

삼성전기 (009150)

박강호 이문수
kangho.park@daishin.com munsuee@daishin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

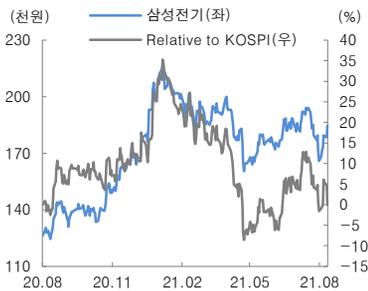
6개월 목표주가 **250,000**
유지

현재주가 (21.08.31) **184,500**
가전 및 전자부품업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	-----------	---	----	---	---	---

KOSPI	0
시가총액	14,076십억원
시가총액비중	0.62%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	217,000원 / 124,500원
120일 평균거래대금	897억원
외국인지분율	32.47%
주요주주	삼성전자 외 5 인 23.85% 국민연금공단 10.30%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	8.2	-2.6	48.2
상대수익률	0.0	0.0	0.0	0.0



3분기도 고속 성장

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 250,000원 유지

- 2021년 3분기 영업이익(연결 4,164억원 35.4% yoy/ 22.7% qoq)은 종전 추정치(3,910억원), 컨센서스(3,917억원) 상회할 전망. 매출은 2,57조원으로 15.1%(yoy) 증가 추정. 분기 기준으로 최고 매출과 영업이익을 예상
- 2021년 2분기 이어서 MLCC와 반도체 기판의 믹스 효과 속에 환율효과(원 달러 상승)가 추가되면서 3분기 영업이익율은 16.2%로 예상. 연간 영업이익은 2021년 1.46조원 76.2%(yoy), 최고인 2018년 1.02조원을 상회 추정
- 지속적인 저수익 사업의 구조조정과 현재 전사업부문의 높은 가동률 유지 및 믹스 효과로 2021년, 2022년 최고 실적을 예상. 투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 250,000원 유지, 전기전자 업종 중 최선호 제시

영업이익은 3분기 4,164억원(35.4% yoy/ 22.7% qoq) 추정

- 3분기 실적 호조는 MLCC와 반도체 기판의 믹스 효과, 영업이익률 개선으로 추정. 1) MLCC(적층세라믹콘덴서)는 초소형 고용량(IT 중심)으로 수요가 견고, 3분기도 높은 가동률 및 믹스 효과로 고수익성을 유지. 2018년 가격 상승(무라타 등 상위 기업의 저가용 생산 중단 영향)으로 이익이 증가하였으나 2021년 IT 기기의 하드웨어 상향(①엔택트 효과 및 비트코인 수요 증가로 글로벌 PC 수요 증가 ②LTE에서 5G로 스마트폰 교체 ③대형 TV 비중 확대 ④게임콘솔 수요 등 기기당 MLCC 소요원 수 증가)이 이익을 견인. 0603 및 1005 중심의 수요 증가로 높은 가동률이 2022년 지속 전망
- 2) 반도체 기판(PCB)은 일부 가격 상승 및 성수기 효과로 매출 증가, 영업이익률 확대가 지속. FC BGA는 PC 및 서버 영역에서 점유율 증가, 5G 영역에서 AiP, SiP 중심으로 신규 수요를 창출하여 매출과 이익의 성장을 견인. 2021년과 2022년에 5G 시장 확대, 28Ghz 비중이 증가할수록 모바일 기판 부문(SiP, AiP)에서 신성장을 견인 전망

(단위: 십억원, %)

구분	3Q20	2021	직전추정	당사추정	3Q21(F)			4Q21		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,229	2,476	2,549	2,565	15.1	3.6	2,493	2,582	37.0	0.7
영업이익	307	339	391	416	35.4	22.7	392	374	40.4	-10.3
순이익	230	224	262	282	22.5	25.8	261	259	27.8	-8.2

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	7,718	8,209	9,995	10,315	10,652
영업이익	741	829	1,461	1,565	1,566
세전순이익	696	783	1,410	1,501	1,503
총당기순이익	528	624	1,049	1,126	1,127
지배지분순이익	514	604	998	1,069	1,071
EPS	6,627	7,783	12,865	13,782	13,797
PER	18.9	22.9	14.3	13.4	13.4
BPS	68,106	74,385	85,720	97,978	110,256
PBR	1.8	2.4	2.2	1.9	1.7
ROE	10.2	10.9	16.1	15.0	13.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	9,962	10,284	9,995	10,315	0.3	0.3
판매비와 관리비	1,086	1,175	1,084	1,170	-0.2	-0.4
영업이익	1,448	1,559	1,461	1,565	0.9	0.4
영업이익률	14.5	15.2	14.6	15.2	0.1	0.0
영업외손익	-51	-67	-51	-64	적자유지	적자유지
세전순이익	1,397	1,492	1,410	1,501	0.9	0.6
지배지분순이익	989	1,063	998	1,069	0.9	0.6
순이익률	10.4	10.9	10.5	10.9	0.1	0.0
EPS(지배지분순이익)	12,745	13,695	12,865	13,782	0.9	0.6

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q	3Q	4Q	1Q21	2Q	3QF	4QF	2020	2021F	2022F
기판사업부	384	368	452	558	442	467	563	540	1,761	2,012	2,022
회로기판	85	59	123	212	85	75	148	126	478	434	336
BGA	299	309	329	346	357	392	415	414	1,283	1,578	1,685
컴포넌트사업부	858	840	983	965	1,088	1,195	1,240	1,266	3,645	4,790	5,249
MLCC	765	775	899	889	1,013	1,102	1,145	1,172	3,328	4,433	4,871
전자소자	72	46	47	41	39	57	58	57	206	211	229
모듈사업부	892	553	794	564	841	814	762	776	2,802	3,193	3,044
카메라모듈	895	553	787	564	841	814	762	776	2,799	3,193	3,044
매출액	2,133	1,760	2,229	2,086	2,372	2,476	2,565	2,582	8,209	9,995	10,315
증감률(YoY)											
기판사업부	43.7%	13.4%	-0.6%	30.1%	15.2%	26.9%	24.5%	-3.1%	19.4%	14.2%	0.5%
회로기판	21.5%	19.5%	-36.2%	56.2%	0.3%	27.7%	20.2%	-40.3%	6.9%	-9.2%	-22.5%
BGA	51.6%	12.4%	25.6%	18.1%	19.5%	26.7%	26.1%	19.6%	24.9%	23.0%	6.8%
컴포넌트사업부	2.5%	7.4%	19.9%	24.5%	26.9%	42.4%	26.2%	31.2%	13.4%	31.4%	9.6%
MLCC	-1.7%	6.6%	21.6%	25.8%	32.5%	42.2%	27.4%	31.8%	12.8%	33.2%	9.9%
전자소자	62.1%	11.6%	-15.0%	-12.3%	-44.9%	25.3%	22.1%	37.7%	9.6%	2.6%	8.4%
모듈사업부	-6.2%	-31.8%	-15.6%	-12.1%	-5.7%	47.2%	-4.0%	37.6%	-16.2%	13.9%	-4.7%
카메라모듈	6.9%	-21.3%	-8.2%	-3.4%	-6.0%	47.2%	-3.2%	37.6%	-6.1%	14.1%	-4.7%
매출액	3.4%	-8.2%	0.6%	13.0%	11.2%	40.6%	15.1%	23.8%	2.1%	21.8%	3.2%
증감률(QoQ)											
기판사업부	-10.5%	-4.1%	22.9%	23.4%	-20.7%	5.5%	20.6%	-4.0%			
회로기판	-37.6%	-30.6%	109.0%	72.5%	-60.0%	-11.6%	96.7%	-14.4%			
BGA	2.1%	3.3%	6.5%	5.1%	3.3%	9.6%	6.0%	-0.3%			
컴포넌트사업부	10.7%	-2.1%	17.1%	-1.9%	12.8%	9.8%	3.8%	2.0%			
MLCC	8.2%	1.3%	16.0%	-1.0%	14.0%	8.7%	3.9%	2.4%			
전자소자	53.0%	-36.3%	3.8%	-13.4%	-3.8%	44.8%	1.2%	-2.3%			
모듈사업부	38.9%	-38.0%	43.6%	-28.9%	49.2%	-3.3%	-6.3%	1.8%			
카메라모듈	53.2%	-38.2%	42.4%	-28.3%	49.2%	-3.3%	-6.3%	1.8%			
매출액	15.6%	-17.5%	26.6%	-6.4%	13.7%	4.4%	3.6%	0.7%			
영업이익	165	104	307	253	331	339	416	374	829	1,461	1,565
이익률	7.7%	5.9%	13.8%	12.1%	14.0%	13.7%	16.2%	14.5%	10.1%	14.6%	15.2%
세전이익	158	76	301	248	334	317	396	363	783	1,410	1,501
이익률	7.4%	4.3%	13.5%	11.9%	14.1%	12.8%	15.4%	14.1%	9.5%	14.1%	14.6%
지배자분 순이익	132	39	230	203	233	224	282	259	604	998	1,069
이익률	6.2%	2.2%	10.3%	9.7%	9.8%	9.1%	11.0%	10.0%	7.4%	10.0%	10.4%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

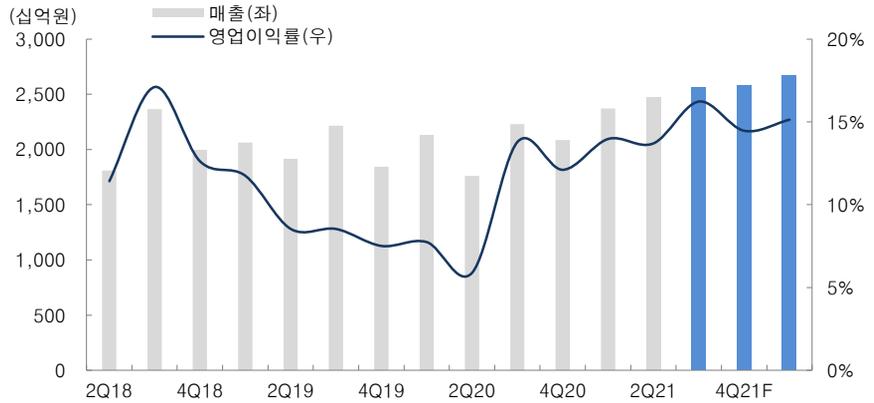
표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q	3Q	4Q	1Q21	2Q	3QF	4QF	2020	2021F	2022F
기판사업부	384	368	452	558	442	467	559	537	1,761	2,004	2,006
회로기판	85	59	123	212	85	75	148	126	478	434	336
BGA	299	309	329	346	357	392	411	410	1,283	1,570	1,670
컴포넌트사업부	858	840	983	965	1,088	1,195	1,237	1,262	3,645	4,782	5,233
MLCC	765	775	899	889	1,013	1,102	1,142	1,169	3,328	4,426	4,857
전자소자	72	46	47	41	39	57	58	57	206	211	229
모듈사업부	892	553	794	564	841	814	753	767	2,802	3,175	3,044
카메라모듈	895	553	787	564	841	814	753	767	2,799	3,175	3,044
매출액	2,133	1,760	2,229	2,086	2,372	2,476	2,549	2,566	8,209	9,962	10,284
증감률(YoY)											
기판사업부	43.7%	13.4%	-0.6%	30.1%	15.2%	26.9%	23.6%	-3.8%	19.4%	13.8%	0.1%
회로기판	21.5%	19.5%	-36.2%	56.2%	0.3%	27.7%	20.2%	-40.3%	6.9%	-9.2%	-22.5%
BGA	51.6%	12.4%	25.6%	18.1%	19.5%	26.7%	24.9%	18.6%	24.9%	22.4%	6.4%
컴포넌트사업부	2.5%	7.4%	19.9%	24.5%	26.9%	42.4%	25.8%	30.8%	13.4%	31.2%	9.4%
MLCC	-1.7%	6.6%	21.6%	25.8%	32.5%	42.2%	27.0%	31.5%	12.8%	33.0%	9.7%
전자소자	62.1%	11.6%	-15.0%	-12.3%	-44.9%	25.3%	22.1%	37.7%	9.6%	2.6%	8.4%
모듈사업부	-6.2%	-31.8%	-15.6%	-12.1%	-5.7%	47.2%	-5.1%	36.0%	-16.2%	13.3%	-4.1%
카메라모듈	6.9%	-21.3%	-8.2%	-3.4%	-6.0%	47.2%	-4.3%	36.0%	-6.1%	13.5%	-4.1%
매출액	3.4%	-8.2%	0.6%	13.0%	11.2%	40.6%	14.3%	23.0%	2.1%	21.4%	3.2%
증감률(QoQ)											
기판사업부	-10.5%	-4.1%	22.9%	23.4%	-20.7%	5.5%	19.8%	-4.0%			
회로기판	-37.6%	-30.6%	109.0%	72.5%	-60.0%	-11.6%	96.7%	-14.4%			
BGA	2.1%	3.3%	6.5%	5.1%	3.3%	9.6%	5.0%	-0.3%			
컴포넌트사업부	10.7%	-2.1%	17.1%	-1.9%	12.8%	9.8%	3.5%	2.0%			
MLCC	8.2%	1.3%	16.0%	-1.0%	14.0%	8.7%	3.6%	2.4%			
전자소자	53.0%	-36.3%	3.8%	-13.4%	-3.8%	44.8%	1.2%	-2.3%			
모듈사업부	38.9%	-38.0%	43.6%	-28.9%	49.2%	-3.3%	-7.4%	1.8%			
카메라모듈	53.2%	-38.2%	42.4%	-28.3%	49.2%	-3.3%	-7.4%	1.8%			
매출액	15.6%	-17.5%	26.6%	-6.4%	13.7%	4.4%	3.0%	0.7%			
영업이익	165	104	307	253	331	339	391	386	829	1,448	1,559
이익률	7.7%	5.9%	13.8%	12.1%	14.0%	13.7%	15.4%	15.1%	10.1%	14.5%	15.2%
세전이익	158	76	301	248	334	317	368	379	783	1,397	1,492
이익률	7.4%	4.3%	13.5%	11.9%	14.1%	12.8%	14.4%	14.8%	9.5%	14.0%	14.5%
지배자분 순이익	132	39	230	203	233	224	262	270	604	989	1,063
이익률	6.2%	2.2%	10.3%	9.7%	9.8%	9.1%	10.3%	10.5%	7.4%	9.9%	10.3%

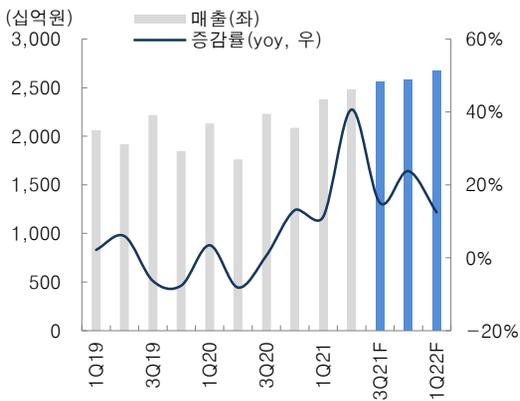
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



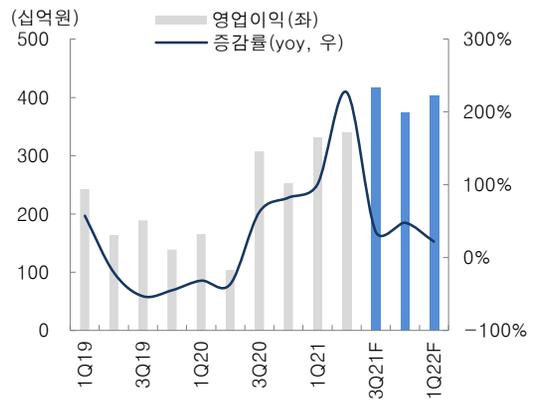
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



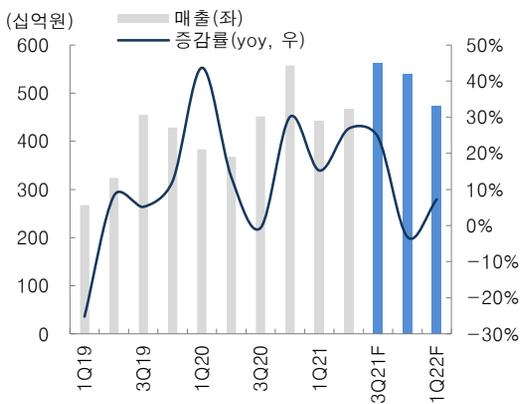
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



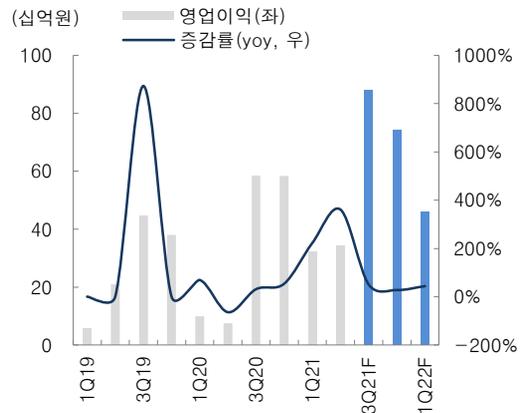
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 4. 기판사업 부문, 매출 및 증감률 전망



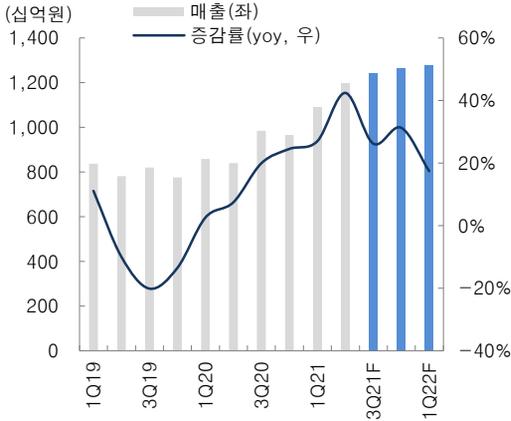
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 5. 기판사업 부문, 영업이익 및 증감률 전망



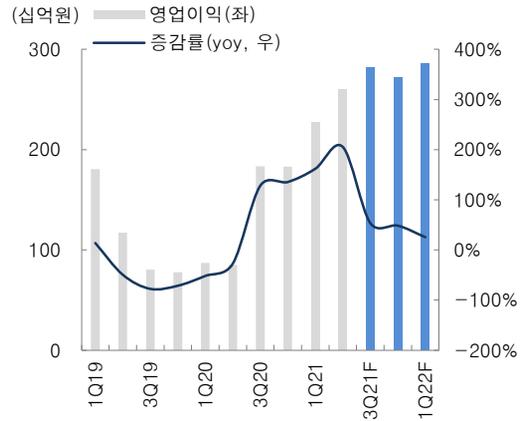
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 6. 컴포넌트사업 부문, 매출 및 증감률 전망



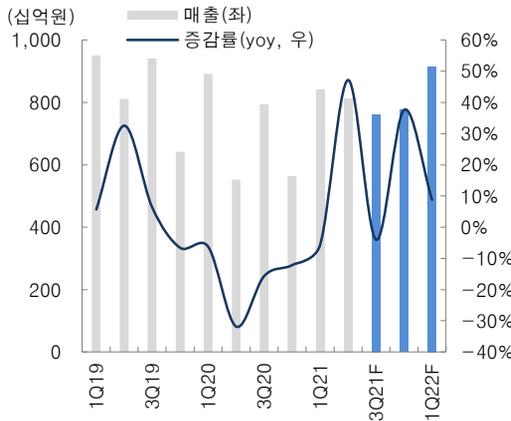
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 7. 컴포넌트사업 부문, 영업이익 및 증감률 전망



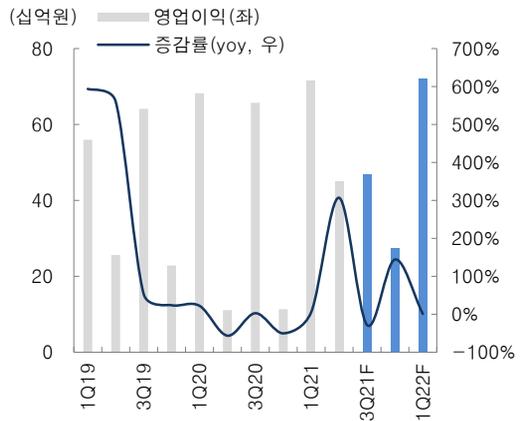
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 모듈사업 부문, 매출 및 증감률 전망



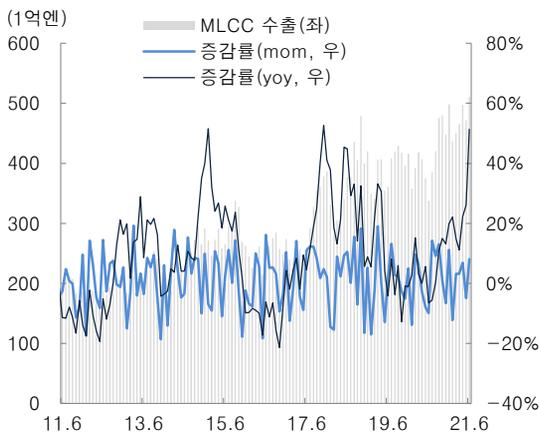
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 모듈사업 부문, 영업이익 및 증감률 전망



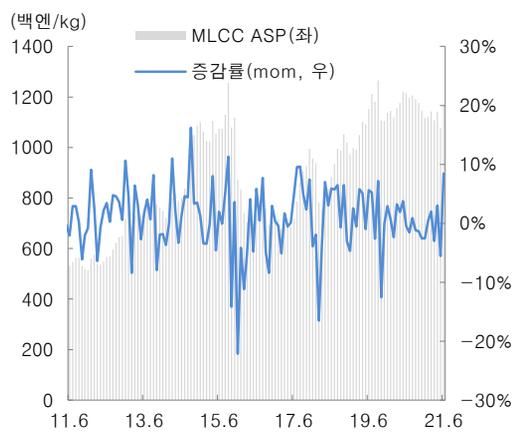
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 10. 일본 MLCC 수출 및 증감률 추이



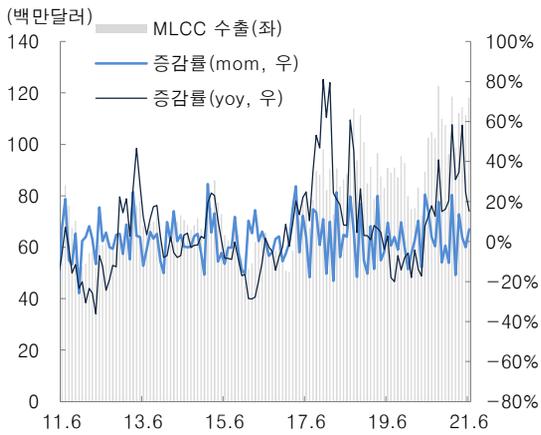
자료: 일본경제성, 대신증권 Research Center

그림 11. 일본 MLCC ASP 및 증감률 추이



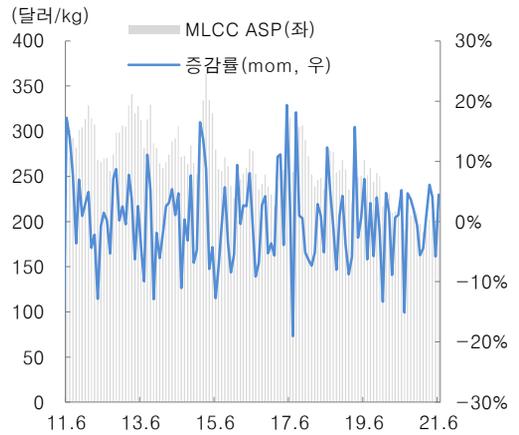
자료: 일본경제성, 대신증권 Research Center

그림 12. 한국 MLCC 수출 및 증감률 추이



자료: 한국무역협회, 대신증권 Research Center

그림 13. 한국 MLCC ASP 및 증감률 추이



자료: 한국무역협회, 대신증권 Research Center

표 3. MLCC, 카메라모듈, 반도체 패키지 Peer 그룹

회사명		삼성전기	Murata	TDK	Taiyo Yuden	LG 이노텍	파트론	Ibiden	Shinko
코드		009150 한국	6981 일본	6762 일본	6976 일본	011070 한국	091700 한국	4062 일본	6967 일본
주가(2021.08.31 USD)		184,500	83.0	105.3	56.8	185.0	8.6	54.1	33.7
시가총액 (USDmn)		137,810	56,096	13,648	7,396	4,379	466	7,616	4,559
매출액 (USDmn)	2020A	82,087	15,378	13,952	2,839	8,102	1,001	3,051	1,774
	2021F	99,947	15,776	15,330	3,079	10,618	1,154	3,531	2,178
	2022F	103,147	16,805	16,218	3,311	10,796	1,290	3,873	2,375
매출액 yoy (%)	2020A	6.4	6.3	8.5	6.6	19.6	-6.0	9.3	26.8
	2021F	21.8	2.6	9.9	8.5	31.1	15.2	15.7	22.8
	2022F	3.2	6.5	5.8	7.5	1.7	11.8	9.7	9.1
영업이익(USDmn)	2020A	8,291	2,955	1,052	385	578	36	364	220
	2021F	14,608	3,398	1,427	508	913	62	492	381
	2022F	15,645	3,720	1,652	562	884	74	590	426
영업이익 yoy (%)	2020A	11.9	22.8	8.2	21.0	41.4	-60.6	298.6	403.2
	2021F	76.2	15.0	35.6	32.1	58.0	74.6	35.1	73.1
	2022F	7.1	9.5	15.8	10.6	-3.3	19.2	19.9	11.7
영업이익률 (%)	2020A	10.1	19.2	7.5	13.5	7.1	3.6	11.9	12.4
	2021F	14.6	21.5	9.3	16.5	8.6	5.4	13.9	17.5
	2022F	15.2	22.1	10.2	17.0	8.2	5.7	15.2	17.9
PER (배)	2020A	22.9	21.2	15.7	21.1	8.1	11.4	27.1	20.1
	2021F	13.4	21.0	13.2	19.6	6.9	10.3	22.6	17.1
	2022F	12.6	19.0	11.4	17.8	7.3	9.3	18.4	15.3
PBR (배)	2020A	2.4	3.0	1.4	3.1	1.8	1.4	2.6	3.1
	2021F	2.0	2.8	1.4	2.9	1.6	1.3	2.4	2.8
	2022F	1.8	2.5	1.3	2.6	1.3	1.2	2.2	2.5
EV/EBITDA (배)	2020A	8.4	11.4	7.6	9.2	4.0	7.3	10.0	10.9
	2021F	5.8	11.2	5.1	9.0	3.4	5.8	7.6	6.4
	2022F	5.1	10.0	4.5	8.1	3.4	5.3	6.4	5.4
ROE (%)	2020A	10.9	15.0	9.9	15.8	21.3	12.4	10.3	16.6
	2021F	16.1	13.9	10.8	15.6	26.2	13.1	11.0	17.2
	2022F	15.0	14.0	11.7	15.4	19.7	13.3	12.1	16.6
ROA (%)	2020A	9.3	11.7	4.1	9.6	8.9	7.4	5.5	10.8
	2021F	15.1	11.0	4.4	9.3	11.4	8.8	6.1	11.3
	2022F	14.7	11.6	5.1	9.6	9.8	8.2	6.9	12.2
EPS (USD)	2020A	7,783	3.5	5.9	2.2	8.5	0.4	1.7	1.3
	2021F	12,865	4.0	8.0	2.9	26.7	0.8	2.4	2.0
	2022F	13,782	4.4	9.2	3.2	25.2	0.9	2.9	2.2

주: 삼성전기는 대신증권 추정치, 원화 기준 (단위: 억원), 자료: Bloomberg, Quantwise, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

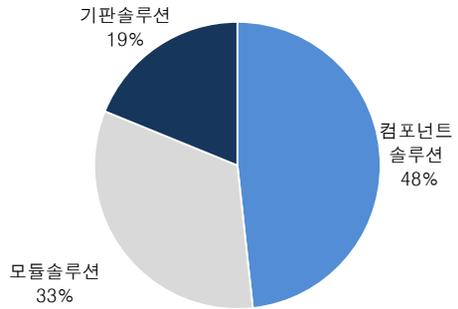
- 삼성전자의 계열회사, 스마트폰, 자동차항 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가. 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 9.76조원, 부채 3.35조원, 자본 6.41조원(2021년 6월 기준)
(발행주식 수: 74,693,696 / 자기주식수: 2,000,000)

주가 변동요인

- 삼성전자의 갤럭시 S/노트 시리즈에 카메라모듈, MLCC, 기판 등을 공급, 애플에 MLCC 및 기판을 공급, 스마트폰 판매량에 연동
- 기존의 스마트폰향 매출, 이익 구성이 향후 5G 의 도입에 따라 스마트폰-전기차(스마트카)로 전환되면 밸류에이션 상향

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

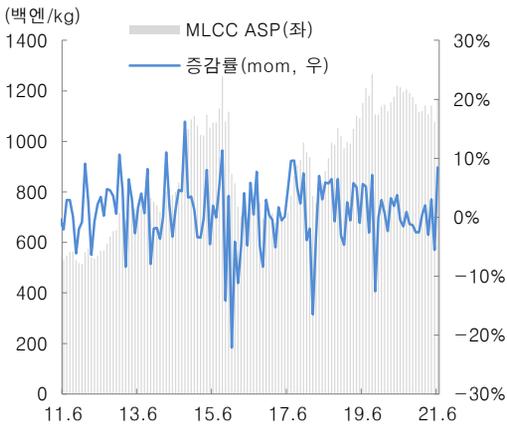
매출 비중



주: 2021년 2분기 연결 매출
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

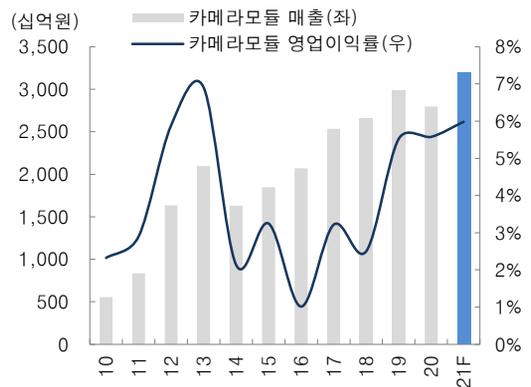
2. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



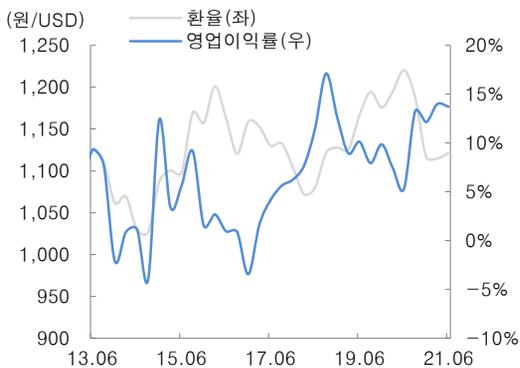
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



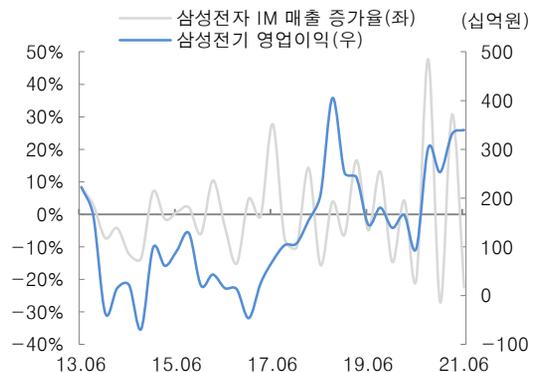
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



주: 분기 평균 원달러 환율
자료: Quantilwise, 삼성전기, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 매출 증가율 vs. 삼성전기 영업이익



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	7,718	8,209	9,995	10,315	10,652
매출원가	5,730	6,269	7,450	7,580	7,888
매출총이익	1,988	1,940	2,545	2,735	2,763
판매비와관리비	1,247	1,111	1,084	1,170	1,197
영업이익	741	829	1,461	1,565	1,566
영업이익률	9.6	10.1	14.6	15.2	14.7
EBITDA	1,611	1,670	2,263	2,428	2,491
영업외손익	-45	-46	-51	-64	-63
관계기업손익	12	10	10	11	11
금융수익	19	10	9	9	8
외환관련이익	141	237	202	202	202
금융비용	-78	-48	-42	-43	-42
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	2	-19	-28	-40	-41
법인세비용차감전순이익	696	783	1,410	1,501	1,503
법인세비용	-71	-167	-362	-375	-376
계속사업순이익	625	616	1,049	1,126	1,127
중단사업순이익	-97	8	0	0	0
당기순이익	528	624	1,049	1,126	1,127
당기순이익률	6.8	7.6	10.5	10.9	10.6
비지배지분순이익	14	20	50	56	56
지배지분순이익	514	604	998	1,069	1,071
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	33	-35	-35	-35	-35
포괄순이익	561	588	1,013	1,030	1,032
비지배지분포괄이익	20	18	49	55	55
지배지분포괄이익	541	570	965	1,036	1,037

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	6,627	7,783	12,865	13,782	13,797
PER	18.9	22.9	14.3	13.4	13.4
BPS	68,106	74,385	85,720	97,978	110,256
PBR	1.8	2.4	2.2	1.9	1.7
EBITDAPS	20,759	21,524	29,168	31,292	32,094
EV/EBITDA	6.7	8.4	6.3	5.6	5.2
SPS	99,462	105,782	128,796	132,920	137,261
PSR	1.3	1.7	1.4	1.4	1.3
CFPS	20,672	23,178	30,918	32,889	33,681
DPS	1,100	1,400	1,400	1,400	1,400

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-3.5	6.4	21.8	3.2	3.3
영업이익 증가율	-35.6	11.9	76.2	7.1	0.1
순이익 증가율	-22.9	18.1	68.1	7.3	0.1
수익성					
ROC	10.1	9.8	16.0	16.2	15.5
ROA	8.6	9.3	15.1	14.7	13.5
ROE	10.2	10.9	16.1	15.0	13.3
안정성					
부채비율	59.7	56.1	48.8	43.4	38.3
순차입금비율	21.2	6.3	-0.2	-7.9	-13.9
이자보상배율	9.5	17.3	34.8	36.6	37.5

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	3,508	4,150	5,102	5,842	6,505
현금및현금성자산	804	1,480	1,783	2,425	2,985
매출채권 및 기타채권	1,096	996	1,302	1,342	1,384
재고자산	1,271	1,338	1,694	1,748	1,805
기타유동자산	336	336	323	327	331
비유동자산	5,167	5,075	5,034	5,321	5,608
유형자산	4,515	4,424	4,392	4,685	4,972
관계기업투자금	68	72	83	93	104
기타비유동자산	584	578	559	543	531
자산총계	8,674	9,225	10,136	11,163	12,113
유동부채	1,850	1,915	2,024	2,056	2,089
매입채무 및 기타채무	919	1,165	1,260	1,277	1,294
차입금	569	406	414	423	431
유동상채무	191	219	226	233	240
기타유동부채	171	124	124	124	124
비유동부채	1,394	1,400	1,300	1,322	1,263
차입금	1,220	1,233	1,135	1,157	1,099
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	174	167	166	165	163
부채총계	3,244	3,315	3,324	3,378	3,352
자배지분	5,285	5,772	6,652	7,603	8,556
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	3,573	4,073	4,966	5,929	6,894
기타지분변동	279	266	253	241	229
비지배지분	145	138	159	182	205
자본총계	5,430	5,910	6,811	7,785	8,761
순차입금	1,152	373	-14	-618	-1,221

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,021	1,588	1,381	2,008	2,066
당기순이익	528	624	1,049	1,126	1,127
비현금항목의 가감	1,076	1,175	1,351	1,426	1,487
감가상각비	870	841	803	864	924
외환손익	11	1	8	8	8
지분법평가손익	-12	-10	-10	-11	-11
기타	207	343	550	565	565
자산부채의 증감	-319	-51	-624	-135	-139
기타현금흐름	-264	-159	-394	-409	-409
투자활동 현금흐름	-517	-732	-754	-1,144	-1,204
투자자산	217	-2	-10	-11	-11
유형자산	-1,512	-710	-748	-1,137	-1,196
기타	777	-20	3	3	3
재무활동 현금흐름	-620	-209	-257	-135	-215
단기차입금	-282	-160	8	8	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	224	631	-99	23	-58
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-76	-83	-106	-106	-106
기타	-485	-597	-60	-60	-60
현금의 증감	-147	630	298	642	560
기초 현금	1,002	855	1,485	1,783	2,425
기말 현금	855	1,485	1,783	2,425	2,985
NOPLAT	665	652	1,086	1,173	1,175
FCF	-23	713	1,094	853	856

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

[ESG 평가 등급체계]

* 대신지배구조연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있을 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함 이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음
Poor (D)		

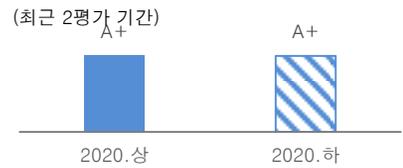
삼성전기 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.31

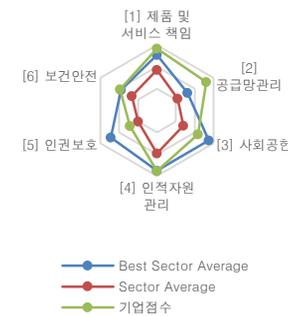
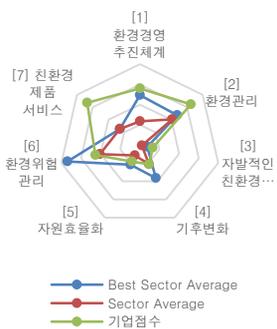
A+

- 삼성전기는/는 대신지배구조연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A+, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■■■■	제품 및 서비스 책임	■■■■■	주주가치 권익보호	■■■■■
환경관리	■■■■■	공급망관리	■■■■■	이사회 구성 및 운영	■■■■
자발적인 친환경 활동	■■■■	사회공헌	■■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■■
기후변화	■■■	인적자원 관리	■■■■■	경영투명성	■■■■■
자원효율화	■■■	인권보호	■■■		
환경위험 관리	■■■■	보건안전	■■■■		
친환경 제품 서비스	■■■■■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 대신지배구조연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 대신지배구조연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 대신지배구조연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 대신지배구조연구소의 소유입니다. 따라서 대신지배구조연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변경 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	21.09.01	21.07.27	21.01.27	20.12.18	20.07.29	20.07.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	250,000	250,000	250,000	220,000	185,000	155,000
과리율(평균%)		(26.83)	(25.64)	(13.50)	(22.66)	(14.53)
과리율(최대/최소%)		(22.40)	(16.20)	(1.36)	(7.57)	(6.77)

제시일자	20.01.01	19.10.25	19.09.11
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	155,000	135,000	125,000
과리율(평균%)	(20.93)	(14.60)	(15.14)
과리율(최대/최소%)	(5.81)	(7.04)	(8.80)

제시일자	20.01.01	19.10.25	19.09.11
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	155,000	135,000	125,000
과리율(평균%)	(20.93)	(14.60)	(15.14)
과리율(최대/최소%)	(5.81)	(7.04)	(8.80)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210828)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.0%	7.5%	0.5%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상