
Range	1,600	9.0	8.5	0.75	0.72
	1,700	9.6	9.0	0.80	0.76
	1,800	10.2	9.6	0.84	0.81
	1,900	10.7	10.1	0.89	0.85
	2,000	11.3	10.6	0.94	0.90
	2,100	11.9	11.2	0.98	0.94
	2,200	12.4	11.7	1.03	0.99
	2,300	13.0	12.2	1.08	1.03
	2,400	13.6	12.8	1.12	1.08

자료: 삼성증권

컨센서스 / 밸류에이션

Thomson Reuters 기준의 컨센서스 Forward P/E는 11.0배, Forward P/B는 0.9배를 기록 중이다.

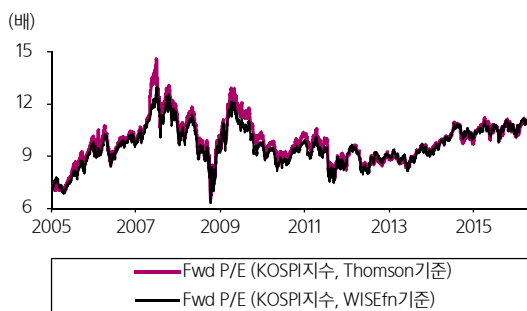
컨센서스 밸류에이션

밸류에이션	기준지수	(데이터소스)	4/20 현재 (배)	History (2005년 이후, 일별 기준)		
				평균 (배)	최고 (배)	최저 (배)
Forward P/E	KOSPI	(Thomson) (WISEfn)	11.0 10.9	9.8 9.6	14.6 13.0	6.5 6.3
2016년 P/E	KOSPI	(Thomson) (WISEfn)	11.4 11.2			
Forward P/B	KOSPI	(Thomson) (WISEfn)	0.94 0.93	1.18 1.14	1.80 1.72	0.77 0.76

참고: 4월 20일 KOSPI 2005.83포인트 기준

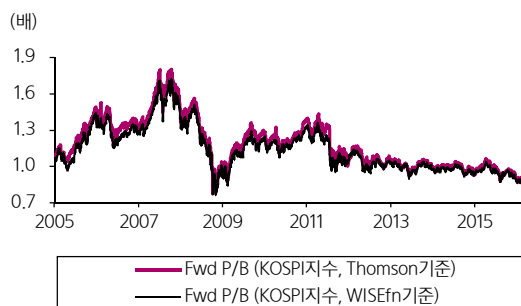
자료: Thomson Reuters, WISEfn

컨센서스 Forward P/E 추이



자료: Thomson Reuters, WISEfn

컨센서스 Forward P/B 추이



자료: Thomson Reuters, WISEfn

MSCI 지역별 밸류에이션 비교

밸류에이션	기준지수	4/20 현재 (배)	History (2005년 이후, 일별 기준)		
			평균 (배)	최고 (배)	최저 (배)
Forward P/E	AC World	15.8	13.3	16.6	7.6
	World(DM)	16.3	13.6	17.2	7.8
	N. America	17.4	14.2	17.7	8.1
	Europe	15.4	12.1	16.8	6.5
	Pacific	13.7	14.8	24.4	8.9
	EM	12.2	11.0	15.1	5.5
	EM Asia	12.0	11.6	17.1	6.8
	EM LatAm	14.0	11.2	15.2	4.9
	EM EMEA	11.4	9.5	13.3	4.0
	Korea*	11.0	9.8	14.6	6.5
Forward P/B	AC World	1.88	1.83	2.61	1.07
	World(DM)	2.02	1.86	2.45	1.08
	N. America	2.59	2.18	2.69	1.20
	Europe	1.69	1.68	2.33	0.98
	Pacific	1.18	1.40	2.10	0.87
	EM	1.18	1.62	2.58	0.90
	EM Asia	1.14	1.66	2.76	0.98
	EM LatAm	1.52	1.85	3.22	1.00
	EM EMEA	1.17	1.37	2.39	0.67
	Korea*	0.94	1.18	1.80	0.77

참고: * 한국은 KOSPI 기준

자료: Thomson Reuters

Samsung Universe Top 50 실적전망

종목코드	종목명	업종	시가총액 (십억원)	연도	매출액		영업이익		순이익		P/E (배)	P/B (배)
					십억원	y-y (%)	십억원	y-y (%)	십억원	y-y (%)		
A005930	삼성전자	IT	188,445	2016	208,187	3.8	26,353	(0.2)	21,091	10.7	10.5	1.0
				2017	215,473	3.5	28,110	6.7	22,200	5.3	9.7	0.9
A015760	한국전력	유틸리티	38,454	2016	58,353	(1.0)	14,186	25.0	8,177	(39.0)	4.8	0.5
				2017	56,776	(2.7)	11,848	(16.5)	6,687	(18.2)	5.9	0.5
A005380	현대차	경기관련소비재	33,372	2016	97,704	6.2	6,450	1.4	6,815	4.7	6.7	0.6
				2017	97,747	0.0	6,350	(1.6)	6,510	(4.5)	7.0	0.6
A012330	현대모비스	경기관련소비재	24,093	2016	37,201	3.3	3,078	4.9	3,192	5.0	7.6	0.8
				2017	39,702	6.7	3,266	6.1	3,399	6.5	7.1	0.7
A090430	아모레퍼시픽	경기관련소비재	23,296	2016	5,804	21.8	998	29.1	763	30.4	36.6	6.8
				2017	6,828	17.6	1,224	22.6	945	23.9	29.6	5.6
A035420	NAVER	IT	21,558	2016	3,937	21.1	1,027	34.8	629	21.7	34.2	7.0
				2017	4,614	17.2	1,382	34.6	932	48.2	23.1	5.3
A005490	POSCO	소재	20,881	2016	55,804	(4.1)	2,554	6.0	722	흑전	28.9	0.5
				2017	57,424	2.9	2,734	7.0	1,317	82.4	15.9	0.5
A055550	신한지주	금융	20,343	2016	17,262	0.5	2,776	(1.2)	2,125	(6.2)	9.8	0.6
				2017	17,963	4.1	2,906	4.7	2,230	4.9	9.3	0.6
A000660	SK하이닉스	IT	20,056	2016	15,694	(16.5)	2,449	(54.1)	1,914	(55.7)	10.5	0.8
				2017	16,950	8.0	3,433	40.2	2,732	42.7	7.3	0.8
A000270	기아차	경기관련소비재	19,599	2016	53,055	7.1	2,631	11.8	2,860	8.7	6.9	0.7
				2017	55,527	4.7	2,792	6.1	3,027	5.8	6.5	0.7
A017670	SK텔레콤	전기통신서비스	16,674	2016	17,408	1.6	1,923	12.6	1,749	7.7	9.5	0.9
				2017	17,836	2.5	2,039	6.0	1,819	4.0	9.2	0.8
A034730	SK	산업재	15,726	2016	85,587	(6.6)	5,201	9.9	3,796	5.8	10.2	1.1
				2017	90,152	5.3	5,568	7.1	4,123	8.6	7.6	1.0
A033780	KT&G	필수소비재	15,651	2016	4,194	0.6	1,256	(8.1)	927	(10.2)	16.8	2.1
				2017	4,350	3.7	1,284	2.2	939	1.3	16.6	2.0
A051900	LG생활건강	필수소비재	15,290	2016	5,979	12.2	801	17.1	568	20.9	31.0	6.5
				2017	6,597	10.3	879	9.7	629	10.7	28.0	5.4
A000810	삼성화재	금융	13,620	2016	17,088	0.8	1,229	15.7	906	15.7	16.0	1.0
				2017	17,601	3.0	1,348	9.7	992	9.5	14.7	0.9
A105560	KB금융	금융	13,445	2016	14,098	1.0	2,164	18.8	1,736	0.5	7.7	0.5
				2017	15,035	6.6	2,410	11.4	1,918	10.5	7.0	0.4
A002790	아모레G	경기관련소비재	12,607	2016	6,814	20.4	1,186	29.8	920	36.5	37.4	3.4
				2017	8,011	17.6	1,460	23.1	1,139	23.8	30.3	2.7
A068270	셀트리온	건강관리	12,050	2016	648	7.5	262	1.2	208	31.6	56.3	6.1
				2017	654	0.9	263	0.4	213	2.4	54.9	5.5
A066570	LG전자	IT	10,048	2016	60,122	4.5	1,598	33.5	696	188.8	20.6	0.9
				2017	61,709	2.6	1,801	12.7	826	18.7	17.2	0.8
A010130	고려아연	소재	9,548	2016	5,135	7.6	737	9.7	542	5.4	17.6	1.6
				2017	5,417	5.5	838	13.7	620	14.4	15.4	1.5
A034220	LG디스플레이	IT	9,089	2016	25,546	(10.0)	91	(94.4)	91	(91.1)	104.6	0.7
				2017	25,991	1.7	838	820.9	522	473.6	18.3	0.7
A035250	강원랜드	경기관련소비재	9,050	2016	1,777	8.8	655	10.1	490	10.9	18.5	2.6
				2017	1,902	7.0	710	8.4	542	10.6	16.7	2.4
A009540	현대중공업	산업재	8,588	2016	42,076	(9.0)	640	흑전	346	흑전	25.9	0.5
				2017	42,858	1.9	812	26.9	537	55.2	16.7	0.5
A023530	롯데쇼핑	경기관련소비재	8,314	2016	32,068	6.3	981	14.3	513	흑전	18.2	0.5
				2017	33,235	3.6	1,063	8.4	573	11.7	16.3	0.5
A004020	현대제철	소재	8,020	2016	17,585	9.0	1,468	0.3	597	(19.2)	13.4	0.5
				2017	17,992	2.3	1,557	6.1	867	45.2	9.3	0.5
A030200	KT	전기통신서비스	7,964	2016	23,083	4.4	1,251	9.7	411	(43.9)	21.6	0.6
				2017	18,592	(19.5)	1,001	(20.0)	424	3.2	18.4	0.6

종목코드	종목명	업종	시가총액 (십억원)	연도	매출액		영업이익		순이익		P/E (배)	P/B (배)
					십억원	y-y (%)	십억원	y-y (%)	십억원	y-y (%)		
A086790	하나금융지주	금융	7,607	2016	12,177	(3.1)	1,470	40.5	1,207	28.8	6.3	0.3
				2017	12,662	4.0	1,522	3.5	1,252	3.7	6.1	0.3
A021240	코웨이	경기관련소비재	7,419	2016	2,530	9.3	521	12.5	387	12.8	19.2	5.1
				2017	2,716	7.4	555	6.5	413	6.7	18.0	4.5
A006400	삼성SDI	IT	7,358	2016	7,998	5.7	123	흑전	289	17.0	24.9	0.6
				2017	9,176	14.7	395	221.1	498	72.3	14.5	0.6
A086280	현대글로비스	산업재	7,031	2016	15,951	8.7	848	21.5	531	40.8	13.2	2.0
				2017	17,069	7.0	912	7.5	630	18.6	11.2	1.7
A024110	기업은행	금융	7,028	2016	2,883	(61.4)	1,509	0.6	1,110	(2.9)	7.4	0.5
				2017	3,172	10.0	1,611	6.8	1,189	7.1	6.9	0.4
A035720	카카오	IT	6,953	2016	1,478	58.6	231	159.6	205	159.5	40.4	2.4
				2017	1,995	35.0	441	90.9	358	74.6	23.3	2.2
A128940	한미약품	건강관리	6,762	2016	1,410	7.1	290	36.8	361	122.8	19.1	6.5
				2017	1,383	(1.9)	261	(10.0)	269	(25.5)	25.9	5.2
A047810	한국항공우주	산업재	6,648	2016	3,599	24.1	366	28.0	283	56.4	23.5	4.6
				2017	4,561	26.7	440	20.2	341	20.5	19.5	3.8
A161390	한국타이어	경기관련소비재	6,541	2016	6,706	4.3	964	8.9	729	11.0	9.0	1.1
				2017	7,085	5.7	1,034	7.3	793	8.8	8.3	1.0
A088350	한화생명	금융	5,845	2016	10,149	5.9	(302)	적확	654	3.8	8.9	0.6
				2017	10,705	5.5	(426)	적확	627	(4.1)	9.3	0.5
A001800	오리온	필수소비재	5,683	2016	2,506	5.2	351	17.4	217	22.6	26.2	3.2
				2017	2,701	7.8	391	11.4	248	14.3	22.9	2.8
A036570	엔씨소프트	IT	5,241	2016	1,020	21.7	324	36.7	267	60.8	19.7	2.6
				2017	1,452	42.4	528	63.0	431	61.4	12.2	2.2
A018880	한온시스템	경기관련소비재	4,996	2016	5,884	5.9	414	15.0	318	30.9	16.6	2.6
				2017	6,242	6.1	492	18.8	384	20.8	13.7	2.3
A005830	동부화재	금융	4,970	2016	10,910	3.4	600	0.0	455	7.6	10.9	0.9
				2017	11,249	3.1	617	2.8	468	2.9	10.6	0.8
A139480	이마트	경기관련소비재	4,906	2016	16,133	4.9	560	11.1	386	(15.4)	13.8	0.6
				2017	16,825	4.3	607	8.4	435	12.7	12.3	0.6
A097950	CJ제일제당	필수소비재	4,810	2016	14,157	9.5	863	14.9	437	72.0	16.5	1.5
				2017	15,326	8.3	959	11.1	519	18.8	13.2	1.3
A032640	LG유플러스	전기통신서비스	4,759	2016	12,040	11.5	722	14.2	406	15.7	11.7	1.0
				2017	13,294	10.4	721	(0.1)	417	2.7	11.4	1.0
A027410	BGF리테일	경기관련소비재	4,658	2016	4,926	13.7	214	16.3	177	15.7	26.2	5.7
				2017	5,478	11.2	247	15.4	203	14.7	22.8	4.7
A029780	삼성카드	금융	4,559	2016	3,281	(0.6)	442	15.1	335	0.3	13.6	0.7
				2017	3,400	3.6	462	4.5	350	4.5	13.0	0.7
A002380	KCC	산업재	4,423	2016	4,051	18.7	297	(3.9)	251	35.7	17.8	0.7
				2017	4,820	19.0	379	27.6	310	23.5	14.4	0.7
A000720	현대건설	산업재	4,404	2016	20,076	5.0	1,131	14.6	631	8.0	7.9	0.7
				2017	20,241	0.8	1,258	11.2	735	16.5	6.8	0.6
A009150	삼성전기	IT	4,086	2016	6,217	0.7	275	(8.6)	173	723.8	24.9	0.9
				2017	6,528	5.0	281	2.2	151	(12.7)	28.4	0.9
A007070	GS리테일	경기관련소비재	3,889	2016	7,143	13.9	268	18.6	201	21.1	19.4	2.0
				2017	7,777	8.9	301	12.3	226	12.4	17.2	1.8
A036460	한국가스공사	유틸리티	3,808	2016	19,428	(25.4)	1,150	14.1	405	27.0	9.4	0.4
				2017	18,857	(2.9)	1,226	6.6	446	10.1	8.5	0.3
* 삼성 유니버스 상위 50종목			730,165	2016	1,104,862	0.9	97,576	6.1	73,199	0.0	10.6	1.0
				2017	1,141,650	3.3	103,130	5.7	78,355	7.0	9.9	0.9
* 상위 50 중 삼전, 한국전력 제외			503,266	2016	838,322	0.4	57,037	5.3	43,931	7.9	12.5	1.0
				2017	869,401	3.7	63,172	10.8	49,468	12.6	11.1	0.9

참고: 당사 유니버스 중 시가총액 상위 50개 종목의 당사 전망치. 시가총액 순서. 예상 실적은 전일자 기준

자료: 삼성증권

한국시장 장기실적 (KOSPI200 기준)

KOSPI200 합산실적 표

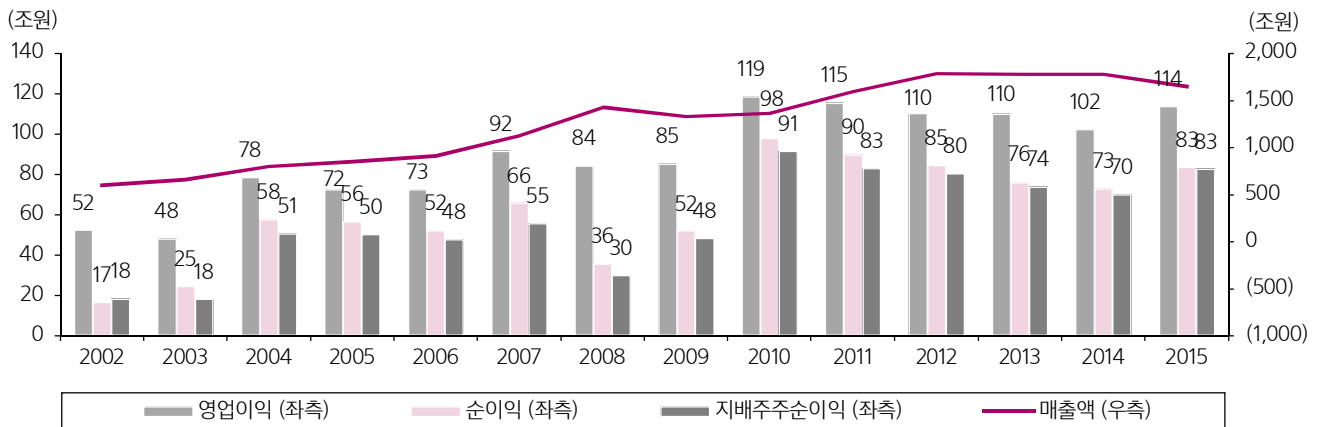
연도	기말 시가총액 (조원)	실적 합산금액 (조원)				단순 절대금액 증가율 (%)				Apple to Apple 성장률 (%)				기말 P/E (배)
		매출액	영업이익	순이익	지배주주 순이익	매출액	영업이익	순이익	지배주주 순이익	매출액	영업이익	순이익	지배주주 순이익	
2002	226	597	52	17	18	12.9	36.4	63.2	105.7	6.1	28.1	36.6	69.4	12.7
2003	303	654	48	25	18	9.6	(7.7)	47.9	(1.2)	10.5	(7.7)	16.8	(17.8)	17.3
2004	359	798	78	58	51	22.0	62.8	134.1	179.0	17.0	35.0	64.9	77.6	7.3
2005	563	850	72	56	50	6.5	(7.7)	(2.0)	(0.6)	5.6	(7.7)	(0.9)	0.7	11.6
2006	612	910	73	52	48	7.0	0.1	(7.5)	(5.3)	8.5	(0.2)	(9.2)	(9.0)	13.2
2007	813	1,124	92	66	55	23.6	26.2	26.0	16.5	14.0	23.4	22.3	13.9	15.0
2008	492	1,424	84	36	30	26.7	(8.0)	(45.9)	(46.0)	26.5	(5.3)	(45.2)	(44.7)	16.7
2009	771	1,329	85	52	48	(6.7)	1.2	46.1	61.1	(6.9)	(1.6)	37.4	50.7	16.4
2010	997	1,360	119	98	91	2.4	39.1	88.0	89.3	0.6	36.0	71.5	71.5	11.2
2011	902	1,590	115	90	83	16.9	(2.6)	(8.1)	(9.2)	15.2	(3.8)	(9.2)	(10.3)	11.2
2012	1,002	1,783	110	85	80	12.1	(4.4)	(5.8)	(3.3)	11.8	(4.8)	(6.3)	(3.8)	12.9
2013	1,024	1,777	110	76	74	(0.4)	(0.2)	(10.0)	(7.9)	(0.8)	(2.4)	(12.9)	(10.9)	14.4
2014	972	1,776	102	73	70	(0.0)	(7.1)	(4.4)	(5.3)	0.2	(9.1)	(7.9)	(8.3)	14.5
2015	1,038	1,643	114	83	83	(7.5)	11.2	14.5	18.0	(0.1)	13.3	12.6	14.6	13.1

참고: 연결재무제표 기준 합산치. 절대금액 증가율은 당해 구성종목 합산실적과 전년도 구성종목 합산실적의 단순 증가율 계산수치임

Apple to Apple 성장률은 당해 구성종목을 기준으로 동일 종목을 기초로 한 성장률을 계산한 결과임. EPS는 매년말 KOSPI200 구성종목 기준의 연간실적 기준

자료: 삼성증권

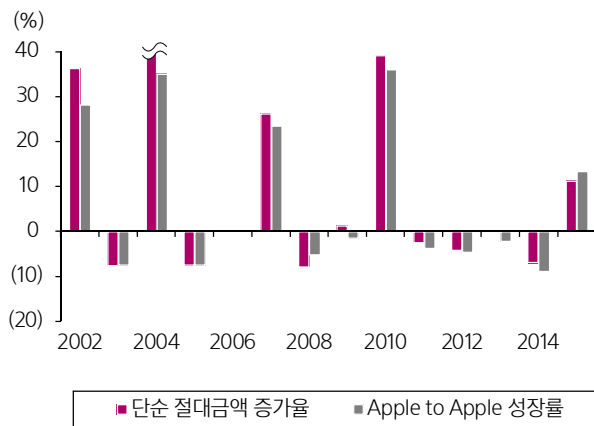
KOSPI200 합산실적 추이 (KOSPI200 전종목 연결재무제표 기준)



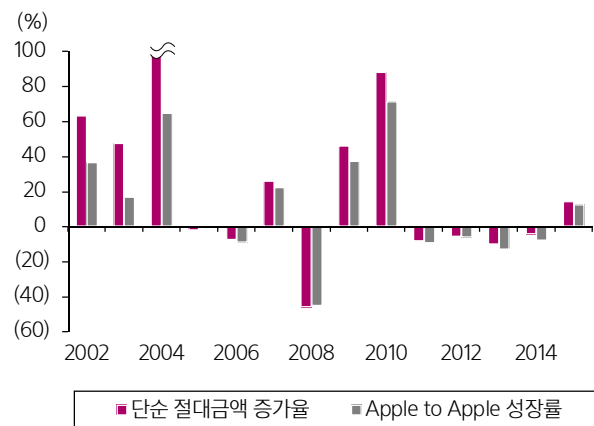
참고: 연결재무제표 기준 합산치. 구성종목 변동, 신규상장 및 폐지 등의 영향으로 인해 절대규모의 변화가 동일기업 성장률을 의미하지는 않음

자료: 삼성증권

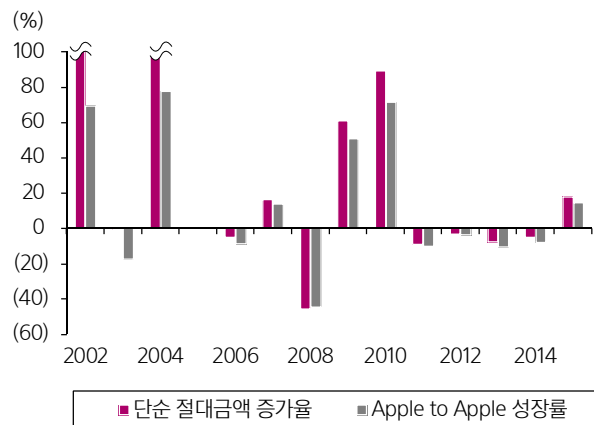
KOSPI200 영업이익 성장률



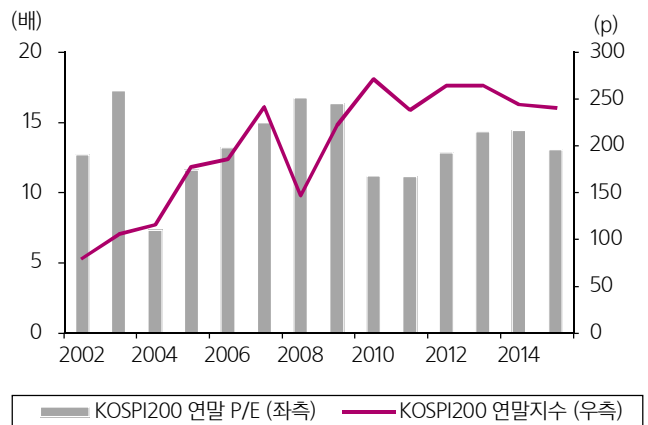
KOSPI200 순이익 성장률



KOSPI200 지배주주순이익 성장률



KOSPI200 연말 P/E 추이



참고: 절대금액 증가율은 당해 구성종목 합산실적과 전년도 구성종목 합산실적의 단순 증가율 계산수치임. Apple to Apple 성장률은 당해 구성종목을 기준으로 동일 종목을
기초로 한 성장률을 계산한 결과임

자료: 삼성증권

한국시장 CAPE(Cyclically Adjusted Price to Earnings)

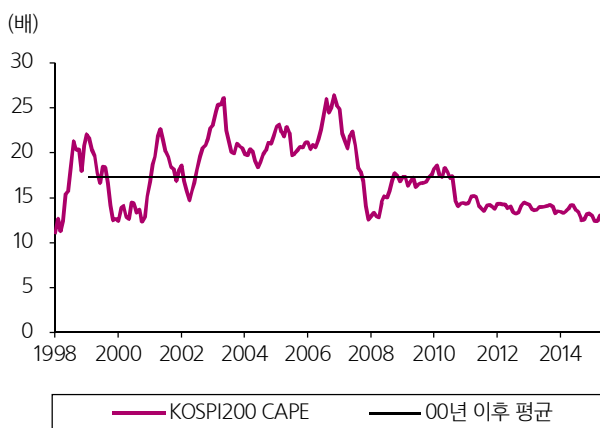
CAPE 밸류에이션

밸류에이션	4월 평균 (배)	History (2000년 이후, 월별 기준)		
		평균 (배)	최고 (배)	최저 (배)
KOSPI200 CAPE	13.1	17.3	26.4	12.3

참고: 월평균 지수값 기준

자료: 삼성증권

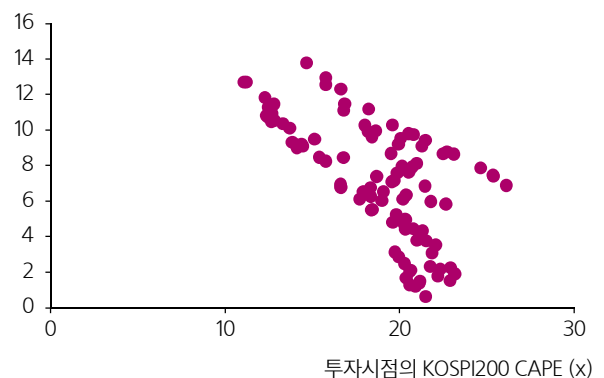
KOSPI200 CAPE 추이



자료: 삼성증권

KOSPI200 CAPE와 사후 장기수익률의 관계

투자후 7~9년 실질수익률 (연환산 %)



참고: 투자시기 1998/12~2007/04

자료: 삼성증권

$$\text{KOSPI200 CAPE} = \frac{\text{KOSPI200 실질 가격}}{\text{KOSPI200 실질 EPS의 과거 8년 평균}}$$

2014. 3. 17 "한국 증시의 CAPE 분석 - Cyclically Adjusted P/E를 통한 한국시장 밸류에이션" 리포트 참고

리포트 이후 기준 변경사항

- 1) 장기실적 자료 일관성을 위해 IFRS 도입 이전 시기도 연결재무제표 수치를 사용
- 2) 최근 EPS 산출 시 분기 EPS 합산이 아닌 연간 EPS 산출로 변경
- 3) 우선주를 포함한 시가총액 기준으로 P/E 지표를 산출하고 이를 통해 EPS 산출하도록 함 (기준 변경에 따른, 리포트 상 CAPE 수치와 현재 수치와의 차이점은 미미한 수준임)

[Valuation methodology]

1. EPS 기준

삼성증권 전망치: $\frac{\text{지배주주순이익의 당사 추정치}}{\text{보통주+우선주 평균주식수}}$

WISEfn 컨센서스: $\frac{\text{지배주주순이익의 증권사별 추정치 단순평균}}{\text{보통주+우선주 평균주식수}}$

Thomson Reuters 컨센서스: EPS의 증권사별 추정치 단순평균

2. Aggregate P/E 기준

삼성증권: 지수 P/E = $\frac{\sum(\text{우선주 포함한 전체시가총액}_t)}{\sum(\text{지배주주순이익}_t)}$, t = 각 종목

FnGuide, Thomson 공통: 지수 P/E = $\frac{\sum(\text{주가}_t \times \text{주식수}_t)}{\sum(\text{EPS}_t \times \text{주식수}_t)}$, t=각 종목

3. Thomson Reuters P/E와 WISEfn P/E의 차이 주요원인 (3가지)

- 1) 취합대상 증권사에 따른 차이
 - Thomson Reuters: 국내, 해외 증권사의 예상치 모두 취합
 - WISEfn: 국내 증권사 예상치만 취합
- 2) 유동비율 적용에 따른 차이
 - Thomson Reuters: 지수에 따라 유동비율 적용
 - WISEfn: 유동비율 적용 안 함
- 3) P/E 계산시 우선주 처리 기준에 따른 차이
 - Thomson Reuters: EPS 산출 시, 각 증권사의 자율성 인정
 - WISEfn: 지수 P/E에서 보통주 시가총액만 사용하는 방식이 Default임

* 자세한 내용은 2013. 8. 13 "한국시장 P/E가 서로 다른 진짜 이유!" 리포트를 참고

[Terminology]

- **Thomson Reuters:** 글로벌 미디어 및 금융/법률 정보 회사. IBES 컨센서스 서비스의 제공 업체임
- **Thomson Reuters I/B/E/S(Institutional Brokers Estimate System):** 전세계 기업들의 예상실적을 취합하여 컨센서스를 제공하는 서비스. 40년 이상 유지되며, 80여 개 국가의 22,000여 개 기업 추정치를 수집
- **WISEfn:** 국내 금융정보 서비스업체. FnGuide와 함께 대표적인 국내주식 컨센서스 제공업체
- **Forward P/E:** 향후 12개월 예상 EPS 기준으로 계산된 P/E



삼성증권주식회사

04514 서울특별시 중구 세종대로 67 삼성본관빌딩 12층 리서치센터
02 2020 8000

지점 대표번호

1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수

080 911 0900

[samsung POP.com](http://samsungPOP.com)

신뢰에 가치로 답하다



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.