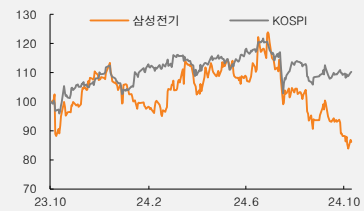


| | |
|----------------|----------|
| 투자의견(유지) | 매수 |
| 목표주가(유지) | 200,000원 |
| 현재주가(24/10/29) | 120,200원 |
| 상승여력 | 66.4% |

| | |
|-------------------------|----------|
| 영업이익(24F,십억원) | 786 |
| Consensus 영업이익(24F,십억원) | 834 |
| EPS 성장률(24F,%) | 27.7 |
| MKT EPS 성장률(24F,%) | 75.9 |
| P/E(24F,x) | 17.3 |
| MKT P/E(24F,x) | 10.5 |
| KOSPI | 2,617.80 |
| 시가총액(십억원) | 8,978 |
| 발행주식수(백만주) | 75 |
| 유동주식비율(%) | 73.5 |
| 외국인 보유비중(%) | 33.6 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 0.78 |
| 52주 최저가(원) | 117,000 |
| 52주 최고가(원) | 172,700 |

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



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraeasset.com

삼성전기

계절적 비수기 진입에도 넘치는 모멘텀

3Q24 리뷰: 컨센서스 부합

3Q24 매출액 2.6조원(+11% YoY), 영업이익 2,249억원(+20% YoY)으로 컨센서스 (1M)에 부합하는 실적을 기록했다. 전분기 대비 MLCC P +6%, Q +2% 성장한 것으로 추정된다. IT 세트 수요 부진에도 전장과 산업 제품 믹스로 높은 판가를 실현한 것으로 파악된다. 패키지 사업부 매출액은 +11.9% QoQ 성장을 기록했다. ARM CPU 기반 공급 확대와 AI 서버 및 전장 ADAS용 고부가 기판 공급이 늘어났기 때문이다. 광학솔루션은 계절적 비수기와 중화권 물량 감소로 매출이 감소했다.

4Q24 프리뷰: 계절적 재고 조정. 강도는 작년 대비 견조

4Q24 매출액 2.37조원(+3% YoY), 영업이익 1,726억원(+56% YoY)으로 컨센서스 대비 각각 -8%, -17%로 전망한다. 4분기는 계절적 재고 조정의 국면 진입 시기이다. 다만, 가동률은 전분기 대비 소폭 감소하나 재고 주기는 4~5주로 낮게 유지된다. IT 비수기임에도 AI, 전장 MLCC 수요가 견조할 것으로 보인다.

사업부별로는 컴포넌트 +11% YoY, 광학솔루션 -14.9% YoY, 패키지 +20.4% YoY를 기록할 것으로 추정한다. 컴포넌트 사업부는 포트폴리오 다각화로 작년 대비 견조하며, 패키지 사업부도 FCBGA의 수요가 견조할 것으로 판단한다.

목표주가 유지. 온디바이스 수혜와 신사업 기대감

목표주가 200,000원을 유지한다. 과거 5년 평균 P/B는 1.5배로 현재 주가는 하방보다 상방이 더 기대된다. 현재 주가는 24년과 25년 P/B 각각 1.1배, 1배이다. 다수의 모멘텀이 기대된다. 1) AI 디바이스 수혜, 2) 산화물 전고체 배터리 생산, 3) AI 기판이다. 25년 스마트폰 외형 성장이 기대되는 상황에서, AI 탑재 모델이 대거 출시될 예정이다. AI 기반 스마트폰은 자체 처리 능력으로 강한 AP가 필요하다. AP 처리 능력 ↑ → 고주파 수요 ↑ → 시그널 노이즈 감소를 위한 디커플링 MLCC 수요가 증가한다. 내년부터 IT 기기의 MLCC의 용량(μF)가 기대된다.

신사업 기대감도 존재한다. 전고체 도입은 전기차보다 소형 전자기기부터 시작될 것이다. 동사의 MLCC 적층 노하우 기반으로, 26년 양산이 시작된다. 글라스 기판 사업은 2H24 장비 입고 → 1H25 파일럿 생산 → 26년 양산이 목표이다.

| 결산기 (12월) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원) | 9,425 | 8,909 | 10,192 | 11,045 | 12,036 |
| 영업이익 (십억원) | 1,183 | 639 | 786 | 1,012 | 1,155 |
| 영업이익률 (%) | 12.6 | 7.2 | 7.7 | 9.2 | 9.6 |
| 순이익 (십억원) | 981 | 423 | 540 | 755 | 885 |
| EPS (원) | 12,636 | 5,450 | 6,958 | 9,724 | 11,408 |
| ROE (%) | 13.8 | 5.5 | 6.6 | 8.5 | 9.3 |
| P/E (배) | 10.3 | 28.1 | 17.3 | 12.4 | 10.5 |
| P/B (배) | 1.3 | 1.5 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| 배당수익률 (%) | 1.6 | 0.8 | 1.2 | 1.6 | 1.6 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q24 리뷰

(십억원, %, %p)

| | 3Q23 | 2Q24 | 3Q24P | | | 비교 | | | |
|----------|---------|---------|---------|-------|-------|----------|-------|---------|-------|
| | | | 실제 | QoQ | YoY | 미래에셋 | 차이 | 컨센서스 | 차이 |
| 매출액 | 2,360.9 | 2,580.1 | 2,615.3 | 1.4 | 10.8 | 2,681.70 | -2.5 | 2,614.8 | 0.0 |
| 영업이익 | 184.0 | 208.1 | 224.9 | 8.1 | 22.2 | 223.1 | 0.8 | 222.4 | 1.1 |
| 영업이익률 | 7.8 | 8.1 | 8.6 | 0.5 | 0.8 | 8.3 | 0.3 | 8.5 | 0.1 |
| 세전이익 | 196.2 | 229.8 | 142.5 | -38.0 | -27.4 | 263.4 | -45.9 | 248.2 | -42.6 |
| 지배주주 순이익 | 155.5 | 172.4 | 114.9 | -33.4 | -26.1 | 202.4 | -43.2 | 184.4 | -37.7 |
| 지배주주순이익률 | 6.6 | 6.7 | 4.4 | -2.3 | -2.19 | 7.5 | -3.1 | 7.1 | -2.7 |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 연간 실적 추정치 변경표

(십억원, %, %p)

| | 신규 | | 기존 | | 차이 | | 비고 |
|---------|----------|----------|----------|----------|-------|-------|---------------|
| | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F | |
| 매출액 | 10,191.5 | 11,044.7 | 10,403.8 | 12,096.5 | -2.0 | -8.7 | - 연말 재고 조정 반영 |
| 영업이익 | 785.9 | 1,011.9 | 794.6 | 1,090.1 | -1.1 | -7.2 | |
| 영업이익률 | 7.7 | 9.2 | 7.6 | 9.0 | 0.1 | 0.2 | |
| 세전이익 | 680.1 | 945.7 | 817.2 | 1,084.1 | -16.8 | -12.8 | |
| 지배주주순이익 | 540.0 | 754.6 | 639.0 | 833.5 | -15.5 | -9.5 | |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기 및 연간 실적 추정표

(십억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24P | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 매출액 | 2,021.8 | 2,220.5 | 2,360.9 | 2,306.2 | 2,624.3 | 2,580.1 | 2,615.3 | 2,371.8 | 8,909.4 | 10,191.5 | 11,044.7 |
| QoQ | 2.7 | 9.8 | 6.3 | -2.3 | 13.8 | -1.7 | 1.4 | -9.3 | | | |
| YoY | -22.7 | -9.6 | -1.0 | 17.2 | 29.8 | 16.2 | 10.8 | 2.8 | -5.5 | 14.4 | 8.4 |
| 컴포넌트 솔루션 | 826 | 1,007 | 1,096 | 975 | 972 | 1,102 | 1,197 | 1,083 | 3,903 | 4,354 | 4,956 |
| 모듈 솔루션 | 799 | 777 | 825 | 888 | 1,173 | 921 | 860 | 756 | 3,289 | 3,710 | 3,739 |
| 기판 솔루션 | 398 | 437 | 440 | 443 | 428 | 499 | 558 | 533 | 1,717 | 2,019 | 2,350 |
| 영업이익 | 140.1 | 205.0 | 184.0 | 110.4 | 180.3 | 208.1 | 224.9 | 172.6 | 639.4 | 785.9 | 1,011.9 |
| QoQ | 38.3 | 46.3 | -10.2 | -40.0 | 63.3 | 15.4 | 8.1 | -23.3 | | | |
| YoY | -65.9 | -43.1 | -40.8 | 9.1 | 28.7 | 1.5 | 22.2 | 56.3 | -45.9 | 22.9 | 28.8 |
| 컴포넌트 솔루션 | 55.9 | 128.0 | 116.4 | 61.3 | 96.9 | 141.8 | 162.3 | 111.8 | 361.6 | 512.9 | 647.8 |
| 모듈 솔루션 | 34.4 | 24.9 | 19.3 | 22.7 | 62.7 | 24.7 | 17.3 | 8.4 | 101.2 | 113.1 | 122.7 |
| 기판 솔루션 | 49.8 | 52.1 | 48.3 | 26.4 | 20.7 | 41.6 | 45.2 | 52.3 | 176.6 | 159.8 | 241.4 |
| 영업이익률 | 6.9 | 9.2 | 7.8 | 4.8 | 6.9 | 8.1 | 8.6 | 7.3 | 7.2 | 7.7 | 9.2 |
| 컴포넌트 솔루션 | 6.8 | 12.7 | 10.6 | 6.3 | 10.0 | 12.9 | 13.6 | 10.3 | 9.3 | 11.8 | 13.1 |
| 모듈 솔루션 | 4.3 | 3.2 | 2.3 | 2.6 | 5.3 | 2.7 | 2.0 | 1.1 | 3.1 | 3.0 | 3.3 |
| 기판 솔루션 | 12.5 | 11.9 | 11.0 | 6.0 | 4.8 | 8.3 | 8.1 | 9.8 | 10.3 | 7.9 | 10.3 |
| 세전이익 | 140.6 | 142.9 | 196.2 | 55.6 | 219.3 | 229.8 | 142.5 | 88.5 | 542.2 | 680.1 | 945.7 |
| 지배주주 순이익 | 111.4 | 112.6 | 155.5 | 43.4 | 183.1 | 172.4 | 114.9 | 69.5 | 423.0 | 540.0 | 754.6 |
| 지배주주 순이익률 | 5.5 | 5.1 | 6.6 | 1.9 | 7.0 | 6.7 | 4.4 | 2.9 | 4.7 | 5.3 | 6.8 |

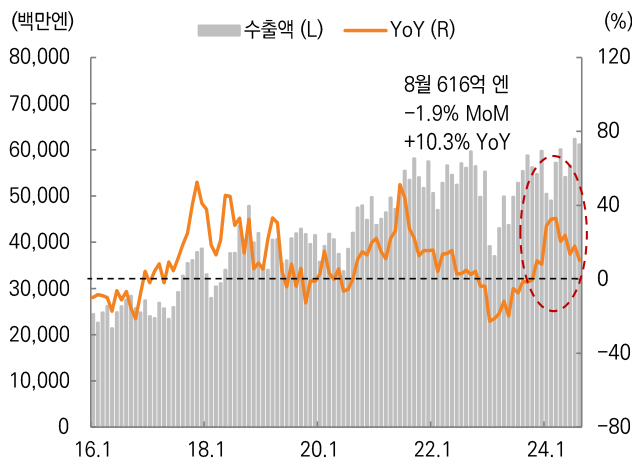
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 글로벌 MLCC 업체들의 업황 코멘트

| 기업명 | 업황 코멘트 |
|--------|--|
| Murata | 8월 - AI 서버 관련 부품 수요가 견조할 것으로 전망 - 전기차, 전동공구 시장 재고 조정은 지속되고 있으며 제품 가격 하락은 예상 범위에 있음 |
| | 10월 - AI 서버에 들어가는 MLCC 수가 10배 이상 늘어날 수 있다고 언급 |
| Yageo | 9월 - 4Q24 고객사 재고는 양호한 수준에 도달할 것으로 예상 - 25년에 AI 디바이스 향 수요 견조로 낙관적인 시각 유지 - 최근 대만의 수동 부품 생산 가동률이 상승하기 시작했다고 언급 - 23년 가동률 50~60% → 24년 60~70% 도달. 고객사들의 재고 소진 영향으로 파악 |
| | 10월 - AI 서버 수요 강세. AI 서버에 사용되는 인덕터는 기존 서버 대비 4~6배 비싸고 사용량 70~80% 높음 - 현재 전체 AI 관련 매출이 5%이며 AI 수요를 위한 R&D 투입 - PC와 가전 제품 수요가 회복되고 있다고 언급. 하반기 자동차와 산업 부문의 재고조정은 지속 |
| TDK | 8월 - 스마트폰, 노트북 등 ICT 관련 제품 수요 증가로 전년 대비 회복되고 있음 |

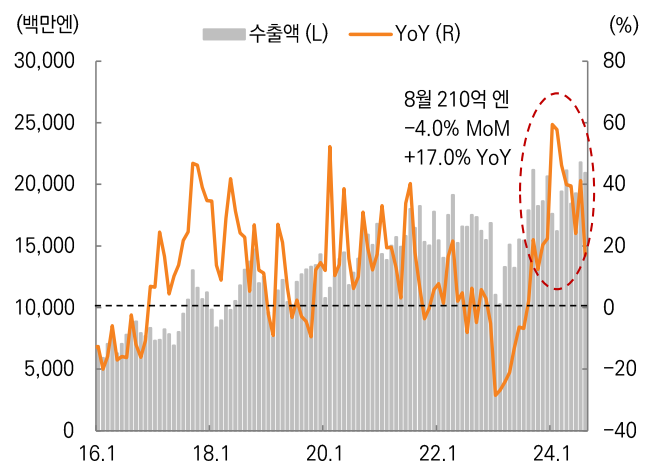
자료: Murata, TDK, Yageo, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 일본 8월 글로벌 MLCC 수출액



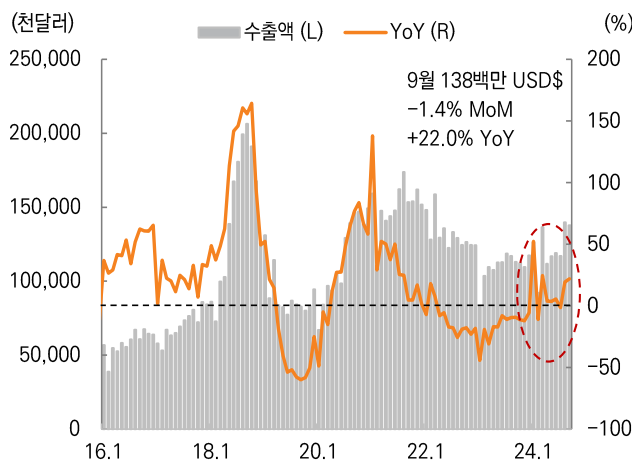
자료: Trade Statistics of Japan, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 일본 8월 중국 MLCC 수출액



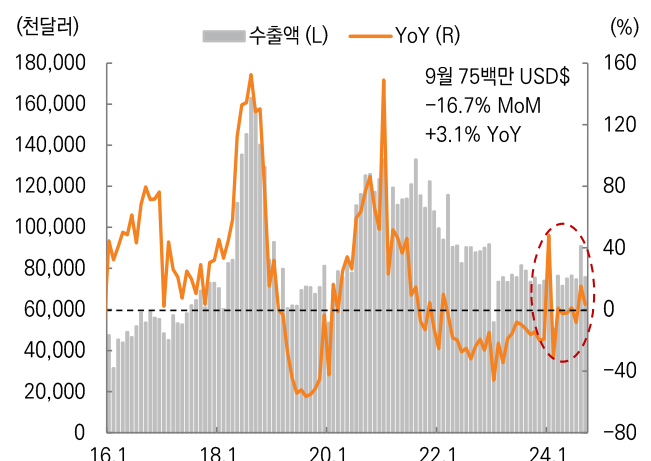
자료: Trade Statistics of Japan, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 대만 9월 글로벌 MLCC 수출액



자료: International Trade Administration, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 대만 9월 중국 MLCC 수출액



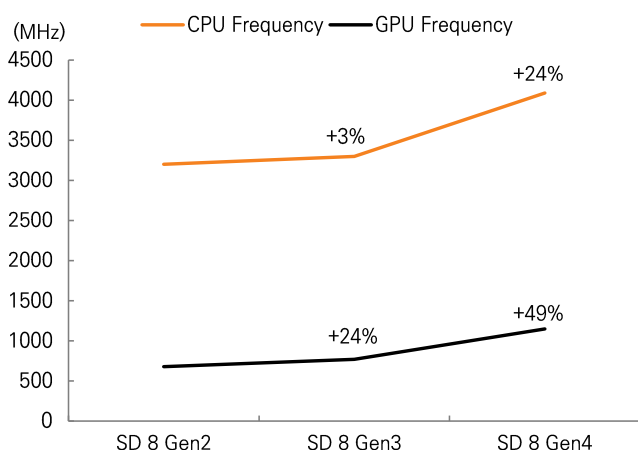
자료: International Trade Administration, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. Snapdragon 8 Gen 비교: 본격적인 온디바이스 칩용 AP 출시 → MLCC 용량(μF) 대폭 개선

| | | SD 8 Gen2 | SD 8 Gen3 | SD 8 Gen4 |
|----------------|--------------------------------|--|---|--|
| CPU | Architecture | 1x 3.2 GHz – Cortex-X3 2x 2.8 GHz – Cortex-A715 2x 2.8 GHz – Cortex-A710 3x 2 GHz – Cortex-A510 | 1x 3.3 GHz – Cortex-X4 3x 3.15 GHz – Cortex-A720 2x 2.96 GHz – Cortex-A720 2x 2.27 GHz – Cortex-A520 | 2x 4.09 GHz – Oryon 6x 2.78 GHz – Oryon |
| | Cores | 8 | 8 | 8 |
| | Frequency | 3200 MHz | 3300 MHz | 4090 MHz |
| | Instruction set | ARMv9-A | ARMv9.2-A | ARMv9.2-A |
| | Process | 4 nanometers | 4 nanometers | 3 nanometers |
| | TDP (Sustained Power Limit) | 6.3 W | 6.3W | 8 W |
| | Manufacturing | TSMC | TSMC | TSMC |
| GPU | GPU name | Adreno 740 | Adreno 750 | Adreno 760 |
| | Architecture | Adreno 700 | Adreno 700 | Adreno 700 |
| | GPU frequency | 680 MHz | 770 MHz | 1150 MHz |
| AI Accelerator | Neural processor (NPU) | Hexagon | Hexagon | Hexagon |
| Memory | Memory type | LPDDR5X | LPDDR5X | LPDDR5T |
| | Bus | 4x 16 Bit | 4x 16 Bit | 4x 16 Bit |
| | Max size | 24 GB | 24 GB | 24 GB |
| ISP | Storage type | UFS 3.1, UFS 4.0 | UFS 4.0 | UFS 4.0 |
| | Max display resolution | 3840 x 2160 | 3840 x 2160 | 3840 x 2160 |
| | Max camera resolution | 1x 200MP | 1x 200MP | 1x 200MP |
| | Video capture | 8K at 30FPS, 4K at 120FPS | 8K at 30FPS, 4K at 120FPS | 8K at 30FPS, 4K at 120FPS |
| | Video playback | 8K at 60FPS, 4K at 120FPS | 8K at 60FPS, 4K at 120FPS | 8K at 60FPS, 4K at 120FPS |
| | Video codecs | H.264, H.265, AV1, VP8, VP9 | H.264, H.265, AV1, VP8, VP9 | H.264, H.265, AV1, VP8, VP9 |
| | Audio codecs | AAC, AIFF, CAF, MP3, MP4, WAV | AAC, AIFF, CAF, MP3, MP4, WAV | AAC, AIFF, CAF, MP3, MP4, WAV |
| Connectivity | Modem | Snapdragon X70 | Snapdragon X75 | Snapdragon X80 |
| | 4G support | LTE Cat. 24 | LTE Cat. 24 | LTE Cat. 24 |
| | 5G support | Yes | Yes | Yes |
| | Wi-Fi | 7 | 7 | 7 |
| | Bluetooth | 5.3 | 5.4 | 5.4 |
| | Navigation | GPS, GLONASS, Beidou, Galileo, QZSS, SBAS, NAVIC | GPS, GLONASS, Beidou, Galileo, QZSS, NAVIC | GPS, GLONASS, Beidou, Galileo, QZSS, NAVIC |

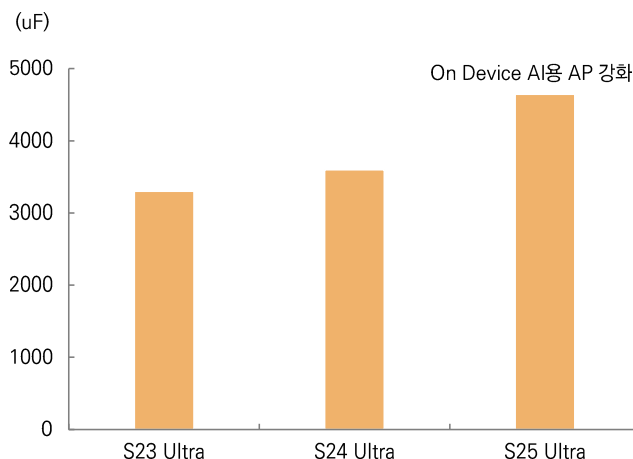
자료: GSMArena, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. SD 8 Gen 시리즈의 CPU, GPU Frequency 비교



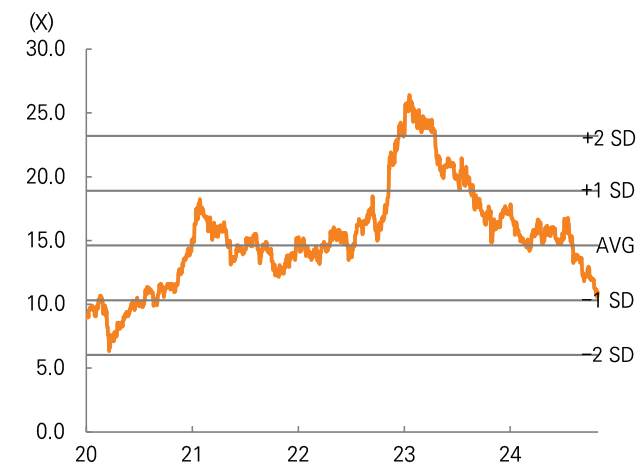
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 갤럭시 S 시리즈 MLCC 용량 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전기 12MF P/E 변동 추이



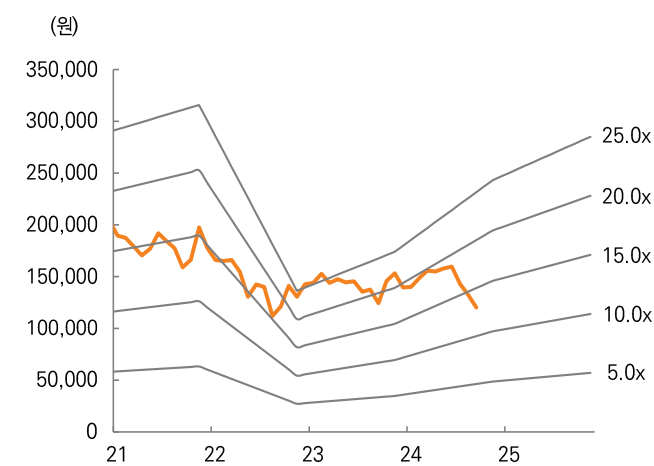
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 삼성전기 12MF P/B 변동 추이



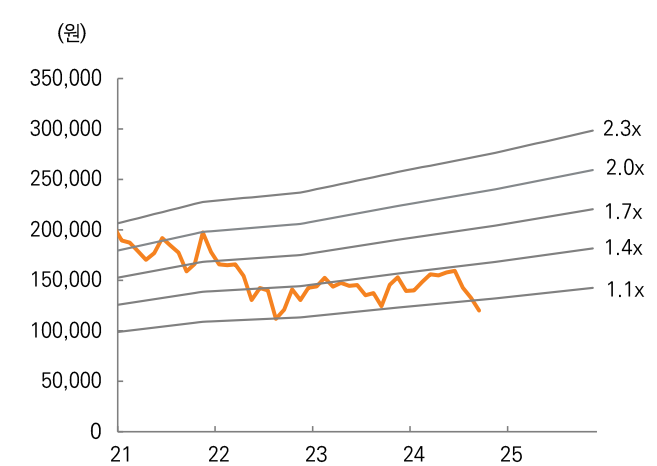
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 삼성전기 12MF P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 삼성전기 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. MLCC 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

| | 회사명 | 시가 총액 | 매출액 | | | | | 영업이익 | | | | | 순이익 | | | | |
|----|-------------|----------|--------|--------|--------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 23 | 24F | 25F | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 24F | 25F |
| 한국 | 삼성전기 | 11,652 | 8,909 | 10,060 | 10,886 | 12.9 | 8.2 | 639 | 875 | 1,111 | 36.8 | 27.1 | 423 | 709 | 896 | 67.6 | 26.4 |
| | 삼화콘덴서 | 426 | 281 | 308 | 338 | 9.6 | 10.0 | 24 | 33 | 40 | 38.4 | 21.6 | 21 | 28 | 34 | 35.2 | 22.0 |
| | 아모텍 | 94 | 187 | 237 | 307 | 27.1 | 29.1 | -26 | 1 | 19 | 흑전 | 1,447 | -15 | 3 | 16 | 흑전 | 392.8 |
| 해외 | Murata | 55,796 | 16,310 | 14,994 | 14,896 | -8.1 | -0.7 | 2,880 | 1,970 | 2,848 | -31.6 | 44.6 | 2,453 | 1,653 | 2,201 | -32.6 | 33.2 |
| | TDK | 32,868 | 21,087 | 19,233 | 19,075 | -8.8 | -0.8 | 1,632 | 1,581 | 1,834 | -3.2 | 16.0 | 1,104 | 1,140 | 1,328 | 3.2 | 16.5 |
| | Yageo | 13,015 | 4,514 | 5,222 | 5,763 | 15.7 | 10.3 | 859 | 1,041 | 1,292 | 21.2 | 24.1 | 733 | 865 | 1,030 | 18.0 | 19.1 |
| | Taiyo Yuden | 4,485 | 3,089 | 2,950 | 2,997 | -4.5 | 1.6 | 309 | 83 | 235 | -73.2 | 182.7 | 224 | 76 | 163 | -66.1 | 114.1 |
| | Walsin | 2,404 | 1,376 | - | - | - | - | 75 | - | - | - | - | 83 | - | - | - | - |

자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. MLCC 업체 밸류에이션 관련 지표

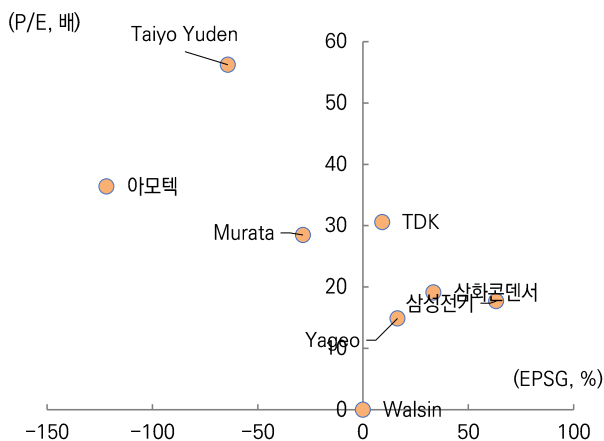
(% , 배)

| | 회사명 | 주가상승률 | | | P/E | | | P/B | | | ROE | | | EPS(원, USD) | | | EV/EBITDA | | |
|----|-------------|-------|-------|-------|------|------|------|-----|-----|-----|------|------|------|-------------|--------|---------|-----------|------|------|
| | | 1M | 3M | YTD | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F |
| 한국 | 삼성전기 | 0.6 | 1.4 | 8.0 | 25.4 | 17.7 | 14.0 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 5.3 | 8.5 | 9.9 | 5597.0 | 9134.0 | 11547.0 | 7.5 | 6.5 | 5.4 |
| | 삼화콘덴서 | -6.3 | 15.3 | -3.4 | 20.0 | 19.1 | 15.4 | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 8.9 | 11.0 | 12.2 | 2028.0 | 2706.0 | 3303.0 | 7.0 | 8.6 | 7.3 |
| | 아모텍 | -17.0 | -14.6 | -48.3 | - | 36.4 | 7.4 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | -8.6 | 1.9 | 8.6 | -1005.0 | 219.0 | 1079.0 | - | 8.3 | 3.6 |
| 해외 | Murata | 10.2 | 14.5 | 19.1 | 24.1 | 28.5 | 24.0 | 2.6 | 2.4 | 2.3 | 10.9 | 7.3 | 9.8 | 133.8 | 95.7 | 136.2 | 10.1 | 13.5 | 11.6 |
| | TDK | 25.6 | 33.0 | 77.2 | 27.8 | 30.6 | 24.2 | 2.6 | 2.2 | 2.1 | 8.3 | 7.9 | 9.4 | 301.2 | 328.7 | 405.2 | 5.3 | 10.4 | 9.2 |
| | Yageo | 9.4 | 16.4 | 47.3 | 18.4 | 14.9 | 12.5 | 2.3 | 2.1 | 1.9 | 13.7 | 14.2 | 15.4 | 41.8 | 48.7 | 57.8 | 10.7 | 10.4 | 8.8 |
| | Taiyo Yuden | 21.5 | 10.0 | -1.7 | 19.4 | 56.2 | 27.3 | 1.6 | 1.5 | 1.5 | 7.5 | 2.6 | 5.8 | 186.3 | 66.8 | 147.5 | 8.5 | 11.9 | 8.4 |
| | Walsin | 1.7 | -6.0 | 22.1 | 31.1 | - | - | 1.2 | - | - | 4.4 | - | - | 4.1 | - | - | 11.1 | - | - |
| 평균 | | - | - | - | 23.7 | 29.0 | 17.8 | 1.7 | 1.7 | 1.6 | 6.3 | 7.6 | 10.2 | - | - | - | 8.6 | 9.9 | 7.7 |

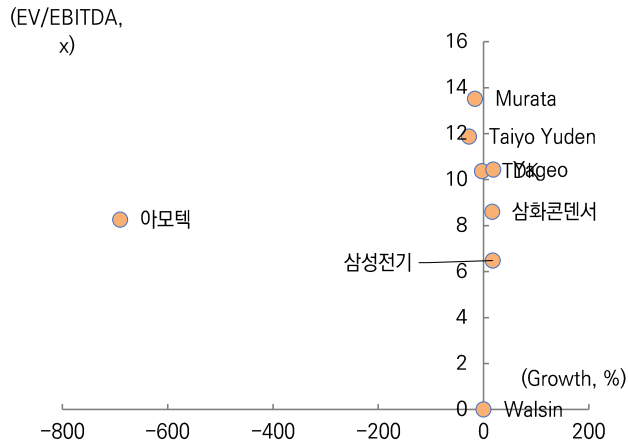
자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. MLCC 업체 24F P/E-EPG

그림 12. MLCC 업체 24F EV/EBITDA-EBITDAG



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 8,909 | 10,192 | 11,045 | 12,036 |
| 매출원가 | 7,189 | 8,297 | 9,041 | 9,807 |
| 매출총이익 | 1,720 | 1,895 | 2,004 | 2,229 |
| 판매비와관리비 | 1,081 | 1,109 | 992 | 1,074 |
| 조정영업이익 | 639 | 786 | 1,012 | 1,155 |
| 영업이익 | 639 | 786 | 1,012 | 1,155 |
| 비영업손익 | -96 | -104 | -66 | -50 |
| 금융손익 | -15 | -15 | -19 | -10 |
| 관계기업등 투자손익 | -5 | -11 | 4 | 3 |
| 세전계속사업손익 | 543 | 682 | 946 | 1,105 |
| 계속사업법인세비용 | 85 | 115 | 159 | 182 |
| 계속사업이익 | 458 | 567 | 787 | 923 |
| 중단사업이익 | -8 | -2 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 450 | 565 | 787 | 923 |
| 지배주주 | 423 | 540 | 755 | 885 |
| 비지배주주 | 28 | 25 | 32 | 38 |
| 총포괄이익 | 497 | 739 | 787 | 923 |
| 지배주주 | 468 | 708 | 747 | 876 |
| 비지배주주 | 29 | 31 | 40 | 47 |
| EBITDA | 1,476 | 1,596 | 1,836 | 1,971 |
| FCF | -29 | 761 | 543 | 850 |
| EBITDA 마진율 (%) | 16.6 | 15.7 | 16.6 | 16.4 |
| 영업이익률 (%) | 7.2 | 7.7 | 9.2 | 9.6 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 4.7 | 5.3 | 6.8 | 7.4 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 5,208 | 6,439 | 7,857 | 8,575 |
| 현금 및 현금성자산 | 1,669 | 2,799 | 3,561 | 3,904 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,235 | 1,270 | 1,499 | 1,623 |
| 재고자산 | 2,120 | 2,180 | 2,573 | 2,804 |
| 기타유동자산 | 184 | 190 | 224 | 244 |
| 비유동자산 | 6,449 | 6,608 | 6,710 | 6,716 |
| 관계기업투자등 | 66 | 68 | 81 | 88 |
| 유형자산 | 5,603 | 5,754 | 5,842 | 5,874 |
| 무형자산 | 151 | 150 | 147 | 112 |
| 자산총계 | 11,658 | 13,047 | 14,567 | 15,291 |
| 유동부채 | 2,900 | 3,528 | 3,970 | 3,864 |
| 매입채무 및 기타채무 | 984 | 1,012 | 1,194 | 1,301 |
| 단기금융부채 | 1,330 | 1,913 | 2,063 | 1,787 |
| 기타유동부채 | 586 | 603 | 713 | 776 |
| 비유동부채 | 727 | 765 | 1,171 | 1,221 |
| 장기금융부채 | 267 | 292 | 612 | 612 |
| 기타비유동부채 | 460 | 473 | 559 | 609 |
| 부채총계 | 3,628 | 4,294 | 5,140 | 5,085 |
| 지배주주지분 | 7,847 | 8,538 | 9,180 | 9,921 |
| 자본금 | 388 | 388 | 388 | 388 |
| 자본잉여금 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 |
| 이익잉여금 | 5,873 | 6,326 | 6,967 | 7,709 |
| 비지배주주지분 | 183 | 215 | 247 | 285 |
| 자본총계 | 8,030 | 8,753 | 9,427 | 10,206 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 1,180 | 1,569 | 1,409 | 1,663 |
| 당기순이익 | 450 | 565 | 787 | 923 |
| 비현금수익비용가감 | 1,165 | 1,015 | 978 | 983 |
| 유형자산감가상각비 | 789 | 763 | 778 | 781 |
| 무형자산상각비 | 48 | 47 | 47 | 35 |
| 기타 | 328 | 205 | 153 | 167 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -301 | -13 | -269 | -147 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -229 | 80 | -209 | -123 |
| 재고자산 감소(증가) | -283 | -38 | -393 | -231 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 111 | -93 | 111 | 65 |
| 법인세납부 | -186 | -53 | -159 | -182 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -1,023 | -877 | -904 | -799 |
| 유형자산처분(취득) | -1,204 | -807 | -866 | -813 |
| 무형자산감소(증가) | -47 | -50 | -44 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | 5 | -2 | -14 | -8 |
| 기타투자활동 | 223 | -18 | 20 | 22 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -173 | 358 | 265 | -515 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 91 | 608 | 470 | -277 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -160 | -89 | -113 | -144 |
| 기타재무활동 | -104 | -161 | -92 | -94 |
| 현금의 증가 | -8 | 1,130 | 762 | 343 |
| 기초현금 | 1,677 | 1,669 | 2,799 | 3,561 |
| 기말현금 | 1,669 | 2,799 | 3,561 | 3,904 |

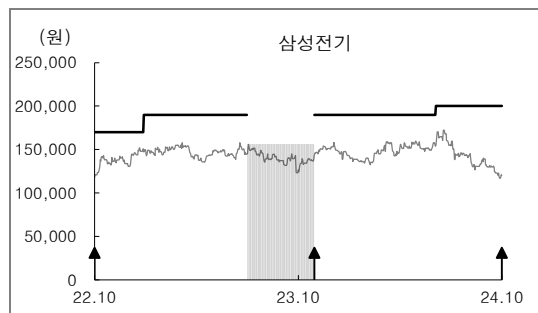
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| P/E (x) | 28.1 | 17.3 | 12.4 | 10.5 |
| P/CF (x) | 7.4 | 5.9 | 5.3 | 4.9 |
| P/B (x) | 1.5 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| EV/EBITDA (x) | 7.9 | 5.5 | 4.6 | 4.0 |
| EPS (원) | 5,450 | 6,958 | 9,724 | 11,408 |
| CFPS (원) | 20,819 | 20,364 | 22,738 | 24,564 |
| BPS (원) | 103,020 | 111,923 | 120,185 | 129,742 |
| DPS (원) | 1,150 | 1,500 | 1,900 | 1,900 |
| 배당성향 (%) | 18.6 | 19.3 | 17.6 | 15.0 |
| 배당수익률 (%) | 0.8 | 1.2 | 1.5 | 1.5 |
| 매출액증가율 (%) | -5.5 | 14.4 | 8.4 | 9.0 |
| EBITDA증가율 (%) | -28.4 | 8.1 | 15.1 | 7.4 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -45.9 | 22.9 | 28.8 | 14.1 |
| EPS증가율 (%) | -56.9 | 27.7 | 39.8 | 17.3 |
| 매출채권 회전율 (회) | 8.4 | 8.9 | 8.7 | 8.4 |
| 재고자산 회전율 (회) | 4.4 | 4.7 | 4.6 | 4.5 |
| 매입채무 회전율 (회) | 14.7 | 13.7 | 13.5 | 13.0 |
| ROA (%) | 4.0 | 4.6 | 5.7 | 6.2 |
| ROE (%) | 5.5 | 6.6 | 8.5 | 9.3 |
| ROIC (%) | 7.0 | 8.1 | 10.1 | 11.1 |
| 부채비율 (%) | 45.2 | 49.1 | 54.5 | 49.8 |
| 유동비율 (%) | 179.6 | 182.5 | 197.9 | 221.9 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -1.6 | -7.5 | -10.2 | -15.5 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 9.4 | 11.2 | 11.1 | 12.2 |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|---------------|----------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 삼성전기 (009150) | | | | |
| 2024.07.03 | 매수 | 200,000 | - | - |
| 2023.11.28 | 매수 | 190,000 | -22.13 | -16.00 |
| 2023.07.31 | 분석 대상 제외 | | - | - |
| 2023.01.26 | 매수 | 190,000 | -22.56 | -16.84 |
| 2022.10.17 | 매수 | 170,000 | -20.39 | -10.59 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|---|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|----|
| 82.38% | 10.23% | 7.39% | 0% |

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.