BUY

삼성전기 009150 탐방노트 | 전기전자

양(量)과 질(質) 모두 좋다

2017. 09. 05

목표주가(유지)	130,000원
현재주가(09/04)	97,300원
Up/Downside	+33.6%
투자의견(유지)	Buy

Analyst
권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

❑ Comments

ACI사업부 흑자 전환을 위한 움직임 순조롭다: OLED용 RF PCB 매출액이 급증하면서 ACI 사업부(기판) 가동률이 상승하고 있고 이게 ACI사업부 적자를 빠르게 줄여주고 있으며 4Q17 흑자 전환이 순조로워 보인다. ACI사업부 매출액은 2Q17 3,195억원에서 3Q17 3,935억원, 4Q17 4,492억원으로 증가할 것으로 전망하고 있는데 4Q17 매출액은 당초 예상보다 높을 수 있다. 게다가 차세대 메인보드 기판인 SLP(Substrate Like PCB)가 18년 초에 가세하면 18년 기판사업부 실적은 보다 좋아질 수 있다.

MLCC, 물량 확보를 위해 수요자들이 줄을 서있다: 일본 MLCC업체들의 가동률이 포화 상태에 이르면서 물량 주문이 다른 여러 MLCC업체로 빠르게 옮겨가고 있다. 이에 따라 삼성전기 MLCC 가동률이 상승하면서 3Q17 MLCC 매출액은 14.7%QoQ 증가할 전망이다. 10년 이래 7년간 3분기 매출 증가율이 평균 1.9%임을 감안하면 굉장히 강한 수치이다. 매출 증가에 따라 영업이익률도 개선되어 10% 중반을 넘어설 것으로 보인다.

듀얼카메라 효과 점증: 갤럭시노트8에 삼성전기 듀얼카메라가 채용되면서 듀얼카메라 효과를 가늠해 볼 수 있다. 중국 모바일 시장이 아직 슬로우하고, 캡티브고객의 갤럭시노트 8 물량외 다른 모델 주문은 줄어드는 상황에서도 3Q17 카메라모듈 매출액은 성장세를 이어가고 수익성도 소폭 개선될 전망이다. 18년 갤럭시S 시리즈에 듀얼카메라가 채용된다면 판매량 규모를 감안할 때 그 효과는 증폭될 것으로 기대된다.

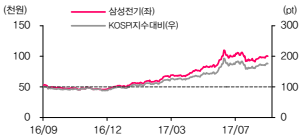
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	6,176	6,033	7,063	8,737	9,794
(증가율)	1.2	-2.3	17.1	23.7	12.1
영업이익	301	24	311	544	731
(증가율)	364.0	-91.9	1,174.6	74.9	34.3
지배주주순이익	11	15	177	324	448
EPS	129	176	2,346	4,318	5,976
PER (H/L)	636.7/378.9	359.9/254.7	42.6	23.2	16.7
PBR (H/L)	1.5/0.9	1.2/0.8	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA (H/L)	9.1/6.0	9.7/7.7	10.3	8.2	7.1
영업이익률	4.9	0.4	4.4	6.2	7.5
ROE	0.3	0.3	4.1	7.2	9.2

Stock Data

52주 최저/최고	45,350/110,000원
KOSDAQ /KOSPI	662/2,358pt
시가총액	74,694억원
60日-평균거래량	952,983
외국인지분율	20.4%
60日-외국인지분율변동추이	0.0%p
주요주주	삼성전자 외 5 인 24.0%



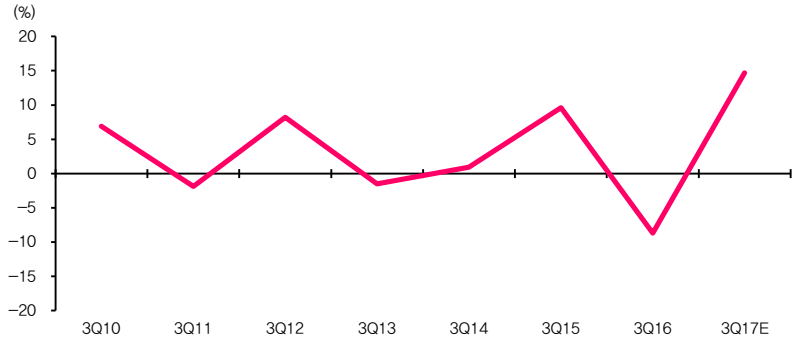
주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	8.0	22.0	92.3
상대기준	11.0	21.3	65.8

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

❑ Action

최선호주로 유지: 3Q17 영업이익은 1,184억원으로 67.5%QoQ 증가할 전망이다. 영업이익의 단위가 바뀌면서 이익의 증가 폭이 바뀐다. 부진했던 사업부는 회복되고, 모멘텀이 있는 사업부는 더 견조해지고 있어 이익의 질도 좋다. 주가가 조정을 받을 때마다 비중을 확대하는 전략이 최선이다. BUY!

도표 1. 삼성전기 MLCC 매출액 역대 3분기 QoQ 증가율



자료: 동부 리서치

도표 2. 삼성전기 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	1,604	1,616	1,467	1,345	1,571	1,710	1,865	1,918	6,176	6,033	7,063	8,737
ACI	346	344	328	298	293	320	393	449	1,517	1,316	1,455	1,807
HDI	121	121	131	113	114	128	196	272	563	486	710	1,096
PKG	225	224	197	185	178	192	198	177	955	830	745	710
LCR	525	505	451	448	490	542	619	574	2,028	1,929	2,226	2,472
MLCC	447	435	397	403	437	483	554	512	1,723	1,681	1,985	2,206
기타	79	71	54	45	54	60	66	62	305	248	242	266
DM	686	732	659	582	773	836	840	883	2,656	2,658	3,331	4,458
통신모듈	158	161	165	111	124	159	127	114	553	594	524	524
CM	528	571	494	471	649	677	713	768	1,845	2,064	2,807	3,935
영업이익	43	15	13	-47	26	71	118	96	301	24	311	544
영업이익률(%)	2.7	0.9	0.9	-3.5	1.6	4.1	6.3	5.0	4.9	0.4	4.4	6.2

자료: 삼성전기, 동부 리서치

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

Compliance Notice

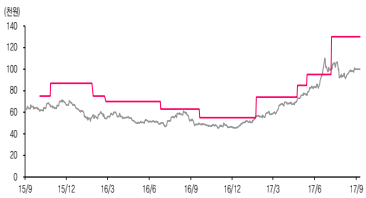
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-06-30 기준) - **매수**(67.1%) **중립**(32.9%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 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 투자의견은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
15/10/06	Buy	75,000	-13.4	-8.5	17/04/27	Buy	85,000	-10.7	-8.2
15/10/30	Buy	87,000	-26.8	-17.8	17/05/18	Buy	95,000	-4.4	15.8
16/02/01	Buy	75,000	-23.5	-19.3	17/07/11	Buy	130,000	-	-
16/02/29	Buy	70,000	-23.3	-13.9					
16/06/29	Buy	63,000	-14.4	-2.7					
16/09/23	Hold	55,000	-11.8	2.9					
17/01/26	Buy	74,000	-14.7	-4.6					