

BUY



삼성전기

009150 탐방노트 | 전기전자

관심 있는 곳에 주가 있다

2015. 08. 31

목표주가(유지)	70,000원
현재주가(08/28)	58,900원
Up/Downside	+18.9%
투자의견(유지)	Buy

Analyst

권성률

02 369 3724

srkwon@dongbuhappy.com

예상대로 개선되는 3Q15: 삼성전기의 3Q15 영업이익은 우리 추정치 944억원(컨센서스 886억원)에 부합할 전망이다. 2Q15 804억원 대비 개선되는 것으로 MLCC의 호조가 지속되고 ACI 사업부 흑자 전환도 가능해 보인다. 우리 예상보다 빨리 ACI사업부가 흑자 전환한다면 놀라운데, HDI 물량이 회복되고 FC-BGA가 제품믹스가 개선되고, FC-CSP 매출 증가가 나오기 때문이다.

MLCC, 구조조정 성과, 환율 등 관심이 많다: 투자자들의 삼성전기에 대한 관심이 최근 급증하고 있다. 우선 MLCC가 10% 이상 고수익성을 누리는 배경과 지속 가능성 여부이다. 플래그십 스마트폰에서 MLCC 채용 수량이 1.5배 이상 증가하고, Solution MLCC가 상위 3개 업체의 과점체제가 형성되고, 삼성전자 이외의 고객 비중이 높기 때문에 MLCC의 고수익성은 지속될 전망이다. 적시에 구조조정을 실시한 것도 반응이 좋다. 전방이 불투명할 때는 인위적인 조치라도 있어야 하는데 HDD모터, 파워, 튜너 등을 덜어낸다면 수익성 기반이 탄탄해질 것이다. 높아진 원달러 환율도 환율민감도가 높은 삼성전기를 쳐다보게끔 만든다.

최근 기관투자자는 연일 순매수에 나서고 있다: 8월 들어 기관투자자는 삼성전기를 947억원 순매수했다. 거의 매일 삼성전기를 사모으고 있는데 충분한 주가조정을 거쳐서 가격 매력도가 있는 상황에서 실적 개선이 눈에 띄고, 주력인 MLCC와 ACI가 살아나고, 구조조정에 따른 수익성 개선 효과까지 기대되니까 투자에 나선 것으로 보인다. 기관의 순매수에 동참하길 바란다. BUY!

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	8,257	7,144	6,754	7,026	7,517
(증가율)	4.3	-13.5	-5.5	4.0	7.0
영업이익	464	2	319	410	514
(증가율)	-20.0	-99.6	15,850.0	28.5	25.4
지배주주순이익	330	503	161	309	394
EPS	4,391	6,700	2,131	4,112	5,246
PER (H/L)	23.2/16.3	11.1/5.9	26.4	13.7	10.7
PBR (H/L)	1.9/1.3	1.3/0.7	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (H/L)	7.9/5.9	9.0/5.1	5.1	4.6	4.1
영업이익률	5.6	0.0	4.7	5.8	6.8
ROE	8.2	11.5	3.5	6.4	7.7

Stock Data

52주 최저/최고	40,000/81,800원
KOSDAQ /KOSPI	688/1,938pt
시가총액	43,995억원
60일-평균거래량	432,289
외국인지분율	20.3%
60일-외국인지분율변동추이	-3.4%p
주요주주	삼성전자 외 6 인 23.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	9.3	2.6	9.5
상대기준	15.0	11.8	17.3

도표 1. 삼성전기 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15E	4Q15E	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	1,729	1,861	1,723	1,833	1,723	1,698	1,685	1,648	7,145	6,754	7,026	7,517
ACI	398	397	412	423	388	374	400	416	1,630	1,578	1,657	1,788
HDI	195	159	169	178	166	135	148	153	701	602	633	675
PKG	203	238	243	246	222	240	252	263	929	976	1,024	1,113
LCR	465	465	474	479	534	507	560	551	1,883	2,152	2,247	2,436
MLCC	390	400	403	422	459	421	465	460	1,615	1,806	1,849	1,979
기타	74	65	71	58	75	86	95	90	268	346	398	457
DM	863	990	826	916	799	831	726	681	3,595	3,036	3,122	3,293
통신모듈	375	416	322	340	327	283	140	154	1,453	903	600	630
CM	352	448	383	449	447	524	561	502	1,631	2,034	2,422	2,563
영업이익	15	21	-69	34	73	80	94	71	2	319	410	514
ACI	1	-9	-22	0	-16	-14	-8	-4	-30	-42	-19	6
LCR	18	16	8	47	88	75	87	69	89	320	339	394
DM	-4	14	-55	26	0	19	15	6	-19	41	89	115
영업이익률(%)	0.9	1.1	-4.0	1.9	4.2	4.7	5.6	4.3	0.0	4.7	5.8	6.8
ACI	0.3	-2.3	-5.4	0.1	-4.1	-3.7	-2.1	-0.9	-1.8	-2.7	-1.1	0.3
LCR	3.8	3.5	1.7	9.8	16.5	14.8	15.6	12.5	4.7	14.8	15.1	16.2
DM	-0.5	1.4	-6.7	2.8	0.1	2.3	2.1	1.0	-0.5	1.4	2.9	3.5

자료 : 삼성전기, 동부 리서치

주1 : 14년 HDD모터 중단사업 반영 전 15년은 반영 후.

주2 : 3Q15부터는 Power, Tuner, ESL 매출 없는 것으로 가정

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자 의견 비율 (2015-06-30 기준) - 매수(76.1%) 중립(23.0%) 매도(0.9%)

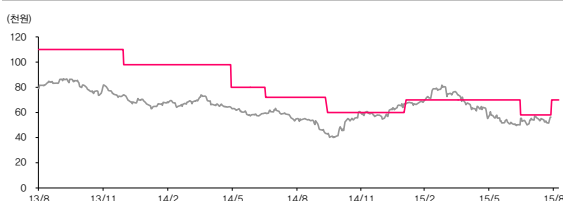
기업 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성전기 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
13/07/26	BUY	110,000	15/07/28	BUY	70,000
13/12/27	BUY	98,000			
14/05/29	BUY	80,000			
14/07/17	BUY	72,000			
14/10/13	BUY	60,000			
14/12/17	HOLD	60,000			
15/02/02	HOLD	70,000			
15/07/15	HOLD	58,000			