

삼성전기 009150

업황 회복만 남았다

3Q24 Review: 이어지는 회복 추세에 주목

3Q24 매출액 2.6조원(+10.8% YoY), 영업이익 2,249억원(+22.2% YoY, OPM 8.6%)으로 컨센서스(매출액 2.6조원, 영업이익 2,362억원)를 소폭 하회했다. 크게 개선되지 않고 있는 업황과 원/달러 환율 하락 영향으로 실적 회복 속도는 기대보다 느리지만 YoY 개선 추세를 이어갔다.

1) 컴포넌트 사업부는 매출액 1.2조원(+9.2% YoY)으로 AI/서버 등 산업용 적용처 확대와 전동화 추이가 이어지며 회복세를 이어갔다. 가동률과 재고일수는 각각 전분기와 유사한 85%와 4주 수준으로 유지되고 있는 것으로 파악된다. 2) 광학통신솔루션 사업부는 매출액 8,600억원(+4.2% YoY)을 기록했다. 전략 고객사 플래그십향 양산에도 해외 고객사향 공급의 감소가 아쉬움을 남겼으나 전장용 M/S 확대가 이를 상쇄했다. 3) 패키지솔루션 사업부는 매출액 5,582억원(+27.0% YoY)으로 전분기에 이어 AI/서버향 FCBGA 수요 증가를 실적 성장으로 보여줬다.

비수기에도 꾸준히 진행될 고부가가치 제품 비중 확대

4Q24F 매출액 2.4조원(+3.6% YoY), 영업이익 1,723억원(+56.1% YoY, OPM 7.2%)을 예상한다. 주요 거래선들의 연말 재고조정으로 인해 3분기 대비 전 사업부의 외형 축소는 불가피할 전망이다. 다만 고부가가치 제품군의 비중은 상승할 것으로 예상되며 AI 가속기향 제품 양산도 본격 진행될 전망이다. 인공지능 적용처 확대에 기대보다 빠른 수요 반등 시 동사 실적의 추가 상향도 가능하다.

투자의견과 목표주가 유지

투자의견 '매수'와 목표주가를 유지한다. AI와 전장 중심의 고부가가치 제품으로의 믹스 개선에 대한 방향성에는 변함이 없다. 고용량 및 고온 특성 제품 비중의 상승으로 Blended ASP의 상승도 이어질 것으로 예상된다. 역사적 P/B 밸류에이션 하단 수준인 현재 주가 레벨에서의 하방은 제한적이며 느리지만 개선되는 방향성에 주목해야 한다. 중장기적 호흡으로의 접근이 필요하다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,675	9,425	8,909	10,209	11,126
영업이익	1,487	1,183	639	786	979
영업이익률(%)	15.4	12.6	7.2	7.7	8.8
세전이익	1,491	1,187	543	822	930
지배주주지분순이익	892	981	423	650	737
EPS(원)	11,866	13,045	5,617	8,654	9,815
증감률(%)	47.8	9.9	-56.9	54.1	13.4
ROE(%)	14.3	13.8	5.5	8.0	8.4
PER(배)	16.6	10.0	27.3	13.9	12.2
PBR(배)	2.3	1.3	1.5	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	6.3	4.7	7.8	4.9	4.1

자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 IT·전기전자·미드스몰캡

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2024.10.30

매수(유지)

목표주가(유지)	200,000원
현재주가(10/29)	120,200원
상승여력	66.4%

Stock Data

KOSPI	2,617.8pt
시가총액(보통주)	8,978십억원
발행주식수	74,694천주
액면가	5,000원
자본금	388십억원
60일 평균거래량	325천주
60일 평균거래대금	44,478백만원
외국인 지분율	33.8%
52주 최고가	176,500원
52주 최저가	116,200원
주요주주	
삼성전자(외 6인)	23.8%
국민연금공단(외 1인)	9.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-13.5	-12.3
3M	-22.8	-17.5
6M	-20.6	-18.0

주가차트

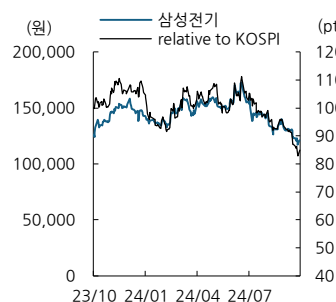


표1 삼성전기 부문별 실적 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,021.8	2,220.5	2,360.9	2,306.2	2,624.3	2,580.1	2,615.3	2,389.0	8,909.4	10,208.8	11,125.6
YoY	-22.7	-9.6	-1.0	17.2	29.8	16.2	10.8	3.6	-5.5	14.6	9.0
컴포넌트	825.5	1,006.5	1,095.9	975.1	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,094.6	3,903.0	4,474.9	4,976.0
광학통신	798.6	776.6	825.4	888.4	1,173.3	920.7	860.1	768.2	3,289.0	3,722.3	3,946.0
패키지	397.6	437.4	439.6	442.7	428.0	499.2	558.2	526.3	1,717.3	2,011.6	2,203.7
매출액 증감 (YoY)											
컴포넌트	-32.8	-11.7	17.9	17.0	23.9	15.3	9.2	12.3	-5.5	14.7	11.2
광학통신	-8.0	-0.3	-8.4	35.5	46.9	18.5	4.2	-13.5	2.7	13.2	6.0
패키지	-23.5	-18.5	-20.4	-7.7	7.6	14.1	27.0	18.9	-17.8	17.1	9.5
매출비중											
컴포넌트	40.8	45.3	46.4	42.3	39.0	45.0	45.8	45.8	43.8	43.8	44.7
광학통신	39.5	35.0	35.0	38.5	44.7	35.7	32.9	32.2	36.9	36.5	35.5
패키지	19.7	19.7	18.6	19.2	16.3	19.3	21.3	22.0	19.3	19.7	19.8
영업이익	140.1	205.0	184.0	110.4	180.3	208.1	224.9	172.3	639.4	785.7	978.8
YoY	-65.9	-43.1	-40.8	9.1	28.7	1.5	22.2	56.1	-45.9	22.9	24.6
컴포넌트	55.9	128.0	116.4	61.3	96.9	141.8	149.6	106.2	361.6	494.6	597.5
광학통신	34.4	24.9	19.3	22.7	62.7	24.7	19.8	14.6	101.2	121.8	130.7
패키지	49.8	52.1	48.3	26.4	20.7	41.6	55.5	51.6	176.6	169.3	250.6
영업이익률	6.9	9.2	7.8	4.8	6.9	8.1	8.6	7.2	7.2	7.7	8.8
YoY, %p	-8.8	-5.4	-5.3	-0.4	-0.1	-1.2	0.8	2.4	0.0	0.0	0.0
컴포넌트	6.8	12.7	10.6	6.3	9.5	12.2	12.5	9.7	9.3	11.1	12.0
광학통신	4.3	3.2	2.3	2.6	5.3	2.7	2.3	1.9	3.1	3.3	3.3
패키지	12.5	11.9	11.0	6.0	4.8	8.3	9.9	9.8	10.3	8.4	11.4

자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 삼성전기 3Q24 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	3Q24 실적	YoY	QoQ	3Q24 DS 추정치	차이(%)	3Q24 컨센서스	차이(%)
매출액	2,615.3	10.8	1.4	2,549.9	2.6	2,643.6	-1.1
영업이익	224.9	22.2	8.1	268.4	-16.2	236.2	-4.8

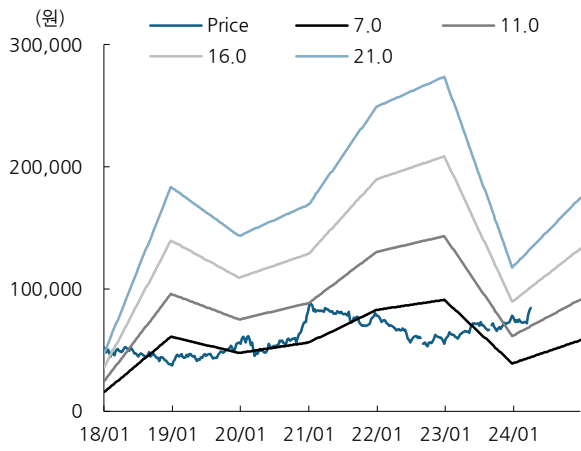
자료: 삼성전기, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 삼성전기 실적 전망 변경

십억원	변경 전		변경 후		Change(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	10,100.8	10,915.8	10,208.8	11,125.6	1.1	1.9
영업이익	875.5	1,120.0	785.7	978.8	-10.3	-12.6

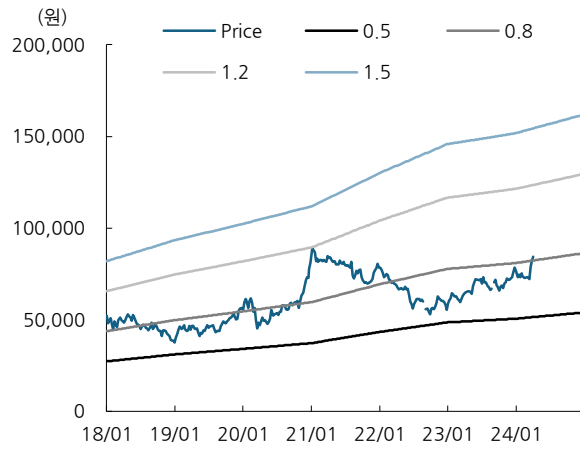
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

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)	120,200	2,784.0	1,870.0	591.0	2,776.0	163.5	130.0	5,443.0	4,925.0
시가총액(십억원, USD mn)	8,978.2	36,178.8	23,730.4	9,357.0	2,359.9	7,767.1	2,616.5	4,803.1	4,528.9
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	54.3	22.3	27.9	40.8	29.5
24F	13.6	23.4	21.7	13.1	16.6	28.2	68.4	27.9	22.3
25F	10.4	18.9	7.1	11.3	24.2	12.8	18.9	21.6	16.4
P/B (x)									
23	1.4	2.1	1.7	1.9	1.4	3.0	3.4	2.9	1.9
24F	1.1	2.0	2.0	2.0	1.1	2.6	1.9	2.6	1.3
25F	1.0	1.8	1.9	1.8	1.0	2.3	1.8	2.3	1.3
EV/EBITDA (x)									
23	7.5	12.3	7.8	10.8	10.4	10.6	12.4	13.5	8.9
24F	5.0	10.4	9.8	9.9	6.6	9.3	11.3	8.3	7.8
25F	4.1	9.3	8.3	7.6	6.4	5.1	6.6	7.7	5.6
ROE (%)									
23	5.3	7.4	7.9	13.7	2.6	13.6	11.4	7.2	6.9
24F	8.3	9.4	9.4	15.4	4.6	9.1	2.7	10.3	6.9
25F	9.9	10.8	10.5	16.5	6.7	21.0	9.9	12.8	8.2
EPS (원, 로컬)									
23	5,597	95.7	65.7	35.0	66.8	7.9	9.0	137.7	225.4
24F	8,860	119.0	86.2	45.0	167.2	5.8	1.9	195.4	220.6
25F	11,512	147.3	263.9	52.4	114.6	12.7	6.9	251.5	299.4

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터 추정

[삼성전기 009150]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	4,598	4,888	5,208	6,253	7,284	매출액	9,675	9,425	8,909	10,209	11,126
현금 및 현금성자산	1,185	1,677	1,669	2,874	3,106	매출원가	7,127	7,161	7,189	8,252	8,456
매출채권 및 기타채권	1,288	1,062	1,241	1,263	1,573	매출총이익	2,548	2,263	1,721	1,957	2,670
재고자산	1,818	1,902	2,120	1,972	2,456	판매비 및 관리비	1,061	1,080	1,081	1,171	1,691
기타	307	247	179	143	149	영업이익	1,487	1,183	639	786	979
비유동자산	5,343	6,109	6,449	6,609	6,541	(EBITDA)	2,353	2,062	1,476	1,682	1,955
관계기업투자등	345	317	277	304	317	금융손익	19	-4	-28	64	-27
유형자산	4,639	5,235	5,603	5,708	5,614	이자비용	40	46	68	79	84
무형자산	142	150	151	149	145	관계기업등 투자손익	10	-3	-4	-10	-6
자산총계	9,941	10,997	11,658	12,861	13,826	기타영업외손익	-25	11	-64	-18	-16
유동부채	2,235	2,525	2,900	3,383	3,674	세전계속사업이익	1,491	1,187	543	822	930
매입채무 및 기타채무	1,536	1,239	1,325	1,120	1,395	계속사업법인세비용	414	164	85	143	155
단기금융부채	395	1,109	1,330	1,853	1,853	계속사업이익	1,078	1,023	458	679	775
기타유동부채	304	178	245	409	425	중단사업이익	-162	-29	-8	-2	0
비유동부채	836	779	727	866	890	당기순이익	915	994	450	677	775
장기금융부채	687	397	267	212	212	지배주주	892	981	423	650	737
기타비유동부채	149	382	460	655	678	총포괄이익	1,120	1,000	507	677	775
부채총계	3,070	3,304	3,628	4,249	4,564	매출총이익률 (%)	26.3	24.0	19.3	19.2	24.0
지배주주지분	6,719	7,538	7,848	8,410	9,060	영업이익률 (%)	15.4	12.6	7.2	7.7	8.8
자본금	388	388	388	388	388	EBITDA마진률 (%)	24.3	21.9	16.6	16.5	17.6
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	당기순이익률 (%)	9.5	10.5	5.1	6.6	7.0
이익잉여금	4,807	5,621	5,873	6,436	7,085	ROA (%)	9.3	9.4	3.7	5.3	5.5
비지배주주지분(연결)	152	155	183	202	202	ROE (%)	14.3	13.8	5.5	8.0	8.4
자본총계	6,871	7,693	8,030	8,612	9,262	ROIC (%)	17.4	15.1	7.3	8.6	10.6

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,731	1,575	1,180	1,830	1,234	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	915	994	450	677	775	P/E	16.6	10.0	27.3	13.9	12.2
비현금수익비용가감	1,575	1,321	1,165	850	967	P/B	2.3	1.3	1.5	1.1	1.0
유형자산감가상각비	828	834	789	848	928	P/S	1.6	1.1	1.3	0.9	0.8
무형자산상각비	38	45	48	48	48	EV/EBITDA	6.3	4.7	7.8	4.9	4.1
기타현금수익비용	709	442	328	-276	-9	P/CF	6.2	4.4	7.4	6.1	5.4
영업활동 자산부채변동	-624	-432	-301	289	-507	배당수익률 (%)	1.1	1.6	0.8	1.0	1.0
매출채권 감소(증가)	-196	145	-229	78	-310	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-476	-230	-283	170	-484	매출액	24.8	-2.6	-5.5	14.6	9.0
매입채무 증가(감소)	129	-428	111	-217	275	영업이익	62.9	-20.4	-45.9	22.9	24.6
기타자산 부채변동	-82	82	101	258	12	세전이익	71.6	-20.4	-54.2	51.4	13.1
투자활동 현금	-845	-1,328	-1,023	-896	-915	당기순이익	46.7	8.5	-54.7	50.4	14.4
유형자산처분(취득)	-826	-1,279	-1,204	-847	-834	EPS	47.8	9.9	-56.9	54.1	13.4
무형자산 감소(증가)	-31	-49	-47	-49	-44	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-9	-19	부채비율	44.7	42.9	45.2	49.3	49.3
기타투자활동	12	0	229	9	-18	유동비율	205.8	193.6	179.6	184.9	198.3
재무활동 현금	-1,181	193	-173	252	-87	순차입금/자기자본(x)	-2.4	-3.0	-1.6	-9.6	-11.4
차입금의 증가(감소)	-995	398	77	390	0	영업이익/금융비용(x)	37.4	25.5	9.4	10.0	11.7
자본의 증가(감소)	-131	-162	-160	-87	-87	총차입금 (십억원)	1,083	1,505	1,597	2,065	2,065
배당금의 지급	131	162	160	87	87	순차입금 (십억원)	-163	-232	-132	-827	-1,060
기타재무활동	-55	-43	-89	-51	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-253	444	-8	1,205	232	EPS	11,866	13,045	5,617	8,654	9,815
기초현금	1,485	1,233	1,677	1,669	2,874	BPS	86,584	97,145	101,129	108,382	116,752
기말현금	1,233	1,677	1,669	2,874	3,106	SPS	124,677	121,449	114,811	131,555	143,370
NOPLAT	1,074	1,019	540	649	815	CFPS	32,099	29,830	20,819	19,681	22,440
FCF	1,021	555	292	920	319	DPS	2,100	2,100	1,150	1,150	1,150

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

삼성전기 (009150) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
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	-26.2	-13.7	
2024-04-30	매수	200,000	-26.5	-13.7	
2024-10-30	매수	200,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2024.09.30

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 당사에 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.