

2012. 12. 12

Analysts

이순학 02) 3777-8039
soonhak@kbsec.co.kr김준환 02) 3777-8493
joonhkim@kbsec.co.kr

Corporate Day 후기

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **135,000 (원)**

Upside / Downside (%)	28.0
현재가 (12/11, 원)	105,500
Consensus target price (원)	132,000
Difference from consensus (%)	2.3

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2011	2012E	2013E	2014E
매출액 (십억원)	6,032	7,883	8,570	9,141
영업이익 (십억원)	321	644	781	876
순이익 (십억원)	392	489	661	780
EPS (원)	4,679	6,159	7,492	8,846
증감률 (%)	(37.0)	31.6	21.6	18.1
PER (X)	16.6	17.1	14.1	11.9
EV/EBITDA (X)	7.0	7.7	6.2	5.4
PBR (X)	1.7	2.2	1.9	1.6
ROE (%)	11.2	13.1	15.5	15.8

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.5	10.7	0.5	24.1
KOSPI대비 상대수익률	8.4	8.4	(4.8)	19.3



Trading Data

시가총액 (십억원)	7,880
유통주식수 (백만주)	57
Free Float (%)	76.2
52주 최고/최저 (원)	111,000 / 77,700
거래대금 (3M, 십억원)	58
외국인 소유지분율 (%)	21.1
주요주주 지분율 (%)	삼성전자 외 23.7

자료: Fnguide, KB투자증권

삼성전기 (009150)

2013년 이익 가시성이 높은 부품 대표주

당사가 진행한 Corp. Day에서 삼성전기는 현재의 스마트폰 부품 강세가 내년에도 이어질 것이라고 언급하였고, 환율 영향은 제한적이라고 설명했다. 아직 신규 사업에 대한 구체적인 윤곽이 없어 중장기 성장성에 대한 의문점이 남아 있지만, 2013년까지는 스마트폰 스펙 향상에 따른 실적 성장의 가시성이 높다는 점에 주목할 필요가 있을 것이다. 최근 과도한 주가 하락 국면은 해소되었지만, 그 동안 일본 경쟁업체들의 주가 상승분을 감안하면 추가 상승 여력이 높다는 판단이다.

▶ 핸드셋 부품 수요 강세 지속

당사가 진행한 12월 5일 Top Picks Corp. Day에서 삼성전기는 최근 부품 업황이 평년과 비교했을 때, 매우 견조하다고 설명했다. 동사의 실적 호조는 1) 스마트폰의 신제품 주기가 6개월마다 바뀌고 있고, 2) 저가 태블릿PC가 4분기부터 폭발적으로 증가하고 있다는 것에 기인한다. 최근 환율 변동에 대한 영향도 설명해 주었는데, 영향이 없지는 않겠지만, 글로벌 부품사와 비교했을 때 제품의 경쟁력이 좋아지는 펀더멘털 개선에 주목해 달라고 강조했다.

▶ 삼성전자 스마트폰 성장 아직 끝나지 않았다

지난 3분기 삼성전자 핸드셋 사업 성장에 대한 의문 부호가 제기된 바 있으나, 여전히 4분기에도 순항 중이며, 주가는 연일 고점을 갱신 중이다. 삼성전기 역시 8월부터 주가가 20% 이상 급락하였으나, 이제 회복 국면이다. 2013년에도 삼성전자 스마트폰 판매량은 30% 이상 성장하고, 플래그십 모델의 스펙이 향상될 가능성이 높기 때문에 삼성전기의 수혜 역시 끝나지 않았다고 판단된다. 회사 측에서는 아직 갤럭시S4의 스펙을 공개하지 않았지만, 당사 추정으로는 FC CSP, HDI, Camera 등의 또다른 부품에서 진일보된 스펙으로 인해 ASP와 마진이 개선될 것으로 전망된다. 삼성전기의 2013년 이익 가시성이 높아 보이는 이유다.

▶ 환율 영향 보다는 펀더멘털 개선에 주목

동사의 주가 하락의 요인은 환율이었다. 엔화 약세가 나타나면서 동사 주가는 하락하였는데, 일본 부품 업체들의 주가는 상대적으로 아웃퍼폼하였다. 4분기 삼성전기, Murata, Taiyo Yuden의 실적 컨센서스를 보면 통상적으로 비수기임을 감안할 때 매우 견조한 편이다. 다시 말해 글로벌 부품 수요가 좋다는 의미이다. 2001년부터 현재까지 장기적인 엔/달러 환율과 삼성전기 및 Murata의 실적 추이를 비교해 봐도 높은 연관성을 찾기 힘들다. 오히려 동사에 대해서는 펀더멘털 개선에 의한 실적 성장세에 주목해야 할 것이다.

▶ 2013년 실적 두 자릿수 성장 가능성 높아

미팅 중 가장 많은 질문이 나왔던 부분이 2013년 및 그 이후에 대한 성장성이었다. 회사측에서는 2013년 경영계획은 아직 확정되지 않았으나, 삼성전자 스마트폰 사업이 견조할 것이므로 두 자릿수 성장이 가능할 것으로 보고 있다. 당사 역시 스마트폰 스펙 향상에 의한 2013년 이익 가시성은 매우 높다고 판단한다. 하지만, 2014년부터는 추가 성장을 위해 신규 사업이 필요하다. 회사 역시 이 부분에 대한 고민은 끊임없이 하고 있으며, 2013년에는 청사진을 보여줄 수 있을 것이라 판단된다.

표 1. 삼성전기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)	4Q12E			차이		2012E			차이		2013E			차이	
	변경후	변경전	컨센서스	변경후	컨센서스	변경후	변경전	컨센서스	변경후	컨센서스	변경후	변경전	컨센서스	변경후	컨센서스
매출액	2,044.5	2,050.0	2,036.0	(0.3)	0.4	7,883.2	7,888.7	7,858.8	(0.1)	0.3	8,569.9	8,608.5	8,764.3	(0.4)	(2.2)
영업이익	180.5	180.5	179.1	(0.0)	0.8	643.8	643.8	638.6	0.0	0.8	780.9	778.1	738.7	0.4	5.7
순이익	139.5	126.1	140.5	10.6	(0.7)	488.6	470.9	513.0	3.7	(4.8)	661.0	636.0	598.1	3.9	10.5
영업이익률	8.8	8.8	8.8	0.0	0.0	8.2	8.2	8.1	0.0	0.0	9.1	9.0	8.4	0.1	0.7
순이익률	6.8	6.2	6.9	0.7	(0.1)	6.2	6.0	6.5	0.2	(0.3)	7.7	7.4	6.8	0.3	0.9

자료: FnGuide, KB투자증권

표 2. 삼성전기 분기 및 연간 실적 전망 - 변경후

(단위:십억원)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12E	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	2012E	2013E
매출액	1,747.7	1,908.0	2,183.1	2,044.5	1,947.8	2,132.0	2,335.8	2,154.4	6,033	7,883	8,570
LCR	440.5	473.3	512.2	459.8	471.0	504.9	569.0	489.8	1,690	1,886	2,035
ACI	500.7	555.3	530.0	499.5	498.5	564.4	604.3	595.4	1,602	2,086	2,263
CDS	382.5	393.7	477.8	476.3	426.3	441.2	467.9	465.7	1,640	1,730	1,801
OMS	424.0	485.7	663.1	608.8	552.0	621.5	694.5	603.5	1,101	2,182	2,472
영업이익	106.7	156.2	200.4	180.5	163.0	197.2	232.0	188.7	320.6	643.8	780.9
LCR	24.7	46.7	50.9	40.7	40.5	48.7	65.1	43.0	133.9	163.0	197.3
ACI	50.9	71.3	74.1	72.8	69.2	85.2	94.4	85.8	113.5	269.1	334.6
CDS	10.0	10.9	29.9	29.6	20.2	22.3	25.5	24.9	28.7	80.4	92.9
OMS	21.2	27.2	45.5	37.4	33.2	41.0	47.0	34.9	44.6	131.3	156.1
영업이익률	6.1	8.2	9.2	8.8	8.4	9.2	9.9	8.8	5.3	8.2	9.1
LCR	5.6	9.9	9.9	8.9	8.6	9.7	11.4	8.8	7.9	8.6	9.7
ACI	10.2	12.8	14.0	14.6	13.9	15.1	15.6	14.4	7.1	12.9	14.8
CDS	2.6	2.8	6.3	6.2	4.7	5.0	5.5	5.3	1.7	4.6	5.2
OMS	5.0	5.6	6.9	6.1	6.0	6.6	6.8	5.8	4.0	6.0	6.3

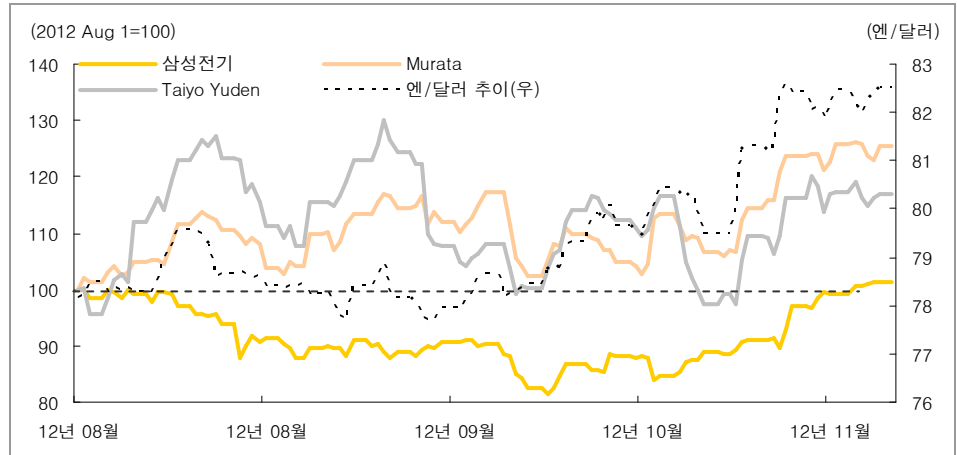
자료: 삼성전기, KB투자증권

표 3. 삼성전기 분기 및 연간 실적 전망- 변경전

(단위:십억원)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12E	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	2012E	2013E
매출액	1,747.7	1,908.0	2,183.1	2,050.0	1,981.0	2,138.2	2,335.8	2,153.5	6,033	7,889	8,608
LCR	440.5	473.3	512.2	459.8	471.0	504.9	569.0	489.8	1,690	1,886	2,035
ACI	500.7	555.3	530.0	505.1	531.7	570.6	604.3	594.5	1,602	2,091	2,301
CDS	382.5	393.7	477.8	476.3	426.3	441.2	467.9	465.7	1,640	1,730	1,801
OMS	424.0	485.7	663.1	608.8	552.0	621.5	694.5	603.5	1,101	2,182	2,472
영업이익	106.7	156.2	200.4	180.5	166.5	195.8	229.8	186.0	320.6	643.8	778.1
LCR	24.7	46.7	50.9	40.7	46.7	55.3	72.5	49.4	133.9	163.0	223.9
ACI	50.9	71.3	74.1	72.9	66.4	77.2	84.8	76.7	113.5	269.1	305.2
CDS	10.0	10.9	29.9	29.6	20.2	22.3	25.5	24.9	28.7	80.4	92.9
OMS	21.2	27.2	45.5	37.4	33.2	41.0	47.0	34.9	44.6	131.3	156.1
영업이익률	6.1	8.2	9.2	8.8	8.4	9.2	9.8	8.6	5.3	8.2	9.0
LCR	5.6	9.9	9.9	8.9	9.9	11.0	12.7	10.1	7.9	8.6	11.0
ACI	10.2	12.8	14.0	14.4	12.5	13.5	14.0	12.9	7.1	12.9	13.3
CDS	2.6	2.8	6.3	6.2	4.7	5.0	5.5	5.3	1.7	4.6	5.2
OMS	5.0	5.6	6.9	6.1	6.0	6.6	6.8	5.8	4.0	6.0	6.3

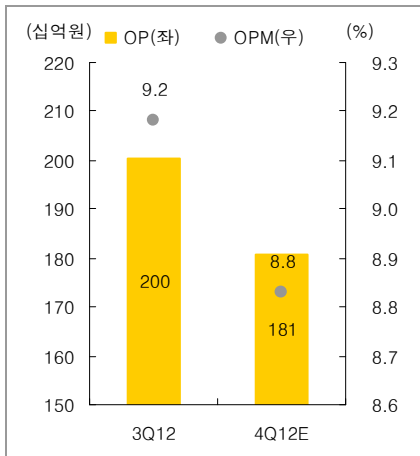
자료: 삼성전기, KB투자증권

그림1. 8월 이후 글로벌 부품사 주가 및 엔/달러 추이



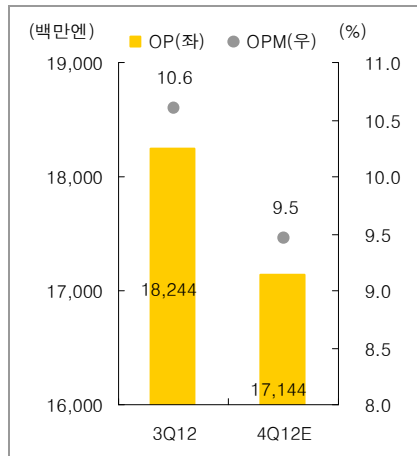
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림2. 삼성전기 4Q12 실적 변화 (KB추정치)



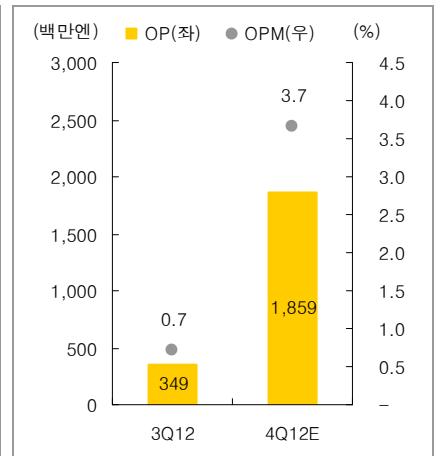
자료: KB투자증권

그림3. Murata 4Q12 실적 변화 (컨센서스)



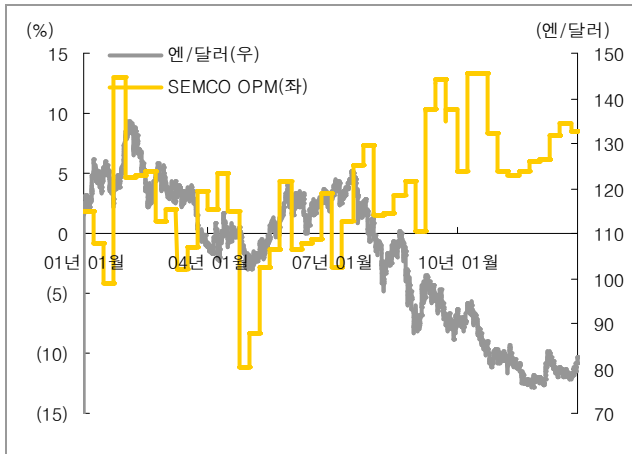
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림4. Taiyo Yuden 4Q12 실적 변화 (컨센서스)



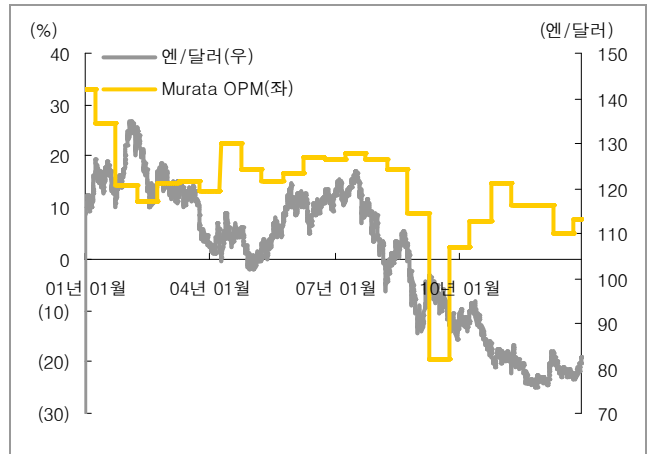
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림5. 삼성전기 OPM 및 엔/달러 추이



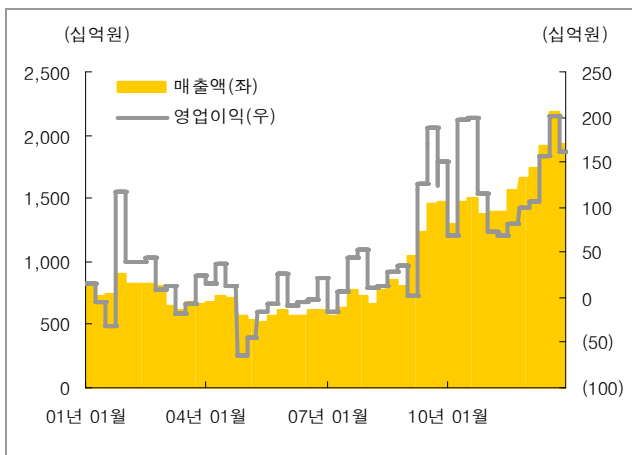
자료: FnGuide, Bloomberg, KB투자증권

그림6. Murata OPM 및 엔/달러 추이



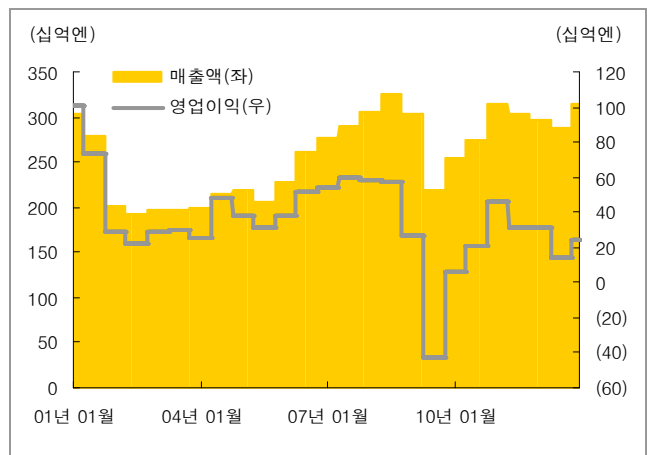
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림7. 삼성전기 실적 추이



자료: FnGuide, KB투자증권

그림8. Murata 실적 추이



자료: Bloomberg, KB투자증권

Corporate Day Q&A 주요 내용

[전사]

Q1. 내년 사업 계획은?

A. 금년 대비 두 자리 수 성장 가능할 것으로 기대. 4Q12 실적 발표 시점에서 더 세부적인 계획을 공유할 것

Q2. Capa 증설 계획은?

A. HDI, FC CSP, WIFI, MLCC, 카메라, 모터 부문의 capa 증설 계획 중이며 2013년 수요 증가를 대비해서 각 부문별로 실행할 것. 올해 8,000억 내외 투자하였으며 2013년은 그 이상 투자할 예정. 기관, MLCC에 주력으로 투자할 것

Q3. 신문상에 2013년 삼성전자 스마트폰 판매 계획이 3.5억대라고 하는데, 우리는 어떤 가정치를 가지고 capa 증설을 계획 중인지?

A. 삼성전자의 스마트폰 물량 확대에 대한 수혜를 삼성전기가 다 받기는 어려움. 현재 전자향 매출 비중이 50% 정도 되는데, 부품에 따라 점유율이 다르기 때문에 capa 증설 계획은 차이남. Mid, Low-end 세트가 증가하는 것은 우리에게 직접적인 수혜라고 보기 어려우며 삼성전기의 전자내 M/S는 거의 최대임. 다만, high-end 제품의 스펙이 향상되면 충분히 우리의 수혜를 기대할 수 있음

Q4. 내년 사업계획에 엔/달러 환율 계획은?

A. 별도로 잡지 않음. 달러 결제 비중이 현재 약 80%로 엔/달러 환율에 전혀 영향이 없다고 할 수 없지만, 우리 경쟁력 자체와는 관계가 없음. MLCC 해외 생산 비중이 80% 이상이기 때문에 환 민감도가 둔화된 상태

Q5. 비 IT부문의 사업 다각화 현황은?

A. 자동차는 시간이 좀 소요될 예정이며 산업용도 계속 확대 중. 비 IT 부문의 매출은 점진적으로 증가하고 있음

Q6. 향후 1~2 년은 삼성전자의 지속적인 성장이 예상되어 동반 수혜를 받을 수 있지만, 그 이후에는 신수종 사업이 없으면 성장이 정체되는 것이 아닌지?

A. 과거 이래로 해오던 사업을 유지하며 새로운 영역을 넓혀 나가는 방향을 계획 중. 기존 제품의 초소형 고용량의 기술 개발 및 CDS 내 TV 비중을 줄이고 핸드셋 향 제품을 확대하는 상황. 이미 사업부문별로는 많은 구조적 변화가 있었음

Q7. 애플 영향에 대한 전망?

- A. 애플 향 매출은 전체 매출의 5% 수준. MLCC, FC-CSP가 애플 향 주력제품인데, MLCC는 Murata, Taiyo Yuden만 벤더로 남기 때문에 삼성전기가 빠지면 세트 업체 입장에서 평가인 하나 조달 측면에서 영향을 받을 수 밖에 없음. FC-CSP 역시 후발 업체가 들어와 대응하기는 어려움. MLCC는 전체 포트폴리오로 대응할 수 있어야 하는데, Taiyo Yuden의 capa는 삼성전기 대비 절반

Q8. 갤럭시 S4로 가면 어느 부품의 ASP가 많이 증가하는지?

- A. MLCC, 카메라, 기판 등. 만약 13MP 카메라가 채용된다면 가격은 약 40% 정도 상승할 것

Q9. 내년 하드웨어 스펙이 크게 바뀌지 않는다고 보면 중저가 시장이 확대될 것인데, 삼성전기의 두 자리 성장이 가능한가에 대한 의문이 있음. 8% 마진에서 10% 이상으로 상승하는 것이 가능한지?

- A. 매출은 작년 6 조원 수준에서 올해 7.8 조원 수준이며 영업이익은 6,400억원 내외로 2배 성장 가능할 것으로 예상. 매출은 연초 가이드스 대비 크게 증가하지 않았지만, 마진은 많이 개선됨. 삼성 전자향 매출 비중은 50% (이중 휴대폰 50%, TV 30%, PC 20%)이며, 삼성전자가 high-end를 줄이고 중저가 제품을 늘리는 게 아니라 동반 확대를 계획 중. 따라서 삼성전기 역시 high-end 점유율을 유지하는 동시에 중저가 부품도 확대할 것. 그렇게 보면 이익률이 8% 에서 대폭 개선되기는 힘들지만, 매출은 확대되고 마진은 유지, 혹은 소폭 개선되지 않을까 예상

[LCR]

Q1. 2013년 MLCC 전체 시장 성장 규모는?

- A. 매출액 기준으로 10% 정도 시장이 확대될 것으로 예상

Q2. MLCC 같은 사업에서 일본 업체 대비 환 수혜를 받았는데, 최근 환율이 일본에 우호적으로 변하고 있고 일본 업체들 경쟁이 심화되고 있는데 그에 따른 영향은?

- A. Murata, Taiyo Yuden이랑 주로 경쟁하고 있고, TDK는 IT 사업을 철수 진행 중이라 우리와 직접적인 경쟁은 안하고 있음. Global M/S는 Murata 35%, 삼성전기 21~22% 이며, Taiyo Yuden의 경우 엔화의 변동성에 따라서 다소간의 영향은 있을 수 있으나, 지금 수준의 변동폭으로는 큰 영향이 없을 것으로 판단. 고객이 원하는 솔루션을 삼성전기가 잘 대응해왔고, 경쟁사 대비 앞서 있기 때문에 경쟁력이 있음

Q3. MLCC 필리핀 공장 증설 전은?

- A. 삼성전자가 ODD 사업을 매각한 건물과 부지를 우리가 매입해서 향후 증설에 대비할 것임

Q4. MLCC capa 증설 계획은?

- A. 올해 10% 증설하였으며 내년 10% 수준의 증설 계획. 필리핀 혹은 중국에서 증설할지는 유동적으로 대응할 것. 국내 capa를 증설하기에 제한적이기 때문에 해외 생산 기지 확대는 필수 사항임

[ACI]**Q1. 갤럭시 S4가 출시 되면 HDI 기술이 바뀌는 것으로 아는데, ASP 등의 변화는?**

- A. 가격은 상승할 것으로 예상되나 현재 확실히 결정된 사항은 없고, 예상하기로는 HDI 뿐만 아니라 다른 부품도 진보될 것. 초기 마진은 올라갈 수 있을 것으로 기대하며 원가 자체가 소폭 상승될 것이나 큰 폭은 아닐 것으로 전망되며, 마진만 놓고 보면 HDI에서는 high-single에서 더 크게 기대하기 어려움

Q2. 갤럭시 S4가 조기 출시된다면 기관은 언제쯤 공급이 가능한지?

- A. 출시 한달 반 전부터 공급 가능. 만약 현재 언론에서 얘기하는 것과 같이 내년 4월 출시된다면 우리는 내년 초에 공급 시작해야 함. 현재 자사의 일정상 충분히 가능

Q3. FC BGA는 1Q13 어떨 것으로 보나?

- A. 4Q12 보다는 조금 개선될 것으로 기대. Ivy Bridge 비중이 아직 크지는 않으나 3Q12부터 진입하였고, 점차 비중이 확대되는 상황

[OMS]**Q1. 삼성전자 내 카메라 모듈 M/S는?**

- A. 전체로 놓고 보면 35% 정도이나 8MP 비중만 놓고 보면 광통신보다는 높음

Q2. 일본 알파나 인수 이후 모터 사업 변화는?

- A. 올해는 매출액이 그냥 더해진 수준. 분기당 600억원 정도이며 올해 2,000억원 정도 더해짐. SSD로 대체하는 부분이 가격이나 용량 측면에서 한계가 있음. Hybrid HDD 형태로 가면 4~5년 정도 5~6% 지속 성장할 것. 내년에도 손익 측면에서 개선 여지 있음

Appendix- Peers Comparison

표 1.커버리지와 동종업체 간 valuation 비교 - 부품

	삼성전기	LG이노텍	Murata	Kyocera	Ibiden	Kinsus	해외 평균
현재주가 (원, 달러, 12/11)	105,500	81,600	57.2	93.4	13.8	3.2	
시가총액 (십억원, 백만달러)	7,880	1,646	12,892.9	17,862.7	2,074.5	1,411.1	
절대수익률 (%)							
1M	11.5	0.9	18.4	8.3	20.6	5.9	13.3
3M	10.7	(7.9)	16.0	21.6	(3.0)	4.4	9.8
6M	0.5	(0.5)	11.7	20.8	(16.7)	13.3	7.3
12M	24.1	19.8	15.1	18.1	(33.9)	32.4	7.9
초과수익률 (%)							
1M	8.4	(2.3)	15.4	5.2	17.5	2.8	10.2
3M	8.4	(10.2)	16.2	21.7	(2.9)	4.6	9.9
6M	(4.8)	(5.7)	3.4	12.6	(25.0)	5.1	(1.0)
12M	19.3	15.0	(0.5)	2.5	(49.5)	16.8	(7.7)
PER (X)							
2011	16.6	n/a	27.4	14.3	20.5	12.8	18.7
2012C	17.1	258.8	27.0	19.5	209.7	14.6	67.7
2013C	14.1	24.0	19.4	15.1	15.2	12.6	15.6
PBR (X)							
2011	1.7	1.1	1.0	0.8	0.8	1.6	1.1
2012C	2.2	1.4	1.2	0.9	0.6	1.7	1.1
2013C	1.9	1.3	1.2	0.9	0.6	1.6	1.1
매출액성장률 (%)							
2011	6.7	11.0	2.5	1.8	6.8	38.5	12.4
2012C	30.7	12.4	8.9	4.4	(9.6)	(1.1)	0.6
2013C	8.7	6.2	7.3	4.4	5.5	9.8	6.8
영업이익성장률 (%)							
2011	(35.6)	적전	(37.1)	(32.2)	(50.3)	2.5	(29.3)
2012C	100.6	흑전	15.4	(8.4)	(59.0)	5.8	(11.5)
2013C	21.3	122.7	34.6	40.0	146.0	27.6	62.1
순이익성장률 (%)							
2011	(41.1)	적전	(37.6)	(29.8)	(41.6)	22.2	(21.7)
2012C	24.5	흑전	16.5	(13.7)	(94.9)	0.8	(22.8)
2013C	35.3	976.8	39.3	30.9	1747.9	17.0	458.8
영업이익률 (%)							
2011	5.3	(1.5)	7.7	8.2	5.2	12.0	8.3
2012C	8.2	2.0	8.2	7.2	2.3	12.8	7.6
2013C	9.1	4.2	10.2	9.6	5.5	14.9	10.1
순이익률 (%)							
2011	6.5	(3.2)	5.3	6.7	3.5	12.3	6.9
2012C	6.2	0.1	5.6	5.5	0.2	12.5	6.0
2013C	7.7	1.3	7.3	6.9	3.5	13.4	7.8
ROE (%)							
2011	11.2	(10.4)	3.8	5.5	4.0	13.4	6.7
2012C	13.1	0.5	4.6	4.7	0.2	11.6	5.3
2013C	15.5	5.0	6.1	5.9	3.6	12.9	7.1

자료: Bloomberg

주: 삼성전기, LG이노텍의 valuation은 KB투자증권 추정치

손익계산서

[십억원]

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	5,651	6,032	7,883	8,570	9,141
증감률 (YoY %)	1.8	6.7	30.7	8.7	6.7
매출원가	4,482	5,050	6,488	7,027	7,404
판매 및 일반관리비	704	704	779	762	861
기타	(32)	(43)	(28)	0	(0)
영업이익	498	321	644	781	876
증감률 (YoY %)	7.1	(35.6)	100.6	21.3	12.2
EBITDA	1,017	984	1,179	1,410	1,510
증감률 (YoY %)	20.8	(3.2)	19.7	19.6	7.1
이자수익	15	11	15	12	13
이자비용	45	46	48	43	43
지분법손익	3	(0)	(4)	0	0
기타	105	78	61	72	72
세전계속사업손익	569	364	675	821	918
증감률 (YoY %)	31.9	(36.1)	85.4	21.6	11.8
법인세비용	133	56	213	160	138
당기순이익	667	392	489	661	780
증감률 (YoY %)	109.3	(41.1)	24.5	35.3	18.0
순손익의 귀속					
지배주주	555	349	462	562	663
비지배주주	112	43	26	99	117
이익률 (%)					
영업이익률	8.8	5.3	8.2	9.1	9.6
EBITDA마진	18.0	16.3	15.0	16.5	16.5
세전이익률	10.1	6.0	8.6	9.6	10.0
순이익률	11.8	6.5	6.2	7.7	8.5

대차대조표

[십억원]

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
자산총계	6,836	7,329	8,095	8,765	9,573
유동자산	2,476	3,697	3,899	4,357	5,106
현금성자산	831	553	577	890	1,479
매출채권	839	882	1,089	1,181	1,269
재고자산	752	760	716	755	811
기타	54	1,502	1,517	1,532	1,548
비유동자산	4,360	3,632	4,197	4,408	4,467
투자자산	1,651	1,297	1,395	1,452	1,511
유형자산	2,619	2,278	2,550	2,764	2,809
무형자산	90	56	251	192	148
부채총계	3,033	3,453	4,062	4,130	4,216
유동부채	1,819	2,711	3,007	3,060	3,131
매입채무	659	605	739	779	837
유동성이자부채	757	1,096	954	954	954
기타	403	1,011	1,314	1,327	1,341
비유동부채	1,215	742	1,056	1,070	1,085
비유동이자부채	953	495	687	687	687
기타	262	247	369	383	398
자본총계	3,803	3,876	4,033	4,636	5,357
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,046	1,046	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	1,276	1,529	1,931	2,534	3,256
자본조정	765	545	600	600	600
지배주주지분	3,475	3,507	3,965	4,567	5,289
순차입금	879	1,038	1,063	751	162
이자지급성부채	1,710	1,590	1,641	1,641	1,641

현금흐름표

[십억원]

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
영업현금	981	473	899	1,211	1,340
당기순이익	667	392	489	661	780
자산상각비	519	664	535	629	634
기타비현금성손익	200	178	149	14	14
운전자본증감	(306)	(691)	(213)	(93)	(88)
매출채권감소 (증가)	(63)	(272)	(237)	(92)	(88)
재고자산감소 (증가)	(273)	(263)	290	(39)	(56)
매입채무증가 (감소)	58	72	86	40	58
기타	(27)	(228)	(351)	(2)	(2)
투자현금	(1,199)	(973)	(713)	(841)	(694)
단기투자자산감소 (증가)	7	6	3	(1)	(1)
장기투자증권감소 (증가)	18	71	272	(54)	(56)
설비투자	(1,136)	(1,240)	(907)	(780)	(631)
유무형자산감소 (증가)	25	165	32	(4)	(4)
재무현금	(97)	315	(200)	(58)	(58)
차입금증가 (감소)	45	471	(96)	0	0
자본증가 (감소)	(46)	(84)	(54)	(58)	(58)
배당금지급	68	88	58	58	58
현금 증감	(393)	(169)	27	312	588
총현금흐름 (Gross CF)	1,386	1,234	1,173	1,304	1,429
(-) 운전자본증가 (감소)	233	945	(260)	93	88
(-) 설비투자	1,136	1,240	907	780	631
(+) 자산매각	25	165	32	(4)	(4)
Free Cash Flow	42	(786)	558	427	706
(-) 기타투자	(18)	(71)	(272)	54	56
잉여현금	60	(715)	830	373	650

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
Multiples (X, %, 원)					
PER	16.7	16.6	17.1	14.1	11.9
PBR	2.8	1.7	2.2	1.9	1.6
PSR	1.7	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/ EBITDA	10.1	7.0	7.7	6.2	5.4
배당수익률	0.8	1.0	0.7	0.7	0.7
EPS	7,426	4,679	6,159	7,492	8,846
BPS	43,618	44,473	47,854	56,379	66,250
SPS	72,823	77,729	101,586	110,436	117,798
DPS	1,000	750	750	750	750
수익성지표 (%)					
ROA	10.8	5.5	6.3	7.8	8.5
ROE	22.0	11.2	13.1	15.5	15.8
ROIC	13.8	8.0	11.9	16.2	18.5
안정성지표 (% , X)					
부채비율	79.8	89.1	100.7	89.1	78.7
순차입비율	23.1	26.8	26.4	16.2	3.0
유동비율	136.2	136.3	129.7	142.4	163.1
이자보상배율	16.1	9.2	19.4	25.1	28.9
활동성지표 (회)					
총자산회전율	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	7.2	7.0	8.0	7.6	7.5
재고자산회전율	9.1	8.0	10.7	11.7	11.7
자산/자본구조 (%)					
투자자본	55.7	66.5	65.6	63.0	57.7
차입금	31.0	29.1	28.9	26.1	23.4

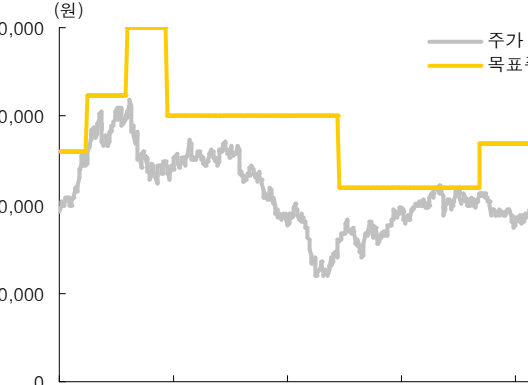
주: 2009~2010 K-GAAP기준, 2011~2013E K-IFRS 연결, EPS는 완전희석 EPS

Compliance Notice

2012년 12월 12일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 당사는 12월 12일 현재 삼성전기 종목을 기초자산으로 하는 ELW발행 회사 임을 알려드립니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	삼성전기 주가 및 KB투자증권 목표주가	
삼성전기	2011-04-04	BUY	150,000			
	2011-04-27	BUY	150,000			
	2011-07-05	BUY	150,000			
	2011-08-01	BUY	150,000			
	2011-10-07	BUY	110,000			
	2011-10-24	BUY	110,000			
	2011-11-24	BUY	110,000			
	2011-12-06	BUY	110,000			
	2012-01-06	BUY	110,000			
	2012-02-07	BUY	110,000			
	〈담당 Analyst 변경〉					
	2012-08-01	BUY	135,000			
	2012-08-30	BUY	135,000			
	2012-09-13	BUY	135,000			
	2012-10-04	BUY	135,000			
	2012-10-26	BUY	135,000			
	2012-11-21	BUY	135,000			
	2012-12-12	BUY	135,000			

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주) 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이 이를 무단전제, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.