2019. 7. 5

삼성전자 005930

일회성 뒤 가려진 아쉬움

반도체/디스플레이

Analyst **김선우**
02. 6454-4862
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA **서승연**
02. 6454-4880
sy.seo@meritz.co.kr

삼성전자 2Q19 잠정실적 발표 – 0.9조원으로 추정되는 일회성 제거 시 기대치 하회

삼성전자는 매출 56조원과 영업이익 6.5조원의 2Q19 잠정실적을 발표함. 동사는 디스플레이 관련 일회성 이익이 포함되었다 밝혔지만 규모는 특정하지 않음. 당사는 해당 일회성 이익을 9천억원 (8억달러)로 추정하며, 북미 고객과의 가동률 개런티 계약과 그에 미흡하는 주문에 관련된 성격의 수익으로 예상함

상당한 규모의 일회성 이익을 제거 시 동사의 2Q19 영업이익은 5.6조원 수준으로 시장 컨센서스 6.2조원을 10% 하회하는 수준임. 사업 부문별 영업이익 역시 발표되지는 않았지만, 당사는 반도체 3.3조원, DP 0.7조원, IM 1.6조원, CE 0.8조원으로 추정함 (표 1)

전반적인 아쉬움 속, CE의 선전 불구 IM의 추락이 예상 하회 요인

사업부 별로 살펴볼 경우, 전반적으로 아쉬운 실적 속 CE의 선방과 IM의 실적 급감이 눈에 띔. CE는 우호적 환율 속 QLED TV 판매 호조와 생활가전 선전 덕에 양호한 실적을 기록했지만, IM의 경우 분기말 갤럭시S 시리즈의 판매 둔화와 중저가모델들의 제조비용 부담 탓에 무선 영업이익은 1.3조원 수준에 그쳤을 전망임. 무선사업부의 분기 수익성은 노트7 소송 사태가 있었던 16년을 제외 시 9년만에 가장 낮은 수준으로 떨어진 상황임. 비록 하반기에는 화웨이 이슈로 인한 일부 반사이익이 기대되는 상황이지만, 이는 수량적 수혜에 그칠 뿐 무선 실적에 구조적인 해결책에는 한계가 있다는 판단임

한편 반도체 사업부의 경우, 메모리 판가의 지속적 하락 탓에 실적은 지속 하향세를 기록중임. 그나마 파운드리 사업부의 가동률 개선 덕에 LSI 실적은 양호한 수준으로 파악됨. 아울러 최근 일본의 소재 공급 중단 이슈에 따라 반도체 사업부에는 불확실성이 추가됐음. 하지만, 1) 공급처 및 소재 등급 대체, 2) 해외 사이트를 통한 우회적 공급을 모색할 경우, 비용 증가와 수율 저하로 인한 수익성 훼손 불구 일부 생산 유지는 가능하리라 예상됨. 해당 이슈가 장기화되기 전 정부와 기업의 조속하며 적절한 대처가 필요한 상황임

DP의 경우 9천억원으로 추정되는 일회성이익에 기반에 안정적 실적을 기록했으며, 하반기에는 애플 향 신모델 OLED 출하가 예정돼 있어 다소 실적 개선이 예상됨

하반기의 경우 당사의 영업이익 기존 추정치는 3Q19와 4Q19 각각 6.4조원, 5.7조원을 예상하고 있으며, 메모리 판가의 구조적 하락세, 무선 사업부의 지속적 부진을 감안 시 당사 추정치를 능가하기는 쉽지 않아 보임. 아울러 사업부별 상황과 매크로 이슈를 감안 시 실적 불확실성이 지속 확대됨에 따라 동사가 7월말로 예정한 특별 주주환원의 지급 여력 및 가능성도 크게 저하됐음

[삼성전자의 2Q19 실적 설명회는 7월 31일 (수)에 진행될 예정임]

표1 삼성전자 2Q19 잠정실적 요약

(조원)	잠정실적 2Q19E	메리츠 2Q19E	차이 Diff	1Q19	% QoQ	2Q18	% YoY
매출액	56.0	55.8	0%	52.4	7%	58.5	-4%
영업이익	**6.5 (5.6*)**	**6.0**	**8%**	**6.2**	**4%**	**14.9**	**-56%**
반도체	3.3	3.1	6%	4.1	-20%	11.6	-72%
DP	0.7 (-0.2*)	-0.2	nm	-0.6	nm	0.1	418%
IM	1.6	2.4	-33%	2.3	-29%	2.7	-40%
CE	0.8	0.6	32%	0.5	48%	0.5	57%
기타	0.1	0.0	182%	0.0	661%	0.0	150%

참고: * 2Q19 디스플레이 일회성 이익 추정치 0.9조원 제외 시
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 7월 5일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 7월 5일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 7월 5일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선우, 서승연)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.