Analyst 신현준 • 02)6923-7336 • anthony0808@ligstock.com

삼성전자 (005930KS | Buy 유지 | TP 1,600,000원 유지)

실적이 실력이다

3Q15 환율 효과 및 TV 판매 호조의 영향으로 시장 컨센서스를 크게 상회하는 실적을 달성 하였습니다. 미국 TV 시장의 양호한 환경은 4Q15 및 2016년 IT 수요에 대한 우려를 감소시킬 것으로 기대합니다. 서피스 북 출시에 따른 PC 수요 회복 및 Foundry 실적 효과 반영으로 4Q15 실적도 견조할 것으로 전망됩니다.

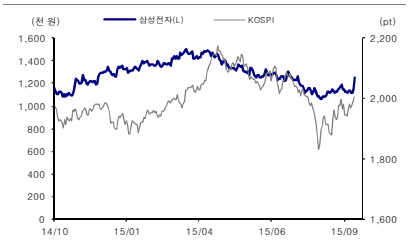
3Q15 매출액 51.0조원, 영업이익 7.3조원으로 시장 컨센서스를 크게 상회

- 3Q15 잠정 실적 매출액 51.0조원(7.5%YoY, 5.1%QoQ), 영업이익 7.3조원(79.8%YoY, 5.8%QoQ)으로 당사 추정치(매출액 49.9조원, 영업이익 6.6조원) 및 시장 컨센서스(매출액 50.2조원, 영업이익 6.6조원)를 크게 상회
- 3Q15 우호적인 환율 환경 및 출하량 증가로 메모리 부문의 실적이 전사 실적의 절반 이상을 견인
- 미주 시장向 TV 판매량 호조 및 SUHD TV 출하량 증가로 CE 부문 실적 개선도 컨센서스 상회의 주요 원인으로 분석
- 부문별 실적 : 반도체 3.7조원, 디스플레이 0.8조원, IM 2.2조원, CE 0.6조원으로 추정

서피스 북으로 본격적인 Skylake 모멘텀 기대

- 지난 6일 발표된 Microsoft의 서피스 북은 본격적인 Skylake 탑재 모바일 PC의 수요 효과를 기대
- 중저가 스마트폰 비중 확대로 IM 사업부문의 이익율 하락은 불가피하지만, 부품 수요 증가로 전사 이익에는 긍정적 효과
- Foundry 물량 효과가 본격 반영되는 4Q15도 7.0조원 영업이익으로 견조한 실적 유지 전망

Stock Data



주가(10/7)	1,251,000원
액면가	5,000원
시가총액	206,808십억원
52주 최고/최저가	1,503,000원/ 1,067,000원

주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	12.5	-14.4	7.7
상대주가(%)	5.6	-12.7	5.9

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
매출액	(십억원)	228,693	206,206	198,223	211,197	226,437
영업이익	(십억원)	36,785	25,025	26,598	31,319	37,610
영업이익률	(%)	16.1	12.1	13.4	14.8	16.6
순이익	(십억원)	29,821	23,082	24,612	26,970	32,705
EPS	(원)	175,282	135,673	144,662	158,525	192,232
증감률	(%)	28.6	-22.6	6.6	9.6	21.3
PER	(배)	7.8	9.8	7.7	7.0	5.8
PBR	(배)	1.5	1.3	1.0	0.9	0.8
ROE	(%)	22.4	14.7	13.9	13.5	14.4
EV/EBITDA	(배)	3.5	4.1	2.2	1.6	1.0
순차입금	(십억원)	-43,335	-50,552	-69,005	-93,361	-125,654
부채비율	(%)	42.7	37.1	31.7	29.5	27.3

LIG 투자증권

표1. 삼성전자 3Q15 잠정실적 요약

(단위: 조원, %)

항목	3Q15	2Q15	3Q14	LIG 추정치	컨센서스
매출액	51.00	48.54	47.45	49.87	50.22
(QoQ, YoY)		5.1%	7.5%		
영업이익	7.30	6.90	4.06	6.63	6.59
(QoQ, YoY)		5.8%	79.8%		

자료: 삼성전자, FnGuide, LIG투자증권

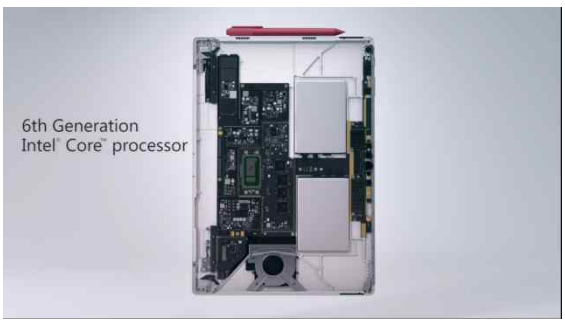
그림1. Microsoft의 Surface Book과 Pro 4

자료: MS, LIG투자증권

그림2. Dynamic fulcrum hinge 채용

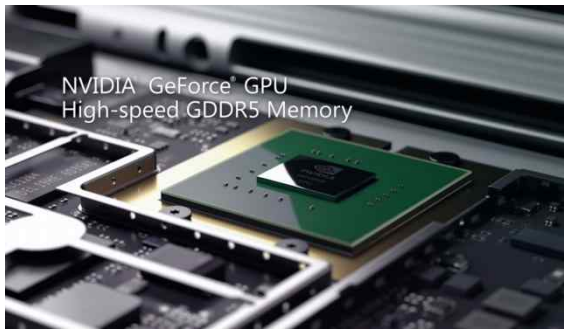
자료: MS, LIG투자증권

그림3. Intel의 Skylake가 탑재된 본격 모델



자료: MS, LIG투자증권

그림4. NVIDIA의 맞춤형 GPU



자료: MS, LIG투자증권

jangx083/기업분석팀/20151008070013

삼성전자 | 실적이 실력이다

대차대조표

(십억원)	2014A	2015E	2016E	2017E
유동자산	115,146	131,357	158,908	194,998
현금및현금성자산	16,841	36,857	58,224	87,048
매출채권 및 기타채권	28,234	27,141	28,918	31,005
재고자산	17,318	16,647	17,737	19,017
비유동자산	115,277	118,876	118,733	116,441
투자자산	17,900	17,207	18,333	19,656
유형자산	80,873	84,849	83,241	79,266
무형자산	4,785	5,102	5,440	5,801
자산총계	230,423	250,233	277,641	311,439
유동부채	52,014	50,202	52,697	55,673
매입채무 및 기타채무	32,272	31,022	33,053	35,438
단기차입금	8,029	8,029	8,029	8,029
유동성장기부채	1,779	1,601	1,441	1,297
비유동부채	10,321	9,978	10,535	11,190
사채 및 장기차입금	1,380	1,380	1,380	1,380
부채총계	62,335	60,180	63,233	66,863
지배기업소유지분	162,182	183,814	207,805	237,531
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	169,530	191,162	215,153	244,879
기타자본	-12,649	-12,649	-12,649	-12,649
비지배지분	5,906	6,239	6,603	7,045
자본총계	168,088	190,053	214,408	244,576
총차입금	11,266	11,088	10,928	10,784
순차입금	-50,552	-69,005	-93,361	-125,654

손익계산서

(십억원)	2014A	2015E	2016E	2017E
매출액	206,206	198,223	211,197	226,437
증가율(%)	-9.8	-3.9	6.5	7.2
매출원가	128,279	119,555	121,418	124,687
매출총이익	77,927	78,669	89,778	101,750
매출총이익률(%)	37.8	39.7	42.5	44.9
판매비와 관리비	52,902	52,071	58,459	64,140
영업이익	25,025	26,598	31,319	37,610
영업이익률(%)	12.1	13.4	14.8	16.6
EBITDA	43,078	55,158	60,799	68,242
EBITDA M%	20.9	27.8	28.8	30.1
영업외손익	2,850	4,505	2,764	3,720
지분법관련손익	343	350	440	500
금융손익	966	1,646	2,324	3,220
기타영업외손익	1,542	2,509	0	0
세전이익	27,875	31,103	34,083	41,330
법인세비용	4,481	6,158	6,748	8,183
당기순이익	23,394	24,944	27,335	33,147
지배주주순이익	23,082	24,612	26,970	32,705
지배주주순이익률(%)	11.3	12.6	12.9	14.6
비지배주주순이익	312	333	364	442
기타포괄이익	-1,993	0	0	0
총포괄이익	21,401	24,944	27,335	33,147
EPS 증가율(%, 지배)	-22.6	6.6	9.6	21.3
이자손익	1,240	1,646	2,324	3,220
총외화관련손익	-250	0	0	0

현금흐름표

(십억원)	2014A	2015E	2016E	2017E
영업활동 현금흐름	36,975	53,687	56,673	63,612
영업에서 창출된 현금흐름	41,881	56,704	59,602	67,079
이자의 수취	1,555	2,237	2,906	3,794
이자의 지급	-464	-591	-582	-574
배당금 수입	1,496	1,496	1,496	1,496
법인세부담액	-7,493	-6,158	-6,748	-8,183
투자활동 현금흐름	-32,806	-30,418	-32,167	-31,664
유동자산의 감소(증가)	-6,765	1,741	-2,830	-3,324
투자자산의 감소(증가)	-5,239	693	-1,126	-1,323
유형자산 감소(증가)	-21,657	-30,792	-26,009	-24,664
무형자산 감소(증가)	-1,948	-2,060	-2,202	-2,353
재무활동 현금흐름	-3,057	-3,252	-3,139	-3,123
사채및차입금증가(감소)	105	-178	-160	-144
자본금및자본잉여금 증감	0	0	0	0
배당금 지급	-2,234	-3,074	-2,979	-2,979
외환환산으로 인한 현금변동	-556	0	0	0
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0
현금증감	556	20,016	21,367	28,824
기초현금	16,285	16,841	36,857	58,224
기말현금	16,841	36,857	58,224	87,048
FCF	14,932	22,894	30,664	38,948

주요지표

	2014A	2015E	2016E	2017E
총발행주식수(천주)	147,299	147,299	147,299	147,299
시가총액(십억원)	195,466	164,239	164,239	164,239
주가(원)	1,327,000	1,115,000	1,115,000	1,115,000
EPS(원)	135,673	144,662	158,525	192,232
BPS(원)	1,002,811	1,129,961	1,270,974	1,445,695
DPS(원)	20,000	20,000	20,000	20,000
PER(X)	9.8	8.0	7.3	6.0
PBR(X)	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(X)	4.1	2.3	1.7	1.1
ROE(%)	14.7	13.9	13.5	14.4
ROA(%)	10.5	10.4	10.4	11.3
ROIC(%)	18.8	20.2	23.9	29.0
배당수익률(%)	1.5	1.8	1.8	1.8
부채비율(%)	37.1	31.7	29.5	27.3
순차입금/자기자본(%)	-30.1	-36.3	-43.5	-51.4
유동비율(%)	221.4	261.7	301.5	350.3
이자보상배율(X)	42.2	45.0	53.8	65.5
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8
매출채권 회전율	7.4	7.2	7.5	7.6
재고자산 회전율	11.3	11.7	12.3	12.3
매입채무 회전율	4.1	3.8	3.8	3.6

자료: LIG투자증권

jangx083/기업분석팀/20151008070013

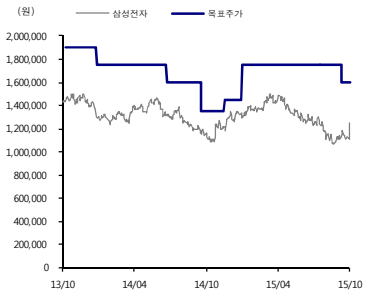
삼성전자 | 실적이 실력이다

Compliance Notice ▮ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

▶삼성전자(005930)

제시일자	2013.10.15	2013.10.15	2013.10.28	2013.11.07	2013.11.18	2014.01.02
투자의견	담당자변경	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가		1,900,000원	1,900,000원	1,900,000원	1,900,000원	1,750,000원
제시일자	2014.01.08	2014.01.27	2014.02.25	2014.03.31	2014.04.09	2014.04.30
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,750,000원	1,750,000원	1,750,000원	1,750,000원	1,750,000원	1,750,000원
제시일자	2014.05.26	2014.06.30	2014.07.09	2014.08.01	2014.09.24	2014.10.08
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,750,000원	1,600,000원	1,600,000원	1,600,000원	1,350,000원	1,350,000원
제시일자	2014.10.31	2014.11.24	2014.11.27	2015.01.06	2015.01.09	2015.09.15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,350,000원	1,450,000원	1,450,000원	1,750,000원	1,750,000원	1,600,000원
제시일자	2015.10.08					
투자의견	BUY					
목표주가	1,600,000원					

▶주가 및 목표주가 추이



▶Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) • HOLD(0%~15%) • REDUCE(0% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight • Neutral • Underweight	
[투자비율]	-	매수(88.96%) • 매도(0%) • 중립(11.04%)	* 기준일 2015.09.30까지

▶Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

jangx083/기업분석팀/20151008070013