

삼성전기(009150)

용기가 필요한 시점입니다

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	180,000원(유지)
종가(2024.11.15)	110,100원
상승여력	63.5 %

Stock Indicator

자본금	388십억원
발행주식수	7,469만주
시가총액	8,224십억원
외국인지분율	33.4%
52주 주가	106,400~172,700원
60일평균거래량	295,713주
60일평균거래대금	38.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.0	-22.6	-27.4	-20.0
상대수익률	-6.8	-14.0	-15.9	-17.2



[투자포인트]

- 투자의견 Buy, 목표주가 180,000을 유지한다. 주가 하락이 가파르다. ① 삼성전자의 경쟁력 약화 우려 (지난 10년 간 동사 주가와 삼성전자 주가의 상관관계는 95% 수준), ② IT세트 수요 둔화, ③ 트럼프 당선에 따른 관세 우려 등이 복합적으로 작용하는 듯 하다.
- 현 주가는 P/B 0.98배에 해당되어, 사업 구조조정과 갤럭시노트7 사태가 있었던 15~16년을 제외하면 최하단 수준까지 내려왔다. 그러나 회사의 현재 펀더멘털이 당시와 견줄 정도는 아닌 것으로 판단한다. 동사 영업이익은 '23년 6,383억원, '24년E 7,711억원, '25년E 9,380억원으로 성장할 전망이다. 따라서, 향후 6개월을 바라본다면 기회가 클 수 있는 주가 수준이다.
- 전 사업부문의 제품 믹스 개선에 주목한다. MLCC 매출에서 산업/전장이 차지하는 비중은 '23년 37%, '24년 40%, 25년 43%로 확대될 전망이다. 특히 AI 서버용 고용량 MLCC의 경우 Murata와 과점 상태이므로, 이 시장의 확대에 따른 수혜가 클 것으로 보인다. 한편, FC-BGA 매출에서 서버가 차지하는 비중은 '23년 13%, '24년 29%, '25년 37%로 확대될 전망이다. AMD향 서버 CPU, 빅테크 업체향 자체 CPU가 주력이며, '25년부터는 GPU와 AI가속기향 매출이 더해질 전망이다. 마지막으로, 카메라모듈 매출에서 전장이 차지하는 비중은 '23년 13%, '24년 16%, '25년 19%로 확대될 전망이다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,909	10,200	10,957	11,555
영업이익(십억원)	639	771	938	1,106
순이익(십억원)	423	585	725	869
EPS(원)	5,450	7,538	9,342	11,204
BPS(원)	101,129	107,800	115,914	125,527
PER(배)	28.1	14.6	11.8	9.8
PBR(배)	1.5	1.0	0.9	0.9
ROE(%)	5.5	7.2	8.4	9.3
배당수익률(%)	0.8	1.4	1.7	2.0
EV/EBITDA(배)	7.8	4.8	4.1	3.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

삼성전기(009150)

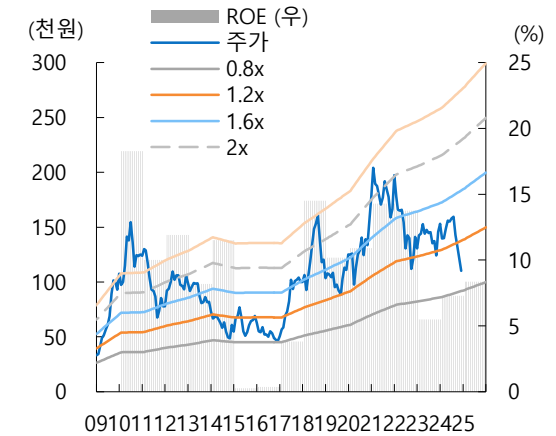
삼성전기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24E	3Q24	4Q24E	4Q24E	4Q24E	4Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액												
광학통신	1,173	921	860	751	1,020	890	993	867	3,204	3,289	3,705	3,769
YoY	46.9%	18.6%	4.2%	-15.5%	-13.1%	-3.3%	15.5%	15.5%	-0.5%	2.7%	12.6%	1.7%
컴포넌트	1,023	1,160	1,197	1,095	1,173	1,294	1,314	1,171	4,132	3,903	4,475	4,952
YoY	23.9%	15.3%	9.2%	12.3%	14.7%	11.5%	9.8%	7.0%	-13.5%	-5.5%	14.7%	10.7%
패키지	428	499	558	536	519	556	595	566	2,089	1,717	2,021	2,236
YoY	7.6%	14.1%	27.0%	21.0%	21.3%	11.4%	6.6%	5.6%	25.5%	-17.8%	17.7%	10.6%
전사합계	2,624	2,580	2,615	2,381	2,712	2,740	2,903	2,603	9,425	8,909	10,201	10,957
YoY	29.8%	16.2%	10.8%	3.2%	3.3%	6.2%	11.0%	9.3%	-5.4%	-5.5%	14.5%	7.4%
영업이익												
광학통신	63	25	34	14	39	22	41	19	110	101	135	121
OPM	5.3%	2.7%	3.9%	1.8%	3.8%	2.4%	4.1%	2.2%	3.4%	3.1%	3.6%	3.2%
컴포넌트	97	142	145	107	127	178	194	113	608	362	492	611
OPM	9.5%	12.2%	12.1%	9.8%	10.8%	13.7%	14.7%	9.6%	14.7%	9.3%	11.0%	12.3%
패키지	21	42	52	37	29	47	73	58	465	177	152	207
OPM	4.8%	8.3%	9.4%	7.0%	5.6%	8.5%	12.2%	10.2%	22.2%	10.3%	7.5%	9.3%
전사합계	180	208	232	159	195	247	307	189	1,183	639	779	939
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	6.7%	7.2%	9.0%	10.6%	7.3%	12.6%	7.2%	7.6%	8.6%

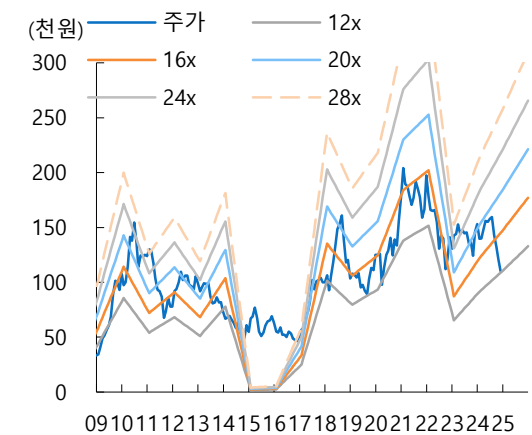
자료: iM증권

삼성전기 밸류에이션 밴드

12개월 Fwd. PBR Band



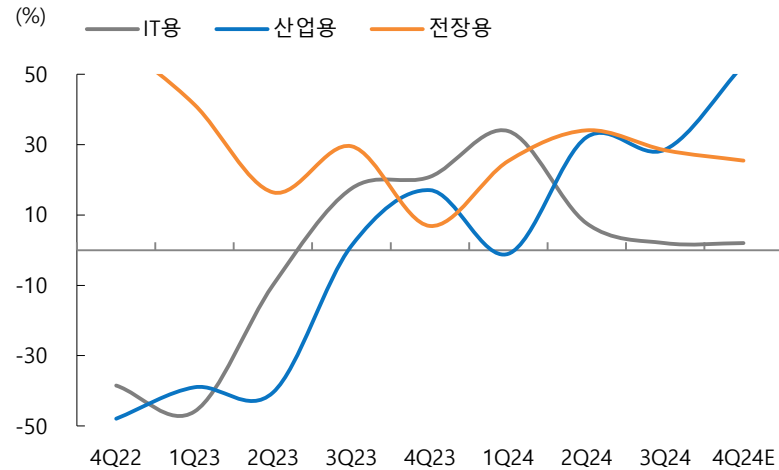
12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, iM증권

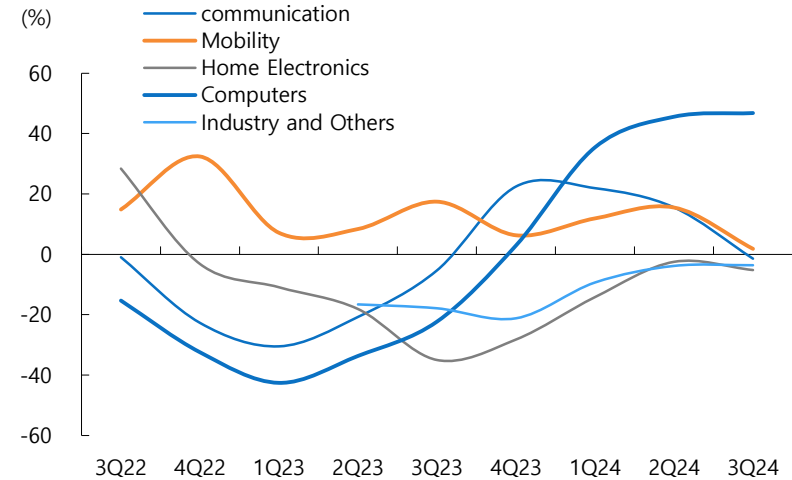
Key Charts

<그림1> 삼성전기의 적용처별 MLCC 매출 YoY 성장률 추이



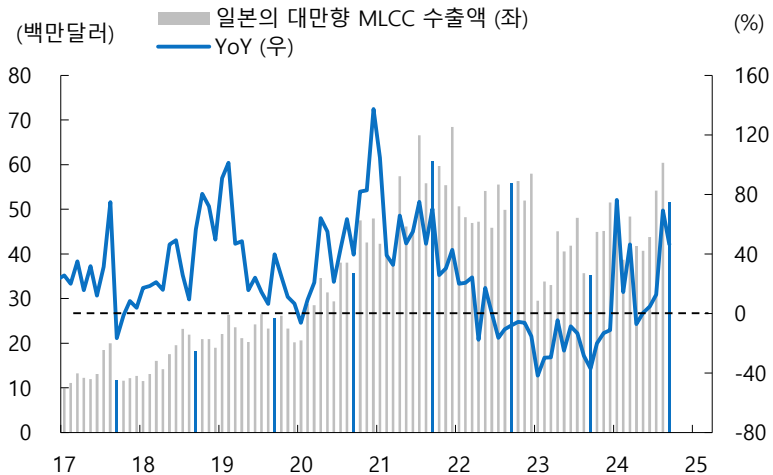
자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림1> Murata의 적용처별 매출 YoY 성장률 추이



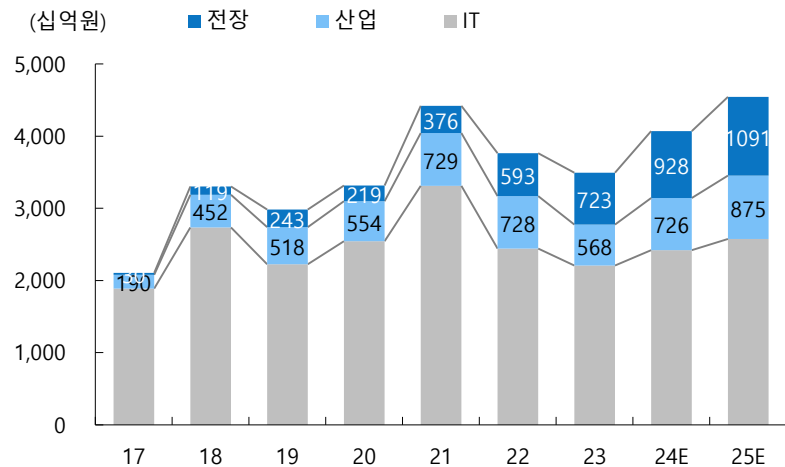
자료 : Murata, iM증권 리서치본부

<그림3> 일본의 대만향 Capacitor 수출액 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

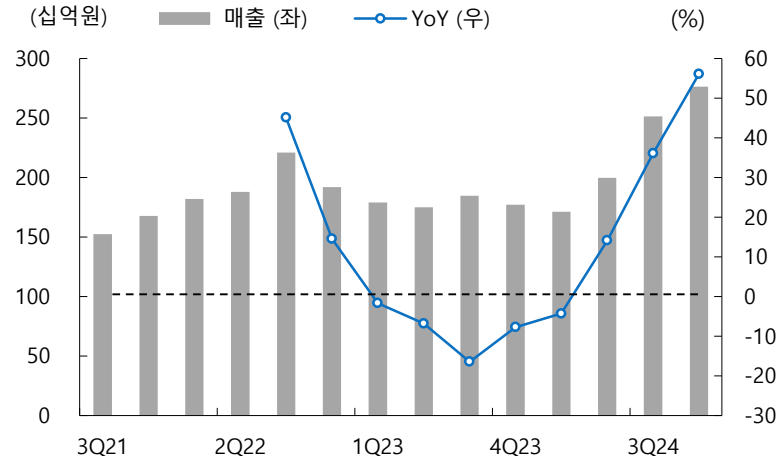
<그림4> 삼성전기의 적용처별 연간 MLCC 매출 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

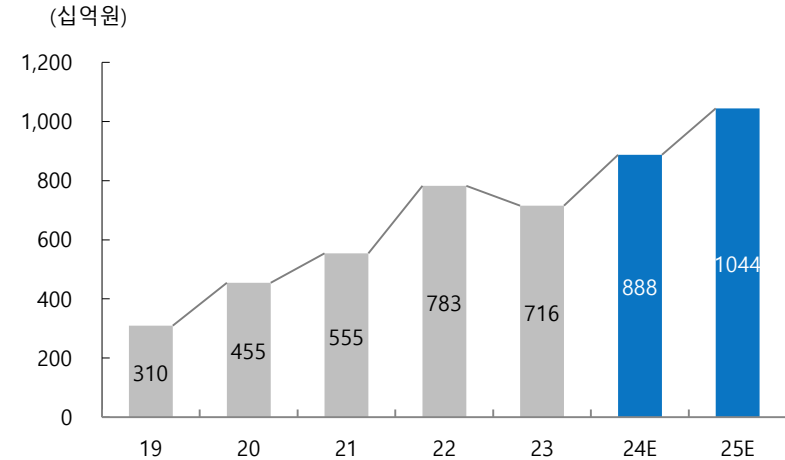
Key Charts

<그림5> 삼성전기의 분기별 FC-BGA 매출 추이 및 전망



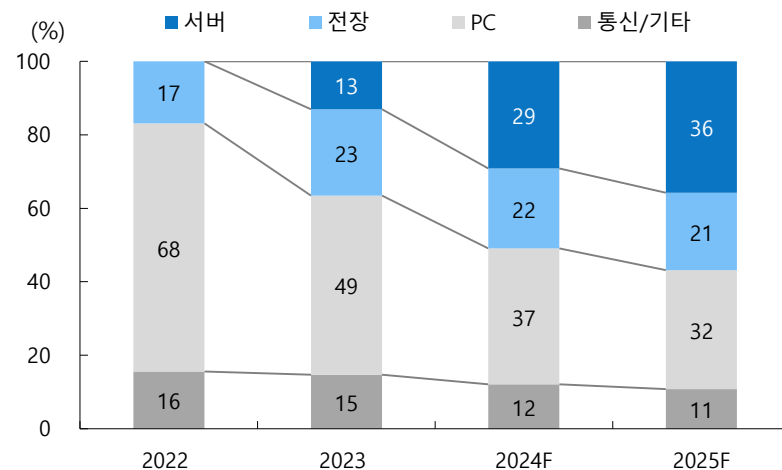
자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림6> 삼성전기의 연간 FC-BGA 매출 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림7> 삼성전기의 FC-BGA 적용처별 매출 비중 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림8> 주요 업체들의 AI 가속기 양산 계획

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nvidia	Hopper		Blackwell		Rubin
AMD		MI300X	MI325X	MI350	MI400
Intel	Gaudi 2		Gaudi 3		
Google		TPU_v5e	TPU_v5p TPU_v6	TPU_v7 Inference	TPU_v7 training
Amazon	Inferentia 2		Trainium 2	Inferentia 2.5 Inferentia 3	3nm AI ASIC
Microsoft			Maia 100	Maia 200	
Meta		MTIA v1	MTIA v2		

자료 : iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		5,208	5,322	5,695	6,206
현금 및 현금성자산		1,669	1,670	1,799	2,083
단기금융자산		59	61	63	65
매출채권		1,241	1,326	1,417	1,502
재고자산		2,120	2,142	2,289	2,426
비유동자산		6,449	6,576	6,728	6,897
유형자산		5,603	5,729	5,879	6,047
무형자산		151	157	164	170
자산총계		11,658	11,898	12,423	13,104
유동부채		2,900	2,614	2,490	2,397
매입채무		596	682	729	773
단기차입금		1,068	854	683	547
유동성장기부채		262	103	103	103
비유동부채		727	705	686	668
사채		-	-	-	-
장기차입금		217	195	175	158
부채총계		3,628	3,319	3,176	3,066
지배주주지분		7,848	8,365	8,995	9,741
자본금		388	388	388	388
자본잉여금		1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금		5,873	6,344	6,927	7,626
기타자본항목		533	580	627	673
비지배주주지분		183	213	252	297
자본총계		8,030	8,579	9,247	10,038

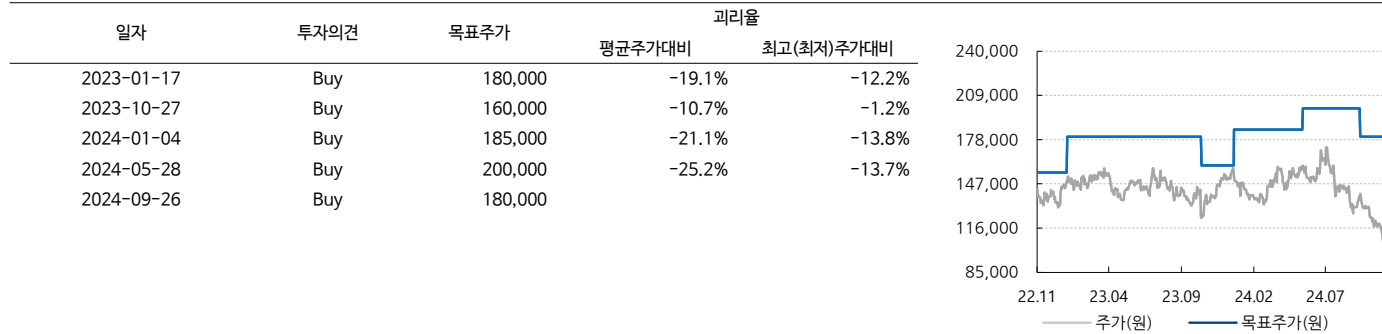
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		1,180	1,487	1,491	1,689
당기순이익		450	616	763	915
유형자산감가상각비		789	774	801	832
무형자산상각비		48	48	50	52
지분법관련손실(이익)		-5	-5	-5	-5
투자활동 현금흐름		-1,023	-767	-820	-872
유형자산의 처분(취득)		-1,204	-900	-950	-1,000
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		40	-	-	-
재무활동 현금흐름		-173	-596	-419	-411
단기금융부채의증감		-15	-373	-171	-137
장기금융부채의증감		118	-22	-19	-18
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-8	1	129	284
기초현금및현금성자산		1,677	1,669	1,670	1,799
기말현금및현금성자산		1,669	1,670	1,799	2,083

자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		8,909	10,200	10,957	11,555
증가율(%)		-5.5	14.5	6.9	6.0
매출원가		7,189	8,196	8,640	9,046
매출총이익		1,721	2,004	2,261	2,509
판매비와관리비		1,081	1,233	1,324	1,403
연구개발비		528	605	646	685
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		639	771	938	1,106
증가율(%)		-45.9	20.6	21.6	18.0
영업이익률(%)		7.2	7.6	8.6	9.6
이자수익		53	61	65	75
이자비용		68	54	46	39
지분법이익(손실)		-5	-5	-5	-5
기타영업외손익		-77	-22	-22	-22
세전계속사업이익		543	751	931	1,116
법인세비용		85	135	168	201
세전계속이익률(%)		6.1	7.4	8.5	9.7
당기순이익		450	616	763	915
순이익률(%)		5.1	6.0	7.0	7.9
지배주주귀속 순이익		423	585	725	869
기타포괄이익		47	47	47	47
총포괄이익		497	662	810	962
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		5,450	7,538	9,342	11,204
BPS		101,129	107,800	115,914	125,527
CFPS		16,232	18,132	20,301	22,600
DPS		1,150	1,508	1,868	2,241
Valuation(배)					
PER		28.1	14.6	11.8	9.8
PBR		1.5	1.0	0.9	0.9
PCR		9.4	6.1	5.4	4.9
EV/EBITDA		7.8	4.8	4.1	3.5
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.5	7.2	8.4	9.3
EBITDA이익률		16.6	15.6	16.4	17.2
부채비율		45.2	38.7	34.3	30.5
순부채비율		-2.3	-6.7	-9.7	-13.3
매출채권회전율(x)		7.7	7.9	7.9	7.9
재고자산회전율(x)		4.4	4.8	4.9	4.9

삼성전기 투자 의견 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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

[투자비용등급공시 2024-09-30기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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