

2013. 06. 10

Analysts

변한준 02) 3777-8053
hanjoon.byun@kbsec.co.kr이동륜 02) 3777-8444
drlee@kbsec.co.kr

삼성전자 (005930)

기업 코멘트

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **1,900,000 (원)**

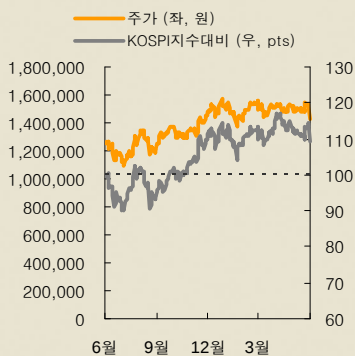
Upside / Downside (%)	33.1
현재가 (6/07, 원)	1,427,000
Consensus target price (원)	1,900,000
Difference from consensus (%)	0.0

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013E	2014E	2015E
매출액 (십억원)	201,104	231,641	244,766	279,073
영업이익 (십억원)	29,049	41,163	44,314	50,465
순이익 (십억원)	23,845	33,166	36,854	40,215
EPS (원)	157,403	224,762	248,847	268,836
증감률 (%)	73.2	42.8	10.7	8.0
PER (X)	9.7	6.3	5.7	5.3
EV/EBITDA (X)	5.3	3.2	2.5	1.9
PBR (X)	2.2	1.6	1.3	1.1
ROE (%)	22.3	25.0	22.2	19.8

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(4.4)	(6.1)	(3.6)	12.8
KOSPI대비 상대수익률	(2.9)	(2.1)	(1.9)	8.7



Trading Data

시가총액 (십억원)	210,196
유통주식수 (백만주)	93
Free Float (%)	63.5
52주 최고/최저 (원)	1,576,000 / 1,091,000
거래대금 (3M, 십억원)	390
외국인 소유지분율 (%)	48.9
주요주주 지분율 (%)	이건희외 13인 17.6

료: Fnguide, KB투자증권

스마트폰 실적 둔화를 감안하더라도 과매도 국면

갤럭시 S4 판매 우려 및 향후 스마트폰 사업의 수익성에 대한 불확실성 확대로 지난 7일 삼성전자의 주가는 6.18% 하락한 1,427,000원으로 마감되었다. 하지만, KB투자증권은 삼성전자의 스마트폰 판매량 및 ASP 하향 조정이 불가피함을 감안하더라도 주가 하락이 지나쳤다고 판단한다. 2013년도 IM 부문의 영업이익은 5.9% 하향 조정에 그치는 반면, 부품 부문 영업이익 (2014년 17.1조원, +46.8% YoY) 상승세가 뚜렷하며, 핵심 부품의 수직계열화가 향후 동사에 결정적 경쟁력으로 작용할 전망이다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 190만원을 유지한다.

삼성전자에 대한 우려가 주가에 과도하게 반영 중

지난 7일 삼성전자 주가의 6.18% 하락은 1) 갤럭시 S4 판매 전망 하향 조정 필요성 대두, 2) 하반기 스마트폰 시장은 spec의 상향 조정 (메모리 채용량 증가, 디스플레이 사이즈 확대 등)에 따른 원가 상승 우려, 3) 경쟁 심화에 따른 판가 하락 압력이 복합적으로 작용한 것으로 판단한다. 하지만, 당사는, 스마트폰 판매량 및 ASP 하향 조정에 불구하고 이익 하락폭이 제한적이며, 핵심 부품의 수직계열화로 앞으로의 spec 경쟁에서도 우월한 입지 보유한 가운데, valuation 상 현저히 저평가 된 점 등을 감안, 동사에 대한 우려가 주가에 과도하게 반영된 것으로 본다.

스마트폰 판매량 및 ASP 하향 조정에도 IM부문 실적 하향 조정은 제한적 수준

당사는 삼성전자 스마트폰 판매량 전망을 2Q13에 6.5% 하향 (81백만대 → 75.7백만대), 2013년 연간 5.8% 하향 (326.4백만대 → 307.6백만대)한다. 아울러, 스마트폰 ASP 전망을 2Q13에 1.1% 하향 (\$345.0 → \$341.1), 2013년 연간 0.9% 하향 (\$336.4 → \$333.5)한다. 하지만, 2013년 연간 IM 부문 영업이익은 여러 우려에도 불구하고, 기존 전망 대비 5.9% 하향 조정된 27.7조원 (영업이익률 23.4%)을 기록하며 soft landing 할 것으로 전망된다. 당사는 삼성전자 휴대폰 (스마트폰+피쳐폰) 사업의 영업이익률이 지난 1분기 25.5%에 달했던 것으로 추정하며, 하반기의 모든 부정적 요인을 감안하더라도, 2013년 연간 영업이익률 23.4% 시현은 충분히 가능할 전망이다.

부품 부문의 실적 반등이 2014년까지 영업이익 상승세 지지할 것

한편, 2014년 반도체 부문 영업이익은 12.0조원 (+59.0% YoY), 디스플레이 부문 영업이익은 5.0조원 (+22.5% YoY)까지 상승하며, 전자 영업이익은 44.3조원 (+7.7% YoY)까지 끌어올릴 전망이다. 스마트폰 내 메모리 채용량 증가 움직임이 있고, 스마트폰 화면 크기가 확대 추세인 점은 부품 부문의 견조한 수요에 따른 안정적 실적 흐름을 기대하게 한다. 또한, 갤럭시 S4 기준, 메모리 및 디스플레이가 BOM cost에서 차지하는 비중이 각각 12.2%, 32.8%달하는 가운데, 동사의 세트와 부품의 수직계열화 구조가 확고하다는 점은 스마트폰 경쟁 격화에 따른 BOM cost 상승 국면에서 경쟁사 대비 결정적인 경쟁 우위를 점하는 요인이 될 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 1,900,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 1,900,000원을 유지한다. KB투자증권은 동사의 2013년도 실적을 매출액 231.6조원 (+15.2% YoY), 영업이익 41.2조원 (+41.7% YoY)으로, 2014년도 실적을 매출액 244.8조원 (+5.7% YoY), 영업이익 44.3조원 (+7.7% YoY)으로 전망한다. 아울러, 동사에 대한 매수 의견을 견지하는데, 이는 1) 부품 부문의 뚜렷한 실적 증가로 전자 영업이익 증가세가 유지되는 가운데, 2) 밸류에이션 측면에서, 현 주가는 2013년 실적 기준 EPS의 6.3X, BPS의 1.6X (참고로, 2013년 ROE 25.0%) 수준으로 현저히 저평가 된 점 등에 기인한다.

Valuation

투자의견 BUY, 목표주가
1,900,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견을 BUY 및 목표주가 1,900,000원을 유지 한다. 목표주가는 2013년 사업부별로 산정된 EBITDA를 토대로 산정된 sum of the parts valuation을 통해 산정되었다.

영업 가치 산정 시 반도체, 디스플레이, IM 부문은 경쟁사 대비 월등한 입지를 확보하고 있음에도 산업 평균 EV/EBITDA 배수를 사용하였고, 투자 자산 가치 산정 시에도 상장사 및 비상장사의 지분 가치에 20% discount를 적용하였음을 밝힌다. 아울러, 발행주식수는 자사주 (2013년 1분기말 현재 16,425,763주)를 포함함으로써 보수적인 valuation을 꾀하였다.

현 주가 (6월 7일 종가 기준 1,427,000원)는 2013년 예상 실적 기준 EPS 224,762원의 6.3X, BPS 870,086원의 1.6X (참고로, 2013년 ROE 25.0%) 수준이다. 참고로, 목표주가 1,900,000원은 2013년 예상 EPS의 8.4X, 예상 BPS의 2.2X이다. 2005년 이후 연말 평균 PER이 12.3X이고, 평균 PBR이 2.2X이며, 평균 ROE가 15.7%에 불과한 점을 감안하면 현 주가는 현저하게 저평가 되어 있는 상황이다.

표 1. 삼성전자 Sum of the Parts에 의한 Valuation

영업 가치 (a)						261,378	(단위: 십억원)
사업부	EBITDA in 2013E	산업 평균(X)	프리미엄(%)	Multiple(x)	Enterprise Value		비고
반도체	17,839	5.9	-	5.9	105,121		인텔, 마이크론, Sandisk 평균
디스플레이	8,412	3.1	-	3.1	25,978		LGD, AUO의 평균
IM	29,952	5.0	-	5.0	150,652		Apple, Nokia의 평균
CE	2,191	5.3	-	5.3	11,569		LGE, Sony의 평균
총 합	58,395				293,321		
투자 자산 가치 (b)						34,962	
상장사 지분 가치					6,636		1Q13 말 기준
비상장사 지분 가치					37,066		1Q13 말 기준
총 합					34,962		20% discount 적용
순차입금 (c)						(13,870)	1Q13 말 기준
비지배 주주 지분 가치 (d)						4,669	1Q13 말 기준
주주가치 (a)+(b)-(c)-(d)						337,484	
보통주 시가 총액 비중					91.4%		보통주 시가총액 210.2조원, 우선주 시가총액 19.8조원 (06/07 기준)
적정 보통주 시가 총액					308,466.02		
발행주식수(보통주, 천주)					163,725		자사주 포함
적정 주가 (원)						1,884,048	

자료: DART, 삼성전자, KB투자증권

표 2 삼성전자의 historical valuation

(단위: X, 원, %)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	평균
PER - High	12.8	13.8	13.6	20.4	12.6	10.6	15.9	13.0	14.1
PER - Low	8.4	10.2	10.1	10.9	6.7	8.2	10.0	8.6	9.1
PER - End	12.7	11.4	11.0	12.0	12.2	10.6	15.5	12.9	12.3
PER - Avg	10.4	11.9	11.5	15.3	9.8	8.9	13.2	10.7	11.5
PBR - High	2.9	2.8	2.3	2.3	2.1	2.1	2.1	2.5	2.4
PBR - Low	1.9	2.1	1.7	1.2	1.1	1.6	1.3	1.7	1.6
PBR - End	2.9	2.3	1.9	1.3	2.1	2.1	2.1	2.5	2.2
PBR - Avg	2.3	2.4	1.9	1.7	1.7	1.8	1.8	2.1	2.0
EV/EBITDA - High	7.8	9.2	8.1	10.0	8.6	7.1	8.7	8.4	8.5
EV/EBITDA - Low	4.9	6.7	5.9	5.1	4.2	5.4	5.3	5.4	5.4
EV/EBITDA - End	7.7	7.5	6.5	5.6	8.4	7.1	8.5	8.3	7.5
EV/EBITDA - Avg	6.2	7.8	6.7	7.4	6.5	6.0	7.1	6.8	6.8
EPS	51,868	53,744	50,408	37,515	65,509	89,861	68,087	118,117	66,889
BPS	229,672	262,590	299,721	337,739	389,016	455,689	508,160	607,895	386,310
ROE	18.6	18.7	15.3	10.1	15.4	18.0	11.9	17.9	15.7

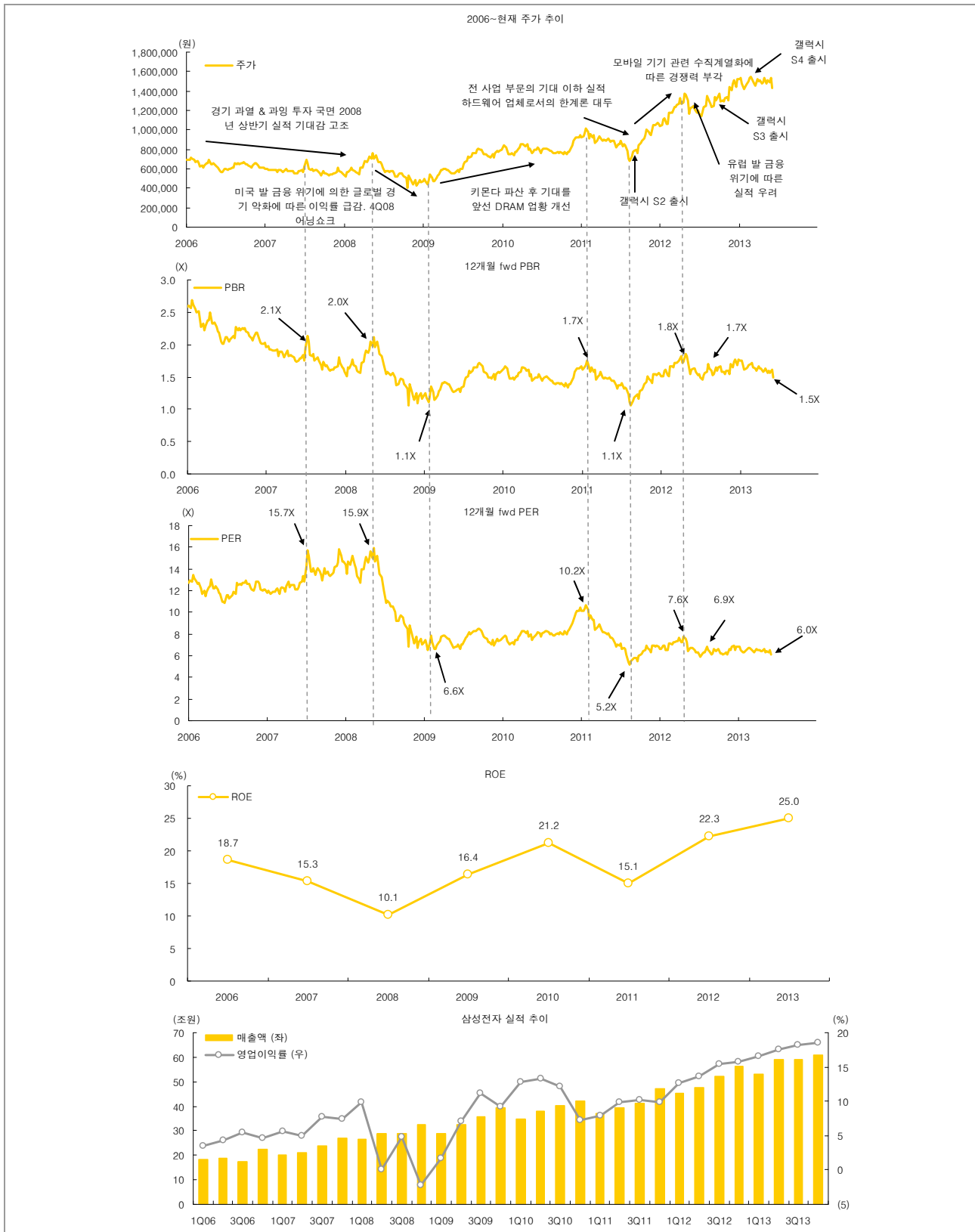
자료: FnGuide, KB투자증권

표 3 Peer group 비교

	시가총액 (십억원, 백만달러)	PER (X)		PBR (X)		EV/EBITDA (X)		ROE (%)	
		2012	2013E	2012	2013E	2012	2013E	2012	2013E
삼성전자	210,196	12.9	6.3	2.4	1.6	8.3	2.9	21.7	25.0
반도체									
SK하이닉스	21,589	(35.7)	10.3	1.8	1.8	13.5	4.1	(1.8)	19.3
Micron	13,031	38.7	n/a	0.8	1.7	5.1	6.8	(12.8)	(5.0)
Nanya	4,526	n/a	n/a	26.4	11.5	n/a	11.2	(287.7)	134.6
Inotera	2,271	n/a	24.7	n/a	1.3	n/a	3.8	n/a	35.6
Intel	122,237	9.8	13.0	2.0	2.2	4.1	5.4	22.7	18.9
Toshiba	18,694	18.4	11.9	1.4	1.5	9.3	6.5	8.2	13.8
Sandisk	14,191	26.0	14.3	1.4	1.8	5.6	5.6	5.8	11.5
평균		11.4	14.9	5.6	3.1	7.5	6.2	(44.3)	32.7
핸드셋									
Apple	414,705	12.1	11.2	4.2	3.0	8.6	5.0	42.8	28.0
Nokia	13,221	n/a	890.0	1.3	1.3	n/a	4.9	(31.2)	(3.9)
HTC	7,847	14.9	19.4	3.1	2.6	8.5	12.1	18.5	13.1
RIM	7,265	2.8	31.4	0.7	0.7	4.2	2.5	(6.6)	2.8
평균		9.9	238.0	2.3	1.9	7.1	6.1	5.9	10.0

자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 1. 2006년 이후 주가 및 Valuation 추이



자료: FnGuide, Bloomberg, KB투자증권

실적 전망

2013년 연간 스마트폰 판매량 및
ASP는 각각 5.8%, 0.9% 하향
조정

당사는 삼성전자 스마트폰 판매량 전망을 2Q13에 6.5% 하향 (81백만대 → 75.7백만대), 2013년 연간 5.8% 하향 (326.4백만대 → 307.6백만대)한다. 참고로, 2분기 갤럭시 S4의 판매량 전망치는 2분기 당초 25백만대에서 20백만대로 하향 조정되었다. 그리고, 스마트폰 ASP 전망을 2Q13에 1.1% 하향 (\$345.0 → \$341.1), 2013년 연간 0.9% 하향 (\$336.4 → \$333.5)한다.

2013년 연간 IM 부문 영업이익은
5.9% 하향 조정

하지만, 2013년 연간 IM부문 영업이익은 여러 우려에도 불구하고, 기존 전망 대비 5.9% 하향 조정된 27.7조원 (영업이익률 19.5%)을 기록하며 soft landing 할 것으로 전망된다. 당사는 삼성전자 휴대폰 (스마트폰+피쳐폰) 사업의 영업이익률이 지난 1분기 25.5% (애플 충당금 반영 전), 무선사업부 전체 영업이익률은 지난 1분기 21.8% (애플 충당금 반영 전)에 달했던 것으로 추정한다. 하반기의 판가 하락, 원가 상승, 마케팅 비용 증가 등 부정적 요인을 감안하더라도, 휴대폰 사업의 2013년 연간 영업이익률 23.4%, 무선사업부 영업이익률 19.7% 시험은 충분히 가능할 전망이다.

표 4. IM부문 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)		1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2013E
Old	IM 매출액	32,820.0	37,963.7	38,969.5	40,052.3	149,805.5
	IM 영업이익	6,510.1	7,579.8	7,844.0	7,494.0	29,427.9
	무선 매출액	31,770.0	36,862.7	37,911.5	38,682.3	145,226.5
	무선 영업이익	6,260.8	7,574.3	7,657.0	7,410.4	28,902.5
	스마트폰 shipment	69.4	81.0	86.0	90.0	326.4
	스마트폰 ASP	330.0	345.0	340.0	330.0	336.4
New	IM 매출액	32,820.0	35,691.3	36,121.3	37,539.6	142,172.2
	IM 영업이익	6,510.1	7,045.7	7,188.9	6,941.2	27,686.0
	무선 매출액	31,770.0	34,590.3	35,063.3	36,169.6	137,593.2
	무선 영업이익	6,260.8	7,040.2	7,001.9	6,857.6	27,160.6
	스마트폰 shipment	69.4	75.7	79.5	83.0	307.6
	스마트폰 ASP	330.0	341.1	334.0	329.0	333.5
차이 (%)	IM 매출액		-6.0%	-7.3%	-6.3%	-5.1%
	IM 영업이익		-7.0%	-8.4%	-7.4%	-5.9%
	무선 매출액		-6.2%	-7.5%	-6.5%	-5.3%
	무선 영업이익		-7.1%	-8.6%	-7.5%	-6.0%
	스마트폰 shipment		-6.5%	-7.6%	-7.8%	-5.8%
	스마트폰 ASP		-1.1%	-1.8%	-0.3%	-0.9%

자료: KB투자증권

표 5. 무선 사업 부문 수익 추정

		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2012	2013E	2014E
휴대폰	매출 (백만달러)	16,007	17,117	21,537	22,338	24,560	27,353	27,910	28,547	76,998	108,369	112,702
	OP (백만달러)	3,521	3,583	4,760	4,814	6,263	6,428	6,419	6,280	16,677	25,390	22,840
	OPM (%)	22.0%	20.9%	22.1%	21.6%	25.5%	23.5%	23.0%	22.0%	21.7%	23.4%	20.3%
	수량 (백만대)	93.5	95.6	105.0	110.5	106.4	110.7	111.5	114.0	404.6	442.6	479.0
	ASP (달러)	171.2	179.1	205.1	202.1	230.8	247.1	250.3	250.4	190.3	244.8	235.3
피쳐폰	매출 (백만달러)	2,701	2,333	2,208	2,157	1,658	1,532	1,357	1,240	9,400	5,786	4,152
	수량 (백만대)	49.0	47.1	48.0	47.5	37.0	35.0	32.0	31.0	191.7	135.0	109.0
	ASP (달러)	55.1	49.5	46.0	45.4	44.8	43.8	42.4	40.0	49.0	42.9	38.1
스마트폰	매출 (백만달러)	13,306	14,784	19,329	20,180	22,902	25,821	26,553	27,307	67,598	102,583	108,550
	수량 (백만대)	44.5	48.5	57.0	63.0	69.4	75.7	79.5	83.0	213.0	307.6	370.0
	ASP (달러)	299.0	305.1	339.1	320.3	330.0	341.1	334.0	329.0	317.4	333.5	293.4
태블릿PC	매출 (백만달러)	690	690	1,632	2,640	2,989	3,400	3,366	3,835	5,652	13,590	17,010
	OP (백만달러)	18	14	59	107	105	136	168	230	199	639	842
	OPM (%)	2.6%	2.1%	3.6%	4.0%	3.5%	4.0%	5.0%	6.0%	3.5%	4.7%	4.9%
	수량 (백만대)	2.0	2.0	4.8	8.0	9.1	10.0	10.2	11.8	16.8	41.1	55.0
	ASP (달러)	345.0	345.0	340.0	330.0	330.0	340.0	330.0	325.0	336	331	309
PC	매출 (백만달러)	2,040	1,657	1,898	2,174	1,734	1,574	1,803	2,065	7,769	7,177	7,894
	OP (백만달러)	(32)	(17)	0	30	17	16	18	21	(19)	72	200
	OPM (%)	-1.6%	-1.0%	0.0%	1.4%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	-0.2%	1.0%	2.5%
무선사업부 Total	매출 (백만달러)	18,737	19,464	25,066	27,152	29,282	32,327	33,079	34,447	90,419	129,136	137,606
	OP (백만달러)	3,508	3,580	4,819	4,950	6,385	6,580	6,606	6,531	16,857	26,101	23,882
	OPM (%)	18.7%	18.4%	19.2%	18.2%	21.8%	20.4%	20.0%	19.0%	18.6%	20.2%	17.4%
	애플 관련 총당금 (백만달러)					599.5						
	총당금 반영 후 OP (백만달러)	3,508	3,580	4,819	4,950	5,785	6,580	6,606	6,531	16,857	25,502	23,882
	환율 (원/달러)	1,132	1,152	1,133	1,090	1,085	1,070	1,060	1,050	1,127	1,066	1,035
	총당금 반영 후 OP (십억원)	3,971	4,126	5,460	5,394	6,261	7,040	7,002	6,858	18,951	27,161	24,720
	OPM (%)	18.7%	18.4%	19.2%	18.2%	19.7%	20.4%	20.0%	19.0%	18.6%	19.7%	17.4%

자료: KB투자증권

한편, 2014년 반도체 부문 영업이익은 12.0조원 (+59.0% YoY), 디스플레이 부문 영업이익은 5.0조원 (+22.5% YoY)까지 상승할 전망이다. 특히, 1) 메모리 제품은 타이트한 수급과 함께 스마트폰 내 메모리 채용량 증가 움직임이 관측되고, 2) 스마트폰 화면 크기 역시 지속 확대되는 점은 적어도 내년 상반기까지 동사 부품 부문의 안정적 업황 및 실적 흐름을 기대하게 한다. 이에, KB투자증권은 동사의 2013년도 실적을 매출액 231.6조원 (+15.2% YoY), 영업이익 41.2조원 (+41.7% YoY)으로, 2014년도 실적을 매출액 244.8조원 (+5.7% YoY), 영업이익 44.3조원 (+7.7% YoY)으로 전망한다.

표 6. 연결 기준 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2012	2013E	2014E
매출액	45,270	47,600	52,180	56,060	52,870	58,808	58,903	61,062	201,110	231,644	244,766
Semiconductor	7,980	8,600	8,720	9,590	8,580	9,922	10,537	10,900	34,890	39,939	47,674
Memory	4,889	5,420	5,220	5,331	5,120	6,112	6,456	6,679	20,860	24,368	30,488
DRAM	2,743	3,042	2,893	2,806	2,623	3,136	3,569	3,857	11,484	13,184	16,132
NAND	2,095	2,335	2,285	2,420	2,490	2,767	2,677	2,581	9,134	10,515	13,686
System LSI	3,038	3,181	3,422	4,239	3,460	3,809	4,081	4,221	13,879	15,571	17,186
Display	8,542	8,250	8,460	7,750	7,110	7,871	8,357	8,506	33,002	31,844	35,143
IM	22,470	23,360	29,300	30,710	32,820	35,691	36,121	37,540	105,840	142,172	146,954
Mobile	21,210	22,430	28,400	29,600	31,770	34,590	35,063	36,170	101,640	137,593	142,375
Others	1,260	930	900	1,110	1,050	1,101	1,058	1,370	4,200	4,579	4,579
CE	11,500	12,830	12,220	14,560	11,240	12,174	10,738	10,966	51,111	45,118	42,426
영업이익	5,693	6,460	8,060	8,840	8,780	10,317	10,737	11,330	29,053	41,163	44,314
Semiconductor	700	1,030	1,020	1,420	1,070	1,730	2,152	2,603	4,170	7,555	12,015
Memory	575	821	752	817	898	1,535	1,938	2,339	2,964	6,711	10,824
DRAM	318	536	439	403	473	990	1,340	1,648	1,696	4,450	6,890
NAND	245	273	290	392	425	546	599	691	1,200	2,260	3,934
System LSI	183	288	397	602	170	193	212	263	1,470	837	1,184
Display	230	710	1,170	1,110	770	940	1,106	1,239	3,220	4,054	4,966
IM	4,184	4,131	5,630	5,470	6,510	7,046	7,189	6,941	19,415	27,686	25,313
Mobile	3,971	4,126	5,460	5,394	6,261	7,040	7,002	6,858	18,951	27,161	24,720
Others	213	5	170	76	249	6	187	84	464	525	593
CE	500	730	400	700	230	602	290	547	2,330	1,668	1,650
영업이익률 (%)	12.6	13.6	15.4	15.8	16.6	17.5	18.2	18.6	14.4	17.8	18.1
Semiconductor	8.8	12.0	11.7	14.8	12.5	17.4	20.4	23.9	12.0	18.9	25.2
Memory	11.8	15.1	14.4	15.3	17.5	25.1	30.0	35.0	14.2	27.5	35.5
DRAM	11.6	17.6	15.2	14.4	18.0	31.6	37.5	42.7	14.8	33.8	42.7
NAND	11.7	11.7	12.7	16.2	17.1	19.7	22.4	26.8	13.1	21.5	28.7
System LSI	6.0	9.1	11.6	14.2	4.9	5.1	5.2	6.2	10.6	5.4	6.9
Display	2.7	8.6	13.8	14.3	10.8	11.9	13.2	14.6	9.8	12.7	14.1
IM	18.6	17.7	19.2	17.8	19.8	19.7	19.9	18.5	18.3	19.5	17.2
Mobile	18.7	18.4	19.2	18.2	19.7	20.4	20.0	19.0	18.6	19.7	17.4
Others	16.9	0.5	18.9	6.8	23.7	0.5	17.7	6.1	11.0	11.5	12.9
CE	4.3	5.7	3.3	4.8	2.0	4.9	2.7	5.0	4.6	3.7	3.9

자료: 삼성전자, KB투자증권

주: 기존 IM부문에 소속되어 있던 PC는 무선사업부 (IM부문)에 합병, Printer는 프린팅솔루션사업부 (CE부문)로 독립

표 7. 주요 가정 사항

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2012	2013E	2014E
DRAM											
Shipment (Mpcs/Q, 1Gb eq)	2,291	2,496	2,623	2,871	2,696	2,949	3,337	3,652	10,281	12,634	17,565
Bit growth (%)	3.0	8.9	5.1	9.5	(6.1)	9.4	13.1	9.4	29.0	22.9	39.0
ASP (US\$, 1Gb eq)	1.06	1.06	0.97	0.90	0.90	0.99	1.01	1.01	0.99	0.98	0.89
% QoQ, % YoY	(8.0)	0.0	(8.0)	(7.9)	0.0	10.8	1.5	(0.3)	(29.6)	(1.1)	(9.5)
NAND											
Shipment (Mpcs/Q, 8Gb eq)	1,679	2,269	2,508	2,969	3,265	3,754	3,742	3,755	9,424	14,516	22,776
Bit growth (%)	(0.1)	35.1	10.6	18.4	10.0	15.0	(0.3)	0.3	56.5	54.0	56.9
ASP (US\$, 8Gb eq)	1.10	0.89	0.80	0.75	0.70	0.69	0.67	0.65	0.86	0.68	0.58
% QoQ, % YoY	(9.0)	(19.0)	(10.0)	(7.0)	(6.0)	(2.0)	(2.0)	(3.0)	(39.2)	(21.1)	(14.5)
Mobile (Handset & Tablet)											
Shipment (mil. units)	95.5	97.6	109.8	118.5	115.5	120.7	121.7	125.8	421.4	483.7	534.0
% QoQ, % YoY	(2.9)	2.2	12.5	7.9	(2.6)	4.5	0.8	3.4	25.3	14.8	10.4
ASP (US\$)	174.83	182.48	211.01	210.76	238.60	254.79	256.99	257.41	196.13	252.16	242.91
% QoQ, % YoY	7.2	4.4	15.6	(0.1)	13.2	6.8	0.9	0.2	31.6	28.6	(3.7)
Handset (Tablet 제외)											
Shipment (mil. units)	93.5	95.6	105.0	110.5	106.4	110.7	111.5	114.0	404.6	442.6	479.0
% QoQ, % YoY	(2.9)	2.2	9.8	5.3	(3.7)	4.0	0.7	2.2	23.1	9.4	8.2
ASP (US\$)	171.19	179.08	205.11	202.12	230.82	247.09	250.31	250.41	190.31	244.85	235.29
% QoQ, % YoY	7.5	4.6	14.5	(1.5)	14.2	7.0	1.3	0.0	32.3	28.7	(3.9)
Smartphone											
Shipment (mil. units)	44.5	48.5	57.0	63.0	69.4	75.7	79.5	83.0	213.0	307.6	370.0
% QoQ, % YoY	21.9	8.9	17.6	10.5	10.2	9.1	5.0	4.4	121.0	44.4	20.3
ASP (US\$)	299.00	305.13	339.10	320.33	330.00	341.10	334.00	329.00	317.44	333.50	293.38
% QoQ, % YoY	1.0	2.1	11.1	(5.5)	3.0	3.4	(2.1)	(1.5)	4.0	5.1	(12.0)
Feature Phone											
Shipment (mil. units)	49.0	47.1	48.0	47.5	37.0	35.0	32.0	31.0	191.7	135.0	109.0
% QoQ, % YoY	(18.1)	(3.8)	1.8	(1.0)	(22.1)	(5.4)	(8.6)	(3.1)	(17.5)	(29.6)	(19.3)
ASP (US\$)	55.13	49.50	46.00	45.40	44.80	43.76	42.40	40.00	49.05	42.86	38.09
% QoQ, % YoY	(27.3)	(10.2)	(7.1)	(1.3)	(1.3)	(2.3)	(3.1)	(5.7)	(36.2)	(12.6)	(11.1)
Tablet PC											
Shipment (mil. units)	2.0	2.0	4.8	8.0	9.1	10.0	10.2	11.8	16.8	41.1	55.0
% QoQ, % YoY	0.0	0.0	140.0	66.7	13.2	10.4	2.0	15.7	118.2	144.4	34.0
ASP (US\$)	345.00	345.00	340.00	330.00	330.00	340.00	330.00	325.00	336.43	331.00	309.27
% QoQ, % YoY	(1.4)	0.0	(1.4)	(2.9)	0.0	3.0	(2.9)	(1.5)	(9.3)	(1.6)	(6.6)

자료: 삼성전자, KB투자증권

한편, 삼성전자 갤럭시 S 시리즈의 BOM cost를 분석하면, 메모리와 디스플레이의 비중이 조금씩 증가 추세를 알 수 있다. 특히, 스마트폰 시장이 spec의 상향 조정 추세 (메모리 채용량 증가, 디스플레이 사이즈 확대 등)임에 주목할 필요가 있다. 다시 말해, 갤럭시 S4 기준으로 메모리 및 디스플레이가 BOM cost에서 차지하는 비중은 이미 각각 12.2%, 32.8%인데, 이 비중이 향후 증가 가능성이 높다고 볼 수 있겠다.

이 경우, 삼성전자는 1) 핵심 부품의 수직계열화를 통해 타이트한 부품 수급 속에서 상대적으로 경쟁사 대비 부품 확보에 유리할 수 있으며, 2) 설사 IM사업부 입장에서 BOM cost 상승에 따른 마진 훼손이 있을지라도, 그 상당 부분이 해당 부품 (반도체, 디스플레이) 부문의 영업 실적 증가로 이어져, 전사 차원에서의 마진 훼손은 미미할 것이라는 점은 경쟁 스마트폰 제조 업체들 대비 결정적인 경쟁력이 될 전망이다.

표 8. 갤럭시 S 시리즈 BOM cost 비교

	Samsung Galaxy S4 (LTE Version, US, AT&T)		Samsung Galaxy S3 (HSPA Version)		Samsung Galaxy S2 Skyrocket	
출시시기	2Q13		2Q12		2Q11	
Retail Pricing	\$649.99		\$599.99		\$549.99	
Total BOM Cost	\$229.00		\$205.00		\$235.50	
Manufacturing Cost	\$8.50		\$8.00		\$8.00	
BOM + Manufacturing	\$237.00		\$213.00		\$243.50	
Major Cost Drivers						
Memory	16GB eMMC 2GB LPDDR3	\$28.00	16GB eMMC 1GB LPDDR3	\$29.00	16GB eMMC 1GB DRAM	\$32.00
Display & Touchscreen	5" 1,920x1,080 Super AMOLED	\$75.00	4.8" 1,280x720 Super AMOLED	\$65.00	4.5" 800x480 Super AMOLED Plus	\$64.00
Processor	Qualcomm Snapdragon 600 Quad-Core	\$20.00	Samsung Exynos 4 Quad-Core	\$17.50	Qualcomm 1.5GHz Dual-Core	\$22.00
Camera	13MP+2MP	\$18.00	8MP+1.9MP	\$19.00	8MP+2MP	\$20.00
Wireless – BB/RF/PA	MDM9215 + WTR1605L + Front end	\$21.50	Intel PMB9811 + PMB5712 + Front end	\$14.50		\$37.00
User Interface & Sensors	Image processor, Audio codec, NFC controller, MCU, sensors	\$18.00	Accelerometer, Gyro, e-Compass, Barometer sensors	\$12.70		\$16.50
WLAN / BT / FM / GPS	Broadcom BCM4335	\$6.00	Broadcom BCM4334 + BCM47511	\$8.20		n/a
Power Management	Qualcomm PMIC Maxim Battery Charger IC	\$9.00	Maxim PMIC	\$7.00		\$11.00
Battery	3.8V, 2,600mAh NFC Antenna	\$5.25	3.8V, 2,100mAh	\$4.90	1,850mAh	\$5.00
Mechanical / Electro-mechanical		\$22.00		\$21.40		\$22.00
Box Contents		\$6.00		\$6.00		\$6.00
AP 비중		8.7%		8.5%		9.3%
AP+Baseband 비중		18.1%		15.6%		25.1%
Memory 비중		12.2%		14.1%		13.6%
Display 비중		32.8%		31.7%		27.2%
Memory + Display 비중		45.0%		45.9%		40.8%

자료: iSuppli, KB투자증권

Appendices

표 1. 삼성전자, 하이닉스와 글로벌 동종업체 간 valuation 비교 - 반도체

	삼성전자	SK하이닉스	Micron	Nanya	Inotera	Intel	Toshiba	Sandisk	평균
현재주가 (원, 달러, 06/07)	1,427,000	31,100	12.65	0.19	0.42	24.59	4.41	58.31	
시가총액 (십억원, 백만달러)	210,196	21,589	13,031	4,526	2,271	122,237	18,694	14,191	
절대수익률 (%)									
1M	(4.4)	8.7	26.9	(6.0)	7.8	1.8	(20.2)	5.2	2.6
3M	(6.1)	10.5	41.5	63.4	86.8	13.4	(0.1)	13.6	36.4
6M	(3.6)	20.1	96.6	226.7	312.5	24.5	54.9	38.0	125.5
12M	12.8	37.9	123.1	121.3	73.6	(1.5)	47.9	66.0	71.7
초과수익률 (%)									
1M	(2.9)	10.3	25.5	(7.4)	6.4	0.5	(21.6)	3.9	1.2
3M	(2.1)	14.5	34.5	56.4	79.9	6.4	(7.1)	6.6	29.4
6M	(1.9)	21.8	79.4	209.6	295.4	7.3	37.7	20.8	108.4
12M	8.7	33.8	95.2	93.3	45.7	(29.4)	19.9	38.1	43.8
PER (X)									
2011	12.9	n/a	38.7	n/a	n/a	9.8	18.4	26.0	23.2
2012	6.3	10.3	n/a	n/a	24.7	13.0	11.9	14.3	16.0
2013C	5.7	8.0	15.8	30.1	6.3	12.0	10.1	12.3	14.4
PBR (X)									
2011	2.4	1.8	0.8	26.4	n/a	2.0	1.4	1.4	6.4
2012	1.6	1.8	1.7	11.5	1.3	2.2	1.5	1.8	3.4
2013C	1.3	1.5	1.6	5.6	1.2	2.0	1.4	1.6	2.2
매출액성장률 (%)									
2011	21.9	(2.2)	(6.3)	(9.3)	n/a	(1.2)	(9.2)	(10.8)	(7.4)
2012	15.2	27.5	4.6	25.6	n/a	0.4	(10.7)	14.3	6.8
2013C	5.7	8.4	22.8	4.6	(5.7)	4.2	3.4	9.7	6.5
영업이익성장률 (%)									
2011C	85.7	적전	적전	적지	n/a	(16.2)	(10.2)	(54.5)	(27.0)
2012	41.7	흑전	흑전	흑전	n/a	(13.2)	38.6	101.1	42.2
2013C	7.7	28.0	778.5	28.0	n/a	9.1	10.6	17.7	168.8
순이익성장률 (%)									
2011	73.3	적지	적전	적지	적지	(15.0)	0.5	(57.7)	(24.1)
2012	39.1	흑전	적지	적지	흑전	(13.5)	62.4	110.7	53.2
2013C	11.1	28.9	흑전	흑전	413.4	8.0	18.1	19.3	114.7
영업이익률 (%)									
2011	14.4	(2.2)	(7.5)	(90.2)	n/a	27.4	3.4	13.8	(10.6)
2012	17.8	19.2	1.4	17.8	n/a	23.7	5.2	24.2	14.5
2013C	18.1	22.7	10.0	21.8	n/a	24.8	5.6	26.0	17.6
순이익률 (%)									
2011	11.9	(1.6)	(12.5)	(106.4)	n/a	20.6	1.3	8.3	(17.7)
2012	14.3	16.2	(5.4)	(22.2)	4.6	17.8	2.4	15.2	2.1
2013C	15.1	19.3	7.5	7.8	25.1	18.4	2.8	16.6	13.0
ROE (%)									
2011	21.7	(1.8)	(12.8)	(287.7)	n/a	22.7	8.2	5.8	(52.8)
2012	25.0	19.3	(5.0)	134.6	35.6	18.9	13.8	11.5	34.9
2013C	22.2	20.3	10.8	68.3	13.3	17.6	15.3	12.0	22.9

자료: Bloomberg 컨센서스, 주: 삼성전자, SK하이닉스의 valuation은 KB투자증권 추정치

표 2. 삼성전자와 글로벌 동종업체 간 valuation 비교 - 핸드셋

	삼성전자	LG전자	Apple	Nokia	HTC	RIM	평균
현재주가 (원, 달러, 06/07)	1,427,000	75,900	441.81	3.53	9.21	13.86	
시가총액 (십억원, 백만달러)	210,196	12,421	414,705	13,221	7,847	7,265	
절대수익률 (%)							
1M	(4.4)	(10.3)	(3.0)	(1.5)	(2.0)	(6.5)	(3.2)
3M	(6.1)	(2.3)	3.3	(4.3)	3.0	4.8	1.7
6M	(3.6)	1.9	(16.1)	(8.5)	2.6	15.4	(1.6)
12M	12.8	13.8	(21.1)	19.7	(19.0)	29.3	2.2
초과수익률 (%)							
1M	(2.9)	(8.7)	(4.4)	(2.8)	(3.3)	(7.8)	(4.6)
3M	(2.1)	1.7	(3.7)	(11.3)	(4.0)	(2.1)	(5.3)
6M	(1.9)	3.6	(33.3)	(25.7)	(14.6)	(1.8)	(18.8)
12M	8.7	9.7	(49.0)	(8.2)	(46.9)	1.4	(25.7)
PER (X)							
2011	12.9	n/a	12.1	n/a	14.9	2.8	9.9
2012	6.3	10.3	11.2	890.0	19.4	31.4	238.0
2013C	5.7	8.0	10.1	25.4	13.5	256.7	76.4
PBR (X)							
2011	2.4	1.3	4.2	1.3	3.1	0.7	2.3
2012	1.6	1.1	3.0	1.3	2.6	0.7	1.9
2013C	1.3	1.0	2.6	1.3	2.4	0.7	1.8
매출액성장률 (%)							
2011	21.9	(6.1)	44.6	(27.9)	(38.3)	(39.9)	(15.4)
2012	15.2	15.9	9.5	(10.3)	(6.2)	22.0	3.8
2013C	5.7	7.9	9.1	2.5	14.4	(6.1)	5.0
영업이익성장률 (%)							
2011C	85.7	199.7	63.5	적전	(72.8)	적전	(4.7)
2012	41.7	51.6	(11.6)	흑전	(41.2)	흑전	(26.4)
2013C	7.7	37.3	8.5	116.7	56.1	적전	60.4
순이익성장률 (%)							
2011	73.3	흑전	61.0	적지	(73.1)	적전	(6.0)
2012	39.1	1,276.8	(10.6)	적지	(38.8)	흑전	(24.7)
2013C	11.1	28.3	8.2	흑전	51.9	적전	30.0
영업이익률 (%)							
2011	14.4	2.2	35.3	(7.6)	6.5	(8.1)	6.5
2012	17.8	2.9	28.5	1.8	4.1	1.5	9.0
2013C	18.1	3.7	28.3	3.8	5.6	(0.9)	9.2
순이익률 (%)							
2011	11.9	0.2	26.7	(10.3)	5.8	(5.8)	4.1
2012	14.3	2.1	21.8	(1.7)	3.8	1.3	6.3
2013C	15.1	2.5	21.6	0.5	5.0	(0.2)	6.7
ROE (%)							
2011	21.7	0.5	42.8	(31.2)	18.5	(6.6)	5.9
2012	25.0	9.6	28.0	(3.9)	13.1	2.8	10.0
2013C	22.2	11.1	26.0	5.6	16.9	0.6	12.3

자료: Bloomberg 컨센서스

주: 삼성전자, SK하이닉스의 valuation은 KB투자증권 추정치

표 3. 삼성전자와 글로벌 동종업체 간 valuation 비교 - 디스플레이

	삼성전자	LD디스플레이	AUO	CMI	Sharp	Hannstar	평균
현재주가 (원, 달러, 06/07)	1,427,000	30,550	0.41	0.62	4.11	0.48	
시가총액 (십억원, 백만달러)	210,196	10,931	3,955	5,597	4,840	1,408	
절대수익률 (%)							
1M	(4.4)	5.0	(8.6)	(1.9)	15.6	77.6	20.7
3M	(6.1)	(3.0)	(6.5)	8.0	27.7	218.5	61.9
6M	(3.6)	(13.7)	(7.5)	22.8	85.6	383.1	121.0
12M	12.8	40.5	5.1	60.4	(3.1)	196.7	64.8
초과수익률 (%)							
1M	(2.9)	6.5	(9.9)	(3.2)	14.2	76.3	19.3
3M	(2.1)	1.0	(13.4)	1.0	20.7	211.5	54.9
6M	(1.9)	(12.0)	(24.7)	5.6	68.5	365.9	103.8
12M	8.7	36.4	(22.8)	32.5	(31.1)	168.8	36.8
PER (X)							
2011	12.9	389.1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
2012	6.3	17.6	39.2	11.5	n/a	5.0	18.5
2013C	5.7	10.9	13.7	9.7	21.0	n/a	14.8
PBR (X)							
2011	2.4	1.1	0.8	0.7	2.8	0.3	1.2
2012	1.6	1.1	0.7	0.8	3.1	1.2	1.4
2013C	1.3	1.0	0.7	0.7	2.7	n/a	1.4
매출액성장률 (%)							
2011	21.9	21.2	(0.9)	(5.8)	(3.6)	(21.2)	(7.9)
2012	15.2	5.5	10.3	6.5	(9.5)	(1.0)	1.6
2013C	5.7	2.6	3.6	1.2	1.0	n/a	1.9
영업이익성장률 (%)							
2011C	85.7	흑전	적지	적지	적지	적지	n/a
2012	41.7	25.7	흑전	흑전	흑전	흑전	n/a
2013C	7.7	32.1	57.6	20.3	43.2	n/a	40.4
순이익성장률 (%)							
2011	73.3	흑전	적지	적지	적지	적지	n/a
2012	39.1	162.6	흑전	흑전	적지	흑전	n/a
2013C	11.1	61.6	435.6	14.7	흑전	n/a	225.1
영업이익률 (%)							
2011	14.4	3.1	(10.0)	(4.0)	(5.9)	(2.6)	(5.6)
2012	17.8	3.7	1.5	3.7	2.1	22.7	7.5
2013C	18.1	4.8	2.3	4.4	3.0	n/a	3.2
순이익률 (%)							
2011	11.9	0.8	(14.4)	(6.0)	(22.0)	(4.6)	(11.8)
2012	14.3	2.0	0.4	2.9	(0.1)	23.4	6.6
2013C	15.1	3.2	1.8	3.3	0.9	n/a	2.0
ROE (%)							
2011	21.7	2.3	(30.8)	(15.9)	(145.3)	(5.8)	(49.4)
2012	25.0	5.9	1.4	6.8	0.7	n/a	2.9
2013C	22.2	8.8	4.2	7.8	21.6	n/a	11.2

자료: Bloomberg 컨센서스

주: 삼성전자, LG디스플레이의 valuation은 KB투자증권 추정치

손익계산서

[십억원]

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	165,002	201,104	231,641	244,766	279,073
증감률 (YoY %)	6.7	21.9	15.2	5.7	14.0
매출원가	112,145	126,652	142,219	151,755	173,025
판매 및 일반관리비	37,212	45,402	48,260	48,697	55,582
기타	0	0	(0)	(0)	0
영업이익	15,644	29,049	41,163	44,314	50,465
증감률 (YoY %)	(5.9)	85.7	41.7	7.7	13.9
EBITDA	29,236	44,671	58,395	64,966	73,373
증감률 (YoY %)	4.4	52.8	30.7	11.3	12.9
이자수익	706	845	1,030	1,194	1,343
이자비용	644	599	461	741	741
지분법손익	1,399	987	940	822	520
기타	2,885	1,606	768	598	(279)
세전계속사업손익	17,192	29,915	41,560	44,543	50,268
증감률 (YoY %)	(11.1)	74.0	38.9	7.2	12.9
법인세비용	3,433	6,070	8,393	7,689	10,054
당기순이익	13,759	23,845	33,166	36,854	40,215
증감률 (YoY %)	(14.8)	73.3	39.1	11.1	9.1
순손익의 귀속					
지배주주	13,383	23,185	33,234	36,839	39,794
비지배주주	376	660	(68)	15	421
이익률 (%)					
영업이익률	9.5	14.4	17.8	18.1	18.1
EBITDA마진	17.7	22.2	25.2	26.5	26.3
세전이익률	10.4	14.9	17.9	18.2	18.0
순이익률	8.3	11.9	14.3	15.1	14.4

현금흐름표

[십억원]

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업현금	22,918	37,973	43,315	56,547	58,222
당기순이익	13,759	23,845	33,166	36,854	40,215
자산상각비	13,592	15,622	17,232	20,652	22,908
기타비현금성손익	(1,404)	(809)	(713)	(210)	(227)
운전자본증감	(4,057)	(5,778)	(6,009)	(749)	(4,674)
매출채권감소 (증가)	(2,197)	(2,568)	(3,099)	(875)	(4,680)
재고자산감소 (증가)	(3,920)	(4,012)	(3,530)	(620)	(3,320)
매입채무증가 (감소)	1,126	(882)	1,666	593	3,171
기타	934	1,684	(1,047)	154	155
투자현금	(21,113)	(31,322)	(32,407)	(30,178)	(34,478)
단기투자자산감소 (증가)	594	(6,555)	(6,584)	(1,034)	(1,076)
장기투자증권감소 (증가)	(5)	(764)	114	210	(117)
설비투자	(21,966)	(22,965)	(23,817)	(27,951)	(31,869)
유무형자산감소 (증가)	(274)	55	(1,020)	(1,060)	(1,060)
재무현금	3,110	(1,865)	(2,704)	(937)	(1,362)
차입금증가 (감소)	3,758	539	(2,690)	0	0
자본증가 (감소)	(714)	(1,177)	(78)	(937)	(1,362)
배당금지급	875	1,265	88	937	1,362
현금 증감	4,900	4,100	8,568	25,432	22,381
총현금흐름 (Gross CF)	30,210	46,605	49,685	57,296	62,895
(-) 운전자본증가 (감소)	1,458	8,209	(13,793)	749	4,674
(-) 설비투자	21,966	22,965	23,817	27,951	31,869
(+) 자산매각	(274)	55	(1,020)	(1,060)	(1,060)
Free Cash Flow	6,512	15,485	38,642	27,535	25,292
(-) 기타투자	5	764	(114)	(210)	117
잉여현금	6,507	14,721	38,756	27,745	25,175

자료: Fnguide, KB투자증권

대차대조표

[십억원]

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
자산총계	155,800	181,072	214,440	251,769	294,296
유동자산	71,502	87,269	110,118	138,134	169,646
현금성자산	15,348	20,050	52,830	79,296	102,753
매출채권	24,153	26,675	30,325	31,199	35,879
재고자산	15,717	17,747	21,511	22,132	25,451
기타	16,285	22,797	5,453	5,507	5,562
비유동자산	84,298	93,803	104,322	113,635	124,650
투자자산	18,899	21,588	23,493	24,447	25,440
유형자산	62,044	68,485	76,649	84,895	94,826
무형자산	3,355	3,730	4,180	4,293	4,384
부채총계	54,487	59,591	61,741	63,153	66,827
유동부채	44,319	46,933	49,961	50,762	54,143
매입채무	18,509	16,889	20,547	21,139	24,310
유동성이자부채	9,684	9,443	8,607	8,607	8,607
기타	16,126	20,601	20,807	21,015	21,225
비유동부채	10,168	12,658	11,780	12,392	12,685
비유동이자부채	4,963	5,452	3,749	3,749	3,749
기타	5,205	7,206	8,031	8,643	8,936
자본총계	101,314	121,480	152,699	188,616	227,468
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	97,623	119,986	151,758	187,675	226,527
자본조정	(5,834)	(8,193)	(9,029)	(9,029)	(9,029)
지배주주지분	97,090	117,094	148,030	183,947	222,800
순차입금	(701)	(5,155)	(40,473)	(66,939)	(90,397)
이자지급성부채	14,647	14,895	12,356	12,356	12,356

주요투자지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Multiples (X, %, 원)					
PER	11.6	9.7	6.3	5.7	5.3
PBR	1.8	2.2	1.6	1.3	1.1
PSR	1.1	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/ EBITDA	5.8	5.3	3.2	2.5	1.9
배당수익률	0.5	0.5	0.4	0.6	0.6
EPS	90,853	157,403	224,762	248,847	268,836
BPS	575,776	692,109	870,086	1,083,408	1,311,237
SPS	969,841	1,182,039	1,361,534	1,438,675	1,640,325
DPS	5,500	8,000	5,510	8,010	8,510
수익성지표 (%)					
ROA	9.5	14.2	16.8	15.8	14.7
ROE	15.1	22.3	25.0	22.2	19.8
ROIC	15.1	24.3	32.9	36.1	35.6
안정성지표 (% , X)					
부채비율	53.8	49.1	40.4	33.5	29.4
순차입비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	161.3	185.9	220.4	272.1	313.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.1	1.0
매출채권회전율	7.3	7.9	8.1	8.0	8.3
재고자산회전율	11.3	12.0	11.8	11.2	11.7
자산/자본구조 (%)					
투하자본	72.0	71.1	56.0	50.5	48.5
차입금	12.6	10.9	7.5	6.1	5.2

주: EPS는 완전회계 EPS

Compliance Notice

2013년 6월 10일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 당사는 6월 10일 현재 삼성전자 종목을 기초자산으로 하는 ELW 발행 및 LP회사임을 알려 드립니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	기업명 주가 및 KB투자증권 목표주가
삼성전자	2012-07-04	BUY	1,900,000		
	2012-07-05	BUY	1,900,000		
	2012-07-11	BUY	1,900,000		
	2012-07-30	BUY	1,900,000		
	2012-08-27	BUY	1,900,000		
	2012-09-13	BUY	1,900,000		
	2012-10-02	BUY	1,900,000		
	2012-10-08	BUY	1,900,000		
	2012-10-29	BUY	1,900,000		
	2012-11-07	BUY	1,900,000		
	2012-11-30	BUY	1,900,000		
	2013-01-04	BUY	1,900,000		
	2013-01-15	BUY	1,900,000		
	2013-01-28	BUY	1,900,000		
	2013-03-18	BUY	1,900,000		
	2013-04-03	BUY	1,900,000		
	2013-04-08	BUY	1,900,000		
	2013-04-15	BUY	1,900,000		
	2013-04-29	BUY	1,900,000		
	2013-06-10	BUY	1,900,000		

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전제, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.