

삼성전자(005930)

매수(유지)

목표주가: 2,200,000원(유지)

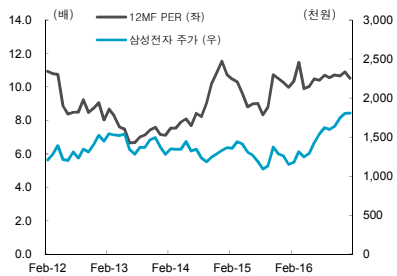
Stock Data

KOSPI(1/6)	2,049
주가(1/6)	1,810,000
시가총액(십억원)	254,630
발행주식수(백만)	141
52주 최고/최저가(원)	1,824,000/1,126,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	393,678
유동주식비율/외국인지분율(%)	68.8/50.8
주요주주(%)	삼성물산 외 9인 18.5
	국민연금 8.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.5	27.4	54.0
상대주가(%p)	0.6	22.5	47.6

12MF PER 추이



자료: WISEIn 컨센서스

계속되는 메모리사업의 서프라이즈

4Q16 영업이익 9.2조원으로 우리 예상 및 컨센서스 상회

지난 금요일 발표된 4Q16 잠정 실적은 매출액 53조원, 영업이익 9.2조원으로 매출액은 우리 예상과 일치했지만 영업이익은 9% 상회했다. 부문별 영업이익은 반도체 4.8조원, DP 1.2조원, IM 2.3조원, CE 0.9조원으로 추정된다. 부문별 영업이익을 우리 추정치(반도체 4.1조원, DP 1.2조원, IM 2.3조원, CE 0.9조원)와 비교해 보면 반도체부문이 우리 추정치를 크게 상회했다. 메모리반도체 가격상승률과 원가절감폭이 당초 예상보다 더 커진 게 원인이다. 메모리반도체 가격강세로 반도체부문의 이익증가추세는 지속될 것이다.

2017년 반도체부문 영업이익 21.5조원으로 60% 증가 예상

4분기 DRAM ASP는 전분기 대비 8% 증가해 당초 예상 증가율 4% 대비 크게 높았는데 PC DRAM뿐만 아니라 모바일DRAM의 가격상승폭도 예상보다 확대된 것으로 추정된다. DRAM의 가격상승 추세는 비수기인 1분기에도 지속될 전망이다. NAND가격도 예상보다 강했는데 planar NAND 가격강세 지속과 enterprise SSD용 3D NAND 판매비중이 높아지면서 전체 ASP 상승효과가 커진 것으로 판단된다. 메모리 가격강세로 2017년 반도체부문의 영업이익은 21.5조원으로 전년 대비 60% 증가할 전망이다.

갤럭시노트7 이슈가 브랜드에 미치는 부정적 영향 크지 않음을 확인

4Q16 IM부문의 영업이익은 2.3조원으로 예상에 부합했다. 갤럭시노트7 단종에도 불구하고 갤럭시S7엣지 모델의 판매가 예상보다 강세를 보이면서 영업이익이 전년 동기 대비 오히려 소폭 증가했다. IM부문의 양호한 실적을 통해 갤럭시노트7의 발화사고에도 불구하고 삼성전자 스마트폰에 대한 소비자들의 부정적 영향이 크지 않음을 확인할 수 있다. 발화 원인 규명과 함께 갤럭시S8 출시시기에 대한 불확실성도 낮아지고 있어 IM부문 실적과 주가에 긍정적인 전망이다.

실적개선+주주환원으로 밸류에이션 상승 중

메모리 가격강세로 인한 반도체부문의 실적개선폭이 예상보다 확대되면서 전사 실적 전망치도 지속적으로 높아지고 있다. 실적개선과 함께 주주환원 확대정책으로 과거와 달리 밸류에이션이 높아지고 있는 삼성전자에 대한 투자 의견 '매수', 목표주가 2,200,000원을 유지한다. 목표주가는 2017년 추정EPS에 목표PER 12배를 적용했다. 실적 모멘텀이 여전히 강해 주가의 추가 상승이 가능하다는 판단이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	206,206	25,025	23,082	153,105	(22.6)	43,078	8.7	3.9	1.3	15.1	1.5
2015A	200,653	26,413	18,695	126,305	(17.5)	47,344	10.0	3.1	1.2	11.2	1.7
2016F	201,726	29,219	22,233	155,608	23.2	50,255	11.6	4.1	1.4	12.2	1.6
2017F	230,677	39,341	28,097	198,858	27.8	61,604	9.1	3.1	1.3	13.8	1.8
2018F	242,210	43,985	31,640	223,915	12.6	68,458	8.1	2.8	1.2	13.9	1.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

〈표 1〉 삼성전자의 분기 및 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P			2017F		
	변경 후	변경 전	%	변경 후	변경 전	%
매출액	53,191	53,594	(0.8)	230,677	227,502	1.4
반도체	15,349	14,969	2.5	64,668	61,854	4.6
DP	7,247	7,292	(0.6)	36,926	36,202	2.0
IM	24,253	24,253	0.0	108,726	108,726	0.0
CE	13,595	13,704	(0.8)	46,678	46,678	0.0
영업이익	9,199	8,410	9.4	39,341	36,645	7.4
반도체	4,777	4,066	17.5	21,511	18,587	15.7
DP	1,203	1,156	4.1	5,281	5,383	(1.9)
IM	2,321	2,321	0.0	10,486	10,486	0.0
CE	899	867	3.7	2,063	2,189	(5.7)
영업이익률	17.3	15.7	1.6	17.1	16.1	0.9
반도체	31.1	27.2	4.0	33.3	30.0	3.2
DP	16.6	15.8	0.7	14.3	14.9	(0.6)
IM	9.6	9.6	0.0	9.6	9.6	0.0
CE	6.6	6.3	0.3	4.4	4.7	(0.3)
지배주주순이익	6,735	6,146	9.6	28,097	26,166	7.4
순이익률	12.7	11.5	1.2	12.2	11.5	0.7

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 삼성전자 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016F	2017F
매출액	49,782	50,937	47,816	53,191	52,593	55,572	58,210	64,301	200,653	201,726	230,677
반도체	11,152	11,997	13,150	15,349	14,365	15,404	17,232	17,667	47,587	51,648	64,668
DRAM	4,772	4,914	5,737	6,458	6,548	6,926	7,495	7,383	22,753	21,880	28,353
NAND	3,234	3,401	3,962	5,072	4,935	5,285	5,688	6,264	11,477	15,669	22,172
System LSI	3,212	3,567	3,451	3,819	2,883	3,193	4,048	4,020	13,297	14,049	14,144
DP	6,036	6,416	7,057	7,247	6,878	7,731	9,640	12,677	27,492	26,756	36,926
LCD	2,414	2,515	2,942	3,476	2,756	2,697	2,845	2,966	14,978	11,347	11,264
OLED	3,338	3,699	3,961	3,772	4,122	5,034	6,795	9,711	12,531	14,769	25,662
IM	27,600	26,560	22,542	24,253	26,800	28,432	26,255	27,238	103,563	100,955	108,726
CE	10,623	11,547	11,333	13,595	10,071	11,226	11,913	13,469	46,897	47,099	46,678
TV	6,155	6,070	6,617	8,359	5,935	5,608	6,978	8,044	27,900	27,200	26,566
영업이익	6,676	8,144	5,200	9,199	9,050	10,352	9,807	10,133	26,413	29,219	39,341
반도체	2,632	2,645	3,370	4,777	4,929	5,398	5,653	5,531	12,790	13,423	21,511
DRAM	1,907	1,746	2,092	2,775	3,049	3,248	3,423	3,237	10,616	8,521	12,957
NAND	579	635	1,044	1,734	1,765	1,959	1,906	1,892	1,563	3,992	7,522
System LSI	211	149	234	267	115	192	324	402	611	861	1,033
DP	(265)	137	1,023	1,203	1,039	856	1,385	2,001	2,214	2,098	5,281
LCD	(711)	(568)	112	390	136	(43)	327	159	1,050	(778)	579
OLED	446	706	911	813	903	899	1,058	1,842	1,164	2,876	4,702
IM	3,890	4,320	101	2,321	2,699	3,424	2,273	2,090	10,135	10,632	10,486
CE	510	1,002	778	899	382	673	497	511	1,258	3,189	2,063
TV	339	728	589	794	237	393	349	402	791	2,450	1,381
영업이익률	13.4	16.0	10.9	17.3	17.2	18.6	16.8	15.8	13.2	14.5	17.1
반도체	23.6	22.0	25.6	31.1	34.3	35.0	32.8	31.3	26.9	26.0	33.3
DRAM	40.0	35.5	36.5	43.0	46.6	46.9	45.7	43.8	46.7	38.9	45.7
NAND	17.9	18.7	26.4	34.2	35.8	37.1	33.5	30.2	13.6	25.5	33.9
System LSI	6.6	4.2	6.8	7.0	4.0	6.0	8.0	10.0	4.6	6.1	7.3
DP	(4.4)	2.1	14.5	16.6	15.1	11.1	14.4	15.8	8.1	7.8	14.3
LCD	(29.5)	(22.6)	3.8	11.2	4.9	(1.6)	11.5	5.4	7.0	(6.9)	5.1
OLED	13.4	19.1	23.0	21.6	21.9	17.9	15.6	19.0	9.3	19.5	18.3
IM	14.1	16.3	0.4	9.6	10.1	12.0	8.7	7.7	9.8	10.5	9.6
CE	4.8	8.7	6.9	6.6	3.8	6.0	4.2	3.8	2.7	6.8	4.4
TV	5.5	12.0	8.9	9.5	4.0	7.0	5.0	5.0	2.8	9.0	5.2
지배주주순이익	5,264	5,826	4,409	6,735	6,429	7,390	7,022	7,255	18,695	22,233	28,097
순이익률	10.6	11.4	9.2	12.7	12.2	13.3	12.1	11.3	9.3	11.0	12.2

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 3> 삼성전자 반도체부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016F	2017F
반도체 매출액	11,152	11,997	13,150	15,349	14,365	15,404	17,232	17,667	47,587	51,648	64,668
DRAM	4,772	4,914	5,737	6,458	6,548	6,926	7,495	7,383	22,753	21,880	28,353
NAND	3,234	3,401	3,962	5,072	4,935	5,285	5,688	6,264	11,477	15,669	22,172
System LSI	3,212	3,567	3,451	3,819	2,883	3,193	4,048	4,020	13,297	14,049	14,144
반도체 영업이익	2,632	2,645	3,370	4,777	4,929	5,398	5,653	5,531	12,790	13,423	21,511
DRAM	1,907	1,746	2,092	2,775	3,049	3,248	3,423	3,237	10,616	8,521	12,957
NAND	579	635	1,044	1,734	1,765	1,959	1,906	1,892	1,563	3,992	7,522
System LSI	211	149	234	267	115	192	324	402	611	861	1,033
반도체 영업이익률	23.6	22.0	25.6	31.1	34.3	35.0	32.8	31.3	26.9	26.0	33.3
DRAM	40.0	35.5	36.5	43.0	46.6	46.9	45.7	43.8	46.7	38.9	45.7
NAND	17.9	18.7	26.4	34.2	35.8	37.1	33.5	30.2	13.6	25.5	33.9
System LSI	6.6	4.2	6.8	7.0	4.0	6.0	8.0	10.0	4.6	6.1	7.3
주요 가정											
DRAM 출하량 (1Gb eq., 백만개)	6,685	7,794	9,756	9,937	9,846	10,379	11,467	11,788	25,516	34,172	43,480
출하량 변화율 QoQ, YoY	(1.7)	16.6	25.2	1.9	(0.9)	5.4	10.5	2.8	27.9	33.9	27.2
DRAM ASP (달러)	0.59	0.54	0.52	0.57	0.59	0.58	0.55	0.51	0.79	0.55	0.55
ASP 변화율 QoQ, YoY	(12.5)	(8.8)	(3.2)	7.7	3.7	(1.0)	(4.9)	(7.7)	(16.7)	(29.9)	0.1
NAND 출하량 (8Gb eq., 백만개)	10,569	11,958	14,597	16,866	16,626	18,500	21,471	25,883	31,844	53,990	82,480
출하량 변화율 QoQ, YoY	10.2	13.1	22.1	15.5	(1.4)	11.3	16.1	20.6	52.7	69.5	52.8
NAND ASP (달러)	0.25	0.24	0.24	0.26	0.26	0.25	0.22	0.20	0.32	0.25	0.23
ASP 변화율 QoQ, YoY	(7.0)	(4.0)	(1.0)	8.0	0.0	(5.0)	(10.0)	(12.0)	(24.6)	(21.3)	(9.1)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 4> 삼성전자 DP부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016F	2017F
DP 매출액	6,036	6,416	7,057	7,247	6,878	7,731	9,640	12,677	27,492	26,756	36,926
LCD	2,414	2,515	2,942	3,476	2,756	2,697	2,845	2,966	14,978	11,347	11,264
OLED	3,338	3,699	3,961	3,772	4,122	5,034	6,795	9,711	12,531	14,769	25,662
DP 영업이익	(265)	137	1,023	1,203	1,039	856	1,385	2,001	2,214	2,098	5,281
LCD	(711)	(568)	112	390	136	(43)	327	159	1,050	(778)	579
OLED	446	706	911	813	903	899	1,058	1,842	1,164	2,876	4,702
DP 영업이익률	(4.4)	2.1	14.5	16.6	15.1	11.1	14.4	15.8	8.1	7.8	14.3
LCD	(29.5)	(22.6)	3.8	11.2	4.9	(1.6)	11.5	5.4	7.0	(6.9)	5.1
OLED	13.4	19.1	23.0	21.6	21.9	17.9	15.6	19.0	9.3	19.5	18.3
주요 가정											
LCD 출하량 ('000 m²)	6,609	7,458	8,799	9,231	7,908	7,926	8,069	7,985	33,515	32,096	31,889
LCD 출하량 성장률 QoQ, YoY	(16.4)	12.8	18.0	4.9	(14.3)	0.2	1.8	(1.0)	1.3	(4.2)	(0.6)
LCD ASP (달러/m²)	747	728	691	674	755	836	994	1,272	717	705	971
LCD ASP 성장률 QoQ, YoY	5.8	(2.5)	(5.2)	(2.4)	12.0	10.7	18.9	28.0	1.1	(1.6)	37.8
OLED 출하량 (4"기준)	111,688	130,433	131,738	126,056	128,061	151,319	180,209	225,569	369,982	499,914	685,158
OLED 출하량 성장률 QoQ, YoY	3.3	16.8	1.0	(4.3)	1.6	18.2	19.1	25.2	34.4	35.1	37.1
OLED ASP (4", 달러)	24.9	24.4	26.8	26.0	28.4	28.9	31.8	35.0	30.0	25.5	31.9
OLED ASP 성장률 QoQ, YoY	(10.0)	(2.0)	10.0	(3.0)	9.0	2.0	10.0	10.0	(3.5)	(15.0)	25.0

자료: 삼성전자, 한국투자증권

<표 5> 삼성전자 IM부문 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016F	2017F
IM 매출액	27,600	26,560	22,542	24,253	26,800	28,432	26,255	27,238	103,563	100,955	108,726
핸드셋	26,415	25,582	21,554	23,231	25,840	27,506	25,220	26,188	98,031	96,783	104,754
스마트폰	23,450	22,985	19,139	20,577	23,566	25,441	23,080	23,835	82,598	86,151	95,922
IM 영업이익	3,890	4,320	101	2,321	2,699	3,424	2,273	2,090	10,135	10,632	10,486
핸드셋 영업이익	3,908	4,320	108	2,323	2,713	3,438	2,270	2,095	10,157	18,050	10,175
스마트폰 영업이익	3,839	4,275	57	2,284	2,828	3,689	2,493	2,074	9,874	10,455	11,083
IM 영업이익률	14.1	16.3	0.4	9.6	10.1	12.0	8.7	7.7	9.8	10.5	9.6
핸드셋 영업이익률	14.8	16.9	0.5	10.0	10.5	12.5	9.0	8.0	10.4	18.7	9.7
스마트폰 영업이익률	16.4	18.6	0.3	11.1	12.0	14.5	10.8	8.7	12.0	12.1	11.6
주요 가정											
핸드셋 출하량 (백만대)	98	96	96	98	96	98	99	100	424	388	394
피쳐폰 출하량 (백만대)	13	12	11	12	12	10	10	10	70	48	43
스마트폰 출하량 (백만대)	79	78	78	79	80	83	84	83	320	314	330
태블릿 출하량 (백만대)	7	6	7	7	5	5	5	6	34	26	21
핸드셋 ASP (달러)	224	231	201	205	236	243	219	223	205	216	230
피쳐폰 ASP (달러)	94	91	87	86	89	84	89	89	102	90	88
스마트폰 ASP (달러)	248	257	219	225	261	266	237	243	228	237	252
태블릿 ASP (달러)	192	189	187	183	190	186	185	181	193	188	185
스마트폰 가격 breakdown (백만대)											
\$300이상 (백만대)	22.0	21.7	21.1	19.1	22.3	23.3	22.7	20.0	86.5	83.9	88.2
\$200-\$300 (백만대)	9.4	8.5	7.0	7.9	9.5	9.1	7.6	8.3	36.0	32.9	34.6
\$200이하 (백만대)	47.2	47.3	50.0	52.5	47.7	50.7	53.7	55.1	197.9	197.0	207.2
스마트폰 가격 breakdown (%)											
\$300이상 (%)	28%	28%	27%	24%	28%	28%	27%	24%	33%	27%	27%
\$200-\$300 (%)	12%	11%	9%	10%	12%	11%	9%	10%	16%	10%	10%
\$200이하 (%)	60%	61%	64%	66%	60%	61%	64%	66%	51%	63%	63%

자료: 삼성전자, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

삼성전자는 1969년 1월에 삼성전자공업주식회사로 설립되었다. 삼성전자의 주요 사업은, 1) DMC 부문: 디지털 TV, 모니터, 에어컨 및 냉장고 등을 생산/판매하는 CE 사업과 피쳐폰, 스마트폰 등의 휴대폰, 통신시스템, 프린터, 컴퓨터 등을 생산/판매하는 IM 사업, 2) DS 부문: 메모리 반도체, 시스템 LSI 등의 제품을 생산/판매하는 반도체 사업과 TV, 모니터, 노트북 PC용 LCD 디스플레이 패널 및 모바일용 OLED 패널 등을 생산/판매하는 DP 사업으로 구성된다.

- IM: IT & Mobile Communications
- CE: Consumer Electronics
- DP: Display Panel
- DRAM: Dynamic Random Access Memory
- LSI: Large Scale Integration
- OLED: Organic Light Emitting Diodes

재무상태표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	115,146	124,815	140,380	158,013	165,914
현금성자산	16,841	22,637	38,328	50,749	53,286
매출채권및기타채권	28,234	28,521	28,673	29,988	31,487
재고자산	17,318	18,812	18,912	19,608	20,588
비유동자산	115,277	117,365	124,225	134,990	154,756
투자자산	17,900	13,609	13,622	15,577	30,519
유형자산	80,873	86,477	93,231	99,986	103,839
무형자산	4,785	5,396	5,425	5,767	6,055
자산총계	230,423	242,180	264,604	293,004	320,670
유동부채	52,014	50,503	54,115	56,668	56,120
매입채무및기타채무	32,272	27,673	27,821	31,814	33,404
단기차입금및단기사채	8,029	11,155	11,155	11,155	11,155
유동성장기부채	1,779	222	222	222	222
비유동부채	10,321	12,617	12,676	14,281	14,920
사채	1,356	1,230	1,230	1,230	1,230
장기차입금및금융부채	102	267	267	267	267
부채총계	62,335	63,120	66,791	70,948	71,040
지배주주지분	162,182	172,877	191,194	214,885	241,840
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본	(8,495)	(13,592)	(9,339)	(9,339)	(9,339)
이익잉여금	169,530	185,132	199,122	222,739	249,619
비지배주주지분	5,906	6,183	6,619	7,170	7,790
자본총계	168,088	179,060	197,813	222,055	249,630

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동현금흐름	36,975	40,062	47,221	53,095	55,623
당기순이익	23,394	19,060	22,668	28,646	32,259
유형자산감가상각비	16,910	19,663	19,673	20,810	22,948
무형자산상각비	1,143	1,268	1,363	1,453	1,525
자산부채변동	(3,837)	(4,682)	3,309	20	(3,235)
기타	(635)	4,753	208	2,166	2,126
투자활동현금흐름	(32,806)	(27,168)	(27,104)	(35,644)	(47,707)
유형자산투자	(22,043)	(25,880)	(26,785)	(27,922)	(27,158)
유형자산매각	386	357	357	357	357
투자자산순증	(9,693)	(154)	294	(3,368)	(16,323)
무형자산순증	(1,293)	(1,501)	(1,392)	(1,794)	(1,813)
기타	(163)	10	422	(2,917)	(2,770)
재무활동현금흐름	(3,057)	(6,574)	(4,425)	(5,030)	(5,379)
자본의증가	28	3	0	0	0
차입금의순증	274	1,593	0	0	0
배당금지급	(2,234)	(3,130)	(3,069)	(3,990)	(4,480)
기타	(1,125)	(5,040)	(1,356)	(1,040)	(899)
기타현금흐름	(556)	(524)	0	0	0
현금의증가	556	5,796	15,691	12,421	2,537

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

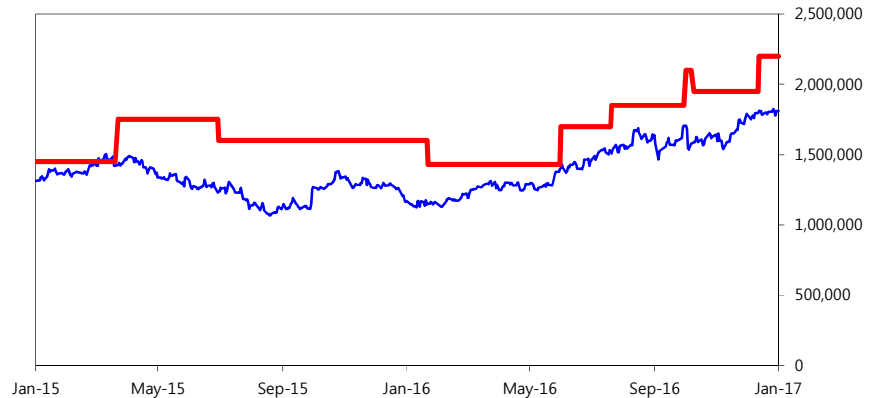
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	206,206	200,653	201,726	230,677	242,210
매출원가	128,279	123,482	119,024	133,579	145,326
매출총이익	77,927	77,171	82,702	97,098	96,884
판매관리비	52,902	50,758	53,483	57,756	52,899
영업이익	25,025	26,413	29,219	39,341	43,985
금융수익	8,260	10,515	10,844	11,241	11,503
이자수익	1,833	1,761	2,090	2,487	2,749
금융비용	7,294	10,032	10,084	10,084	10,084
이자비용	593	777	828	828	828
기타영업외손익	1,542	(2,037)	202	231	242
관계기업관련손익	343	1,102	233	(1,488)	(1,456)
세전계속사업이익	27,875	25,961	30,415	39,241	44,190
법인세비용	4,481	6,901	7,747	10,595	11,931
연결당기순이익	23,394	19,060	22,668	28,646	32,259
지배주주지분순이익	23,082	18,695	22,233	28,097	31,640
기타포괄이익	(1,993)	76	76	76	76
총포괄이익	21,401	19,136	22,744	28,722	32,335
지배주주지분포괄이익	20,991	18,804	22,308	28,172	31,715
EBITDA	43,078	47,344	50,255	61,604	68,458

주요 투자지표

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
주당지표(원)					
EPS	153,105	126,305	155,608	198,858	223,915
BPS	1,002,811	1,095,132	1,243,122	1,390,097	1,557,317
DPS	20,000	21,000	28,500	32,000	34,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	(9.8)	(2.7)	0.5	14.4	5.0
영업이익증가율	(32.0)	5.5	10.6	34.6	11.8
순이익증가율	(22.6)	(19.0)	18.9	26.4	12.6
EPS증가율	(22.6)	(17.5)	23.2	27.8	12.6
EBITDA증가율	(19.1)	9.9	6.1	22.6	11.1
수익성(%)					
영업이익률	12.1	13.2	14.5	17.1	18.2
순이익률	11.2	9.3	11.0	12.2	13.1
EBITDA Margin	20.9	23.6	24.9	26.7	28.3
ROA	10.5	8.1	8.9	10.3	10.5
ROE	15.1	11.2	12.2	13.8	13.9
배당수익률	1.5	1.7	1.6	1.8	1.9
배당성향	13.0	16.4	17.9	15.9	15.0
안정성					
순차입금(십억원)	(50,552)	(58,619)	(73,868)	(88,697)	(93,772)
차입금/자본총계비율(%)	6.7	7.2	6.5	5.8	5.1
Valuation(X)					
PER	8.7	10.0	11.6	9.1	8.1
PBR	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.9	3.1	4.1	3.1	2.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	2015.03.30	매수	1,750,000 원
	2015.07.07	매수	1,600,000 원
	2016.01.29	매수	1,430,000 원
	2016.06.08	매수	1,700,000 원
	2016.07.28	매수	1,850,000 원
	2016.10.09	매수	2,100,000 원
	2016.10.17	매수	1,950,000 원
	2016.12.20	매수	2,200,000 원



Compliance notice

- 당사는 2017년 1월 8일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결정에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.