

삼성전자(005930)

매수(유지)

목표주가: 2,850,000원(유지)

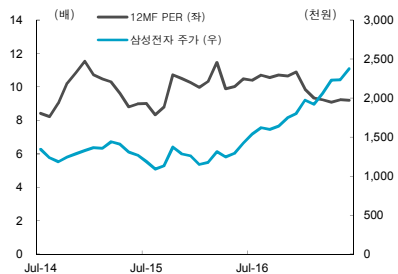
Stock Data

KOSPI(6/30)	2,392
주가(6/30)	2,377,000
시가총액(십억원)	310,599
발행주식수(백만)	131
52주 최고/최저가(원)	2,415,000/1,421,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	503,355
유동주식비율/외국인지분율(%)	72.8/53.9
주요주주(%)	삼성물산 외 9인 19.9
	국민연금 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	6.5	31.9	66.8
상대주가(%p)	4.4	13.9	45.4

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

2Q17 Preview: 영업이익 13.9조원으로 예상 상회

2분기 매출액 60.5조원으로 전년대비 19% 증가, 성장세 지속

2분기 매출액은 전년대비 19% 증가한 60.5조원, 영업이익은 70% 증가한 13.9조원으로 예상한다. 부문별 영업이익을 보면 반도체 7.8조원, IM 3.7조원, DP 1.5조원, CE 0.8조원 (하만 실적 포함)으로 반도체, DP, CE부문의 실적이 당초 예상을 상회할 전망이다. 매출액 증가가 없었던 지난 3년과 달리 2017년은 매출액이 크게 증가하면서 성장성을 회복 중이다. 성장을 주도하고 있는 반도체와 디스플레이의 이익증가세가 4분기까지 지속돼 연간 매출액은 205조원, 영업이익은 53조원으로 각각 17%, 82% 증가할 것이다.

서버디램의 수요강세로 메모리 가격상승세 지속될 듯

디램수요에 기대하지 않았던 업사이드가 발생하고 있다. 서버디램 수요가 예상 외로 강세를 보이면서 모바일디램 수요의 약세를 상쇄하고 있다. 삼성전자를 포함한 디램업체들의 생산능력 증가가 제한적이어서 출하량이 예상대비 더 증가하지는 못하지만 디램가격의 강세를 유지시켜주고 있다. 당초 3분기부터 소폭 하락할 것으로 전망했던 디램가격이 서버디램 수요강세로 3분기에도 소폭 상승할 전망이다. 이에 반도체부문 연간 영업이익의 추정치를 34조원으로 당초 예상대비 10% 상향했다.

애플 아이폰향 OLED패널 생산 시작

애플의 아이폰 신모델에 공급할 OLED패널 생산을 소량이지만 2분기 중에 시작한 것으로 추정된다. 여전히 OLED 아이폰의 출시일정에 대한 소문이 많지만 패널공급에 차질이 발생해 출시가 지연될 가능성은 낮다. 2분기 아이폰향 OLED패널 생산량이 크지 않아 초기 비용 발생은 2분기보다는 3분기에 반영될 것이다. 2분기 LCD, OLED 모두 전분기대비 이익이 증가해 DP부문의 영업이익은 1.5조원으로 전분기대비 16% 증가할 전망이다. 3분기 OLED패널의 비용증가로 이익이 소폭 감소하겠지만 4분기에는 생산량 증가와 수율안정화로 이익이 큰 폭으로 증가할 것이다.

목표주가 2,850,000원 유지

삼성전자에 대한 투자 의견 '매수'와 목표주가 2,850,000원을 유지한다. 목표주가는 2017년 추정EPS에 목표PER 11배를 적용했다. 목표PER을 기존 12배에서 11배로 낮춘 이유는 전년대비 이익증가율이 2017년 3분기를 고점으로 낮아지기 때문이다. 3분기 이후 이익증가율은 낮아지지만 분기 이익증가세가 지속되고 주주환원 정책확대 등을 고려하면 2017년 PER 8.7배로 저평가됐다는 판단이다. 반도체업종 top pick을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	200,653	26,413	18,695	126,305	(17.5)	47,344	10.0	3.1	1.2	11.2	1.7
2016A	201,867	29,241	22,416	157,967	25.1	49,954	11.4	4.1	1.5	12.5	1.6
2017F	237,067	53,233	38,141	273,996	73.5	76,456	8.7	3.5	1.6	19.0	1.7
2018F	270,803	58,202	41,835	299,461	9.3	84,823	8.0	3.1	1.3	18.0	2.1
2019F	284,343	59,843	43,158	316,823	5.8	89,032	7.6	2.8	1.1	16.0	2.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

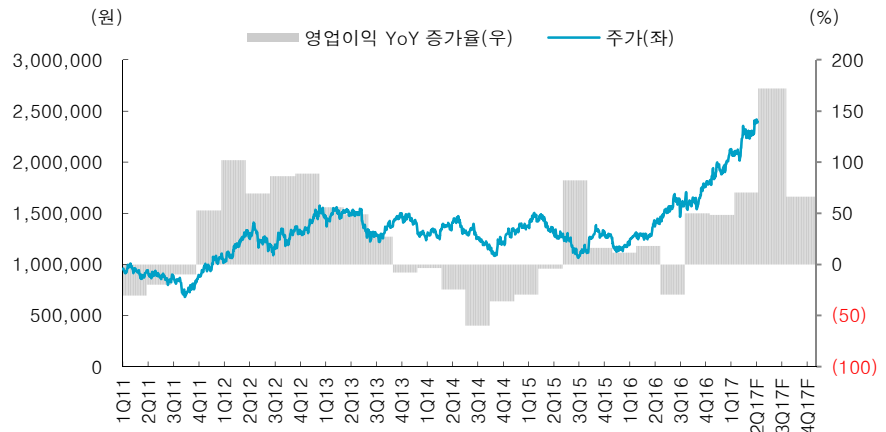
유종우 3276-6178
jongwoo.yoo@truefriend.com

김정환 3276-6820
junghwan.kim@truefriend.com

평택공장 3D낸드 생산 본격화. 전체 낸드 중 3D낸드 비중 50% 넘어

2분기 평택공장이 가동되면서 64단 3D 낸드제품 양산이 본격화됐다. 삼성전자 낸드출하량 중 3D낸드 제품의 비중은 2분기를 기점으로 50%를 넘기 시작했다. 낸드수급이 타이트해지면서 3D낸드의 가격도 강세를 보이고 있고 enterprise SSD향 낸드가격 프리미엄으로 삼성전자의 전체 낸드제품 가격상승폭은 시장가격 상승폭을 상회할 전망이다. 2분기 낸드사업의 영업이익률은 44%로 전분기대비 다시 4%p 상승할 전망이다. 경쟁업체들의 3D낸드 양산 본격화가 계속 지연되고 있어 삼성전자의 공격적인 설비투자는 지속될 전망이다.

[그림 1] 삼성전자 분기 영업이익의 전년대비 증가율과 주가 추이



자료: Quantwise, 한국투자증권

<표 1> 삼성전자의 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q17F			2017F		
	변경 후	변경 전	%	변경 후	변경 전	%
매출액	60,519	60,741	(0.4)	237,067	236,812	0.1
반도체	18,464	18,123	1.9	78,152	74,911	4.3
DP	7,909	8,023	(1.4)	40,050	40,972	(2.3)
IM	30,754	31,283	(1.7)	102,506	104,220	(1.6)
CE	10,872	10,820	0.5	45,580	45,646	(0.1)
영업이익	13,868	13,220	4.9	53,233	51,024	4.3
반도체	7,846	7,507	4.5	33,795	30,733	10.0
DP	1,508	1,343	12.3	6,436	7,679	(16.2)
IM	3,681	4,023	(8.5)	10,807	11,270	(4.1)
CE	834	347	140.0	2,364	1,504	57.2
영업이익률	22.9	21.8	1.2	22.5	21.5	0.9
반도체	42.5	41.4	1.1	43.2	41.0	2.2
DP	19.1	16.7	2.3	16.1	18.7	(2.7)
IM	12.0	12.9	(0.9)	10.5	10.8	(0.3)
CE	7.7	3.2	4.5	5.2	3.3	1.9
지배주주순이익	9,778	9,318	4.9	38,141	36,764	3.7
순이익률	16.2	15.3	0.8	16.1	15.5	0.6

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	50,548	60,519	59,500	66,500	63,516	66,572	68,087	72,628	201,866	237,067	270,803
반도체	15,660	18,464	21,659	22,369	20,572	20,758	21,784	22,748	51,157	78,152	85,862
DRAM	6,993	8,458	10,447	10,307	9,469	8,867	9,151	9,104	21,980	36,206	36,590
NAND	4,816	5,618	6,895	7,439	6,470	6,845	7,766	8,748	15,552	24,767	29,829
System LSI	3,540	4,077	4,005	4,311	4,322	4,735	4,556	4,584	13,307	15,934	18,196
DP	7,292	7,909	10,445	14,404	15,728	15,974	17,812	19,286	26,929	40,050	58,403
LCD	2,726	2,959	3,059	2,909	2,681	2,651	2,768	2,737	11,210	11,654	10,837
OLED	4,538	4,950	7,386	11,494	13,047	13,324	15,044	16,549	14,795	28,368	57,964
IM	23,498	30,754	23,669	24,585	23,623	27,788	25,335	25,716	100,311	102,506	102,462
CE	10,336	10,872	11,840	12,532	10,260	10,702	11,144	12,503	47,045	45,580	44,609
TV	5,899	4,975	6,766	6,967	6,137	4,718	5,980	6,878	26,660	24,607	23,712
영업이익	9,898	13,868	14,151	15,315	13,563	14,765	14,160	15,714	29,241	53,233	58,202
반도체	6,314	7,846	9,676	9,960	8,656	8,443	8,749	9,330	13,596	33,795	35,178
DRAM	3,777	4,960	6,222	6,184	5,498	4,879	4,841	4,728	8,651	21,142	19,946
NAND	1,956	2,499	3,133	3,345	2,812	3,043	3,453	4,143	3,962	10,932	13,451
System LSI	270	387	320	431	346	521	456	458	666	1,409	1,780
DP	1,305	1,508	1,349	2,274	1,996	2,100	2,490	3,600	2,235	6,436	10,186
LCD	409	431	360	307	(53)	(123)	(255)	(108)	(650)	1,507	(540)
OLED	896	1,077	989	1,967	2,049	2,223	2,745	3,708	2,886	4,929	10,726
IM	2,070	3,681	2,622	2,435	2,480	3,605	2,467	2,260	10,812	10,807	10,812
CE	380	834	504	646	431	617	454	525	2,537	2,364	2,026
TV	472	398	406	557	307	377	299	413	2,305	1,833	1,396
영업이익률	19.6	22.9	23.8	23.0	21.4	22.2	20.8	21.6	14.5	22.5	21.5
반도체	40.3	42.5	44.7	44.5	42.1	40.7	40.2	41.0	26.6	43.2	41.0
DRAM	54.0	58.6	59.6	60.0	58.1	55.0	52.9	51.9	39.4	58.4	54.5
NAND	40.6	44.5	45.4	45.0	43.5	44.5	44.5	47.4	25.5	44.1	45.1
System LSI	7.6	9.5	8.0	10.0	8.0	11.0	10.0	10.0	5.0	8.8	9.8
DP	17.9	19.1	12.9	15.8	12.7	13.1	14.0	18.7	8.3	16.1	17.4
LCD	15.0	14.6	11.8	10.5	(2.0)	(4.7)	(9.2)	(4.0)	(5.8)	12.9	(5.0)
OLED	19.7	21.8	13.4	17.1	15.7	16.7	18.2	22.4	19.5	17.4	18.5
IM	8.8	12.0	11.1	9.9	10.5	13.0	9.7	8.8	10.8	10.5	10.6
CE	3.7	7.7	4.3	5.2	4.2	5.8	4.1	4.2	5.4	5.2	4.5
TV	8.0	8.0	6.0	8.0	5.0	8.0	5.0	6.0	8.6	7.5	5.9
지배주주순이익	7,489	9,778	9,979	10,896	9,715	10,610	10,196	11,315	22,416	38,141	41,835
순이익률	14.8	16.2	16.8	16.4	15.3	15.9	15.0	15.6	11.1	16.1	15.4

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 삼성전자 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
반도체 매출액	15,660	18,464	21,659	22,369	20,572	20,758	21,784	22,748	51,157	78,152	85,862
DRAM	6,993	8,458	10,447	10,307	9,469	8,867	9,151	9,104	21,980	36,206	36,590
NAND	4,816	5,618	6,895	7,439	6,470	6,845	7,766	8,748	15,552	24,767	29,829
System LSI	3,540	4,077	4,005	4,311	4,322	4,735	4,556	4,584	13,307	15,934	18,196
반도체 영업이익	6,314	7,846	9,676	9,960	8,656	8,443	8,749	9,330	13,596	33,795	35,178
DRAM	3,777	4,960	6,222	6,184	5,498	4,879	4,841	4,728	8,651	21,142	19,946
NAND	1,956	2,499	3,133	3,345	2,812	3,043	3,453	4,143	3,962	10,932	13,451
System LSI	270	387	320	431	346	521	456	458	666	1,409	1,409
반도체 영업이익률	40.3	42.5	44.7	44.5	42.1	40.7	40.2	41.0	26.6	43.2	41.0
DRAM	54.0	58.6	59.6	60.0	58.1	55.0	52.9	51.9	39.4	58.4	54.5
NAND	40.6	44.5	45.4	45.0	43.5	44.5	44.5	47.4	25.5	44.1	45.1
System LSI	7.6	9.5	8.0	10.0	8.0	11.0	10.0	10.0	5.0	8.8	7.7
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	8,892	9,824	11,281	11,469	11,420	12,176	13,206	13,638	34,185	41,466	50,440
출하량 변화율 QoQ, YoY	(10.6)	10.5	14.8	1.7	(0.4)	6.6	8.5	3.3	34.0	21.3	21.6
DRAM ASP (달러)	0.69	0.76	0.79	0.76	0.69	0.61	0.58	0.56	0.56	0.75	0.61
ASP 변화율 QoQ, YoY	21.8	10.0	3.9	(4.2)	(8.5)	(12.2)	(4.8)	(3.7)	(29.8)	35.9	35.9
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	14,691	16,088	19,660	22,046	20,444	22,769	27,189	30,630	53,719	72,484	101,031
출하량 변화율 QoQ, YoY	(11.5)	9.5	22.2	12.1	(7.3)	11.4	19.4	12.7	68.7	34.9	34.9
NAND ASP (달러)	0.29	0.31	0.30	0.28	0.26	0.25	0.24	0.24	0.25	0.30	0.30
ASP 변화율 QoQ, YoY	12.0	7.0	(3.0)	(5.0)	(7.0)	(5.0)	(5.0)	0.0	(21.7)	18.0	18.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 삼성전자 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
DP 매출액	7,292	7,909	10,445	14,404	15,728	15,974	17,812	19,286	26,929	40,050	58,403
LCD	2,726	2,959	3,059	2,909	2,681	2,651	2,768	2,737	11,210	11,654	10,837
OLED	4,538	4,950	7,386	11,494	13,047	13,324	15,044	16,549	14,795	28,368	57,964
DP 영업이익	1,305	1,508	1,349	2,274	1,996	2,100	2,490	3,600	2,235	6,436	10,186
LCD	409	431	360	307	(53)	(123)	(255)	(108)	(650)	1,507	(540)
OLED	896	1,077	989	1,967	2,049	2,223	2,745	3,708	2,886	4,929	10,726
DP 영업이익률	17.9	19.1	12.9	15.8	12.7	13.1	14.0	18.7	8.3	16.1	17.4
LCD	15.0	14.6	11.8	10.5	(2.0)	(4.7)	(9.2)	(4.0)	(5.8)	12.9	(5.0)
OLED	19.7	21.8	13.4	17.1	15.7	16.7	18.2	22.4	19.5	17.4	18.5
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	6,314	6,822	7,297	7,120	7,038	7,363	8,227	8,379	31,304	27,553	31,007
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(25.2)	8.1	7.0	(2.4)	(78.7)	4.6	11.7	1.8	(6.6)	(12.0)	12.5
LCD ASP (달러/m²)	380	384	358	345	319	301	282	273	309	366	292
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	11.4	0.9	(6.6)	(3.8)	(32.6)	(5.5)	(6.5)	(2.9)	1.9	69.5	47.8
OLED 출하량 (4"기준)	128,061	137,549	180,209	251,729	259,941	260,249	267,149	267,149	499,914	697,548	1,054,488
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	1.6	7.4	31.0	39.7	(5.6)	0.1	2.7	0.0	35.1	39.5	51.2
OLED ASP (4",달러)	31.2	31.8	35.0	38.5	42.0	42.8	47.1	51.8	25.5	35.2	46.0
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	20.0	2.0	10.0	10.0	9.0	2.0	10.0	10.0	(15.0)	38.1	30.6

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 삼성전자 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
IM 매출액	23,498	30,754	23,669	24,585	23,623	27,788	25,335	25,716	100,311	102,506	102,462
핸드셋	22,470	29,773	22,585	23,457	22,423	26,645	24,074	24,400	96,206	98,286	97,543
스마트폰	19,896	27,565	20,189	20,846	20,274	24,641	22,052	22,268	85,162	88,496	89,236
IM 영업이익	2,070	3,681	2,622	2,435	2,480	3,605	2,467	2,260	10,812	10,807	10,812
핸드셋 영업이익	1,819	3,491	2,466	2,325	2,466	3,614	2,463	2,253	10,839	10,102	10,796
스마트폰 영업이익	1,791	3,446	2,423	2,293	2,433	3,573	2,426	2,227	10,346	9,952	10,658
IM 영업이익률	8.8	12.0	11.1	9.9	10.5	13.0	9.7	8.8	10.8	10.5	10.6
핸드셋 영업이익률	8.1	11.7	10.9	9.9	11.0	13.6	10.2	9.2	11.3	10.3	11.1
스마트폰 영업이익률	9.0	12.5	12.0	11.0	12.0	14.5	11.0	10.0	12.1	11.2	11.9
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	99	96	97	98	93	95	97	97	388	390	382
피쳐폰 출하량 (백만대)	13	12	12	12	11	10	11	10	49	48	43
스마트폰 출하량 (백만대)	80	79	80	79	78	80	82	81	312	318	320
태블릿 출하량 (백만대)	6	5	6	7	5	5	5	5	27	23	19
핸드셋 ASP (달러)	201	274	199	202	200	237	209	212	214	219	215
피쳐폰 ASP (달러)	99	87	91	91	88	85	85	85	92	92	86
스마트폰 ASP (달러)	218	309	216	222	217	261	227	232	236	241	234
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	156,497	176,060	190,549
현금성자산	22,637	32,111	47,413	54,161	62,555
매출채권및기타채권	28,521	27,800	30,819	35,204	36,965
재고자산	18,812	18,354	20,151	23,018	24,169
비유동자산	117,365	120,745	141,655	165,514	191,044
투자자산	13,609	12,642	18,017	34,663	50,613
유형자산	86,477	91,473	104,458	108,942	117,427
무형자산	5,396	5,344	5,927	6,770	7,109
자산총계	242,180	262,174	298,152	341,574	381,594
유동부채	50,503	54,704	59,109	62,807	63,757
매입채무및기타채무	27,673	31,223	36,668	41,886	43,980
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	17,787	19,986	20,864
사채	1,230	59	59	59	59
장기차입금및금융부채	267	1,244	2,222	2,214	2,207
부채총계	63,120	69,211	76,896	82,793	84,621
지배주주지분	172,877	186,424	214,174	251,108	288,692
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	213,997	244,091	279,711
비지배주주지분	6,183	6,539	7,094	7,701	8,326
자본총계	179,060	192,963	221,268	258,809	297,018

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	40,062	47,386	62,407	66,661	72,311
당기순이익	19,060	22,726	38,669	42,415	43,756
유형자산감가상각비	19,663	19,313	21,678	24,855	27,335
무형자산상각비	1,268	1,400	1,546	1,766	1,854
자산부채변동	(4,682)	(1,181)	(732)	(3,863)	(2,085)
기타	4,753	5,128	1,246	1,488	1,451
투자활동현금흐름	(27,168)	(29,659)	(35,186)	(52,446)	(55,756)
유형자산투자	(25,880)	(24,143)	(34,933)	(29,611)	(36,091)
유형자산매각	357	271	271	271	271
투자자산순증	(154)	(4,144)	(4,009)	(15,475)	(14,777)
무형자산순증	(1,501)	(1,041)	(2,128)	(2,609)	(2,192)
기타	10	(602)	5,613	(5,022)	(2,967)
재무활동현금흐름	(6,574)	(8,670)	(11,906)	(7,452)	(8,144)
자본의증가	3	13	0	0	0
차입금의순증	1,593	2,140	978	(8)	(8)
배당금지급	(3,130)	(3,115)	(3,992)	(5,519)	(6,865)
기타	(5,040)	(7,708)	(8,892)	(1,925)	(1,271)
기타현금흐름	(524)	417	0	0	0
현금의증가	5,796	9,475	15,315	6,763	8,412

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

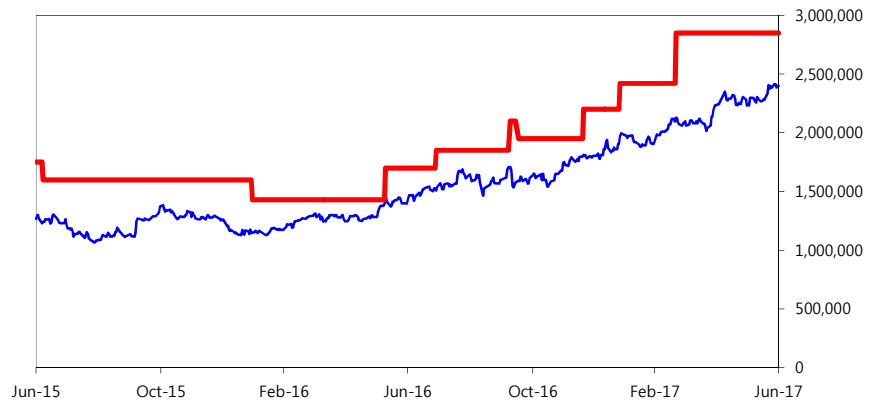
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	200,653	201,867	237,067	270,803	284,343
매출원가	123,482	120,278	128,501	152,661	163,500
매출총이익	77,171	81,589	108,566	118,142	120,843
판매관리비	50,758	52,348	55,333	59,940	61,000
영업이익	26,413	29,241	53,233	58,202	59,843
금융수익	10,515	11,386	11,628	11,818	12,027
이자수익	1,761	1,504	1,746	1,936	2,146
금융비용	10,032	10,707	10,777	10,798	10,797
이자비용	777	588	659	679	678
기타영업외손익	(2,037)	774	(286)	(326)	(343)
관계기업관련손익	1,102	20	(599)	(794)	(790)
세전계속사업이익	25,961	30,714	53,199	58,102	59,940
법인세비용	6,901	7,988	14,530	15,688	16,184
연결당기순이익	19,060	22,726	38,669	42,415	43,756
지배주주지분순이익	18,695	22,416	38,141	41,835	43,158
기타포괄이익	76	1,991	1,991	1,991	1,991
총포괄이익	19,136	24,717	40,660	44,406	45,747
지배주주지분포괄이익	18,804	24,311	40,105	43,799	45,123
EBITDA	47,344	49,954	76,456	84,823	89,032

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	126,305	157,967	273,996	299,461	316,823
BPS	1,095,140	1,217,019	1,500,110	1,854,340	2,131,887
DPS	21,000	28,500	41,000	51,000	56,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	(2.7)	0.6	17.4	14.2	5.0
영업이익증가율	5.5	10.7	82.0	9.3	2.8
순이익증가율	(19.0)	19.9	70.2	9.7	3.2
EPS증가율	(17.5)	25.1	73.5	9.3	5.8
EBITDA증가율	9.9	5.5	53.1	10.9	5.0
수익성(%)					
영업이익률	13.2	14.5	22.5	21.5	21.0
순이익률	9.3	11.1	16.1	15.4	15.2
EBITDA Margin	23.6	24.7	32.3	31.3	31.3
ROA	8.1	9.0	13.8	13.3	12.1
ROE	11.2	12.5	19.0	18.0	16.0
배당수익률	1.7	1.6	1.7	2.1	2.3
배당성향	16.4	17.8	14.5	16.4	17.5
안정성					
순차입금(십억원)	(58,619)	(72,900)	(80,995)	(92,118)	(103,221)
차입금/자본총계비율(%)	7.2	7.9	7.3	6.3	5.5
Valuation(X)					
PER	10.0	11.4	8.7	8.0	7.6
PBR	1.2	1.5	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	3.1	4.1	3.5	3.1	2.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	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
	2017.03.21	매수	2,850,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 6월 30일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2017년 6월 30일 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 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※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.