

삼성전자(005930)

2년만의 실적 추정치 하향

DP부문 실적추정치 하향 반영해 2018년 전사 영업이익 60조원으로 하향
스마트폰 수요부진으로 낸드가격도 하락 전망
예상 상회한 2017년 배당액 및 액면분할 등으로 밸류에이션 상승기대감은 유효

Facts : 2017년 배당 당초 계획보다 21% 증가

2017년 기말 배당은 보통주 기준 1주당 21,500원, 우선주 포함 연간 배당총액은 5.8조원으로 지난 10월에 발표한 4.8조원을 21% 상회했다. 2017년 FCF의 50%를 지급한 것으로 적극적인 주주환원 정책을 확인할 수 있다. 배당확대 외에 50:1 액면분할을 결정했다. 주주가치의 펀더멘탈한 변화는 없지만 주당 가격하락으로 유동성 및 개인투자자들의 투자 증대 등을 기대할 수 있다. 2018년~2020년의 매해 배당총액은 9.6조원으로 변동이 없고 현재 주가기준 배당수익률은 2.8%이지만 2020년 이후 추가적인 주주환원이 발생할 가능성이 높아 실질적인 주주환원 규모 확대가 지속될 것이다. 주주환원 정책확대와 액면분할 등으로 주가의 밸류에이션 수준이 높아질 것으로 예상된다.

Pros & cons : 모바일수요 둔화로 DP부문 이익추정치 큰 폭 감소

플렉서블 OLED패널 주요고객의 예상보다 부진한 스마트폰 수요를 반영해 2018년 상반기 DP부문의 실적 추정치를 크게 하향했다. 하반기 신모델 출시로 인한 회복이 예상되지만 2018년 DP부문의 연간 영업이익은 5.2조원으로 당초대비 36% 하향됐다. 디스플레이 패널을 포함한 부품가격상승을 반영한 스마트폰 가격상승이 수요부진의 직접적인 원인이라고 보면 삼성전자 스마트폰사업 수익성 압박 요인도 크다고 볼 수 있다. 반도체부문의 경우 상대적으로 영향이 덜하다고 할 수 있지만 낸드수요에 영향을 줘 낸드수급 약화와 가격하락의 원인이 되고 있다. 스마트폰산업의 수요부진을 반영해 삼성전자의 2018년 영업이익을 60.6조원으로 당초 예상대비 8% 하향했다. 2년만에 첫 실적추정치 하향이다.

Action : 단기 모멘텀 약화 전망. 하지만 밸류에이션 상승 기대

실적 추정치가 하향을 반영해 목표주가는 3,100,000원으로 기존대비 5% 하향한다. 스마트폰 수요부진의 영향이 어느 정도 확인될 때까지 주가의 단기 모멘텀은 약할 전망이다. 하지만, 2018년 순이익 기준 배당성향이 20%를 상회하게 되고 액면분할로 개인주주들의 투자기회가 확대되는 등 현재 PER 8배 수준의 밸류에이션이 높아질 가능성은 충분하다. 투자의견 '매수'를 유지한다.

하 회 부 합 상 회

주: 영업이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 3,100,000원(하향)

Stock Data

KOSPI(1/31)	2,566
주가(1/31)	2,495,000
시가총액(십억원)	322,101
발행주식수(백만)	129
52주 최고/최저가(원)	2,861,000/1,879,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	617,616
유동주식비율/외국인지분율(%)	72.4/52.3
주요주주(%)	삼성물산 외 9인 20.1
	국민연금 9.8

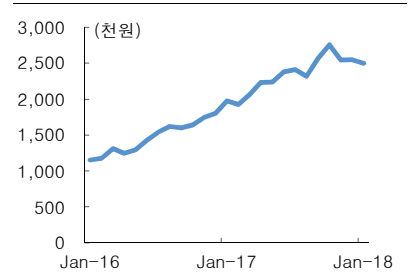
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	11.4	8.5	7.9
PBR(x)	1.5	1.7	1.3
ROE(%)	12.5	20.5	18.4
DY(%)	1.6	1.7	2.8
EV/EBITDA(x)	4.1	3.8	3.0
EPS(원)	157,967	299,807	317,045
BPS(원)	1,217,019	1,523,845	1,851,749

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.1)	3.5	26.5
KOSPI 대비(%p)	(6.1)	(3.3)	2.3

주가추이



자료: WISEfn

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

김정환

junghwan.kim@truefriend.com

〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	53,331.7	50,547.5	61,000.5	62,048.9	65,978.4	6.3	23.7	66,000.0
영업이익	9,220.8	9,898.4	14,066.5	14,533.2	15,146.9	4.2	64.3	15,100.0
영업이익률(%)	17.3	19.6	23.1	23.4	23.0			22.9
세전이익	9,548.5	10,164.6	14,412.3	14,914.7	16,704.4	12.0	74.9	
순이익	7,088.0	7,684.4	11,053.9	11,193.4	12,255.1	9.5	72.9	

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 애플 아이폰 모델별 추정원가

(단위: 달러)

	아이폰 6S 플러스	아이폰 7 플러스	아이폰 8 플러스	아이폰 X
Apps Processing/ Baseband	35.6	38.0	39.0	45.5
Battery	3.6	3.6	4.5	6.0
BT / FM / GPS / WLAN	5.3	9.4	7.4	7.4
Camera	16.5	27.6	32.5	35.0
Display / Touchscreen	54.0	54.0	52.5	110.0
Sensor/ TrueDepth Sensing	—	—	6.7	19.1
Literature and Packaging / Accessories	4.2	11.6	11.6	12.0
Mechanical / Electro-Mechanical	34.9	55.7	51.0	61.0
Memory	18.4	21.6	31.2	33.5
Power Management	5.4	9.6	16.1	14.3
RF / PA	12.6	16.5	24.6	16.6
User Interface	11.4	14.5	11.3	10.1
총 부품 원가	201.9	262.1	288.1	370.3

자료: iHS, 한국투자증권

〈표 3〉 삼성전자의 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q17P			2018F		
	변경 후	변경 전 (4Q Preview)	%	변경 후	변경 전 (4Q Preview)	%
매출액	65,980	68,098	(3.1)	270,180	290,933	(7.1)
반도체	21,110	21,991	(4.0)	87,480	91,302	(4.2)
DP	11,180	11,970	(6.6)	43,771	55,864	(21.6)
IM	25,890	26,195	(1.2)	106,398	113,795	(6.5)
CE	12,720	13,285	(4.3)	53,164	52,986	0.3
영업이익	15,150	15,292	(0.9)	60,567	65,876	(8.1)
반도체	10,900	10,724	1.6	43,341	43,659	(0.7)
DP	1,410	1,663	(15.2)	5,163	8,011	(35.6)
IM	2,565	2,594	(1.1)	10,352	12,501	(17.2)
CE	510	311	64.2	1,711	1,704	0.4
영업이익률	23.0	22.5	0.5	22.4	22.6	(0.2)
반도체	51.6	48.8	2.9	49.5	47.8	1.7
DP	12.6	13.9	(1.3)	11.8	14.3	(2.5)
IM	9.9	9.9	0.0	9.7	11.0	(1.3)
CE	4.0	2.3	1.7	3.2	3.2	0.0
지배주주순이익	12,277	11,797	4.1	43,538	47,361	(8.1)
순이익률	18.6	17.3	1.3	16.1	16.3	(0.2)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
매출액	50,548	61,001	62,049	65,980	64,808	67,183	68,792	69,397	201,866	239,577	270,180
반도체	15,660	17,575	19,910	21,110	20,760	22,055	22,918	21,747	51,157	74,256	87,480
DRAM	6,992	8,240	9,542	10,664	10,532	11,717	12,158	11,473	21,980	35,437	45,881
NAND	4,702	5,355	6,375	7,125	6,621	6,947	7,163	6,988	15,425	23,556	27,720
System LSI	3,540	3,635	3,610	3,170	3,455	3,240	3,446	3,135	13,307	13,956	13,275
DP	7,292	7,709	8,280	11,180	7,884	8,486	13,053	14,348	26,929	34,461	43,771
LCD	2,754	2,924	2,578	2,066	1,955	2,148	2,485	2,523	12,134	10,323	9,111
OLED	4,538	4,785	5,702	9,114	5,929	6,338	10,568	11,825	14,795	24,138	34,660
IM	23,498	30,011	27,690	25,890	27,913	28,514	25,246	24,725	100,311	107,089	106,398
CE	10,336	10,924	11,130	12,720	12,292	14,033	13,299	13,541	47,045	45,110	53,164
TV	5,899	5,362	5,110	5,816	5,875	5,759	6,135	5,915	26,660	22,187	23,685
영업이익	9,898	14,067	14,533	15,150	14,276	16,089	15,804	14,399	29,241	53,648	60,567
반도체	6,314	8,031	9,960	10,900	10,604	11,503	11,325	9,909	13,596	35,205	43,341
DRAM	3,776	4,983	6,097	6,965	7,093	7,948	7,998	7,134	8,651	21,820	30,173
NAND	1,909	2,444	3,180	3,509	3,235	3,328	3,051	2,493	3,918	11,042	12,107
System LSI	202	260	300	275	276	227	276	282	582	1,037	1,061
DP	1,305	1,712	970	1,410	551	635	1,873	2,105	2,235	5,397	5,163
LCD	409	855	410	118	(155)	(73)	236	316	(650)	1,792	324
OLED	896	857	560	1,292	706	708	1,636	1,789	2,886	3,605	4,839
IM	2,070	4,060	3,290	2,565	2,754	3,354	2,267	1,976	10,812	11,985	10,352
CE	380	319	440	510	368	596	339	408	2,567	1,649	1,711
TV	472	268	307	378	235	346	184	296	2,305	1,425	1,060
영업이익률	19.6	23.1	23.4	23.0	22.0	23.9	23.0	20.7	14.5	22.4	22.4
반도체	40.3	45.7	50.0	51.6	51.1	52.2	49.4	45.6	26.6	47.4	49.5
DRAM	54.0	60.5	63.9	65.3	67.3	67.8	65.8	62.2	39.4	61.6	65.8
NAND	40.6	45.6	49.9	49.2	48.9	47.9	42.6	35.7	25.4	46.9	43.7
System LSI	5.7	7.1	8.3	8.7	8.0	7.0	8.0	9.0	4.4	7.4	8.0
DP	17.9	22.2	11.7	12.6	7.0	7.5	14.3	14.7	8.3	15.7	11.8
LCD	14.9	29.2	15.9	5.7	(7.9)	(3.4)	9.5	12.5	(5.4)	17.4	3.6
OLED	19.7	17.9	9.8	14.2	11.9	11.2	15.5	15.1	19.5	14.9	14.0
IM	8.8	13.5	11.9	9.9	9.9	11.8	9.0	8.0	10.8	11.2	9.7
CE	3.7	2.9	4.0	4.0	3.0	4.3	2.5	3.0	5.5	3.7	3.2
TV	8.0	5.0	6.0	6.5	4.0	6.0	3.0	5.0	8.6	6.4	4.5
지배주주순이익	7,489	10,800	11,040	12,277	10,207	11,656	11,343	10,331	22,416	41,605	43,538
순이익률	14.8	17.7	17.8	18.6	15.7	17.4	16.5	14.9	11.1	17.4	16.1

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 삼성전자 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
반도체 매출액	15,660	17,575	19,910	21,110	20,760	22,055	22,918	21,747	51,157	74,256	87,480
DRAM	6,992	8,240	9,542	10,664	10,532	11,717	12,158	11,473	21,980	35,437	45,881
NAND	4,702	5,355	6,375	7,125	6,621	6,947	7,163	6,988	15,425	23,556	27,720
System LSI	3,540	3,635	3,610	3,170	3,455	3,240	3,446	3,135	13,307	13,956	13,275
반도체 영업이익	6,314	8,031	9,960	10,900	10,604	11,503	11,325	9,909	13,596	35,205	43,341
DRAM	3,776	4,983	6,097	6,965	7,093	7,948	7,998	7,134	8,651	21,820	30,173
NAND	1,909	2,444	3,180	3,509	3,235	3,328	3,051	2,493	3,918	11,042	12,107
System LSI	202	260	300	275	276	227	276	282	582	1,037	1,061
반도체 영업이익률	40.3	45.7	50.0	51.6	51.1	52.2	49.4	45.6	26.6	47.4	49.5
DRAM	54.0	60.5	63.9	65.3	67.3	67.8	65.8	62.2	39.4	61.6	65.8
NAND	40.6	45.6	49.9	49.2	48.9	47.9	42.6	35.7	25.4	46.9	43.7
System LSI	5.7	7.1	8.3	8.7	8.0	7.0	8.0	9.0	4.4	7.4	8.0
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	8,891	9,484	10,243	10,478	10,175	11,131	12,567	13,301	34,185	39,095	47,173
출하량 변화율 QoQ, YoY	(10.7)	6.7	8.0	2.3	(2.9)	9.4	12.9	5.8	34.0	14.4	20.7
DRAM ASP (달러)	0.69	0.77	0.82	0.90	0.94	0.94	0.84	0.76	0.56	0.80	0.86
ASP 변화율 QoQ, YoY	21.8	11.0	7.0	10.0	4.0	(0.1)	(10.1)	(10.1)	(29.8)	44.5	7.7
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	14,343	15,364	17,887	19,736	19,337	21,426	25,424	29,438	53,293	67,330	95,626
출하량 변화율 QoQ, YoY	(11.3)	7.1	16.4	10.3	(2.0)	10.8	18.7	15.8	67.4	26.3	42.0
NAND ASP (달러)	0.29	0.31	0.31	0.32	0.31	0.29	0.25	0.21	0.25	0.31	0.26
ASP 변화율 QoQ, YoY	12.0	6.8	2.0	2.0	(3.0)	(7.0)	(15.0)	(15.0)	(21.7)	23.8	(16.8)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 6〉 삼성전자 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
DP 매출액	7,292	7,709	8,280	11,180	7,884	8,486	13,053	14,348	26,929	34,461	43,771
LCD	2,754	2,924	2,578	2,066	1,955	2,148	2,485	2,523	12,134	10,323	9,111
OLED	4,538	4,785	5,702	9,114	5,929	6,338	10,568	11,825	14,795	24,138	34,660
DP 영업이익	1,305	1,712	970	1,410	551	635	1,873	2,105	2,235	5,397	5,163
LCD	409	855	410	118	(155)	(73)	236	316	(650)	1,792	324
OLED	896	857	560	1,292	706	708	1,636	1,789	2,886	3,605	4,839
DP 영업이익률	17.9	22.2	11.7	12.6	7.0	7.5	14.3	14.7	8.3	15.7	11.8
LCD	14.9	29.2	15.9	5.7	(7.9)	(3.4)	9.5	12.5	(5.4)	17.4	3.6
OLED	19.7	17.9	9.8	14.2	11.9	11.2	15.5	15.1	19.5	14.9	14.0
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	6,314	7,251	7,786	7,999	7,226	8,057	9,347	9,694	31,304	29,349	34,324
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(25.2)	14.8	7.4	2.7	(9.7)	11.5	16.0	3.7	(6.6)	(6.2)	17.0
LCD ASP (달러/m²)	380	357	279	263	246	238	232	229	309	316	236
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	11.3	(6.1)	(21.9)	(5.7)	(6.4)	(3.2)	(2.5)	(1.2)	(22.1)	2.3	(25.2)
OLED 출하량 (4"기준)	128,061	132,959	143,685	210,244	155,427	159,978	237,202	243,412	499,914	614,948	796,019
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	1.6	3.8	8.1	46.3	(43.5)	2.9	48.3	2.6	35.1	23.0	29.4
OLED ASP (4",달러)	31.2	31.8	35.0	38.5	34.7	35.4	38.9	42.8	25.5	34.7	38.7
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	20.0	2.0	10.0	10.0	(10.0)	2.0	10.0	10.0	(15.0)	36.2	11.5

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 7〉 삼성전자 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
IM 매출액	23,498	30,011	27,690	25,890	27,913	28,514	25,246	24,725	100,311	107,089	106,398
핸드셋	22,470	28,920	27,200	24,867	27,021	27,660	24,399	23,853	96,206	103,457	102,933
스마트폰	19,896	26,614	24,821	22,377	25,031	25,736	22,432	21,791	85,162	93,709	94,990
IM 영업이익	2,070	4,060	3,290	2,565	2,754	3,354	2,267	1,976	10,812	11,985	10,352
핸드셋 영업이익	1,759	3,853	3,269	2,558	2,784	3,384	2,278	1,986	10,839	11,440	10,433
스마트폰 영업이익	1,731	3,806	3,227	2,529	2,753	3,346	2,243	1,961	10,346	11,292	10,303
IM 영업이익률	8.8	13.5	11.9	9.9	9.9	11.8	9.0	8.0	10.8	11.2	9.7
핸드셋 영업이익률	7.8	13.3	12.0	10.3	10.3	12.2	9.3	8.3	11.3	11.1	10.1
스마트폰 영업이익률	8.7	14.3	13.0	11.3	11.0	13.0	10.0	9.0	12.1	12.1	10.8
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	99	99	101	93	93	92	90	89	388	392	364
피쳐폰 출하량 (백만대)	13	12	12	12	11	11	11	11	49	49	43
스마트폰 출하량 (백만대)	80	81	83	74	77	76	75	73	312	319	300
태블릿 출하량 (백만대)	6	6	6	7	5	5	5	6	27	24	20
핸드셋 ASP (달러)	201	258	237	238	264	269	236	235	214	233	251
피쳐폰 ASP (달러)	99	87	87	86	84	81	81	81	92	90	82
스마트폰 ASP (달러)	218	290	264	269	296	302	263	263	236	260	281
태블릿 ASP (달러)	183	174	172	169	175	172	170	167	187	174	171

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)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	124,815	141,430	148,571	178,357	201,049
현금성자산	22,637	32,111	33,541	51,334	82,918
매출채권및기타채권	28,521	27,800	31,145	35,123	32,665
재고자산	18,812	18,354	20,364	22,965	21,358
비유동자산	117,365	120,745	152,187	163,805	165,869
투자자산	13,609	12,642	22,520	22,965	21,358
유형자산	86,477	91,473	112,130	121,873	126,873
무형자산	5,396	5,344	5,989	5,944	5,528
자산총계	242,180	262,174	300,758	342,161	366,918
유동부채	50,503	54,704	56,003	61,229	59,346
매입채무및기타채무	27,673	31,223	37,056	41,790	38,864
단기차입금및단기사채	11,155	12,747	12,747	12,747	12,747
유동성장기부채	222	1,233	1,233	1,233	1,233
비유동부채	12,617	14,507	17,952	19,946	18,701
사채	1,230	59	59	59	59
장기차입금및금융부채	267	1,244	2,222	2,214	2,207
부채총계	63,120	69,211	73,954	81,175	78,046
지배주주지분	172,877	186,424	219,662	253,214	280,587
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(13,592)	(9,706)	(4,831)	44	44
이익잉여금	185,132	193,086	219,485	246,198	271,606
비지배주주지분	6,183	6,539	7,142	7,772	8,285
자본총계	179,060	192,963	226,804	260,987	288,872

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	40,062	47,386	61,260	73,595	71,206
당기순이익	19,060	22,726	42,181	44,141	35,540
유형자산감가상각비	19,663	19,313	22,472	27,986	30,730
무형자산상각비	1,268	1,400	1,562	1,550	1,442
자산부채변동	(4,682)	(1,181)	(3,596)	(1,530)	2,292
기타	4,753	5,128	(1,359)	1,448	1,202
투자활동현금흐름	(27,168)	(29,659)	(49,900)	(43,241)	(29,482)
유형자산투자	(25,880)	(24,143)	(43,400)	(38,000)	(36,000)
유형자산매각	357	271	271	271	271
투자자산순증	(154)	(4,144)	(5,852)	782	2,832
무형자산순증	(1,501)	(1,041)	(2,207)	(1,505)	(1,025)
기타	10	(602)	1,288	(4,789)	4,440
재무활동현금흐름	(6,574)	(8,670)	(9,930)	(12,561)	(10,140)
자본의증가	3	13	0	0	0
차입금의순증	1,593	2,140	978	(8)	(8)
배당금지급	(3,130)	(3,115)	(3,992)	(5,789)	(9,646)
기타	(5,040)	(7,708)	(6,916)	(6,764)	(486)
기타현금흐름	(524)	417	0	0	0
현금의증가	5,796	9,475	1,429	17,793	31,584

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

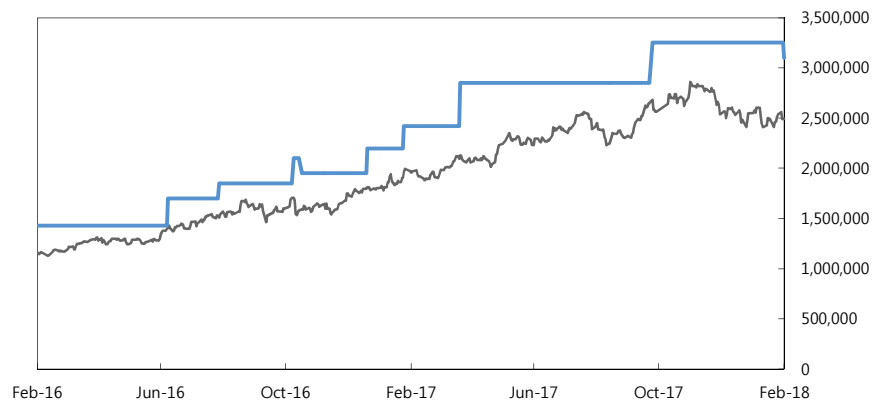
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	200,653	201,867	239,577	270,180	251,268
매출원가	123,482	120,278	129,287	149,827	142,126
매출총이익	77,171	81,589	110,290	120,354	109,142
판매관리비	50,758	52,348	56,642	59,787	60,844
영업이익	26,413	29,241	53,648	60,567	48,298
금융수익	10,515	11,386	11,547	11,760	12,227
이자수익	1,761	1,504	1,666	1,879	2,346
금융비용	10,032	10,707	10,777	10,798	10,797
이자비용	777	588	659	679	678
기타영업외손익	(2,037)	774	(289)	(326)	(303)
관계기업관련손익	1,102	20	2,062	(737)	(740)
세전계속사업이익	25,961	30,714	56,191	60,467	48,685
법인세비용	6,901	7,988	14,010	16,326	13,145
연결당기순이익	19,060	22,726	42,181	44,141	35,540
지배주주지분순이익	18,695	22,416	41,605	43,538	35,055
기타포괄이익	76	1,991	1,991	1,991	1,991
총포괄이익	19,136	24,717	44,173	46,132	37,532
지배주주지분포괄이익	18,804	24,311	43,569	45,502	37,019
EBITDA	47,344	49,954	77,681	90,103	80,470

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	126,305	157,967	299,807	317,045	255,482
BPS	1,095,140	1,217,019	1,523,845	1,851,749	2,051,924
DPS	21,000	28,500	42,500	71,000	71,000
성장성(% , YoY)					
매출증가율	(2.7)	0.6	18.7	12.8	(7.0)
영업이익증가율	5.5	10.7	83.5	12.9	(20.3)
순이익증가율	(19.0)	19.9	85.6	4.6	(19.5)
EPS증가율	(17.5)	25.1	89.8	5.7	(19.4)
EBITDA증가율	9.9	5.5	55.5	16.0	(10.7)
수익성(%)					
영업이익률	13.2	14.5	22.4	22.4	19.2
순이익률	9.3	11.1	17.4	16.1	14.0
EBITDA Margin	23.6	24.7	32.4	33.3	32.0
ROA	8.1	9.0	15.0	13.7	10.0
ROE	11.2	12.5	20.5	18.4	13.1
배당수익률	1.7	1.6	1.7	2.8	2.8
배당성장	16.4	17.8	13.9	22.2	27.5
안정성					
순차입금(십억원)	(58,619)	(72,900)	(72,441)	(94,571)	(121,994)
차입금/자본총계비율(%)	7.2	7.9	7.1	6.2	5.6
Valuation(X)					
PER	10.0	11.4	8.5	7.9	9.8
PBR	1.2	1.5	1.7	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.1	4.1	3.8	3.0	3.1

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전자(005930)	2016.01.31	매수	1,430,000원	-12.4	-2.2
	2016.06.08	매수	1,700,000원	-14.3	-9.2
	2016.07.28	매수	1,850,000원	-13.8	-7.8
	2016.10.09	매수	2,100,000원	-24.8	-20.0
	2016.10.17	매수	1,950,000원	-14.9	-7.9
	2016.12.20	매수	2,200,000원	-16.4	-11.8
	2017.01.25	매수	2,420,000원	-18.5	-12.4
	2017.03.21	매수	2,850,000원	-18.8	-7.0
	2017.09.25	매수	3,250,000원	-19.3	-12.0
	2018.02.01	매수	3,100,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 2월 1일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 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 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	0.5%

※ 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 높이 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.