

삼성전기 (009150)

3Q24 Review: 컨센 소폭 하회하는 실적 기록

3Q24 Review: 컨센서스 소폭 하회하는 실적 기록

동사는 2024년 3분기 매출액 2.6조원(+1% qoq, +11% yoy), 영업이익 2,249억원(OPM 9%, +8% qoq, +22% yoy)으로 영업이익 기준 컨센서스(영업이익 2,362억원) 대비 소폭 하회하는 실적 기록. 사업부문별로 살펴보면 컴포넌트는 산업/전장용 수요 증가 영향으로 Q 증가, ASP 상승으로 매출액 1.2조원(+3% qoq, +9% yoy)을 기록. 광학솔루션은 전략거래선향 플래그십용 고사양 카메라모듈 본격 양산에도 중화 시장의 중저가 제품 중심 출시 및 해외 IT 거래선 향 공급 감소로 매출액 8,601억원(-7% qoq, +4% yoy)에 그침. 패키지솔루션은 서버/전장 등 고부가 제품 중심 수요 증가로 매출액 5,582억원(+12% qoq, +27% yoy)으로 높은 외형성장을 기록.

중장기 성장성에 주목하자

동사는 2024년 4분기 2.4조원(-9% qoq, +3% yoy), 영업이익 1,642억원(OPM 7%, -27% qoq, +49% yoy) 예상. 4분기 컴포넌트는 전장용 수요 증가 기대에도 불구하고, IT/산업용 MLCC 재고조정이 예상되기 때문. 광학솔루션은 국내외 IT 거래선향 공급 감소가 지속되는 가운데 중화향 저가용 신제품 출시 영향이 이어지면서 3분기 대비 매출 감소 불가피할 것. 패키지솔루션은 서버향 수요 증가로 FC-BGA 외형성장이 기대되나 재고 조정 등 계절적 변수가 영향으로 전분기 대비 외형감소 예상. 다만, 고사양 MLCC 중심 수요 증가가 지속되는 가운데 FC-BGA의 AI 서버용 및 전장 수요 증가로 단기 실적보다는 중장기 성장성에 주목해야 함

동사에 대한 투자 의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 190,000원 유지. 동사는 동사 밸류에이션의 중심에 있는 MLCC 부문 외형성장이 지속되는 가운데 AI 서버용 수요 및 장기적으로 전장용 수요에 대한 기대감 등 FC-BGA 중심 중장기 성장성까지 갖춘. 이에 투자 매력도 높다는 판단



이안나 2차전지/전기전자
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 190,000원 (M)

현재주가 (10/29) 120,200원

상승여력 58%

| | |
|-------------|---------------------|
| 시가총액 | 91,491억원 |
| 총발행주식수 | 77,600,680주 |
| 60일 평균 거래대금 | 445억원 |
| 60일 평균 거래량 | 324,643주 |
| 52주 고/저 | 172,700원 / 117,000원 |
| 외인지분율 | 33.58% |
| 배당수익률 | 0.75% |
| 주요주주 | 삼성전자 외 5인 |

| | | | |
|-----------|--------|--------|--------|
| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | (13.5) | (22.8) | (2.4) |
| 상대 | (12.5) | (18.5) | (14.1) |
| 절대 (달러환산) | (17.8) | (23.1) | (4.5) |

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 3Q24P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 2,615 | 10.8 | 1.4 | 2,644 | -1.1 |
| 영업이익 | 225 | 22.2 | 8.1 | 236 | -4.8 |
| 세전계속사업이익 | 143 | -25.5 | -38.2 | 247 | -42.3 |
| 지배순이익 | 109 | -29.6 | -36.5 | 193 | -43.2 |
| 영업이익률 (%) | 8.6 | +0.8 %pt | +0.5 %pt | 8.9 | -0.3 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 4.2 | -2.4 %pt | -2.5 %pt | 7.3 | -3.1 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|-----------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 9,425 | 8,909 | 10,200 | 10,995 |
| 영업이익 | 1,183 | 639 | 778 | 990 |
| 지배순이익 | 981 | 423 | 565 | 666 |
| PER | 11.3 | 25.8 | 16.0 | 13.6 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 1.0 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 5.4 | 7.5 | 5.6 | 4.8 |
| ROE | 13.8 | 5.5 | 6.8 | 7.2 |

자료: 유안타증권

[표 1] 3Q24 Review

| 구분 | 3Q23 | 2Q24 | 3Q24P | % QoQ | % YoY | 당사 전망치 | 차이 | Consensus | 차이 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|-----------|-----|
| 매출액 | 2,361 | 2,580 | 2,615 | 1% | 11% | 2,637 | -21 | 2,644 | -28 |
| 컴포넌트 | 1,096 | 1,160 | 1,197 | 3% | 9% | 1,272 | -75 | | |
| 광학솔루션 | 825 | 921 | 860 | -7% | 4% | 817 | 44 | | |
| 패키지솔루션 | 440 | 499 | 558 | 12% | 27% | 547 | 11 | | |
| 영업이익 | 184 | 208 | 225 | 8% | 22% | 256 | -31 | 236 | -11 |
| 영업이익률 | 8% | 8% | 9% | 1%p | 1%p | 10% | -1%p | 9% | 0%p |
| 컴포넌트 | 128 | 129 | 160 | 25% | 25% | 185 | -25 | | |
| 광학솔루션 | 25 | 40 | 17 | -57% | -31% | 12 | 5 | | |
| 패키지솔루션 | 52 | 40 | 47 | 20% | -9% | 59 | -11 | | |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| 구분 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24P | 4Q24E | 2023 | 2024E | 2025E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 2,022 | 2,221 | 2,361 | 2,306 | 2,624 | 2,580 | 2,615 | 2,380 | 8,909 | 10,200 | 10,995 |
| qoq % | 3 | 10 | 6 | -2 | 14 | -2 | 1 | -9 | | | |
| yoy % | -23 | -10 | -1 | 17 | 30 | 16 | 11 | 3 | -5 | 14 | 8 |
| 컴포넌트 | 826 | 1,007 | 1,096 | 975 | 1,023 | 1,160 | 1,197 | 1,095 | 3,903 | 4,476 | 4,968 |
| 광학솔루션 | 799 | 777 | 825 | 888 | 1,173 | 921 | 860 | 757 | 3,289 | 3,711 | 3,704 |
| 패키지솔루션 | 398 | 437 | 440 | 443 | 428 | 499 | 558 | 528 | 1,717 | 2,013 | 2,324 |
| yoy % | | | | | | | | | | | |
| 컴포넌트 | -33 | -12 | 18 | 17 | 24 | 15 | 9 | 12 | -6 | 15 | 11 |
| 광학솔루션 | -8 | 0 | -8 | 36 | 47 | 19 | 4 | -15 | 3 | 13 | 0 |
| 패키지솔루션 | -23 | -18 | -20 | -8 | 8 | 14 | 27 | 19 | -18 | 17 | 15 |
| 영업이익 | 140 | 205 | 184 | 110 | 180 | 208 | 225 | 164 | 639 | 778 | 990 |
| qoq % | 38 | 46 | -10 | -40 | 63 | 15 | 8 | -27 | | | |
| yoy % | -66 | -43 | -41 | 9 | 29 | 2 | 22 | 49 | -46 | 22 | 27 |
| 컴포넌트 | 56 | 128 | 116 | 61 | 95 | 129 | 160 | 99 | 362 | 483 | 696 |
| 광학솔루션 | 34 | 25 | 19 | 23 | 63 | 40 | 17 | 18 | 101 | 138 | 62 |
| 패키지솔루션 | 50 | 52 | 48 | 26 | 22 | 40 | 47 | 48 | 177 | 156 | 232 |
| OPM | 7 | 9 | 8 | 5 | 7 | 8 | 9 | 7 | 7 | 8 | 9 |
| 컴포넌트 | 7 | 13 | 11 | 6 | 9 | 11 | 13 | 9 | 9 | 11 | 14 |
| 광학솔루션 | 4 | 3 | 2 | 3 | 5 | 4 | 2 | 2 | 3 | 4 | 2 |
| 패키지솔루션 | 13 | 12 | 11 | 6 | 5 | 8 | 8 | 9 | 10 | 8 | 10 |

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전기 (009150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 십억원) | | | | | |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 9,425 | 8,909 | 10,200 | 10,995 | 12,315 |
| 매출원가 | 7,161 | 7,189 | 8,235 | 8,851 | 9,975 |
| 매출총이익 | 2,263 | 1,721 | 1,965 | 2,144 | 2,340 |
| 판매비 | 1,080 | 1,081 | 1,187 | 1,155 | 1,231 |
| 영업이익 | 1,183 | 639 | 778 | 990 | 1,108 |
| EBITDA | 2,062 | 1,476 | 1,574 | 1,681 | 1,766 |
| 영업외손익 | 4 | -96 | -52 | -100 | -61 |
| 외환관련손익 | 13 | -17 | 3 | -47 | -38 |
| 이자손익 | -17 | -15 | -11 | -14 | 13 |
| 관계기업관련손익 | -3 | -5 | -17 | -6 | -1 |
| 기타 | 11 | -59 | -27 | -33 | -35 |
| 법인세비용차감전순이익 | 1,187 | 543 | 726 | 889 | 1,047 |
| 법인세비용 | 164 | 85 | 135 | 189 | 217 |
| 계속사업순이익 | 1,023 | 458 | 590 | 700 | 830 |
| 중단사업순이익 | -29 | -8 | -2 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 994 | 450 | 589 | 700 | 830 |
| 지배지분순이익 | 981 | 423 | 565 | 666 | 789 |
| 포괄순이익 | 984 | 497 | 934 | 1,044 | 1,174 |
| 지배지분포괄이익 | 978 | 468 | 893 | 991 | 1,115 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 십억원) | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 1,575 | 1,180 | 2,528 | 2,422 | 2,500 |
| 당기순이익 | 994 | 450 | 589 | 700 | 830 |
| 감가상각비 | 834 | 789 | 752 | 657 | 632 |
| 외환손익 | 49 | 16 | -6 | 47 | 38 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 3 | 5 | 17 | 6 | 1 |
| 자산부채의 증감 | -432 | -301 | 777 | 659 | 652 |
| 기타현금흐름 | 128 | 220 | 400 | 353 | 346 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,328 | -1,023 | -1,066 | -464 | -507 |
| 투자자산 | -2 | 106 | -11 | -30 | -14 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,297 | -1,210 | -1,172 | -751 | -801 |
| 유형자산 감소 | 17 | 5 | 1 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -46 | 76 | 116 | 316 | 308 |
| 재무활동 현금흐름 | 193 | -173 | 200 | -181 | -193 |
| 단기차입금 | 754 | 258 | 509 | 20 | 10 |
| 사채 및 장기차입금 | -331 | -166 | -40 | 10 | 10 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -162 | -160 | -89 | -87 | -87 |
| 기타현금흐름 | -68 | -104 | -180 | -124 | -126 |
| 연결범위변동 등 기타 | 4 | 8 | -829 | -978 | -1,031 |
| 현금의 증감 | 444 | -8 | 832 | 798 | 769 |
| 기초 현금 | 1,233 | 1,677 | 1,669 | 2,501 | 3,299 |
| 기말 현금 | 1,677 | 1,669 | 2,501 | 3,299 | 4,069 |
| NOPLAT | 1,183 | 639 | 778 | 990 | 1,108 |
| FCF | 279 | -29 | 1,356 | 1,671 | 1,699 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

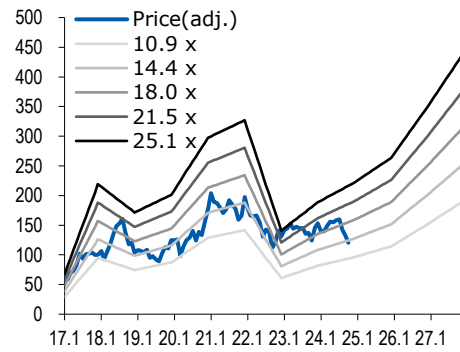
| 재무상태표 (단위: 십억원) | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 4,888 | 5,208 | 5,894 | 7,174 | 8,391 |
| 현금및현금성자산 | 1,677 | 1,669 | 2,501 | 3,299 | 4,069 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,062 | 1,241 | 1,258 | 1,540 | 1,708 |
| 재고자산 | 1,902 | 2,120 | 1,965 | 2,126 | 2,381 |
| 비유동자산 | 6,109 | 6,449 | 6,964 | 7,054 | 7,211 |
| 유형자산 | 5,235 | 5,603 | 6,129 | 6,223 | 6,392 |
| 관계기업 등 자본관련 자산 | 71 | 66 | 69 | 92 | 103 |
| 기타투자자산 | 269 | 229 | 259 | 265 | 268 |
| 자산총계 | 10,997 | 11,658 | 12,858 | 14,228 | 15,602 |
| 유동부채 | 2,525 | 2,900 | 3,223 | 3,474 | 3,684 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,239 | 1,325 | 1,116 | 1,251 | 1,401 |
| 단기차입금 | 810 | 1,068 | 1,577 | 1,597 | 1,607 |
| 유동성장기부채 | 298 | 262 | 277 | 287 | 297 |
| 비유동부채 | 779 | 727 | 687 | 848 | 925 |
| 장기차입금 | 337 | 217 | 160 | 160 | 160 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 3,304 | 3,628 | 3,909 | 4,322 | 4,609 |
| 지배지분 | 7,538 | 7,848 | 8,736 | 9,659 | 10,705 |
| 자본금 | 388 | 388 | 388 | 388 | 388 |
| 자본잉여금 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 |
| 이익잉여금 | 5,621 | 5,873 | 6,352 | 6,930 | 7,633 |
| 비지배지분 | 155 | 183 | 213 | 247 | 288 |
| 자본총계 | 7,693 | 8,030 | 8,949 | 9,906 | 10,993 |
| 순차입금 | -232 | -132 | -483 | -1,248 | -2,002 |
| 총차입금 | 1,505 | 1,597 | 2,065 | 2,095 | 2,115 |

| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) | | | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| EPS | 13,045 | 5,617 | 7,525 | 8,865 | 10,522 |
| BPS | 99,785 | 103,878 | 115,638 | 127,848 | 141,697 |
| EBITDAPS | 26,567 | 19,022 | 20,286 | 21,659 | 22,755 |
| SPS | 121,449 | 114,811 | 131,438 | 141,690 | 158,693 |
| DPS | 2,100 | 1,150 | 1,150 | 1,150 | 1,150 |
| PER | 11.3 | 25.8 | 16.0 | 13.6 | 11.4 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 5.4 | 7.5 | 5.6 | 4.8 | 4.2 |
| PSR | 1.2 | 1.3 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |

| 재무비율 (단위: 배, %) | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 증가율 (%) | -2.6 | -5.5 | 14.5 | 7.8 | 12.0 |
| 영업이익 증가율 (%) | -20.4 | -45.9 | 21.6 | 27.3 | 12.0 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 9.9 | -56.9 | 33.7 | 17.7 | 18.6 |
| 매출총이익률 (%) | 24.0 | 19.3 | 19.3 | 19.5 | 19.0 |
| 영업이익률 (%) | 12.6 | 7.2 | 7.6 | 9.0 | 9.0 |
| 지배순이익률 (%) | 10.4 | 4.7 | 5.5 | 6.1 | 6.4 |
| EBITDA 마진 (%) | 21.9 | 16.6 | 15.4 | 15.3 | 14.3 |
| ROIC | 15.2 | 7.3 | 7.9 | 9.3 | 10.0 |
| ROA | 9.4 | 3.7 | 4.6 | 4.9 | 5.3 |
| ROE | 13.8 | 5.5 | 6.8 | 7.2 | 7.8 |
| 부채비율 (%) | 42.9 | 45.2 | 43.7 | 43.6 | 41.9 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -3.1 | -1.7 | -5.5 | -12.9 | -18.7 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 25.5 | 9.4 | 8.7 | 8.0 | 8.8 |

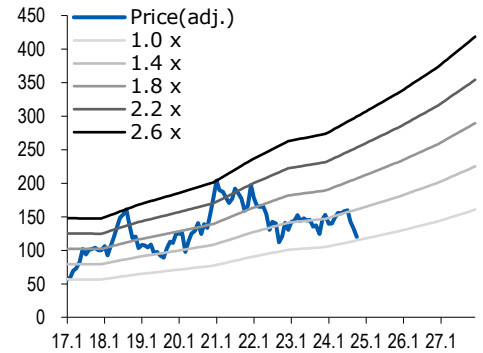
P/E band chart

(천 원)



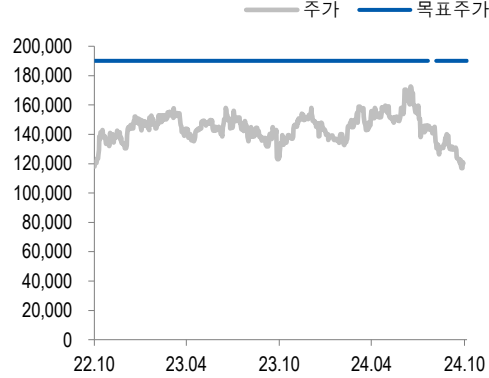
P/B band chart

(천 원)



삼성전기 (009150) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2024-10-31 | BUY | 190,000 | 1년 | | |
| 2024-09-05 | BUY | 190,000 | 1년 | | |
| | 담당자변경 | | | | |
| 2023-10-27 | 1년 경과 이후 | | 1년 | -22.15 | -9.11 |
| 2022-10-27 | BUY | 190,000 | 1년 | -24.47 | -16.84 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0 |
| Buy(매수) | 87.9 |
| Hold(중립) | 12.1 |
| Sell(비중축소) | 0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2024-10-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.