

# 삼성전기

## 009150

Oct 30, 2024

Buy

유지

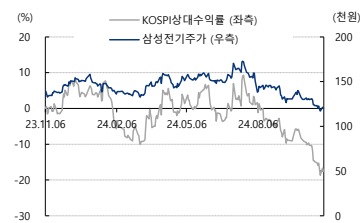
TP 170,000 원

하향

## Company Data

|                |           |
|----------------|-----------|
| 현재가(10/29)     | 120,200 원 |
| 액면가(원)         | 5,000 원   |
| 52 주 최고가(보통주)  | 172,700 원 |
| 52 주 최저가(보통주)  | 117,000 원 |
| KOSPI (10/29)  | 2,617.80p |
| KOSDAQ (10/29) | 744.18p   |
| 자본금            | 3,880 억원  |
| 시가총액           | 91,491 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 7,469 만주  |
| 발행주식수(우선주)     | 291 만주    |
| 평균거래량(60 일)    | 28.6 만주   |
| 평균거래대금(60 일)   | 359 억원    |
| 외국인지분(보통주)     | 33.58%    |
| 주요주주           |           |
| 삼성전자 외 5 인     | 23.81%    |
| 국민연금공단         | 9.81%     |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월   | 6개월   | 12개월  |
|----------|-------|-------|-------|
| 절대주가     | -13.5 | -20.6 | -2.4  |
| 상대주가     | -12.5 | -18.4 | -14.1 |



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

## 3Q24 Review 체질 개선 중

## 3Q24 Review 컨센서스 소폭 하회, Non-IT비중 확대 중

삼성전기의 3Q24 매출액 2조 6,153억원(YoY +10.8%, QoQ +3.4%), 영업이익 2,249억원(YoY +26.3%, QoQ +16.2%, OPM +8.9%)으로 당사 추정치 매출액 2조 6,027억원, 영업이익 2,217억원에 대체적 부합, 컨센서스 매출액 2조 6,636원, 영업이익인 2,362억원에는 소폭 하회.

[컴포넌트 사업부] 가동률은 85%, ASP +4%, 재고는 약 4주로 건전한 재고 수준을 유지하고 있으며 산업, 전장 비중의 증가에 따라 ASP상승도 긍정적. [광학통신솔루션 사업부] 전장용 공급확대 지속되고 주요 고객사내 플래그쉽내 동사의 견고한 위치가 지속되고 있으나 전방 스마트폰 출하 부진 및 전기차 판매량 부진 영향 [패키지솔루션 사업부] AI서버 및 전장 ADAS용 기관 공급에 따른 매출 증가 지속.

## 4Q24 Preview 부진한 IT업황 지속

4Q24 매출액 2조 3,959억원 (YoY +3.9%, QoQ -8.4%), 영업이익 1,657억원 (YoY +50.2%, QoQ -28.7%, OPM +6.9%)을 전망하며 4분기 전통적 비수기 영향과 부진한 IT업황으로 전체 사업부의 QoQ 하락을 피하기 어려울 것으로 전망하나 YoY성장은 가능할 것으로 전망.

## 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 하향

IT 업황의 뚜렷한 개선이 보이지 않는 상황과 단기적인 실적 부진이 전망됨에 따라 목표주가를 170,000원으로 하향 조정. 다만 기업의 체질은 점진적으로 개선되어 전 사업부에서 Non-IT비중 증가로 매출에서 전장, 산업, AI 등이 차지하는 비중은 점진적으로 늘어나고 있음. 제한적인 공급 상황속에 향후 IT전방 수요 개선에 따른 급격한 실적 턴어라운드를 기대.

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12 결산(십억원)   | 2022.12 | 2023.12 | 2024.12E | 2025.12E | 2026.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 9,425   | 8,909   | 10,166   | 10,955   | 11,952   |
| YoY(%)       | -2.6    | -5.5    | 14.1     | 7.8      | 9.1      |
| 영업이익(십억원)    | 1,183   | 639     | 778      | 923      | 1,054    |
| OP 마진(%)     | 12.6    | 7.2     | 7.7      | 8.4      | 8.8      |
| 순이익(십억원)     | 994     | 450     | 600      | 707      | 799      |
| EPS(원)       | 13,045  | 5,617   | 7,492    | 8,840    | 9,994    |
| YoY(%)       | 9.9     | -56.9   | 33.4     | 18.0     | 13.0     |
| PER(배)       | 10.0    | 27.3    | 16.0     | 13.6     | 12.0     |
| PCR(배)       | 4.2     | 7.2     | 7.1      | 7.1      | 7.0      |
| PBR(배)       | 1.3     | 1.5     | 1.1      | 1.0      | 1.0      |
| EV/EBITDA(배) | 4.8     | 7.9     | 6.7      | 6.9      | 7.1      |
| ROE(%)       | 13.8    | 5.5     | 7.0      | 7.7      | 8.1      |

[도표 1] 삼성전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| (단위: 억원)    | 1Q23          | 2Q23          | 3Q23          | 4Q23          | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24          | 4Q24F         | 2023          | 2024F          |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>매출액</b>  | <b>20,217</b> | <b>22,205</b> | <b>23,609</b> | <b>23,062</b> | <b>26,243</b> | <b>25,301</b> | <b>26,153</b> | <b>23,959</b> | <b>89,093</b> | <b>101,656</b> |
| YoY         | -22.7%        | -9.6%         | -1.0%         | 17.2%         | 29.8%         | 13.9%         | 10.8%         | 3.9%          | -5.5%         | 14.1%          |
| QoQ         | 2.7%          | 9.8%          | 6.3%          | -2.3%         | 13.8%         | -3.6%         | 3.4%          | -8.4%         | -             | -              |
| 광학통신        | 7,986         | 7,766         | 8,254         | 8,884         | 11,733        | 9,207         | 8,601         | 7,655         | 32,890        | 37,196         |
| 컴포넌트        | 8,255         | 10,065        | 10,959        | 9,751         | 10,230        | 11,603        | 11,970        | 11,012        | 39,030        | 44,815         |
| 패키지         | 3,976         | 4,374         | 4,396         | 4,427         | 4,280         | 4,491         | 5,582         | 5,292         | 17,173        | 19,645         |
| <b>영업이익</b> | <b>1,401</b>  | <b>2,050</b>  | <b>1,840</b>  | <b>1,103</b>  | <b>1,804</b>  | <b>2,000</b>  | <b>2,324</b>  | <b>1,657</b>  | <b>6,394</b>  | <b>7,785</b>   |
| OPM         | 6.9%          | 9.2%          | 7.8%          | 4.8%          | 6.9%          | 7.9%          | 8.9%          | 6.9%          | 7.2%          | 7.7%           |
| YoY         | -65.9%        | -43.1%        | -40.9%        | 9.0%          | 28.7%         | -2.4%         | 26.3%         | 50.2%         | -46.0%        | 21.7%          |
| QoQ         | 38.5%         | 46.3%         | -10.2%        | -40.0%        | 63.5%         | 10.9%         | 16.2%         | -28.7%        | -             | -              |
| 광학통신        | 535           | 365           | 256           | 226           | 598           | 249           | 275           | 199           | 1,382         | 1,321          |
| 컴포넌트        | 421           | 1,188         | 1,096         | 605           | 1,003         | 1,427         | 1,496         | 980           | 3,309         | 4,906          |
| 패키지         | 445           | 497           | 488           | 265           | 203           | 314           | 541           | 466           | 1,695         | 1,524          |
| <b>OPM</b>  |               |               |               |               |               |               |               |               |               |                |
| 광학통신        | 6.7%          | 4.7%          | 3.1%          | 2.5%          | 5.1%          | 2.7%          | 3.2%          | 2.6%          | 4.2%          | 3.6%           |
| 컴포넌트        | 5.1%          | 11.8%         | 10.0%         | 6.2%          | 9.8%          | 12.3%         | 12.5%         | 8.9%          | 8.5%          | 10.9%          |
| 패키지         | 11.2%         | 11.4%         | 11.1%         | 6.0%          | 4.7%          | 7.0%          | 9.7%          | 8.8%          | 9.9%          | 7.8%           |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성전기 밸류에이션

(단위: 원)

|                                  |         |
|----------------------------------|---------|
| Target BPS_ '25년 지배자본 기준         | 114,695 |
| Target Multiple_ '22~'23년 평균 (배) | 1.4     |
| Target Price                     | 170,000 |

자료: 교보증권 리서치센터

## [삼성전기 009150]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2022A | 2023A | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액               | 9,425 | 8,909 | 10,166 | 10,955 | 11,952 |
| 매출원가              | 7,161 | 7,189 | 8,216  | 8,709  | 9,353  |
| 매출총이익             | 2,263 | 1,721 | 1,949  | 2,246  | 2,599  |
| 매출총이익률 (%)        | 24.0  | 19.3  | 19.2   | 20.5   | 21.7   |
| 판매비와관리비           | 1,080 | 1,081 | 1,171  | 1,322  | 1,545  |
| 영업이익              | 1,183 | 639   | 778    | 923    | 1,054  |
| 영업이익률 (%)         | 12.6  | 7.2   | 7.7    | 8.4    | 8.8    |
| EBITDA            | 2,062 | 1,476 | 1,458  | 1,482  | 1,513  |
| EBITDA Margin (%) | 21.9  | 16.6  | 14.3   | 13.5   | 12.7   |
| 영업외손익             | 4     | -96   | -68    | -86    | -108   |
| 관계기업손익            | -3    | -5    | 0      | 0      | 0      |
| 금융수익              | 29    | 53    | 41     | 39     | 33     |
| 금융비용              | -46   | -68   | -73    | -89    | -105   |
| 기타                | 24    | -77   | -36    | -36    | -36    |
| 법인세비용차감전순이익       | 1,187 | 543   | 711    | 838    | 947    |
| 법인세비용             | 164   | 85    | 111    | 131    | 148    |
| 계속사업순이익           | 1,023 | 458   | 600    | 707    | 799    |
| 중단사업순이익           | -29   | -8    | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익             | 994   | 450   | 600    | 707    | 799    |
| 당기순이익률 (%)        | 10.5  | 5.1   | 5.9    | 6.5    | 6.7    |
| 비지배지분순이익          | 13    | 28    | 37     | 43     | 49     |
| 지배지분순이익           | 981   | 423   | 563    | 664    | 750    |
| 지배순이익률 (%)        | 10.4  | 4.7   | 5.5    | 6.1    | 6.3    |
| 매도가능금융자산평가        | 0     | 0     | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익            | -10   | 47    | 71     | 71     | 71     |
| 포괄순이익             | 984   | 497   | 671    | 778    | 870    |
| 비지배지분포괄이익         | 6     | 29    | 39     | 46     | 51     |
| 지배지분포괄이익          | 978   | 468   | 631    | 732    | 819    |

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

## 현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름  | 1,575  | 1,180  | 1,203  | 1,328  | 1,259  |
| 당기순이익      | 994    | 450    | 600    | 707    | 799    |
| 비현금항목의 가감  | 1,321  | 1,165  | 1,020  | 936    | 876    |
| 감가상각비      | 834    | 789    | 649    | 534    | 439    |
| 외환손익       | 49     | 16     | 1      | 1      | 1      |
| 자본법평가손익    | 3      | 5      | 0      | 0      | 0      |
| 기타         | 436    | 355    | 370    | 401    | 436    |
| 자산부채의 증감   | -432   | -301   | -273   | -134   | -196   |
| 기타현금흐름     | -308   | -134   | -143   | -181   | -220   |
| 투자활동 현금흐름  | -1,328 | -1,023 | -1,153 | -1,132 | -1,143 |
| 투자자산       | -2     | 106    | 0      | 0      | 0      |
| 유형자산       | -1,297 | -1,210 | -1,253 | -1,231 | -1,242 |
| 기타         | -29    | 81     | 100    | 100    | 100    |
| 재무활동 현금흐름  | 193    | -173   | -80    | 182    | 182    |
| 단기차입금      | 794    | 267    | 267    | 267    | 267    |
| 사채         | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 장기차입금      | 103    | 118    | 118    | 118    | 118    |
| 자본의 증가(감소) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 현금배당       | -162   | -160   | -87    | -87    | -87    |
| 기타         | -543   | -397   | -377   | -115   | -115   |
| 현금의 증감     | 444    | -8     | -391   | -48    | -194   |
| 기초 현금      | 1,233  | 1,677  | 1,669  | 1,278  | 1,230  |
| 기말 현금      | 1,677  | 1,669  | 1,278  | 1,230  | 1,036  |
| NOPLAT     | 1,019  | 540    | 657    | 779    | 890    |
| FCF        | 170    | -134   | -190   | -28    | -90    |

자료: 삼성전기, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산        | 4,888  | 5,208  | 5,320  | 5,668  | 6,011  |
| 현금및현금성자산    | 1,677  | 1,669  | 1,278  | 1,230  | 1,036  |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,062  | 1,241  | 1,468  | 1,677  | 1,978  |
| 재고자산        | 1,902  | 2,120  | 2,418  | 2,606  | 2,843  |
| 기타유동자산      | 247    | 179    | 155    | 155    | 154    |
| 비유동자산       | 6,109  | 6,449  | 7,028  | 7,706  | 8,494  |
| 유형자산        | 5,235  | 5,603  | 6,207  | 6,905  | 7,708  |
| 관계기업투자금     | 71     | 66     | 71     | 76     | 81     |
| 기타금융자산      | 269    | 229    | 229    | 229    | 229    |
| 기타비유동자산     | 534    | 551    | 520    | 496    | 477    |
| 자산총계        | 10,997 | 11,658 | 12,348 | 13,374 | 14,506 |
| 유동부채        | 2,525  | 2,900  | 2,989  | 3,309  | 3,643  |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,239  | 1,325  | 1,409  | 1,462  | 1,529  |
| 차입금         | 810    | 1,068  | 1,335  | 1,602  | 1,868  |
| 유동성채무       | 298    | 262    | 0      | 0      | 0      |
| 기타유동부채      | 178    | 245    | 245    | 245    | 245    |
| 비유동부채       | 779    | 727    | 841    | 958    | 1,077  |
| 차입금         | 337    | 217    | 334    | 452    | 569    |
| 사채          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동부채     | 442    | 511    | 507    | 506    | 508    |
| 부채총계        | 3,304  | 3,628  | 3,831  | 4,267  | 4,720  |
| 지배지분        | 7,538  | 7,848  | 8,324  | 8,900  | 9,563  |
| 자본금         | 388    | 388    | 388    | 388    | 388    |
| 자본잉여금       | 1,054  | 1,054  | 1,054  | 1,054  | 1,054  |
| 이익잉여금       | 5,621  | 5,873  | 6,349  | 6,926  | 7,589  |
| 기타자본변동      | -147   | -147   | -147   | -147   | -147   |
| 비지배지분       | 155    | 183    | 194    | 207    | 223    |
| 자본총계        | 7,693  | 8,030  | 8,517  | 9,108  | 9,786  |
| 총차입금        | 1,505  | 1,597  | 1,711  | 2,088  | 2,467  |

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

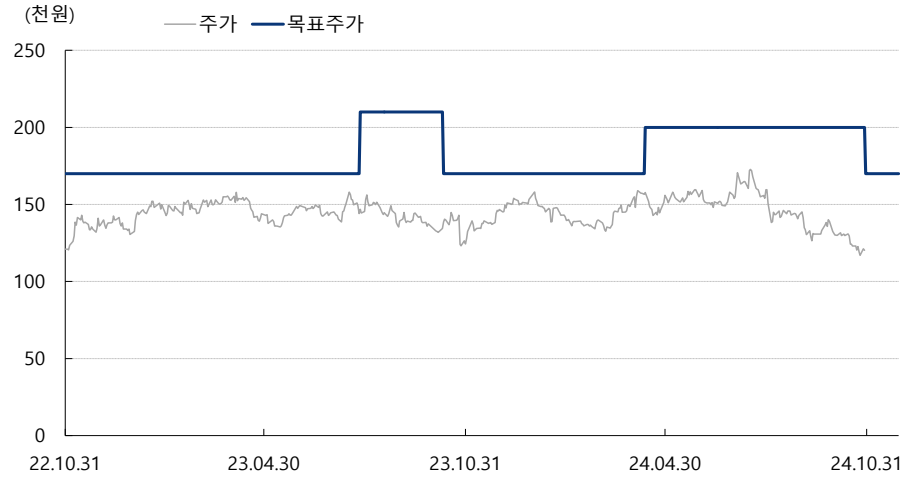
| 12 결산(십억원) | 2022A   | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS        | 13,045  | 5,617   | 7,492   | 8,840   | 9,994   |
| PER        | 10.0    | 27.3    | 16.0    | 13.6    | 12.0    |
| BPS        | 97,145  | 101,129 | 107,264 | 114,695 | 123,238 |
| PBR        | 1.3     | 1.5     | 1.1     | 1.0     | 1.0     |
| EBITDAPS   | 26,567  | 19,022  | 18,786  | 19,091  | 19,498  |
| EV/EBITDA  | 4.8     | 7.9     | 6.7     | 6.9     | 7.1     |
| SPS        | 126,176 | 119,280 | 136,097 | 146,663 | 160,009 |
| PSR        | 1.0     | 1.3     | 0.9     | 0.8     | 0.8     |
| CFPS       | 2,186   | -1,731  | -2,447  | -364    | -1,157  |
| DPS        | 2,100   | 1,150   | 1,150   | 1,150   | 1,150   |

## 재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | -2.6  | -5.5  | 14.1  | 7.8   | 9.1   |
| 영업이익 증가율   | -20.4 | -45.9 | 21.7  | 18.6  | 14.2  |
| 순이익 증가율    | 8.5   | -54.7 | 33.1  | 17.9  | 13.0  |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | 15.2  | 7.3   | 8.1   | 8.5   | 8.6   |
| ROA        | 9.4   | 3.7   | 4.7   | 5.2   | 5.4   |
| ROE        | 13.8  | 5.5   | 7.0   | 7.7   | 8.1   |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 42.9  | 45.2  | 45.0  | 46.9  | 48.2  |
| 순차입금비율     | 13.7  | 13.7  | 13.9  | 15.6  | 17.0  |
| 이자보상배율     | 25.5  | 9.4   | 10.7  | 10.4  | 10.0  |

## 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 |
| 2022.10.31 | 매수   | 170,000 | (18.81) | (10.59) |    |      |      |     |       |
| 2023.01.26 | 매수   | 170,000 | (19.12) | (0.88)  |    |      |      |     |       |
| 2022.04.27 | 매수   | 210,000 | (34.33) | (19.76) |    |      |      |     |       |
| 2023.07.27 | 매수   | 210,000 | (32.02) | (25.67) |    |      |      |     |       |
| 2023.10.11 | 매수   | 170,000 | (18.09) | (14.82) |    |      |      |     |       |
| 2023.10.27 | 매수   | 170,000 | (16.02) | (6.53)  |    |      |      |     |       |
| 2024.04.12 | 매수   | 200,000 | (26.55) | (24.00) |    |      |      |     |       |
| 2024.04.30 | 매수   | 200,000 | (24.94) | (13.65) |    |      |      |     |       |
| 2024.09.30 | 매수   | 200,000 | (26.71) | (13.65) |    |      |      |     |       |
| 2024.10.30 | 매수   | 170,000 |         |         |    |      |      |     |       |

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 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\_2024.09.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.0    | 3.3             | 0.7      | 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