

삼성전기 (009150)

전일 주가 상승 관련 투자포인트 재점검

Flash Note

[전기전자] 고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com [IT RA] 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

Check Point

오랜만에 반도체, H/W 주가 큰 폭 반등
중국 스마트폰에 대한 보조금 지급 효과
CES를 계기로 재점화 되는 AI에 대한 기대감

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	180,000원(유지)
종가(2025.01.06)	130,900원
상승여력	37.5 %

오랜만에 섹터 반등. 삼성전기 선호

전일 국내 기술주들의 주가가 좋았고, 당사 전기전자 커버리지 중 삼성전기 +7.0%, 대덕전자 +6.9%, LG이노텍 +5.3% 등이 눈에 띈다. 당사는 삼성전기를 긍정적으로 보며, 전일 주가 상승의 이유로 지목되는 ① 중국 '중앙정부' 차원의 스마트폰 보조금 지급, ② 재점화되는 AI 기대감 등과 관련된 동사의 투자포인트를 다시 점검해 봄

① 중국 스마트폰에 대한 보조금 지급

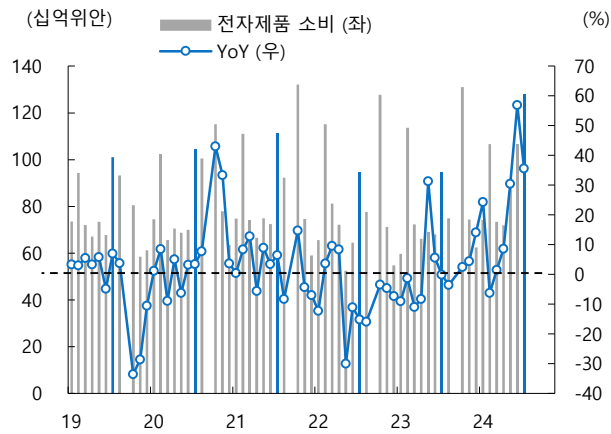
중국의 전자제품 소비는 9월, 10월, 11월 각각 +30%, +57%, +36% YoY 성장[그림1]. 가전 제품 구매 시 15~20%의 구매 보조금이 지급된 덕분에 인듯. 한편, 중국의 통신기기(스마트폰) 소비는 9월, 10월, 11월 각각 +20%, +25%, +1% YoY 성장[그림2]. 11월 들어 성장세가 축소되는 모습. 가전과 달리, 스마트폰에 대해서는 일부 지방정부 차원의 보조금 지급만 제한적으로 이루어지고 있고 지급 기한도 대부분 '24년 9~12월 사이에 몰려 있음. 이러한 상황에서 1월 3일, Bloomberg에 따르면 중국은 중앙정부 차원의 스마트폰 보조금 지급을 준비 중인 것으로 보임 [그림3]. Huawei, Xiaomi 등 로컬 브랜드 업체에 대한 수요 진작이 기대됨. 삼성전기는 MLCC, 카메라모듈 등을 중국 모바일 업체향으로 공급하고 있음. MLCC의 매출의 10~15%, 카메라모듈의 30%가 중국 모바일향으로 발생. 사업보고서에 공시되어 있는 지역별 매출 비중을 기준으로 보면, 동사 3Q24 누적 매출의 38%가 중국에서 발생함

② CES를 계기로 재점화되는 AI 기대감

젠슨황의 CES 기조 연설을 앞두고 AI/로봇에 대한 관심이 재점화되는 모습. Capex에 대한 마이크로소프트의 긍정적 언급도 한 몫. 관련하여, AI 인프라용 MLCC 시장은 2030년까지 CAGR +20%에 가까운 성장을 시현할 전망이다. 삼성전기는 해당 영역에서 40%에 가까운 공급 점유율을 차지하고 있음 [그림5, 6]. 동사 MLCC 매출에서 서버가 차지하는 비중은 2023년 2~3%, 24년 6~7%, 25년 10~11%로 확대될 것으로 전망됨. AI에 대한 수동부품 수요를 보여주는 일본의 대만향 캐패시터 수출액은 9월, 10월, 11월 각각 +46%, +12%, +20% YoY로 견조한 모습을 시현하고 있음 [그림8]. 한편, 동사 FC-BGA 또한 AMD 서버 CPU와 빅테크의 자체 설계 반도체를 중심으로 +20%대의 외형 성장을 시현. 동사 FC-BGA 매출에서 서버가 차지하는 비중은 '23년 13%, '24년 29%, '25년 36%로 빠르게 확대될 전망이고, 서버향은 여타 적용처 대비 수익성도 월등히 높은 것으로 파악됨 [그림9, 10]

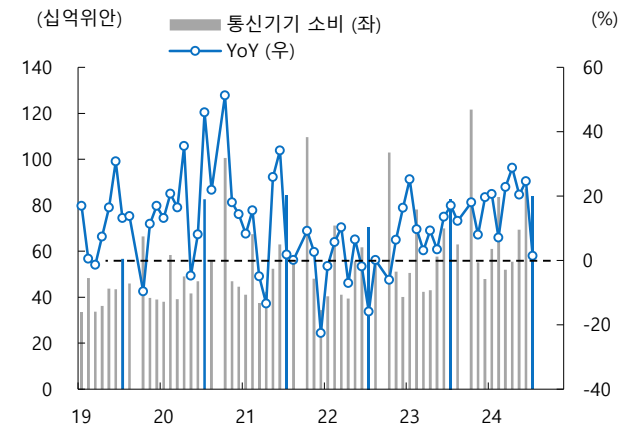
[당사 이전 삼성전기 관련 보고서 보기: 1, 2, 3]

그림1. 중국의 월별 전자제품 소비: 이구환신 효과로 지난해 6월을 바닥으로 크게 개선되는 모습



자료: Bloomberg (2025/01/03), iM증권 리서치본부

그림2. 중국의 월별 통신기기 소비: 11월 들어 반락하는 모습을 보였으나, 가전과 같이 중앙정부 보조금이 지원된다면...



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. 중국은 소비 진작을 위해 보조금 범위를 핸드셋으로 확대

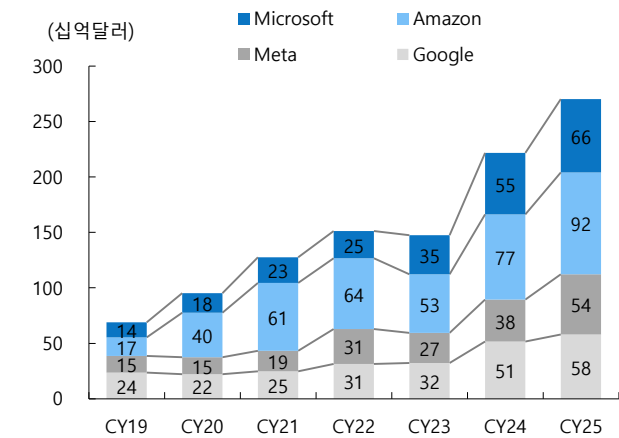
China to Subsidize Smartphone Purchases in Bid to Lift Spending

- Expanded trade-in program to cover also tablets, smartwatches
- Beijing last month made boosting domestic demand top priority



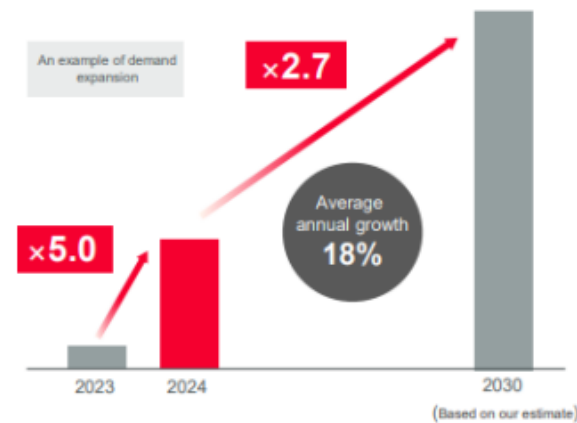
자료: Bloomberg (2025/01/03), iM증권 리서치본부

그림4. 빅테크의 Capex 컨센서스



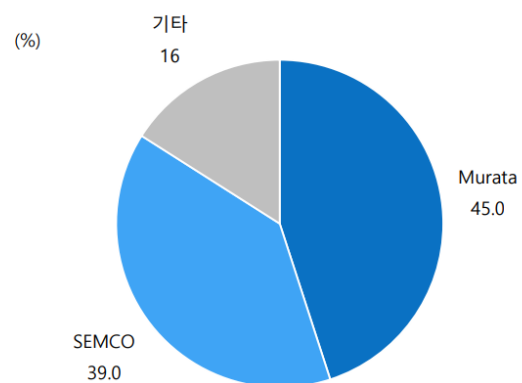
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부 | 주: 달러연도 기준

그림5. AI 서버용 MLCC는 2030년까지 CAGR +18% 성장할 전망



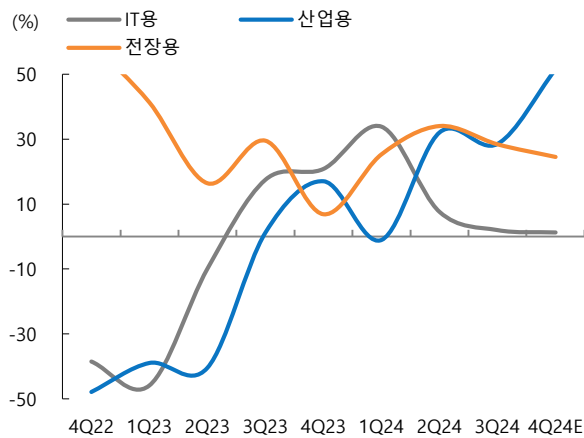
자료: Murata, iM증권 리서치본부

그림6. AI 서버용 MLCC 시장은 Murata와 삼성전기가 과점



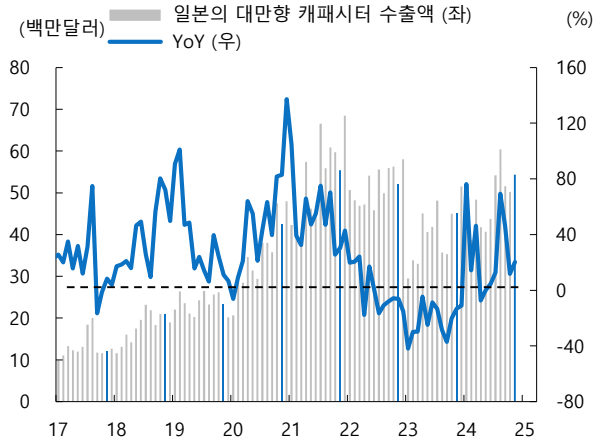
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림7. 삼성전기 MLCC의 적용처별 매출 성장률 추이



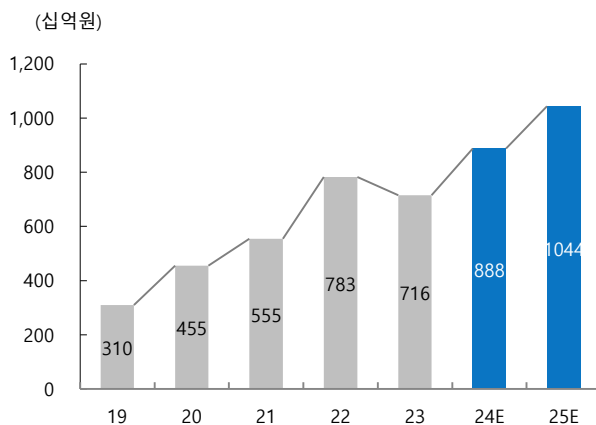
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림8. 일본의 대만향 캐패시터 수출액 추이



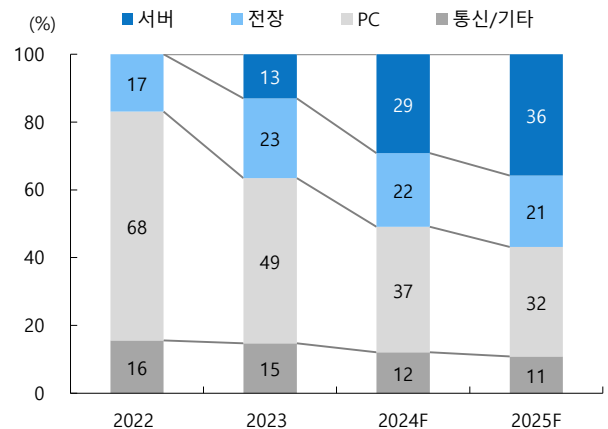
자료: ICT, iM증권 리서치본부

그림9. 삼성전기의 연간 FC-BGA 매출 추이 및 전망



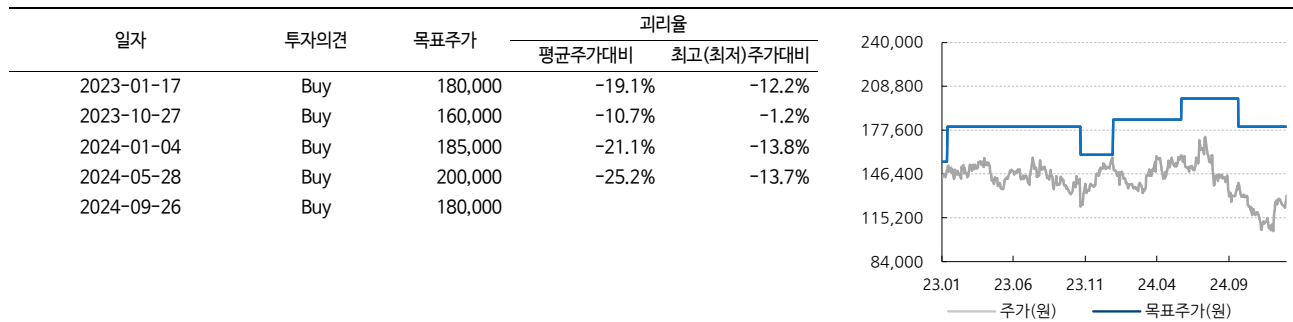
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림10. 삼성전기의 적용처별 FC-BGA 매출 비중 전망



자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

삼성전기 투자이견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%