

삼성전자(005930)

2Q19 Preview: 가격하락에도 선방한 메모리사업

경쟁력이 드러난다, 반도체업종 최선호주

하반기 메모리가격 하락과 스마트폰 수익성 악화를 반영해 2019년 연간 영업이익 추정치를 25.4조원으로 당초 예상 대비 5.1% 하향한다. 하지만 낸드가격 안정화로 하반기 반도체부문의 이익감소세가 뚜렷하게 둔화될 것이다. Rigid OLED사업은 LTPS LCD와의 경쟁에서 우위를 보이고 있고 플렉서블 OLED는 2019년 상반기를 저점으로 2020년 수요증가로 인한 이익회복이 가능하다. 스마트폰사업 수익성은 당초 예상보다 좋지 않지만 점유율 상승으로 내년에는 이익이 증가할 전망이다. 외부환경은 여전히 불확실하지만 제품 경쟁력으로 삼성전자의 실적은 저점을 통과 중이다. 투자의견 ‘매수’, 목표주가 55,000원을 유지한다. 목표주가는 2020년 추정EPS에 목표PER 13배를 적용했다.

2분기 매출액 54.0조원, 영업이익 6.1조원으로 당초 예상 수준

2분기 영업이익은 6.1조원으로 분기초 예상했던 수준과 동일할 전망이다. DP부문이 rigid OLED패널 수요 강세로 당초 적자를 예상했지만 소폭 흑자를 예상한다. 갤럭시 S10 판매부진과 재료비 상승으로 인한 수익성 악화로 IM부문의 영업이익은 1.9조원으로 전분기대비 15% 감소할 전망이다. 반도체부문은 가격약세가 지속됐지만 상대적으로 가격하락폭이 적은 모바일디램의 비중 상승과 낸드 수요 회복의 영향으로 2분기 영업이익이 3.4조원으로 당초 예상에 부합할 전망이다.

메모리, 모바일 application 수요 회복

2분기 메모리사업은 디램과 낸드 모두 모바일 application의 수요 회복으로 가격하락폭 확대를 일정부분 상쇄했다. 미중 무역분쟁 등의 영향으로 서버디램 수요 회복이 지연되고 있지만 화웨이 제재에 따른 반사 수혜와 채용량 증가 등으로 2분기 삼성전자의 디램 blended ASP 하락폭은 당초 예상과 비슷한 19%로 예상된다. 낸드는 가격하락으로 인한 채용량 회복이 나타나면서 2분기 bit growth가 19%로 당초 가이드를 상회할 것이다.

	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	225,559	25,362	19,151	2,800	(56.7)	53,032	16.3	4.2	1.2	7.8	3.1
2020F	258,530	37,468	27,694	4,041	44.3	66,431	11.3	3.2	1.2	10.7	3.1
2021F	279,212	41,622	30,994	4,520	11.9	72,152	10.1	2.8	1.1	11.1	3.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

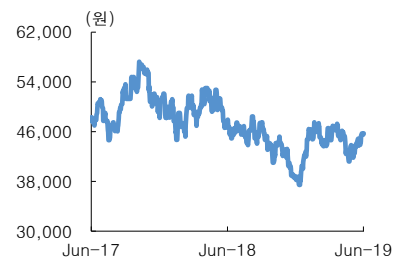
Stock Data

KOSPI(6/26)	2,122
주가(6/26)	45,700
시가총액(십억원)	272,819
발행주식수(백만)	5,970
52주 최고/최저(원)	48,450/37,450
일평균거래대금(6개월, 백만원)	506,569
유동주식비율/외국인지분율(%)	74.6/57.1
주요주주(%)	이건희 외 14 인 21.2
	국민연금공단 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.0	19.2	(2.8)
KOSPI 대비(%p)	3.3	14.5	7.0

주가추이



자료: FnGuide

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

DP부문 흑자 전환

당초 영업적자를 예상했던 DP부문은 rigid OLED 패널수요 강세로 2분기 영업이익 추정치가 0.2조원으로 개선됐다. Rigid OLED 패널수요는 중국 스마트폰업체의 채택 증가와 삼성전자 A시리즈 모델의 판매 강세로 수요가 증가하고 있다. Rigid OLED패널과 LTPS LCD패널의 가격차이가 크게 좁아졌고 LTPS LCD가 구현하지 못하는 기능을 구현할 수 있다는 장점이 있어 rigid OLED패널의 수요 강세는 하반기에도 지속될 것이다. 게다가 화웨이 제재로 인해 하반기 화웨이를 제외한 중국 스마트폰업체의 rigid OLED 패널수요 증가와 삼성전자 A시리즈 모델의 수요증가도 rigid OLED 패널수요 강세로 이어질 것이다.

고스펙 전략으로 스마트폰사업의 수익성 부진

삼성전자의 A시리즈 모델 수요가 강세를 보이고 있다. 하지만 중국 스마트폰업체와 경쟁하기 위해 하드웨어 스펙을 높여 판매량은 증가하고 있지만 수익성 회복은 늦어지고 있다. A시리즈 판매강세와 더불어 갤럭시 S10의 판매가 부진하면서 2분기 전체 스마트폰의 ASP 하락폭도 예상보다 커져 2분기 IM부문의 매출액은 25.0조원으로 전분기대비 8% 감소할 전망이다. 하반기에도 플래그십 스마트폰의 비중 회복은 어렵겠지만 화웨이 제재 영향 등으로 A시리즈 판매량은 강세를 지속해 연간 스마트폰 판매량은 3.0억대로 전년대비 2.8% 증가할 전망이다.

〈표 1〉 분기 및 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q19F			2019F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	53,953	55,395	(2.6)	225,559	225,930	(0.2)
반도체	14,698	14,486	1.5	60,846	60,412	0.7
DP	7,635	6,745	13.2	34,864	32,007	8.9
IM	25,037	27,604	(9.3)	101,697	104,346	(2.5)
CE	10,769	10,933	(1.5)	45,135	46,221	(2.3)
영업이익	6,127	6,074	0.9	25,362	26,733	(5.1)
반도체	3,376	3,327	1.5	13,860	14,621	(5.2)
DP	218	(226)	NM	2,367	1,813	30.6
IM	1,932	2,374	(18.6)	7,168	8,309	(13.7)
CE	601	599	0.4	2,108	2,130	(1.1)
영업이익률	11.4	11.0	0.4	11.2	11.8	(0.6)
반도체	23.0	23.0	0.0	22.8	24.2	(1.4)
DP	2.9	(3.3)	6.2	6.8	5.7	1.1
IM	7.7	8.6	(0.9)	7.0	8.0	(0.9)
CE	5.6	5.5	0.1	4.7	4.6	0.1
지배주주순이익	4,494	4,457	0.8	19,151	20,151	(5.0)
순이익률	8.3	8.0	0.3	8.5	8.9	(0.4)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	52,390	53,953	59,213	60,003	55,566	60,602	69,275	73,087	243,766	225,559	258,530
반도체	14,470	14,698	15,860	15,818	14,310	16,401	21,502	24,126	86,290	60,846	76,339
DRAM	8,040	7,629	8,001	7,776	6,715	7,558	9,849	11,295	47,728	31,445	35,418
NAND	3,878	4,001	4,329	4,590	4,230	5,492	7,913	9,264	24,539	16,798	26,899
System LSI	3,000	3,516	3,977	3,900	3,813	3,799	4,187	4,015	13,910	14,394	15,814
DP	6,120	7,635	10,672	10,437	7,005	7,675	11,540	12,043	32,470	34,864	38,263
LCD	1,507	1,432	1,531	1,678	1,459	1,390	1,570	1,619	7,716	6,147	6,039
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	6,127	6,722	6,283	6,073	7,351	11,072	12,973	58,887	25,362	37,468
반도체	4,120	3,376	3,227	3,137	2,885	3,659	6,700	8,681	44,580	13,860	21,924
DRAM	3,962	3,322	3,148	2,891	2,553	3,081	4,658	5,849	32,602	13,323	16,140
NAND	6	(473)	(438)	(300)	(316)	160	1,539	2,270	10,054	(1,206)	3,653
System LSI	600	527	517	546	648	418	502	562	1,811	2,190	2,131
DP	(560)	218	1,418	1,291	46	433	1,742	2,012	2,620	2,367	4,234
LCD	(342)	(84)	(106)	(255)	(344)	(251)	(252)	(330)	110	(787)	(1,176)
OLED	(218)	302	1,524	1,546	390	683	1,994	2,343	2,510	3,154	5,410
IM	2,270	1,932	1,632	1,334	2,658	2,701	2,197	1,776	10,170	7,168	9,332
CE	540	601	446	521	484	558	433	505	2,030	2,108	1,979
TV	373	365	258	394	347	335	255	384	1,591	1,390	1,320
영업이익률	11.9	11.4	11.4	10.5	10.9	12.1	16.0	17.8	24.2	11.2	14.5
반도체	28.5	23.0	20.3	19.8	20.2	22.3	31.2	36.0	51.7	22.8	28.7
DRAM	49.3	43.6	39.3	37.2	38.0	40.8	47.3	51.8	68.3	42.4	45.6
NAND	0.1	(11.8)	(10.1)	(6.5)	(7.5)	2.9	19.5	24.5	41.0	(7.2)	13.6
System LSI	20.0	15.0	13.0	14.0	17.0	11.0	12.0	14.0	13.0	15.2	13.5
DP	(9.2)	2.9	13.3	12.4	0.7	5.6	15.1	16.7	8.1	6.8	11.1
LCD	(22.7)	(5.9)	(6.9)	(15.2)	(23.5)	(18.0)	(16.0)	(20.4)	1.4	(12.8)	(19.5)
OLED	(4.7)	4.9	16.7	17.6	7.0	10.9	20.0	22.5	10.0	11.0	16.8
IM	8.3	7.7	6.4	5.5	9.6	8.7	7.1	6.0	10.1	7.0	7.8
CE	5.4	5.6	3.9	4.0	5.1	5.4	3.9	4.1	4.8	4.7	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	4,494	4,996	4,551	4,539	5,464	8,157	9,533	43,891	19,151	27,694
순이익률	9.8	8.3	8.4	7.6	8.2	9.0	11.8	13.0	18.0	8.5	10.7

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
반도체 매출액	14,470	14,698	15,860	15,818	14,310	16,401	21,502	24,126	86,290	60,846	76,339
DRAM	8,040	7,629	8,001	7,776	6,715	7,558	9,849	11,295	47,728	31,445	35,418
NAND	3,878	4,001	4,329	4,590	4,230	5,492	7,913	9,264	24,539	16,798	26,899
System LSI	3,000	3,516	3,977	3,900	3,813	3,799	4,187	4,015	13,910	14,394	15,814
반도체 영업이익	4,120	3,376	3,227	3,137	2,885	3,659	6,700	8,681	44,580	13,860	21,924
DRAM	3,962	3,322	3,148	2,891	2,553	3,081	4,658	5,849	32,602	13,323	16,140
NAND	6	(473)	(438)	(300)	(316)	160	1,539	2,270	10,054	(1,206)	3,653
System LSI	600	527	517	546	648	418	502	562	1,811	2,190	2,131
반도체 영업이익률	28.5	23.0	20.3	19.8	20.2	22.3	31.2	36.0	51.7	22.8	28.7
DRAM	49.3	43.6	39.3	37.2	38.0	40.8	47.3	51.8	68.3	42.4	45.6
NAND	0.1	(11.8)	(10.1)	(6.5)	(7.5)	2.9	19.5	24.5	41.0	(7.2)	13.6
System LSI	20.0	15.0	13.0	14.0	17.0	11.0	12.0	14.0	13.0	15.2	13.5
주요 가정											
DRAM 출하량(1Gb eq., 백만개)	10,636	11,999	14,617	15,195	13,864	15,270	17,575	18,228	44,923	52,447	64,938
출하량 증가율 QoQ, YoY	0.2	12.8	21.8	4.0	(8.8)	10.1	15.1	3.7	14.2	16.7	23.8
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	28,976	33,786	35,976	34,660	43,653	53,700	57,156	88,029	123,165	189,169
출하량 증가율 QoQ, YoY	4.7	18.6	16.6	6.5	(3.7)	25.9	23.0	6.4	32.0	39.9	53.6
NAND ASP(달러)	0.14	0.12	0.11	0.11	0.11	0.12	0.13	0.15	0.25	0.12	0.13
ASP 상승률 QoQ, YoY	(26.0)	(16.0)	(6.0)	0.0	0.0	5.0	15.0	10.0	(18.2)	(53.2)	9.5

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
DP 매출액	6,120	7,635	10,672	10,437	7,005	7,675	11,540	12,043	32,470	34,864	38,263
LCD	1,507	1,432	1,531	1,678	1,459	1,390	1,570	1,619	7,716	6,147	6,039
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)	218	1,418	1,291	46	433	1,742	2,012	2,620	2,367	4,234
LCD	(342)	(84)	(106)	(255)	(344)	(251)	(252)	(330)	110	(787)	(1,176)
OLED	(218)	302	1,524	1,546	390	683	1,994	2,343	2,510	3,154	5,410
DP 영업이익률	(9.2)	2.9	13.3	12.4	0.7	5.6	15.1	16.7	8.1	6.8	11.1
LCD	(22.7)	(5.9)	(6.9)	(15.2)	(23.5)	(18.0)	(16.0)	(20.4)	1.4	(12.8)	(19.5)
OLED	(4.7)	4.9	16.7	17.6	7.0	10.9	20.0	22.5	10.0	11.0	16.8
주요 가정											
LCD 출하량(000m²)	6,954	6,485	7,136	7,671	6,990	6,711	7,330	7,394	30,791	28,246	28,425
LCD 출하량 증가율 QoQ, YoY	(12.8)	(6.7)	10.0	7.5	(8.9)	(4.0)	9.2	0.9	5.0	(8.3)	0.6
LCD ASP(달러/m²)	192	189	186	190	190	192	195	199	228	189	194
LCD ASP 상승률 QoQ, YoY	(13.4)	(1.6)	(1.6)	2.4	(0.2)	1.0	1.6	2.2	(27.8)	(17.0)	2.6
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 5〉 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	1,932	1,632	1,334	2,658	2,701	2,197	1,776	10,170	7,168	9,332
핸드셋 영업이익	2,012	1,677	1,363	1,078	2,545	2,452	1,992	1,625	9,472	6,129	6,129
스마트폰 영업이익	1,996	1,655	1,346	1,061	2,527	2,435	1,979	1,612	9,085	6,060	6,060
IM 영업이익률	8.3	7.7	6.4	5.5	9.6	8.7	7.1	6.0	10.1	7.0	7.8
핸드셋 영업이익률	7.8	7.1	5.7	4.7	9.5	8.2	6.7	5.7	9.8	6.4	6.4
스마트폰 영업이익률	8.2	7.5	6.0	5.0	10.0	8.5	7.0	6.0	10.2	6.7	6.7
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	169,749	189,391	201,750
현금성자산	30,545	30,341	33,834	38,779	41,882
매출채권및기타채권	31,805	36,948	34,188	39,185	42,320
재고자산	24,983	28,985	26,819	30,739	33,199
비유동자산	154,770	164,660	169,386	183,454	193,087
투자자산	14,661	15,628	20,100	22,779	24,322
유형자산	111,666	115,417	118,183	125,025	130,263
무형자산	14,760	14,892	13,779	15,793	17,057
자산총계	301,752	339,357	339,134	372,845	394,837
유동부채	67,175	69,082	60,769	73,269	71,805
매입채무및기타채무	37,773	40,482	37,458	42,933	46,368
단기차입금및단기사채	15,768	13,587	11,406	9,225	7,044
유동성장기부채	279	33	0	0	0
비유동부채	20,086	22,523	20,884	23,790	25,613
사채	953	962	971	979	988
장기차입금및금융부채	1,815	85	43	35	28
부채총계	87,261	91,604	81,653	97,059	97,419
지배주주지분	207,213	240,069	249,589	267,651	289,014
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	252,231	270,306	291,680
비지배주주지분	7,278	7,684	7,892	8,134	8,404
자본총계	214,491	247,753	257,481	275,785	297,418

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	62,162	67,032	46,580	65,104	59,045
당기순이익	42,187	44,345	19,359	27,936	31,264
유형자산감가상각비	20,594	25,167	26,448	27,562	29,016
무형자산상각비	1,524	1,315	1,222	1,401	1,513
자산부채변동	(10,621)	(9,924)	(1,456)	6,277	(4,554)
기타	8,478	6,129	1,007	1,928	1,806
투자활동현금흐름	(49,385)	(52,240)	(31,011)	(48,118)	(43,873)
유형자산투자	(42,792)	(29,556)	(29,827)	(34,404)	(34,254)
유형자산매각	308	557	613	0	0
투자자산순증	1,616	(22,131)	(5,369)	(4,220)	(2,992)
무형자산순증	(983)	(1,009)	(110)	(3,415)	(2,776)
기타	(7,534)	(101)	3,682	(6,079)	(3,851)
재무활동현금흐름	(12,561)	(15,090)	(12,076)	(12,041)	(12,069)
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)	(242)	(270)
기타현금흐름	(1,782)	94	0	0	0
현금의증가	(1,566)	(205)	3,493	4,946	3,102

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

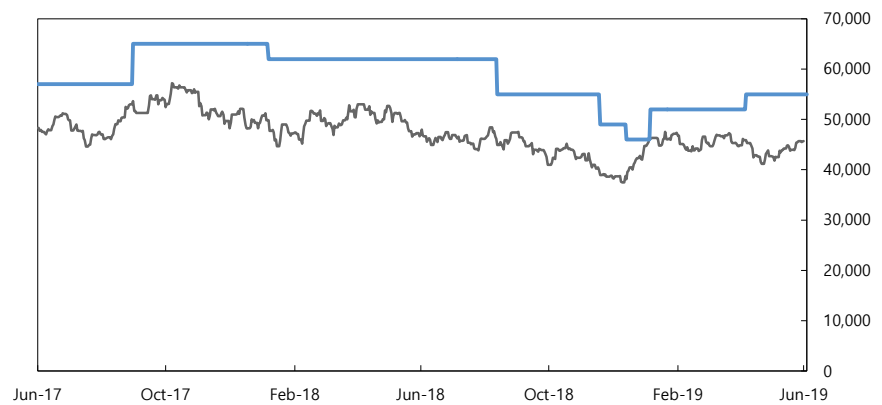
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	239,575	243,771	225,559	258,530	279,212
매출원가	129,291	132,394	148,390	163,820	176,413
매출총이익	110,285	111,377	77,169	94,710	102,799
판매관리비	56,640	52,490	51,807	57,242	61,177
영업이익	53,645	58,887	25,362	37,468	41,622
금융수익	9,737	9,999	10,228	10,355	10,552
이자수익	1,614	2,297	2,526	2,653	2,850
금융비용	8,979	8,609	8,480	8,391	8,303
이자비용	655	675	546	457	369
기타영업외손익	1,591	343	317	364	393
관계기업관련손익	201	540	(885)	(1,528)	(1,437)
세전계속사업이익	56,196	61,160	26,542	38,268	42,828
법인세비용	14,009	16,815	7,183	10,332	11,563
연결당기순이익	42,187	44,345	19,359	27,936	31,264
지배주주지분순이익	41,345	43,891	19,151	27,694	30,994
기타포괄이익	(5,502)	(12)	(1,174)	(2,230)	(1,139)
총포괄이익	36,684	44,333	19,347	27,924	31,252
지배주주지분포괄이익	35,888	43,882	19,139	27,682	30,982
EBITDA	75,762	85,369	53,032	66,431	72,152

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	5,997	6,461	2,800	4,041	4,520
BPS	28,971	35,342	36,744	39,403	42,548
DPS	850	1,416	1,416	1,416	1,416
성장성(%, YoY)					
매출증가율	18.7	1.8	(7.5)	14.6	8.0
영업이익증가율	83.5	9.8	(56.9)	47.7	11.1
순이익증가율	84.4	6.2	(56.4)	44.6	11.9
EPS증가율	89.8	7.7	(56.7)	44.3	11.9
EBITDA증가율	51.7	12.7	(37.9)	25.3	8.6
수익성(%)					
영업이익률	22.4	24.2	11.2	14.5	14.9
순이익률	17.3	18.0	8.5	10.7	11.1
EBITDA Margin	31.6	35.0	23.5	25.7	25.8
ROA	15.0	13.8	5.7	7.8	8.1
ROE	21.0	19.6	7.8	10.7	11.1
배당수익률	1.7	3.7	3.1	3.1	3.1
배당성향	14.1	21.9	50.2	34.7	31.0
안정성					
순차입금(십억원)	(64,370)	(86,273)	(89,125)	(100,964)	(109,238)
차입금/자본총계비율(%)	8.8	5.9	4.8	3.7	2.7
Valuation(X)					
PER	8.5	6.0	16.3	11.3	10.1
PBR	1.8	1.1	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.0	2.1	4.2	3.2	2.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	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 6월 26일 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 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 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.