

삼성전기

BUY(유지)

009150 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	210,000원	현재주가(07/25)	158,500원	Up/Downside	+32.5%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 07. 26

실적이 화끈했으니 주가도 화끈하게

News

화끈한 2Q18 실적: 매출액은 1조 8,098억원(-10.4%QoQ, +5.8%YoY), 영업이익은 2,068억원(+34.3%QoQ, +192.6%YoY)으로 우리 추정 영업이익 1,740억원을 상회했다.

Comment

MLCC로 모든 걸 설명 가능: 기판사업부와 모듈사업부 매출은 1Q18 대비 비교적 큰 폭으로 하락하며 부진했으나, MLCC가 이를 상쇄하고도 남을 정도로 최고의 실적을 보여줬다. 2Q18 MLCC 매출액은 8,078억원으로 15.4%QoQ 증가했으며 영업이익률도 20% 후반에 다다른 것으로 추정된다. Global Top tier 수준으로 손색이 없다. IT용 고부가 MLCC 확판으로 ASP 상승도 컸다.

3Q18 영업이익 2,533억원으로 상향: PLP(Panel Level Package) 초기 가동에 따른 손실로 기판 사업부의 턴어라운드나 다소 지연되는 것은 아쉽지만, MLCC 호황은 3Q18에도 지속된다. 플래그십 스마트폰 출시가 이어지고, 전장 비중이 늘고, 경쟁사의 MLCC 가격 인상은 삼성전자에게 좋은 기회가 되고 있다. 18년, 19년 영업이익을 각각 7.1%, 10.0% 상향 조정한다.

Action

Top pick 유지: 우리는 이미 선제적으로 삼성전기의 목표주가를 지난 7월 10일에 210,000원으로 올린 바 있다. MLCC 가치 상승과 실적 상향 조정 요인이 충분하다는 것을 감안한 것이다. MLCC 호황이 지속 이어지면서 글로벌 MLCC업체의 주가 상승도 동반되고 있으며, 이를 보면 삼성전기의 매력은 더 커진다. 화끈한 실적에는 화끈한 주가로 화답하는 게正道 투자자의 길 아닌가. BUY!

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	6,033	6,838	7,901	9,430	10,440
(증가율)	-2.3	13.4	15.5	19.3	10.7
영업이익	24	306	872	1,391	1,651
(증가율)	-91.9	1,155.0	184.8	59.5	18.7
지배주주순이익	15	162	576	946	1,129
EPS	176	2,135	7,684	12,628	15,070
PER (H/L)	359.9/254.7	53.6/23.4	20.6	12.6	10.5
PBR (H/L)	1.2/0.8	2.1/0.9	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA (H/L)	9.7/7.7	11.3/6.3	9.5	7.1	6.1
영업이익률	0.4	4.5	11.0	14.8	15.8
ROE	0.3	3.8	12.8	18.2	18.4

Stock Data

52주 최저/최고	89,000/162,500원
KOSDAQ /KOSPI	749/2,273pt
시가총액	118,390억원
60일-평균거래량	777,054
외국인지분율	30.6%
60일-외국인지분율변동추이	+6.2%p
주요주주	삼성전자 외 4인 24.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	3.3	34.9	53.1
상대기준	7.1	45.3	64.4

도표 1. 삼성전기 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액	1,571	1,710	1,841	1,717	2,019	1,810	2,039	2,034	6,033	6,838	7,901	9,430
기판	293	320	400	435	357	300	420	541	1,316	1,446	1,617	1,829
회로기판	114	128	212	256	164	123	244	375	486	710	906	1,080
패키지기판	178	192	188	178	193	177	176	165	830	736	711	749
컴포넌트	490	542	608	697	753	869	947	1,010	1,929	2,338	3,579	4,399
MLCC	437	483	547	641	700	808	881	946	1,681	2,107	3,335	4,143
기타	54	60	61	56	53	61	67	64	248	230	244	256
모듈	773	836	822	581	900	612	671	484	2,658	3,011	2,667	3,202
통신모듈	124	159	140	110	153	80	83	67	594	533	383	357
카메라모듈	649	677	682	470	747	532	588	417	2,064	2,479	2,284	2,845
영업이익	25	71	103	107	154	207	253	258	24	306	872	1,391
영업이익률(%)	1.6	4.1	5.6	6.2	7.6	11.4	12.4	12.7	0.4	4.5	11.0	14.8

자료: 삼성전기 DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	2,812	2,479	2,396	2,812	3,520
현금및현금성자산	796	445	377	402	852
매출채권및기타채권	784	914	957	1,143	1,265
재고자산	827	919	1,062	1,267	1,403
비유동자산	4,850	5,289	5,980	6,553	7,000
유형자산	3,714	4,155	4,866	5,456	5,918
무형자산	92	149	130	113	98
투자자산	848	823	823	823	823
자산총계	7,663	7,767	8,376	9,366	10,520
유동부채	2,043	2,454	2,516	2,604	2,671
매입채무및기타채무	850	752	819	907	974
단기차입금및단기차입	842	1,204	1,204	1,204	1,204
유동성장기부채	324	468	468	468	468
비유동부채	1,282	982	982	982	982
사채및장기차입금	1,278	898	898	898	898
부채총계	3,325	3,436	3,498	3,586	3,653
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,534	2,610	3,129	4,000	5,053
비지배주주지분	97	100	127	158	193
자본총계	4,338	4,331	4,878	5,780	6,867

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	680	718	1,256	1,341	1,661
당기순이익	23	177	604	977	1,163
현금유출이없는비용및수익	728	864	909	1,027	1,095
유형및무형자산상각비	608	631	637	623	629
영업관련자산부채변동	-48	-265	-46	-322	-191
매출채권및기타채권의감소	48	-202	-44	-185	-122
재고자산의감소	-174	-76	-143	-205	-136
매입채무및기타채무의증가	109	-99	67	88	68
투자활동현금흐름	-1,186	-1,232	-1,199	-1,191	-1,068
CAPEX	-1,052	-1,476	-1,329	-1,196	-1,076
투자자산의순증	70	33	0	0	0
재무활동현금흐름	281	196	-125	-125	-143
사채및장기차입금의 증가	402	125	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-41	-48	-57	-57	-76
기타현금흐름	-14	-33	0	0	0
현금의증가	-239	-351	-68	26	450
기초현금	1,035	796	445	377	402
기말현금	796	445	377	402	852

자료: 삼성전기 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	6,033	6,838	7,901	9,430	10,440
매출원가	5,006	5,430	5,714	6,468	7,050
매출총이익	1,027	1,408	2,188	2,961	3,390
판매비	1,002	1,102	1,316	1,570	1,739
영업이익	24	306	872	1,391	1,651
EBITDA	633	937	1,509	2,014	2,281
영업외손익	8	-53	-58	-73	-81
금융손익	-31	-55	-62	-63	-59
투자손익	9	8	0	0	0
기타영업외손익	30	-6	4	-10	-22
세전이익	32	254	814	1,319	1,569
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	177	604	977	1,163
지배주주지분순이익	15	162	576	946	1,129
비지배주주지분순이익	8	16	27	31	34
총포괄이익	64	40	604	977	1,163
증감률(%YoY)					
매출액	-2.3	13.4	15.5	19.3	10.7
영업이익	-91.9	1,155.0	184.8	59.5	18.7
EPS	36.6	1,113.7	259.9	64.4	19.3

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	176	2,135	7,684	12,628	15,070
BPS	54,640	54,531	61,224	72,443	86,012
DPS	500	750	750	1,000	1,000
Multiple(배)					
P/E	288.8	46.8	20.6	12.6	10.5
P/B	0.9	1.8	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA	8.4	10.4	9.5	7.1	6.1
수익성(%)					
영업이익률	0.4	4.5	11.0	14.8	15.8
EBITDA마진	10.5	13.7	19.1	21.4	21.8
순이익률	0.4	2.6	7.6	10.4	11.1
ROE	0.3	3.8	12.8	18.2	18.4
ROA	0.3	2.3	7.5	11.0	11.7
ROC	0.4	4.2	11.0	15.4	16.4
안정성및기타					
부채비율(%)	76.7	79.3	71.7	62.0	53.2
이자보상배율(배)	0.5	4.6	12.9	20.5	24.4
배당성향(배)	158.6	30.8	9.0	7.4	6.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

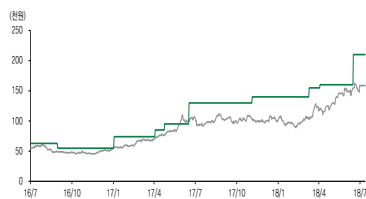
가업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성전기 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/07/25	Hold	63,000	-12.1 -2.7	18/04/03	Buy	155,000	-25.0 -17.4
16/09/23	Hold	55,000	-11.8 2.9	18/04/27	Buy	160,000	-14.9 -3.1
17/01/26	Buy	74,000	-14.7 -4.6	18/07/10	Buy	210,000	-
17/04/27	Buy	85,000	-10.7 -8.2				
17/05/18	Buy	95,000	-4.4 15.8				
17/07/11	Buy	130,000	-22.1 -13.8				
17/11/28	Buy	140,000	-28.7 -22.5				

주: *표는 담당자 변경