

2018년 11월 13일 | Equity Research

# 삼성전자(005930)

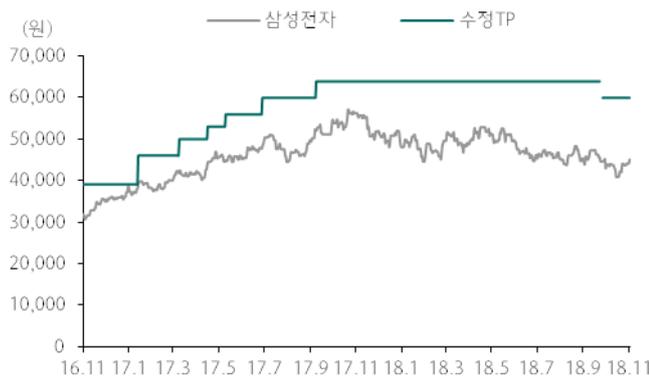
투자의견	현재주가(11월12일)	목표주가	Analyst 김경민, CFA
<b>BUY</b>	<b>45,200원</b>	<b>60,000원</b>	02-3771-3398 clairekm.kim@hanafn.com

## 삼성바이오로직스의 주가 하락은 삼성전자의 기업가치에 영향 미미

- 11월 14일 증권선물위원회의 정례회의를 앞두고 삼성바이오로직스의 주가는 1개월간 40% 하락
- 삼성바이오로직스의 지분 31.49%를 삼성전자가 보유 중
- 삼성바이오로직스의 주가 하락이 삼성전자의 손익계산서상 감액손실(Impairment loss)로 반영되는지 투자자 문의 증가
- 감액손실 반영 가능성은 매우 낮고, 삼성전자의 기업가치에 끼치는 영향은 제한적. 이유는 다음과 같음
  - (1) 삼성바이오로직스는 삼성전자의 관계기업으로 지분법 적용 처리 대상임. 공정가치 평가 대상인 때도 가능 증권이 아님
  - (2) 감액손실을 반영하는 경우도 발생하나, 장부가액과 회수가능금액의 차액을 기준으로 산정하며, 삼성전자의 감사보고서에 따르면 장부가액(1,255십억원)과 주식수(20,836,832주) 기준, 삼성바이오로직스는 주당 6만원으로 추정됨. 삼성바이오로직스의 현재 주가 대비 여전히 현저하게 낮음. 따라서 회수가능금액이 장부가액보다 더욱 낮아질 가능성은 희박함
  - (3) 감액손실은 평가손실의 회수가 불가능하다고 판단되는 경우에 반영하는데, 극단적인 경우에 감액손실을 반영하더라도 추후 가치 회복 시 이를 평가이익으로 반영할 수 있음
  - (4) 무엇보다도 지분법손익이든, 감액손실이든, 삼성전자의 잉여현금흐름(Free Cash Flow)에 영향 없음. 하나금융투자는 삼성전자의 잉여현금흐름을 2018~2020년까지 평균 41조원으로 전망. 주주이익 환원에 대한 재원으로 충분하다고 판단
- 반도체업종의 대형주 최선호주로 삼성전자 유지. 목표주가 6만원 유지
- 삼성바이오로직스에 대한 우려로 삼성전자의 주가가 일시적으로 하락한다면 매수 기회가 될 것으로 판단

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.8	BUY	60,000		
18.10.5	담당자변경			-
18.5.28	BUY	64,000	-27.00%	-19.84%
17.9.20	BUY	64,000	-20.17%	-10.59%
17.7.10	BUY	60,000	-19.35%	-12.53%
17.5.22	BUY	56,000	-17.08%	-13.75%
17.4.28	BUY	53,000	-13.58%	-11.28%
17.3.21	BUY	50,000	-16.45%	-12.32%
17.1.25	BUY	46,000	-14.26%	-7.83%
16.11.13	BUY	39,000	-9.55%	-0.51%
16.9.29	BUY	35,000	-7.81%	-2.51%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.4%	5.7%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2018년 11월 12일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2018년 11월 13일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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.