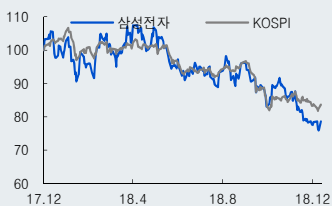


투자이견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	50,800원
현재주가(19/01/07)	38,750원
상승여력	31%

영업이익(18F, 십억원)	61,805
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	61,353
EPS 성장률(18F, %)	16.9
MKT EPS 성장률(18F, %)	7.4
P/E(18F, x)	6.1
MKT P/E(18F, x)	8.2
KOSPI	2,037.10
시가총액(십억원)	231,329
발행주식수(백만주)	6,793
유동주식비율(%)	78.7
외국인 보유비중(%)	55.7
베타(12M) 일간수익률	1.40
52주 최저가(원)	37,450
52주 최고가(원)	53,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.4	-13.7	-25.7
상대주가	-3.6	-3.7	-8.8



[모바일/부품]

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

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

김영건
02-3774-1583
younggun.kim.a@miraeeasset.com

삼성전자 (005930)

우려가 현실로, 주가는 기반영

4Q18 영업(잠정) 실적 발표: 영업이익 10.8조원 (-28.7% YoY)으로 부진

삼성전자의 4Q18 영업 (잠정) 실적이 공시되었다. 매출액 59.0조원(-10.6% YoY, -9.9% QoQ), 영업이익 10.8조원(-28.7% YoY, -38.5% QoQ)이다. 당사 추정 매출액 62.5조원과 추정 영업이익 13.7조원에 미달한 부진한 실적이다. 시장 기대치는 매출액 63.3조원, 영업이익 13.4조원이었다.

사업별 추정 영업이익은 CE 부문(TV, 가전) 0.6조원(기존 추정치 0.6조원), IM 부문(스마트폰) 1.5조원(1.8조원), 반도체 7.6조원(기존 추정치 10.23조원), 디스플레이(패널) 1.0조원(기존 추정치 1.0조원)이다.

충격적인 반도체 실적, 스마트폰 사업도 부진

반도체 부분의 실적 하락 폭이 가장 크다. 당사의 기존 메모리 실적 추정 가정은 DRAM B/G -5%, ASP -10%, NAND B/G +1%, ASP -23%다. 가격 하락폭은 기존 예상과 유사한 수준이나, 출하량이 크게 미치지 못했을 가능성이 높다.

북미 클라우드 업체들의 메모리 구매 수요가 급격하게 줄어든 것으로 판단한다. 아이폰 부진으로 모바일 메모리 또한 부정적 영향을 받은 것으로 추정된다. 가격 하락 보다 부정적인 것은, 가격 하락에도 불구하고 출하량이 크게 감소했다는 점이다.

가격 하락이 수요 촉진으로 이어진다는 메모리 반도체 공급의 기본적 속성을 크게 거스른 것으로 보아, IT 수요 부진 영향을 예상보다 크게 받은 것으로 추정된다.

CE 부분은 견조한 실적을 기록한 것으로 추정된다. QLED TV 라인업 다변화로 시장점유율을 큰 폭으로 회복하였다. LCD 패널 가격 하락도 수익성에 긍정적인 영향을 준 것으로 판단한다.

IM 부문은 갤럭시 S9, 갤럭시 노트 9 및 중저가 제품 판매가 모두 기대에 미치지 못하였고, 마케팅 비용 증가로 수익성도 부진한 것으로 추정된다.

디스플레이 영업이익은 LCD -0.1조원, OLED 1.1조원을 기록한 것으로 추정된다. LCD는 패널 가격 하락으로 전분기 대비 소폭 적자 전환된 것으로 판단된다. OLED는 국내외 고객사 신규 제품 출시에 따라 전분기에 이어 견조한 실적을 달성한 것으로 추정된다.

투자이견 '매수' 및 12개월 목표주가 50,800원 유지

자세한 실적 분석 및 추정 변경은 1월 31일(예정) 실적 발표 이후 반영할 계획이다. 배당 수익률이 주가의 하방경직성을 만들어 줄 것이란 점을 고려하여 투자이견 '매수' 및 목표주가 50,800원을 유지한다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액 (십억원)	200,653	201,867	239,575	246,956	237,450	247,708
영업이익 (십억원)	26,413	29,241	53,645	61,805	49,686	57,026
영업이익률 (%)	13.2	14.5	22.4	25.0	20.9	23.0
순이익 (십억원)	18,695	22,416	41,345	46,160	43,195	48,435
EPS (원)	2,198	2,735	5,421	6,335	6,359	7,131
ROE (%)	11.2	12.5	21.0	20.5	16.6	16.3
P/E (배)	11.5	13.2	9.4	6.1	6.1	5.4
P/B (배)	1.2	1.5	1.8	1.1	0.9	0.8
배당수익률 (%)	1.7	1.6	1.7	3.7	3.7	3.7

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

삼성전자 주요 실적 테이블 및 주요 차트

표 1. 삼성전자 4Q18 잠정실적

(조원, %)

구분	4Q18P					3Q18	QoQ	4Q17	YoY
	잠정실적	기존추정	차이	시장추정	차이				
매출액	59.0	62.5	-5.5	63.3	-6.7	65.5	-9.9	66.0	-10.6
영업이익	10.8	13.7	-2.13	13.4	-19.6	17.6	-38.5	15.2	-28.7
CE	0.6	0.6	-7.6			0.6	7.1	0.5	18.3
IM	1.5	1.8	-15.3			2.2	-31.2	3.7	-59.1
Semiconductor	7.6	10.2	-25.7			13.6	-44.3	10.8	-29.9
Display	1.0	1.0	-2.0			1.1	-9.1	1.4	-26.7

주: 부분별 잠정 영업이익은 추정치. 시장추정은 FnGuide

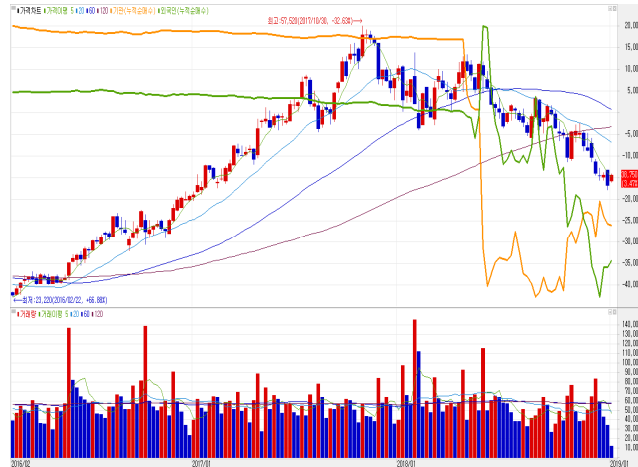
자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 삼성전자 주가(일봉)



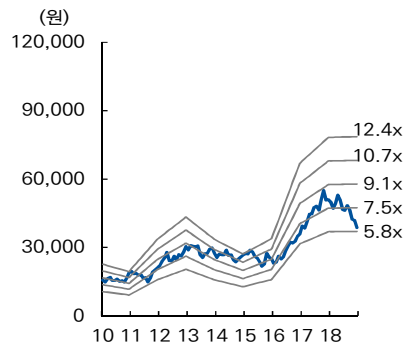
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 삼성전자 주가(주봉)



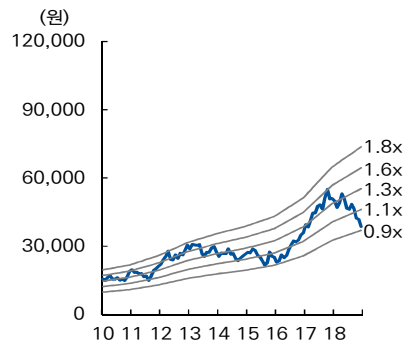
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. PER Band (x)



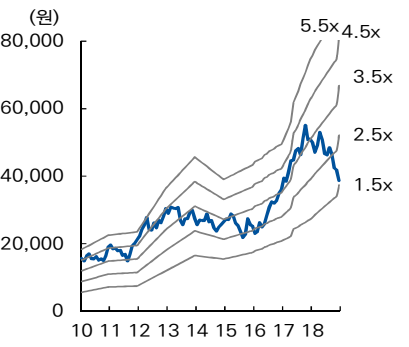
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. PBR Band (x)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. EV/EBITDA Band (x)



자료: 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		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
LG전자	-4.0	-8.9	10,506	62,319	67,563	73,502	2,935	3,040	3,994	4.7	4.5	5.4	1,522	1,696	2,671
LG디스플레이	8.6	-1.3	6,584	24,208	26,339	27,309	-39	2	570	-0.2	0	2.1	-269	-122	262
삼성SDI	4.3	-8.4	14,922	9,466	11,662	13,736	734	1,115	1,370	7.8	9.6	10	723	1,210	1,505
SK하이닉스	-12.1	-16.5	42,734	40,859	35,366	42,293	21,646	14,790	19,983	53	41.8	47.2	16,020	10,869	14,740
삼성전기	-18.0	-29.3	7,133	8,354	9,846	11,575	1,089	1,394	1,463	13	14.2	12.6	665	840	888
LG이노텍	-9.2	-35.6	2,026	8,550	8,685	8,989	282	334	433	3.3	3.8	4.8	181	198	264
한화에어로스페이스	6.4	18.3	1,782	4,338	5,334	6,083	46	115	177	1.1	2.2	2.9	-2	67	108
IT대형주 평균	-3.7	-11.9								13.5	12.1	13.5			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 국내 IT 대형주 주가 관련 지표

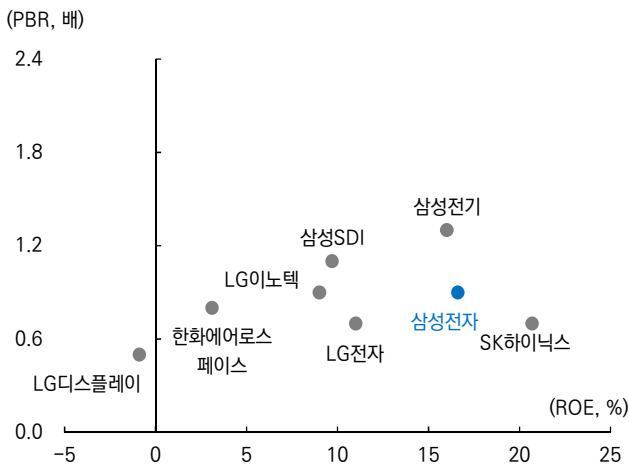
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2	1.4
LG전자	10.9	11.0	15.3	7.4	6.8	4.3	0.8	0.7	0.6	4.0	3.9	3.0
LG디스플레이	-1.9	-0.9	1.9	-	-	25.1	0.5	0.5	0.5	3.9	3.8	2.5
삼성SDI	6.2	9.7	11.0	21.3	12.6	10.1	1.3	1.1	1.0	12.6	8.7	7.1
SK하이닉스	39.5	20.7	22.8	2.7	3.9	2.9	0.9	0.7	0.6	1.3	1.3	0.6
삼성전기	14.6	16.0	14.7	12.1	8.8	8.3	1.6	1.3	1.1	5.5	4.0	3.7
LG이노텍	8.9	9.0	10.8	11.3	10.2	7.7	1.0	0.9	0.8	4.6	4.2	3.6
한화에어로스페이스	-0.1	3.1	4.8	-	26.6	16.6	0.8	0.8	0.8	15.2	12.0	9.5
IT대형주 평균	12.3	10.7	12.2	10.2	10.7	10.1	1.0	0.9	0.8	6.1	5.0	3.9

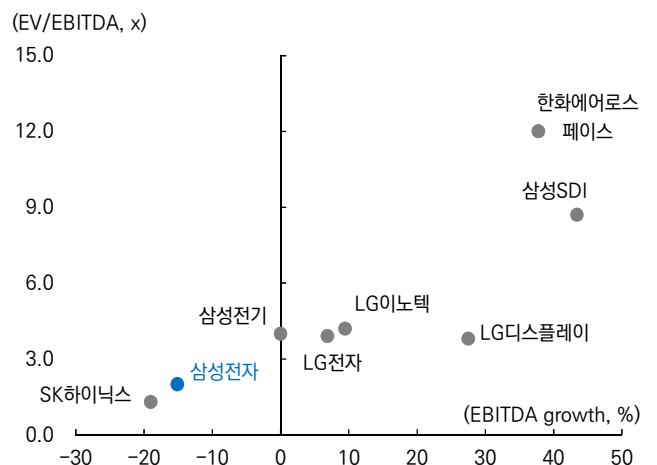
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

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		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
LG전자	-4.0	-8.9	10,506	62,319	67,563	73,502	2,935	3,040	3,994	4.7	4.5	5.4	1,522	1,696	2,671
PHILIPS	-12.0	-33.9	786,959	290,134	302,241	313,192	73,918	77,388	83,391	25.5	25.6	26.6	62,871	65,222	66,517
ELECTROLUX	-8.3	-0.2	8,660	56,460	58,980	60,933	1,075	1,266	1,479	1.9	2.1	2.4	585	769	915
WHIRLPOOL	0.2	9.4	12,844	14,783	17,308	20,359	334	811	1,163	2.3	4.7	5.7	-959	694	973
PANASONIC	-14.3	-4.4	1,091	1,187	1,701	2,433	-465	-195	-78	-39.2	-11.5	-3.2	547	-177	-75
SONY	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
HITACHI	-4.0	-8.9	10,506	62,319	67,563	73,502	2,935	3,040	3,994	4.7	4.5	5.4	1,522	1,696	2,671
가전 평균	-7.3	-8.6								3.4	7.7	10.0			

주: PANNASONIC, SONY, HITACHI는 3월 31일 결산
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. 글로벌 가전 업체 주가 관련 지표

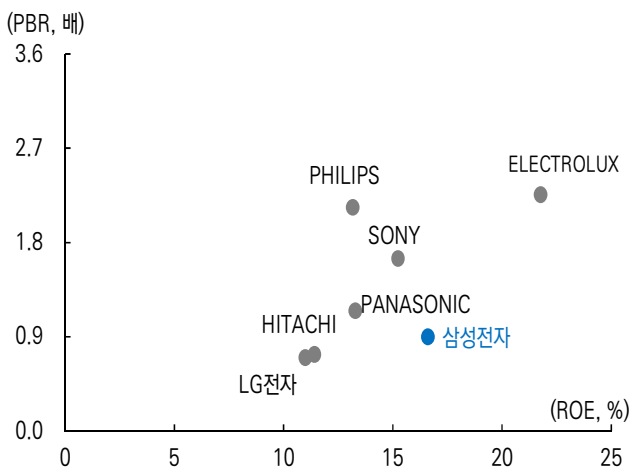
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2.0	1.4
LG전자	10.9	11.0	15.3	7.4	6.8	4.3	0.8	0.7	0.6	4.0	3.9	3.0
PHILIPS	63.3	91.9	85.8	12.3	11.0	10.2	7.6	7.6	6.9	7.6	7.3	6.9
ELECTROLUX	12.9	15.8	17.0	14.6	11.3	9.5	1.8	1.7	1.5	6.5	5.8	5.7
WHIRLPOOL	-18.3	12.1	14.8	10.8	19.7	13.5	2.5	2.3	2.0	40.9	12.8	9.7
PANASONIC	34.6	-20.4	-25.3	0.0	11.0	10.2	0.6	0.8	0.8	7.6	7.3	6.9
SONY	20.6	21.2	20.7	8.6	11.0	8.8	2.4	2.3	2.1	11.4	6.5	5.6
HITACHI	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2.0	1.4
가전 평균	10.9	11.0	15.3	7.4	6.8	4.3	0.8	0.7	0.6	4.0	3.9	3.0

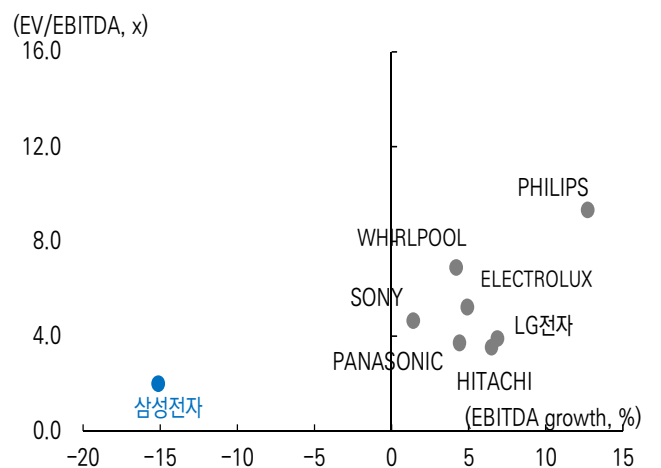
주: PANNASONIC, SONY, HITACHI는 3월 31일 결산
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

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	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
LG전자	-4.0	-8.9	10,506	62,319	67,563	73,502	2,935	3,040	3,994	4.7	4.5	5.4	1,522	1,696	2,671
APPLE	-12.0	-33.9	786,959	290,134	302,241	313,192	73,918	77,388	83,391	25.5	25.6	26.6	62,871	65,222	66,517
Lenovo	-8.3	-0.2	8,660	56,460	58,980	60,933	1,075	1,266	1,479	1.9	2.1	2.4	585	769	915
ZTE	0.2	9.4	12,844	14,783	17,308	20,359	334	811	1,163	2.3	4.7	5.7	-959	694	973
HTC	-14.3	-4.4	1,091	1,187	1,701	2,433	-465	-195	-78	-39.2	-11.5	-3.2	547	-177	-75
핸드셋 평균	-7.3	-8.6								3.4	7.7	10.0			

주: APPLE은 9월말 결산, Lenovo는 3월말 결산
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 7. 글로벌 핸드셋 업체 주가 관련 지표

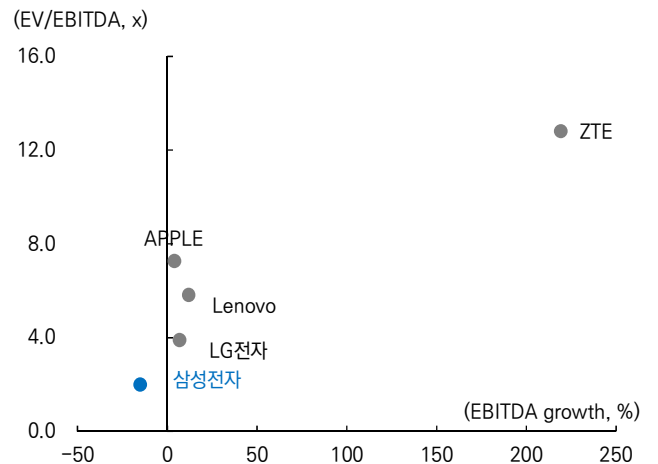
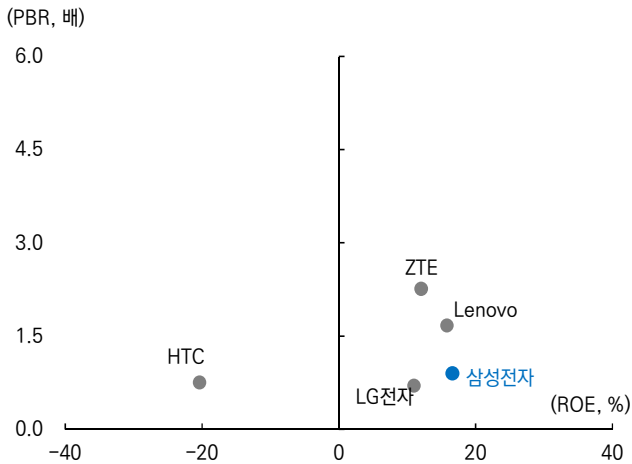
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2.0	1.4
LG전자	10.9	11.0	15.3	7.4	6.8	4.3	0.8	0.7	0.6	4.0	3.9	3.0
APPLE	63.3	91.9	85.8	12.3	11.0	10.2	7.6	7.6	6.9	7.6	7.3	6.9
Lenovo	12.9	15.8	17.0	14.6	11.3	9.5	1.8	1.7	1.5	6.5	5.8	5.7
ZTE	-18.3	12.1	14.8	10.8	19.7	13.5	2.5	2.3	2.0	40.9	12.8	9.7
HTC	34.6	-20.4	-25.3	0.0	11.0	10.2	0.6	0.8	0.8	7.6	7.3	6.9
핸드셋 평균	20.6	21.2	20.7	8.6	11.0	8.8	2.4	2.3	2.1	11.4	6.5	5.6

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		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
LG디스플레이	-4.0	-8.9	10,506	62,319	67,563	73,502	2,935	3,040	3,994	4.7	4.5	5.4	1,522	1,696	2,671
PANASONIC	8.6	-1.3	6,584	24,208	26,339	27,309	-39	2	570	-0.2	0.0	2.1	-269	-122	262
TOSHIBA	-9.4	-24.8	25,461	85,617	89,010	91,696	4,334	4,573	4,970	5.1	5.1	5.4	2,590	2,760	3,002
SHARP	-9.0	-4.0	19,385	38,257	36,988	37,002	1,051	1,250	1,407	2.7	3.4	3.8	10,649	1,279	1,385
Japan Display	-21.8	-50.2	6,176	26,072	27,539	28,806	1,047	1,094	1,106	4.0	4.0	3.8	791	812	856
AU OPTRONICS	9.1	-36.8	630	7,746	8,065	7,687	121	196	160	1.6	2.4	2.1	60	74	61
INNOLUX	-3.6	-2.4	4,228	11,222	10,741	10,181	363	154	107	3.2	1.4	1.0	403	73	-36
디스플레이 평균	-4.3	-16.9								5.5	4.6	5.9			

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

표 9. 글로벌 디스플레이 업체 주가 관련 지표

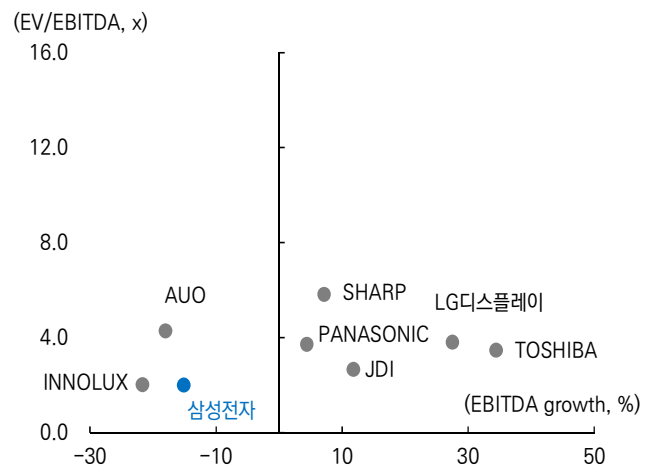
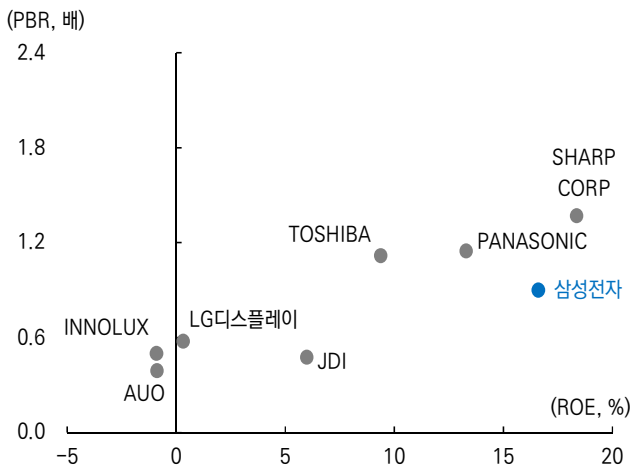
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2.0	1.4
LG디스플레이	-1.9	-0.9	1.9	-	-	25.1	0.5	0.5	0.5	3.9	3.8	2.5
PANASONIC	13.9	13.3	12.9	9.4	8.7	8.0	1.3	1.1	1.0	3.9	3.7	3.5
TOSHIBA	84.5	9.4	9.2	1.8	13.5	12.3	1.2	1.1	1.0	4.7	3.5	3.3
SHARP	20.2	18.4	17.3	8.4	8.1	8.0	1.6	1.4	1.3	6.2	5.8	5.7
Japan Display	4.0	6.0	4.2	12.8	9.6	15.9	0.5	0.5	0.4	3.0	2.7	2.8
AU OPTRONICS	5.1	0.3	0.4	10.4	46.4	281.4	0.6	0.6	0.6	3.5	4.3	5.0
INNOLUX	1.6	-0.9	-2.1	25.1	-	-	0.4	0.4	0.4	1.6	2.0	2.1
디스플레이 평균	18.5	7.8	7.5	10.6	15.4	50.9	0.9	0.8	0.8	3.6	3.5	3.3

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		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
SK하이닉스	-12.1	-16.5	42,734	40,859	35,366	42,293	21,646	14,790	19,983	53.0	41.8	47.2	16,020	10,869	14,740
Micron	-7.4	-25.0	41,004	28,663	28,951	29,629	11,210	9,928	-	39.1	34.3	-	9,805	9,086	9,014
Intel	2.1	0.4	241,061	79,347	81,753	84,087	27,265	27,506	28,645	34.4	33.6	34.1	23,752	22,455	22,828
WDC	-11.6	-33.8	12,030	19,326	19,784	20,781	2,970	3,150	4,000	15.4	15.9	19.2	620	1,142	1,609
Nanya	-7.0	-0.8	5,836	3,280	3,079	3,067	1,552	1,210	862	47.3	39.3	28.1	1,499	1,072	900
메모리 평균	-6.9	-14.8								35.7	31.0	30.3			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 11. 글로벌 메모리 반도체 업체 주가 관련 지표

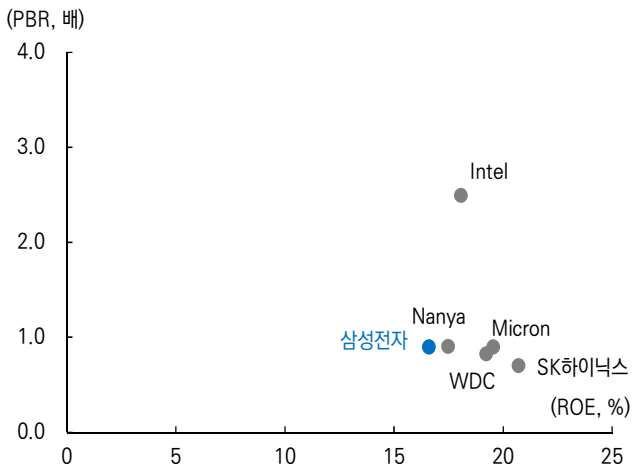
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2.0	1.4
SK하이닉스	39.5	20.7	22.8	2.7	3.9	2.9	0.9	0.7	0.6	1.3	1.3	0.6
Micron	27.9	19.2	14.9	4.1	4.6	5.0	1.0	0.8	0.8	2.2	2.2	2.4
Intel	23.4	18.1	16.2	10.5	10.4	10.1	2.9	2.5	2.2	7.1	6.9	6.5
WDC	18.0	19.5	21.0	5.5	4.9	4.1	1.0	0.9	0.8	3.9	3.8	3.6
Nanya	27.5	17.5	13.3	3.9	5.4	6.5	1.0	0.9	0.9	2.0	2.4	2.5
메모리 평균	26.1	18.6	17.4	5.5	5.9	5.7	1.3	1.1	1.0	3.1	3.1	2.8

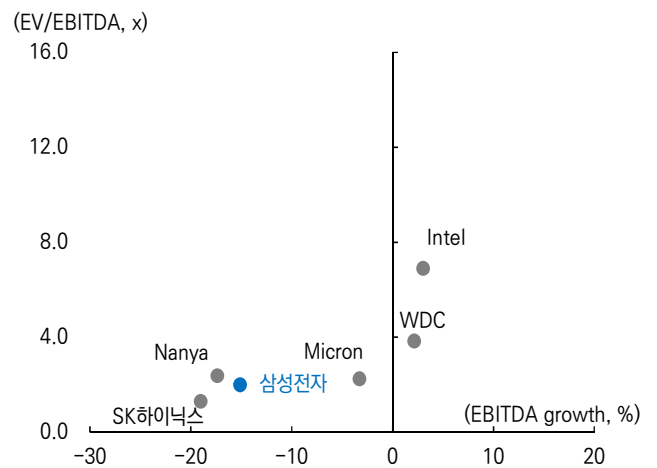
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

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		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	-5.4	-13.3	231,329	246,956	237,450	247,708	61,805	49,686	57,026	25.0	20.9	23.0	46,160	43,195	48,435
Intel	2.1	0.4	241,061	79,347	81,753	84,087	27,265	27,506	28,645	34.4	33.6	34.1	23,752	22,455	22,828
Qualcomm	1.1	-20.5	76,742	23,418	25,555	28,927	5,549	6,925	8,153	23.7	27.1	28.2	4,343	4,984	5,817
Texas Instrument	0.6	-10.1	99,813	17,668	17,309	18,368	7,531	6,897	7,694	42.6	39.8	41.9	6,222	6,034	6,733
Broadcom	2.0	-4.5	106,249	27,211	28,030	30,837	13,462	15,115	15,766	49.5	53.9	51.1	4,583	6,954	7,113
Mediatek	-6.2	-6.6	12,654	8,710	9,185	9,938	591	790	1,036	6.8	8.6	10.4	786	855	1,013
NVIDIA	-7.7	-49.5	92,925	13,692	14,473	17,291	5,369	5,469	6,783	39.2	37.8	39.2	4,825	4,453	5,362
AMD	-2.4	-30.5	21,240	7,272	7,758	9,020	726	995	1,520	10.0	12.8	16.8	418	646	1,211
비메모리 평균	-2.0	-16.8								28.9	29.3	30.6			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 13. 글로벌 비메모리 반도체 업체 추가 관련 지표

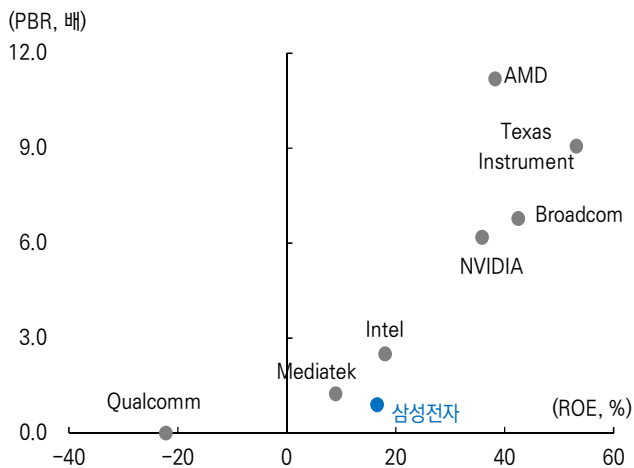
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
삼성전자	20.5	16.6	16.3	6.1	6.1	5.4	1.1	0.9	0.8	1.9	2.0	1.4
Intel	23.4	18.1	16.2	10.5	10.4	10.1	2.9	2.5	2.2	7.1	6.9	6.5
Qualcomm	4.7	-22.2	-24.6	13.9	12.0	9.5	-	-	-	12.0	9.6	7.8
Texas Instrument	54.9	53.2	57.2	16.5	16.6	14.4	8.9	9.1	8.7	11.7	12.2	11.2
Broadcom	31.2	42.5	49.9	10.2	8.9	8.9	6.1	6.8	4.1	8.5	7.8	7.6
Mediatek	8.3	9.0	9.9	15.9	14.8	12.3	1.3	1.2	1.2	10.4	8.4	6.8
NVIDIA	50.2	35.9	29.1	18.9	18.8	15.7	8.1	6.2	4.7	16.4	16.4	13.0
AMD	47.6	38.3	34.6	41.5	30.7	19.7	17.5	11.2	6.9	23.9	18.9	15.9
비메모리 평균	30.1	23.9	23.6	16.7	14.8	12.0	6.6	5.4	4.1	11.5	10.3	8.8

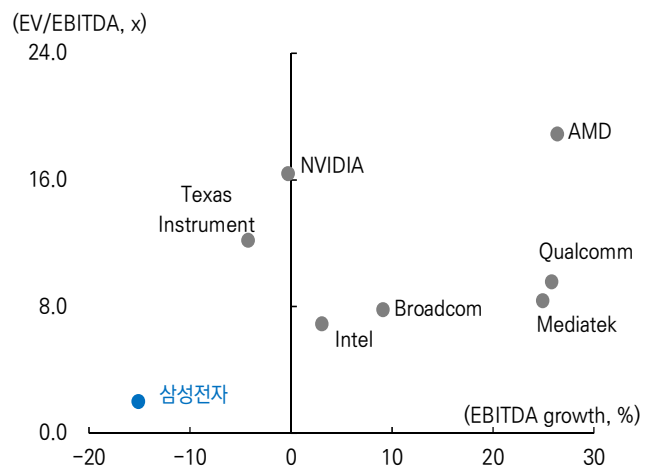
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 글로벌 비메모리 업체 PBR-ROE 비교

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

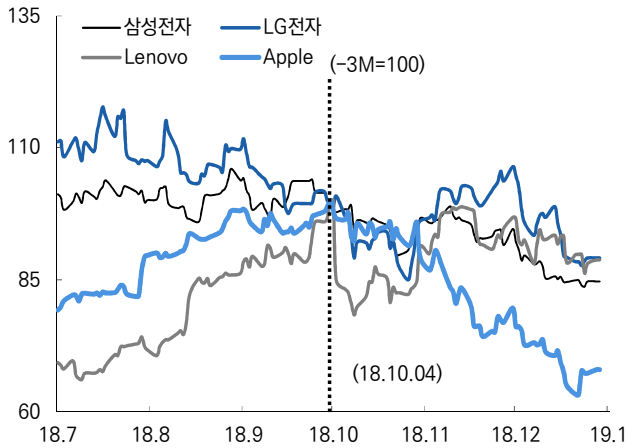


자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



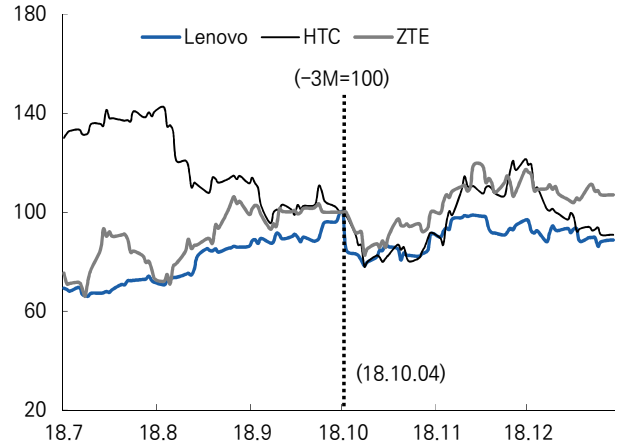
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 글로벌 핸드셋 업체 상대주가 추이 (I)



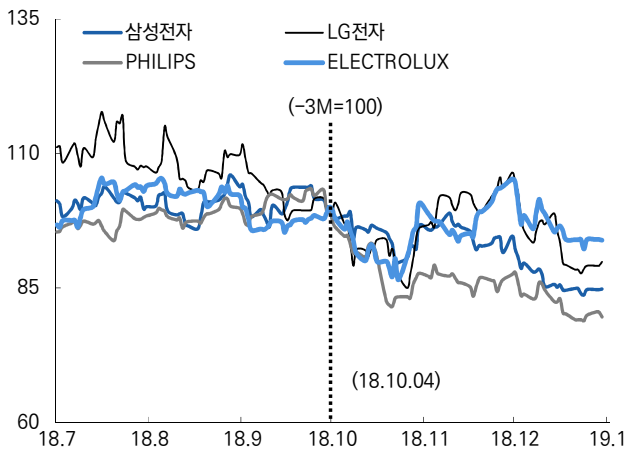
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 글로벌 핸드셋 업체 상대주가 추이 (II)



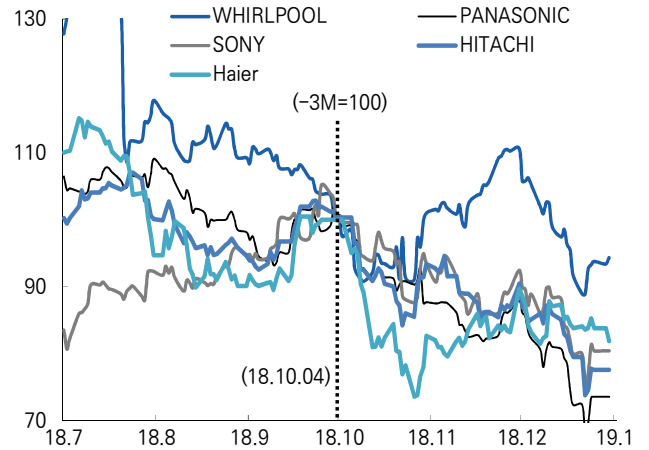
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 글로벌 가전 업체 상대주가 추이 (I)



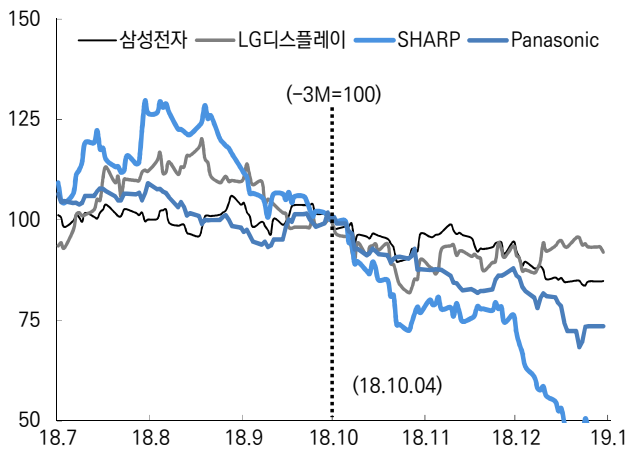
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. 글로벌 가전 업체 상대주가 추이 (II)



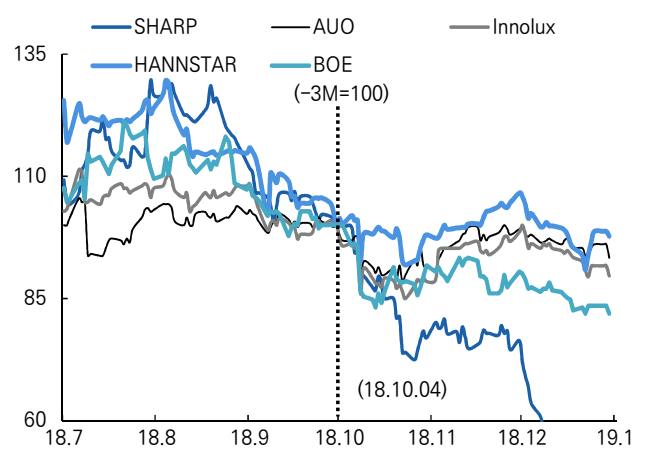
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 글로벌 디스플레이 업체 상대주가 추이 (I)



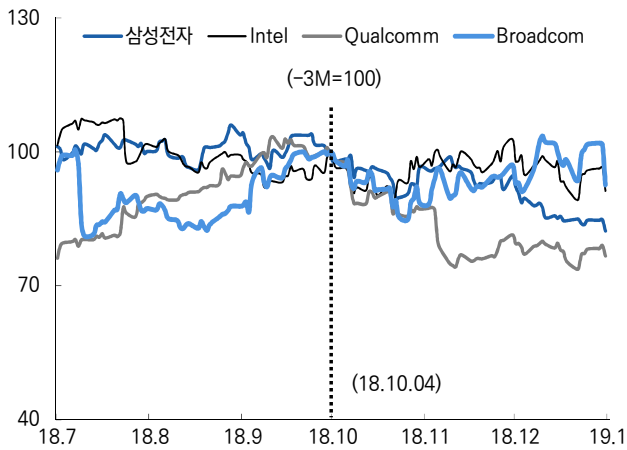
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 글로벌 디스플레이 업체 상대주가 추이 (II)



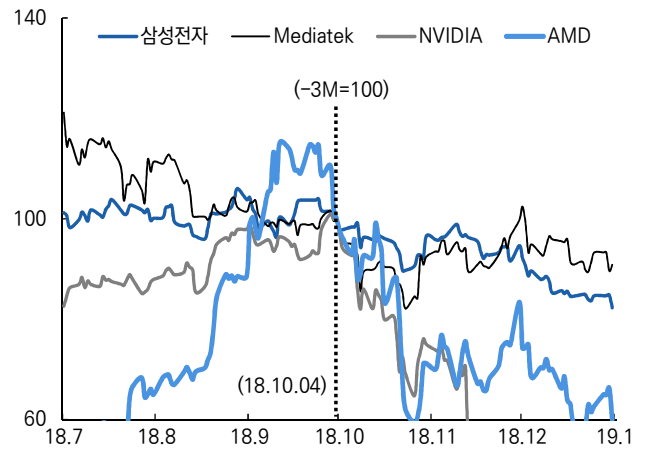
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 글로벌 메모리 반도체 업체 상대주가 추이 (I)



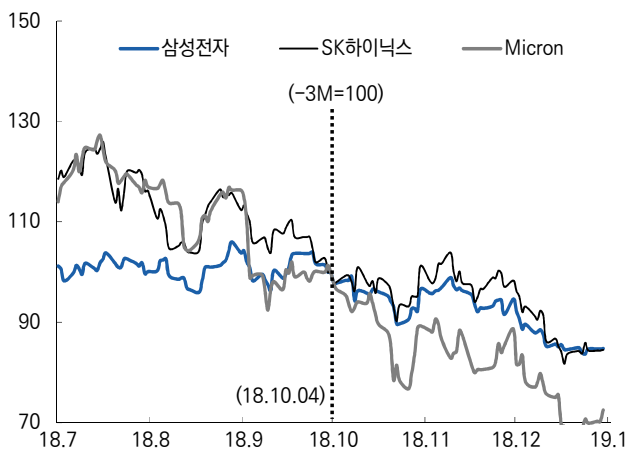
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 25. 글로벌 메모리 반도체 업체 상대주가 추이 (II)



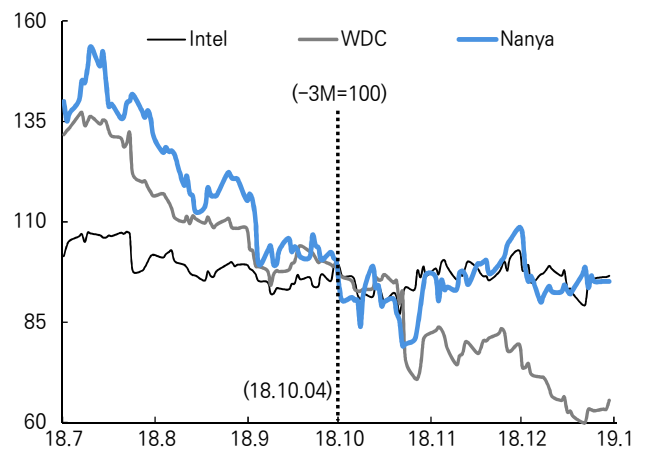
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

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)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액	239,575	246,956	237,450	247,708
매출원가	129,291	133,996	136,240	138,700
매출총이익	110,284	112,960	101,210	109,008
판매비와관리비	56,640	51,155	51,524	51,982
조정영업이익	53,645	61,805	49,686	57,026
영업이익	53,645	61,805	49,686	57,026
비영업손익	2,551	2,435	10,170	10,092
금융손익	959	1,656	2,547	3,332
관계기업등 투자손익	201	289	0	0
세전계속사업손익	56,196	64,240	59,856	67,118
계속사업법인세비용	14,009	17,608	16,051	17,998
계속사업이익	42,187	46,632	43,805	49,120
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	42,187	46,632	43,805	49,120
지배주주	41,345	46,160	43,195	48,435
비지배주주	842	472	611	685
총포괄이익	36,684	47,019	43,805	49,120
지배주주	35,888	46,495	43,117	48,349
비지배주주	797	523	688	771
EBITDA	75,762	87,302	74,096	82,866
FCF	19,370	41,897	39,474	45,079
EBITDA 마진율 (%)	31.6	35.4	31.2	33.5
영업이익률 (%)	22.4	25.0	20.9	23.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	17.3	18.7	18.2	19.6

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
영업활동으로 인한 현금흐름	62,162	73,319	68,227	75,270
당기순이익	42,187	46,632	43,805	49,120
비현금수익비용가감	36,211	43,441	37,789	40,382
유형자산감가상각비	20,594	24,125	22,908	24,175
무형자산상각비	1,524	1,372	1,501	1,665
기타	14,093	17,944	13,380	14,542
영업활동으로인한자산및부채의변동	-10,621	-4,213	13	310
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-7,676	11,174	-75	-1,848
재고자산 감소(증가)	-8,445	-365	-68	-1,667
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5,102	-3,773	25	606
법인세납부	-6,827	-14,177	-16,051	-17,998
투자활동으로 인한 현금흐름	-49,385	-31,194	-32,076	-37,731
유형자산처분(취득)	-42,484	-31,029	-28,753	-30,191
무형자산감소(증가)	-983	-1,407	-3,159	-3,504
장단기금융자산의 감소(증가)	2,377	3,236	-164	-4,036
기타투자활동	-8,295	-1,994	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-12,561	-6,661	-9,918	-9,618
장단기금융부채의 증가(감소)	3,532	2,871	-300	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-6,804	-8,721	-9,618	-9,618
기타재무활동	-9,289	-811	0	0
현금의 증가	-1,566	36,136	26,214	27,467
기초현금	32,111	30,545	66,681	92,895
기말현금	30,545	66,681	92,895	120,362

자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
유동자산	146,982	176,890	203,419	238,654
현금 및 현금성자산	30,545	66,681	92,895	120,362
매출채권 및 기타채권	31,805	30,104	30,190	32,312
재고자산	24,983	23,647	23,715	25,381
기타유동자산	59,649	56,458	56,619	60,599
비유동자산	154,770	161,461	169,003	177,836
관계기업투자등	6,802	6,438	6,457	6,911
유형자산	111,666	117,154	122,998	129,014
무형자산	14,760	15,188	16,847	18,686
자산총계	301,752	338,350	372,423	416,490
유동부채	67,175	69,020	69,158	72,569
매입채무 및 기타채무	22,984	21,754	21,816	23,350
단기금융부채	16,046	20,626	20,626	20,626
기타유동부채	28,145	26,640	26,716	28,593
비유동부채	20,086	17,451	17,198	18,353
장기금융부채	2,768	1,060	760	760
기타비유동부채	17,318	16,391	16,438	17,593
부채총계	87,261	86,471	86,356	90,922
지배주주지분	207,213	244,103	277,679	316,496
자본금	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	215,811	251,255	284,831	323,648
비지배주주지분	7,278	7,777	8,387	9,072
자본총계	214,491	251,880	286,066	325,568

예상 주당가치 및 valuation (요약)

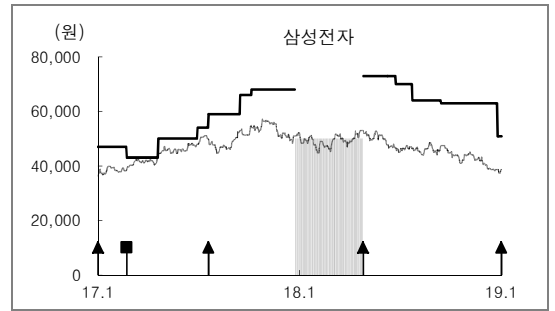
	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
P/E (x)	9.4	6.1	6.1	5.4
P/CF (x)	5.0	3.1	3.2	2.9
P/B (x)	1.8	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	4.1	1.9	2.0	1.4
EPS (원)	5,421	6,335	6,359	7,131
CFPS (원)	10,280	12,362	12,012	13,176
BPS (원)	28,971	36,654	41,597	47,312
DPS (원)	850	1,416	1,416	1,416
배당성향 (%)	12.1	18.1	19.3	17.2
배당수익률 (%)	1.7	3.7	3.7	3.7
매출액증가율 (%)	18.7	3.1	-3.8	4.3
EBITDA증가율 (%)	51.7	15.2	-15.1	11.8
조정영업이익증가율 (%)	83.5	15.2	-19.6	14.8
EPS증가율 (%)	98.2	16.9	0.4	12.1
매출채권 회전을 (회)	9.2	9.2	9.0	9.1
재고자산 회전을 (회)	11.1	10.2	10.0	10.1
매입채무 회전을 (회)	16.6	15.2	15.8	15.5
ROA (%)	15.0	14.6	12.3	12.5
ROE (%)	21.0	20.5	16.6	16.3
ROIC (%)	29.6	28.7	22.4	24.9
부채비율 (%)	40.7	34.3	30.2	27.9
유동비율 (%)	218.8	256.3	294.1	328.9
순차입금/자기자본 (%)	-30.0	-37.6	-42.5	-46.8
조정영업이익/금융비용 (x)	81.9	88.3	57.8	66.4

삼성전자

우려가 현실로, 주가는 기반영

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자(005930)				
2019.01.01	매수	50,800	-	-
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
2017.07.27	매수	59,000	-18.75	-10.51
2017.07.07	Trading Buy	54,000	-6.87	-5.19
2017.04.27	Trading Buy	50,000	-7.64	-3.40
2017.03.01	Trading Buy	43,000	-3.70	-0.47
2017.01.06	매수	47,000	-18.50	-15.11



* 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 약화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
73.71%	13.92%	12.37%	0.00%

* 2018년 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.