

## 삼성전기 009150

## 빠르게 회복 중

## 업황 회복을 빠르게 실적으로 반영 중

1Q24 잠정 매출액 2.6조원(+29.8% YoY), 영업이익 1,803억원(+28.7% YoY)으로 컨센서스(매출액 2.4조원, 영업이익 1,713억원)와 당사 추정치(매출액 2.4조원, 영업이익 1,629억원)를 상회하는 호실적을 기록했다. IT 세트 전반에 걸친 수요 회복을 말하기는 아직 이르지만 수요 회복의 시그널들은 감지되고 있다. 동사의 실적에도 업황의 점진적인 회복이 반영되고 있다는 판단이다. 인공지능 적용처 확대에 기대보다 빠른 수요 반등 시 동사 실적의 추가 상향도 가능하다는 판단으로 업종 내 Top Pick 유지한다.

## 믹스 개선에 따른 전반적인 수익성 개선 국면 진입

1) 컴포넌트 사업부는 매출액 1조원(+23.9% YoY), 영업이익 982억원(+75.8% YoY)이 예상된다. 산업용과 전장용 공급의 확대에 따른 믹스 개선으로 매출과 수익성 모두 제고된 것으로 파악된다. MLCC 내에서 전장용의 비중은 20% 초반으로 전년비 확대된 것으로 추정된다. 2) 광학통신솔루션 사업부는 매출액 1.2조원(+46.9% YoY), 영업이익 563억원(+63.8% YoY)으로 고객사 플래그십 모델 판매 호조에 따른 실적 개선이 주요했던 것으로 추정된다. 전략 고객사 플래그십 모델로의 200M 화소 제품 및 폴디드줌 확대에 따른 효과와 해외 고객사 향 전장 카메라모듈 공급 확대에 따른 성장으로 예상된다. 3) 패키지솔루션 사업부는 매출액 4,280억원(+7.6% YoY), 영업이익 258억원(-48.2% YoY)을 추정한다. 세트 수요의 더딘 회복으로 회복을 말하기는 이르지만 서버 비중 확대 및 전방 수요 회복에 따른 점진적인 회복을 전망한다.

## 인공지능 확대에 따른 낙수효과 기대

인공지능 확대에 따른 전 사업부에 걸친 실적 회복세가 뚜렷해지고 있다는 판단이다. 1) AI 기능이 탑재된 스마트폰을 시작으로 한 수요 회복 2) 서버 및 AI 가속기향 고부가 패키지 기반 수요 확대에 따른 낙수효과를 모두 누릴 업체라는 판단이다. MLCC 내 고부가 제품인 산업용과 전장용의 비중이 확대되는 점도 긍정적이다. 투자의견과 목표주가 유지한다.

## Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,675	9,425	8,909	10,101	10,916
영업이익	1,487	1,183	639	875	1,120
영업이익률(%)	15.4	12.6	7.2	8.7	10.3
세전이익	1,491	1,187	543	875	1,121
지배주주지분순이익	892	981	423	659	844
EPS(원)	11,866	13,045	5,617	8,774	11,258
증감률(%)	47.8	9.9	-56.9	56.2	28.3
ROE(%)	14.3	13.8	5.5	8.1	9.6
PER(배)	16.6	10.0	27.3	17.2	13.4
PBR(배)	2.3	1.3	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	6.3	4.7	7.8	5.8	4.9

자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 IT·전기전자·미드스몰캡

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

2024.04.30

## 매수(유지)

목표주가(유지)	200,000원
현재주가(04/29)	151,300원
상승여력	32.2%

## Stock Data

KOSPI	2,687.4pt
시가총액(보통주)	11,301십억원
발행주식수	74,694천주
액면가	5,000원
자본금	388십억원
60일 평균거래량	412천주
60일 평균거래대금	59,777백만원
외국인 지분율	31.5%
52주 최고가	165,000원
52주 최저가	119,100원
주요주주	
삼성전자(외 6인)	23.8%
국민연금공단(외 1인)	10.4%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.7	3.9
3M	5.7	-1.7
6M	22.9	6.2

## 주가차트

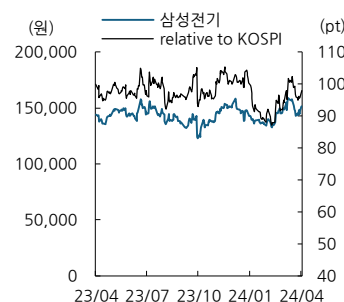


표1 삼성전기 부문별 실적 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,021.8	2,220.5	2,360.9	2,306.2	2,624.3	2,358.2	2,549.9	2,568.4	8,909.4	10,100.8	10,915.8
YoY	-22.7	-9.6	-1.0	17.2	29.8	6.2	8.0	11.4	-5.5	13.4	8.1
컴포넌트	825.5	1,006.5	1,095.9	975.1	1,023.0	1,102.8	1,197.7	1,188.2	3,903.0	4,511.7	4,976.0
모듈	798.6	776.6	825.4	888.4	1,173.3	819.3	859.9	886.4	3,289.0	3,738.9	3,900.1
기판	397.6	437.4	439.6	442.7	428.0	436.1	492.2	493.8	1,717.3	1,850.1	2,039.7
매출액 증감 (YoY)											
컴포넌트	-32.8	-11.7	17.9	17.0	23.9	9.6	9.3	21.8	-5.5	15.6	10.3
모듈	-8.0	-0.3	-8.4	35.5	46.9	5.5	4.2	-0.2	2.7	13.7	4.3
기판	-23.5	-18.5	-20.4	-7.7	7.6	-0.3	12.0	11.5	-17.8	7.7	10.2
매출비중											
컴포넌트	40.8	45.3	46.4	42.3	39.0	46.8	47.0	46.3	43.8	44.7	45.6
모듈	39.5	35.0	35.0	38.5	44.7	34.7	33.7	34.5	36.9	37.0	35.7
기판	19.7	19.7	18.6	19.2	16.3	18.5	19.3	19.2	19.3	18.3	18.7
영업이익	140.1	205.0	184.0	110.4	180.3	199.4	268.4	227.3	639.4	875.5	1,120.0
YoY	-65.9	-43.1	-40.8	9.1	28.7	-2.7	45.9	105.9	-45.9	36.9	27.9
컴포넌트	55.9	128.0	116.4	61.3	98.2	142.9	190.4	154.6	361.6	586.2	740.4
모듈	34.4	24.9	19.3	22.7	56.3	22.9	24.9	22.2	101.2	126.4	138.5
기판	49.8	52.1	48.3	26.4	25.8	33.6	53.1	50.6	176.6	163.0	241.1
영업이익률	6.9	9.2	7.8	4.8	6.9	8.5	10.5	8.9	7.2	8.7	10.3
YoY, %p	-8.8	-5.4	-5.3	-0.4	-0.1	-0.8	2.7	4.1	-5.4	1.5	1.6
컴포넌트	6.8	12.7	10.6	6.3	9.6	13.0	15.9	13.0	9.3	13.0	14.9
모듈	4.3	3.2	2.3	2.6	4.8	2.8	2.9	2.5	3.1	3.4	3.6
기판	12.5	11.9	11.0	6.0	6.0	7.7	10.8	10.2	10.3	8.8	11.8

자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 삼성전기 1Q24 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	1Q24 실적	YoY	QoQ	1Q24 DS 추정치	차이(%)	1Q24 컨센서스	차이(%)
매출액	2,624.3	29.8	13.8	2,410.8	8.9	2,420.9	8.4
영업이익	180.3	28.7	63.3	162.9	10.7	171.3	5.3

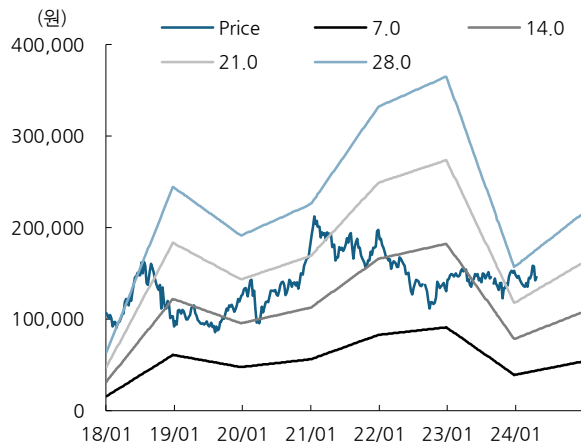
자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 삼성전기 실적 전망 변경

십억원	변경 전		변경 후		Change(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	9,739.4	10,351.9	10,100.8	10,915.8	3.7	5.4
영업이익	814.0	952.2	875.5	1,120.0	7.6	17.6

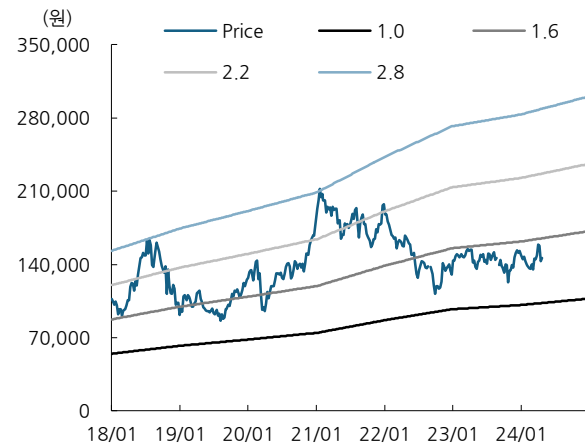
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 P/E 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

그림2 P/B 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

표4 Global Peer Group

회사명		삼성전기	MURATA	TDK	YAGEO	TAIYO YUDEN	UNIMICRON	NANYA	IBIDEN	SHINKO
티커		009150 KS	6981 JT	6762 JT	2327 TT	6976 JT	3037 TT	8046 TT	6967 JT	4062 JT
주가(원, 로컬)		151,300	2,867.0	7,312.0	631.0	3,673.0	184.0	190.5	5,590.0	6,052.0
시가총액(십억원, USD mn)		11,301.2	37,361.3	18,271.6	8,204.8	3,074.3	8,615.1	3,779.0	4,856.7	5,479.4
매출액 YoY (%)										
	23	-5.5	-6.9	14.7	-11.1	-8.6	-25.9	-34.6	5.3	4.1
	24F	10.2	-2.8	-3.5	14.3	10.5	15.2	-7.3	-26.7	-8.7
	25F	8.7	10.8	6.0	10.7	7.2	22.9	26.5	19.3	8.3
영업이익 YoY (%)										
	23	-45.9	-29.8	1.2	-29.4	-53.1	-76.6	-73.1	7.4	2.2
	24F	32.6	-27.7	2.4	20.7	-13.0	51.5	-33.7	-67.7	-24.0
	25F	33.9	68.4	33.9	25.1	54.5	93.1	99.6	75.5	29.0
영업이익률 (%)										
	23	7.2	17.7	7.7	19.0	10.0	8.6	15.0	26.8	17.3
	24F	8.6	13.1	8.2	20.1	7.9	11.3	10.7	11.8	14.4
	25F	10.6	20.0	10.4	22.7	11.4	17.7	16.9	17.4	17.2
P/E (x)										
	23	26.9	29.5	22.8	14.3	23.8	22.3	27.9	40.8	14.1
	24F	18.5	26.1	20.4	12.8	27.2	21.8	29.3	29.2	22.2
	25F	13.4	20.4	17.1	10.7	14.8	13.1	17.0	24.2	19.5
P/B (x)										
	23	1.4	2.1	1.7	1.9	1.7	3.0	3.4	2.9	1.8
	24F	1.4	2.1	1.6	1.8	1.4	2.8	2.5	2.6	1.8
	25F	1.3	1.9	1.5	1.6	1.4	2.4	2.2	2.2	1.6
EV/EBITDA (x)										
	23	7.5	12.3	7.8	10.7	8.5	10.6	12.4	4.2	5.6
	24F	6.3	10.7	7.6	8.9	7.7	7.9	11.4	7.9	9.3
	25F	5.2	10.1	6.8	7.2	6.0	5.1	7.4	6.4	8.0
ROE (%)										
	23	5.3	7.3	7.9	13.6	7.5	13.6	11.4	7.2	13.3
	24F	7.6	9.3	9.3	14.5	5.6	14.2	8.2	11.3	8.9
	25F	9.8	10.8	10.6	15.8	8.8	19.3	14.5	13.7	10.9
EPS (원, 로컬)										
	23	5,597	95.7	328.7	41.8	186.3	7.9	9.0	137.7	373.7
	24F	8,197	109.9	357.7	49.2	135.1	8.5	6.5	191.7	272.2
	25F	11,306	140.2	426.8	58.8	248.5	14.1	11.2	231.4	310.5

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터 추정

## [ 삼성전기 009150 ]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	4,598	4,888	5,208	6,039	7,049	매출액	9,675	9,425	8,909	10,101	10,916
현금 및 현금성자산	1,185	1,677	1,669	2,238	2,891	매출원가	7,127	7,161	7,189	7,780	8,268
매출채권 및 기타채권	1,288	1,062	1,241	1,357	1,488	매출총이익	2,548	2,263	1,721	2,321	2,648
재고자산	1,818	1,902	2,120	2,259	2,477	판매비 및 관리비	1,061	1,080	1,081	1,446	1,528
기타	307	247	179	186	193	영업이익	1,487	1,183	639	875	1,120
비유동자산	5,343	6,109	6,449	6,294	6,204	(EBITDA)	2,353	2,062	1,476	1,849	2,091
관계기업투자등	345	317	277	289	300	금융손익	19	-4	-28	10	12
유형자산	4,639	5,235	5,603	5,434	5,324	이자비용	40	46	68	48	48
무형자산	142	150	151	137	127	관계기업등 투자손익	10	-3	-4	44	44
자산총계	9,941	10,997	11,658	12,333	13,252	기타영업외손익	-25	11	-64	-54	-55
유동부채	2,235	2,525	2,900	2,988	3,134	세전계속사업이익	1,491	1,187	543	875	1,121
매입채무 및 기타채무	1,536	1,239	1,325	1,403	1,539	계속사업법인세비용	414	164	85	146	187
단기금융부채	395	1,109	1,330	1,330	1,330	계속사업이익	1,078	1,023	458	729	934
기타유동부채	304	178	245	255	266	중단사업이익	-162	-29	-8	0	0
비유동부채	836	779	727	743	759	당기순이익	915	994	450	729	934
장기금융부채	687	397	267	267	267	지배주주	892	981	423	659	844
기타비유동부채	149	382	460	476	492	총포괄이익	1,120	1,000	507	729	934
부채총계	3,070	3,304	3,628	3,731	3,893	매출총이익률 (%)	26.3	24.0	19.3	23.0	24.3
지배주주지분	6,719	7,538	7,848	8,419	9,177	영업이익률 (%)	15.4	12.6	7.2	8.7	10.3
자본금	388	388	388	388	388	EBITDA마진률 (%)	24.3	21.9	16.6	18.3	19.2
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	당기순이익률 (%)	9.5	10.5	5.1	7.2	8.6
이익잉여금	4,807	5,621	5,873	6,445	7,202	ROA (%)	9.3	9.4	3.7	5.5	6.6
비지배주주지분(연결)	152	155	183	183	183	ROE (%)	14.3	13.8	5.5	8.1	9.6
자본총계	6,871	7,693	8,030	8,602	9,359	ROIC (%)	17.4	15.1	7.3	9.6	12.2

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,731	1,575	1,180	1,432	1,579	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	915	994	450	729	934	P/E	16.6	10.0	27.3	17.2	13.4
비현금수익비용가감	1,575	1,321	1,165	875	853	P/B	2.3	1.3	1.5	1.4	1.3
유형자산감가상각비	828	834	789	927	928	P/S	1.6	1.1	1.3	1.2	1.1
무형자산상각비	38	45	48	46	42	EV/EBITDA	6.3	4.7	7.8	5.8	4.9
기타현금수익비용	709	442	328	-186	-205	P/CF	6.2	4.4	7.4	7.3	6.6
영업활동 자산부채변동	-624	-432	-301	-172	-208	배당수익률 (%)	1.1	1.6	0.8	0.8	0.8
매출채권 감소(증가)	-196	145	-229	-116	-131	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-476	-230	-283	-139	-218	매출액	24.8	-2.6	-5.5	13.4	8.1
매입채무 증가(감소)	129	-428	111	78	136	영업이익	62.9	-20.4	-45.9	36.9	27.9
기타자산 부채변동	-82	82	101	5	5	세전이익	71.6	-20.4	-54.2	61.1	28.2
투자활동 현금	-845	-1,328	-1,023	-777	-839	당기순이익	46.7	8.5	-54.7	61.8	28.2
유형자산처분(취득)	-826	-1,279	-1,204	-758	-819	EPS	47.8	9.9	-56.9	56.2	28.3
무형자산 감소(증가)	-31	-49	-47	-32	-32	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	0	30	29	부채비율	44.7	42.9	45.2	43.4	41.6
기타투자활동	12	0	229	-17	-18	유동비율	205.8	193.6	179.6	202.1	224.9
재무활동 현금	-1,181	193	-173	-87	-87	순차입금/자기자본(x)	-2.4	-3.0	-1.6	-8.2	-14.5
차입금의 증가(감소)	-995	398	77	0	0	영업이익/금융비용(x)	37.4	25.5	9.4	18.3	23.4
자본의 증가(감소)	-131	-162	-160	-87	-87	총차입금 (십억원)	1,083	1,505	1,597	1,597	1,597
배당금의 지급	131	162	160	87	87	순차입금 (십억원)	-163	-232	-132	-703	-1,358
기타재무활동	-55	-43	-89	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-253	444	-8	568	653	EPS	11,866	13,045	5,617	8,774	11,258
기초현금	1,485	1,233	1,677	1,669	2,238	BPS	86,584	97,145	101,129	108,498	118,256
기말현금	1,233	1,677	1,669	2,238	2,891	SPS	124,677	121,449	114,811	130,164	140,666
NOPLAT	1,074	1,019	540	729	933	CFPS	32,099	29,830	20,819	20,669	23,035
FCF	1,021	555	292	655	740	DPS	2,100	2,100	1,150	1,150	1,150

자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

## 삼성전기 (009150) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-06-08	매수	220,000	-38.7	-30.9		— 삼성전기 — 목표주가
2022-07-08	매수	220,000	-39.2	-33.6		
2022-07-28	매수	220,000	-39.9	-33.6		
2022-10-11	매수	160,000	-16.2	-5.0		
2022-10-27	매수	160,000	-14.3	-5.0		
2023-01-05	매수	160,000	-7.9	-5.0		
2023-01-26	매수	170,000	-13.6	-7.2		
2023-04-05	매수	170,000	-14.7	-7.2		
2023-04-27	매수	170,000	-15.4	-11.6		
2023-07-17	매수	210,000	-31.9	-24.8		
2023-07-27	매수	210,000	-32.5	-25.7		
2023-09-12	매수	210,000	-34.2	-31.1		
2023-10-30	매수	160,000	-11.2	-1.2		
2024-03-27	담당자변경					
2024-03-27	매수	200,000	-24.7	-20.6		
2024-04-30	매수	200,000				

## 투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

## 투자 의견 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.