

삼성전자(005930)

Above
In line
Below

매수(유지)

목표주가: 2,420,000원(상향)

Stock Data

KOSPI(1/24)	2,066
주가(1/24)	1,908,000
시가총액(십억원)	268,416
발행주식수(백만)	141
52주 최고/최저가(원)	1,940,000/1,130,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	406,145
유동주식비율/외국인지분율(%)	68.8/50.7
주요주주(%)	삼성물산 외 9인 18.5
	국민연금 9.0

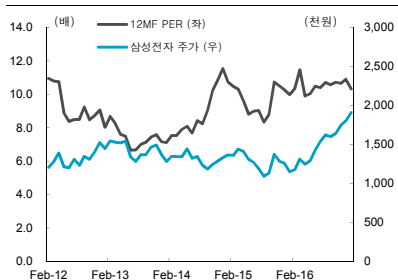
Valuation 지표

	2015A	2016F	2017F
PER(x)	10.0	11.5	9.4
PBR(x)	1.2	1.4	1.4
ROE(%)	11.2	12.2	14.1
DY(%)	1.7	1.6	1.7
EV/EBITDA(x)	3.1	4.1	3.6
EPS(원)	126,305	156,021	202,637
BPS(원)	1,095,132	1,243,488	1,379,725

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.1	25.9	63.4
상대주가(%p)	5.6	23.1	53.4

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

메모리 가격 상승폭 확대

What's new : 1분기 메모리 가격은 성수기

1분기 메모리 수요가 비수기임에도 가격은 성수기 모습을 보일 전망이다. 어제 디램익스 체인지에서 발표한 1분기 eMMC(Embedded Multi Media Card) 제품의 가격은 전분기 대비 20% 내외 상승했다. 지난 분기 가격 상승률 10%초반 대비 비수기임에도 가격상승폭이 더 확대된 것이다. 삼성전자도 1분기 DRAM 및 NAND 모두 가격이 강세를 보일 것으로 전망했다. 비수기로 수요는 전분기 대비 감소하지만 공급업체들이 지나치게 낮아진 재고를 축적하기 위해 공급을 늘리지 않기 때문이다. 메모리 가격강세 지속으로 출하량 감소에도 불구하고 반도체부문의 이익증가세는 지속될 전망이다.

Positives : 갤럭시S8에 대한 불확실성 해소

갤럭시 노트7 사고원인이 배터리로 밝혀지고 이에 대한 대비책을 만들고 공개함으로써 갤럭시S8에 대한 소비자들의 불안감이 많이 해소됐다는 판단이다. 갤럭시S8 출시 이전 삼성전자 스마트폰 제품에 대한 이미지 쇄신을 위해 추가적인 마케팅 비용이 사용되었지만 이제 갤럭시 S8에 대한 불확실성은 많이 해소됐다. 2분기 초 출시로 예상되는 갤럭시 S8 효과로 인해 삼성전자의 2분기 영업이익은 11.1조원까지 증가할 전망이다.

Negatives : 스마트폰 업체들의 재료비 부담 상승

2017년에는 삼성전자를 포함한 대부분의 스마트폰업체들이 메모리 및 디스플레이 패널 고사양화로 인한 원가부담 상승을 겪을 전망이다. 2016년 스마트폰업체들의 모바일 DRAM 채용량은 전년대비 47% 증가한 것으로 추정된다. 채용량 증가와 함께 하반기부터는 가격도 상승해 스마트폰업체들의 모바일DRAM 원가비중은 1년전 대비 3~4%p 상승한 것으로 추정된다. 이와 같은 추세는 2017년 상반기에도 지속돼 특히, 삼성전자나 애플을 제외한 2nd tier 스마트폰업체들의 수익성 악화요인으로 작용할 전망이다.

결론 : 목표주가 2,420,000원으로 10% 상향조정

반도체 가격상승세 지속과 2분기 갤럭시 S8 출시로 인한 이익증가 모멘텀이 예상되는 삼성전자에 대한 투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가는 기존 대비 10% 상향조정한 2,420,000원으로 제시한다. 목표주가는 2017년 추정EPS에 목표PER 12배를 적용했다. 최근 삼성전자의 주가는 반도체 업황이 주도하고 있기 때문에 디램의 가격상승세가 지속되는 한 주가의 추가 상승모멘텀도 존재한다는 판단이다. 게다가 갤럭시 S8으로 인한 이익증가 모멘텀도 더해져 삼성전자의 주가는 여전히 상승여력이 남아있다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	53,191	53,332	0.3	52,135	11.5	0.0	222,571	215,721
영업이익	9,199	9,221	0.2	8,317	77.3	50.1	40,089	38,907
영업이익률	17.3	17.3	(0.0p)	16.0	6.4p	5.8p	18.0	18.0
세전이익	9,249	9,549	3.2	8,870	59.9	102.1	39,989	40,108
순이익	6,735	6,917	2.7	6,287	56.9	113.3	28,632	29,452

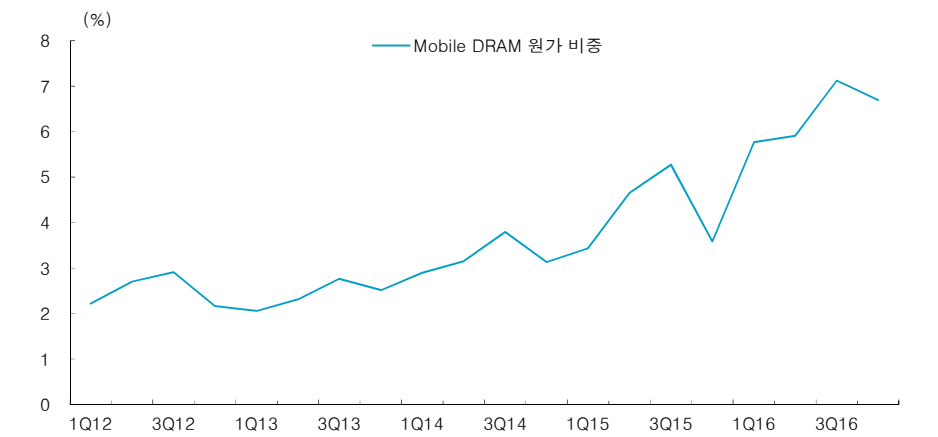
〈표 1〉 삼성전자의 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17F			2017F		
	변경 후	변경 전	%	변경 후	변경 전	%
매출액	48,501	52,593	(7.8)	222,571	230,677	(3.5)
반도체	14,514	14,365	1.0	65,294	64,668	1.0
DP	6,789	6,878	(1.3)	36,408	36,926	(1.4)
IM	22,217	26,800	(17.1)	99,627	108,726	(8.4)
CE	10,071	10,071	0.0	46,678	46,678	0.0
영업이익	8,894	9,050	(1.7)	40,089	39,341	1.9
반도체	5,284	4,929	7.2	23,129	21,511	7.5
DP	1,107	1,039	6.6	5,220	5,281	(1.1)
IM	2,183	2,699	(19.1)	10,421	10,486	(0.6)
CE	320	382	(16.2)	1,318	2,063	(36.1)
영업이익률	18.3	17.2	1.1	18.0	17.1	1.0
반도체	36.4	34.3	2.1	35.4	33.3	2.2
DP	16.3	15.1	1.2	14.3	14.3	0.0
IM	9.8	10.1	(0.2)	10.5	9.6	0.8
CE	3.2	3.8	(0.6)	2.8	4.4	(1.6)
지배주주순이익	6,318	6,429	(1.7)	28,632	28,097	1.9
순이익률	13.0	12.2	0.8	12.9	12.2	0.7

자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 1] 모바일 DRAM 원가비중 추이



자료: DRAmExchange, Gartner, 한국투자증권

〈표 2〉 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
매출액	49,782	50,937	47,816	53,330	48,501	54,694	57,185	62,192	200,653	201,865	222,571
반도체	11,152	11,997	13,150	14,860	14,514	16,007	17,677	17,095	47,587	51,159	65,294
DRAM	4,772	4,914	5,737	6,592	6,831	7,306	7,814	7,429	22,753	22,015	29,380
NAND	3,234	3,401	3,962	4,922	4,695	5,403	5,710	5,541	11,477	15,519	21,348
System LSI	3,212	3,567	3,290	3,240	2,883	3,193	4,048	4,020	13,297	13,309	14,144
DP	6,036	6,416	7,057	7,420	6,789	7,702	9,496	12,420	27,492	26,929	36,408
LCD	2,414	2,515	2,942	3,339	2,667	2,668	2,701	2,709	14,978	11,210	10,747
OLED	3,338	3,699	3,961	3,798	4,122	5,034	6,795	9,711	12,531	14,795	25,662
IM	27,600	26,560	22,542	23,609	22,217	26,867	24,807	25,736	103,563	100,311	99,627
CE	10,623	11,547	11,333	13,293	10,071	11,226	11,913	13,469	46,897	46,796	46,678
TV	6,155	6,070	6,617	8,067	5,935	5,608	6,978	8,044	27,900	26,908	26,566
영업이익	6,676	8,144	5,200	9,220	8,894	11,060	10,236	9,898	26,413	29,240	40,089
반도체	2,632	2,645	3,370	4,950	5,284	5,997	6,192	5,657	12,790	13,596	23,129
DRAM	1,907	1,746	2,092	2,921	3,398	3,592	3,752	3,509	10,616	8,666	14,251
NAND	579	635	1,044	1,693	1,770	2,213	2,116	1,745	1,563	3,951	7,845
System LSI	211	149	73	231	115	192	324	402	611	663	1,033
DP	(265)	137	1,023	1,338	1,107	987	1,350	1,777	2,214	2,234	5,220
LCD	(711)	(568)	112	515	204	88	292	(66)	1,050	(652)	518
OLED	446	706	911	823	903	899	1,058	1,842	1,164	2,886	4,702
IM	3,890	4,320	101	2,501	2,183	3,627	2,387	2,224	10,135	10,812	10,421
CE	510	1,002	778	322	320	449	308	241	1,258	2,612	1,318
TV	339	728	589	670	237	280	209	241	791	2,325	968
영업이익률	13.4	16.0	10.9	17.3	18.3	20.2	17.9	15.9	13.2	14.5	18.0
반도체	23.6	22.0	25.6	33.3	36.4	37.5	35.0	33.1	26.9	26.6	35.4
DRAM	40.0	35.5	36.5	44.3	49.8	49.2	48.0	47.2	46.7	39.4	48.5
NAND	17.9	18.7	26.4	34.4	37.7	41.0	37.1	31.5	13.6	25.5	36.7
System LSI	6.6	4.2	2.2	7.1	4.0	6.0	8.0	10.0	4.6	5.0	7.3
DP	(4.4)	2.1	14.5	18.0	16.3	12.8	14.2	14.3	8.1	8.3	14.3
LCD	(29.5)	(22.6)	3.8	15.4	7.6	3.3	10.8	(2.4)	7.0	(5.8)	4.8
OLED	13.4	19.1	23.0	21.7	21.9	17.9	15.6	19.0	9.3	19.5	18.3
IM	14.1	16.3	0.4	10.6	9.8	13.5	9.6	8.6	9.8	10.8	10.5
CE	4.8	8.7	6.9	2.4	3.2	4.0	2.6	1.8	2.7	5.6	2.8
TV	5.5	12.0	8.9	8.3	4.0	5.0	3.0	3.0	2.8	8.6	3.6
지배주주순이익	5,264	5,826	4,409	7,090	6,318	7,897	7,329	7,087	18,695	22,588	28,632
순이익률	10.6	11.4	9.2	13.3	13.0	14.4	12.8	11.4	9.3	11.2	12.9

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 삼성전자 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
반도체 매출액	11,152	11,997	13,150	14,860	14,514	16,007	17,677	17,095	47,587	51,159	65,294
DRAM	4,772	4,914	5,737	6,592	6,831	7,306	7,814	7,429	22,753	22,015	29,380
NAND	3,234	3,401	3,962	4,922	4,695	5,403	5,710	5,541	11,477	15,519	21,348
System LSI	3,212	3,567	3,290	3,240	2,883	3,193	4,048	4,020	13,297	13,309	14,144
반도체 영업이익	2,632	2,645	3,370	4,950	5,284	5,997	6,192	5,657	12,790	13,596	23,129
DRAM	1,907	1,746	2,092	2,921	3,398	3,592	3,752	3,509	10,616	8,666	14,251
NAND	579	635	1,044	1,693	1,770	2,213	2,116	1,745	1,563	3,951	7,845
System LSI	211	149	73	231	115	192	324	402	611	663	1,033
반도체 영업이익률	23.6	22.0	25.6	33.3	36.4	37.5	35.0	33.1	26.9	26.6	35.4
DRAM	40.0	35.5	36.5	44.3	49.8	49.2	48.0	47.2	46.7	39.4	48.5
NAND	17.9	18.7	26.4	34.4	37.7	41.0	37.1	31.5	13.6	25.5	36.7
System LSI	6.6	4.2	2.2	7.1	4.0	6.0	8.0	10.0	4.6	5.0	7.3
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	6,685	7,794	9,756	10,004	9,544	10,174	11,115	11,029	25,516	34,238	41,863
출하량 변화율 QoQ, YoY	(1.7)	16.6	25.2	2.5	(4.6)	6.6	9.2	(0.8)	27.9	34.2	22.3
DRAM ASP (달러)	0.59	0.54	0.52	0.57	0.63	0.62	0.59	0.55	0.79	0.56	0.60
ASP 변화율 QoQ, YoY	(12.5)	(8.8)	(3.2)	8.5	10.8	(1.0)	(5.0)	(7.7)	(16.7)	(29.8)	7.6
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	10,569	11,958	14,597	16,484	15,278	17,011	19,385	20,595	31,844	53,608	72,270
출하량 변화율 QoQ, YoY	10.2	13.1	22.1	12.9	(7.3)	11.3	14.0	6.2	52.7	68.3	34.8
NAND ASP (달러)	0.25	0.24	0.24	0.26	0.27	0.28	0.25	0.22	0.32	0.25	0.25
ASP 변화율 QoQ, YoY	(7.0)	(4.0)	(1.0)	6.5	5.0	2.0	(10.0)	(12.0)	(24.6)	(21.7)	0.5

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 삼성전자 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
DP 매출액	6,036	6,416	7,057	7,420	6,789	7,702	9,496	12,420	27,492	26,929	36,408
LCD	2,414	2,515	2,942	3,339	2,667	2,668	2,701	2,709	14,978	11,210	10,747
OLED	3,338	3,699	3,961	3,798	4,122	5,034	6,795	9,711	12,531	14,795	25,662
DP 영업이익	(265)	137	1,023	1,338	1,107	987	1,350	1,777	2,214	2,234	5,220
LCD	(711)	(568)	112	515	204	88	292	(66)	1,050	(652)	518
OLED	446	706	911	823	903	899	1,058	1,842	1,164	2,886	4,702
DP 영업이익률	(4.4)	2.1	14.5	18.0	16.3	12.8	14.2	14.3	8.1	8.3	14.3
LCD	(29.5)	(22.6)	3.8	15.4	7.6	3.3	10.8	(2.4)	7.0	(5.8)	4.8
OLED	13.4	19.1	23.0	21.7	21.9	17.9	15.6	19.0	9.3	19.5	18.3
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	6,609	7,458	8,799	8,439	7,326	7,648	7,793	7,714	33,515	31,304	30,481
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(16.4)	12.8	18.0	(4.1)	(13.2)	4.4	1.9	(1.0)	1.3	(6.6)	(2.6)
LCD ASP (달러/m²)	747	728	706	749	804	863	1,013	1,289	717	730	1,001
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	5.8	(2.5)	(3.1)	6.1	7.3	7.3	17.4	27.3	1.1	1.9	37.1
OLED 출하량 (4"기준)	111,688	130,433	131,738	126,056	128,061	151,319	180,209	225,569	369,982	499,914	685,158
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	3.3	16.8	1.0	(4.3)	1.6	18.2	19.1	25.2	34.4	35.1	37.1
OLED ASP (4", 달러)	24.9	24.4	26.8	26.0	28.4	28.9	31.8	35.0	30.0	25.5	31.9
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	(10.0)	(2.0)	10.0	(3.0)	9.0	2.0	10.0	10.0	(3.5)	(15.0)	25.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 삼성전자 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
IM 매출액	27,600	26,560	22,542	23,609	22,217	26,867	24,807	25,736	103,563	100,311	99,627
핸드셋	26,415	25,582	21,554	22,655	21,325	26,006	23,845	24,760	98,031	96,206	95,937
스마트폰	23,450	22,985	19,139	19,588	19,078	23,955	21,732	22,442	82,598	85,162	87,206
IM 영업이익	3,890	4,320	101	2,501	2,183	3,627	2,387	2,224	10,135	10,812	10,421
핸드셋 영업이익	3,908	4,320	108	2,503	2,197	3,641	2,385	2,228	10,157	17,944	9,319
스마트폰 영업이익	3,839	4,275	57	2,174	2,289	3,473	2,347	1,952	9,874	10,346	10,062
IM 영업이익률	14.1	16.3	0.4	10.6	9.8	13.5	9.6	8.6	9.8	10.8	10.5
핸드셋 영업이익률	14.8	16.9	0.5	11.1	10.3	14.0	10.0	9.0	10.4	18.7	9.7
스마트폰 영업이익률	16.4	18.6	0.3	11.1	12.0	14.5	10.8	8.7	12.0	12.1	11.5
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	98	96	96	98	96	98	99	99	424	388	392
피쳐폰 출하량 (백만대)	13	12	11	13	11	10	10	10	70	49	42
스마트폰 출하량 (백만대)	79	78	78	77	80	83	84	83	320	312	330
태블릿 출하량 (백만대)	7	6	7	8	5	5	5	6	34	27	21
핸드셋 ASP (달러)	224	231	201	200	196	231	208	212	205	214	212
피쳐폰 ASP (달러)	94	91	87	94	94	83	87	86	102	92	88
스마트폰 ASP (달러)	248	257	219	219	210	252	224	230	228	236	229
태블릿 ASP (달러)	192	189	187	183	190	186	185	181	193	187	185
스마트폰 가격 breakdown (백만대)											
\$300이상 (백만대)	22.0	21.7	21.1	18.6	22.4	23.2	22.6	20.0	86.5	83.4	88.1
\$200-\$300 (백만대)	9.4	8.5	7.0	7.7	9.6	9.1	7.5	8.3	36.0	32.7	34.6
\$200이하 (백만대)	47.2	47.3	50.0	51.1	48.1	50.5	53.5	54.9	197.9	195.6	206.9
스마트폰 가격 breakdown (%)											
\$300이상 (%)	28%	28%	27%	24%	28%	28%	27%	24%	33%	27%	27%
\$200-\$300 (%)	12%	11%	9%	10%	12%	11%	9%	10%	16%	10%	10%
\$200이하 (%)	60%	61%	64%	66%	60%	61%	64%	66%	51%	63%	63%

자료: 삼성전자, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

삼성전자는 1969년 1월에 삼성전자공업주식회사로 설립되었다. 삼성전자의 주요 사업은, 1) DMC 부문: 디지털 TV, 모니터, 에어컨 및 냉장고 등을 생산/판매하는 CE 사업과 피쳐폰, 스마트폰 등의 휴대폰, 통신시스템, 프린터, 컴퓨터 등을 생산/판매하는 IM 사업, 2) DS 부문: 메모리 반도체, 시스템 LSI 등의 제품을 생산/판매하는 반도체 사업과 TV, 모니터, 노트북 PC용 LCD 디스플레이 패널 및 모바일용 OLED 패널 등을 생산/판매하는 DP 사업으로 구성된다.

- IM: IT & Mobile Communications
- CE: Consumer Electronics
- DP: Display Panel
- DRAM: Dynamic Random Access Memory
- LSI: Large Scale Integration
- OLED: Organic Light Emitting Diodes

재무상태표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	115,146	124,815	140,476	152,461	160,084
현금성자산	16,841	22,637	38,354	48,966	51,414
매출채권및기타채권	28,234	28,521	28,693	28,934	30,381
재고자산	17,318	18,812	18,925	18,919	19,864
비유동자산	115,277	117,365	124,246	133,760	152,967
투자자산	17,900	13,609	13,631	15,030	29,446
유형자산	80,873	86,477	93,231	99,986	103,839
무형자산	4,785	5,396	5,429	5,564	5,842
자산총계	230,423	242,180	264,722	286,221	313,051
유동부채	52,014	50,503	54,165	49,729	50,794
매입채무및기타채무	32,272	27,673	27,840	30,696	32,231
단기차입금및단기사채	8,029	11,155	11,155	11,155	11,155
유동성장기부채	1,779	222	222	222	222
비유동부채	10,321	12,617	12,684	13,831	14,448
사채	1,356	1,230	1,230	1,230	1,230
장기차입금및금융부채	102	267	267	267	267
부채총계	62,335	63,120	66,849	63,560	65,242
지배주주지분	162,182	172,877	191,253	215,479	240,054
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(8,495)	(13,592)	(9,339)	(37)	(37)
이익잉여금	169,530	185,132	199,181	214,030	238,530
비지배주주지분	5,906	6,183	6,620	7,182	7,755
자본총계	168,088	179,060	197,874	222,661	247,809

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동현금흐름	36,975	40,062	47,018	48,444	54,753
당기순이익	23,394	19,060	22,728	29,192	29,832
유형자산감가상각비	16,910	19,663	19,673	20,810	22,948
무형자산상각비	1,143	1,268	1,363	1,401	1,471
자산부채변동	(3,837)	(4,682)	3,324	(5,044)	(1,528)
기타	(635)	4,753	(70)	2,085	2,030
투자활동현금흐름	(32,806)	(27,168)	(26,875)	(32,793)	(46,973)
유형자산투자	(22,043)	(25,880)	(26,785)	(27,922)	(27,158)
유형자산매각	386	357	357	357	357
투자자산순증	(9,693)	(154)	564	(2,757)	(15,751)
무형자산순증	(1,293)	(1,501)	(1,395)	(1,536)	(1,749)
기타	(163)	10	384	(935)	(2,672)
재무활동현금흐름	(3,057)	(6,574)	(4,426)	(5,040)	(5,332)
자본의증가	28	3	0	0	0
차입금의순증	274	1,593	0	0	0
배당금지급	(2,234)	(3,130)	(3,069)	(3,990)	(4,480)
기타	(1,125)	(5,040)	(1,357)	(1,050)	(852)
기타현금흐름	(556)	(524)	0	0	0
현금의증가	556	5,796	15,718	10,611	2,448

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

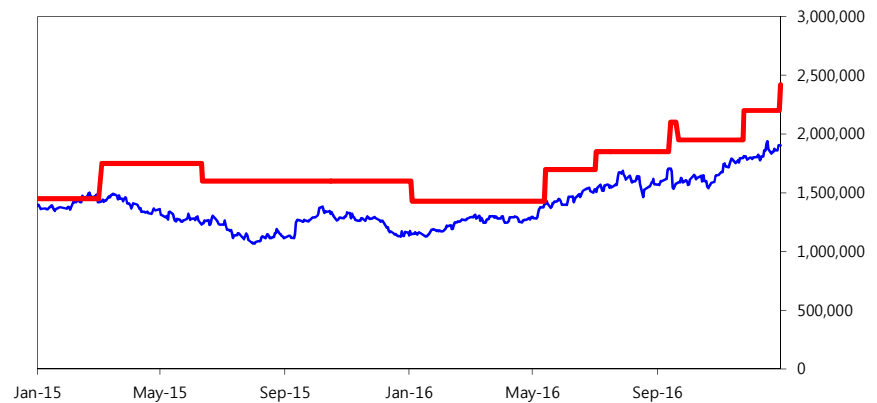
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	206,206	200,653	201,865	222,571	233,700
매출원가	128,279	123,482	120,274	126,765	140,220
매출총이익	77,927	77,171	81,591	95,806	93,480
판매관리비	52,902	50,758	52,351	55,718	52,762
영업이익	25,025	26,413	29,240	40,089	40,718
금융수익	8,260	10,515	10,845	11,194	11,406
이자수익	1,833	1,761	2,091	2,441	2,652
금융비용	7,294	10,032	10,084	10,084	10,084
이자비용	593	777	828	828	828
기타영업외손익	1,542	(2,037)	202	223	234
관계기업관련손익	343	1,102	512	(1,433)	(1,408)
세전계속사업이익	27,875	25,961	30,715	39,989	40,866
법인세비용	4,481	6,901	7,987	10,797	11,034
연결당기순이익	23,394	19,060	22,728	29,192	29,832
지배주주지분순이익	23,082	18,695	22,292	28,632	29,260
기타포괄이익	(1,993)	76	76	76	76
총포괄이익	21,401	19,136	22,804	29,268	29,908
지배주주지분포괄이익	20,991	18,804	22,367	28,706	29,335
EBITDA	43,078	47,344	50,276	62,300	65,137

주요 투자지표

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
주당지표(원)					
EPS	153,105	126,305	156,021	202,637	207,097
BPS	1,002,811	1,095,132	1,243,488	1,379,725	1,537,160
DPS	20,000	21,000	28,500	32,000	34,000
성장성(% , YoY)					
매출증가율	(9.8)	(2.7)	0.6	10.3	5.0
영업이익증가율	(32.0)	5.5	10.7	37.1	1.6
순이익증가율	(22.6)	(19.0)	19.2	28.4	2.2
EPS증가율	(22.6)	(17.5)	23.5	29.9	2.2
EBITDA증가율	(19.1)	9.9	6.2	23.9	4.6
수익성(%)					
영업이익률	12.1	13.2	14.5	18.0	17.4
순이익률	11.2	9.3	11.0	12.9	12.5
EBITDA Margin	20.9	23.6	24.9	28.0	27.9
ROA	10.5	8.1	9.0	10.6	10.0
ROE	15.1	11.2	12.2	14.1	12.8
배당수익률	1.5	1.7	1.6	1.7	1.8
배당성향	13.0	16.4	17.9	15.6	16.3
안정성					
순차입금(십억원)	(50,552)	(58,619)	(73,928)	(85,130)	(90,027)
차입금/자본총계비율(%)	6.7	7.2	6.5	5.7	5.2
Valuation(X)					
PER	8.7	10.0	11.5	9.4	9.2
PBR	1.3	1.2	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.9	3.1	4.1	3.6	3.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	2015.03.30	매수	1,750,000 원
	2015.07.07	매수	1,600,000 원
	2016.01.29	매수	1,430,000 원
	2016.06.08	매수	1,700,000 원
	2016.07.28	매수	1,850,000 원
	2016.10.09	매수	2,100,000 원
	2016.10.17	매수	1,950,000 원
	2016.12.20	매수	2,200,000 원
	2017.01.25	매수	2,420,000 원



Compliance notice

- 당사는 2017년 1월 25일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2017년 1월 25일 현재 삼성전자 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.
- 당사는 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.