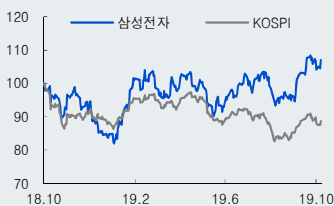


투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	60,000원
현재주가(19/10/08)	48,900원
상승여력	23%

영업이익(19F, 십억원)	27,532
Consensus 영업이익(19F, 십억원)	26,896
EPS 성장률(19F, %)	-46.5
MKT EPS 성장률(19F, %)	-28.5
P/E(19F, x)	15.2
MKT P/E(19F, x)	12.9
KOSPI	2,046.25
시가총액(십억원)	291,922
발행주식수(백만주)	6,793
유동주식비율(%)	74.5
외국인 보유비중(%)	57.4
베타(12M) 일간수익률	1.50
52주 최저가(원)	37,450
52주 최고가(원)	49,500

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.6	4.8	8.8
상대주가	3.7	13.2	19.8



[모바일/부품]

박원재
02-3774-1426
william.park@miraeeasset.com

김철중
02-3774-1464
chuljoong.kim@miraeeasset.com

김영건
02-3774-1448
younggun.kim.a@miraeeasset.com

삼성전자 (005930)

제 몫을 해주고 있는 IM

3Q19 영업(잠정) 실적: 영업이익 7.7조원(-56.2% YoY, +16.7% QoQ)

삼성전자의 3Q19 영업(잠정)실적이 공시되었다. 매출액 62.0조원(-5.3% YoY, +10.5% QoQ), 영업이익 7.7조원(-56.2% YoY, +16.7% QoQ)이다. 당사 추정 매출액 60.9조원과 추정 영업이익 7.6조원, 시장 기대 매출액 61.1조원과 시장 기대 영업이익 7.1조원을 넘어서는 양호한 실적이다.

사업별 영업이익은 CE 부문(TV, 가전) 0.5조원(당사 기존 추정치 0.8조원), IM 부문(스마트폰) 2.9조원(네트워크 0.2조원 포함. 기존 추정치 2.4조원), 반도체 3.2조원(기존 추정치 3.4조원), 디스플레이(패널) 1.1조원(기존 추정치 1.0조원) 수준으로 추정된다.

IM 깜짝 실적. 수익성보다 높아지고 있는 경쟁력에 주목. 2H20엔 반도체 기대

IM 부문이 깜짝 실적을 기록한 것으로 추정된다. 갤럭시 노트10 판매가 호조를 보이면서 유형 증가와 수익성 개선을 이끈 주요 원인이라고 판단된다. 고가 스마트폰의 힘이다. 내년 삼성전자 IM 부문 이익 증가 가능성을 예상하는 이유이기도 하다. 2020년에는 고가 스마트폰 비중이 증가할 가능성이 크기 때문이다.

삼성전자는 2019년 A 시리즈로 시장 점유율 확대에 성공하고 있다. 갤럭시 노트 효과에서 보듯, 수익성 개선을 위해서는 고가 스마트폰의 판매 증가가 중요하다. 2020년 폴더블 스마트폰에 집중해야 한다고 판단된다. 기존의 S와 노트 시리즈 판매 확대는 제한적이다. 새로운 고가 시장을 열수 있는 기회가 폴더블 스마트폰이다. 남들이 하지 못하는 곳에 기회가 있다.

반도체 부문은 기존예상에 부합한 것으로 추정된다. 중화권 재고비축 수요가 전반적인 메모리 수량 증가를 견인했다. DRAM과 NAND bit growth는 각각 +28%, +7% 수준이다. 수량 증가는 DRAM과 NAND 각각 -15%, -2%의 ASP 하락을 동반했으나, 재고가 정상화된 측면에서 긍정적인 면이 크다.

CE 부문은 아쉬운 실적을 기록한 것으로 추정된다. 가전 사업 비수기 영향이 컸으며, TV 시장 경쟁 심화도 부정적인 영향을 미쳤을 것으로 판단된다. 디스플레이 영업이익은 1.1조원으로 예상대비 견조한 실적을 기록한 것으로 추정한다. Flexible OLED는 플레그십 스마트폰용 공급이 본격화되었고 Rigid OLED 가동률도 견조했던 것으로 판단한다.

투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 60,000원 유지

삼성전자의 장점은 다양한 사업 영역이다. 반도체가 어려워지니 IM(스마트폰과 네트워크)이 역할을 해주고 있다. 1H20 스마트폰, 2H20 반도체 실적 개선이 기대된다. 자세한 실적 분석 및 추정 변경은 10월 31일(예정) 실적 발표 이후 반영할 계획이다. 투자 의견 '매수' 및 목표주가 60,000원을 유지한다.

계산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	201,867	239,575	243,771	229,890	248,090	267,377
영업이익 (십억원)	29,241	53,645	58,887	27,532	37,685	57,059
영업이익률 (%)	14.5	22.4	24.2	12.0	15.2	21.3
순이익 (십억원)	22,416	41,345	43,891	21,909	29,197	43,587
EPS (원)	2,735	5,421	6,024	3,225	4,298	6,417
ROE (%)	12.5	21.0	19.6	8.8	10.9	14.7
P/E (배)	13.2	9.4	6.4	15.2	11.4	7.6
P/B (배)	1.5	1.8	1.1	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	1.6	1.7	3.7	2.9	2.9	2.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전자 주요 실적 테이블 및 주요 차트

표 1. 삼성전자 3Q19 잠정실적

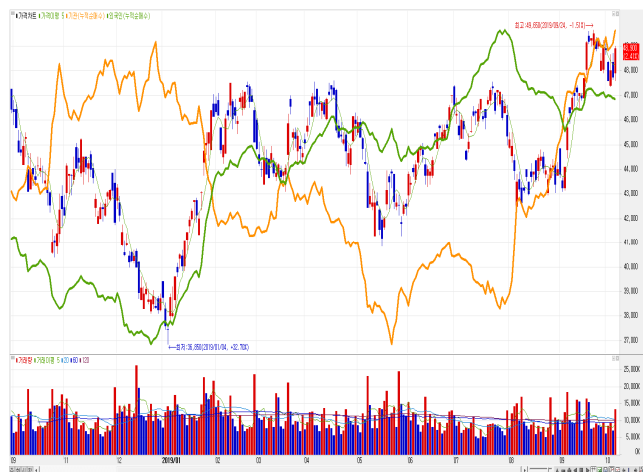
(조원, %)

구분	3Q19P					2Q19	QoQ	3Q18	YoY
	잠정실적	기준추정	차이	시장추정	차이				
매출액	62,0	60.9	1.8	61.1	1.5	56.1	10.5	65.5	-5.3
영업이익	7.7	7.6	1.3	7.1	8.5	6.6	16.7	17.6	-56.2
CE		0.8				0.7		0.6	
IM		2.4				1.6		2.2	
Semiconductor		3.4				3.4		13.7	
Display		1.0				0.8		1.1	

주: 부분별 잠정 영업이익은 추정치. 시장추정은 FnGuide

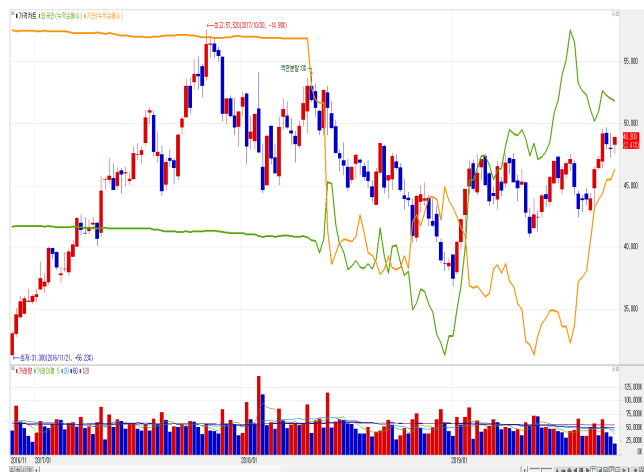
자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 삼성전자 주가(일봉)



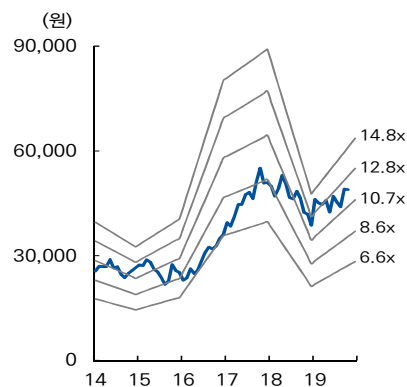
자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 삼성전자 주가(주봉)



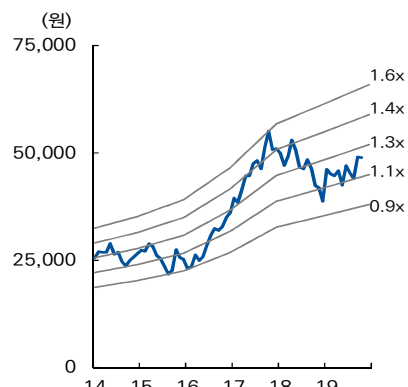
자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. PER Band (x)



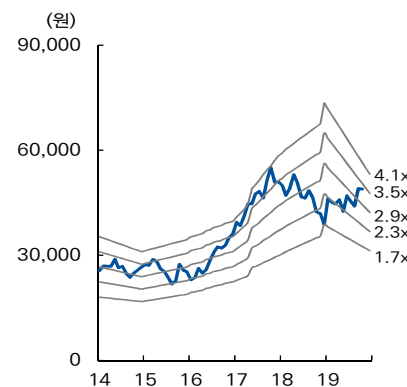
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. PBR Band (x)



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. EV/EBITDA Band (x)



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

Global peer group

1) 국내 IT 대형주

표 2. 국내 IT 대형주 실적 관련 지표

(십억원, %)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	3.8	5.3	286,848	229,890	248,090	267,377	27,532	37,685	57,059	12.0	15.2	21.3	21,909	29,197	43,587
LG전자	9.4	-6.6	11,095	63,208	68,230	72,558	2,436	3,156	3,518	3.9	4.6	4.8	1,028	1,845	2,070
LG디스플레이	-7.0	-23.3	4,777	23,383	23,294	-	-1,272	-152	-	-5.4	-0.7	-	-1,208	-307	-
삼성SDI	-10.2	-8.2	15,059	10,415	12,447	14,936	731	1,102	1,323	7	8.9	8.9	706	1,004	1,133
SK하이닉스	-2.2	17.1	58,313	25,252	29,536	34,548	2,911	7,256	9,033	11.5	24.6	26.1	2,229	5,314	6,595
삼성전기	11.6	15.9	8,104	8,156	8,792	9,636	687	804	947	8.4	9.1	9.8	648	595	698
LG이노텍	13.1	2.2	2,757	7,844	8,044	8,404	313	332	338	4	4.1	4	160	211	193
한화에어로스페이스	-4.7	25.0	2,098	5,529	5,927	6,200	183	189	233	3.3	3.2	3.8	111	118	162
IT대형주 평균	1.7	3.4								4.7	7.7	9.6			

표 3. 국내 IT 대형주 주가 관련 지표

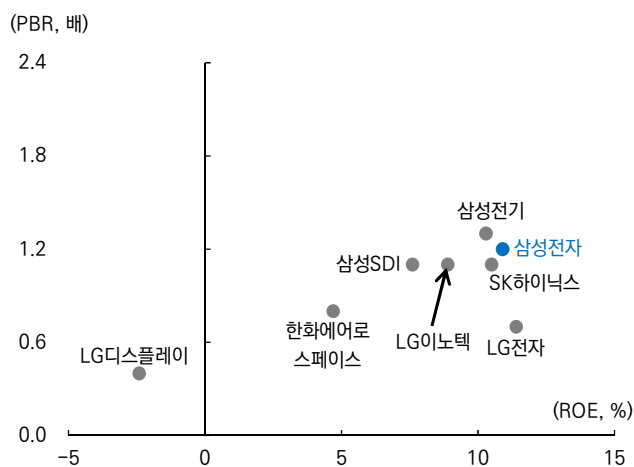
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	8.8	10.9	14.7	15.2	11.4	7.6	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	2.3
LG전자	6.9	11.4	11.5	11.9	6.6	5.9	0.8	0.7	0.6	4.1	3.4	3.0
LG디스플레이	-9.0	-2.4	-	-	-	-	0.4	0.4	-	5.6	2.7	-
삼성SDI	5.7	7.6	7.9	22.2	15.6	13.9	1.2	1.1	1.0	11.0	8.1	7.0
SK하이닉스	4.7	10.5	11.9	26.2	11.0	8.9	1.2	1.1	1.0	5.3	3.6	2.8
삼성전기	12.5	10.3	11.0	12.3	13.4	11.5	1.4	1.3	1.2	5.5	4.9	4.2
LG이노텍	7.3	8.9	7.5	16.9	12.8	14.0	1.2	1.1	1.0	4.5	4.2	4.0
한화에어로스페이스	4.6	4.7	6.1	20.0	18.7	13.6	0.9	0.8	0.8	10.0	9.6	7.1
IT대형주 평균	5.2	7.7	10.1	17.8	12.8	10.8	1.1	1.0	1.0	6.3	5.0	4.3

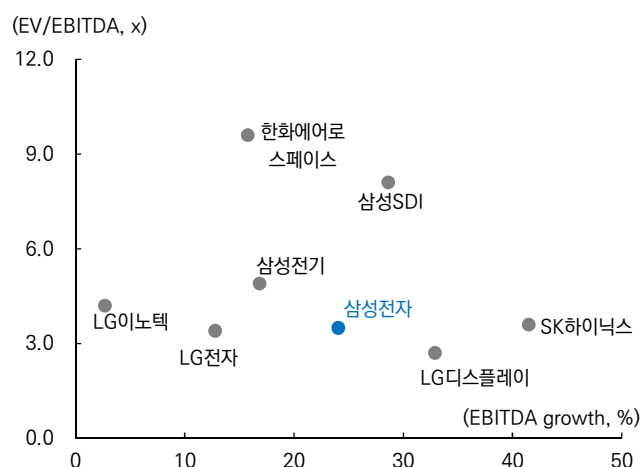
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 국내 IT 대형주 PBR-ROE 비교

그림 7. 국내 IT 대형주 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

2) 글로벌 가전 업체

표 4. 글로벌 가전 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	3.8	5.3	286,848	229,890	248,090	267,377	27,532	37,685	57,059	12.0	15.2	21.3	21,909	29,197	43,587
LG전자	9.4	-6.6	11,095	63,208	68,230	72,558	2,436	3,156	3,518	3.9	4.6	4.8	1,028	1,845	2,070
PHILIPS	-4.7	3.9	48,834	25,519	26,798	28,131	3,095	3,576	-	12.1	13.3	-	1,835	2,244	2,632
ELECTROLUX	5.9	-1.8	8,857	15,751	16,183	16,520	749	966	1,077	4.8	6.0	6.5	448	718	810
WHIRLPOOL	8.0	7.4	11,813	24,707	24,543	24,961	1,511	1,510	-	6.1	6.2	-	1,387	1,210	1,276
PANASONIC	2.6	-7.5	23,972	87,194	85,403	85,508	3,126	3,465	3,910	3.6	4.1	4.6	2,061	2,295	2,611
SONY	-2.2	4.5	88,646	98,291	101,732	106,019	9,390	10,103	10,932	9.6	9.9	10.3	6,082	6,600	7,199
HITACHI	2.1	-3.4	43,410	102,507	110,585	114,522	8,631	9,848	10,568	8.4	8.9	9.2	5,019	5,577	6,033
가전 평균	3.1	0.2								7.6	8.5	9.5			

주: PANNASONIC, SONY, HITACHI는 3월 31일 결산

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. 글로벌 가전 업체 주가 관련 지표

(배, %)

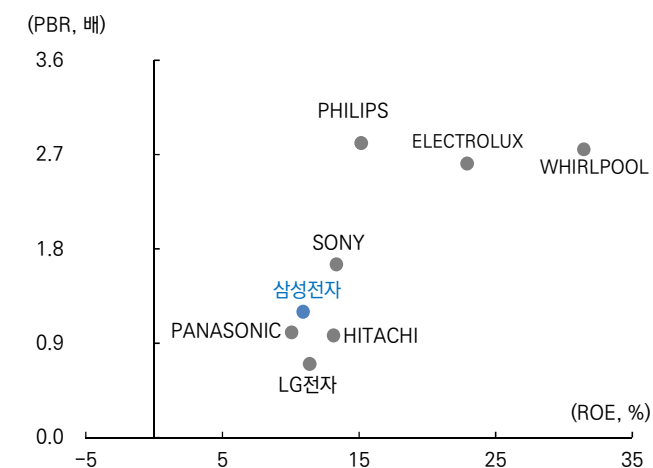
회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	8.8	10.9	14.7	15.2	11.4	7.6	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	2.3
LG전자	6.9	11.4	11.5	11.9	6.6	5.9	0.8	0.7	0.6	4.1	3.4	3.0
PHILIPS	13.5	15.2	15.9	20.7	18.3	16.2	3.0	2.8	2.5	12.4	11.1	9.9
ELECTROLUX	18.3	22.9	23.3	15.6	12.0	10.9	3.0	2.6	2.3	7.4	6.4	5.9
WHIRLPOOL	35.9	31.5	28.5	10.0	9.1	8.1	3.1	2.8	2.6	8.6	8.1	7.3
PANASONIC	9.5	10.1	10.8	11.1	10.0	8.8	1.1	1.0	0.9	5.1	4.8	4.5
SONY	13.8	13.4	13.2	14.0	12.8	11.9	1.9	1.7	1.5	6.2	5.8	5.5
HITACHI	13.0	13.2	12.6	8.7	7.8	7.2	1.1	1.0	0.9	4.4	3.8	3.6
가전 평균	15.0	16.1	16.3	13.4	11.0	9.6	1.9	1.7	1.5	6.6	5.8	5.3

주: PANNASONIC, SONY, HITACHI는 3월 31일 결산

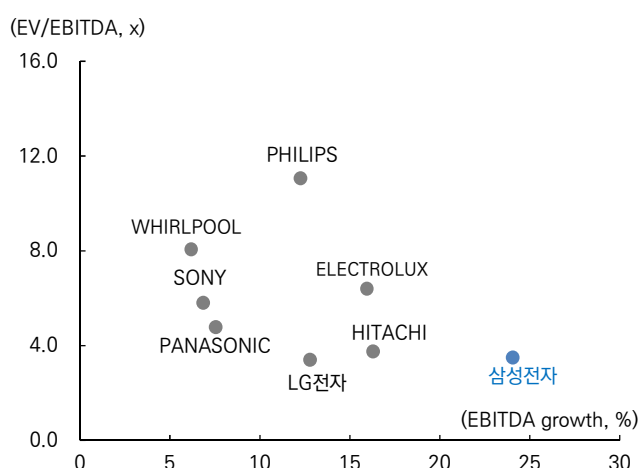
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 글로벌 가전 업체 PBR-ROE 비교

그림 9. 글로벌 가전 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

3) 글로벌 핸드셋 업체

표 6. 글로벌 핸드셋 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

회사명	주가성능		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	3.8	5.3	286,848	229,890	248,090	267,377	27,532	37,685	57,059	12.0	15.2	21.3	21,909	29,197	43,587
LG전자	9.4	-6.6	11,095	63,208	68,230	72,558	2,436	3,156	3,518	3.9	4.6	4.8	1,028	1,845	2,070
APPLE	6.4	11.2	1,228,104	309,035	322,243	342,246	75,558	77,336	83,696	24.4	24.0	24.5	64,624	65,812	70,062
Lenovo	-0.7	-12.1	9,975	63,295	67,282	71,337	1,769	1,944	2,179	2.8	2.9	3.1	970	1,189	1,426
ZTE	-4.4	-3.8	20,875	15,540	17,392	18,908	1,149	1,102	1,327	7.4	6.3	7.0	880	839	931
HTC	3.7	0.1	1,191	623	655	-	-350	-303	-	-56.2	-46.2	-	-320	-294	-
핸드셋 평균	3.0	-1.0								-1.0	1.1	12.1			

주: APPLE은 9월말 결산, Lenovo는 3월말 결산

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 7. 글로벌 핸드셋 업체 주가 관련 지표

(배, %)

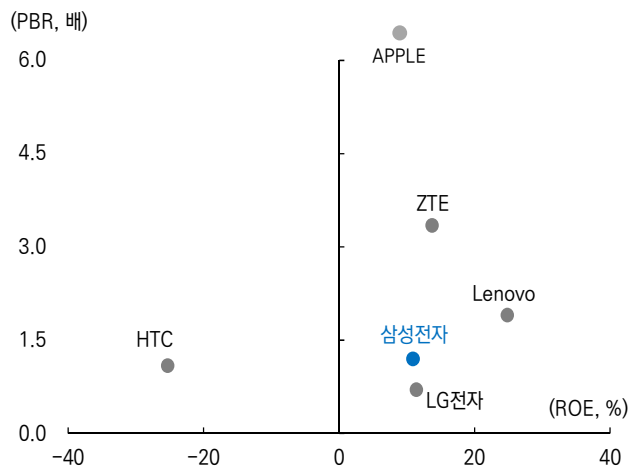
회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	8.8	10.9	14.7	15.2	11.4	7.6	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	2.3
LG전자	6.9	11.4	11.5	11.9	6.6	5.9	0.8	0.7	0.6	4.1	3.4	3.0
APPLE	56.2	81.8	111.4	19.4	17.8	15.7	11.9	14.8	17.1	12.3	11.8	11.0
Lenovo	20.9	24.9	25.3	10.8	8.7	7.2	2.2	1.9	1.6	4.7	4.4	3.7
ZTE	15.0	13.8	13.0	0.0	24.2	20.9	3.7	3.3	3.0	15.5	15.4	13.0
HTC	-20.4	-25.3	-	-	-	-	0.8	1.1	-	-	-	-
핸드셋 평균	14.6	19.6	35.2	11.5	13.7	11.5	3.5	3.8	4.7	8.2	7.7	6.6

주: APPLE은 9월말 결산, BlackBerry는 2월말 결산, Lenovo는 3월말 결산

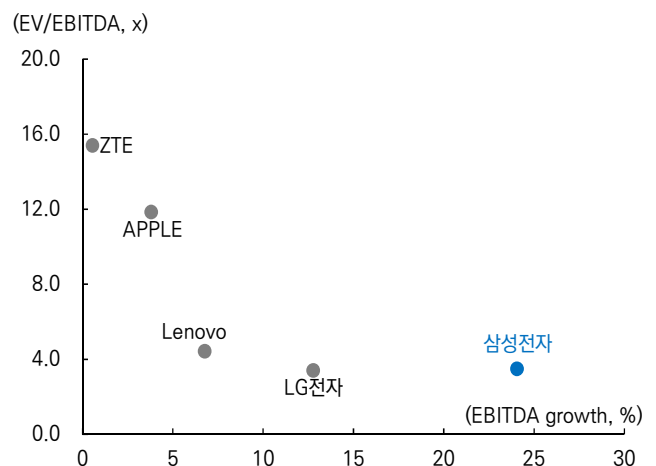
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 글로벌 핸드셋 업체 PBR-ROE 비교

그림 11. 글로벌 핸드셋 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

4) 글로벌 디스플레이 업체

표 8. 글로벌 디스플레이 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	3.8	5.3	286,848	229,890	248,090	267,377	27,532	37,685	57,059	12.0	15.2	21.3	21,909	29,197	43,587
LG디스플레이	-7.0	-23.3	4,777	23,383	23,294	-	-1,272	-152	-	-5.4	-0.7	-	-1,208	-307	-
PANASONIC	2.6	-7.5	23,972	87,194	85,403	85,508	3,126	3,465	3,910	3.6	4.1	4.6	2,061	2,295	2,611
TOSHIBA	7.0	2.8	19,026	39,171	39,639	38,740	1,304	1,393	1,370	3.3	3.5	3.5	-739	840	873
SHARP	0.0	-11.2	7,076	26,824	26,706	26,690	842	844	837	3.1	3.2	3.1	619	611	608
Japan Display	-14.9	-28.8	540	6,316	5,714	-	-324	-1	-	-5.1	0.0	-	-1,012	-72	-
AU OPTRONICS	-2.0	-15.5	2,982	10,662	10,331	10,739	-657	-695	-690	-6.2	-6.7	-6.4	-544	-645	-658
INNOLUX	-2.7	-5.3	2,687	9,709	9,292	-	-514	-429	-	-5.3	-4.6	-	-490	-530	-
디스플레이 평균	-1.7	-10.5								0.0	1.7	5.2			

주: PANASONIC, TOSHIBA, SHARP, Japan Display는 3월 31일 결산
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 9. 글로벌 디스플레이 업체 주가 관련 지표

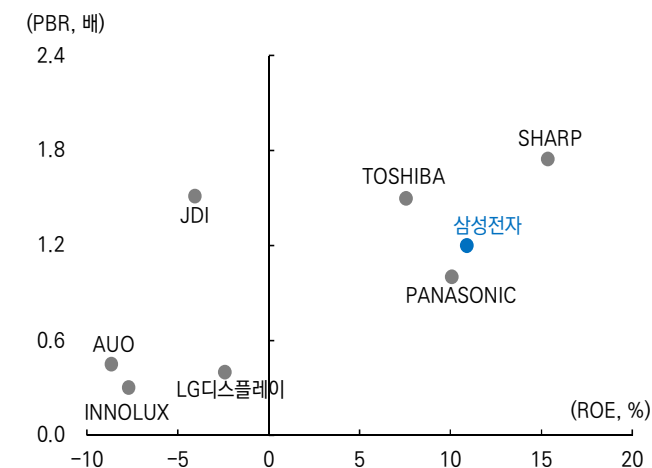
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	8.8	10.9	14.7	15.2	11.4	7.6	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	2.3
LG디스플레이	-9.0	-2.4	-	-	-	-	0.4	0.4	-	5.6	2.7	-
PANASONIC	9.5	10.1	10.8	11.1	10.0	8.8	1.1	1.0	0.9	5.1	4.8	4.5
TOSHIBA	-9.7	7.6	8.2	-	21.1	20.9	1.6	1.5	1.8	7.2	6.5	6.7
SHARP	16.5	15.4	13.4	12.0	12.2	12.3	2.0	1.7	1.6	7.1	6.8	6.9
Japan Display	-297.4	-4.1	-	-	-	-	1.5	1.5	-	-	9.4	-
AU OPTRONICS	-7.0	-8.7	-11.2	-	-	-	0.4	0.4	0.5	6.3	6.9	6.9
INNOLUX	-5.9	-7.7	-	-	-	-	0.3	0.3	-	2.7	2.8	-
디스플레이 평균	-36.8	2.6	7.2	12.8	13.7	12.4	1.1	1.0	1.2	5.5	5.4	5.4

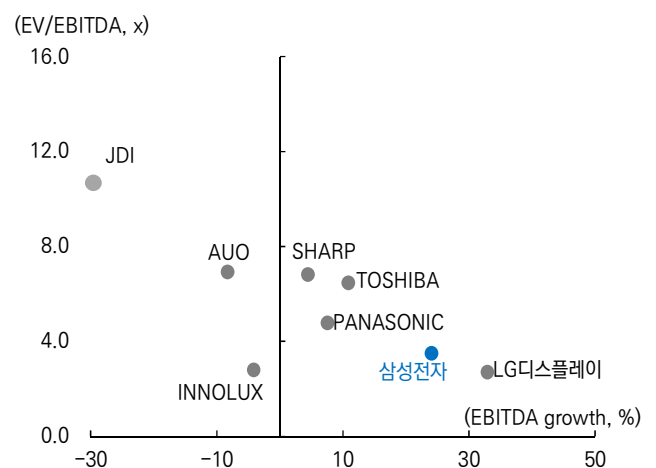
주: PANASONIC, TOSHIBA, SHARP, Japan Display는 3월 31일 결산
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 글로벌 디스플레이 업체 PBR-ROE 비교

그림 13. 글로벌 디스플레이 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

5) 글로벌 메모리 반도체 업체

표 10. 글로벌 메모리 반도체 업체 실적 관련 지표

(십억원,%)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	3.8	5.3	286,848	229,890	248,090	267,377	27,532	37,685	57,059	12.0	15.2	21.3	21,909	29,197	43,587
SK하이닉스	-2.2	17.1	58,313	25,252	29,536	34,548	2,911	7,256	9,033	11.5	24.6	26.1	2,229	5,314	6,595
Micron	-9.0	13.0	58,867	25,082	30,011	34,331	3,498	7,077	-	13.9	23.6	-	3,168	6,811	10,326
Intel	0.0	5.9	270,037	83,778	86,407	92,313	26,639	27,083	25,335	31.8	31.3	27.4	22,301	22,910	23,256
WDC	-5.9	20.7	20,842	19,515	21,229	21,005	1,900	3,222	4,533	9.7	15.2	21.6	-507	994	1,512
Nanya	6.0	31.8	9,723	2,120	2,521	2,913	499	738	978	23.5	29.3	33.6	487	632	918
메모리 평균	-1.2	15.6								18.1	24.8	27.2			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 11. 글로벌 메모리 반도체 업체 주가 관련 지표

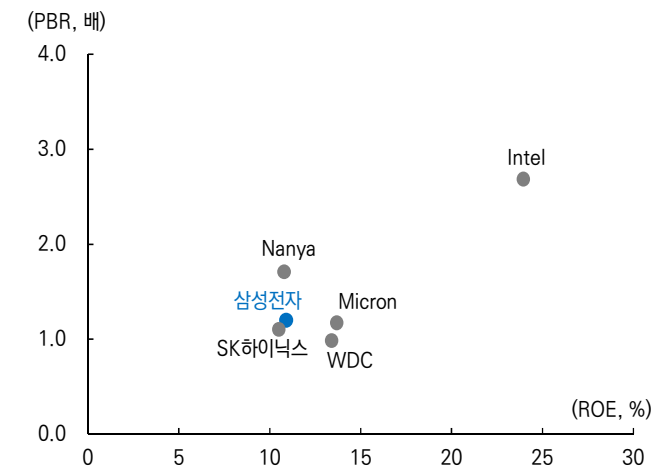
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	8.8	10.9	14.7	15.2	11.4	7.6	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	2.3
SK하이닉스	4.7	10.5	11.9	26.2	11.0	8.9	1.2	1.1	1.0	5.3	3.6	2.8
Micron	7.3	13.7	19.9	17.1	8.4	6.0	1.3	1.2	1.1	5.4	3.6	2.6
Intel	23.6	24.0	23.4	11.6	11.4	12.0	2.9	2.7	2.4	7.6	7.1	7.0
WDC	9.3	13.4	14.3	19.0	9.3	6.1	1.3	1.0	0.8	7.1	5.0	4.4
Nanya	7.9	10.8	-	19.9	15.3	10.5	1.8	1.7	1.5	7.1	5.7	4.1
메모리 평균	10.3	13.9	16.8	18.2	11.1	8.5	1.6	1.5	1.3	6.1	4.8	3.9

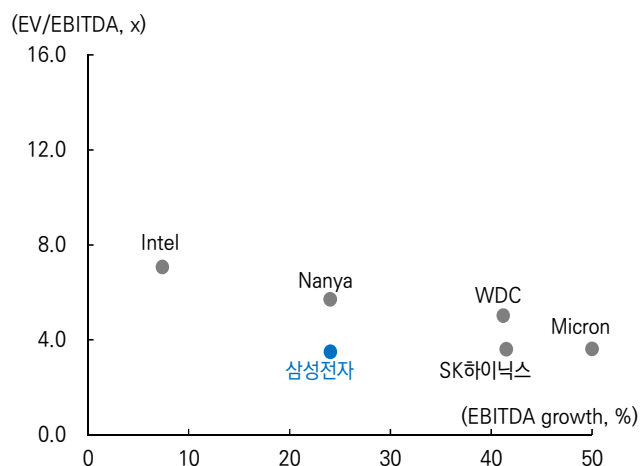
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 글로벌 메모리 반도체 업체 PBR-ROE 비교

그림 15. 글로벌 메모리 반도체 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

6) 글로벌 비메모리 반도체 업체

표 12. 글로벌 비메모리 반도체 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	3.8	5.3	286,848	229,890	248,090	267,377	27,532	37,685	57,059	12.0	15.2	21.3	21,909	29,197	43,587
Intel	0.0	5.9	270,037	83,778	86,407	92,313	26,639	27,083	25,335	31.8	31.3	27.4	22,301	22,910	23,256
Qualcomm	-1.7	1.1	112,768	23,131	25,575	30,477	5,596	7,559	9,686	24.2	29.6	31.8	5,317	5,002	-
Texas Instrument	2.4	12.4	145,449	17,552	18,301	19,691	7,090	7,658	8,447	40.4	41.8	42.9	6,082	6,469	7,000
Broadcom	-3.6	-0.4	133,638	27,101	28,397	30,586	14,278	15,225	16,453	52.7	53.6	53.8	2,880	4,583	-
Mediatek	2.4	20.6	23,613	9,514	11,040	12,520	898	1,251	1,554	9.4	11.3	12.4	925	1,228	1,470
NVIDIA	1.9	13.6	132,662	12,938	15,634	17,900	4,227	5,581	-	32.7	35.7	-	2,995	3,732	-
AMD	-5.1	-7.9	37,699	8,142	10,075	11,135	1,057	1,777	2,180	13.0	17.6	19.6	634	1,196	1,500
비메모리 평균	0.0	6.3								27.0	29.5	29.9			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 13. 글로벌 비메모리 반도체 업체 주가 관련 지표

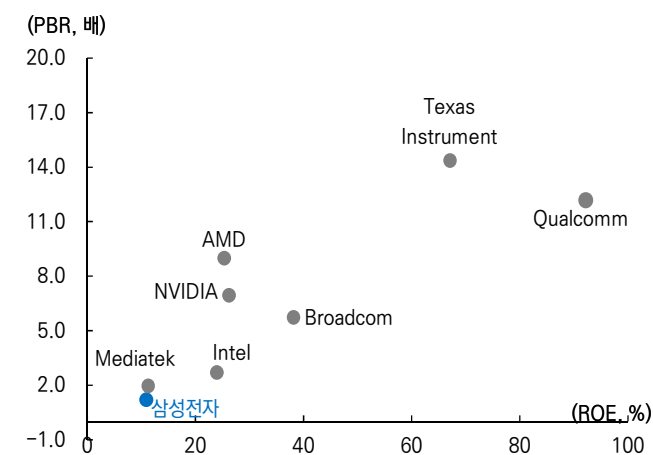
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F	19F	20F	21F
삼성전자	8.8	10.9	14.7	15.2	11.4	7.6	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	2.3
Intel	23.6	24.0	23.4	11.6	11.4	12.0	2.9	2.7	2.4	7.6	7.1	7.0
Qualcomm	173.2	203.2	-	22.3	18.9	13.6	55.0	169.6	-	15.8	14.1	10.2
Texas Instrument	58.6	67.2	-	24.7	23.4	20.9	14.9	14.4	-	17.9	16.9	16.3
Broadcom	32.7	38.2	52.4	13.2	12.1	10.8	5.5	5.7	4.5	11.7	11.1	-
Mediatek	8.8	11.3	11.9	25.3	19.2	15.9	2.1	2.0	1.8	14.9	11.6	9.8
NVIDIA	23.1	26.2	22.9	36.6	27.5	23.7	9.6	6.9	5.4	35.5	25.5	22.7
AMD	30.0	25.4	26.5	46.9	28.8	26.9	12.6	9.0	6.4	29.4	18.7	-
비메모리 평균	44.8	50.8	25.3	24.5	19.1	16.4	13.0	26.4	3.6	17.1	13.6	11.4

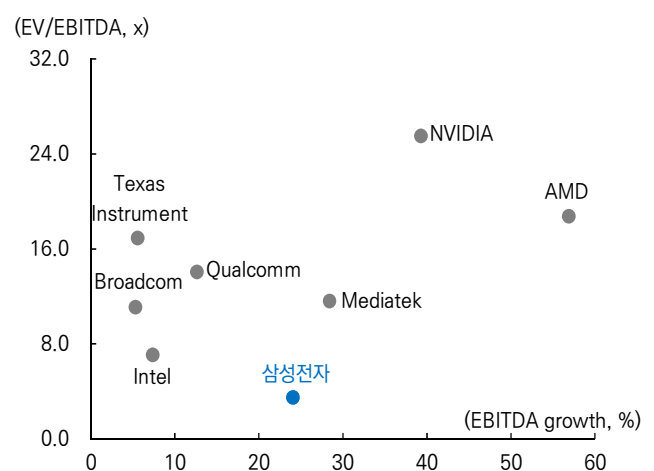
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 글로벌 비메모리 업체 PBR-ROE 비교

그림 17. 글로벌 비메모리 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교

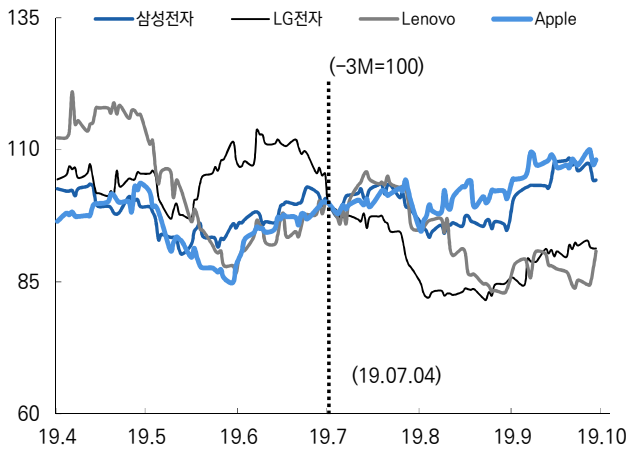


자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



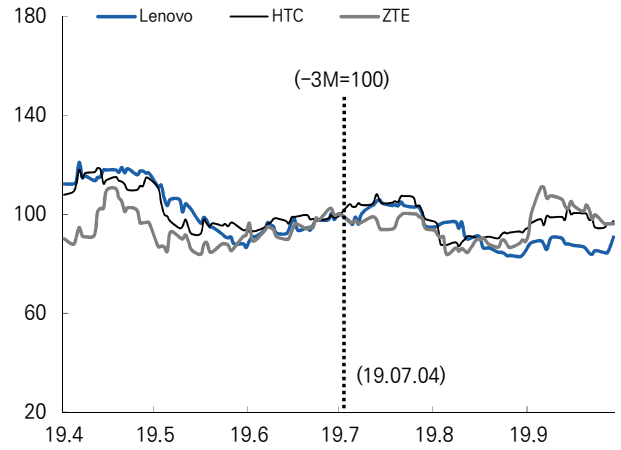
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 글로벌 핸드셋 업체 상대주가 추이 (I)



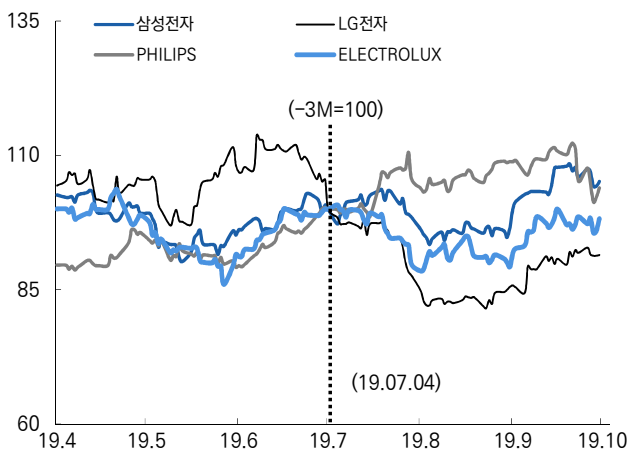
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 글로벌 핸드셋 업체 상대주가 추이 (II)



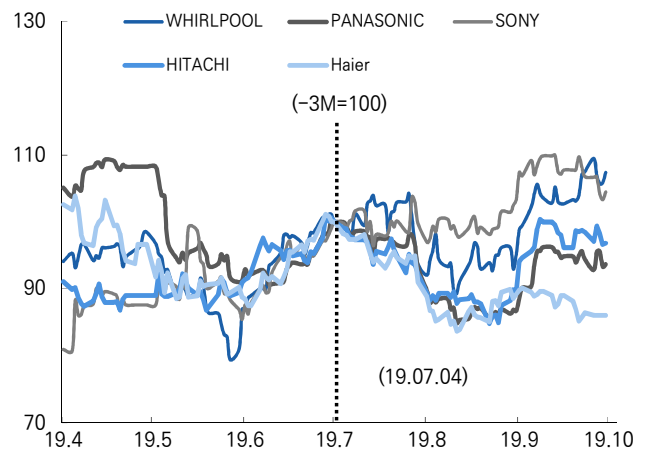
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 글로벌 가전 업체 상대주가 추이 (I)



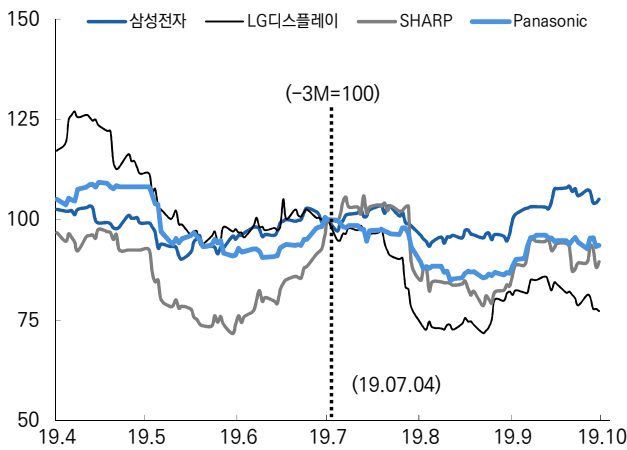
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. 글로벌 가전 업체 상대주가 추이 (II)



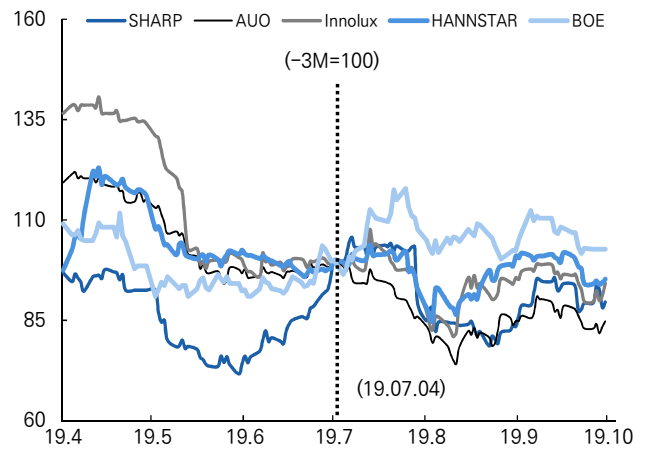
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 글로벌 디스플레이 업체 상대주가 추이 (I)



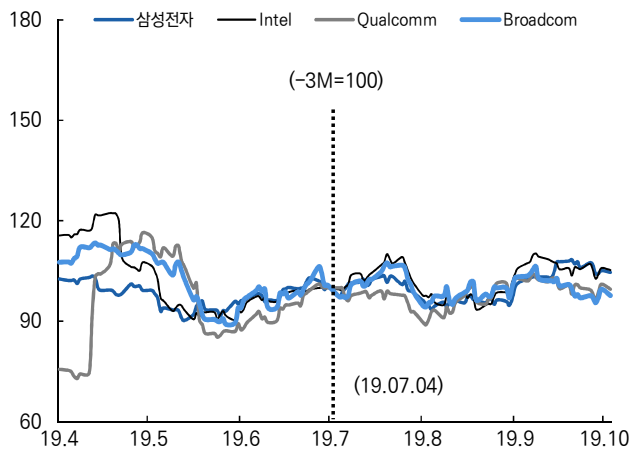
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 글로벌 디스플레이 업체 상대주가 추이 (II)



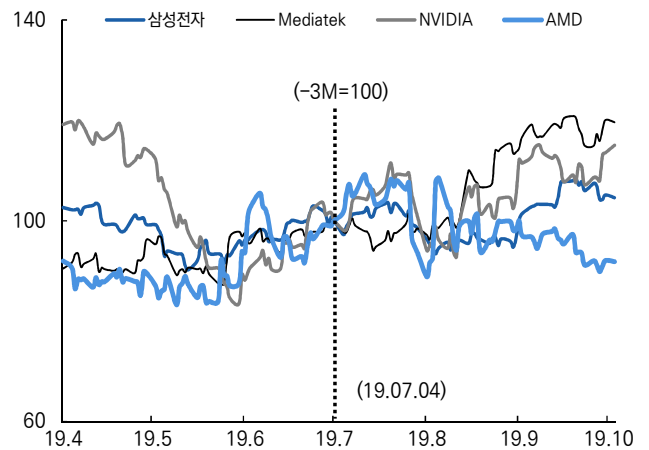
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 글로벌 메모리 반도체 업체 상대주가 추이 (I)



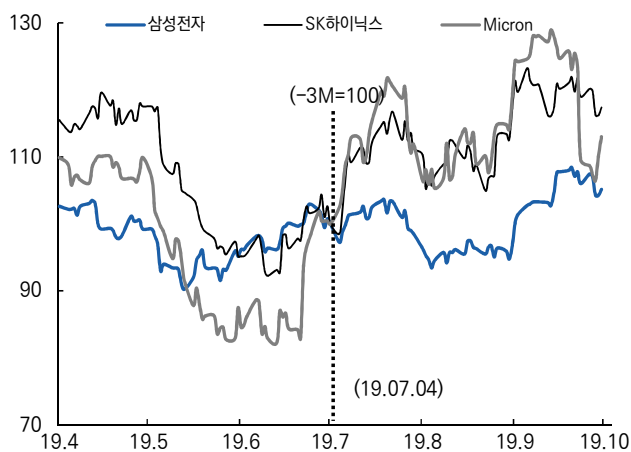
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 25. 글로벌 메모리 반도체 업체 상대주가 추이 (II)



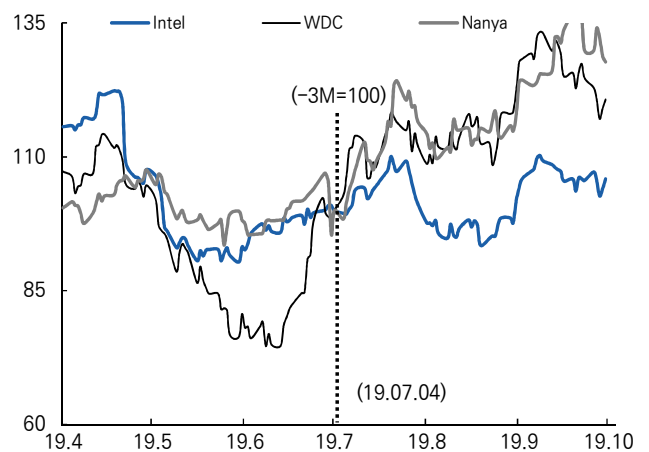
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 26. 글로벌 비메모리 반도체 업체 상대주가 추이 (I)



자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 27. 글로벌 비메모리 반도체 업체 상대주가 추이 (II)



자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액	243,771	229,890	248,090	267,377
매출원가	132,394	144,441	146,722	147,276
매출총이익	111,377	85,449	101,368	120,101
판매비와관리비	52,490	57,916	63,683	63,042
조정영업이익	58,887	27,532	37,685	57,059
영업이익	58,887	27,532	37,685	57,059
비영업손익	2,273	2,779	2,795	3,390
금융손익	1,623	2,028	2,277	2,789
관계기업등 투자손익	540	356	469	433
세전계속사업손익	61,160	30,311	40,480	60,449
계속사업법인세비용	16,815	8,240	11,001	16,436
계속사업이익	44,345	22,071	29,479	44,013
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	44,345	22,071	29,479	44,013
지배주주	43,891	21,909	29,197	43,587
비지배주주	454	163	281	426
총포괄이익	44,333	26,653	29,479	44,013
지배주주	43,882	26,238	28,878	43,115
비지배주주	450	415	601	898
EBITDA	85,369	53,661	63,022	83,870
FCF	37,475	22,854	24,433	38,970
EBITDA 마진율 (%)	35.0	23.3	25.4	31.4
영업이익률 (%)	24.2	12.0	15.2	21.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	18.0	9.5	11.8	16.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
유동자산	174,697	186,503	204,081	235,731
현금 및 현금성자산	30,341	38,623	44,043	63,408
매출채권 및 기타채권	36,948	37,715	40,931	44,182
재고자산	28,985	29,586	32,109	34,659
기타유동자산	78,423	80,579	86,998	93,482
비유동자산	164,660	174,476	183,455	192,967
관계기업투자등	7,313	7,465	8,101	8,745
유형자산	115,417	120,464	126,480	132,694
무형자산	14,892	16,597	18,924	21,578
자산총계	339,357	360,979	387,536	428,698
유동부채	69,082	69,177	74,005	78,884
매입채무 및 기타채무	19,191	19,589	21,260	22,948
단기금융부채	13,620	12,566	12,566	12,566
기타유동부채	36,271	37,022	40,179	43,370
비유동부채	22,523	24,819	26,689	28,578
장기금융부채	1,047	2,898	2,898	2,898
기타비유동부채	21,476	21,921	23,791	25,680
부채총계	91,604	93,997	100,694	107,463
지배주주지분	240,069	259,017	278,596	312,563
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	242,699	254,989	274,567	308,534
비지배주주지분	7,684	7,965	8,246	8,672
자본총계	247,753	266,982	286,842	321,235

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
영업활동으로 인한 현금흐름	67,032	48,995	54,624	70,670
당기순이익	44,345	22,071	29,479	44,013
비현금수익비용가감	43,605	32,956	33,005	39,437
유형자산감가상각비	25,167	25,097	24,175	25,486
무형자산상각비	1,315	1,031	1,162	1,325
기타	17,123	6,828	7,668	12,626
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9,924	5,612	277	280
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	4,514	2,135	-2,948	-2,979
재고자산 감소(증가)	-5,979	-672	-2,523	-2,550
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2,415	-2,913	738	746
법인세납부	-12,449	-13,917	-11,001	-16,436
투자활동으로 인한 현금흐름	-52,240	-32,120	-39,416	-41,476
유형자산처분(취득)	-28,999	-25,897	-30,191	-31,700
무형자산감소(증가)	-1,009	-2,138	-3,489	-3,978
장단기금융자산의 감소(증가)	-5,396	-1,366	-5,736	-5,797
기타투자활동	-16,836	-2,719	0	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	-15,090	-11,685	-9,619	-9,619
장단기금융부채의 증가(감소)	-4,147	797	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-10,194	-9,624	-9,619	-9,619
기타재무활동	-749	-2,858	0	0
현금의 증가	-205	8,282	5,421	19,365
기초현금	30,545	30,341	38,623	44,043
기말현금	30,341	38,623	44,043	63,408

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
P/E (x)	6.4	15.2	11.4	7.6
P/CF (x)	3.2	6.0	5.3	4.0
P/B (x)	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	2.1	4.4	3.6	2.4
EPS (원)	6,024	3,225	4,298	6,417
CFPS (원)	12,071	8,101	9,199	12,285
BPS (원)	35,342	38,132	41,014	46,015
DPS (원)	1,416	1,416	1,416	1,416
배당성향 (%)	19.1	38.3	28.7	19.2
배당수익률 (%)	3.7	2.9	2.9	2.9
매출액증가율 (%)	1.8	-5.7	7.9	7.8
EBITDA증가율 (%)	12.7	-37.1	17.4	33.1
조정영업이익증가율 (%)	9.8	-53.2	36.9	51.4
EPS증가율 (%)	11.1	-46.5	33.3	49.3
매출채권 회전을 (회)	7.9	6.7	6.9	6.9
재고자산 회전을 (회)	9.0	7.9	8.0	8.0
매입채무 회전을 (회)	15.1	16.9	16.3	15.1
ROA (%)	13.8	6.3	7.9	10.8
ROE (%)	19.6	8.8	10.9	14.7
ROIC (%)	26.8	12.0	16.0	22.5
부채비율 (%)	37.0	35.2	35.1	33.5
유동비율 (%)	252.9	269.6	275.8	298.8
순차입금/자기자본 (%)	-34.8	-35.9	-37.3	-41.1
조정영업이익/금융비용 (x)	87.3	37.0	48.3	73.2

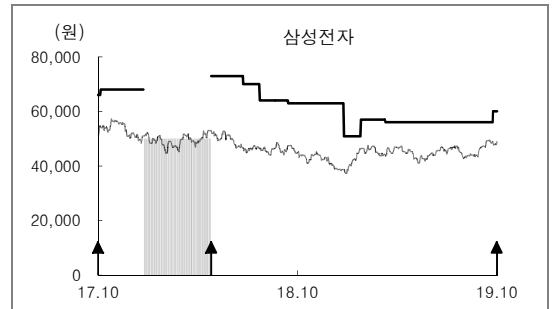
자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전자

제 몫을 해주고 있는 IM

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자(005930)				
2019.10.01	매수	60,000	-	-
2019.03.18	매수	56,000	-19.28	-11.61
2019.02.01	매수	57,000	-20.21	-16.67
2019.01.01	매수	50,800	-18.11	-8.66
2018.09.21	매수	63,000	-32.50	-24.60
2018.07.31	매수	64,000	-28.27	-24.30
2018.07.01	매수	70,000	-33.97	-32.21
2018.05.03	매수	73,000	-32.06	-27.81
2017.12.31	분석 대상 제외		-	-
2017.10.13	매수	68,000	-21.49	-15.85
2017.09.22	매수	66,000	-20.13	-16.97



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
84.57%	9.88%	5.55%	0.00%

* 2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자를(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.