

삼성전기 (009150)

스마트폰 부진 vs. 전장 MLCC 기대

투자의견
BUY(유지)

목표주가
170,000 원(상향)

현재주가
148,700 원(05/30)

시가총액
11,107(십억원)

이승우_swlee6591@ / 임소정_sophie.yim@

- 1분기 실적은 매출 2조 218억원, 영업이익 1,401억원으로 컨센서스 상회. 컴포넌트 부문은 판가 인하와 중화권 IP 물량 늘어나며 ASP가 감소했고, 낮은 가동률 지속. 패키지솔루션 부문 또한 매출 큰 폭 감소. 광학통신솔루션 부문의 경우 중화권과 글로벌 매출은 부진했으나 주요 고객사 신모델 출시로 전분기대비 매출 증가.
- 2023년 실적은 매출 8.67조원, 영업이익 9,008억원 예상. 2분기는 전통적 비수기이나, 고객사의 재고 조정 효과와 FCPBGA 등 고부가 제품에 쓰이는 기판의 판매 증가로 매출과 영업이익률 모두 크게 개선 예상.
- 2024년 실적은 매출 8.93조원, 영업이익 1.14조원으로 개선될 전망. 중국 스마트폰 수요 부진 우려가 크지만, 전장용 MLCC에 대한 기대감이 커지고 있어 하반기 매출 개선을 리드해 나갈 것.
- 목표가 170,000원('23~'24년 평균 EPS 기준 Target P/E 15.5배)으로 상향하고, 투자의견 'BUY' 유지.

| | |
|------------|---------|
| 주가(원,5/30) | 148,700 |
| 시가총액(십억원) | 11,107 |

| | |
|--------------|----------|
| 발행주식수 | 74,694천주 |
| 52주 최고가 | 158,000원 |
| 최저가 | 108,500원 |
| 52주 일간 Beta | 1.13 |
| 60일 일평균거래대금 | 559억원 |
| 외국인 지분율 | 30.4% |
| 배당수익률(2023E) | 1.4% |

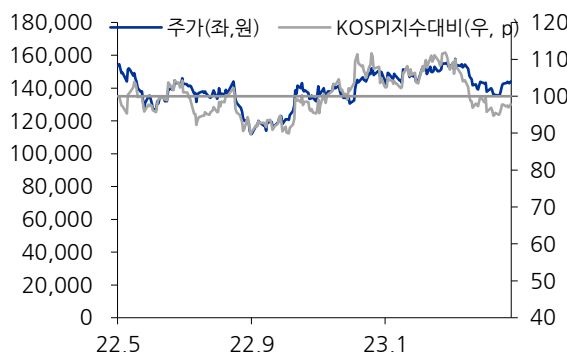
| | |
|---------------|-------|
| 주주구성 | |
| 삼성전자 (외 6인) | 23.8% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 8.8% |

| | | | |
|------|-------|-------|--------|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 0.0 % | 0.9 % | 0.0 % |
| 절대기준 | 3.3 % | 5.5 % | -3.1 % |

| | | | |
|----------|---------|---------|----|
| (십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 170,000 | 160,000 | ▲ |
| 영업이익(23) | 901 | 1,123 | ▼ |
| 영업이익(24) | 1,139 | 1,913 | ▼ |

| 12월 결산(십억원) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|--------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 9,425 | 8,669 | 8,935 | 10,061 |
| 영업이익 | 1,183 | 901 | 1,139 | 1,306 |
| 세전손익 | 1,187 | 895 | 1,152 | 1,330 |
| 당기순이익 | 994 | 766 | 993 | 1,146 |
| EPS(원) | 13,128 | 9,558 | 12,357 | 14,268 |
| 증감률(%) | 9.9 | -27.2 | 29.3 | 15.5 |
| PER(배) | 9.9 | 15.6 | 12.0 | 10.4 |
| ROE(%) | 13.8 | 9.3 | 11.3 | 11.9 |
| PBR(배) | 1.3 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA(배) | 4.7 | 6.2 | 5.2 | 4.0 |

자료: 유진투자증권



삼성전기(009150.KS) 재무제표

대차대조표

| (단위:십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 자산총계 | 9,941 | 10,997 | 11,493 | 12,400 | 13,581 |
| 유동자산 | 4,598 | 4,888 | 5,240 | 6,148 | 7,986 |
| 현금성자산 | 1,245 | 1,737 | 1,790 | 2,648 | 3,988 |
| 매출채권 | 1,288 | 1,062 | 1,167 | 1,184 | 1,361 |
| 재고자산 | 1,818 | 1,902 | 2,094 | 2,125 | 2,443 |
| 비유동자산 | 5,343 | 6,109 | 6,253 | 6,252 | 5,595 |
| 투자자산 | 562 | 724 | 638 | 664 | 690 |
| 유형자산 | 4,639 | 5,235 | 5,464 | 5,437 | 4,750 |
| 기타 | 142 | 150 | 152 | 152 | 154 |
| 부채총계 | 3,070 | 3,304 | 3,559 | 3,706 | 4,016 |
| 유동부채 | 2,235 | 2,525 | 2,845 | 2,983 | 3,283 |
| 매입채무 | 1,536 | 1,239 | 1,464 | 1,485 | 1,708 |
| 유동성이자부채 | 395 | 1,109 | 1,201 | 1,316 | 1,392 |
| 기타 | 304 | 178 | 180 | 182 | 183 |
| 비유동부채 | 836 | 779 | 714 | 723 | 733 |
| 비유동이자부채 | 687 | 397 | 410 | 410 | 410 |
| 기타 | 149 | 382 | 304 | 313 | 323 |
| 자본총계 | 6,871 | 7,693 | 7,934 | 8,694 | 9,566 |
| 지배지분 | 6,719 | 7,538 | 7,764 | 8,524 | 9,395 |
| 자본금 | 388 | 388 | 388 | 388 | 388 |
| 자본잉여금 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 |
| 이익잉여금 | 4,807 | 5,621 | 6,176 | 6,936 | 7,807 |
| 기타 | 470 | 476 | 147 | 147 | 147 |
| 비지배지분 | 152 | 155 | 171 | 171 | 171 |
| 자본총계 | 6,871 | 7,693 | 7,934 | 8,694 | 9,566 |
| 총차입금 | 1,083 | 1,505 | 1,611 | 1,726 | 1,801 |
| 순차입금 | (163) | (232) | (178) | (922) | (2,187) |

현금흐름표

| (단위:십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| 영업현금 | 1,731 | 1,575 | 677 | 1,777 | 1,783 |
| 당기순이익 | 915 | 994 | 766 | 993 | 1,146 |
| 자산상각비 | 866 | 879 | 899 | 876 | 987 |
| 기타비현금성손익 | 709 | 442 | (978) | (397) | (435) |
| 운전자본증감 | (624) | (432) | (270) | (26) | (274) |
| 매출채권감소(증가) | (196) | 145 | (52) | (17) | (178) |
| 재고자산감소(증가) | (476) | (230) | (188) | (31) | (319) |
| 매입채무증가(감소) | 129 | (428) | 45 | 21 | 223 |
| 기타 | (82) | 82 | (76) | (0) | (0) |
| 투자현금 | (845) | (1,328) | (1,040) | (875) | (329) |
| 단기투자자산감소 | 0 | 0 | (59) | (5) | (5) |
| 장기투자증권감소 | 0 | 0 | 5 | (4) | (5) |
| 설비투자 | 844 | 1,297 | 1,041 | 800 | 250 |
| 유형자산처분 | 19 | 17 | 1 | 0 | 0 |
| 무형자산처분 | (31) | (49) | (47) | (49) | (52) |
| 재무현금 | (1,181) | 193 | 341 | (48) | (119) |
| 차입금증가 | (995) | 398 | 65 | 115 | 75 |
| 자본증가 | (131) | (162) | 135 | (163) | (194) |
| 배당금지급 | 131 | 162 | 159 | 163 | 194 |
| 현금 증감 | (253) | 444 | (8) | 854 | 1,335 |
| 기초현금 | 1,485 | 1,233 | 1,677 | 1,669 | 2,523 |
| 기말현금 | 1,233 | 1,677 | 1,669 | 2,523 | 3,858 |
| Gross Cash flow | 2,491 | 2,315 | 980 | 1,803 | 2,057 |
| Gross Investment | 1,469 | 1,759 | 1,252 | 896 | 598 |
| Free Cash Flow | 1,021 | 555 | (272) | 907 | 1,459 |

자료: 유진투자증권

손익계산서

| (단위:십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 9,675 | 9,425 | 8,669 | 8,935 | 10,061 |
| 증가율(%) | 24.8 | (2.6) | (8.0) | 3.1 | 12.6 |
| 매출원가 | 7,127 | 7,161 | 6,768 | 6,785 | 7,645 |
| 매출총이익 | 2,548 | 2,263 | 1,901 | 2,150 | 2,416 |
| 판매 및 일반관리비 | 1,061 | 1,080 | 1,000 | 1,011 | 1,110 |
| 기타영업손익 | 0 | 2 | (7) | 1 | 10 |
| 영업이익 | 1,487 | 1,183 | 901 | 1,139 | 1,306 |
| 증가율(%) | 62.9 | (20.4) | (23.8) | 26.4 | 14.7 |
| EBITDA | 2,353 | 2,062 | 1,800 | 2,015 | 2,293 |
| 증가율(%) | 34.2 | (12.4) | (12.7) | 11.9 | 13.8 |
| 영업외손익 | 4 | 4 | (6) | 13 | 25 |
| 이자수익 | 9 | 30 | 24 | 33 | 36 |
| 이자비용 | 40 | 46 | 34 | 48 | 56 |
| 지분법손익 | 10 | (3) | 5 | 5 | 5 |
| 기타영업외손익 | 24 | 24 | (2) | 24 | 40 |
| 세전순이익 | 1,491 | 1,187 | 895 | 1,152 | 1,330 |
| 증가율(%) | 71.6 | (20.4) | (24.6) | 28.7 | 15.5 |
| 법인세비용 | 414 | 164 | 127 | 159 | 184 |
| 당기순이익 | 915 | 994 | 766 | 993 | 1,146 |
| 증가율(%) | 46.7 | 8.5 | (22.9) | 29.6 | 15.5 |
| 지배주주지분 | 892 | 981 | 714 | 923 | 1,066 |
| 증가율(%) | 47.8 | 9.9 | (27.2) | 29.3 | 15.5 |
| 비지배지분 | 23 | 13 | 52 | 70 | 81 |
| EPS(원) | 11,948 | 13,128 | 9,558 | 12,357 | 14,268 |
| 증가율(%) | 47.8 | 9.9 | (27.2) | 29.3 | 15.5 |
| 수정EPS(원) | 11,948 | 13,128 | 9,474 | 12,258 | 14,168 |
| 증가율(%) | 47.8 | 9.9 | (27.8) | 29.4 | 15.6 |

주요투자지표

| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|--------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 11,948 | 13,128 | 9,558 | 12,357 | 14,268 |
| BPS | 86,584 | 97,145 | 100,048 | 109,841 | 121,072 |
| DPS | 2,100 | 2,100 | 2,100 | 2,500 | 2,500 |
| 밸류에이션(배, %) | | | | | |
| PER | 16.5 | 9.9 | 15.6 | 12.0 | 10.4 |
| PBR | 2.3 | 1.3 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/ EBITDA | 6.3 | 4.7 | 6.2 | 5.2 | 4.0 |
| 배당수익률 | 1.1 | 1.6 | 1.4 | 1.7 | 1.7 |
| PCR | 6.2 | 4.4 | 11.8 | 6.4 | 5.6 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 15.4 | 12.6 | 10.4 | 12.7 | 13.0 |
| EBITDA이익률 | 24.3 | 21.9 | 20.8 | 22.6 | 22.8 |
| 순이익률 | 9.5 | 10.5 | 8.8 | 11.1 | 11.4 |
| ROE | 14.3 | 13.8 | 9.3 | 11.3 | 11.9 |
| ROIC | 17.4 | 15.1 | 10.5 | 13.0 | 15.4 |
| 안정성(배, %) | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (2.4) | (3.0) | (2.2) | (10.6) | (22.9) |
| 유동비율 | 205.8 | 193.6 | 184.2 | 206.1 | 243.3 |
| 이자보상배율 | 37.4 | 25.5 | 26.8 | 23.6 | 23.1 |
| 활동성(회) | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.8 |
| 매출채권회전율 | 8.5 | 8.0 | 7.8 | 7.6 | 7.9 |
| 재고자산회전율 | 6.1 | 5.1 | 4.3 | 4.2 | 4.4 |
| 매입채무회전율 | 7.2 | 6.8 | 6.4 | 6.1 | 6.3 |

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

| | | |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +50%이상 | 0% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 95% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 4% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 증가대비 -10%미만 | 1% |

(2023.03.31 기준)

