

삼성전기

009150

Feb 03, 2022

Buy 유지
TP 260,000 원 유지

Company Data

현재가(01/28)	178,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	209,500 원
52 주 최저가(보통주)	155,000 원
KOSPI (01/28)	2,663.34p
KOSDAQ (01/28)	872.87p
자본금	3,880 억원
시가총액	135,751 억원
발행주식수(보통주)	7,469 만주
발행주식수(우선주)	291 만주
평균거래량(60 일)	74.0 만주
평균거래대금(60 일)	1,368 억원
외국인자분(보통주)	29.89%
주요주주	
삼성전자 외 5 인	23.86%
국민연금공단	10.40%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.2	-5.3	-15.0
상대주가	4.0	15.1	-2.1



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



4Q21 Review: 특별 상여금영향, 컨센부합

4Q21 Review : 특별상여금 반영시 컨센부합

삼성전기의 연결기준 4분기 매출액 2조 4,299억원(YoY +30%, QoQ -5%), 영업이익 3,162억원(YoY +21%, QoQ -31%)으로 컨센서스 영업이익(3,569억원)을 하회하는 실적을 발표했으나 특별 상여금 영향을 반영시 컨센서스에 부합하는 실적. 전반적으로 계절적 비수기 효과가 반영되었으나 고부가 고사양 제품 중심의 대응이 이루어짐. 컴포넌트 사업부는 대형 고부가 제품 믹스개선에 따른 ASP의 견조한 흐름이 있었으나 Commodity용 MLCC의 재고조정으로 인한 실적 감소. 광학통신솔루션 사업부는 비수기 계절성 영향이 있었으나 고객사 신모델 대응 및 고성능 ADAS모듈 공급확대는 긍정적. 기관사업부는 5G수요확대에 따라 안테나용 기관 공급 확대가 지속되었으며 Note PC와 전장용 고부가 FCBGA매출이 확대되며 견조한 실적을 보여줌.

2022년 지속적인 실적 성장

연결기준 1분기 매출액 2조 5,158억원(YoY +9.8%, QoQ+3.5%), 영업이익 4,197억원(YoY +17.3%, QoQ +32.7%) 전망. 2022년 연간 매출액 10조 5,158억원(YoY +8.7%), 영업이익 1조 7,371억원(YoY +16.7%)전망. 컴포넌트 사업부는 Comodity 제품 중심의 재고조정의 마무리와 5G, 서버 전장향 전방산업 확대 및 고부가 라인업 확장을 통한 시장 변화 대응. 광학통신솔루션 사업부는 고성능 플래그쉽 대응 및 고사양 전장용 제품 공급 확대 이루어질 것. 패키지솔루션 사업부는 대용량 고속 통신 기반의 시장 성장과 수요 대응을 위한 증설로 지속적인 실적 성장 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 260,000원 유지

전 사업부에서 하이엔드 제품의 믹스 개선이 향후 성장을 이끌어 나갈 것으로 전망하며 MLCC의 업황개선과 전장용 비중의 꾸준한 상승 세트당 소요 원수 증가 효과 이어질 것. 목표주가 260,000원, 투자의견 Buy를 유지.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	8,209	9,675	10,516	11,518	12,715
YoY(%)	6.4	17.9	8.7	9.5	10.4
영업이익(십억원)	829	1,488	1,737	1,941	2,200
OP마진(%)	10.1	15.4	16.5	16.9	17.3
순이익(십억원)	624	884	1,220	1,361	1,542
EPS(원)	8,030	11,406	15,757	17,583	19,936
YoY(%)	17.4	42.0	38.1	11.6	13.4
PER(배)	22.2	17.3	11.3	10.1	8.9
PCR(배)	7.5	6.8	5.4	5.2	4.9
PBR(배)	2.4	2.4	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	8.4	6.7	5.2	4.5	3.9
ROE(%)	10.9	14.0	16.9	16.2	15.8

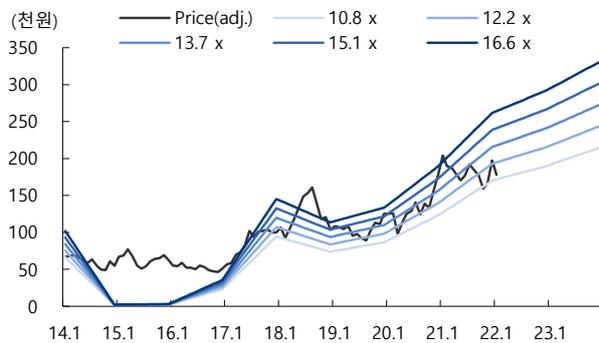
[도표 1] 삼성전기 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021P	2022F
매출액	22,915	24,059	25,478	24,299	25,158	26,213	27,698	26,090	96,751	105,159
YoY	7.4%	36.7%	14.3%	16.5%	9.8%	9.0%	8.7%	7.4%	17.9%	8.7%
QoQ	9.8%	5.0%	5.9%	-4.6%	3.5%	4.2%	5.7%	-5.8%	-	-
광학통신	8,413	8,137	7,874	7,774	8,101	8,182	8,509	8,594	32,198	33,385
컴포넌트	10,885	11,952	13,209	11,736	12,182	12,913	13,559	12,203	47,782	50,856
패키지	3,617	3,970	4,395	4,789	4,875	5,119	5,631	5,293	16,771	20,918
영업이익	3,577	3,580	4,558	3,164	4,197	4,380	5,001	3,792	14,879	17,371
OPM	15.6%	14.9%	17.9%	13.0%	16.7%	16.7%	18.1%	14.5%	15.4%	16.5%
YoY	115.1%	248.3%	48.3%	25.2%	17.3%	22.3%	9.7%	19.9%	79.4%	16.7%
QoQ	41.6%	0.1%	27.3%	-30.6%	32.7%	4.3%	14.2%	-24.2%	-	-
광학통신	719	394	332	134	551	385	442	198	1,579	1,575
컴포넌트	2,331	2,690	3,368	2,259	2,631	2,892	3,295	2,453	10,648	11,271
패키지	527	496	858	771	1,014	1,101	1,261	1,138	2,652	4,514
OPM										
광학통신	8.5%	4.8%	4.2%	1.7%	6.8%	4.7%	5.2%	2.3%	4.9%	4.7%
컴포넌트	21.4%	22.5%	25.5%	19.3%	21.6%	22.4%	24.3%	20.1%	22.3%	22.2%
패키지	14.6%	12.5%	19.5%	16.1%	20.8%	21.5%	22.4%	21.5%	15.8%	21.6%

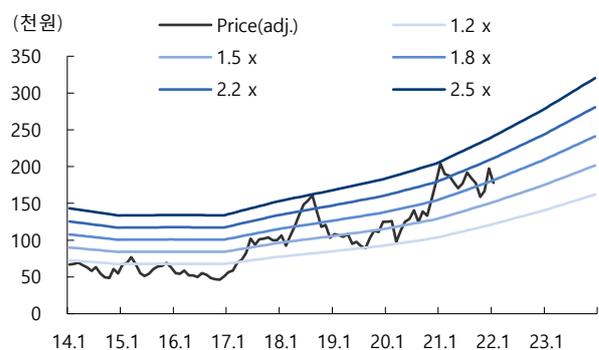
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성전기 Fwd P/E band chart



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성전기 Fwd P/B band chart



자료: 교보증권 리서치센터

[삼성전기 009150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액	8,209	9,675	10,516	11,518	12,715
매출원가	6,269	7,127	7,299	7,866	8,546
매출총이익	1,940	2,548	3,217	3,652	4,169
매출총이익률 (%)	23.6	26.3	30.6	31.7	32.8
판매비와관리비	1,111	1,060	1,480	1,712	1,969
영업이익	829	1,488	1,737	1,941	2,200
영업이익률 (%)	10.1	15.4	16.5	16.8	17.3
EBITDA	1,670	2,168	2,292	2,393	2,568
EBITDA Margin (%)	20.3	22.4	21.8	20.8	20.2
영업외손익	-46	6	0	-1	-3
관계기업손익	10	10	10	10	10
금융수익	10	37	43	54	64
금융비용	-48	-48	-60	-72	-84
기타	-19	7	7	7	7
법인세비용차감전순이익	783	1,494	1,737	1,940	2,197
법인세비용	167	448	521	582	659
계속사업순이익	616	1,046	1,216	1,358	1,538
중단사업순이익	8	-162	4	3	5
당기순이익	624	884	1,220	1,361	1,542
당기순이익률 (%)	7.6	9.1	11.6	11.8	12.1
비지배지분순이익	20	28	39	43	49
지배지분순이익	604	856	1,181	1,317	1,493
지배순이익률 (%)	7.4	8.8	11.2	11.4	11.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-35	-35	-35	-35	-35
포괄순이익	588	849	1,185	1,325	1,507
비지배지분포괄이익	18	26	36	41	46
지배지분포괄이익	570	823	1,148	1,285	1,461

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,588	1,326	1,682	1,684	1,738
당기순이익	624	884	1,220	1,361	1,542
비현금항목의 가감	1,175	1,311	1,265	1,224	1,219
감가상각비	808	658	535	436	355
외환손익	1	2	8	8	8
지분법평가손익	-10	-10	-10	-10	-10
기타	376	662	731	789	866
자산부채의 증감	-51	-387	-246	-283	-327
기타현금흐름	-159	-483	-556	-618	-697
투자활동 현금흐름	-732	-227	-279	-395	-606
투자자산	-2	0	0	0	0
유형자산	-757	-209	-260	-377	-587
기타	27	-18	-18	-18	-18
재무활동 현금흐름	-209	79	298	298	298
단기차입금	-160	-160	-160	-160	-160
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	631	631	631	631	631
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-83	-106	-106	-106	-106
기타	-597	-286	-67	-67	-67
현금의 증감	630	1,341	1,715	1,613	1,483
기초 현금	855	1,485	2,826	4,541	6,154
기말 현금	1,485	2,826	4,541	6,154	7,637
NOPLAT	652	1,042	1,216	1,358	1,540
FCF	685	1,126	1,264	1,151	994

자료: 삼성전기, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,150	5,855	7,788	9,672	11,484
현금및현금성자산	1,480	2,826	4,541	6,154	7,637
매출채권 및 기타채권	996	1,135	1,219	1,329	1,464
재고자산	1,338	1,577	1,714	1,877	2,072
기타유동자산	336	316	314	312	310
비유동자산	5,075	4,412	4,128	4,063	4,292
유형자산	4,424	3,976	3,701	3,642	3,874
관계기업투자금	72	82	92	102	112
기타금융자산	222	21	21	21	21
기타비유동자산	356	333	314	298	285
자산총계	9,225	10,267	11,917	13,735	15,775
유동부채	1,915	1,613	1,498	1,391	1,295
매입채무 및 기타채무	1,165	1,243	1,287	1,340	1,404
차입금	406	246	86	-73	-233
유동성채무	219	0	0	0	0
기타유동부채	124	124	124	124	124
비유동부채	1,400	2,050	2,713	3,398	4,115
차입금	1,233	1,864	2,495	3,126	3,757
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	167	186	219	273	358
부채총계	3,315	3,663	4,211	4,790	5,409
지배지분	5,772	6,450	7,525	8,737	10,124
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	4,073	4,823	5,899	7,110	8,498
기타자본변동	-147	-147	-147	-147	-147
비지배지분	138	154	180	209	242
자본총계	5,910	6,604	7,705	8,946	10,366
총차입금	1,907	2,184	2,693	3,222	3,781

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
EPS	8,030	11,406	15,757	17,583	19,936
PER	22.2	17.3	11.3	10.1	8.9
BPS	74,385	83,115	96,971	112,584	130,461
PBR	2.4	2.4	1.8	1.6	1.4
EBITDAPS	21,524	27,944	29,532	30,832	33,091
EV/EBITDA	8.4	6.7	5.2	4.5	3.9
SPS	109,899	129,529	140,787	154,203	170,226
PSR	1.6	1.5	1.3	1.2	1.0
CFPS	8,829	14,511	16,285	14,830	12,813
DPS	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	6.4	17.9	8.7	9.5	10.4
영업이익 증가율	11.9	79.5	16.7	11.7	13.3
순이익 증가율	18.1	41.8	38.0	11.5	13.3
수익성					
ROIC	10.8	18.0	21.6	24.0	25.8
ROA	6.7	8.8	10.6	10.3	10.1
ROE	10.9	14.0	16.9	16.2	15.8
안정성					
부채비율	56.1	55.5	54.7	53.5	52.2
순차입금비율	20.7	21.3	22.6	23.5	24.0
이자보상배율	17.3	27.5	26.4	25.0	24.6

삼성전기 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2019.09.27	매수	120,000	(8.55)	(5.00)	2021.10.28	매수	260,000		
2019.10.25	매수	132,500	(12.11)	(3.40)	2022.02.03	매수	260,000		
2020.01.09	매수	155,000	(13.52)	(11.61)					
2020.01.30	매수	155,000	(18.12)	(5.81)					
2020.03.30	매수	132,000	(20.69)	(13.64)					
2020.04.29	매수	132,000	(7.97)	7.58					
2020.07.28	매수	170,000	(19.14)	(15.00)					
2020.10.26	매수	200,000	(16.27)	8.50					
2021.01.28	매수	260,000	(25.12)	(19.42)					
2021.04.29	매수	260,000	(28.52)	(19.42)					
2021.07.06	매수	260,000	(28.57)	(19.42)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하