

삼성전자(005930)

Above

In line

Below

매수(유지)

목표주가: 3,250,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(10/31)	2,523
주가(10/31)	2,754,000
시가총액(십억원)	357,382
발행주식수(백만)	130
52주 최고/최저가(원)	2,754,000/1,539,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	557,562
유동주식비율/외국인지분율(%)	72.6/53.5
주요주주(%)	삼성물산 외 9인 20.0
	국민연금 9.7

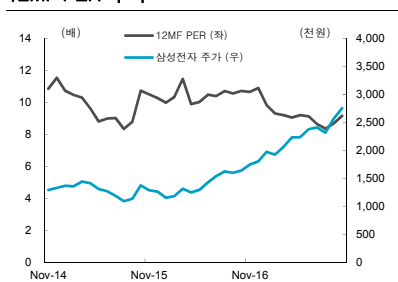
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	11.4	9.1	8.4
PBR(x)	1.5	1.8	1.5
ROE(%)	12.5	20.6	19.4
DY(%)	1.6	1.3	3.6
EV/EBITDA(x)	4.1	4.1	3.3
EPS(원)	157,967	302,918	327,523
BPS(원)	1,217,019	1,524,684	1,852,485

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.4	23.4	68.0
상대주가(%p)	2.0	9.0	42.4

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

디램 설비투자 생각보다 많다

What's new : 디램 wafer input capacity 7% 증가 예상

2018년 삼성전자의 디램 wafer input capacity가 7% 증가할 전망이다. 11라인 디램 생산 설비의 CIS(CMOS Image Sensor)라인 전환과 공정전환으로 인한 capa 감소분을 만회하고 공급을 증가시키기 위해 신규 wafer capa를 85K 증가시킬 전망이다. 기존 capacity 감소분이 있어 실제 증가는 26K(연평균 기준)로 예상된다. 평택공장 2층에 디램 capacity를 얼마나 증가시킬 지 아직 불확실하지만 디램 수요증가에 대응하기 위해 3D낸드 생산라인으로만 활용하려던 계획에서 디램 증설을 포함하는 계획으로 변경된 것이다. 디램 설비투자 규모가 커짐에 따라 2018년 디램 capex 규모도 올해 8조원에서 12조원 수준으로 증가할 전망이다. 우리는 설비투자 증가를 반영해 삼성전자의 2018년 디램 bit growth를 22%로 예상한다.

Positives : 주주환원 정책 확대

어제 향후 3년간 적용할 주주환원 정책을 발표했다. 주요 내용은 1) 배당 규모 및 예측 가시성 확대, 2) FCF의 50% 주주환원 정책 유지 3) M&A를 위한 현금지출을 FCF에서 제외하겠다는 것이다. 2017년 예상 배당액(보통주 1주 기준)은 35,500원이고 2018년~2020년은 매년 최소 72,000원이다. 2018년 추정이익에 FCF 50%를 모두 배당으로 지급할 경우 배당액은 100,000원까지, 배당성향은 30%로 2017년 12% 대비 크게 높아진다.

Negatives : 3분기 낸드 bit growth 가이던스 하회

3분기 낸드 bit growth가 16%로 당초 가이던스였던 20%를 하회했다. 이유는 다른 application대비 공정시간이 상대적으로 긴 server SSD용 낸드 생산비중을 늘리다 보니 최종 생산량이 당초 예상만큼 증가하지 않았기 때문이다. 이외에 디램 capa 확보를 위한 16라인의 낸드 capa 전환작업 시작도 일부 영향을 미쳤다. 경쟁업체의 3분기 낸드 bit growth도 예상보다 약했던 점을 고려하면 server SSD를 제외한 낸드 application의 수요 약세가 나타나고 있는 것으로 추정된다.

결론 : 목표주가 3,250,000원 유지

메모리업체들의 설비투자 증가폭이 예상보다 커지고 있다. 경쟁업체의 디램 공급증가를 상향조정에 이어 삼성전자도 디램 설비투자를 확대할 전망이다. 설비투자 증가로 2018년 디램 및 낸드의 공급부족이 완화되면서 가격하락이 나타날 것이다. 상대적으로 원가절감 능력이 뛰어나 반도체사업 수익성 방어가 가능하고 주주환원 정책이 확대되는 삼성전자를 반도체 업종 top pick으로 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	63,433	62,049	(2.2)	61,907	1.7	29.8	246,753	241,193
영업이익	14,540	14,533	(0.0)	14,386	3.3	179.5	54,872	54,454
영업이익률	22.9	23.4	0.5	23.2	0.4	12.5	22.2	22.6
세전이익	14,440	14,915	3.3	14,838	3.5	149.8	55,278	55,794
순이익	10,254	11,040	7.7	11,114	2.2	150.4	40,283	42,149

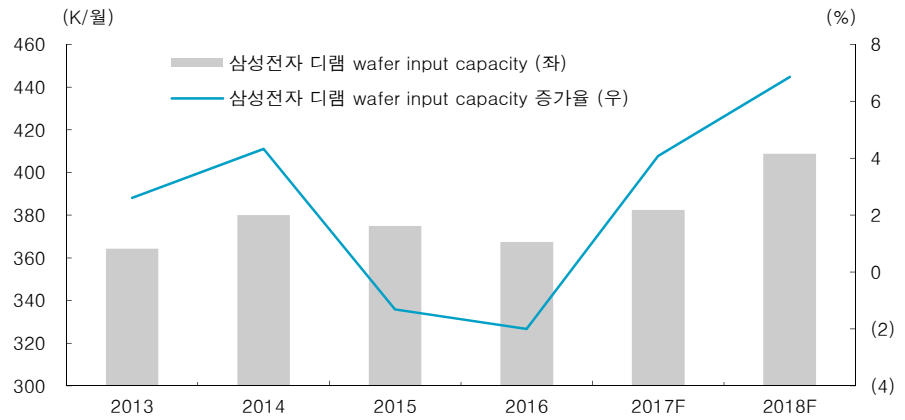
유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

김정환

junghwan.kim@truefriend.com

[그림 1] 삼성전자 디램 wafer input capacity 및 증가율 추이



자료: Gartner, 한국투자증권

〈표 1〉 삼성전자의 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17			2018F		
	변경 후	변경 전	%	변경 후	변경 전	%
매출액	62,049	63,433	(2.2)	306,846	294,263	4.3
반도체	19,910	20,712	(3.9)	90,281	89,596	0.8
DP	8,280	10,105	(18.1)	62,373	68,859	(9.4)
IM	27,690	28,963	(4.4)	125,767	116,188	8.2
CE	11,130	12,303	(9.5)	53,301	53,301	0.0
영업이익	14,533	14,540	(0.0)	64,099	62,460	2.6
반도체	9,960	10,009	(0.5)	42,138	41,211	2.2
DP	970	872	11.2	8,458	8,782	(3.7)
IM	3,290	3,349	(1.7)	11,783	10,747	9.6
CE	440	310	42.0	1,720	1,720	0.0
영업이익률	23.4	22.9	0.5	20.9	21.2	(0.3)
반도체	50.0	48.3	1.7	46.7	46.0	0.7
DP	11.7	8.6	3.1	13.6	12.8	0.8
IM	11.9	11.6	0.3	9.4	9.2	0.1
CE	4.0	2.5	1.4	3.2	3.2	0.0
지배주주순이익	11,040	10,254	7.7	46,081	44,901	2.6
순이익률	17.8	16.2	1.6	15.0	15.3	(0.2)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	50,548	61,001	62,049	73,259	72,202	78,646	77,436	78,562	201,866	246,856	306,846
반도체	15,660	17,575	19,910	22,278	21,404	22,864	23,395	22,617	51,157	75,424	90,281
DRAM	6,992	8,240	9,640	10,724	10,471	10,992	11,479	10,982	21,980	35,596	43,923
NAND	4,702	5,355	6,377	7,420	6,419	6,914	7,172	6,902	15,425	23,853	27,408
System LSI	3,540	3,635	3,610	3,851	4,231	4,675	4,460	4,450	13,307	14,636	17,816
DP	7,292	7,709	8,280	12,724	13,868	14,209	16,553	17,743	26,929	36,005	62,373
LCD	2,754	2,924	2,577	2,225	1,989	2,107	2,364	2,268	12,134	10,481	8,728
OLED	4,538	4,785	5,703	10,499	11,878	12,102	14,189	15,475	14,795	25,525	53,644
IM	23,498	30,011	27,690	29,795	29,388	34,933	31,062	30,384	100,311	110,994	125,767
CE	10,336	10,924	11,130	14,380	12,359	14,033	13,165	13,744	47,045	46,770	53,301
TV	5,899	5,362	5,151	6,815	5,942	5,760	6,001	6,119	26,660	23,228	23,822
영업이익	9,898	14,067	14,533	16,572	15,211	17,607	16,268	15,013	29,241	55,070	64,099
반도체	6,314	8,031	9,960	11,326	10,603	11,092	10,860	9,582	13,596	35,631	42,138
DRAM	3,776	4,983	6,209	7,158	7,041	7,295	7,301	6,562	8,651	22,126	28,199
NAND	1,909	2,444	3,240	3,898	3,308	3,470	3,202	2,620	3,918	11,491	12,600
System LSI	202	260	228	270	254	327	357	400	582	959	1,338
DP	1,305	1,712	970	1,922	1,967	1,730	2,229	2,532	2,235	5,909	8,458
LCD	409	855	410	210	446	61	(26)	(223)	(650)	1,883	258
OLED	896	857	560	1,712	1,521	1,669	2,255	2,755	2,886	4,026	8,200
IM	2,070	4,060	3,290	3,045	2,271	4,188	2,843	2,480	10,812	12,465	11,783
CE	380	319	440	279	370	597	335	418	2,567	1,419	1,720
TV	472	268	309	341	238	346	180	306	2,305	1,390	1,069
영업이익률	19.6	23.1	23.4	22.6	21.1	22.4	21.0	19.1	14.5	22.3	20.9
반도체	40.3	45.7	50.0	50.8	49.5	48.5	46.4	42.4	26.6	47.2	46.7
DRAM	54.0	60.5	64.4	66.7	67.2	66.4	63.6	59.8	39.4	62.2	64.2
NAND	40.6	45.6	50.8	52.5	51.5	50.2	44.6	38.0	25.4	48.2	46.0
System LSI	5.7	7.1	6.3	7.0	6.0	7.0	8.0	9.0	4.4	6.6	7.5
DP	17.9	22.2	11.7	15.1	14.2	12.2	13.5	14.3	8.3	16.4	13.6
LCD	14.9	29.2	15.9	9.4	22.4	2.9	(1.1)	(9.8)	(5.4)	18.0	3.0
OLED	19.7	17.9	9.8	16.3	12.8	13.8	15.9	17.8	19.5	15.8	15.3
IM	8.8	13.5	11.9	10.2	7.7	12.0	9.2	8.2	10.8	11.2	9.4
CE	3.7	2.9	4.0	1.9	3.0	4.3	2.5	3.0	5.5	3.0	3.2
TV	8.0	5.0	6.0	5.0	4.0	6.0	3.0	5.0	8.6	6.0	4.5
지배주주순이익	7,489	10,800	11,040	12,744	10,880	12,750	11,677	10,774	22,416	42,072	46,081
순이익률	14.8	17.7	17.8	17.4	15.1	16.2	15.1	13.7	11.1	17.0	15.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 삼성전자 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
반도체 매출액	15,660	17,575	19,910	22,278	21,404	22,864	23,395	22,617	51,157	75,424	90,281
DRAM	6,992	8,240	9,640	10,724	10,471	10,992	11,479	10,982	21,980	35,596	43,923
NAND	4,702	5,355	6,377	7,420	6,419	6,914	7,172	6,902	15,425	23,853	27,408
System LSI	3,540	3,635	3,610	3,851	4,231	4,675	4,460	4,450	13,307	14,636	17,816
반도체 영업이익	6,314	8,031	9,960	11,326	10,603	11,092	10,860	9,582	13,596	35,631	42,138
DRAM	3,776	4,983	6,209	7,158	7,041	7,295	7,301	6,562	8,651	22,126	28,199
NAND	1,909	2,444	3,240	3,898	3,308	3,470	3,202	2,620	3,918	11,491	12,600
System LSI	202	260	228	270	254	327	357	400	582	959	1,338
반도체 영업이익률	40.3	45.7	50.0	50.8	49.5	48.5	46.4	42.4	26.6	47.2	46.7
DRAM	54.0	60.5	64.4	66.7	67.2	66.4	63.6	59.8	39.4	62.2	64.2
NAND	40.6	45.6	50.8	52.5	51.5	50.2	44.6	38.0	25.4	48.2	46.0
System LSI	5.7	7.1	6.3	7.0	6.0	7.0	8.0	9.0	4.4	6.6	7.5
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	8,891	9,484	10,346	10,566	10,053	11,034	12,936	13,881	34,185	39,286	47,904
출하량 변화율 QoQ, YoY	(10.7)	6.7	9.1	2.1	(4.9)	9.8	17.2	7.3	34.0	14.9	21.9
DRAM ASP (달러)	0.69	0.77	0.82	0.88	0.89	0.84	0.76	0.68	0.56	0.79	0.78
ASP 변화율 QoQ, YoY	21.8	11.0	7.0	6.4	1.7	(5.2)	(10.2)	(10.1)	(29.8)	43.1	(1.3)
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	14,343	15,364	17,890	20,330	18,357	21,310	26,228	29,951	53,293	67,928	95,845
출하량 변화율 QoQ, YoY	(11.3)	7.1	16.4	13.6	(9.7)	16.1	23.1	14.2	67.4	27.5	41.1
NAND ASP (달러)	0.29	0.31	0.31	0.31	0.30	0.27	0.23	0.20	0.25	0.31	0.24
ASP 변화율 QoQ, YoY	12.0	6.8	2.0	0.0	(5.0)	(8.0)	(15.0)	(15.0)	(21.7)	23.1	(20.6)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 삼성전자 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
DP 매출액	7,292	7,709	8,280	12,724	13,868	14,209	16,553	17,743	26,929	36,005	62,373
LCD	2,754	2,924	2,577	2,225	1,989	2,107	2,364	2,268	12,134	10,481	8,728
OLED	4,538	4,785	5,703	10,499	11,878	12,102	14,189	15,475	14,795	25,525	53,644
DP 영업이익	1,305	1,712	970	1,922	1,967	1,730	2,229	2,532	2,235	5,909	8,458
LCD	409	855	410	210	446	61	(26)	(223)	(650)	1,883	258
OLED	896	857	560	1,712	1,521	1,669	2,255	2,755	2,886	4,026	8,200
DP 영업이익률	17.9	22.2	11.7	15.1	14.2	12.2	13.5	14.3	8.3	16.4	13.6
LCD	14.9	29.2	15.9	9.4	22.4	2.9	(1.1)	(9.8)	(5.4)	18.0	3.0
OLED	19.7	17.9	9.8	16.3	12.8	13.8	15.9	17.8	19.5	15.8	15.3
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	6,314	7,251	7,786	7,144	6,871	7,670	9,066	8,971	31,304	28,494	32,577
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(25.2)	14.8	7.4	(8.2)	(3.8)	11.6	18.2	(1.1)	(6.6)	(9.0)	14.3
LCD ASP (달러/m²)	380	357	279	268	247	233	223	218	309	318	229
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	11.3	(6.1)	(21.9)	(3.7)	(7.8)	(5.9)	(4.3)	(2.2)	(22.1)	3.2	(28.0)
OLED 출하량 (4"기준)	128,061	132,959	143,685	234,894	250,926	248,519	267,149	267,149	499,914	639,599	1,033,743
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	1.6	3.8	8.1	63.5	(8.8)	(1.0)	7.5	0.0	35.1	27.9	61.6
OLED ASP (4", 달러)	31.2	31.8	35.0	38.5	40.5	41.3	45.4	49.9	25.5	35.0	44.4
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	20.0	2.0	10.0	10.0	5.0	2.0	10.0	10.0	(15.0)	37.4	26.6

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 삼성전자 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
IM 매출액	23,498	30,011	27,690	29,795	29,388	34,933	31,062	30,384	100,311	110,994	125,767
핸드셋	22,470	28,920	27,200	28,772	28,495	34,080	30,216	29,512	96,206	107,362	122,302
스마트폰	19,896	26,614	24,821	26,149	26,351	32,027	28,180	27,380	85,162	97,480	113,937
IM 영업이익	2,070	4,060	3,290	3,045	2,271	4,188	2,843	2,480	10,812	12,465	11,783
핸드셋 영업이익	1,759	3,853	3,269	3,039	2,273	4,205	2,854	2,490	10,839	11,921	11,822
스마트폰 영업이익	1,731	3,806	3,227	3,007	2,240	4,163	2,818	2,464	10,346	11,771	11,685
IM 영업이익률	8.8	13.5	11.9	10.2	7.7	12.0	9.2	8.2	10.8	11.2	9.4
핸드셋 영업이익률	7.8	13.3	12.0	10.6	8.0	12.3	9.4	8.4	11.3	11.1	9.7
스마트폰 영업이익률	8.7	14.3	13.0	11.5	8.5	13.0	10.0	9.0	12.1	12.1	10.3
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	99	99	102	102	101	103	105	105	388	401	414
피쳐폰 출하량 (백만대)	13	12	12	12	12	11	11	11	49	50	45
스마트폰 출하량 (백만대)	80	81	84	82	85	87	89	89	312	328	349
태블릿 출하량 (백만대)	6	6	6	7	5	5	5	6	27	24	20
핸드셋 ASP (달러)	201	258	235	244	241	281	246	241	214	235	252
피쳐폰 ASP (달러)	99	87	87	86	84	81	81	81	92	90	82
스마트폰 ASP (달러)	218	290	262	275	266	312	271	266	236	261	279
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	155,554	184,150	211,078
현금성자산	22,637	32,111	37,028	49,095	70,881
매출채권및기타채권	28,521	27,800	32,091	39,890	41,884
재고자산	18,812	18,354	20,983	26,082	27,386
비유동자산	117,365	120,745	155,638	169,357	176,738
투자자산	13,609	12,642	23,204	26,082	27,386
유형자산	86,477	91,473	114,364	121,735	126,735
무형자산	5,396	5,344	6,171	6,751	7,088
자산총계	242,180	262,174	311,192	353,507	387,816
유동부채	50,503	54,704	64,552	70,131	72,265
매입채무및기타채무	27,673	31,223	38,182	47,461	49,834
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	18,428	22,344	23,340
사채	1,230	59	59	59	59
장기차입금및금융부채	267	1,244	2,222	2,214	2,207
부채총계	63,120	69,211	82,980	92,475	95,604
지배주주지분	172,877	186,424	221,063	253,219	283,712
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	220,886	246,202	274,731
비지배주주지분	6,183	6,539	7,149	7,814	8,500
자본총계	179,060	192,963	228,212	261,033	292,211

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	40,062	47,386	70,326	70,705	80,965
당기순이익	19,060	22,726	42,655	46,719	48,208
유형자산감가상각비	19,663	19,313	22,838	28,358	30,730
무형자산상각비	1,268	1,400	1,609	1,760	1,848
자산부채변동	(4,682)	(1,181)	3,347	(7,666)	(1,253)
기타	4,753	5,128	(123)	1,534	1,432
투자활동현금흐름	(27,168)	(29,659)	(56,407)	(42,102)	(39,493)
유형자산투자	(25,880)	(24,143)	(46,000)	(36,000)	(36,000)
유형자산매각	357	271	271	271	271
투자자산순증	(154)	(4,144)	(7,747)	(1,623)	(46)
무형자산순증	(1,501)	(1,041)	(2,437)	(2,340)	(2,186)
기타	10	(602)	(494)	(2,410)	(1,532)
재무활동현금흐름	(6,574)	(8,670)	(9,002)	(16,535)	(19,687)
자본의증가	3	13	0	0	0
차입금의순증	1,593	2,140	978	(8)	(8)
배당금지급	(3,130)	(3,115)	(3,992)	(4,855)	(13,586)
기타	(5,040)	(7,708)	(5,988)	(11,672)	(6,093)
기타현금흐름	(524)	417	0	0	0
현금의증가	5,796	9,475	4,917	12,067	21,786

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

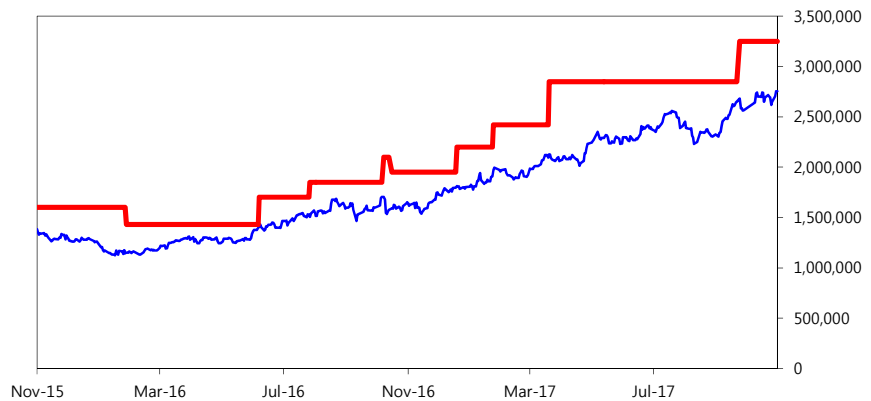
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	200,653	201,867	246,856	306,846	322,188
매출원가	123,482	120,278	134,127	174,848	187,262
매출총이익	77,171	81,589	112,729	131,997	134,926
판매관리비	50,758	52,348	57,659	67,899	69,118
영업이익	26,413	29,241	55,070	64,099	65,807
금융수익	10,515	11,386	11,596	11,777	12,122
이자수익	1,761	1,504	1,715	1,896	2,241
금융비용	10,032	10,707	10,777	10,798	10,797
이자비용	777	588	659	679	678
기타영업외손익	(2,037)	774	(297)	(370)	(388)
관계기업관련손익	1,102	20	851	(710)	(707)
세전계속사업이익	25,961	30,714	56,442	63,999	66,038
법인세비용	6,901	7,988	13,787	17,280	17,830
연결당기순이익	19,060	22,726	42,655	46,719	48,208
지배주주지분순이익	18,695	22,416	42,072	46,081	47,549
기타포괄이익	76	1,991	1,991	1,991	1,991
총포괄이익	19,136	24,717	44,646	48,710	50,199
지배주주지분포괄이익	18,804	24,311	44,036	48,045	49,513
EBITDA	47,344	49,954	79,517	94,217	98,386

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	126,305	157,967	302,918	327,523	347,138
BPS	1,095,140	1,217,019	1,524,684	1,852,485	2,075,564
DPS	21,000	28,500	35,500	100,000	140,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	(2.7)	0.6	22.3	24.3	5.0
영업이익증가율	5.5	10.7	88.3	16.4	2.7
순이익증가율	(19.0)	19.9	87.7	9.5	3.2
EPS증가율	(17.5)	25.1	91.8	8.1	6.0
EBITDA증가율	9.9	5.5	59.2	18.5	4.4
수익성(%)					
영업이익률	13.2	14.5	22.3	20.9	20.4
순이익률	9.3	11.1	17.0	15.0	14.8
EBITDA Margin	23.6	24.7	32.2	30.7	30.5
ROA	8.1	9.0	14.9	14.1	13.0
ROE	11.2	12.5	20.6	19.4	17.7
배당수익률	1.7	1.6	1.3	3.6	5.1
배당성향	16.4	17.8	11.5	29.5	40.0
안정성					
순차입금(십억원)	(58,619)	(72,900)	(77,603)	(91,193)	(114,283)
차입금/자본총계비율(%)	7.2	7.9	7.1	6.2	5.5
Valuation(X)					
PER	10.0	11.4	9.1	8.4	7.9
PBR	1.2	1.5	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	3.1	4.1	4.1	3.3	3.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
삼성전자(005930)	2015.10.30	매수	1,600,000원	-21.7	-13.6
	2016.01.29	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	-	-



Compliance notice

- 당사는 2017년 11월 1일 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 11월 1일 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※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.