

삼성전자(005930)

2분기는 지나갔고, 3분기를 기대하자

2분기 반도체부문 영업이익 11.7조원으로 시장 기대 하회

어제 발표한 2분기 잠정실적은 매출액 58조원, 영업이익 14.8조원으로 우리 추정치 매출액 57.6조원, 영업이익 14.7조원에 부합했지만, 영업이익이 15조에 미치지 못하면서 시장 기대를 소폭 하회했다. 부문별 영업이익 추정치는 반도체 11.7조원, IM 2.5조원, DP 0.1조원, CE 0.5조원이고 반도체부문의 영업이익이 시장의 기대보다 낮았던 것으로 추정한다. IM부문 영업이익은 낮아진 시장기대치를 충족했는데 2분기 갤럭시S9 출하량이 9.5백만대로 우려보다는 양호했기 때문이다. 3분기에는 반도체와 DP부문의 실적이 개선되면서 영업이익 증가를 예상한다.

3분기 영업이익 16.9조원

2분기 영업이익이 스마트폰 판매 부진으로 전분기대비 감소했지만 3분기에는 반도체와 OLED패널사업의 이익증가로 영업이익이 16.9조원으로 전분기대비 14% 증가할 것이다. 반도체는 낸드 가격하락에도 불구하고 디램의 출하량 증가와 안정적인 가격으로 영업이익이 13.1조원으로 전분기대비 12% 증가할 전망이다. 3분기 디램 bit growth는 13%, 낸드 bit growth는 23%로 예상된다. DP부문은 아이폰 신모델향 OLED패널 공급이 본격화되면서 영업이익이 1.0조원으로 2분기 0.1조원대비 크게 증가할 것이다. 최근 LCD패널가격도 안정화되고 있어 2분기 적자전화했던 LCD패널사업도 수익성이 개선될 것이다.

3분기 실적 가시성 높다. 투자의견 ‘매수’, 목표주가 62,000원 유지

2분기 스마트폰 판매부진과 이로 인한 실적우려로 주가가 5월 초 주가대비 15% 하락했다. 현재 주가는 2018년 추정EPS 기준 PER 6.8배, 2019년 기준 7.8배로 밸류에이션은 충분히 낮아졌다. 2019년 메모리업황을 보수적으로 전망한 실적 기준으로도 PER이 8배 미만으로 하락했다. 3분기 실적은 가시성이 높다. 3분기 반도체 가격은 이미 대부분 확정됐고 아이폰향 OLED패널과 갤럭시노트9 출하가 시작되는 시기로 물량에 대한 risk가 크지 않기 때문이다. 3분기 실적개선으로 인한 주가 반등을 기대해도 좋다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	201,867	29,241	22,416	3,159	25.1	49,954	11.4	4.1	1.5	12.5	1.6
2017A	239,575	53,645	41,345	5,997	89.8	75,762	8.5	4.0	1.8	21.0	1.7
2018F	250,224	63,103	45,065	6,564	9.4	92,325	6.8	2.6	1.4	20.4	3.2
2019F	263,052	55,124	39,366	5,741	(12.5)	87,133	7.8	2.5	1.3	16.0	4.1
2020F	268,313	50,797	36,482	5,323	(7.3)	84,231	8.4	2.5	1.2	13.7	4.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 62,000원(유지)

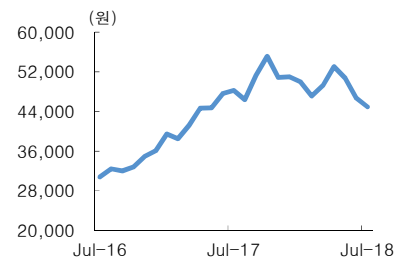
Stock Data

KOSPI(7/6)	2,273
주가(7/6)	44,900
시가총액(십억원)	288,228
발행주식수(백만)	6,419
52주 최고/최저(원)	57,220/44,620
일평균거래대금(6개월, 백만원)	720,971
유동주식비율/외국인지분율(%)	73.2/52.5
주요주주(%)	삼성물산 외 12 인 19.8
	국민연금 9.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(12.5)	(13.9)	(6.6)
KOSPI 대비(%p)	(5.1)	(4.9)	(1.8)

주가추이



자료: WISEfn

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

2분기 갤럭시S9 출하량 9.5백만대로 우려만큼 나쁘지 않아

2분기 갤럭시S9 출하량은 9.5백만대로 시장이 우려했던 것만큼 나쁘지는 않았다. 2분기 스마트폰 전체 출하량은 전분기대비 10% 줄어든 70백만대로 추정한다. 연간 스마트폰 출하량은 2.9억대로 전년대비 9% 감소할 전망이다. 3분기 IM부문의 영업이익은 갤럭시노트9 출시로 2분기와 비슷한 2.4조원으로 예상한다.

3분기 반도체부문 영업이익 13.1조원으로 증가

2분기 반도체부문의 영업이익이 11.7조원으로 시장기대를 하회했지만 3분기에는 bit growth가 높아지고 migration을 통한 원가절감이 이루어지면서 영업이익이 13.1조원으로 전분기대비 12% 증가할 전망이다. 디램은 bit growth 상승과 함께 원가절감도 이루어져 영업이익률 상승과 이익증가가 지속될 전망이다. 낸드의 경우 가격하락으로 영업이익률은 다시 하락하겠지만 bit growth가 23%까지 높아지면서 영업이익은 전분기와 유사한 수준으로 예상한다.

〈표 1〉 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q18F			2018F		
	변경 후	변경 전	%	변경 후	변경 전	%
매출액	58,325	57,550	1.3	250,224	243,975	2.6
반도체	21,713	21,359	1.7	89,954	88,611	1.5
DP	7,052	6,948	1.5	37,203	36,847	1.0
IM	24,186	23,840	1.4	101,829	96,760	5.2
CE	10,129	10,057	0.7	41,863	41,665	0.5
영업이익	14,814	14,700	0.8	63,103	62,313	1.3
반도체	11,737	11,661	0.6	48,613	47,965	1.4
DP	90	253	(64.6)	2,752	3,449	(20.2)
IM	2,536	2,338	8.5	10,718	10,051	6.6
CE	451	447	1.0	1,387	1,216	14.1
영업이익률	25.4	25.5	(0.1)	25.2	25.5	(0.3)
반도체	54.1	54.6	(0.5)	54.0	54.1	(0.1)
DP	1.3	3.6	(2.4)	7.4	9.4	(2.0)
IM	10.5	9.8	0.7	10.5	10.4	0.1
CE	4.5	4.4	0.0	3.3	2.9	0.4
지배주주순이익	10,562	10,481	0.8	45,065	44,506	1.3
순이익률	18.1	18.2	(0.1)	18.0	18.2	(0.2)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	60,564	58,325	65,236	66,098	65,322	64,044	65,579	68,107	239,575	250,224	263,052
반도체	20,780	21,713	24,260	23,201	21,608	20,768	22,530	23,013	74,256	89,954	87,918
DRAM	10,935	12,125	13,955	13,393	12,208	11,695	12,640	13,300	35,676	50,447	49,843
NAND	6,349	6,274	6,925	6,721	5,996	5,875	6,493	6,614	23,323	26,213	24,978
System LSI	3,450	3,252	3,318	3,025	3,342	3,136	3,334	3,036	13,956	13,045	12,848
DP	7,540	7,052	10,818	11,793	8,356	9,744	12,650	14,104	34,461	37,203	44,853
LCD	1,953	1,929	2,017	2,143	1,881	1,992	2,228	2,370	10,323	8,077	8,471
OLED	5,587	5,123	8,801	9,650	6,475	7,751	10,422	11,734	24,138	29,161	36,382
IM	28,450	24,186	24,589	24,605	29,015	28,351	24,248	23,914	106,669	101,259	105,529
CE	9,740	10,129	10,877	11,117	10,438	10,679	11,497	11,906	45,110	41,603	44,520
TV	5,012	4,900	5,410	5,522	5,917	5,235	5,805	6,095	23,461	20,844	23,052
영업이익	15,642	14,814	16,875	15,771	14,352	14,626	13,050	13,096	53,645	63,103	55,124
반도체	11,550	11,737	13,141	12,185	10,316	9,410	10,101	10,424	35,205	48,613	40,251
DRAM	7,625	8,495	9,919	9,383	8,080	7,459	7,965	8,312	22,085	35,450	31,817
NAND	3,354	2,819	2,890	2,469	1,968	1,732	1,869	1,838	10,927	11,503	7,408
System LSI	524	423	332	333	267	219	267	273	892	1,597	1,027
DP	410	90	975	1,277	414	1,301	400	306	5,397	2,752	2,421
LCD	38	(261)	(16)	94	(125)	450	(565)	(376)	1,758	(146)	(616)
OLED	372	351	992	1,183	538	852	966	682	3,639	2,898	3,037
IM	3,770	2,536	2,434	1,978	3,191	3,383	2,204	1,945	11,832	10,718	10,722
CE	280	451	325	331	431	532	345	421	1,649	1,447	1,729
TV	251	294	271	331	296	314	174	305	1,500	1,146	1,089
영업이익률	25.8	25.4	25.9	23.9	22.0	22.8	19.9	19.2	22.4	25.2	21.0
반도체	55.6	54.1	54.2	52.5	47.7	45.3	44.8	45.3	47.4	54.0	45.8
DRAM	69.7	70.1	71.1	70.1	66.2	63.8	63.0	62.5	61.9	70.3	63.8
NAND	52.8	44.9	41.7	36.7	32.8	29.5	28.8	27.8	46.8	43.9	29.7
System LSI	15.2	13.0	10.0	11.0	8.0	7.0	8.0	9.0	6.4	12.2	8.0
DP	5.4	1.3	9.0	10.8	5.0	13.4	3.2	2.2	15.7	7.4	5.4
LCD	1.9	(13.5)	(0.8)	4.4	(6.6)	22.6	(25.4)	(15.9)	17.0	(1.8)	(7.3)
OLED	6.7	6.8	11.3	12.3	8.3	11.0	9.3	5.8	15.1	9.9	8.3
IM	13.3	10.5	9.9	8.0	11.0	11.9	9.1	8.1	11.1	10.6	10.2
CE	2.9	4.5	3.0	3.0	4.1	5.0	3.0	3.5	3.7	3.5	3.9
TV	5.0	6.0	5.0	6.0	5.0	6.0	3.0	5.0	6.4	5.5	4.7
지배주주순이익	11,612	10,562	11,915	10,977	10,196	10,535	9,301	9,334	41,345	45,065	39,366
순이익률	19.2	18.1	18.3	16.6	15.6	16.5	14.2	13.7	17.3	18.0	15.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
반도체 매출액	20,780	21,713	24,260	23,201	21,608	20,768	22,530	23,013	74,256	89,954	87,918
DRAM	10,935	12,125	13,955	13,393	12,208	11,695	12,640	13,300	35,676	50,447	49,843
NAND	6,349	6,274	6,925	6,721	5,996	5,875	6,493	6,614	23,323	26,213	24,978
System LSI	3,450	3,252	3,318	3,025	3,342	3,136	3,334	3,036	13,956	13,045	12,848
반도체 영업이익	11,550	11,737	13,141	12,185	10,316	9,410	10,101	10,424	35,205	48,613	40,251
DRAM	7,625	8,495	9,919	9,383	8,080	7,459	7,965	8,312	22,085	35,450	31,817
NAND	3,354	2,819	2,890	2,469	1,968	1,732	1,869	1,838	10,927	11,503	7,408
System LSI	524	423	332	333	267	219	267	273	892	1,597	1,027
반도체 영업이익률	55.6	54.1	54.2	52.5	47.7	45.3	44.8	45.3	47.4	54.0	45.8
DRAM	69.7	70.1	71.1	70.1	66.2	63.8	63.0	62.5	61.9	70.3	63.8
NAND	52.8	44.9	41.7	36.7	32.8	29.5	28.8	27.8	46.8	43.9	29.7
System LSI	15.2	13.0	10.0	11.0	8.0	7.0	8.0	9.0	6.4	12.2	8.0
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	10,499	11,348	12,872	13,071	12,728	13,441	15,308	16,116	39,330	47,789	57,592
출하량 변화율 QoQ, YoY	(2.0)	8.1	13.4	1.5	(2.6)	5.6	13.9	5.3	15.0	21.5	20.5
DRAM ASP (달러)	0.96	0.99	1.01	0.96	0.86	0.78	0.74	0.74	0.80	0.98	0.77
ASP 변화율 QoQ, YoY	6.4	3.2	1.5	(5.1)	(9.8)	(10.1)	(5.1)	(0.1)	44.6	22.2	(21.0)
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	18,291	20,857	25,603	27,736	26,502	28,598	34,354	36,837	66,684	92,487	126,291
출하량 변화율 QoQ, YoY	(4.2)	14.0	23.0	8.0	(4.0)	8.0	20.0	7.0	25.1	38.7	36.6
NAND ASP (달러)	0.32	0.28	0.25	0.23	0.20	0.18	0.17	0.16	0.31	0.26	0.18
ASP 변화율 QoQ, YoY	(1.0)	(12.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(8.0)	(5.0)	23.8	(14.9)	(32.8)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
DP 매출액	7,540	7,052	10,818	11,793	8,356	9,744	12,650	14,104	34,461	37,203	44,853
LCD	1,953	1,929	2,017	2,143	1,881	1,992	2,228	2,370	10,323	8,077	8,471
OLED	5,587	5,123	8,801	9,650	6,475	7,751	10,422	11,734	24,138	29,161	36,382
DP 영업이익	410	90	975	1,277	414	1,301	400	306	5,397	2,752	2,421
LCD	38	(261)	(16)	94	(125)	450	(565)	(376)	1,758	(146)	(616)
OLED	372	351	992	1,183	538	852	966	682	3,639	2,898	3,037
DP 영업이익률	5.4	1.3	9.0	10.8	5.0	13.4	3.2	2.2	15.7	7.4	5.4
LCD	1.9	(13.5)	(0.8)	4.4	(6.6)	22.6	(25.4)	(15.9)	17.0	(1.8)	(7.3)
OLED	6.7	6.8	11.3	12.3	8.3	11.0	9.3	5.8	15.1	9.9	8.3
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	7,605	8,061	8,712	9,440	8,527	9,232	10,602	11,458	29,334	33,817	39,819
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(4.8)	6.0	8.1	8.4	(9.7)	8.3	14.8	8.1	(6.3)	15.3	17.7
LCD ASP (달러/m²)	244	222	215	212	199	193	188	185	316	223	190
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	(7.4)	(8.8)	(3.2)	(1.5)	(6.3)	(3.1)	(2.6)	(1.6)	2.3	(29.5)	(14.5)
OLED 출하량 (4"기준)	159,073	153,017	228,800	235,550	169,273	196,907	240,680	246,350	614,948	776,441	853,211
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	(24.3)	(3.8)	49.5	3.0	(28.1)	16.3	22.2	2.4	23.0	26.3	9.9
OLED ASP (4", 달러)	32.8	31.1	35.8	38.3	34.5	35.1	38.7	42.5	34.7	35.0	38.2
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	(15.0)	(5.0)	15.0	7.0	(10.0)	2.0	10.0	10.0	36.2	0.8	9.1

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
IM 매출액	28,450	24,186	24,589	24,605	29,015	28,351	24,248	23,914	106,669	101,259	105,529
핸드셋	26,988	23,332	23,742	23,732	28,254	27,623	23,526	23,170	103,457	97,794	102,572
스마트폰	25,083	21,518	21,930	21,828	26,629	26,069	21,971	21,531	93,709	90,360	96,199
IM 영업이익	3,770	2,536	2,434	1,978	3,191	3,383	2,204	1,945	11,832	10,718	10,722
핸드셋 영업이익	3,867	2,404	2,445	1,988	3,221	3,413	2,217	1,958	11,440	10,704	10,809
스마트폰 영업이익	3,838	2,367	2,412	1,965	3,196	3,389	2,197	1,938	11,292	10,582	10,719
IM 영업이익률	13.3	10.5	9.9	8.0	11.0	11.9	9.1	8.1	11.1	10.6	10.2
핸드셋 영업이익률	14.3	10.3	10.3	8.4	11.4	12.4	9.4	8.5	11.1	10.9	10.5
스마트폰 영업이익률	15.3	11.0	11.0	9.0	12.0	13.0	10.0	9.0	12.1	11.7	11.1
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	94	85	87	88	89	87	86	85	392	354	346
피쳐폰 출하량 (백만대)	11	11	11	11	10	10	10	10	49	43	39
스마트폰 출하량 (백만대)	78	70	71	71	75	73	72	70	319	290	290
태블릿 출하량 (백만대)	5	5	5	6	4	4	4	5	24	20	17
핸드셋 ASP (달러)	268	254	254	253	286	284	246	245	233	258	265
피쳐폰 ASP (달러)	84	81	81	81	79	77	77	77	90	82	77
스마트폰 ASP (달러)	302	287	287	287	321	318	273	273	260	291	297
태블릿 ASP (달러)	169	165	164	160	167	163	162	159	174	164	162

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)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	141,430	146,982	171,728	201,576	219,023
현금성자산	32,111	30,545	50,045	73,655	80,494
매출채권및기타채권	27,800	31,805	33,219	34,922	35,620
재고자산	18,354	24,983	26,094	27,432	27,980
비유동자산	120,745	154,770	159,367	163,365	170,661
투자자산	12,642	14,661	21,269	22,359	22,538
유형자산	91,473	111,666	118,302	120,195	126,897
무형자산	5,344	14,760	5,505	5,787	5,903
자산총계	262,174	301,752	331,095	364,941	389,684
유동부채	54,704	67,175	66,330	76,196	80,448
매입채무및기타채무	31,223	37,773	39,452	41,475	42,304
단기차입금및단기사채	12,747	15,768	18,788	21,809	24,830
유동성장기부채	1,233	279	0	0	0
비유동부채	14,507	20,086	21,743	23,557	24,825
사채	59	953	1,848	2,743	3,638
장기차입금및금융부채	1,244	1,815	1,807	1,799	1,792
부채총계	69,211	87,261	88,072	99,753	105,272
지배주주지분	186,424	207,213	234,936	256,410	275,001
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(9,706)	(6,222)	(6,222)	(6,222)	(6,222)
이익잉여금	193,086	215,811	248,927	275,793	299,776
비지배주주지분	6,539	7,278	8,086	8,778	9,411
자본총계	192,963	214,491	243,022	265,188	284,412

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	47,386	62,162	71,828	79,633	74,211
당기순이익	22,726	42,187	45,983	40,168	37,225
유형자산감가상각비	19,313	20,594	28,388	31,131	32,539
무형자산상각비	1,400	1,524	834	877	895
자산부채변동	(1,181)	(10,621)	(6,131)	3,781	(25)
기타	5,128	8,478	2,754	3,676	3,577
투자활동현금흐름	(29,659)	(49,385)	(43,090)	(46,630)	(58,038)
유형자산투자	(24,143)	(42,792)	(35,333)	(33,333)	(39,240)
유형자산매각	271	308	308	308	0
투자자산순증	(4,144)	1,616	(13,908)	(9,420)	(8,497)
무형자산순증	(1,041)	(983)	8,421	(1,159)	(1,011)
기타	(602)	(7,534)	(2,578)	(3,026)	(9,290)
재무활동현금흐름	(8,670)	(12,561)	(9,238)	(9,393)	(9,334)
자본의증가	13	6	0	0	0
차입금의순증	2,140	2,588	3,629	3,908	3,908
배당금지급	(3,115)	(6,804)	(5,826)	(9,646)	(12,499)
기타	(7,708)	(8,351)	(7,041)	(3,655)	(743)
기타현금흐름	417	(1,782)	0	0	0
현금의증가	9,475	(1,566)	19,500	23,610	6,839

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

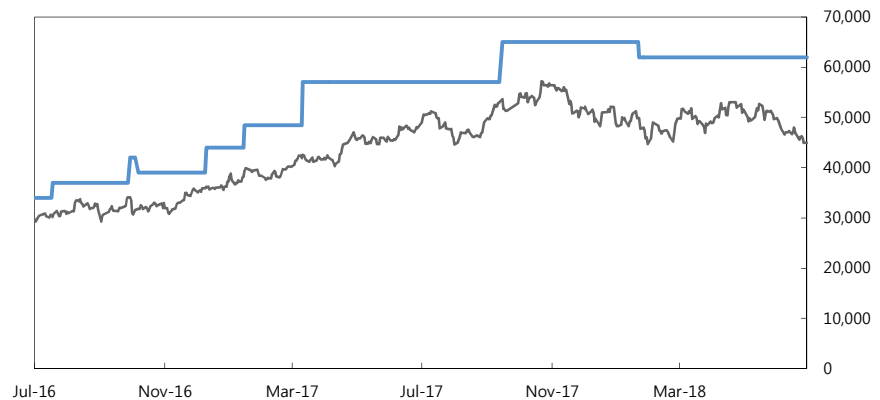
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	201,867	239,575	250,224	263,052	268,313
매출원가	120,278	129,291	132,053	149,716	158,305
매출총이익	81,589	110,285	118,171	113,336	110,008
판매관리비	52,348	56,640	55,068	58,212	59,211
영업이익	29,241	53,645	63,103	55,124	50,797
금융수익	11,386	9,737	9,897	10,352	10,752
이자수익	1,504	1,614	1,774	2,229	2,629
금융비용	10,707	8,979	9,117	9,261	9,412
이자비용	588	655	793	938	1,088
기타영업외손익	774	1,591	1,662	1,747	1,782
관계기업관련손익	20	201	(1,908)	(2,938)	(2,926)
세전계속사업이익	30,714	56,196	63,636	55,024	50,993
법인세비용	7,988	14,009	17,653	14,857	13,768
연결당기순이익	22,726	42,187	45,983	40,168	37,225
지배주주지분순이익	22,416	41,345	45,065	39,366	36,482
기타포괄이익	1,991	(5,502)	(5,502)	(5,502)	(5,502)
총포괄이익	24,717	36,684	40,481	34,665	31,723
지배주주지분포괄이익	24,311	35,888	39,673	33,973	31,090
EBITDA	49,954	75,762	92,325	87,133	84,231

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	3,159	5,997	6,564	5,741	5,323
BPS	24,340	28,971	32,933	35,865	38,404
DPS	570	850	1,420	1,840	1,840
성장성(% , YoY)					
매출증가율	0.6	18.7	4.4	5.1	2.0
영업이익증가율	10.7	83.5	17.6	(12.6)	(7.8)
순이익증가율	19.9	84.4	9.0	(12.6)	(7.3)
EPS증가율	25.1	89.8	9.4	(12.5)	(7.3)
EBITDA증가율	5.5	51.7	21.9	(5.6)	(3.3)
수익성(%)					
영업이익률	14.5	22.4	25.2	21.0	18.9
순이익률	11.1	17.3	18.0	15.0	13.6
EBITDA Margin	24.7	31.6	36.9	33.1	31.4
ROA	9.0	15.0	14.5	11.5	9.9
ROE	12.5	21.0	20.4	16.0	13.7
배당수익률	1.6	1.7	3.2	4.1	4.1
배당성향	17.8	14.1	21.4	31.8	34.3
안정성					
순차입금(십억원)	(72,900)	(64,370)	(82,701)	(105,217)	(117,347)
차입금/자본총계비율(%)	7.9	8.8	9.2	9.9	10.6
Valuation(X)					
PER	11.4	8.5	6.8	7.8	8.4
PBR	1.5	1.8	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.1	4.0	2.6	2.5	2.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전자(005930)	2016.07.07	매수	34,000원	-11.2	-9.2
	2016.07.28	매수	37,000원	-13.8	-7.8
	2016.10.09	매수	42,000원	-24.8	-20.0
	2016.10.17	매수	39,000원	-14.9	-7.9
	2016.12.20	매수	44,000원	-16.4	-11.8
	2017.01.25	매수	48,400원	-18.5	-12.4
	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	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 7월 9일 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 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 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	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.