

삼성전자(005930)

경쟁력 강화로 하반기 실적 개선 기대

1회성 이익 포함 2분기 영업이익 6.5조원으로 추정치 소폭 하회

2분기 잠정실적으로 매출액은 56조원, 영업이익은 6.5조원을 발표했다. DP부문에 포함된 것으로 추정되는 1회성 이익 0.8조원을 제외하면 영업이익은 5.7조원으로 당초 우리 추정치 6.1조원을 6.5% 하회했다. 부문별 영업이익 추정치는 반도체 3.3조원, DP 0.7조원(1회성 0.8조원 포함), IM 1.8조원, CE 0.7조원이다. 실적이 예상을 하회했지만 사업별로 경쟁력이 개선되고 있어 하반기부터는 실적개선을 전망한다. 2019년 상반기를 저점으로 실적이 개선되는 삼성전자를 반도체업종 최선호주로 추천하고 목표주가 55,000원을 유지한다. 목표주가는 2020년 추정EPS에 목표PER 13배를 적용했다.

메모리 선방, 출하량이 예상보다 많았다

2분기 디램 bit growth는 15%, 낸드 bit growth는 25%로 당초 회사의 가이드언스와 우리의 추정치를 모두 상회한 것으로 추정한다. 2분기 중 화웨이 제재 이슈 등으로 메모리 수요가 증가한 영향이 일부 있지만, 가격하락에 따른 스마트폰업체의 채용량 증가 영향이 더 크다. 가격하락에 따른 수요회복은 가격하락폭이 더 큰 낸드에서 강하게 나타나고 있다. 디램도 아직은 가격하락 영향이 크지는 않지만 하반기에 추가적으로 가격이 하락하면서 채용량 회복이 나타날 것이다. 하반기에도 모바일에서의 메모리 수요회복 추세는 지속돼 메모리공급업체의 재고감소에 기여할 것이다.

부진할 줄 알았던 스마트폰 수익성

2분기 IM부문의 영업이익은 1.8조원으로 당초 우리 추정치 1.9조원을 소폭 하회했다. 갤럭시 S10의 판매가 부진한 대신 A시리즈 판매가 많아지면서 ASP 하락폭이 커지고 수익성이 부진했다. 2분기부터 새롭게 출시되기 시작한 갤럭시 A시리즈는 S시리즈 대비 가성비가 높아 소비자 및 통신사업자에게 반응이 좋은 것으로 추정한다. 하지만 아직 A시리즈의 출하량 증가가 수익성 회복으로 이어지기에는 이르다. 기존 모델과 아직 공존하는 과도기로 물량 증가 효과가 크게 나타나고 있지 않기 때문이다. 하반기와 내년 A시리즈의 판매량이 증가하면서 중저가 모델의 수익성이 개선될 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2017A	239,575	53,645	41,345	5,997	89.8	75,762	8.5	4.0	1.8	21.0	1.7
2018A	243,771	58,887	43,891	6,461	7.7	85,369	6.0	2.1	1.1	19.6	3.7
2019F	227,574	26,156	19,730	2,884	(55.4)	53,837	15.8	4.1	1.2	8.0	3.1
2020F	259,126	38,287	28,287	4,127	43.1	67,253	11.1	3.1	1.2	10.9	3.1
2021F	279,856	42,369	31,526	4,597	11.4	72,901	9.9	2.8	1.1	11.3	3.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

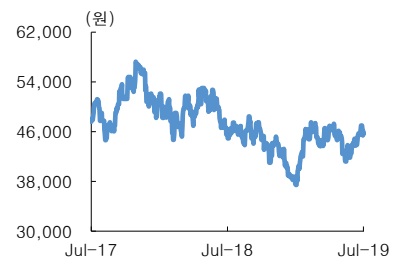
Stock Data

KOSPI(7/5)	2,111
주가(7/5)	45,650
시가총액(십억원)	272,521
발행주식수(백만)	5,970
52주 최고/최저(가)	48,450/37,450
일평균거래대금(6개월, 백만원)	505,124
유동주식비율/외국인지분율(%)	74.6/57.4
주요주주(%)	이건희 외 14 인 21.2
	국민연금공단 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.0	21.9	(0.7)
KOSPI 대비(%p)	2.0	16.9	5.9

주가추이



자료: FnGuide

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

DP부문, LCD에서 OLED로의 사업전환 시기에 나타나는 진통

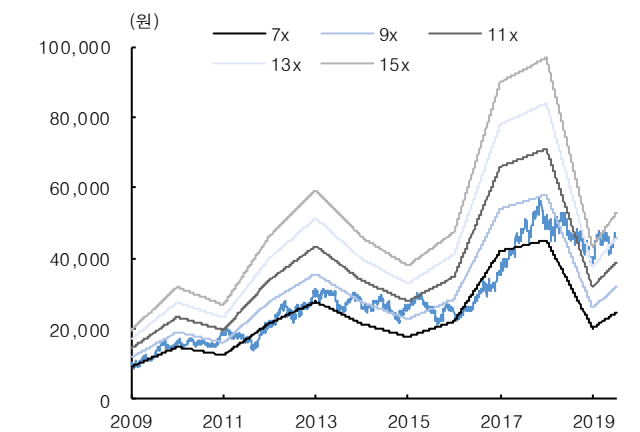
1회성 이익 0.8조원을 제외하면 DP부문의 실적은 예상을 하회했다. 1분기에 이어 2분기에도 소폭 영업적자를 보인 것으로 추정한다. 중소형 OLED사업은 rigid OLED패널 수요강세로 흑자를 유지한 반면, 대형 LCD사업은 QD-OLED로의 전환을 준비하는 과정에서 LCD패널 출하량 감소 영향 등으로 적자를 벗어나지 못했다. 하지만 하반기에는 QD-OLED로의 전환이 본격화되고 중소형 OLED 성수기 등의 영향으로 실적이 개선될 것이다. 내년에는 아이폰의 OLED패널 수요 증가와 LCD패널사업의 수익성 개선으로 2017년 이후 처음으로 다시 이익증가가 나타날 것이다.

〈표 1〉 삼성 갤럭시 S10, A50, A8 스펙 비교

	갤럭시 S10	갤럭시 A50	갤럭시 A8
출시일	2019년 3월	2019년 6월	2018년 1월
램(GB)	8	4	4
롬(GB)	128~512	64~128	32
가격	한국 128GB 기준 106만원, 미국 128GB 기준 900달러	한국 64GB 기준 47만원 미국 128GB 기준 309달러	한국 32GB 기준 59만원
크기(mm)	149.9 x 70.4 x 7.8	158.5 x 74.7 x 7.7	149.2 x 70.6 x 8.4
배터리(mAh)	3,400	4,000	3,000
카메라 개수	1 후면 3개, 전면 1개	후면 3개, 전면 1개	후면 1개, 전면 2개
해상도	3040 x 1440	2340 x 1080	2220 x 1080

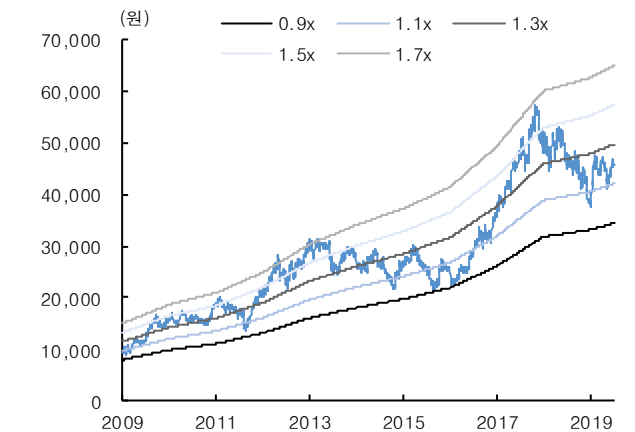
자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 1] PER 밴드



자료: 한국투자증권

[그림 2] PBR 밴드



자료: 한국투자증권

〈표 2〉 분기 및 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q19F			2019F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	55,602	53,953	3.1	227,574	225,559	0.9
반도체	14,934	14,698	1.6	60,797	60,846	(0.1)
DP	7,613	7,635	(0.3)	34,485	34,864	(1.1)
IM	25,037	25,037	0.0	101,697	101,697	0.0
CE	10,769	10,769	0.0	45,135	45,135	0.0
영업이익	6,519	6,127	6.4	26,156	25,362	3.1
반도체	3,257	3,376	(3.5)	13,774	13,860	(0.6)
DP	721	218	231.5	2,914	2,367	23.1
IM	1,821	1,932	(5.7)	7,382	7,168	3.0
CE	719	601	19.6	2,226	2,108	5.6
영업이익률	11.7	11.4	0.4	11.5	11.2	0.2
반도체	21.8	23.0	(1.2)	22.7	22.8	(0.1)
DP	9.5	2.9	6.6	8.5	6.8	1.7
IM	7.3	7.7	(0.4)	7.3	7.0	0.2
CE	6.7	5.6	1.1	4.9	4.7	0.3
지배주주순이익	4,776	4,494	6.3	19,730	19,151	3.0
순이익률	8.6	8.3	0.3	8.7	8.5	0.2

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	52,390	55,602	60,008	59,575	55,536	60,740	69,583	73,266	243,766	227,574	259,126
반도체	14,470	14,934	15,715	15,677	14,564	16,759	22,076	24,566	86,290	60,797	77,966
DRAM	8,040	7,773	8,001	7,776	6,827	7,686	10,026	11,239	47,728	31,590	35,778
NAND	3,878	4,220	4,329	4,590	4,513	5,864	8,468	9,910	24,539	17,018	28,754
System LSI	3,000	3,388	3,832	3,760	3,673	3,657	4,030	3,865	13,910	13,980	15,225
DP	6,120	7,613	10,648	10,104	6,717	7,473	11,310	11,802	32,470	34,485	37,302
LCD	1,507	1,410	1,507	1,345	1,171	1,188	1,341	1,378	7,716	5,768	5,078
OLED	4,655	6,203	9,141	8,759	5,545	6,285	9,969	10,424	25,044	28,759	32,224
IM	27,200	25,037	25,315	24,145	27,797	31,220	30,990	29,829	100,680	101,697	119,837
CE	10,040	10,769	11,407	12,919	9,525	10,356	11,023	12,439	42,110	45,135	43,343
TV	4,972	4,871	5,167	6,560	4,950	4,782	5,091	6,399	20,644	21,570	21,223
영업이익	6,230	6,519	6,814	6,593	5,940	7,419	11,573	13,355	58,887	26,156	38,287
반도체	4,120	3,257	3,243	3,154	3,015	4,069	7,294	9,154	44,580	13,774	23,532
DRAM	4,160	3,408	3,216	2,959	2,657	3,198	4,815	5,892	32,602	13,743	16,563
NAND	41	(456)	(395)	(256)	(84)	469	1,995	2,798	10,054	(1,066)	5,179
System LSI	367	305	422	451	441	402	484	464	1,811	1,545	1,790
DP	(560)	721	1,381	1,372	36	234	1,508	1,652	2,620	2,914	3,430
LCD	(342)	(380)	(144)	(174)	(353)	(449)	(487)	(691)	110	(1,040)	(1,980)
OLED	(218)	1,102	1,524	1,546	390	683	1,994	2,343	2,510	3,954	5,410
IM	2,270	1,821	1,744	1,546	2,405	2,558	2,339	2,044	10,170	7,382	9,346
CE	540	719	446	521	484	558	433	505	2,030	2,226	1,979
TV	373	365	258	394	347	335	255	384	1,591	1,390	1,320
영업이익률	11.9	11.7	11.4	11.1	10.7	12.2	16.6	18.2	24.2	11.5	14.8
반도체	28.5	21.8	20.6	20.1	20.7	24.3	33.0	37.3	51.7	22.7	30.2
DRAM	51.7	43.8	40.2	38.1	38.9	41.6	48.0	52.4	68.3	43.5	46.3
NAND	1.0	(10.8)	(9.1)	(5.6)	(1.9)	8.0	23.6	28.2	41.0	(6.3)	18.0
System LSI	12.2	9.0	11.0	12.0	12.0	11.0	12.0	12.0	13.0	11.1	11.8
DP	(9.2)	9.5	13.0	13.6	0.5	3.1	13.3	14.0	8.1	8.5	9.2
LCD	(22.7)	(27.0)	(9.5)	(12.9)	(30.2)	(37.8)	(36.3)	(50.1)	1.4	(18.0)	(39.0)
OLED	(4.7)	17.8	16.7	17.6	7.0	10.9	20.0	22.5	10.0	13.7	16.8
IM	8.3	7.3	6.9	6.4	8.7	8.2	7.5	6.9	10.1	7.3	7.8
CE	5.4	6.7	3.9	4.0	5.1	5.4	3.9	4.1	4.8	4.9	4.6
TV	7.5	7.5	5.0	6.0	7.0	7.0	5.0	6.0	7.7	6.4	6.2
지배주주순이익	5,110	4,776	5,061	4,783	4,443	5,514	8,520	9,809	43,891	19,730	28,287
순이익률	9.8	8.6	8.4	8.0	8.0	9.1	12.2	13.4	18.0	8.7	10.9

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
반도체 매출액	14,470	14,934	15,715	15,677	14,564	16,759	22,076	24,566	86,290	60,797	77,966
DRAM	8,040	7,773	8,001	7,776	6,827	7,686	10,026	11,239	47,728	31,590	35,778
NAND	3,878	4,220	4,329	4,590	4,513	5,864	8,468	9,910	24,539	17,018	28,754
System LSI	3,000	3,388	3,832	3,760	3,673	3,657	4,030	3,865	13,910	13,980	15,225
반도체 영업이익	4,120	3,257	3,243	3,154	3,015	4,069	7,294	9,154	44,580	13,774	23,532
DRAM	4,160	3,408	3,216	2,959	2,657	3,198	4,815	5,892	32,602	13,743	16,563
NAND	41	(456)	(395)	(256)	(84)	469	1,995	2,798	10,054	(1,066)	5,179
System LSI	367	305	422	451	441	402	484	464	1,811	1,545	1,790
반도체 영업이익률	28.5	21.8	20.6	20.1	20.7	24.3	33.0	37.3	51.7	22.7	30.2
DRAM	51.7	43.8	40.2	38.1	38.9	41.6	48.0	52.4	68.3	43.5	46.3
NAND	1.0	(10.8)	(9.1)	(5.6)	(1.9)	8.0	23.6	28.2	41.0	(6.3)	18.0
System LSI	12.2	9.0	11.0	12.0	12.0	11.0	12.0	12.0	13.0	11.1	11.8
주요 가정											
DRAM 출하량(1Gb eq., 백만개)	10,636	12,227	14,617	15,195	14,096	15,527	17,890	18,137	44,923	52,674	65,651
출하량 증가율 QoQ, YoY	0.2	15.0	19.5	4.0	(7.2)	10.2	15.2	1.4	14.2	17.3	24.6
DRAM ASP(달러)	0.67	0.54	0.47	0.44	0.44	0.46	0.51	0.56	0.96	0.52	0.50
ASP 상승률 QoQ, YoY	(25.3)	(18.8)	(12.8)	(6.1)	(1.1)	4.1	11.2	10.6	19.4	(45.6)	(4.5)
NAND 출하량(8Gb eq., 백만개)	24,427	30,564	33,786	35,976	35,217	44,391	54,730	58,225	88,029	124,753	192,563
출하량 증가율 QoQ, YoY	4.7	25.1	10.5	6.5	(2.1)	26.0	23.3	6.4	32.0	41.7	54.4
NAND ASP(달러)	0.14	0.12	0.11	0.11	0.12	0.12	0.14	0.15	0.25	0.12	0.14
ASP 상승률 QoQ, YoY	(26.0)	(16.0)	(6.0)	0.0	5.0	5.0	15.0	10.0	(18.2)	(53.2)	15.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
DP 매출액	6,120	7,613	10,648	10,104	6,717	7,473	11,310	11,802	32,470	34,485	37,302
LCD	1,507	1,410	1,507	1,345	1,171	1,188	1,341	1,378	7,716	5,768	5,078
OLED	4,655	6,203	9,141	8,759	5,545	6,285	9,969	10,424	25,044	28,759	32,224
DP 영업이익	(560)	721	1,381	1,372	36	234	1,508	1,652	2,620	2,914	3,430
LCD	(342)	(380)	(144)	(174)	(353)	(449)	(487)	(691)	110	(1,040)	(1,980)
OLED	(218)	1,102	1,524	1,546	390	683	1,994	2,343	2,510	3,954	5,410
DP 영업이익률	(9.2)	9.5	13.0	13.6	0.5	3.1	13.3	14.0	8.1	8.5	9.2
LCD	(22.7)	(27.0)	(9.5)	(12.9)	(30.2)	(37.8)	(36.3)	(50.1)	1.4	(18.0)	(39.0)
OLED	(4.7)	17.8	16.7	17.6	7.0	10.9	20.0	22.5	10.0	13.7	16.8
주요 가정											
LCD 출하량(000m²)	6,954	6,485	7,136	6,100	5,568	5,735	6,261	6,305	30,791	26,675	23,869
LCD 출하량 증가율 QoQ, YoY	(12.8)	(6.7)	10.0	(14.5)	(8.7)	3.0	9.2	0.7	5.0	(13.4)	(10.5)
LCD ASP(달러/m²)	192	186	183	192	191	192	195	199	228	188	194
LCD ASP 상승률 QoQ, YoY	(13.4)	(3.1)	(1.6)	4.9	(0.3)	0.3	1.5	2.1	(27.8)	(17.6)	3.4
OLED 출하량(4" 기준)	142,528	193,081	250,628	241,201	177,373	215,551	258,211	257,131	725,202	827,439	908,267
OLED 출하량 증가율 QoQ, YoY	(29.2)	35.5	29.8	(3.8)	(26.5)	21.5	19.8	(0.4)	17.9	14.1	9.8
OLED ASP(4", 달러)	28.9	27.5	31.6	31.6	28.4	27.0	35.1	36.9	28.9	28.4	32.4
OLED ASP 상승률 QoQ, YoY	(15.0)	(5.0)	15.0	0.0	(10.0)	(5.0)	30.0	5.0	(16.7)	(1.7)	14.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 6〉 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
IM 매출액	27,200	25,037	25,315	24,145	27,797	31,220	30,990	29,829	100,680	101,697	119,837
핸드셋	25,920	23,630	23,977	22,873	26,654	29,964	29,608	28,310	96,510	96,400	96,400
스마트폰	24,347	22,071	22,441	21,227	25,266	28,652	28,278	26,864	89,441	90,086	90,086
IM 영업이익	2,270	1,821	1,744	1,546	2,405	2,558	2,339	2,044	10,170	7,382	9,346
핸드셋 영업이익	2,012	1,566	1,475	1,290	2,292	2,309	2,133	1,893	9,472	6,343	6,343
스마트폰 영업이익	1,996	1,545	1,459	1,274	2,274	2,292	2,121	1,880	9,085	6,274	6,274
IM 영업이익률	8.3	7.3	6.9	6.4	8.7	8.2	7.5	6.9	10.1	7.3	7.8
핸드셋 영업이익률	7.8	6.6	6.2	5.6	8.6	7.7	7.2	6.7	9.8	6.6	6.6
스마트폰 영업이익률	8.2	7.0	6.5	6.0	9.0	8.0	7.5	7.0	10.2	7.0	7.0
주요 가정											
핸드셋 출하량(백만대)	84	86	88	89	89	92	94	95	348	347	369
피쳐폰 출하량(백만대)	6.7	6.3	6.4	6.3	5.1	4.8	4.9	4.8	34.8	25.8	19.6
스마트폰 출하량(백만대)	72	74	77	77	78	82	84	84	291	300	327
태블릿 출하량(백만대)	5.2	5.2	5.2	6.0	5.4	5.4	5.4	6.2	21.7	21.5	22.3
핸드셋 ASP(달러)	273	235	235	224	274	301	287	272	253	241	283
피쳐폰 ASP(달러)	78.9	76.5	76.5	76.5	74.2	72.0	72.0	72.0	82.2	77.1	72.6
스마트폰 ASP(달러)	298.5	253.7	253.7	241.0	294.1	323.5	307.3	291.9	279.7	261.3	304.3
태블릿 ASP(달러)	166.7	163.4	161.7	158.5	164.8	161.5	159.9	156.7	164.0	162.4	160.6

자료: 삼성전자, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

삼성전자는 1969년 1월에 삼성전자공업주식회사로 설립. 삼성전자의 주요 사업은 4부문으로 나뉘어짐. 1) 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 구성. 2) CE 부문: 디지털 TV, 모니터, 에어컨 및 냉장고 등을 생산/판매하는 사업부. 3) IM부문: 피쳐폰, 스마트폰 등의 휴대폰, 컴퓨터, 네트워크시스템 등을 생산/판매하는 사업부. 4) Harman 부문: 인포테인먼트, 스피커 등을 생산/판매하는 사업부.

- 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)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	146,982	174,697	171,265	189,827	202,215
현금성자산	30,545	30,341	34,136	38,869	41,978
매출채권및기타채권	31,805	36,948	34,493	39,276	42,418
재고자산	24,983	28,985	27,059	30,810	33,275
비유동자산	154,770	164,660	169,843	183,589	193,232
투자자산	14,661	15,628	20,279	22,832	24,378
유형자산	111,666	115,417	118,183	125,025	130,263
무형자산	14,760	14,892	13,902	15,830	17,096
자산총계	301,752	339,357	341,108	373,416	395,447
유동부채	67,175	69,082	61,987	72,611	70,645
매입채무및기타채무	37,773	40,482	37,793	43,032	46,475
단기차입금및단기사채	15,768	13,587	11,406	9,225	7,044
유동성장기부채	279	33	0	0	0
비유동부채	20,086	22,523	21,062	23,843	25,670
사채	953	962	971	979	988
장기차입금및금융부채	1,815	85	43	35	28
부채총계	87,261	91,604	83,049	96,454	96,315
지배주주지분	207,213	240,069	250,167	268,823	290,717
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(6,222)	60	60	60	60
이익잉여금	215,811	242,699	252,809	271,477	293,384
비지배주주지분	7,278	7,684	7,892	8,139	8,414
자본총계	214,491	247,753	258,060	276,962	299,131

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	62,162	67,032	47,897	64,205	59,094
당기순이익	42,187	44,345	19,938	28,533	31,801
유형자산감가상각비	20,594	25,167	26,448	27,562	29,016
무형자산상각비	1,524	1,315	1,233	1,404	1,516
자산부채변동	(10,621)	(9,924)	(752)	4,764	(5,069)
기타	8,478	6,129	1,030	1,942	1,830
투자활동현금흐름	(49,385)	(52,240)	(32,026)	(47,426)	(43,910)
유형자산투자	(42,792)	(29,556)	(29,827)	(34,404)	(34,254)
유형자산매각	308	557	613	0	0
투자자산순증	1,616	(22,131)	(5,562)	(4,108)	(3,014)
무형자산순증	(983)	(1,009)	(244)	(3,331)	(2,783)
기타	(7,534)	(101)	2,994	(5,583)	(3,859)
재무활동현금흐름	(12,561)	(15,090)	(12,076)	(12,046)	(12,074)
자본의증가	6	8	0	0	0
차입금의순증	2,588	(4,029)	(2,248)	(2,180)	(2,180)
배당금지급	(6,804)	(10,194)	(9,619)	(9,619)	(9,619)
기타	(8,351)	(875)	(209)	(247)	(275)
기타현금흐름	(1,782)	94	0	0	0
현금의증가	(1,566)	(205)	3,796	4,733	3,110

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

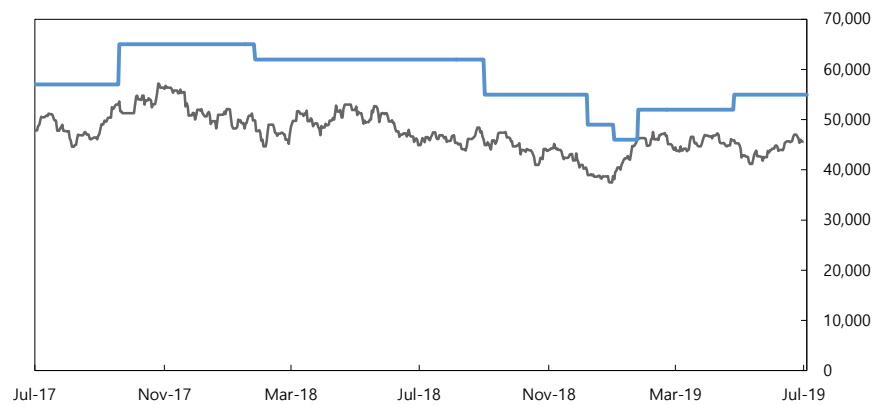
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	239,575	243,771	227,574	259,126	279,856
매출원가	129,291	132,394	149,170	163,465	176,175
매출총이익	110,285	111,377	78,404	95,661	103,680
판매관리비	56,640	52,490	52,248	57,374	61,312
영업이익	53,645	58,887	26,156	38,287	42,369
금융수익	9,737	9,999	10,239	10,370	10,559
이자수익	1,614	2,297	2,537	2,668	2,857
금융비용	8,979	8,609	8,480	8,391	8,303
이자비용	655	675	546	457	369
기타영업외손익	1,591	343	320	365	394
관계기업관련손익	201	540	(899)	(1,544)	(1,455)
세전계속사업이익	56,196	61,160	27,336	39,087	43,563
법인세비용	14,009	16,815	7,398	10,553	11,762
연결당기순이익	42,187	44,345	19,938	28,533	31,801
지배주주지분순이익	41,345	43,891	19,730	28,287	31,526
기타포괄이익	(5,502)	(12)	(1,174)	(2,230)	(1,139)
총포괄이익	36,684	44,333	19,926	28,521	31,789
지배주주지분포괄이익	35,888	43,882	19,718	28,275	31,514
EBITDA	75,762	85,369	53,837	67,253	72,901

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	5,997	6,461	2,884	4,127	4,597
BPS	28,971	35,342	36,829	39,575	42,799
DPS	850	1,416	1,416	1,416	1,416
성장성(%, YoY)					
매출증가율	18.7	1.8	(6.6)	13.9	8.0
영업이익증가율	83.5	9.8	(55.6)	46.4	10.7
순이익증가율	84.4	6.2	(55.0)	43.4	11.5
EPS증가율	89.8	7.7	(55.4)	43.1	11.4
EBITDA증가율	51.7	12.7	(36.9)	24.9	8.4
수익성(%)					
영업이익률	22.4	24.2	11.5	14.8	15.1
순이익률	17.3	18.0	8.7	10.9	11.3
EBITDA Margin	31.6	35.0	23.7	26.0	26.0
ROA	15.0	13.8	5.9	8.0	8.3
ROE	21.0	19.6	8.0	10.9	11.3
배당수익률	1.7	3.7	3.1	3.1	3.1
배당성향	14.1	21.9	48.8	34.0	30.5
안정성					
순차입금(십억원)	(64,370)	(86,273)	(90,032)	(101,220)	(109,508)
차입금/자본총계비율(%)	8.8	5.9	4.8	3.7	2.7
Valuation(X)					
PER	8.5	6.0	15.8	11.1	9.9
PBR	1.8	1.1	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.0	2.1	4.1	3.1	2.8

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전자 (005930)	2017.03.21	매수	57,000원	-18.8	-7.0
	2017.09.25	매수	65,000원	-19.3	-12.0
	2018.02.01	매수	62,000원	-22.1	-14.5
	2018.09.07	매수	55,000원	-20.7	-13.6
	2018.12.14	매수	49,000원	-21.3	-20.1
	2019.01.08	매수	46,000원	-7.8	0.9
	2019.01.31	매수	52,000원	-12.3	-8.7
	2019.05.02	매수	55,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 7월 7일 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 투자 의견은 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 (2019. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 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.