

삼성전자 (005930)

김경민, CFA

769,3809

clairekim@daishin.com

박강호

769,3087

john_park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

목표주가

1,600,000

유지

현재주가

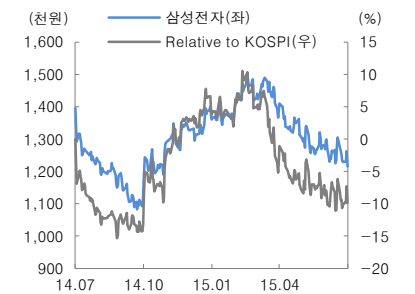
(15.07.30)

1,215,000

반도체업종

KOSPI	2019.03
시가총액	200,112십억원
시가총액비중	15.86%
자본금(보통주)	778십억원
52주 최고/최저	1,503,000원 / 1,083,000원
120일 평균거래대금	3,016억원
외국인지분율	51.65%
주요주주	이건희 외 9인 17.64%
	국민연금 8.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	-13.8	-11.0	-12.9
상대수익률	-1.6	-9.2	-14.1	-10.2



2Q15 리뷰: 반도체가 반딧불 역할 지속

투자의견 매수, 목표주가 160만원 유지

- 연간 기준 실적 조정폭이 미미해 목표주가는 종전대로 160만원 유지
- 목표주가 산출 시 12개월 선행 EPS 151,366원에 10.6배 적용

2분기 영업이익 6.9조원, 반도체 부문 이익 기여도는 49%까지 증가

- 2분기 매출과 영업이익은 48.5조원(+2%QoQ, -7%YoY), 6.9조원(+16%QoQ, -4%YoY). 반도체 부문 이익 기여도는 지난 1년간 26%에서 49%까지 증가
- 부문별 영업이익: 반도체 3.4조원, 디스플레이 0.5조원, IM 2.8조원, CE 0.2조원
- 기존 추정치 대비 예상을 상회한 사업부는 반도체와 CE 부문, 예상을 하회한 사업부는 IM 부문
- 반도체 부문에서는 DRAM 가격이 -5%QoQ로 완만하게 하락, 모바일 DRAM 가격이 비교적 견조했기 때문, 이와 달리 경쟁사의 DRAM 가격은 평균 -9%QoQ 기록
- CE 부문에서는 평판 TV 출하량과 가격이 각각 2%QoQ, 5%QoQ 증가한 것으로 추정, 글로벌 TV 수요 부진에도 불구하고, 프리미엄급 신제품 출시 전략 전개하며 비교적 양호한 실적 달성
- IM 부문은 갤럭시 S6 출시로 이익 개선 기대되었으나 결국 전분기 수준의 이익을 달성하며 예상 하회, 구형 모델의 판매 감소와 마케팅 비용 증가 때문

3분기 전망: 영업이익 7.0조원 추정, 원화 기준 증익, 달러 기준 감익

- 3분기 영업이익 7.0조원(+2%QoQ) 전망, 전사적 이익 증가는 환율 효과에서 기인, 원화 기준 증익이나 달러 기준 감익, 원/달러 환율은 2분기 1,097원에서 3분기 1,150원까지 5% 상승 예상
- 부문별 영업이익은 반도체 3.7조원, 디스플레이 0.4조원, CE 0.3조원, IM 2.7조원 추정
- 반도체 부문을 제외한 부문의 영업이익은 2분기 3.5조원에서 3분기 3.4조원으로 크게 변화하지 않을 전망, 반도체 부문 영업이익이 증익 견인, 2분기 3.4조원 ▶ 3분기 3.7조원 전망
- 메모리 반도체 부문의 빛그로스는 DRAM, NAND 각각 12%QoQ, 13%QoQ로 성수기 효과 예상
- 비메모리 반도체 부문의 매출은 30%QoQ 증가하며 과거의 정상적 매출 수준으로 회복할 전망, 14년도 생산라인의 본격 가동으로 분기 평균 매출 3조원 이상 시현 가능할 것으로 예상

주가 횡보 예상, 주주이익 환원의 기대 수익률이 3%로 높아졌지만 당분간 기다려야 하기 때문

- 동사 주가는 당분간 횡보 예상, 주주이익 환원에 대한 기대가 높았으나 중간 배당금이 2배 증가(500원 ▶ 1,000원)되는 선에서 마무리가 되었기 때문
- 2014년 자사주 매입 규모가 발행주식수의 1.1%였고 연말 결산 배당률이 보통주 기준 1.9%였다는 점을 고려하면 주주이익 환원의 기대 수익률은 최저 3%에 맞춰진 상황
- 연내 특별 배당금이 없다는 발표를 감안 시 자사주 매입 등의 대안적인 정책이 시장 예상을 크게 상회하는 규모로 집행되기까지 당분간 기다려야 할 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q14	1Q15	2Q15				3Q15			
			Consensus	직전추정	잠정치	YoY	QoQ	당사추정	YoY	QoQ
매출액	52,353	47,422	52,006	48,043	48,540	-7.3	2.4	52,735	11.1	8.6
영업이익	7,187	5,979	7,118	6,854	6,914	-3.8	15.6	7,043	73.4	1.9
순이익	6,177	4,519	6,049	5,447	5,490	-11.1	21.5	5,715	38.2	4.1

구분	2013	2014	2015(F)				Growth	
			Consensus	직전추정	당사추정	조정비율	2014	2015(F)
매출액	228,693	206,206	201,627	198,874	204,046	2.6	-9.8	-1.0
영업이익	36,785	25,025	27,133	27,014	27,167	0.6	-32.0	8.6
순이익	29,821	23,082	21,932	22,254	22,365	0.5	-22.6	-3.1

자료: 삼성전자, WSEF, 대신증권 리서치센터

표 1. 삼성전자 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	228,693	206,206	204,046	210,628	216,267
영업이익	36,785	25,025	27,167	27,890	27,900
세전순이익	38,364	27,875	30,886	31,411	32,307
총당기순이익	30,475	23,394	22,979	23,369	24,036
지배지분순이익	29,821	23,082	22,365	22,746	23,395
EPS	200,519	153,952	149,860	152,441	156,848
PER	6.8	8.6	8.1	8.0	7.7
BPS	848,999	953,266	1,026,491	1,091,162	1,098,228
PBR	1.6	1.4	1.2	1.1	1.1
ROE	22.8	15.1	13.3	12.6	12.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 2. 삼성전자 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
매출액	198,874	197,476	204,046	210,628	2.6	6.7
판매비와 관리비	49,058	48,711	50,289	51,934	2.5	6.6
영업이익	27,014	27,423	27,167	27,890	0.6	1.7
영업이익률	13.6	13.9	13.3	13.2	-2.0	-4.6
영업외손익	3,719	3,521	3,719	3,521	0.0	0.0
세전순이익	30,732	30,944	30,886	31,411	0.5	1.5
지배지분순이익	22,254	22,408	22,365	22,746	0.5	1.5
순이익률	11.2	11.3	11.0	10.8	-2.0	-4.8
EPS(지배지분순이익)	149,173	150,215	149,860	152,441	0.5	1.5

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 3. 삼성전자 실적 추정 주요 가정(변경 후)

		1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
원달러 환율		1,069	1,029	1,025	1,085	1,100	1,097	1,150	1,150	1,095	1,052	1,150
[반도체]												
DRAM 빛그로스	(1Gb eq., 백만대)	4,048	4,910	5,853	5,800	5,945	6,242	6,991	7,480	13,280	20,612	26,658
	QoQ%, YoY%	2.6%	21.3%	19.2%	-0.9%	2.5%	5.0%	12.0%	7.0%	21%	55%	29%
가격	(1Gb eq., 백만대)	0.89	0.87	0.87	0.87	0.84	0.80	0.71	0.67	0.93	0.88	0.75
	QoQ%, YoY%	-6.5%	-3.0%	1.0%	0.0%	-4.0%	-5.0%	-11.0%	-5.0%	-6.1%	-5.7%	-14.5%
NAND 빛그로스	(8Gb eq., 백만대)	4,221	5,276	5,857	6,149	6,795	7,628	8,619	9,395	14,442	21,503	32,437
	QoQ%, YoY%	6.2%	25.0%	11.0%	5.0%	10.5%	12.3%	13.0%	9.0%	52.7%	48.9%	50.8%
가격	(8Gb eq., 백만대)	0.52	0.47	0.45	0.40	0.38	0.36	0.34	0.32	0.64	0.45	0.35
	QoQ%, YoY%	-10.3%	-10.0%	-4.5%	-10.0%	-6.0%	-4.4%	-7.0%	-6.0%	-21.6%	-28.6%	-23.9%
[DP]												
대형 LCD 출하량	(평방미터)	7,762	8,428	8,828	8,943	8,254	8,523	8,864	9,344	29,071	33,961	34,984
	(USD)	512	461	468	499	507	482	448	426	565	485	466
[IM]												
스마트폰 출하량	(백만대)	89.1	75.1	78.1	75.2	84.2	74.8	77.4	78.9	318.1	317.6	315.3
	(백만대)	22.2	20.7	23.8	19.9	14.8	14.0	12.9	11.7	139.6	86.6	53.5
태블릿 PC 출하량	(백만대)	13.6	8.0	10.1	11.1	9.0	8.0	8.3	8.6	43.9	42.8	33.9
	(USD)	229	254	197	205	202	227	223	221	241	222	218
태블릿 PC 가격	(USD)	300	304	288	346	333	421	436	430	301	309	405
[CE]												
TV 출하량	(백만대)	11.0	11.6	12.0	16.1	9.8	10.0	11.5	15.5	49	51	47
	(USD)	628	677	588	562	577	607	582	556	629	614	581

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 4. 삼성전자 실적 추정 주요 가정(변경 전)

		1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
원달러 환율		1,069	1,029	1,025	1,085	1,100	1,097	1,110	1,110	1,095	1,052	1,110
[반도체]												
DRAM 빛그로스	(1Gb eq., 백만대)	4,048	4,910	5,853	5,800	5,945	6,420	6,934	7,766	13,280	20,612	27,065
	QoQ%, YoY%	2.6%	21.3%	19.2%	-0.9%	2.5%	8.0%	8.0%	12.0%	21%	55%	31%
가격	(1Gb eq., 백만대)	0.89	0.87	0.87	0.87	0.84	0.76	0.72	0.68	0.93	0.88	0.74
	QoQ%, YoY%	-6.5%	-3.0%	1.0%	0.0%	-4.0%	-10.0%	-5.0%	-5.0%	-6.1%	-5.7%	-15.2%
NAND 빛그로스	(8Gb eq., 백만대)	4,221	5,276	5,857	6,149	6,795	7,882	8,907	9,709	14,442	21,503	33,293
	QoQ%, YoY%	6.2%	25.0%	11.0%	5.0%	10.5%	16.0%	13.0%	9.0%	52.7%	48.9%	54.8%
가격	(8Gb eq., 백만대)	0.52	0.47	0.45	0.40	0.38	0.35	0.33	0.31	0.64	0.45	0.34
	QoQ%, YoY%	-10.3%	-10.0%	-4.5%	-10.0%	-6.0%	-7.0%	-7.0%	-6.0%	-21.6%	-28.6%	-25.6%
[DP]												
대형 LCD 출하면적	(평방미터)	7,762	8,428	8,828	8,943	8,254	8,437	9,198	9,344	29,071	33,961	35,232
가격	(USD)	512	461	468	499	507	472	453	430	565	485	466
[IM]												
스마트폰 출하량	(백만대)	89.1	75.1	78.1	75.2	84.2	74.8	77.8	81.6	318.1	317.6	318.4
피쳐폰 출하량	(백만대)	22.2	20.7	23.8	19.9	14.8	14.6	13.4	12.2	139.6	86.6	55.1
태블릿 PC 출하량	(백만대)	13.6	8.0	10.1	11.1	9.0	9.5	9.9	10.2	43.9	42.8	38.7
휴대폰 가격	(USD)	229	254	197	205	202	230	225	223	241	222	220
태블릿 PC 가격	(USD)	300	304	288	346	333	341	340	336	301	309	338
[CE]												
TV 출하량	(백만대)	11.0	11.6	12.0	16.1	9.8	8.8	9.7	11.7	49	51	40
가격	(USD)	628	677	588	562	577	560	582	556	629	614	569

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 5. 삼성전자 매출 및 영업이익 추정(변경 후) (십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
매출액	53,675	52,353	47,447	52,731	47,117	48,540	52,735	55,655	228,693	206,206	204,046
반도체	9,390	9,780	9,891	10,669	10,269	11,290	12,680	13,766	37,444	39,730	48,005
메모리	6,290	6,918	7,930	8,188	8,319	8,490	9,040	9,216	23,714	29,327	35,065
DRAM	3,863	4,377	5,247	5,505	5,492	5,464	5,708	5,802	13,492	18,992	22,466
NAND	2,346	2,541	2,683	2,684	2,827	3,026	3,332	3,414	10,046	10,255	12,599
비메모리	3,100	2,863	1,960	2,481	1,950	2,800	3,640	4,550	13,730	10,404	12,940
디스플레이	6,100	6,330	6,251	7,050	6,851	6,620	6,719	6,488	29,846	25,731	26,678
LCD	4,081	3,952	4,179	4,565	4,262	4,175	4,036	4,036	17,539	16,777	16,509
대형	3,972	3,885	4,128	4,461	4,188	4,508	4,570	4,576	16,405	16,446	17,842
소형	109	67	51	105	74	67	63	57	1,134	331	260
OLED	2,355	2,378	1,793	2,050	2,693	2,445	2,683	2,452	11,111	8,575	10,274
소형	2,353	2,290	1,644	1,931	2,586	2,371	2,516	2,284	11,094	8,218	9,757
CE	11,320	13,016	11,600	14,270	10,260	11,200	11,648	13,961	50,340	50,206	47,068
VD	7,390	8,066	7,214	9,793	6,222	6,660	7,700	9,932	33,120	32,463	30,513
기타	3,930	4,950	4,386	4,477	4,038	4,540	3,947	4,029	17,220	17,743	16,555
IM	32,440	28,450	24,580	26,290	25,890	26,061	27,490	27,474	138,820	111,760	106,914
모바일	31,360	27,510	23,520	25,022	24,990	25,501	26,778	26,734	133,721	107,412	104,003
휴대폰	27,278	25,068	20,626	21,177	21,986	22,131	23,150	23,060	120,457	94,149	90,326
태블릿 PC	4,083	2,442	2,894	3,845	3,004	3,370	3,628	3,674	13,264	13,264	13,677
기타	1,080	940	1,060	1,268	900	560	711	740	5,100	4,348	2,911

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
영업이익	8,488	7,187	4,060	5,289	5,978	6,914	7,043	7,232	36,785	25,025	27,167
반도체	1,950	1,864	2,261	2,702	2,930	3,400	3,685	3,992	6,882	8,777	14,007
메모리	2,002	2,007	2,653	2,923	2,979	3,302	3,430	3,492	6,451	9,585	13,203
DRAM	1,433	1,549	2,047	2,279	2,499	2,712	2,797	2,843	3,882	7,308	10,851
NAND	569	457	606	644	480	590	633	649	2,569	2,277	2,352
비메모리	(52)	(143)	(392)	(221)	(49)	98	255	501	431	(808)	805
디스플레이	(80)	189	68	439	521	540	409	384	2,760	616	1,854
LCD	(198)	(40)	88	406	300	450	323	323	147	257	1,396
OLED	118	228	(20)	33	221	90	86	61	2,613	359	458
CE	190	768	51	180	(140)	210	262	274	1,670	1,190	606
VD	229	605	231	225	(100)	219	254	278	1,586	1,290	652
기타	(39)	163	(180)	(45)	(40)	(9)	8	(4)	84	(100)	(45)
IM	6,430	4,421	1,751	1,962	2,740	2,762	2,687	2,582	24,961	14,564	10,772
모바일	6,420	4,412	1,742	1,949	2,732	2,770	2,685	2,578	24,920	14,524	10,765
휴대폰	6,073	4,324	1,681	1,815	2,603	2,682	2,558	2,467	23,885	13,893	10,311
태블릿 PC	347	88	61	135	129	88	127	110	1,035	630	454
기타	10	8	10	13	8	-8	2	4	42	40	7

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 6. 삼성전자 매출 및 영업이익 추정(변경 전)

(십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
매출액	53,675	52,353	47,447	52,731	47,117	48,043	50,591	53,123	228,693	206,206	198,874
반도체	9,390	9,780	9,891	10,669	10,269	11,096	12,308	13,628	37,444	39,730	47,301
메모리	6,290	6,918	7,930	8,188	8,319	8,366	8,759	9,192	23,714	29,327	34,637
DRAM	3,863	4,377	5,247	5,505	5,492	5,325	5,526	5,879	13,492	18,992	22,222
NAND	2,346	2,541	2,683	2,684	2,827	3,042	3,233	3,313	10,046	10,255	12,415
비메모리	3,100	2,863	1,960	2,481	1,950	2,730	3,549	4,436	13,730	10,404	12,664
디스플레이	6,100	6,330	6,251	7,050	6,851	6,356	6,476	6,265	29,846	25,731	25,947
LCD	4,081	3,952	4,179	4,565	4,262	4,048	4,227	4,076	17,539	16,777	16,613
대형	3,972	3,885	4,128	4,461	4,188	4,369	4,625	4,463	16,405	16,446	17,645
소형	109	67	51	105	74	67	61	55	1,134	331	256
OLED	2,355	2,378	1,793	2,050	2,693	2,309	2,248	2,189	11,111	8,575	9,439
소형	2,353	2,290	1,644	1,931	2,586	2,234	2,087	2,027	11,094	8,218	8,934
CE	11,320	13,016	11,600	14,270	10,260	9,253	10,218	11,279	50,340	50,206	41,011
VD	7,390	8,066	7,214	9,793	6,222	5,417	6,271	7,250	33,120	32,463	25,160
기타	3,930	4,950	4,386	4,477	4,038	3,836	3,947	4,029	17,220	17,743	15,851
IM	32,440	28,450	24,580	26,290	25,890	26,787	27,096	27,617	138,820	111,760	107,390
모바일	31,360	27,510	23,520	25,022	24,990	25,864	26,145	26,628	133,721	107,412	103,627
휴대폰	27,278	25,068	20,626	21,177	21,986	22,611	22,765	23,205	120,457	94,149	90,567
태블릿 PC	4,083	2,442	2,894	3,845	3,004	3,252	3,380	3,423	13,264	13,264	13,060
기타	1,080	940	1,060	1,268	900	923	951	989	5,100	4,348	3,764
	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
영업이익	8,488	7,187	4,060	5,289	5,978	6,854	6,966	7,215	36,785	25,025	27,014
반도체	1,950	1,864	2,261	2,702	2,930	3,240	3,631	4,095	6,882	8,777	13,896
메모리	2,002	2,007	2,653	2,923	2,979	3,161	3,383	3,607	6,451	9,585	13,129
DRAM	1,433	1,549	2,047	2,279	2,499	2,577	2,730	2,904	3,882	7,308	10,710
NAND	569	457	606	644	480	584	653	702	2,569	2,277	2,419
비메모리	-52	-143	-392	-221	-49	79	248	488	431	-808	767
디스플레이	-80	189	68	439	521	515.6	484.3	449	2,760	616	1,971
LCD	-198	-40	88	406	300	389	338	285	147	257	1,313
OLED	118	228	-20	33	221	127	146	164	2,613	359	658
CE	190	768	51	180	-140	122.1	134.5	149	1,670	1,190	266
VD	229	605	231	225	-100	103	75	109	1,586	1,290	187
기타	-39	163	-180	-45	-40	19	59	40	84	-100	79
IM	6,430	4,421	1,751	1,962	2,740	2,975	2,716	2,522	24,961	14,564	10,954
모바일	6,420	4,412	1,742	1,949	2,732	2,979	2,713	2,516	24,920	14,524	10,941
휴대폰	6,073	4,324	1,681	1,815	2,603	2,894	2,595	2,413	23,885	13,893	10,506
태블릿 PC	347	88	61	135	129	85	118	103	1,035	630	435
기타	10	8	10	13	8	-4	3	6	42	40	13

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 7. 삼성전자 부문별 영업이익률(변경 후)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
영업이익률%	16%	14%	9%	10%	13%	14%	13%	13%	16%	12%	13%
반도체	21%	19%	23%	25%	29%	30%	29%	29%	18%	22%	29%
메모리	32%	29%	33%	36%	36%	39%	38%	38%	27%	33%	38%
DRAM	37%	35%	39%	41%	46%	50%	49%	49%	29%	38%	48%
NAND	24%	18%	23%	24%	17%	20%	19%	19%	26%	22%	19%
비메모리	-2%	-5%	-20%	-9%	-3%	4%	7%	11%	3%	-8%	6%
디스플레이	-1%	3%	1%	6%	8%	8%	6%	6%	9%	2%	7%
LCD	-5%	-1%	2%	9%	7%	11%	8%	8%	1%	2%	8%
OLED	5%	10%	-1%	2%	8%	4%	3%	3%	24%	4%	4%
CE	2%	6%	0%	1%	-1%	2%	2%	2%	3%	2%	1%
VD	3%	8%	3%	2%	-2%	3%	3%	3%	5%	4%	2%
기타	-1%	3%	-4%	-1%	-1%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%
IM	20%	16%	7%	7%	11%	11%	10%	9%	18%	13%	10%
모바일	20%	16%	7%	8%	11%	11%	10%	10%	19%	14%	10%
휴대폰	22%	17%	8%	9%	12%	12%	11%	11%	20%	15%	11%
태블릿 PC	9%	4%	2%	4%	4%	3%	4%	3%	8%	5%	3%
기타	16%	14%	9%	10%	13%	14%	13%	13%	16%	12%	13%

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

표 8. 삼성전자 부문별 영업이익률(변경 전)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
영업이익률%	16%	14%	9%	10%	13%	14%	14%	14%	16%	12%	14%
반도체	21%	19%	23%	25%	29%	29%	30%	30%	18%	22%	29%
메모리	32%	29%	33%	36%	36%	38%	39%	39%	27%	33%	38%
DRAM	37%	35%	39%	41%	46%	48%	49%	49%	29%	38%	48%
NAND	24%	18%	23%	24%	17%	19%	20%	21%	26%	22%	19%
비메모리	-2%	-5%	-20%	-9%	-3%	3%	7%	11%	3%	-8%	6%
디스플레이	-1%	3%	1%	6%	8%	8%	7%	7%	9%	2%	8%
LCD	-5%	-1%	2%	9%	7%	10%	8%	7%	1%	2%	8%
OLED	5%	10%	-1%	2%	8%	6%	7%	8%	24%	4%	7%
CE	2%	6%	0%	1%	-1%	1%	1%	1%	3%	2%	1%
VD	3%	8%	3%	2%	-2%	2%	1%	2%	5%	4%	1%
기타	-1%	3%	-4%	-1%	-1%	1%	2%	1%	0%	-1%	0%
IM	20%	16%	7%	7%	11%	11%	10%	9%	18%	13%	10%
모바일	20%	16%	7%	8%	11%	12%	10%	9%	19%	14%	11%
휴대폰	22%	17%	8%	9%	12%	13%	11%	10%	20%	15%	12%
태블릿 PC	9%	4%	2%	4%	4%	3%	4%	3%	8%	5%	3%
기타	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0%

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	228,693	206,206	204,046	210,628	216,267
매출원가	137,696	128,279	126,590	130,804	136,362
매출총이익	90,996	77,927	77,455	79,824	79,904
판매비와관리비	54,211	52,902	50,289	51,934	52,004
영업이익	36,785	25,025	27,167	27,890	27,900
영업외수익	16.1	12.1	13.3	13.2	12.9
EBITDA	53,230	43,078	45,177	45,996	46,008
영업외손익	1,579	2,850	3,719	3,521	4,407
관계기업손익	504	343	997	356	356
금융수익	8,015	8,260	8,489	8,764	9,555
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7,755	-7,294	-7,309	-7,331	-7,436
외환관련손실	6,530	6,017	6,017	6,000	6,000
기타	816	1,542	1,542	1,732	1,931
법인세비용차감전순이익	38,364	27,875	30,886	31,411	32,307
법인세비용	-7,890	-4,481	-7,907	-8,041	-8,271
계속사업순이익	30,475	23,394	22,979	23,369	24,036
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30,475	23,394	22,979	23,369	24,036
당기순이익률	13.3	11.3	11.3	11.1	11.1
비재계분순이익	654	312	613	624	642
재계분순이익	29,821	23,082	22,365	22,746	23,395
매도가능금융자산평가	19	-23	-23	-23	-23
기타포괄이익	-119	-176	-176	-176	-176
포괄손익	29,468	21,401	20,985	21,376	22,043
비재계분포괄이익	630	410	560	571	588
재계분포괄이익	28,838	20,991	20,425	20,805	21,455

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	200,519	153,952	149,860	152,441	156,848
P/E	6.8	8.6	8.1	8.0	7.7
B/P	848,999	953,266	1,026,491	1,091,162	1,098,228
P/B	1.6	1.4	1.2	1.1	1.1
EBITDA/P	361,376	292,455	306,699	312,260	312,342
EV/EBITDA	3.5	4.0	3.3	3.1	3.2
SPS	1,344,201	1,212,030	1,199,332	1,238,020	1,271,166
P/S	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
CFPS	319,043	268,720	281,990	285,207	292,123
DPS	14,300	20,000	14,800	14,800	14,800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증/감	13.7	-9.8	-1.0	3.2	2.7
영업이익 증/감	26.6	-32.0	8.6	2.7	0.0
순이익 증/감	27.8	-23.2	-1.8	1.7	2.9
수익성					
ROIC	27.6	18.3	16.8	16.4	15.7
ROA	18.6	11.3	11.4	11.1	10.7
ROE	22.8	15.1	13.3	12.6	12.6
안정성					
부채비율	42.7	37.1	35.1	34.4	36.3
순차입금비율	-28.9	-30.1	-32.3	-32.9	-31.2
이자보상비율	72.2	42.2	42.6	39.6	33.3

자료: 삼성전자 대손충당 리스추천터

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	110,760	115,146	124,384	133,496	134,482
현금및현금성자산	16,285	16,841	25,161	31,536	30,923
매출채권 및 기타채권	27,876	28,234	28,776	30,596	31,826
재고자산	19,135	17,318	17,136	17,693	17,734
기타유동자산	47,465	52,753	53,311	53,671	53,999
비유동자산	103,315	115,277	120,173	125,009	129,440
유형자산	75,496	80,873	86,408	91,773	96,965
관계기업투자지급	6,422	5,232	4,287	3,349	2,411
기타비유동자산	21,396	29,172	29,478	29,887	30,065
자산총계	214,075	230,423	244,557	258,505	263,922
유동부채	51,315	52,014	52,184	53,565	55,836
매입채무 및 기타채무	30,154	32,272	32,189	32,441	32,688
차입금	6,439	8,029	10,013	12,487	15,572
유동상대부	2,426	1,779	1,957	2,152	2,367
기타유동부채	12,297	9,934	8,026	6,484	5,238
비유동부채	12,744	10,321	11,373	12,537	14,437
차입금	2,214	1,380	1,523	1,681	1,933
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10,530	8,941	9,851	10,856	12,504
부채총계	64,059	62,335	63,557	66,102	70,273
자본부분	144,443	162,182	174,640	185,642	186,845
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	148,600	169,530	188,820	209,360	230,550
기타자본변동	-9,459	-12,649	-19,481	-29,019	-49,007
비재계부분	5,573	5,906	6,360	6,761	6,805
자본총계	150,016	168,088	181,000	192,403	193,649
순차입금	-43,418	-50,630	-58,444	-63,394	-60,433

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	46,707	36,975	41,765	40,464	42,574
당기순이익	30,475	23,394	22,979	23,369	24,036
비현금항목의가감	23,805	22,324	24,997	25,154	25,663
감가상각비	16,445	18,053	18,010	18,106	18,107
외환손익	0	0	0	0	0
자본평가손익	-504	-343	-349	-356	-356
기타	7,863	4,613	7,337	7,404	7,912
자산부채의증감	-1,313	-3,837	667	-564	815
기타현금흐름	-6,259	-4,906	-6,877	-7,496	-7,941
투자활동 현금흐름	-44,747	-32,806	-24,090	-23,653	-22,881
투자자산	-21	-4,715	945	938	938
유형자산	-22,780	-21,657	-22,614	-22,614	-22,614
기타	-21,946	-6,435	-2,421	-1,977	-1,204
재무활동 현금흐름	-4,137	-3,057	-2,181	623	1,348
단기차입금	-1,862	1,833	1,984	2,474	3,085
사채	-1,342	-1,559	136	149	246
장기차입금	0	0	7	9	6
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,250	-2,234	-2,205	-2,205	-2,205
기타	316	-1,098	-2,103	196	215
현금의증감	-2,507	556	8,320	6,375	-613
기초 현금	18,791	16,285	16,841	25,161	31,536
기말 현금	16,285	16,841	25,161	31,536	30,923
NOPLAT	29,220	21,003	20,212	20,750	20,758
FCF	21,573	15,689	14,600	15,283	15,865

[Compliance Notice]

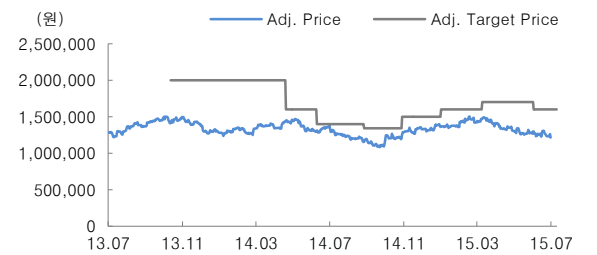
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김경민, CFA)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.07.31	15.07.24	15.07.17	15.07.15	15.07.10	15.07.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,600,000

제시일자	15.07.03	15.07.02	15.06.26	15.06.19	15.06.12	15.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,600,000	1,600,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000

제시일자	15.06.04	15.05.29	15.05.22	15.05.15	15.05.08	15.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000

제시일자	15.04.24	15.04.18	15.04.13	15.04.09	15.04.08	15.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,600,000

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20150728)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.3%	14.1%	0.6%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상