

삼성전기 (009150)

유효한 성장 스토리

2024년 7월 9일

✓ 투자판단 매수 (유지) ✓ 목표주가 210,000 원 (유지)
 ✓ 상승여력 28.6% ✓ 현재주가 (7월 8일) 163,300 원

[스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원
 ✉ snowkh@shinhan.com

신한생각 MLCC 성장 스토리 유효, 지금은 사야할 시기

1Q24 실적 발표 이후 섹터 관심 확대 구간. 고부가 제품 판매 확대에 따른 성장 스토리 유효. AI 훈풍에 따른 IT디바이스 수요 회복 기대도 긍정적. 제품Mix로 수익성 개선 기대. 2024년 확실한 회복 구간으로 판단

2024 영업이익 +36% YoY 전망, IT 회복으로 2025년 성장 가속화

2Q24 영업이익 2,014억원(+12% QoQ) 전망. 영업이익률 8.5%(+1.6%p QoQ) 예상. Key포인트로 컴포넌트 가동률 및 고부가 비중 확대에 주목

수요 둔화 이후 2024년은 회복, 2025년 고성장 기대 → Level UP 기대 구간 진입 판단. AI 기능 도입 확대에 따른 1) IT디바이스 수요 개선, 2) 고부가(산업용) 제품 판매 확대에 따른 P(가격), Q(수량) 증가로 성장 가속화

2024년 사업별 실적 전망은 1) 컴포넌트: 매출액 +15% YoY 추정. 1Q24 실적 발표에서 보여준 AI 서버, 파워 등 산업용 제품 공급 증가가 2024년 성장 견인 예상. 2) 광학통신솔루션: 매출액 +16% YoY, 패키지: 매출액 +6% YoY 기대. 2024년 가동률은 1H24 약 80%~85% → 2H24 90~95%로 상승 전망. 2024년 수익성 개선(OPM +1.4%p YoY)도 긍정적

Valuation & Risk

목표주가는 210,000원 유지. 2024년 BPS 108,355원에 Target P/B 1.9배 적용 산출. 목표 배수는 현재 실적 Level 성장 스토리와 유효한 실적 회복 구간 2020~21년 P/B 평균값 적용. 같은 시기 P/E(High) 21.2배 기록. 앞서 2025년 실적 가속 구간 기대에 따라 High 접근도 가능하다는 판단

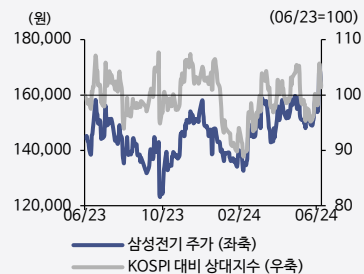
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	12,197.5십억원
발행주식수(유동비율)	74.7백만주(73.5%)
52주 최고가/최저가	170,500 원/123,100 원
일평균 거래액 (60일)	66,956백만원
외국인 지분율	34.4%

주요주주 (%)	
삼성전자 외 5인	23.9
국민연금공단	10.3

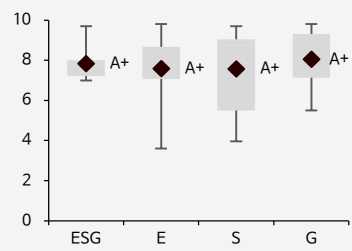
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	8.1	3.9	16.3	3.3
상대	3.0	(1.2)	2.8	(3.5)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	9,424.6	1,182.8	980.6	10.4	13.8	1.3	4.8	1.6
2023	8,909.4	639.4	423.0	28.3	5.5	1.5	7.9	0.8
2024F	10,132.8	871.6	730.1	17.5	9.0	1.5	6.3	0.9
2025F	10,905.8	1,063.9	860.7	14.8	9.9	1.4	5.5	1.3
2026F	12,046.5	1,265.8	1,017.4	12.5	10.8	1.3	4.6	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	210,000	
BPS	108,355	2024FBPS 적용
목표 P/B	1.9	2020~21 P/B 평균 적용
현재가	163,300	

자료: 신한투자증권 추정

삼성전기 Historical PBR 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	2019~2023 평균
P/B(Avg)	1.5	1.7	2.1	1.5	1.4	1.6
P/B(High)	1.8	2.3	2.5	2.0	1.6	2.0
P/B(Low)	1.2	1.1	1.7	1.1	1.2	1.2
P/B(FY End)	1.8	2.3	2.2	1.3	1.5	1.8

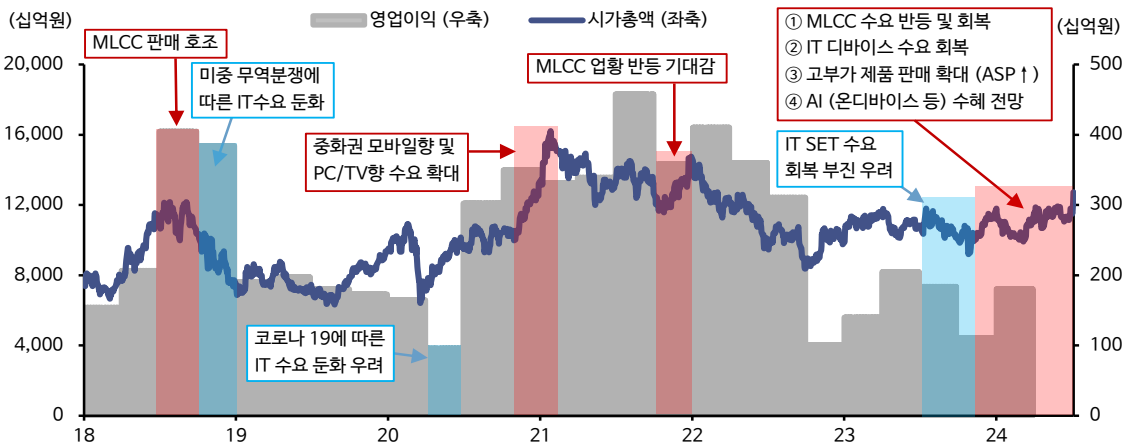
자료: Quantwise, 신한투자증권

삼성전기의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,021.8	2,220.5	2,360.9	2,306.2	2,624.3	2,381.4	2,642.3	2,484.7	8,909.3	10,132.8	10,905.8
컴포넌트	825.5	1,006.5	1,095.9	975.1	1,023.0	1,100.8	1,247.1	1,115.2	3,903.0	4,486.0	4,773.1
모듈	798.6	776.6	825.4	888.4	1,173.3	847.8	911.5	890.7	3,289.0	3,823.3	3,909.9
기판	397.6	437.4	439.6	442.7	428.0	432.8	483.8	478.8	1,717.3	1,823.4	2,222.8
영업이익	140.1	205.0	184.0	110.4	180.3	201.4	274.7	215.1	639.4	871.6	1,063.9
영업이익률	6.9	9.2	7.8	4.8	6.9	8.5	10.4	8.7	7.2	8.6	9.8
순이익	111.4	112.6	155.5	43.4	183.1	166.7	231.1	149.2	423.0	730.1	860.7
순이익률	5.5	5.1	6.6	1.9	7.0	7.0	8.7	6.0	4.7	7.2	7.9

자료: 신한투자증권 추정

삼성전기 주가 이벤트 차트



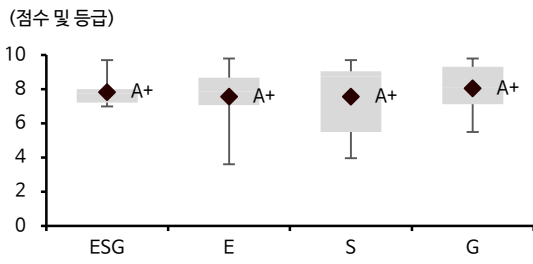
자료: QuantiWise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

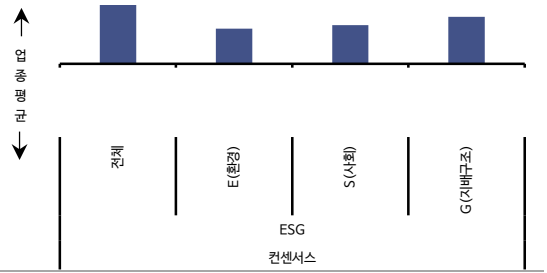
- ◆ 지속가능경영 실천을 위한 ‘Sustainable Challenges for a Better Planet & Life’의 ESG 미션 수립; 지속가능 성장 추구
- ◆ 2050년까지 전 사업장 폐기물 매립제로 인증 및 재생에너지 100% 전환 노력 → 에너지 사용량 지속적 감소 추진
- ◆ 2030년까지 조직건강도 지수 70점 이상 유지 및 중대재해 Zero 지속 달성 예정
- ◆ 사외이사 여성 비율 50% 이상 유지 및 이사회 전문성과 다양성 강화 → 윤리경영 추진

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

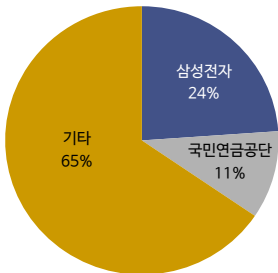
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

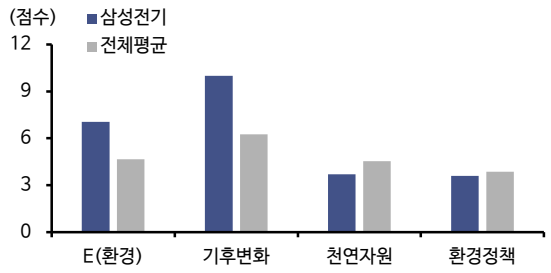
Key Chart

주주 구성



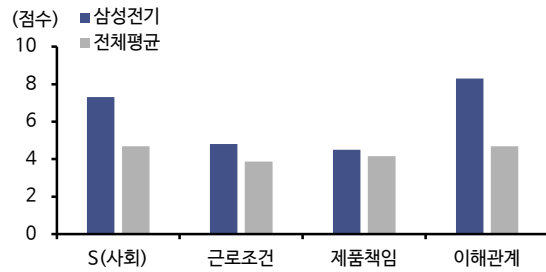
자료: QuantiWise, 신한투자증권

환경(E) 세부 항목 비교



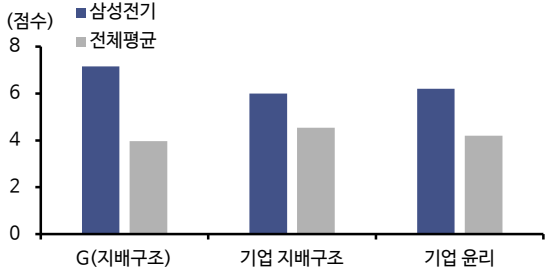
자료: 신한투자증권

사회(S) 세부 항목 비교



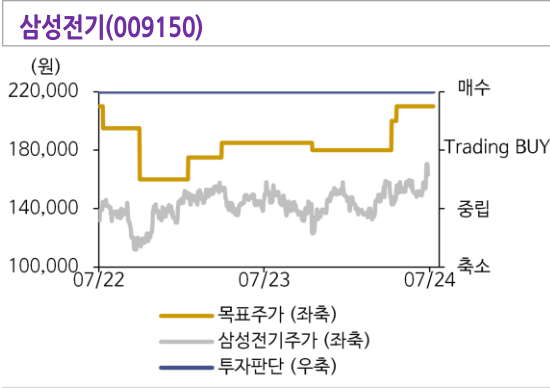
자료: 신한투자증권

지배구조(G) 세부 항목 비교



자료: 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 04월 15일	매수	210,000	(29.3)	(19.8)
2022년 07월 22일	매수	195,000	(31.8)	(25.1)
2022년 10월 11일	매수	160,000	(16.0)	(5.0)
2023년 01월 26일	매수	175,000	(14.4)	(9.8)
2023년 04월 10일	매수	185,000	(22.0)	(14.6)
2023년 10월 11일		6개월경과	(24.8)	(21.7)
2023년 10월 27일	매수	180,000	(20.2)	(11.7)
2024년 04월 19일	매수	200,000	(26.8)	(24.4)
2024년 04월 30일	매수	210,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전기를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 10일 기준)

매수 (매수)	93.73%	Trading BUY (중립)	4.31%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------