

2021년 9월 10일 | Equity Research

# 삼성전기 (009150)



## 호실적과 편안한 2022년

### 컴포넌트 솔루션 실적 상황

삼성전기의 주력 사업인 컴포넌트 솔루션의 21년 하반기 및 2022년 연간 영업이익을 기존대비 각각 6%, 7% 상향한다. MLCC 업황은 타이트한 수급이 유지되는 가운데, 삼성전기의 제품 믹스 개선이 지속되고 있다. MLCC 공급 업체들은 CAPA 증설이 가능한 여유 공간은 확보하고 있다. 다만, 설비 투입을 수요에 맞춰서 진행하고 있기 때문에 타이트한 수급 상황이 지속될 것으로 예상된다. 삼성전기는 주력인 IT항 안에서도 고부가제품의 비중을 확대시키며 믹스를 개선하고 있고, 전장 및 산업기기 행 매출비중 확대를 통해 전방산업 믹스도 개선중에 있다.

### 기판 솔루션 실적 상황

기판 솔루션도 21년 하반기 및 2022년 연간 영업이익을 기존 대비 각각 9%, 3% 상향한다. 패키지기판은 공급 부족 상황에서 가격이 상승하고 있고, 2022년까지 공급 부족 상황이 지속될 가능성이 높다. 국내는 물론 일본 및 대만 업체들의 CAPA 증설에도 불구하고 반도체의 고성능화 및 고집적화로 인해 패키지기판이 대면적화, 고다층화되며 CAPA가 잠식되고 있기 때문이다. 삼성전기는 CPU, AP, RF 반도체 등의 비메모리와 DRAM, NAND 등의 메모리향까지 전방위적인 패키지기판 공급이 가능한 글로벌 유일의 업체로서 해당 수혜를 누리고 있다.

### 2022년 스마트폰은 성장 가시성 높은 IT 기기

삼성전기에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 290,000원을 유지한다. 삼성전기의 21년 3분기 매출액을 2조 5,938억원 (YoY +14%, QoQ +3%), 영업이익을 4,201억원 (YoY +37%, QoQ +24%)으로 상향한다. 앞서 언급한 MLCC와 패키지기판의 업황을 반영했고, 환율도 우호적이다. 3분기 실적이 컨센서스를 상회해 단기 모멘텀을 확보했다. 아울러 중장기적 관점에서는 2022년 연간으로 양호한 환경이 제공될 것으로 판단한다. 언택트 수혜 제품인 PC/노트북, 태블릿 관련 수요에 대한 우려가 있지만, 스마트폰은 언택트 수혜가 없었고, 2021년 반도체 공급 부족으로 인해 당초 예상보다 출하량이 하향 조정되었다. 이를 기저로 스마트폰은 전년대비 성장할 가능성이 매우 높은 IT 기기다. 삼성전기의 전방산업이 다변화되고 있지만, MLCC 기준으로 여전히 스마트폰 비중은 40%를 초과한다. 스마트폰의 성장 가시성이 높은 구간에서 모바일 대표 종목인 삼성전기를 추천한다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 290,000원 | CP(9월09일): 181,000원

#### Key Data

|                  |                   |
|------------------|-------------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 3,114.70          |
| 52주 최고/최저(원)     | 217,000/31,000    |
| 시가총액(십억원)        | 13,519.6          |
| 시가총액비중(%)        | 0.60              |
| 발행주식수(천주)        | 74,693.7          |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 468.7             |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 85.6              |
| 21년 배당금(예상, 원)   | 1,400             |
| 21년 배당수익률(예상, %) | 0.76              |
| 외국인지분율(%)        | 32.66             |
| 주요주주 지분율(%)      |                   |
| 삼성전자 외 5인        | 23.84             |
| 국민연금공단           | 10.22             |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M         |
| 절대               | (5.5) (1.1) 25.7  |
| 상대               | (1.1) (5.5) (4.1) |

#### Consensus Data

|           | 2021    | 2022     |
|-----------|---------|----------|
| 매출액(십억원)  | 9,713.7 | 10,371.4 |
| 영업이익(십억원) | 1,410.5 | 1,558.4  |
| 순이익(십억원)  | 1,042.6 | 1,165.8  |
| EPS(원)    | 12,968  | 14,409   |
| BPS(원)    | 88,734  | 101,954  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2019    | 2020    | 2021F   | 2022F    | 2023F    |
|-----------|-----|---------|---------|---------|----------|----------|
| 매출액       | 십억원 | 7,718.3 | 8,208.7 | 9,781.0 | 10,255.0 | 11,485.5 |
| 영업이익      | 십억원 | 740.9   | 829.1   | 1,463.1 | 1,700.9  | 1,903.6  |
| 세전이익      | 십억원 | 696.1   | 782.9   | 1,405.1 | 1,603.3  | 1,876.4  |
| 순이익       | 십억원 | 514.3   | 604.0   | 1,019.1 | 1,177.2  | 1,383.3  |
| EPS       | 원   | 6,627   | 7,783   | 13,133  | 15,170   | 17,826   |
| 증감율       | %   | (21.64) | 17.44   | 68.74   | 15.51    | 17.51    |
| PER       | 배   | 18.86   | 22.87   | 13.78   | 11.93    | 10.15    |
| PBR       | 배   | 1.79    | 2.33    | 2.02    | 1.75     | 1.51     |
| EV/EBITDA | 배   | 6.69    | 8.43    | 6.02    | 5.05     | 4.26     |
| ROE       | %   | 10.18   | 10.92   | 16.20   | 16.03    | 16.24    |
| BPS       | 원   | 69,996  | 76,275  | 89,610  | 103,415  | 119,877  |
| DPS       | 원   | 1,100   | 1,400   | 1,400   | 1,400    | 1,400    |



Analyst 김복호  
02-3771-7523  
roko.kim@hanafn.com

RA 김정현  
02-3771-7056  
Junghyun.kim@hanafn.com

표 1. 삼성전기 사업부별 분기 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

|              | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21F          | 4Q21F          | 1Q22F          | 2Q22F          | 3Q22F          | 4Q22F          | 2020           | 2021F          | 2022F           |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>2,371.9</b> | <b>2,475.5</b> | <b>2,539.8</b> | <b>2,393.7</b> | <b>2,595.1</b> | <b>2,577.3</b> | <b>2,678.5</b> | <b>2,404.1</b> | <b>8,211.2</b> | <b>9,781.0</b> | <b>10,255.0</b> |
| 증감률 (YoY)    | 11.1%          | 40.8%          | 13.9%          | 14.7%          | 9.4%           | 4.1%           | 5.5%           | 0.4%           | 6.7%           | 19.1%          | 4.8%            |
| 증감률 (QoQ)    | 13.7%          | 4.4%           | 2.6%           | -5.8%          | 8.4%           | -0.7%          | 3.9%           | -10.2%         |                |                |                 |
| 컴포넌트 솔루션     | 1,088.4        | 1,195.2        | 1,287.0        | 1,218.9        | 1,263.9        | 1,339.1        | 1,407.8        | 1,329.2        | 3,644.8        | 4,789.5        | 5,340.0         |
| 모듈 솔루션       | 841.3          | 813.7          | 718.0          | 590.5          | 832.4          | 739.0          | 790.2          | 622.0          | 2,805.0        | 2,963.4        | 2,983.7         |
| 기판 솔루션       | 442.2          | 466.6          | 534.9          | 584.3          | 498.8          | 499.1          | 480.5          | 452.9          | 1,761.5        | 2,028.0        | 1,931.3         |
| <b>영업이익</b>  | <b>331.5</b>   | <b>339.3</b>   | <b>420.1</b>   | <b>372.3</b>   | <b>403.3</b>   | <b>418.8</b>   | <b>479.1</b>   | <b>399.7</b>   | <b>829.1</b>   | <b>1,463.1</b> | <b>1,700.9</b>  |
| 증감률 (YoY)    | 102.6%         | 221.9%         | 36.7%          | 47.3%          | 21.7%          | 23.4%          | 14.0%          | 7.4%           | 11.9%          | 76.5%          | 16.3%           |
| 증감률 (QoQ)    | 31.2%          | 2.4%           | 23.8%          | -11.4%         | 8.3%           | 3.8%           | 14.4%          | -16.6%         |                |                |                 |
| 컴포넌트 솔루션     | 233.1          | 269.0          | 308.3          | 281.4          | 292.5          | 320.0          | 349.5          | 306.7          | 563.3          | 1,091.8        | 1,268.6         |
| 모듈 솔루션       | 71.0           | 39.4           | 27.7           | 12.0           | 58.3           | 29.6           | 39.5           | 9.3            | 149.6          | 150.1          | 136.7           |
| 기판 솔루션       | 27.4           | 30.9           | 84.0           | 78.9           | 52.6           | 69.3           | 90.1           | 83.7           | 116.2          | 221.2          | 295.6           |
| <b>영업이익률</b> | <b>14.0%</b>   | <b>13.7%</b>   | <b>16.5%</b>   | <b>15.6%</b>   | <b>15.5%</b>   | <b>16.2%</b>   | <b>17.9%</b>   | <b>16.6%</b>   | <b>10.1%</b>   | <b>15.0%</b>   | <b>16.6%</b>    |
| 컴포넌트 솔루션     | 21.4%          | 22.5%          | 24.0%          | 23.1%          | 23.1%          | 23.9%          | 24.8%          | 23.1%          | 15.5%          | 22.8%          | 22.5%           |
| 모듈 솔루션       | 8.4%           | 4.8%           | 3.9%           | 2.0%           | 7.0%           | 4.0%           | 5.0%           | 1.5%           | 5.3%           | 5.1%           | 5.0%            |
| 기판 솔루션       | 6.2%           | 6.6%           | 15.7%          | 13.5%          | 10.5%          | 13.9%          | 18.7%          | 18.5%          | 6.6%           | 10.9%          | 13.0%           |

주: WiFi 모듈 매각으로 재무제표 불일치

자료: 삼성전기, 하나금융투자

표 2. 삼성전기 사업부별 분기 실적 전망 (수정 전)

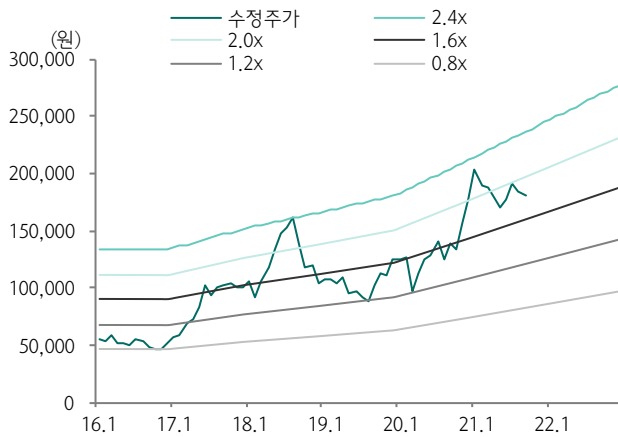
(단위: 십억원)

|              | 1Q20           | 2Q20           | 3Q20           | 4Q20           | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21F          | 4Q21F          | 2020           | 2021F          | 2022F           |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>2,135.8</b> | <b>1,757.6</b> | <b>2,228.9</b> | <b>2,086.4</b> | <b>2,371.9</b> | <b>2,475.5</b> | <b>2,487.2</b> | <b>2,328.7</b> | <b>8,208.7</b> | <b>9,663.2</b> | <b>10,556.3</b> |
| 증감률 (YoY)    | 9.6%           | -4.2%          | 4.6%           | 16.6%          | 11.1%          | 40.8%          | 11.6%          | 11.6%          | 6.7%           | 17.7%          | 9.2%            |
| 증감률 (QoQ)    | 19.4%          | -17.7%         | 26.8%          | -6.4%          | 13.7%          | 4.4%           | 0.5%           | -6.4%          |                |                |                 |
| 컴포넌트 솔루션     | 857.6          | 839.6          | 983.1          | 964.5          | 1,088.4        | 1,195.2        | 1,244.6        | 1,174.9        | 3,644.8        | 4,703.1        | 5,267.5         |
| 모듈 솔루션       | 894.5          | 550.2          | 785.8          | 535.9          | 841.3          | 813.7          | 710.5          | 578.2          | 2,802.5        | 2,943.6        | 3,090.7         |
| 기판 솔루션       | 383.7          | 367.8          | 452.0          | 557.9          | 442.2          | 466.6          | 532.2          | 575.6          | 1,761.5        | 2,016.5        | 2,198.0         |
| <b>영업이익</b>  | <b>163.6</b>   | <b>105.4</b>   | <b>307.4</b>   | <b>252.7</b>   | <b>331.5</b>   | <b>339.3</b>   | <b>403.4</b>   | <b>342.2</b>   | <b>829.1</b>   | <b>1,416.4</b> | <b>1,625.5</b>  |
| 증감률 (YoY)    | -32.1%         | -35.6%         | 62.8%          | 73.2%          | 102.6%         | 221.9%         | 31.2%          | 35.4%          | 11.9%          | 70.8%          | 14.8%           |
| 증감률 (QoQ)    | 12.1%          | -35.6%         | 191.6%         | -17.8%         | 31.2%          | 2.4%           | 18.9%          | -15.2%         |                |                |                 |
| 컴포넌트 솔루션     | 89.6           | 87.8           | 194.5          | 191.3          | 233.1          | 263.8          | 297.7          | 259.9          | 563.3          | 1,054.5        | 1,185.2         |
| 모듈 솔루션       | 65.3           | 3.5            | 74.1           | 5.9            | 71.0           | 39.6           | 27.4           | 10.7           | 149.6          | 148.7          | 154.5           |
| 기판 솔루션       | 8.6            | 14.1           | 38.8           | 54.7           | 27.4           | 35.9           | 78.3           | 71.6           | 116.2          | 213.2          | 285.7           |
| <b>영업이익률</b> | <b>7.7%</b>    | <b>6.0%</b>    | <b>13.8%</b>   | <b>12.1%</b>   | <b>14.0%</b>   | <b>13.7%</b>   | <b>16.2%</b>   | <b>14.7%</b>   | <b>10.1%</b>   | <b>14.7%</b>   | <b>15.4%</b>    |
| 컴포넌트 솔루션     | 10.5%          | 10.5%          | 19.8%          | 19.8%          | 21.4%          | 22.1%          | 23.9%          | 22.1%          | 15.5%          | 22.4%          | 22.5%           |
| 모듈 솔루션       | 7.3%           | 0.6%           | 9.4%           | 1.1%           | 8.4%           | 4.9%           | 3.9%           | 1.8%           | 5.3%           | 5.1%           | 5.0%            |
| 기판 솔루션       | 2.3%           | 3.8%           | 8.6%           | 9.8%           | 6.2%           | 7.7%           | 14.7%          | 12.4%          | 6.6%           | 10.6%          | 13.0%           |

주: WiFi 모듈 매각으로 재무제표 불일치

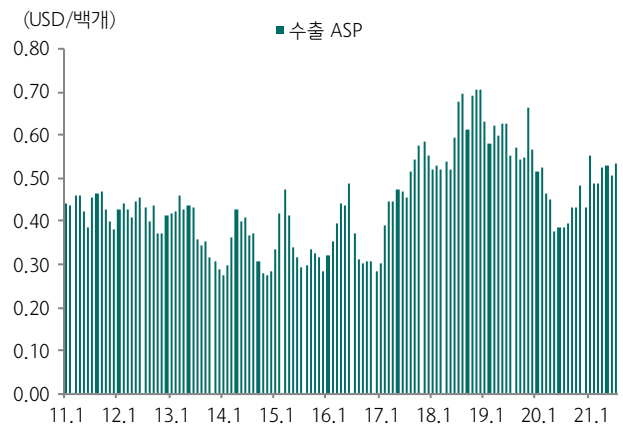
자료: 삼성전기, 하나금융투자

그림 1. 12M Fwd PBR 밴드



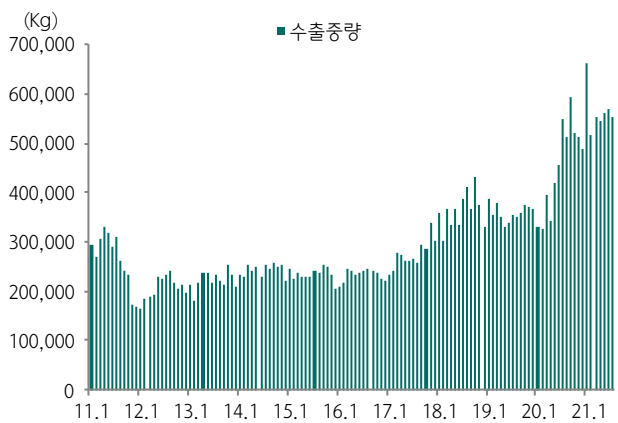
자료: Wisefn, 하나금융투자

그림 2. Ceramic Capacitor 수출ASP



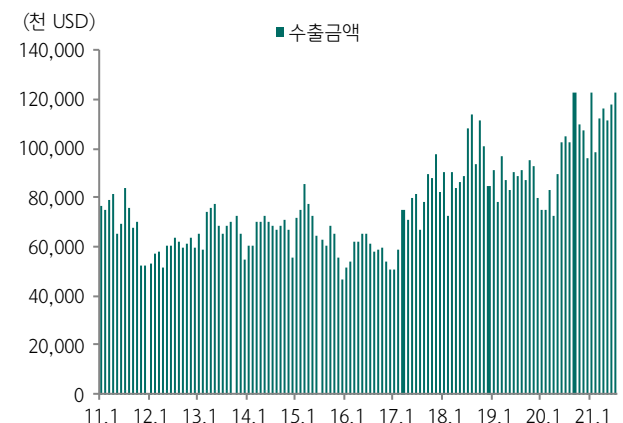
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 3. Ceramic Capacitor 수출증량



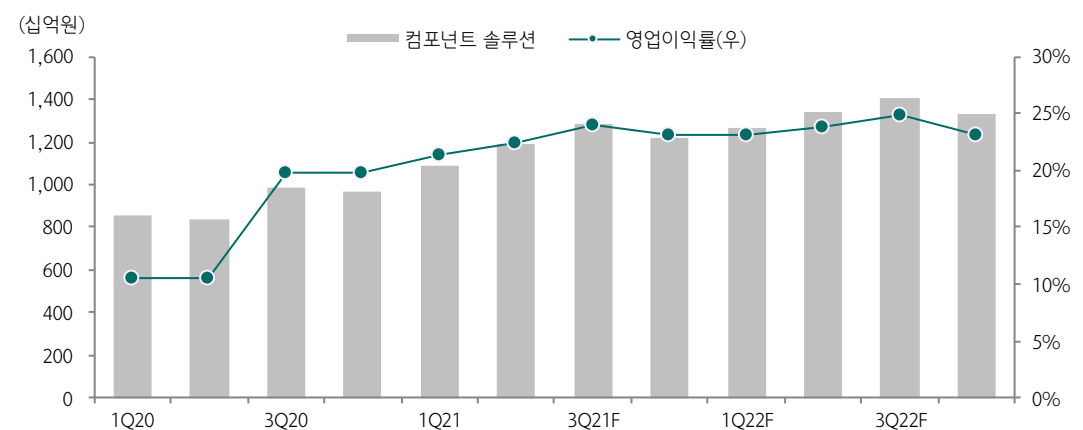
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 4. Ceramic Capacitor 수출금액



자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 5. 컴포넌트 솔루션 매출액 및 영업이익률 전망



자료: 삼성전기, 하나금융투자

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |         |         |          |          |
|--------------|----------|---------|---------|----------|----------|
|              | 2019     | 2020    | 2021F   | 2022F    | 2023F    |
| 매출액          | 7,718.3  | 8,208.7 | 9,781.0 | 10,255.0 | 11,485.5 |
| 매출원가         | 5,730.0  | 6,269.0 | 7,284.8 | 7,563.8  | 8,289.9  |
| 매출총이익        | 1,988.3  | 1,939.7 | 2,496.2 | 2,691.2  | 3,195.6  |
| 판매비          | 1,247.4  | 1,110.6 | 1,033.1 | 990.3    | 1,292.1  |
| 영업이익         | 740.9    | 829.1   | 1,463.1 | 1,700.9  | 1,903.6  |
| 금융손익         | (58.6)   | (37.5)  | (34.9)  | (35.0)   | (27.2)   |
| 종속/관계기업손익    | 11.9     | 9.9     | (22.8)  | (62.6)   | 0.0      |
| 기타영업외손익      | 1.8      | (18.6)  | (0.3)   | 0.0      | 0.0      |
| 세전이익         | 696.1    | 782.9   | 1,405.1 | 1,603.3  | 1,876.4  |
| 법인세          | 71.1     | 167.2   | 339.4   | 384.2    | 435.5    |
| 계속사업이익       | 625.0    | 615.8   | 1,065.8 | 1,219.1  | 1,441.0  |
| 중단사업이익       | (96.9)   | 8.0     | (15.3)  | 7.1      | 0.0      |
| 당기순이익        | 528.0    | 623.8   | 1,050.5 | 1,226.2  | 1,441.0  |
| 비자배주주지분 순이익  | 13.8     | 19.8    | 31.3    | 49.0     | 57.6     |
| 지배주주순이익      | 514.3    | 604.0   | 1,019.1 | 1,177.2  | 1,383.3  |
| 지배주주지분포괄이익   | 540.6    | 570.5   | 1,124.7 | 1,167.3  | 1,371.8  |
| NOPAT        | 665.2    | 652.1   | 1,109.8 | 1,293.3  | 1,461.8  |
| EBITDA       | 1,611.0  | 1,670.3 | 2,314.1 | 2,574.4  | 2,779.9  |
| 성장성(%)       |          |         |         |          |          |
| 매출액증가율       | (3.55)   | 6.35    | 19.15   | 4.85     | 12.00    |
| NOPAT증가율     | (22.00)  | (1.97)  | 70.19   | 16.53    | 13.03    |
| EBITDA증가율    | (14.60)  | 3.68    | 38.54   | 11.25    | 7.98     |
| 영업이익증가율      | (35.57)  | 11.90   | 76.47   | 16.25    | 11.92    |
| (지배주주)순이익증가율 | (21.62)  | 17.44   | 68.73   | 15.51    | 17.51    |
| EPS증가율       | (21.64)  | 17.44   | 68.74   | 15.51    | 17.51    |
| 수익성(%)       |          |         |         |          |          |
| 매출총이익률       | 25.76    | 23.63   | 25.52   | 26.24    | 27.82    |
| EBITDA이익률    | 20.87    | 20.35   | 23.66   | 25.10    | 24.20    |
| 영업이익률        | 9.60     | 10.10   | 14.96   | 16.59    | 16.57    |
| 계속사업이익률      | 8.10     | 7.50    | 10.90   | 11.89    | 12.55    |

| 투자지표      | 2019   | 2020    | 2021F   | 2022F   | 2023F   |
|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |        |         |         |         |         |
| EPS       | 6,627  | 7,783   | 13,133  | 15,170  | 17,826  |
| BPS       | 69,996 | 76,275  | 89,610  | 103,415 | 119,877 |
| CFPS      | 20,672 | 23,178  | 30,762  | 32,490  | 35,824  |
| EBITDAPS  | 20,759 | 21,524  | 29,820  | 33,175  | 35,824  |
| SPS       | 99,462 | 105,782 | 126,043 | 132,151 | 148,008 |
| DPS       | 1,100  | 1,400   | 1,400   | 1,400   | 1,400   |
| 주가지표(배)   |        |         |         |         |         |
| PER       | 18.86  | 22.87   | 13.78   | 11.93   | 10.15   |
| PBR       | 1.79   | 2.33    | 2.02    | 1.75    | 1.51    |
| PCR       | 6.05   | 7.68    | 5.88    | 5.57    | 5.05    |
| EV/EBITDA | 6.69   | 8.43    | 6.02    | 5.05    | 4.26    |
| PSR       | 1.26   | 1.68    | 1.44    | 1.37    | 1.22    |
| 재무비율(%)   |        |         |         |         |         |
| ROE       | 10.18  | 10.92   | 16.20   | 16.03   | 16.24   |
| ROA       | 5.94   | 6.75    | 10.23   | 10.45   | 11.12   |
| ROIC      | 12.20  | 11.99   | 21.39   | 25.49   | 28.37   |
| 부채비율      | 59.74  | 56.09   | 53.23   | 45.96   | 38.25   |
| 순부채비율     | 21.21  | 6.31    | (3.99)  | (15.63) | (26.27) |
| 이자보상배율(배) | 9.54   | 17.35   | 33.90   | 36.93   | 45.17   |

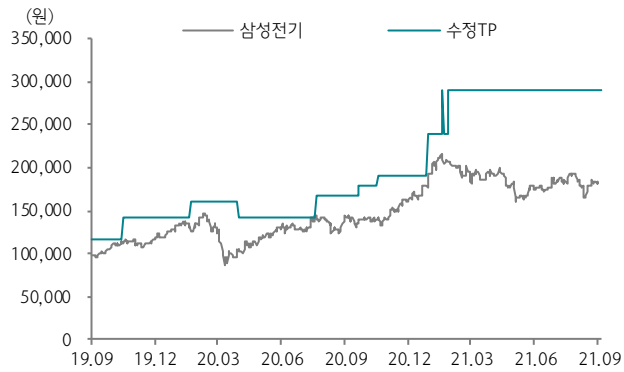
자료: 하나금융투자

| 대차대조표     | (단위:십억원) |         |          |           |           |
|-----------|----------|---------|----------|-----------|-----------|
|           | 2019     | 2020    | 2021F    | 2022F     | 2023F     |
| 유동자산      | 3,507.5  | 4,150.3 | 5,438.6  | 6,439.3   | 7,623.0   |
| 금융자산      | 859.9    | 1,533.5 | 2,157.9  | 3,145.3   | 4,038.7   |
| 현금성자산     | 803.8    | 1,479.8 | 2,089.6  | 3,076.8   | 3,961.9   |
| 매출채권      | 976.0    | 943.8   | 1,199.0  | 1,204.2   | 1,348.7   |
| 재고자산      | 1,271.3  | 1,337.9 | 1,699.7  | 1,707.1   | 1,912.0   |
| 기타유동자산    | 400.3    | 335.1   | 382.0    | 382.7     | 323.6     |
| 비유동자산     | 5,166.7  | 5,075.2 | 5,257.9  | 5,384.9   | 5,422.9   |
| 투자자산      | 258.9    | 294.6   | 386.3    | 386.8     | 401.1     |
| 금융자산      | 190.6    | 222.1   | 294.2    | 294.3     | 297.6     |
| 유형자산      | 4,514.5  | 4,424.4 | 4,526.2  | 4,680.9   | 4,726.4   |
| 무형자산      | 141.2    | 138.3   | 125.6    | 97.4      | 75.5      |
| 기타비유동자산   | 252.1    | 217.9   | 219.8    | 219.8     | 219.9     |
| 자산총계      | 8,674.2  | 9,225.5 | 10,696.5 | 11,824.2  | 13,045.9  |
| 유동부채      | 1,850.4  | 1,914.9 | 2,389.9  | 2,396.7   | 2,265.1   |
| 금융부채      | 760.1    | 625.4   | 704.7    | 704.7     | 385.5     |
| 매입채무      | 263.0    | 434.5   | 552.0    | 554.4     | 621.0     |
| 기타유동부채    | 827.3    | 855.0   | 1,133.2  | 1,137.6   | 1,258.6   |
| 비유동부채     | 1,393.7  | 1,400.2 | 1,325.7  | 1,326.4   | 1,344.6   |
| 금융부채      | 1,251.3  | 1,281.3 | 1,174.6  | 1,174.6   | 1,174.6   |
| 기타비유동부채   | 142.4    | 118.9   | 151.1    | 151.8     | 170.0     |
| 부채총계      | 3,244.2  | 3,315.1 | 3,715.6  | 3,723.1   | 3,609.7   |
| 지배주주지분    | 5,285.0  | 5,772.3 | 6,807.2  | 7,878.4   | 9,155.8   |
| 자본금       | 388.0    | 388.0   | 388.0    | 388.0     | 388.0     |
| 자본잉여금     | 1,045.2  | 1,045.2 | 1,045.2  | 1,045.2   | 1,045.2   |
| 자본조정      | (146.7)  | (146.7) | (146.7)  | (146.7)   | (146.7)   |
| 기타포괄이익누계액 | 425.7    | 412.5   | 534.1    | 534.1     | 534.1     |
| 이익잉여금     | 3,572.9  | 4,073.3 | 4,986.5  | 6,057.8   | 7,335.2   |
| 비자배주주지분   | 145.1    | 138.1   | 173.7    | 222.8     | 280.4     |
| 자본총계      | 5,430.1  | 5,910.4 | 6,980.9  | 8,101.2   | 9,436.2   |
| 순금융부채     | 1,151.5  | 373.2   | (278.6)  | (1,266.0) | (2,478.6) |

| 현금흐름표          | (단위:십억원)  |         |         |           |         |
|----------------|-----------|---------|---------|-----------|---------|
|                | 2019      | 2020    | 2021F   | 2022F     | 2023F   |
| 영업활동 현금흐름      | 1,021.3   | 1,588.1 | 1,674.0 | 2,142.7   | 2,352.9 |
| 당기순이익          | 528.0     | 623.8   | 1,050.5 | 1,226.2   | 1,441.0 |
| 조정             | 81        | 102     | 109     | 92        | 92      |
| 감가상각비          | 870.0     | 841.2   | 850.9   | 873.5     | 876.3   |
| 외환거래손익         | 11.3      | 1.0     | (2.3)   | 0.0       | 0.0     |
| 지분법손익          | (11.9)    | (9.9)   | 3.3     | 0.0       | 0.0     |
| 기타             | (788.4)   | (730.3) | (742.9) | (781.5)   | (784.3) |
| 영업활동 자산부채 변동   | (319.1)   | (51.5)  | (462.9) | (3.1)     | (6.5)   |
| 투자활동 현금흐름      | (517.0)   | (732.4) | (878.9) | (1,000.8) | (922.6) |
| 투자자산감소(증가)     | 3.0       | (25.5)  | (88.3)  | (0.5)     | (14.3)  |
| 자본증가(감소)       | (1,511.7) | (709.7) | (831.3) | (1,000.0) | (900.0) |
| 기타             | 991.7     | 2.8     | 40.7    | (0.3)     | (8.3)   |
| 재무활동 현금흐름      | (619.5)   | (209.5) | (291.9) | (152.0)   | (467.3) |
| 금융부채증가(감소)     | (442.7)   | (104.7) | (27.4)  | 0.0       | (319.2) |
| 자본증가(감소)       | 0.0       | 0.0     | 0.0     | 0.0       | 0.0     |
| 기타재무활동         | (100.8)   | (21.6)  | (158.6) | (46.1)    | (42.2)  |
| 배당지급           | (76.0)    | (83.2)  | (105.9) | (105.9)   | (105.9) |
| 현금의 증감         | (146.9)   | 630.0   | 587.9   | 987.2     | 885.1   |
| Unlevered CFO  | 1,604.1   | 1,798.6 | 2,387.1 | 2,521.2   | 2,779.9 |
| Free Cash Flow | (526.7)   | 831.4   | 833.7   | 1,142.7   | 1,452.9 |

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 삼성전기



| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|-------|---------|---------|---------|
|          |       |         | 평균      | 최고/최저   |
| 21.2.5   | BUY   | 290,000 |         |         |
| 21.1.29  | BUY   | 240,000 | -13.33% | -12.71% |
| 21.1.27  | BUY   | 290,000 | -27.76% | -27.76% |
| 21.1.6   | BUY   | 240,000 | -15.42% | -9.58%  |
| 20.10.26 | BUY   | 190,000 | -17.93% | -5.26%  |
| 20.9.28  | BUY   | 178,000 | -21.18% | -19.66% |
| 20.7.29  | BUY   | 167,000 | -18.44% | -13.47% |
| 20.4.8   | BUY   | 141,000 | -12.16% | 2.48%   |
| 20.1.30  | BUY   | 160,000 | -24.36% | -8.75%  |
| 19.10.24 | BUY   | 143,000 | -16.11% | -4.20%  |
| 19.7.25  | BUY   | 117,000 | -16.78% | -2.56%  |

## 투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 93.52%  | 6.48%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2021년 09월 06일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 9월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2021년 9월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.