

삼성전기

009150

Apr 28, 2022

Buy 유지
TP 210,000 원 하향

Company Data

현재가(04/27)	159,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	197,500 원
52 주 최저가(보통주)	151,000 원
KOSPI (04/27)	2,639.06p
KOSDAQ (04/27)	896.18p
자본금	3,880 억원
시가총액	121,776 억원
발행주식수 (보통주)	7,469 만주
발행주식수 (우선주)	291 만주
평균거래량 (60 일)	52.2 만주
평균거래대금 (60 일)	846 억원
외국인자분 (보통주)	27.82%
주요주주	
삼성전자 외 5 인	23.85%
국민연금공단	9.88%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.4	0.3	-16.7
상대주가	0.9	15.0	1.5



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

RA 이수림

3771-9304, surim.lee@iprovest.com



1Q22 Review: 전방산업 부진속 양호한 실적

1Q22 Review : 전방산업 부진속 양호한 실적

삼성전기의 연결기준 1분기 매출액 2조 6,168억원(YoY +14.2%, QoQ +7.7%), 영업이익 4,105억원(YoY +14.7%, QoQ +29.7%)으로 전반적인 IT업황 둔화에도 불구하고 컨센서스(영업이익 4,033억원)를 대체적으로 부합하는 실적을 발표. 컴포넌트 사업부는 고부가 산업용 및 전장용 제품 공급 증가로 인해 제품 믹스개선 효과가 반영. 광학통신솔루션사업부는 고객사 신제품 출시효과와 플래그십용 고사양 및 OIS 카메라 모듈 공급 확대로 선방. 패키지솔루션사업부는 고사양 BGA매출 증가와 CPU 용 공급확대에 따른 FCBGA의 가파른 증가효과 반영.

하반기 MLCC 업황개선을 기대

연결기준 2분기 매출액 2조 4,933억원(YoY +3.9%, QoQ -4.7%), 영업이익 3,749억원(YoY +4.7%, QoQ -8.7%) 전망. 2022년 연간 매출액 9조 9,430억원(YoY +2.8%), 영업이익 1조 5,519억원(YoY +4.4%)전망. 컴포넌트 사업부는 2분기 락다운 및 지정학적 리스크 영향에 따라 재고조정 지속 및 판가인하 우려가 있으나 하반기 물량 증가 및 업황 개선을 기대하며 어려운 상황속에서도 고용량 제품 위주로 믹스개선세 이어질 것. 광학통신솔루션 사업부는 2분기 계절적 비수기 영향이 있겠으나 3분기 플래그쉽 모델 공급 및 전장용 고화소 카메라 모듈 공급 추진. 패키지솔루션사업부는 패키지기판의 타이트한 수급 상황 지속되며 고부가 서버용 기판 대응을 통해 실적 기여도가 높아질 것.

투자의견 BUY, 목표주가 210,000원 하향

중국 락다운 영향으로 단기적인 업황 회복은 어려우나 모든 악재가 반영되어 저점을 다져가는 시기로 2분기 말 이후 반등을 기대. FCBGA는 제한적인 공급상황에서의 수혜가 지속될 것으로 전망되어 중기적 사업체질 개선을 전망하여 투자의견 Buy를 유지. '22년 EPS 값에 평균 PER 13.9배를 적용하여 목표주가 210,000원으로 하향.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	7,753	9,675	9,943	10,414	11,010
YoY(%)	0.5	24.8	2.8	4.7	5.7
영업이익(십억원)	913	1,487	1,552	1,733	1,923
OP 마진(%)	11.8	15.4	15.6	16.6	17.5
순이익(십억원)	624	915	1,151	1,292	1,440
EPS(원)	8,030	11,866	14,941	16,778	18,708
YoY(%)	17.4	47.8	25.9	12.3	11.5
PER(배)	22.2	16.6	10.7	9.5	8.5
PCR(배)	7.5	6.0	4.8	4.7	4.6
PBR(배)	2.4	2.3	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	8.0	6.4	5.0	4.6	4.0
ROE(%)	10.9	14.3	15.6	15.3	14.9

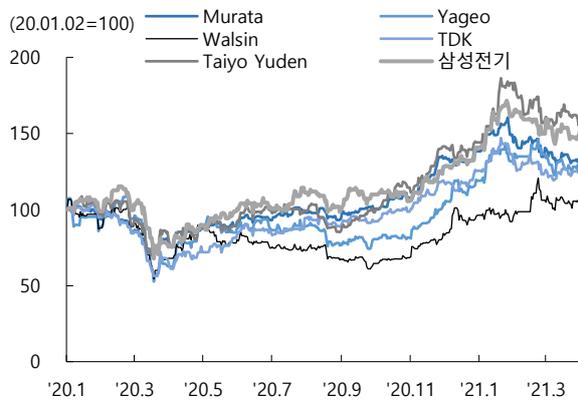
[도표 1] 삼성전기 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	22,915	24,059	25,478	24,299	26,168	24,933	25,339	22,990	96,750	99,430	104,142
YoY	7.4%	36.7%	14.3%	16.5%	14.2%	3.6%	-0.5%	-5.4%	17.9%	2.8%	4.7%
QoQ	9.8%	5.0%	5.9%	-4.6%	7.7%	-4.7%	1.6%	-9.3%	-	-	-
광학통신	8,413	8,137	7,874	7,774	8,679	7,638	7,714	7,328	32,198	31,359	32,421
컴포넌트	10,885	11,952	13,209	11,736	12,293	12,047	12,168	10,586	47,782	47,094	47,902
패키지	3,617	3,970	4,395	4,789	5,196	5,248	5,458	5,076	16,771	20,978	23,819
영업이익	3,577	3,580	4,558	3,164	4,105	3,749	4,303	3,362	14,879	15,519	17,326
OPM	15.6%	14.9%	17.9%	13.0%	15.7%	15.0%	17.0%	14.6%	15.4%	15.6%	16.6%
YoY	115.1%	248.3%	48.3%	25.2%	14.7%	4.7%	-5.6%	6.3%	79.3%	4.4%	11.6%
QoQ	41.6%	0.1%	27.3%	-30.6%	29.7%	-8.7%	14.8%	-21.9%	-	-	-
광학통신	719	394	332	134	590	351	332	139	1,579	1,412	1,517
컴포넌트	2,331	2,690	3,368	2,259	2,423	2,241	2,713	2,128	10,648	9,505	10,453
패키지	527	496	858	771	1,092	1,155	1,255	1,091	2,652	4,593	5,330
OPM											
광학통신	8.5%	4.8%	4.2%	1.7%	6.8%	4.6%	4.3%	1.9%	4.9%	4.5%	4.7%
컴포넌트	21.4%	22.5%	25.5%	19.3%	19.7%	18.6%	22.3%	20.1%	22.3%	20.2%	21.8%
패키지	14.6%	12.5%	19.5%	16.1%	21.0%	22.0%	23.0%	21.5%	15.8%	21.9%	22.4%

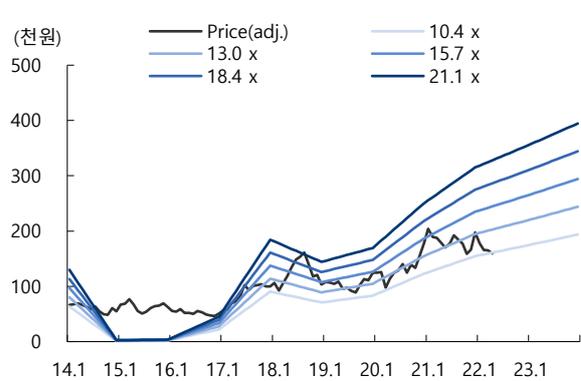
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 글로벌 MLCC 업체들 주가추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성전기 Fwd P/E band chart



자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전기 009150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	7,753	9,675	9,943	10,414	11,010
매출원가	5,784	7,127	6,920	7,127	7,416
매출총이익	1,969	2,548	3,023	3,288	3,594
매출총이익률 (%)	25.4	26.3	30.4	31.6	32.6
판매비와관리비	1,056	1,061	1,471	1,555	1,672
영업이익	913	1,487	1,552	1,733	1,923
영업이익률 (%)	11.8	15.4	15.6	16.6	17.5
EBITDA	1,754	2,353	2,270	2,329	2,418
EBITDA Margin (%)	22.6	24.3	22.8	22.4	22.0
영업외손익	-44	4	41	55	70
관계기업손익	10	10	10	10	10
금융수익	10	9	10	14	19
금융비용	-43	-40	-17	-7	3
기타	-21	25	37	37	37
법인세비용차감전순이익	869	1,491	1,593	1,788	1,992
법인세비용	185	414	442	496	553
계속사업순이익	684	1,078	1,151	1,292	1,440
중단사업순이익	-60	-162	0	0	0
당기순이익	624	915	1,151	1,292	1,440
당기순이익률 (%)	8.0	9.5	11.6	12.4	13.1
비지배지분순이익	20	23	29	32	36
지배지분순이익	604	892	1,122	1,259	1,403
지배순이익률 (%)	7.8	9.2	11.3	12.1	12.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-35	166	147	147	147
포괄순이익	588	1,081	1,298	1,438	1,586
비지배지분포괄이익	18	37	44	49	54
지배지분포괄이익	570	1,044	1,253	1,389	1,532

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,588	1,731	1,958	1,926	1,941
당기순이익	624	915	1,151	1,292	1,440
비현금항목의 가감	1,175	1,575	1,405	1,324	1,265
감가상각비	808	828	689	574	477
외환손익	1	-4	-46	-46	-46
지분법평가손익	-10	-10	-10	-10	-10
기타	376	761	772	806	844
자산부채의 증감	-51	-624	-150	-201	-233
기타현금흐름	-159	-135	-449	-489	-531
투자활동 현금흐름	-732	-845	-776	-737	-699
투자자산	-2	-45	0	0	0
유형자산	-757	-844	-802	-762	-724
기타	27	44	26	25	24
재무활동 현금흐름	-209	-1,181	-847	-508	-508
단기차입금	-160	-353	-353	-353	-353
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	631	79	79	79	79
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-83	-131	-159	-159	-159
기타	-597	-776	-414	-75	-75
현금의 증감	630	-253	179	554	614
기초 현금	855	1,485	1,233	1,411	1,966
기말 현금	1,485	1,233	1,411	1,966	2,579
NOPLAT	719	1,074	1,121	1,252	1,389
FCF	752	472	887	885	928

자료: 삼성전기, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,150	4,598	4,914	5,652	6,498
현금및현금성자산	1,480	1,185	1,411	1,966	2,579
매출채권 및 기타채권	996	1,288	1,343	1,430	1,542
재고자산	1,338	1,818	1,869	1,957	2,069
기타유동자산	336	307	291	299	307
비유동자산	5,075	5,343	5,438	5,614	5,853
유형자산	4,424	4,639	4,752	4,941	5,187
관계기업투자금	72	80	90	101	111
기타금융투자자산	222	288	288	288	288
기타비유동자산	356	335	307	284	266
자산총계	9,225	9,941	10,352	11,266	12,351
유동부채	1,915	2,235	1,559	1,234	918
매입채무 및 기타채무	1,165	1,536	1,552	1,581	1,617
차입금	406	56	-297	-650	-1,003
유동성채무	219	339	0	0	0
기타유동부채	124	304	304	304	304
비유동부채	1,400	836	937	1,050	1,179
차입금	1,233	620	699	778	858
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	167	216	238	271	321
부채총계	3,315	3,070	2,496	2,284	2,096
지배지분	5,772	6,719	7,682	8,783	10,028
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	4,073	4,807	5,771	6,871	8,116
기타자본변동	-147	-147	-147	-147	-147
비지배지분	138	152	174	199	227
자본총계	5,910	6,871	7,856	8,982	10,255
총차입금	1,907	1,083	497	260	39

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

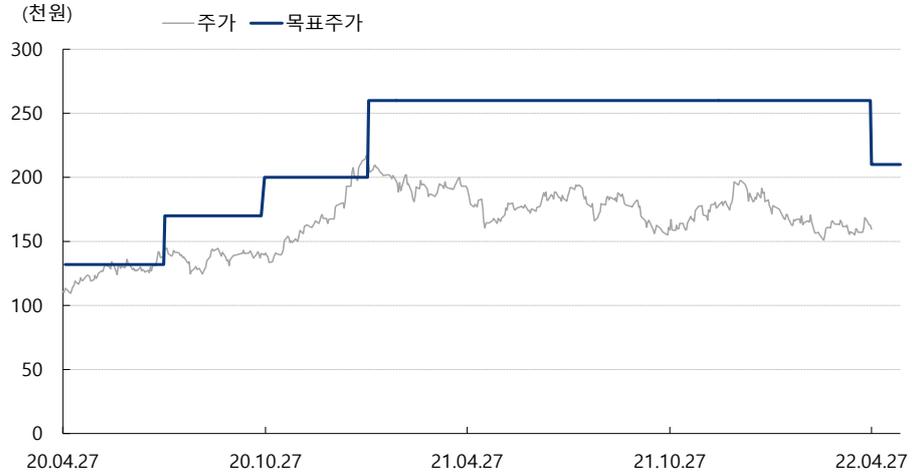
12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	8,030	11,866	14,941	16,778	18,708
PER	22.2	16.6	10.7	9.5	8.5
BPS	74,385	86,584	98,998	113,181	129,220
PBR	2.4	2.3	1.6	1.4	1.2
EBITDAPS	22,602	30,326	29,247	30,010	31,160
EV/EBITDA	8.0	6.4	5.0	4.6	4.0
SPS	103,801	129,529	133,117	139,425	147,405
PSR	1.7	1.5	1.2	1.1	1.1
CFPS	9,689	6,086	11,436	11,408	11,963
DPS	1,400	2,100	2,100	2,100	2,100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	0.5	24.8	2.8	4.7	5.7
영업이익 증가율	23.2	62.9	4.4	11.6	11.0
순이익 증가율	18.1	46.7	25.7	12.2	11.4
수익성					
ROIC	11.9	17.7	17.6	19.0	19.9
ROA	6.7	9.3	11.1	11.7	11.9
ROE	10.9	14.3	15.6	15.3	14.9
안정성					
부채비율	56.1	44.7	31.8	25.4	20.4
순차입금비율	20.7	10.9	4.8	2.3	0.3
이자보상배율	21.3	37.4	90.0	241.2	-668.2

삼성전기 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2019.09.27	매수	120,000	(8.55)	(5.00)	2021.10.28	매수	260,000	(31.78)	(24.04)
2019.10.25	매수	132,500	(12.11)	(3.40)	2022.02.03	매수	260,000	(34.41)	(24.04)
2020.01.09	매수	155,000	(13.52)	(11.61)	2022.04.27	매수	210,000		
2020.01.30	매수	155,000	(18.12)	(5.81)					
2020.03.30	매수	132,000	(20.69)	(13.64)					
2020.04.29	매수	132,000	(7.97)	7.58					
2020.07.28	매수	170,000	(19.14)	(15.00)					
2020.10.26	매수	200,000	(16.27)	8.50					
2021.01.28	매수	260,000	(25.12)	(19.42)					
2021.04.29	매수	260,000	(28.52)	(19.42)					
2021.07.06	매수	260,000	(28.57)	(19.42)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2022.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	98.8	0.0	1.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하