

삼성전기  
(009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

유지

현재주가

135,900

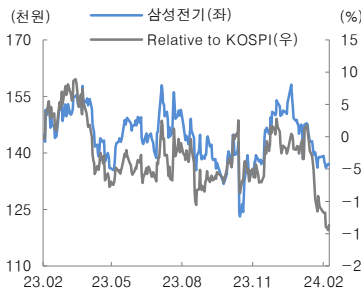
(24.02.21)

가전 및 전자부품업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

|             |                                    |
|-------------|------------------------------------|
| KOSPI       | 2653.31                            |
| 시가총액        | 10,429십억원                          |
| 시가총액비중      | 0.54%                              |
| 자본금(보통주)    | 373십억원                             |
| 52주 최고/최저   | 158,100원 / 123,100원                |
| 120일 평균거래대금 | 483억원                              |
| 외국인지분율      | 31.25%                             |
| 주요주주        | 삼성전자 외 5 인 23.85%<br>국민연금공단 10.62% |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M   | 6M    | 12M   |
|----------|-------|------|-------|-------|
| 절대수익률    | -7.2  | -0.9 | -5.3  | -10.3 |
| 상대수익률    | -13.6 | -7.1 | -10.8 | -17.2 |



## 2024년 출발은 좋다~

- 1Q24 영업이익(1,729억원)은 57%(qoq) 증가 예상, 갤럭시S24 판매호조
- 2Q24 MLCC 가동률 개선 및 믹스 효과로 전체 이익을 견인
- 2H24 AI(생성, 온디바이스)향 FC BGA 매출 증가 전망

## 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 200,000원 유지

2024년 상반기, 최선호주로 삼성전기를 유지. 글로벌 IT 기기 수요가 기저효과를 근거로 전년대비 성장 전망. 또한 AI(생성형+온디바이스) / 전장화 부문의 글로벌 투자가 확대되면서 삼성전기의 수익성 개선, 포트폴리오의 재평가가 진행. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 200,000원 유지. 순차적인 투자포인트는

## 2024년 1Q 영업이익(1,729억원)은 23.4%(yoy), 56.6%(qoq) 증가 추정

1) 2024년 1Q 영업이익은 1,729억원으로 23.4%(yoy), 56.6%(qoq) 증가, 매출은 2,42조원 19.6%(yoy), 4.8%(qoq) 증가 추정. 영업이익은 컨센서스(1,580억원)대비 9.4% 상회, 다른 전자부품 업체대비 빠르게 수익성이 호전 전망. 삼성전자의 갤럭시S24 출시 및 초기 판매(2024년 33백만대 11.9% yoy) 호조, 프리미엄 모델인 울트라 비중이 60%(2023년 46%)에 근접하여 카메라모듈, MLCC에서 매출 증가, 믹스 효과로 추가적인 영업이익을 개선도 기대. 카메라모듈 매출은 고부가인 2억화소 메인 및 폴디드줌 카메라의 높은 점유율으로 25.7%(yoy) 증가한 1.0조원, 분기 기준 1조원을 넘어설 것으로 추정

2) 2024년 3월에 MLCC 가동을 확대, 믹스 효과가 동반되면서 수익성 개선이 2Q 이후에 더 가속화될 가능성을 기대. IT기기 및 중국향 비중이 높은 MLCC는 중국 스마트폰의 기저효과, 화웨이 중심으로 신모델 출시가 진행되면서 수요 회복을 예상. 또한 전장향 매출 비중이 23%(4Q23)까지 높아진 시점에서 MLCC 가동률 확대, 주요 고객의 재고 축적이 동시에 진행. 2024년과 2025년 실적 개선의 중추적인 역할을 담당. 전체 영업이익 증가는 2024년 36.5%(yoy), 2025년 24.3%(yoy) 등 수익성 호조 등 실적 차별화가 진행

3) 삼성전기의 2024년 밸류에이션 리레이팅(재평가), 높은 밸류에이션의 정당화 과정도 진행. 글로벌적으로 생성AI 및 온디바이스를 적용한 IT 기기(스마트폰, 노트북, 가전)의 성장으로 데이터 센터 중심으로 투자가 확대. FC BGA 제품은 기존의 PC에서 점차 서버 및 데이터 센터향 매출로 다각화가 예상. 서버 및 데이터센터향 고객도 종전의 AMD에서 인텔, 엔비디아로 추가를 예상. 베트남에서 진행된 투자가 2024년 매출로 연결되면서 새로운 성장과 수익성 개선이 2024년 하반기에 반영 전망

4) 이전에 성장을 주도한 스마트폰, TV, PC 중심에서 2024년 기점으로 AI 관련한 데이터 센터(FC BGA 및 MLCC), 산업의 패러다임이 진행 중인 자동차의 전장화(자율주행, 전기자동차) 중심(MLCC, 카메라모듈)으로 포트폴리오가 변화한 첫 해로 판단

(단위:십억원%)

| 구분   | 1Q23  | 4Q23  | 직전추정  | 당사추정  | 1Q24(F) |       |           | 2Q24  |      |      |
|------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-----------|-------|------|------|
|      |       |       |       |       | YoY     | QoQ   | Consensus | 당사추정  | YoY  | QoQ  |
| 매출액  | 2,022 | 2,306 | 2,414 | 2,417 | 19.6    | 4.8   | 2,371     | 2,415 | 8.8  | -0.1 |
| 영업이익 | 140   | 110   | 161   | 173   | 23.4    | 56.6  | 158       | 214   | 4.4  | 23.8 |
| 순이익  | 111   | 43    | 119   | 129   | 15.4    | 196.0 | 116       | 156   | 38.4 | 21.2 |

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

|         | 2021A  | 2022A  | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액     | 9,675  | 9,425  | 8,909   | 9,954   | 10,797  |
| 영업이익    | 1,487  | 1,183  | 639     | 848     | 1,082   |
| 세전순이익   | 1,491  | 1,187  | 543     | 818     | 1,051   |
| 총당기순이익  | 915    | 994    | 450     | 654     | 840     |
| 지배지분순이익 | 892    | 981    | 423     | 641     | 824     |
| EPS     | 11,500 | 12,636 | 5,450   | 8,259   | 10,613  |
| PER     | 17.2   | 10.3   | 28.1    | 16.9    | 13.2    |
| BPS     | 86,584 | 97,145 | 100,630 | 106,926 | 115,576 |
| PBR     | 2.3    | 1.3    | 1.4     | 1.3     | 1.2     |
| ROE     | 14.3   | 13.8   | 5.5     | 8.0     | 9.5     |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

|              | 수정전   |       | 수정후   |       | 변동률   |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|              | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F |
| 매출액          | 8,909 | 9,954 | 8,909 | 9,970 | 0.0   | 0.2   |
| 판매비와 관리비     | 1,081 | 1,155 | 1,081 | 1,155 | 0.0   | 0.0   |
| 영업이익         | 639   | 848   | 639   | 873   | 0.0   | 3.0   |
| 영업이익률        | 7.2   | 8.5   | 7.2   | 8.8   | 0.0   | 0.2   |
| 영업외손익        | -96   | -31   | -96   | -31   | 적자유지  | 적자유지  |
| 세전순이익        | 543   | 818   | 543   | 843   | 0.0   | 3.1   |
| 지배지분순이익      | 423   | 641   | 423   | 661   | 0.0   | 3.1   |
| 순이익률         | 5.1   | 6.6   | 5.1   | 6.8   | 0.0   | 0.2   |
| EPS(지배지분순이익) | 5,450 | 8,259 | 5,450 | 8,512 | 0.0   | 3.1   |

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전자, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후) (단위: 십억원)

|           | 1Q23   | 2Q     | 3Q     | 4Q     | 1Q24F  | 2QF    | 3QF   | 4QF   | 2023   | 2024F | 2025F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 패키지솔루션사업  | 398    | 437    | 440    | 443    | 398    | 413    | 433   | 446   | 1,717  | 1,690 | 1,850  |
| FC BGA    | 189    | 188    | 183    | 177    | 158    | 166    | 179   | 186   | 737    | 690   | 797    |
| BGA       | 208    | 249    | 257    | 266    | 240    | 247    | 254   | 259   | 980    | 1,000 | 1,053  |
| 컴포넌트사업    | 826    | 1,006  | 1,096  | 975    | 1,015  | 1,109  | 1,164 | 1,158 | 3,903  | 4,446 | 4,838  |
| MLCC      | 729    | 908    | 990    | 881    | 917    | 1,008  | 1,060 | 1,057 | 3,507  | 4,042 | 4,432  |
| 광학통신솔루션사업 | 799    | 777    | 825    | 888    | 1,004  | 893    | 1,030 | 907   | 3,289  | 3,834 | 4,125  |
| 매출액       | 2,022  | 2,221  | 2,361  | 2,306  | 2,417  | 2,415  | 2,627 | 2,510 | 8,909  | 9,970 | 10,814 |
| 증감률(YoY)  |        |        |        |        |        |        |       |       |        |       |        |
| 패키지솔루션사업  | -23.5% | -18.4% | -20.4% | -7.7%  | 0.1%   | -5.5%  | -1.5% | 0.7%  | -17.8% | -1.6% | 9.5%   |
| FC BGA    | 5.1%   | -8.3%  | -6.3%  | -11.4% | -16.3% | -11.6% | -2.2% | 5.2%  | -5.5%  | -6.4% | 15.5%  |
| BGA       | -38.6% | -24.7% | -28.1% | -5.1%  | 14.9%  | -0.9%  | -1.0% | -2.3% | -25.1% | 2.1%  | 5.3%   |
| 컴포넌트사업    | -32.8% | -11.7% | 17.9%  | 17.1%  | 23.0%  | 10.2%  | 6.2%  | 18.7% | -5.5%  | 13.9% | 8.8%   |
| MLCC      | -35.7% | -12.6% | 16.6%  | 16.9%  | 25.9%  | 11.0%  | 7.1%  | 20.0% | -7.1%  | 15.3% | 9.6%   |
| 전자소자      | -1.6%  | -4.9%  | 36.7%  | 19.6%  | 3.8%   | 3.5%   | -2.0% | 6.6%  | 9.8%   | 2.8%  | 1.2%   |
| 광학통신솔루션사업 | -8.0%  | -0.3%  | -8.4%  | 35.5%  | 25.7%  | 15.0%  | 24.8% | 2.1%  | 2.7%   | 16.6% | 7.6%   |
| 매출액       | -22.7% | -9.6%  | -1.0%  | 17.2%  | 19.6%  | 8.8%   | 11.3% | 8.9%  | -5.5%  | 11.9% | 8.5%   |
| 영업이익      | 140    | 205    | 184    | 110    | 173    | 214    | 255   | 231   | 639    | 873   | 1,085  |
| 이익률       | 6.9%   | 9.2%   | 7.8%   | 4.8%   | 7.2%   | 8.9%   | 9.7%  | 9.2%  | 7.2%   | 8.8%  | 10.0%  |
| 세전이익      | 143    | 146    | 192    | 63     | 164    | 199    | 240   | 240   | 543    | 843   | 1,053  |
| 이익률       | 7.1%   | 6.6%   | 8.1%   | 2.7%   | 6.8%   | 8.2%   | 9.1%  | 9.6%  | 6.1%   | 8.5%  | 9.7%   |
| 지배지분 순이익  | 111    | 113    | 156    | 43     | 129    | 156    | 188   | 188   | 423    | 661   | 826    |
| 이익률       | 5.5%   | 5.1%   | 6.6%   | 1.9%   | 5.3%   | 6.5%   | 7.2%  | 7.5%  | 4.7%   | 6.6%  | 7.6%   |

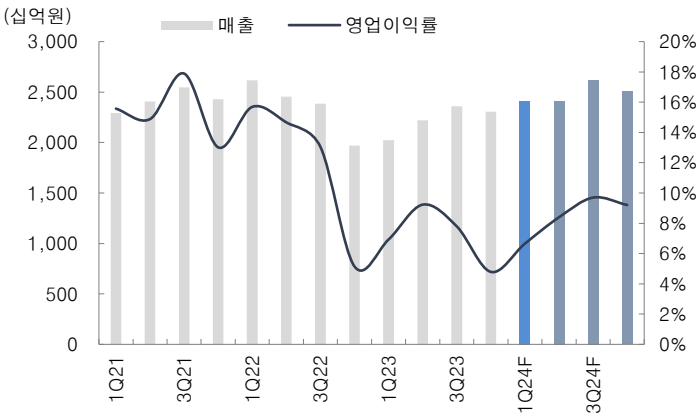
자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전) (단위: 십억원)

|           | 1Q23   | 2Q     | 3Q     | 4Q     | 1Q24F | 2QF    | 3QF    | 4QF   | 2022   | 2023F  | 2024F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| 패키지솔루션사업  | 398    | 437    | 440    | 443    | 398   | 413    | 433    | 446   | 2,088  | 1,717  | 1,690 |
| FC BGA    | 189    | 188    | 183    | 177    | 158   | 166    | 179    | 186   | 780    | 737    | 690   |
| BGA       | 208    | 249    | 257    | 266    | 240   | 247    | 254    | 259   | 1,308  | 980    | 1,000 |
| 컴포넌트사업    | 826    | 1,006  | 1,096  | 975    | 1,012 | 1,105  | 1,160  | 1,154 | 4,132  | 3,903  | 4,430 |
| MLCC      | 729    | 908    | 990    | 881    | 914   | 1,004  | 1,056  | 1,053 | 3,774  | 3,507  | 4,027 |
| 광학통신솔루션사업 | 799    | 777    | 825    | 888    | 1,004 | 893    | 1,030  | 907   | 3,204  | 3,289  | 3,834 |
| 매출액       | 2,022  | 2,221  | 2,361  | 2,306  | 2,414 | 2,411  | 2,623  | 2,506 | 9,424  | 8,909  | 9,954 |
| 증감률(YoY)  |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |       |
| 패키지솔루션사업  | -23.5% | -18.4% | -20.4% | -7.7%  | 0.0%  | 24.5%  | -17.8% | -1.6% | 24.5%  | -17.8% | -1.6% |
| FC BGA    | 5.1%   | -8.3%  | -6.3%  | -11.4% | 0.0%  | 47.8%  | -5.5%  | -6.4% | 47.8%  | -5.5%  | -6.4% |
| BGA       | -38.6% | -24.7% | -28.1% | -5.1%  | 0.0%  | 13.8%  | -25.1% | 2.1%  | 13.8%  | -25.1% | 2.1%  |
| 컴포넌트사업    | -32.8% | -11.7% | 17.9%  | 17.1%  | 0.0%  | -13.5% | -5.5%  | 13.5% | -13.5% | -5.5%  | 13.5% |
| MLCC      | -35.7% | -12.6% | 16.6%  | 16.9%  | 0.0%  | -14.8% | -7.1%  | 14.8% | -14.8% | -7.1%  | 14.8% |
| 전자소자      | -1.6%  | -4.9%  | 36.7%  | 19.6%  | 0.0%  | 8.1%   | 9.8%   | 2.8%  | 8.1%   | 9.8%   | 2.8%  |
| 광학통신솔루션사업 | -8.0%  | -0.3%  | -8.4%  | 35.5%  | 0.0%  | -0.5%  | 2.7%   | 16.6% | -0.5%  | 2.7%   | 16.6% |
| 매출액       | -22.7% | -9.6%  | -1.0%  | 17.2%  | 0.0%  | -2.6%  | -5.5%  | 11.7% | -2.6%  | -5.5%  | 11.7% |
| 영업이익      | 140    | 205    | 184    | 110    | 161   | 202    | 254    | 231   | 1,183  | 639    | 848   |
| 이익률       | 6.9%   | 9.2%   | 7.8%   | 4.8%   | 6.7%  | 8.4%   | 9.7%   | 9.2%  | 12.6%  | 7.2%   | 8.5%  |
| 세전이익      | 143    | 146    | 192    | 63     | 152   | 187    | 239    | 239   | 1,187  | 543    | 818   |
| 이익률       | 7.1%   | 6.6%   | 8.1%   | 2.7%   | 6.3%  | 7.8%   | 9.1%   | 9.5%  | 12.6%  | 6.1%   | 8.2%  |
| 지배자분 순이익  | 111    | 113    | 156    | 43     | 119   | 147    | 188    | 188   | 981    | 423    | 641   |
| 이익률       | 5.5%   | 5.1%   | 6.6%   | 1.9%   | 4.9%  | 6.1%   | 7.2%   | 7.5%  | 10.4%  | 4.7%   | 6.4%  |

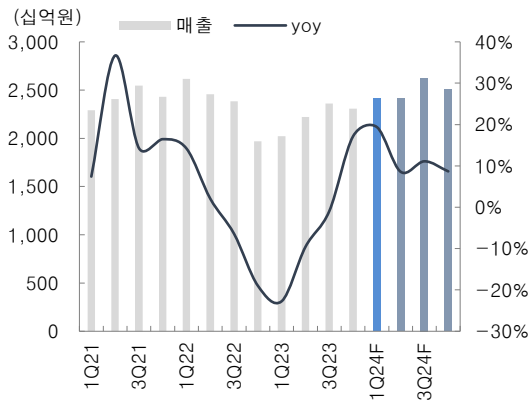
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



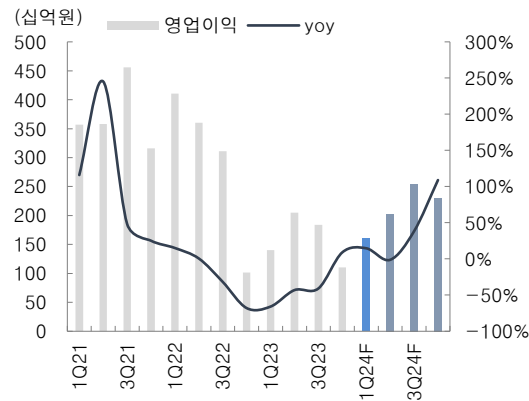
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



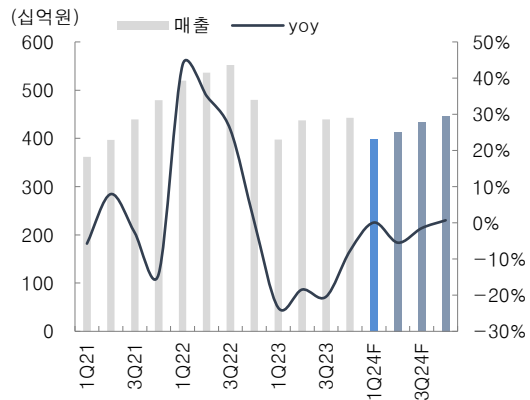
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



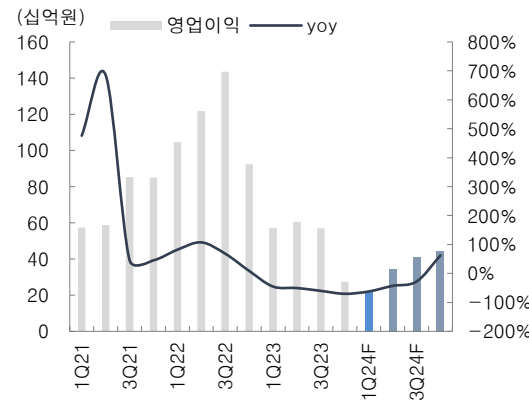
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 4. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



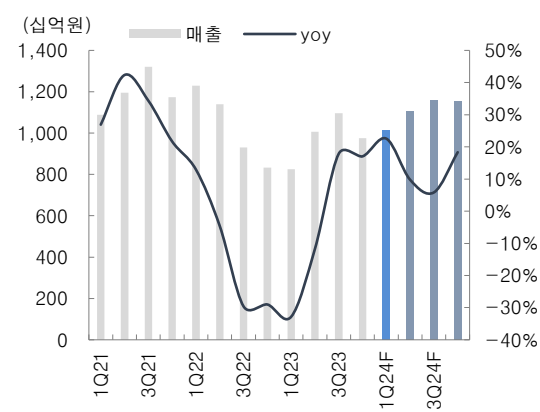
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 5. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



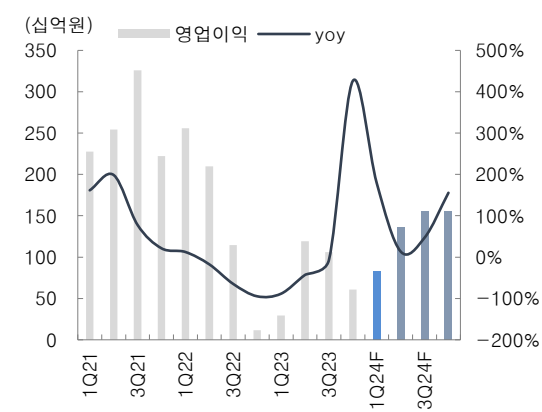
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 6. 컴포넌트사업, 매출 및 증감률 전망



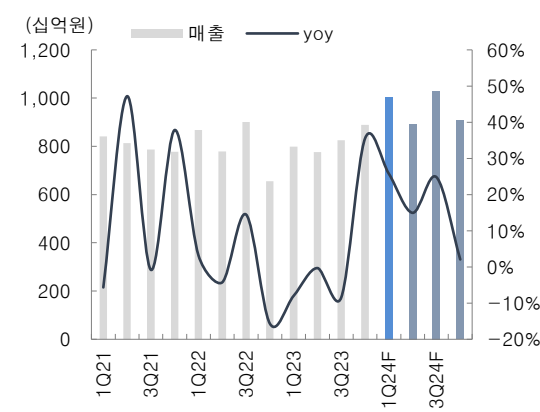
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 7. 컴포넌트사업, 영업이익 및 증감률 전망



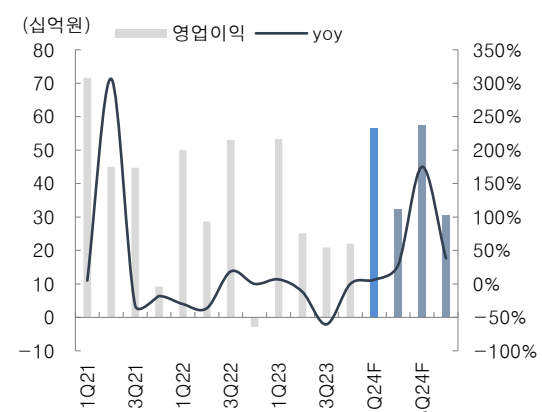
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

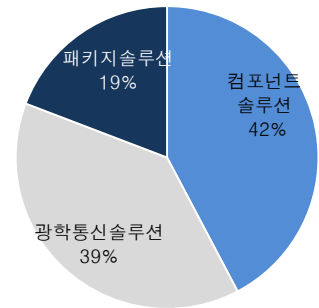
- 삼성전자의 계열회사, 스마트폰, 자동차항 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가. 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 11.7조원, 부채 3.6조원, 자본 8.0조원(2023년 12월 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자의 갤럭시 S/노트 시리즈에 카메라모듈, MLCC, 기판 등을 공급, 애플에 MLCC 및 기판을 공급. 스마트폰 판매량에 연동
- 기존의 스마트폰용 매출, 이익 구성이 향후 5G 의 도입에 따라 스마트폰-전기차(스마트카)로 전환되면 밸류에이션 상향

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

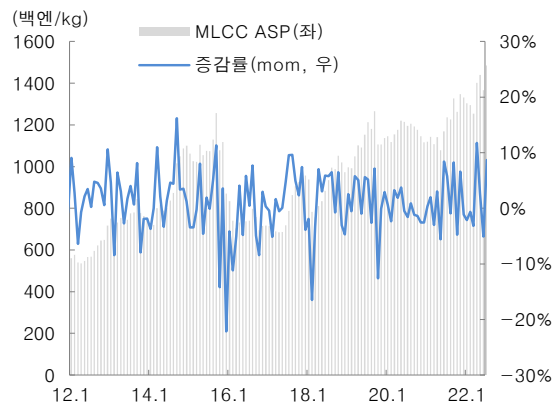
매출 비중



주: 2023년 4분기 연결 매출  
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

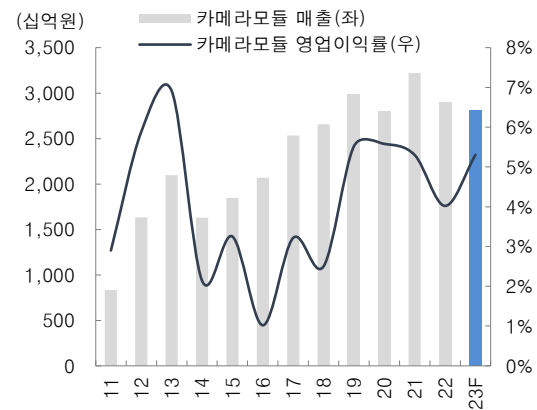
1. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



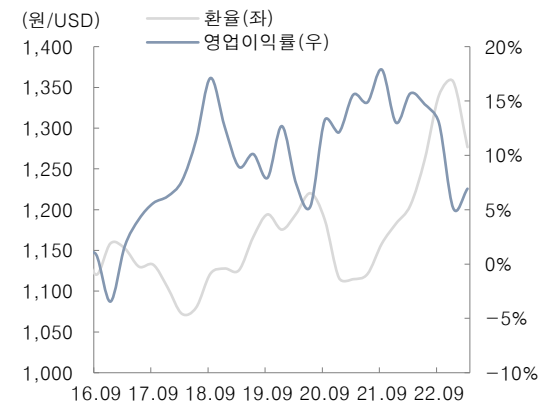
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정  
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



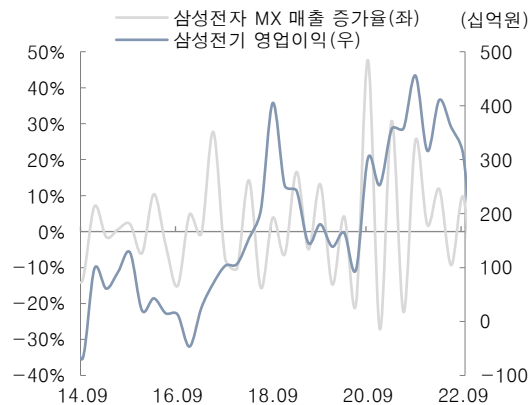
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



주: 분기 평균 원달러 환율  
자료: Quantwise, 삼성전기, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 매출 증가율 vs. 삼성전자 영업이익



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |        |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|--------|
|             | 2021A     | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F  |
| 매출액         | 9,675     | 9,425 | 8,909 | 9,970 | 10,814 |
| 매출원가        | 7,127     | 7,161 | 7,189 | 7,942 | 8,489  |
| 매출총이익       | 2,548     | 2,263 | 1,721 | 2,028 | 2,325  |
| 판매비와관리비     | 1,061     | 1,080 | 1,081 | 1,155 | 1,240  |
| 영업이익        | 1,487     | 1,183 | 639   | 873   | 1,085  |
| 영업이익률       | 15.4      | 12.6  | 7.2   | 8.8   | 10.0   |
| EBITDA      | 2,353     | 2,062 | 1,483 | 1,809 | 2,122  |
| 영업외손익       | 4         | 4     | -96   | -31   | -32    |
| 관계기업손익      | 10        | -3    | -3    | -3    | -3     |
| 금융수익        | 9         | 29    | 9     | 9     | 9      |
| 외환관련이익      | 211       | 463   | 359   | 359   | 359    |
| 금융비용        | -40       | -46   | -47   | -46   | -47    |
| 외환관련손실      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타          | 25        | 24    | -55   | 10    | 9      |
| 법인세비용차감전순이익 | 1,491     | 1,187 | 543   | 843   | 1,053  |
| 법인세비용       | -414      | -164  | -85   | -169  | -211   |
| 계속사업순이익     | 1,078     | 1,023 | 458   | 674   | 843    |
| 중단사업순이익     | -162      | -29   | -8    | 0     | 0      |
| 당기순이익       | 915       | 994   | 450   | 674   | 843    |
| 당기순이익률      | 9.5       | 10.5  | 5.1   | 6.8   | 7.8    |
| 비지배지분순이익    | 23        | 13    | 28    | 13    | 17     |
| 지배지분순이익     | 892       | 981   | 423   | 661   | 826    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타포괄이익      | 166       | -10   | -10   | -10   | -10    |
| 포괄순이익       | 1,081     | 984   | 441   | 664   | 833    |
| 비지배지분포괄이익   | 37        | 6     | 27    | 13    | 17     |
| 지배지분포괄이익    | 1,044     | 978   | 414   | 651   | 816    |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2021A         | 2022A   | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
| EPS          | 11,500        | 12,636  | 5,450   | 8,512   | 10,640  |
| PER          | 17.2          | 10.3    | 28.1    | 16.1    | 12.9    |
| BPS          | 86,584        | 97,145  | 100,630 | 107,178 | 115,855 |
| PBR          | 2.3           | 1.3     | 1.4     | 1.3     | 1.2     |
| EBITDAPS     | 30,326        | 26,567  | 19,109  | 23,317  | 27,351  |
| EV/EBITDA    | 6.4           | 4.8     | 7.0     | 5.9     | 5.1     |
| SPS          | 124,677       | 121,449 | 114,811 | 128,476 | 139,357 |
| PSR          | 1.6           | 1.1     | 1.2     | 1.1     | 1.0     |
| CFPS         | 32,099        | 29,830  | 20,333  | 25,480  | 29,509  |
| DPS          | 2,100         | 2,100   | 2,100   | 2,100   | 2,100   |

| 재무비율     | (단위: 원, 배, %) |       |       |       |       |
|----------|---------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2021A         | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 성장성      |               |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | 24.8          | -2.6  | -5.5  | 11.9  | 8.5   |
| 영업이익 증가율 | 62.9          | -20.4 | -45.9 | 36.5  | 24.3  |
| 순이익 증가율  | 46.7          | 8.5   | -54.7 | 49.6  | 25.0  |
| 수익성      |               |       |       |       |       |
| ROIC     | 15.7          | 13.6  | 6.7   | 8.2   | 9.4   |
| ROA      | 15.5          | 11.3  | 5.7   | 7.5   | 8.8   |
| ROE      | 14.3          | 13.8  | 5.5   | 8.2   | 9.5   |
| 안정성      |               |       |       |       |       |
| 부채비율     | 44.7          | 42.9  | 42.4  | 40.2  | 37.6  |
| 순차입금비율   | -2.4          | -3.0  | -3.2  | 0.3   | 1.2   |
| 이자보상배율   | 37.4          | 25.5  | 13.7  | 18.8  | 23.2  |

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2021A     | 2022A  | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
| 유동자산        | 4,598     | 4,888  | 4,930  | 5,004  | 5,214  |
| 현금및현금성자산    | 1,185     | 1,677  | 1,706  | 1,425  | 1,349  |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,288     | 1,062  | 1,008  | 1,120  | 1,209  |
| 재고자산        | 1,818     | 1,902  | 1,980  | 2,216  | 2,403  |
| 기타유동자산      | 307       | 247    | 235    | 244    | 253    |
| 비유동자산       | 5,343     | 6,109  | 6,420  | 6,895  | 7,412  |
| 유형자산        | 4,639     | 5,235  | 5,571  | 6,066  | 6,596  |
| 관계기업투자금     | 80        | 71     | 68     | 65     | 62     |
| 기타비유동자산     | 624       | 802    | 780    | 764    | 753    |
| 자산총계        | 9,941     | 10,997 | 11,350 | 11,900 | 12,626 |
| 유동부채        | 2,235     | 2,525  | 2,637  | 2,719  | 2,790  |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,536     | 1,239  | 1,326  | 1,381  | 1,426  |
| 차입금         | 56        | 810    | 826    | 843    | 860    |
| 유동성채무       | 339       | 298    | 307    | 316    | 326    |
| 기타유동부채      | 304       | 178    | 178    | 178    | 178    |
| 비유동부채       | 836       | 779    | 743    | 693    | 661    |
| 차입금         | 620       | 337    | 320    | 288    | 273    |
| 전환증권        | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동부채     | 216       | 442    | 423    | 405    | 387    |
| 부채총계        | 3,070     | 3,304  | 3,380  | 3,411  | 3,451  |
| 자배지분        | 6,719     | 7,538  | 7,809  | 8,317  | 8,990  |
| 자본금         | 388       | 388    | 388    | 388    | 388    |
| 자본잉여금       | 1,054     | 1,054  | 1,054  | 1,054  | 1,054  |
| 이익잉여금       | 4,807     | 5,621  | 5,885  | 6,386  | 7,053  |
| 기타자본변동      | 470       | 476    | 483    | 489    | 496    |
| 비지배지분       | 152       | 155    | 161    | 171    | 185    |
| 자본총계        | 6,871     | 7,693  | 7,970  | 8,488  | 9,175  |
| 순차입금        | -163      | -232   | -252   | 22     | 110    |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2021A     | 2022A  | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
| 영업활동 현금흐름 | 1,731     | 1,575  | 1,600  | 1,562  | 1,891  |
| 당기순이익     | 915       | 994    | 450    | 674    | 843    |
| 비현금항목의 가감 | 1,575     | 1,321  | 1,127  | 1,303  | 1,447  |
| 감가상각비     | 866       | 879    | 843    | 936    | 1,038  |
| 외환손익      | -4        | 49     | -62    | -62    | -62    |
| 지분법평가손익   | -10       | 3      | 3      | 3      | 3      |
| 기타        | 723       | 391    | 343    | 426    | 469    |
| 자산부채의 증감  | -624      | -432   | 145    | -209   | -150   |
| 기타현금흐름    | -135      | -308   | -123   | -206   | -249   |
| 투자활동 현금흐름 | -845      | -1,328 | -1,144 | -1,401 | -1,543 |
| 투자자산      | -45       | -2     | 3      | 3      | 3      |
| 유형자산      | -826      | -1,279 | -1,150 | -1,406 | -1,549 |
| 기타        | 26        | -46    | 2      | 2      | 2      |
| 재무활동 현금흐름 | -1,181    | 193    | -221   | -235   | -217   |
| 단기차입금     | -353      | 794    | 16     | 17     | 17     |
| 사채        | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 장기차입금     | 79        | 103    | -17    | -32    | -14    |
| 유상증자      | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 현금배당      | -131      | -162   | -159   | -159   | -159   |
| 기타        | -776      | -543   | -62    | -61    | -61    |
| 현금의 증감    | -253      | 444    | 29     | -281   | -76    |
| 기초 현금     | 1,485     | 1,233  | 1,677  | 1,706  | 1,425  |
| 기말 현금     | 1,233     | 1,677  | 1,706  | 1,425  | 1,349  |
| NOPLAT    | 1,074     | 1,019  | 540    | 698    | 868    |
| FCF       | 1,066     | 553    | 216    | 211    | 340    |



[Compliance Notice]

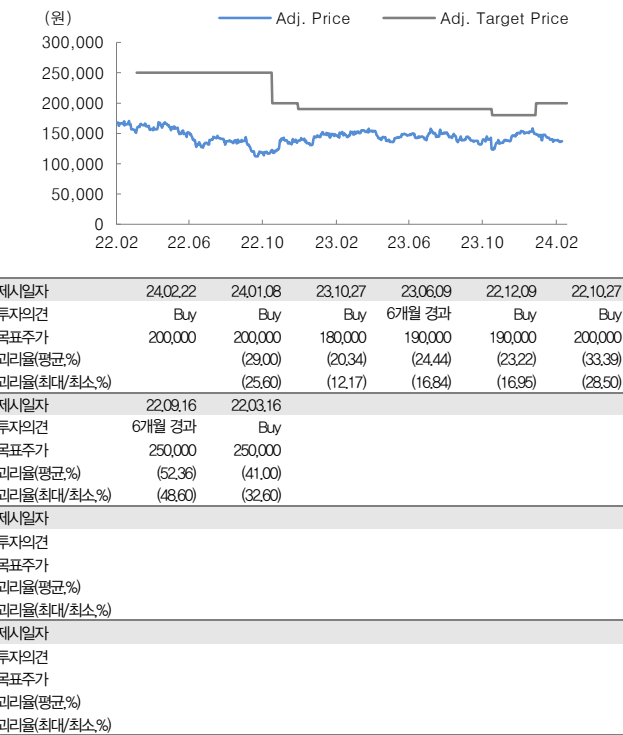
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240219)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 89.2%   | 10.8%            | 0.0%             |

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

\* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

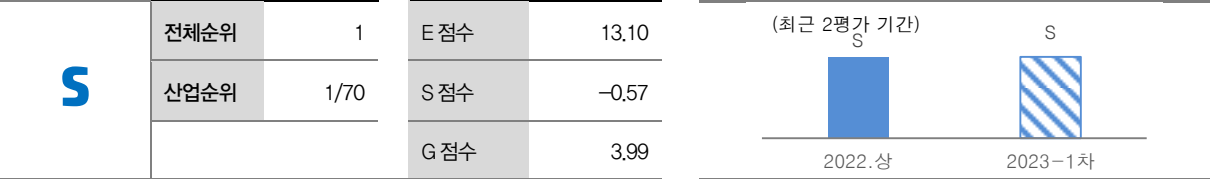
| 등급             | 구분 | 등급별 의미  |
|----------------|----|---|
| Excellent (S)  | 우수 | ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음  |
| Very Good (A+) |    | ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음 |
| Good (A)       |    | ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음                                 |
| Fair (B+,B)    | 보통 | ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음  |
| Laggard (C)    | 미흡 | ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함  |
| Poor (D)       |    | 이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음   |

삼성전기

통합 ESG 등급

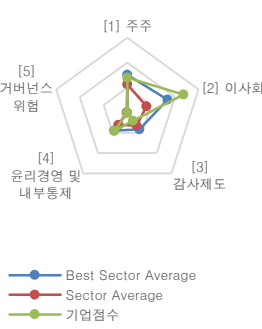
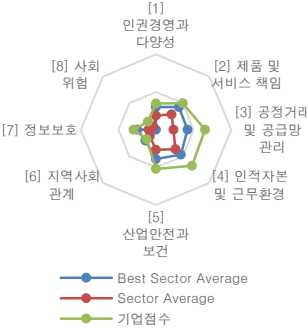
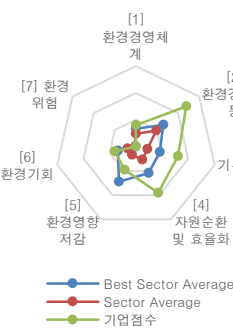
직전 대비 변동

최근 2평가 기간



영역별 대분류 평가 결과

| 환경 (Environmental) |         | 사회 (Social)   |         | 지배구조 (Governance) |         |
|--------------------|---------|---------------|---------|-------------------|---------|
| 환경 대분류             | 평가기업 수준 | 사회 대분류        | 평가기업 수준 | 지배구조 대분류          | 평가기업 수준 |
| 환경경영체계             | ■■■■■   | 인권경영과 다양성     | ■■■■■   | 주주                | ■■■■■   |
| 환경경영활동             | ■■■■■   | 제품 및 서비스 책임   | ■■■■■   | 이사회               | ■■■■■   |
| 기후변화대응             | ■■■■■   | 공정거래 및 공급망 관리 | ■■■■■   | 감사제도              | ■       |
| 자원순환 및 효율화         | ■■■■■   | 인적자본 및 근무환경   | ■■■■■   | 윤리경영 및 내부통제       | ■■■■■   |
| 환경영향 저감            | ■■■■■   | 산업안전과 보건      | ■■■■■   | 거버넌스 위험           | ■■■■■   |
| 환경기회               | ■■■■■   | 지역사회 관계       | ■■■     |                   |         |
| 환경 위험              | ■■■■■   | 정보보호          | ■■■■■   |                   |         |
|                    |         | 사회 위험         | ■■■■■   |                   |         |



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

\* 환경/사회/거버넌스 위험은 0에 가까울수록 리스크가 낮음

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대진경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.