

삼성전자(005930)

매수(유지)

목표주가: 2,850,000원(유지)

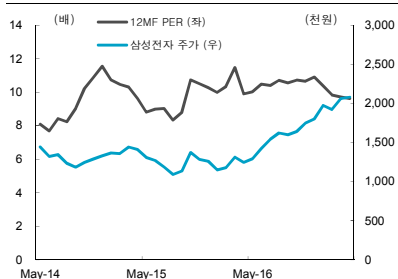
Stock Data

KOSPI(4/7)	2,152
주가(4/7)	2,080,000
시가총액(십억원)	292,613
발행주식수(백만)	141
52주 최고/최저가(원)	2,128,000/1,245,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	411,337
유동주식비율/외국인지분율(%)	68.1/50.3
주요주주(%)	삼성물산 외 9인 18.5
	국민연금 9.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.5	21.9	63.9
상대주가(%p)	0.7	17.2	54.9

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

성장주로의 귀환

1Q17 영업이익 9.9조원, 2분기에는 12.7조원, 연간 49.7조원 예상

1Q17 매출액은 50.0조원, 영업이익은 9.9조원으로 매출액과 영업이익이 우리 예상치를 각각 2%씩 상회했다. 반도체부문의 실적이 예상보다 좋았던 것으로 추정된다. 부문별 영업이익은 반도체 6.0조원, IM 2.3조원, DP 1.3조원, CE 0.3조원으로 추정된다. 2분기에는 반도체부문의 이익증가 외에도 갤럭시S8 출시로 인한 IM부문의 이익증가로 영업이익이 12.7조원까지 증가할 전망이다. 2017년 연간 영업이익은 49.7조원으로 전년대비 70% 증가해 아직 실적 및 주가의 고점을 논하기에는 이르다. 투자 의견 '매수', 목표주가 2,850,000원을 유지한다. 목표주가는 2017년 추정EPS에 목표PER 12배를 적용했다.

2017년, 2018년 매출액 증가율 각각 16%, 12%로 성장동력 확보 입증

2017년 매출액은 235조원, 2018년 매출액은 263조원으로 전년대비 각각 16%, 12% 증가할 전망이다. 2013년 229조원의 매출액을 보인 후 3년간 매출액이 210조원을 넘지 못했다. 하지만 2017년부터 3D NAND와 OLED사업의 매출액이 크게 증가하기 시작하면서 매출액 증가가 본격화될 것이다. 2017년 NAND사업과 OLED사업의 매출액은 각각 23.8조원, 26.8조원으로 전년대비 각각 53%, 81% 증가할 전망이다. 2018년에도 9%, 97%의 매출액 증가세가 예상된다. 2015~2016년이 매출액 증가 없는 이익증가의 기간이었다면 2017년부터는 매출액과 이익이 동시에 증가하는 성장주로의 귀환이 예상된다.

디램산업 업황둔화는 낸드가 상쇄

디램업황은 상반기를 고점으로 둔화되었지만 낸드사업의 매출액 및 이익증가로 반도체부문의 이익증가세는 지속될 것이다. 3D NAND의 SSD 시장에서의 점유율 상승과 삼성전자의 3D NAND 경쟁우위가 유지되면서 2018년 반도체부문내 낸드사업 이익기여도가 42%까지 높아질 것이다. 디램산업의 성장성이 구조적으로 낮아지는 단계라면 낸드산업의 성장성은 SSD수요의 지속적인 증가로 구조적 성장단계에 있기 때문이다. 2017년 반도체부문의 영업이익은 29.4조원으로 전년대비 116% 증가할 전망이다.

갤럭시S8의 시장 반응 예상보다 좋아 2017년 판매량 전망치를 45백만대로 상향조정

갤럭시S8의 시장반응이 예상보다 좋아 2017년 판매량 추정치를 45백만대로 당초 예상대비 7% 상향조정한다. 플렉서블 OLED디스플레이를 활용한 디자인 변화와 텍스(DeX)가 긍정적 시장반응의 가장 큰 이유이다. 2분기 판매량 예상치도 당초 18백만대에서 20백만대로, IM부문의 연간 영업이익도 11.6조원으로 당초 예상대비 소폭 상향조정했다.

	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	234,922	49,731	35,736	254,652	61.2	67,949	8.2	3.6	1.5	17.7	2.0
2018F	262,583	54,234	38,978	278,087	9.2	73,295	7.5	3.1	1.3	16.5	2.0
2019F	275,712	55,673	40,183	286,669	3.1	75,366	7.3	2.9	1.1	14.8	2.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

유종우 3276-6178
jongwoo.yoo@truefriend.com김정환 3276-6820
jughwan.kim@truefriend.com

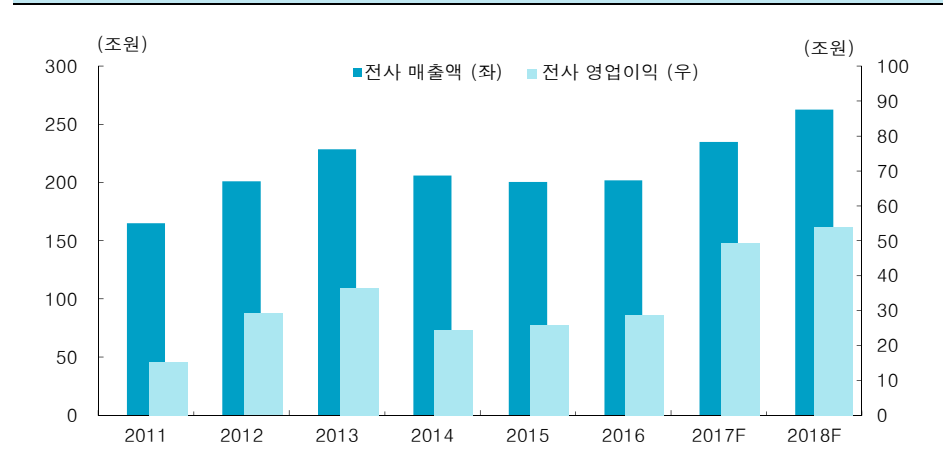
<표 1> 삼성전자의 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17F			2017F		
	변경 후	변경 전	%	변경 후	변경 전	%
매출액	50,018	49,240	1.6	234,922	232,034	1.2
반도체	14,870	14,982	(0.7)	71,732	72,786	(1.4)
DP	6,980	6,851	1.9	38,768	36,570	6.0
IM	22,707	22,707	0.0	104,769	103,545	1.2
CE	9,868	9,868	0.0	45,637	45,637	0.0
영업이익	9,904	9,670	2.4	49,731	46,495	7.0
반도체	5,985	5,809	3.0	29,380	28,772	2.1
DP	1,265	1,176	7.6	7,452	5,538	34.6
IM	2,342	2,372	(1.3)	11,619	10,906	6.5
CE	312	312	0.0	1,280	1,280	0.0
영업이익률	19.8	19.6	0.2	21.2	20.0	1.1
반도체	40.2	38.8	1.5	41.0	39.5	1.4
DP	18.1	17.2	1.0	19.2	15.1	4.1
IM	10.3	10.4	(0.1)	11.1	10.5	0.6
CE	3.2	3.2	0.0	2.8	2.8	0.0
지배주주순이익	7,081	6,912	2.4	35,736	33,406	7.0
순이익률	14.2	14.0	0.1	15.2	14.4	0.8

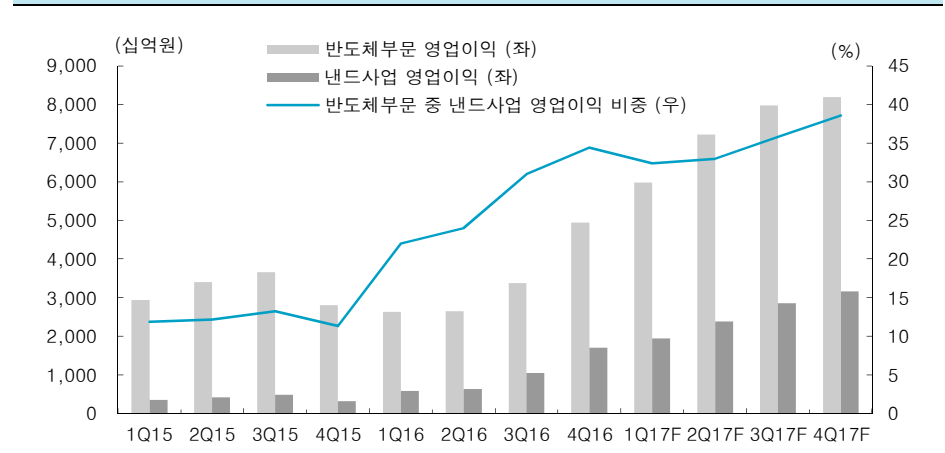
자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 1] 삼성전자 연간 매출액 및 영업이익 추이



자료: 한국투자증권

[그림 2] 반도체부문 중 낸드사업 영업이익 비중 추이



자료: 한국투자증권

〈표 2〉 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
매출액	49,782	50,937	47,816	53,331	50,018	56,870	60,419	67,615	200,653	201,866	234,922
반도체	11,152	11,997	13,150	14,858	14,870	17,429	19,602	19,831	47,587	51,157	71,732
DRAM	4,772	4,914	5,737	6,557	7,375	8,697	9,191	8,931	22,753	21,980	34,195
NAND	3,234	3,401	3,962	4,955	4,753	5,442	6,529	7,071	11,477	15,552	23,796
System LSI	3,212	3,567	3,290	3,238	2,635	3,182	3,773	3,721	13,297	13,307	13,312
DP	6,036	6,416	7,057	7,420	6,980	7,991	9,851	13,946	27,492	26,929	38,768
LCD	2,414	2,515	2,942	3,339	2,858	2,957	3,056	3,108	14,978	11,210	11,980
OLED	3,338	3,699	3,961	3,798	4,122	5,034	6,795	10,837	12,531	14,795	26,788
IM	27,600	26,560	22,542	23,609	22,707	27,891	26,271	27,900	103,563	100,311	104,769
CE	10,623	11,547	11,447	12,932	9,868	10,948	11,784	13,037	46,897	46,548	45,637
TV	6,155	6,070	6,731	7,705	5,733	5,331	6,849	7,612	27,900	26,660	25,525
영업이익	6,676	8,144	5,200	9,221	9,904	12,736	12,803	14,288	26,413	29,241	49,731
반도체	2,632	2,645	3,370	4,950	5,985	7,220	7,980	8,195	12,790	13,596	29,380
DRAM	1,907	1,746	2,092	2,905	3,915	4,649	4,823	4,661	10,616	8,651	18,048
NAND	579	635	1,044	1,704	1,939	2,380	2,855	3,162	1,563	3,962	10,335
System LSI	211	149	73	231	132	191	302	372	611	663	997
DP	(265)	137	1,023	1,338	1,265	1,314	1,718	3,155	2,214	2,234	7,452
LCD	(711)	(568)	112	515	362	415	660	928	1,050	(652)	2,366
OLED	446	706	911	823	903	899	1,058	2,226	1,164	2,886	5,086
IM	3,890	4,320	101	2,501	2,342	3,767	2,801	2,710	10,135	10,812	11,619
CE	510	1,002	788	292	312	435	304	228	1,258	2,592	1,280
TV	339	728	599	640	229	267	205	228	791	2,305	930
영업이익률	13.4	16.0	10.9	17.3	19.8	22.4	21.2	21.1	13.2	14.5	21.2
반도체	23.6	22.0	25.6	33.3	40.2	41.4	40.7	41.3	26.9	26.6	41.0
DRAM	40.0	35.5	36.5	44.3	53.1	53.5	52.5	52.2	46.7	39.4	52.8
NAND	17.9	18.7	26.4	34.4	40.8	43.7	43.7	44.7	13.6	25.5	43.4
System LSI	6.6	4.2	2.2	7.1	5.0	6.0	8.0	10.0	4.6	5.0	7.5
DP	(4.4)	2.1	14.5	18.0	18.1	16.4	17.4	22.6	8.1	8.3	19.2
LCD	(29.5)	(22.6)	3.8	15.4	12.7	14.0	21.6	29.9	7.0	(5.8)	19.7
OLED	13.4	19.1	23.0	21.7	21.9	17.9	15.6	20.5	9.3	19.5	19.0
IM	14.1	16.3	0.4	10.6	10.3	13.5	10.7	9.7	9.8	10.8	11.1
CE	4.8	8.7	6.9	2.3	3.2	4.0	2.6	1.8	2.7	5.6	2.8
TV	5.5	12.0	8.9	8.3	4.0	5.0	3.0	3.0	2.8	8.6	3.6
지배주주순이익	5,264	5,826	4,409	6,917	7,081	9,149	9,219	10,287	18,695	22,416	35,736
순이익률	10.6	11.4	9.2	13.0	14.2	16.1	15.3	15.2	9.3	11.1	15.2

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 3〉 삼성전자 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
반도체 매출액	11,152	11,997	13,150	14,858	14,870	17,429	19,602	19,831	47,587	51,157	71,732
DRAM	4,772	4,914	5,737	6,557	7,375	8,697	9,191	8,931	22,753	21,980	34,195
NAND	3,234	3,401	3,962	4,955	4,753	5,442	6,529	7,071	11,477	15,552	23,796
System LSI	3,212	3,567	3,290	3,238	2,635	3,182	3,773	3,721	13,297	13,307	13,312
반도체 영업이익	2,632	2,645	3,370	4,950	5,985	7,220	7,980	8,195	12,790	13,596	29,380
DRAM	1,907	1,746	2,092	2,905	3,915	4,649	4,823	4,661	10,616	8,651	18,048
NAND	579	635	1,044	1,704	1,939	2,380	2,855	3,162	1,563	3,962	10,335
System LSI	211	149	73	231	132	191	302	372	611	663	997
반도체 영업이익률	23.6	22.0	25.6	33.3	40.2	41.4	40.7	41.3	26.9	26.6	41.0
DRAM	40.0	35.5	36.5	44.3	53.1	53.5	52.5	52.2	46.7	39.4	52.8
NAND	17.9	18.7	26.4	34.4	40.8	43.7	43.7	44.7	13.6	25.5	43.4
System LSI	6.6	4.2	2.2	7.1	5.0	6.0	8.0	10.0	4.6	5.0	7.5
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	6,685	7,794	9,756	9,951	9,607	10,650	11,499	11,441	25,516	34,185	43,196
출하량 변화율 QoQ, YoY	(1.7)	16.6	25.2	2.0	(3.5)	10.9	8.0	(0.5)	27.9	34.0	26.4
DRAM ASP (달러)	0.59	0.54	0.52	0.57	0.68	0.71	0.67	0.63	0.79	0.56	0.67
ASP 변화율 QoQ, YoY	(12.5)	(8.8)	(3.2)	8.5	18.9	5.0	(5.0)	(5.9)	(16.7)	(29.8)	21.3
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	10,569	11,958	14,597	16,595	14,900	16,034	19,248	20,703	31,844	53,719	70,885
출하량 변화율 QoQ, YoY	10.2	13.1	22.1	13.7	(10.2)	7.6	20.0	7.6	52.7	68.7	32.0
NAND ASP (달러)	0.25	0.24	0.24	0.26	0.28	0.30	0.29	0.28	0.32	0.25	0.28
ASP 변화율 QoQ, YoY	(7.0)	(4.0)	(1.0)	6.5	9.0	5.0	(3.0)	(3.0)	(24.6)	(21.7)	13.9

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 삼성전자 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
DP 매출액	6,036	6,416	7,057	7,420	6,980	7,991	9,851	13,946	27,492	26,929	38,768
LCD	2,414	2,515	2,942	3,339	2,858	2,957	3,056	3,108	14,978	11,210	11,980
OLED	3,338	3,699	3,961	3,798	4,122	5,034	6,795	10,837	12,531	14,795	26,788
DP 영업이익	(265)	137	1,023	1,338	1,265	1,314	1,718	3,155	2,214	2,234	7,452
LCD	(711)	(568)	112	515	362	415	660	928	1,050	(652)	2,366
OLED	446	706	911	823	903	899	1,058	2,226	1,164	2,886	5,086
DP 영업이익률	(4.4)	2.1	14.5	18.0	18.1	16.4	17.4	22.6	8.1	8.3	19.2
LCD	(29.5)	(22.6)	3.8	15.4	12.7	14.0	21.6	29.9	7.0	(5.8)	19.7
OLED	13.4	19.1	23.0	21.7	21.9	17.9	15.6	20.5	9.3	19.5	19.0
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	6,609	7,458	8,799	8,439	7,340	7,516	7,715	7,675	33,515	31,304	30,246
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(16.4)	12.8	18.0	(4.1)	(13.0)	2.4	2.6	(0.5)	1.3	(6.6)	(3.4)
LCD ASP (달러/m²)	304	290	298	342	343	342	334	329	396	309	337
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	(56.9)	(4.7)	2.9	14.5	0.4	(0.3)	(2.3)	(1.5)	1.1	1.9	47.1
OLED 출하량 (4"기준)	111,688	130,433	131,738	126,056	128,061	151,319	180,209	251,729	369,982	499,914	711,318
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	3.3	16.8	1.0	(4.3)	1.6	18.2	19.1	39.7	34.4	35.1	42.3
OLED ASP (4",달러)	24.9	24.4	26.8	26.0	28.4	28.9	31.8	35.0	30.0	25.5	32.1
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	(10.0)	(2.0)	10.0	(3.0)	9.0	2.0	10.0	10.0	(3.5)	(15.0)	25.7

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 삼성전자 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
IM 매출액	27,600	26,560	22,542	23,609	22,707	27,891	26,271	27,900	103,563	100,311	104,769
핸드셋	26,415	25,582	21,554	22,655	21,815	27,031	25,309	26,924	98,031	96,206	101,079
스마트폰	23,450	22,985	19,139	19,588	19,568	24,979	23,150	24,497	82,598	85,162	92,194
IM 영업이익	3,890	4,320	101	2,501	2,342	3,767	2,801	2,710	10,135	10,812	11,619
핸드셋 영업이익	3,908	4,320	108	2,503	2,352	3,787	2,815	2,723	10,157	10,839	11,678
스마트폰 영업이익	3,839	4,275	57	2,174	2,329	3,747	2,778	2,695	9,874	10,346	11,548
IM 영업이익률	14.1	16.3	0.4	10.6	10.3	13.5	10.7	9.7	9.8	10.8	11.1
핸드셋 영업이익률	14.8	16.9	0.5	11.1	10.8	14.0	11.1	10.1	10.4	11.3	11.6
스마트폰 영업이익률	16.4	18.6	0.3	11.1	11.9	15.0	12.0	11.0	12.0	12.1	12.5
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	98	96	96	98	96	98	99	100	424	388	394
피쳐폰 출하량 (백만대)	13	12	11	13	11	10	10	10	70	49	42
스마트폰 출하량 (백만대)	79	78	78	77	80	83	84	84	320	312	331
태블릿 출하량 (백만대)	7	6	7	8	5	5	5	6	34	27	21
핸드셋 ASP (달러)	224	231	201	200	199	239	215	219	205	214	218
피쳐폰 ASP (달러)	94	91	87	94	94	83	87	86	102	92	88
스마트폰 ASP (달러)	248	257	219	219	214	261	233	238	228	236	237
태블릿 ASP (달러)	192	189	187	183	190	186	185	181	193	187	185

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	162,129	183,845	198,551
현금성자산	22,637	32,111	51,683	57,768	60,657
매출채권및기타채권	28,521	27,800	30,540	34,136	35,843
재고자산	18,812	18,354	19,968	22,320	23,436
비유동자산	117,365	120,745	139,183	167,127	193,604
투자자산	13,609	12,642	17,854	33,611	49,077
유형자산	86,477	91,473	102,322	112,271	122,221
무형자산	5,396	5,344	5,873	6,565	6,893
자산총계	242,180	262,174	301,311	350,971	392,156
유동부채	50,503	54,704	58,252	70,375	73,751
매입채무및기타채무	27,673	31,223	36,336	40,614	42,645
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	17,647	19,449	20,300
사채	1,230	59	59	59	59
장기차입금및금융부채	267	1,244	2,222	2,214	2,207
부채총계	63,120	69,211	75,899	89,824	94,050
지배주주지분	172,877	186,424	218,351	253,520	289,894
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(13,592)	(9,706)	(404)	(404)	(404)
이익잉여금	185,132	193,086	213,747	246,951	281,361
비지배주주지분	6,183	6,539	7,061	7,628	8,212
자본총계	179,060	192,963	225,412	261,148	298,105

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	40,062	47,386	54,675	66,096	62,435
당기순이익	19,060	22,726	36,231	39,518	40,739
유형자산감가상각비	19,663	19,313	16,686	17,349	17,895
무형자산상각비	1,268	1,400	1,532	1,712	1,798
자산부채변동	(4,682)	(1,181)	(1,108)	5,923	433
기타	4,753	5,128	1,334	1,594	1,570
투자활동현금흐름	(27,168)	(29,659)	(29,813)	(53,689)	(53,209)
유형자산투자	(25,880)	(24,143)	(27,806)	(27,569)	(28,115)
유형자산매각	357	271	271	271	271
투자자산순증	(154)	(4,144)	(3,973)	(14,747)	(14,453)
무형자산순증	(1,501)	(1,041)	(2,061)	(2,403)	(2,126)
기타	10	(602)	3,756	(9,241)	(8,786)
재무활동현금흐름	(6,574)	(8,670)	(5,290)	(6,321)	(6,337)
자본의증가	3	13	0	0	0
차입금의순증	1,593	2,140	978	(8)	(8)
배당금지급	(3,130)	(3,115)	(3,992)	(5,773)	(5,773)
기타	(5,040)	(7,708)	(2,276)	(540)	(556)
기타현금흐름	(524)	417	0	0	0
현금의증가	5,796	9,475	19,571	6,086	2,888

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

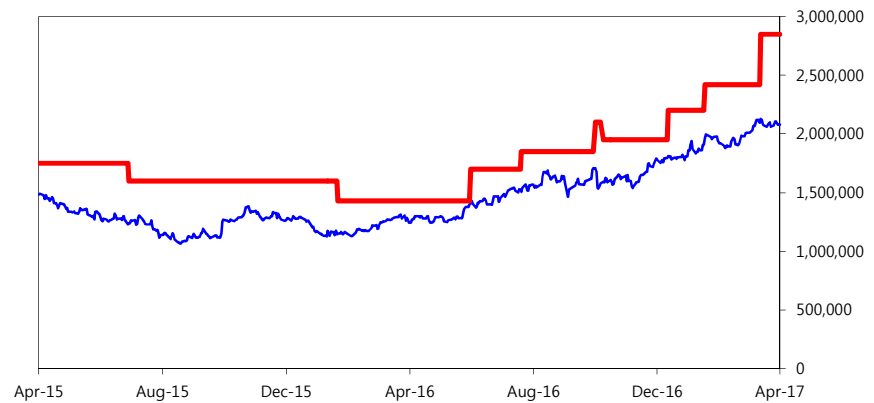
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	200,653	201,867	234,922	262,583	275,712
매출원가	123,482	120,278	130,266	150,228	160,894
매출총이익	77,171	81,589	104,656	112,355	114,818
판매관리비	50,758	52,348	54,925	58,122	59,145
영업이익	26,413	29,241	49,731	54,234	55,673
금융수익	10,515	11,386	11,686	11,968	12,215
이자수익	1,761	1,504	1,805	2,087	2,334
금융비용	10,032	10,707	10,777	10,798	10,797
이자비용	777	588	659	679	678
기타영업외손익	(2,037)	774	(283)	(316)	(332)
관계기업관련손익	1,102	20	(725)	(954)	(952)
세전계속사업이익	25,961	30,714	49,631	54,134	55,807
법인세비용	6,901	7,988	13,400	14,616	15,068
연결당기순이익	19,060	22,726	36,231	39,518	40,739
지배주주지분순이익	18,695	22,416	35,736	38,978	40,183
기타포괄이익	76	1,991	1,991	1,991	1,991
총포괄이익	19,136	24,717	38,222	41,509	42,731
지배주주지분포괄이익	18,804	24,311	37,700	40,942	42,147
EBITDA	47,344	49,954	67,949	73,295	75,366

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	126,305	157,967	254,652	278,087	286,669
BPS	1,095,140	1,217,019	1,401,724	1,627,031	1,860,059
DPS	21,000	28,500	41,600	41,600	41,600
성장성(% , YoY)					
매출증가율	(2.7)	0.6	16.4	11.8	5.0
영업이익증가율	5.5	10.7	70.1	9.1	2.7
순이익증가율	(19.0)	19.9	59.4	9.1	3.1
EPS증가율	(17.5)	25.1	61.2	9.2	3.1
EBITDA증가율	9.9	5.5	36.0	7.9	2.8
수익성(%)					
영업이익률	13.2	14.5	21.2	20.7	20.2
순이익률	9.3	11.1	15.2	14.8	14.6
EBITDA Margin	23.6	24.7	28.9	27.9	27.3
ROA	8.1	9.0	12.9	12.1	11.0
ROE	11.2	12.5	17.7	16.5	14.8
배당수익률	1.7	1.6	2.0	2.0	2.0
배당성향	16.4	17.8	16.2	14.8	14.4
안정성					
순차입금(십억원)	(58,619)	(72,900)	(87,163)	(101,960)	(113,382)
차입금/자본총계비율(%)	7.2	7.9	7.2	6.2	5.4
Valuation(X)					
PER	10.0	11.4	8.2	7.5	7.3
PBR	1.2	1.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	3.1	4.1	3.6	3.1	2.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	2015.04.09	매수	1,750,000 원
	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 4월 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 2017년 4월 9일 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.