

쏟아지는 호재와 밸류에이션 저점

매수
(유지)

목표가: 220,000원
상승여력: 65.4%

차유미 yumi_cha@miraeeasset.com

2Q22 Preview

매출액 2.4조원(+flat YoY) 및 영업이익 3,520억원(-2% YoY) 전망

- 2Q22 컴포넌트 사업부 매출액 1.2조원(-1% YoY). 고부가가치제품 판매 확대에도 commodity 제품 중심의 수요 약세로 전년대비 소폭 감소한 실적 예상
- 2Q22 기판 매출액 5,248억원(+32%) 전망. 하이엔드 기판용 고객사 물량 주문이 빠르게 증가하며 타이트한 공급 상황 지속
- OIS 카메라 모듈이 적용되는 스마트폰이 보급형까지 확대되었으나, 전반적인 시장 수요가 둔화되며 -11% YoY 감소한 광학통신솔루션 2Q22 매출액 7,223억원 전망

중장기 전망

쏟아지는 호재. 중장기 경쟁력은 더욱 견고해지고 있다

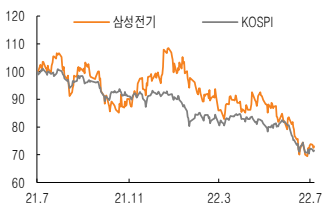
- 1)IT 세트 수요 둔화 추이 지속 및 2)스마트폰 세트 고객사의 재고 조정 등 전방 수요 회복 시점이 지연되며 단기 실적 회복 가시성은 아직 낮다고 판단하나
- 컴포넌트 사업부 매출의 20% 이상을 차지하고 있는 전장/산업용 MLCC 비중이 매분기 유의미하게 성장 하고 있는 것으로 추정. 수익성 개선에도 긍정적
- 중장기 기판 산업 성장에 대한 동사의 방향성은 유효. 공급 과잉 우려에 대한 시장의 우려가 높아지고 있으나 수요처 및 고객사 다변화에 따른 캐파 잠식이 더 빠르게 나타나고 있는 것으로 판단

밸류에이션

투자의견 '매수' 및 목표주가 '220,000원' 유지

- 전사 매출에서 중화권 매출이 차지하는 비중은 20% 이상으로 중국 락다운, 내수 경기 침체 등의 단기 타격은 불가피할 것으로 예상
- 중저가 스마트폰 비중이 높은 중국 스마트폰 시장(업황) 회복 시그널이 확인 된다면 악재가 반영된 12M FWD P/E 10x 수준은 현저한 저평가 구간이라고 판단

Key data



현재주가(22/7/13,원)	133,000	시가총액(십억원)	9,934
영업이익(22F,십억원)	1,523	발행주식수(백만주)	78
Consensus 영업이익(22F,십억원)	1,553	유동주식비율(%)	73.5
EPS 성장률(22F,%)	4.6	외국인 보유비중(%)	25.9
P/E(22F,x)	11.1	베타(12M) 일간수익률	0.97
MKT P/E(22F,x)	9.3	52주 최저가(원)	126,500
KOSPI	2,328.61	52주 최고가(원)	197,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.8	-27.3	-28.3
상대주가	-3.0	-7.6	0.7

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액 (십억원)	8,002	7,718	7,753	9,675	10,068	11,139
영업이익 (십억원)	1,150	741	913	1,487	1,523	1,686
영업이익률 (%)	14.4	9.6	11.8	15.4	15.1	15.1
순이익 (십억원)	656	514	604	892	933	968
EPS (원)	8,457	6,627	7,783	11,500	12,029	12,472
ROE (%)	14.5	10.2	10.9	14.3	13.0	12.0
P/E (배)	12.2	18.9	22.9	17.2	11.1	10.7
P/B (배)	1.6	1.8	2.3	2.2	1.3	1.2
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.8	1.1	1.6	1.6

표 1. 삼성전기 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)

	변경전			변경후			변경률		
	2Q22F	2022F	2023F	2Q22F	2022F	2023F	2Q22F	2022F	2023F
매출액	2,473	10,294	11,583	2,430	10,068	11,139	-1.8	-2.2	-3.8
컴포넌트	1,226	5,075	5,775	1,182	4,862	5,398	-3.6	-4.2	-6.5
패키지	525	2,122	2,367	525	2,122	2,367	-0.0	-0.0	-0.0
광학통신	722	3,098	3,441	722	3,085	3,374	-	-0.4	-1.9
영업이익	375	1,598	1,781	353	1,524	1,686	-5.9	-4.6	-5.4
세전이익	318	1,585	1,778	336	1,512	1,682	5.8	-4.8	-5.6
영업이익률	15.2	15.5	15.4	14.5	15.1	15.1	-0.6	-0.4	-0.2
세전이익률	12.8	15.4	15.4	13.8	15.0	15.1	1.0	-0.5	-0.3

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 삼성전기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2021				2022F				2021	2022F	2023F
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F			
매출액											
Total	2,292	2,406	2,548	2,430	2,617	2,430	2,547	2,475	9,675	10,068	11,139
컴포넌트	1,089	1,195	1,321	1,174	1,229	1,182	1,221	1,229	4,778	4,862	5,398
YoY(%)	30	53	61	51	13	-1	-8	5	31	2	11
QoQ(%)	40	10	11	-11	5	-4	3	1			
패키지	362	397	440	479	519	525	532	545	1,677	2,122	2,367
YoY(%)	36	30	-3	12	44	32	21	14	-5	26	12
QoQ(%)	-16	10	11	9	8	1	1	2			
광학통신	841	814	787	777	868	722	794	700	3,220	3,085	3,374
YoY(%)	-12	0	-16	21	3	-11	1	-10	7	-4	9
QoQ(%)	31	-3	-3	-1	12	-17	10	-12			
영업이익	356	358	456	316	411	353	384	376	1,486	1,524	1,686
영업이익률	15.5	14.9	17.9	13.0	15.7	14.5	15.1	15.2	15.4	15.1	15.1
세전이익	166	60	302	255	359	336	447	308	1,450	1,512	1,682

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	7,753	9,675	10,068	11,139
매출원가	5,784	7,127	7,687	8,595
매출총이익	1,969	2,548	2,381	2,544
판매비와관리비	1,056	1,061	858	858
조정영업이익	913	1,487	1,523	1,686
영업이익	913	1,487	1,523	1,686
비영업손익	-44	4	8	-6
금융손익	-33	-31	-13	-6
관계기업등 투자손익	10	10	-3	0
세전계속사업손익	869	1,491	1,531	1,680
계속사업법인세비용	185	414	577	692
계속사업이익	684	1,078	953	988
중단사업이익	-60	-162	-1	0
당기순이익	624	915	953	988
지배주주	604	892	933	968
비지배주주	20	23	19	20
총포괄이익	588	1,081	1,008	988
지배주주	570	1,044	983	963
비지배주주	18	37	25	24
EBITDA	1,754	2,353	2,339	2,351
FCF	831	887	533	670
EBITDA 마진율 (%)	22.6	24.3	23.2	21.1
영업이익률 (%)	11.8	15.4	15.1	15.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.8	9.2	9.3	8.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,588	1,731	1,468	1,465
당기순이익	624	915	953	988
비현금수익비용가감	1,175	1,575	1,419	1,363
유형자산감가상각비	808	828	777	636
무형자산상각비	34	38	39	29
기타	333	709	603	698
영업활동으로인한자산및부채의변동	-51	-624	-356	-213
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	33	-196	-157	-190
재고자산 감소(증가)	-284	-476	-270	-283
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	257	129	-182	92
법인세납부	-171	-144	-566	-692
투자활동으로 인한 현금흐름	-732	-845	-989	-880
유형자산처분(취득)	-710	-826	-931	-795
무형자산감소(증가)	-24	-31	-40	-72
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-9	-13	-13
기타투자활동	3	21	-5	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-209	-1,181	-181	-252
장단기금융부채의 증가(감소)	-105	-824	-121	-68
자본의 증가(감소)	0	8	0	0
배당금의 지급	-83	-131	-1	-159
기타재무활동	-21	-234	-59	-25
현금의 증가	630	-253	328	320
기초현금	855	1,485	1,233	1,561
기말현금	1,485	1,233	1,561	1,881

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

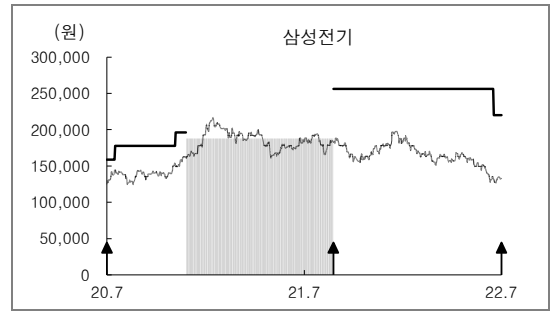
(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	4,150	4,598	5,510	6,363
현금 및 현금성자산	1,480	1,185	1,561	1,881
매출채권 및 기타채권	996	1,287	1,489	1,690
재고자산	1,338	1,818	2,104	2,387
기타유동자산	336	308	356	405
비유동자산	5,075	5,343	5,573	5,791
관계기업투자등	72	80	93	105
유형자산	4,424	4,639	4,847	5,005
무형자산	138	142	141	184
자산총계	9,225	9,941	11,083	12,153
유동부채	1,915	2,235	2,707	2,994
매입채무 및 기타채무	752	984	1,138	1,292
단기금융부채	625	395	579	579
기타유동부채	538	856	990	1,123
비유동부채	1,400	836	554	509
장기금융부채	1,281	687	382	314
기타비유동부채	119	149	172	195
부채총계	3,315	3,070	3,261	3,503
지배주주지분	5,772	6,719	7,649	8,458
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	4,073	4,807	5,582	6,391
비지배주주지분	138	152	173	193
자본총계	5,910	6,871	7,822	8,651

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	22.9	17.2	11.1	10.7
P/CF (x)	7.7	6.2	4.4	4.4
P/B (x)	2.3	2.2	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	8.0	6.4	4.1	3.9
EPS (원)	7,783	11,500	12,029	12,472
CFPS (원)	23,178	32,099	30,565	30,291
BPS (원)	76,275	88,474	100,451	110,877
DPS (원)	1,400	2,100	2,100	2,100
배당성향 (%)	16.3	16.7	16.0	15.5
배당수익률 (%)	0.8	1.1	1.6	1.6
매출액증가율 (%)	0.5	24.8	4.1	10.6
EBITDA증가율 (%)	8.9	34.2	-0.6	0.5
조정영업이익증가율 (%)	23.2	62.9	2.4	10.7
EPS증가율 (%)	17.4	47.8	4.6	3.7
매출채권 회전을 (회)	8.1	8.9	7.7	7.4
재고자산 회전을 (회)	5.9	6.1	5.1	5.0
매입채무 회전을 (회)	16.6	13.9	12.0	11.8
ROA (%)	7.0	9.6	9.1	8.5
ROE (%)	10.9	14.3	13.0	12.0
ROIC (%)	11.7	17.2	14.3	13.9
부채비율 (%)	56.1	44.7	41.7	40.5
유동비율 (%)	216.7	205.8	203.6	212.5
순차입금/자기자본 (%)	6.3	-2.4	-8.6	-12.3
조정영업이익/금융비용 (x)	21.3	37.4	47.2	66.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)				
2022.06.30	매수	220,000	-	-
2021.09.06	매수	256,000	-35.02	-22.85
2020.12.08	분석 대상 제외		-	-
2020.11.18	매수	196,000	-20.29	-16.84
2020.07.29	매수	178,000	-22.33	-13.48
2020.07.01	매수	159,000	-17.08	-9.12



* 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 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
87.42%	5.96%	5.96%	0.66%

* 2022년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기를(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.