

## 삼성전기(009150)

### 종립(유지)

### 삼성SDS 지분을 구주 매출, 동사에게 긍정적

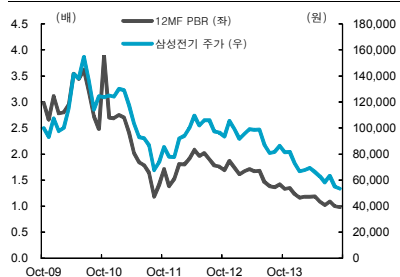
#### Stock Data

KOSPI(9/26)	2,032
주가(9/26)	53,400
시가총액(십억원)	3,989
발행주식수(백만)	75
52주 최고/최저가(원)	86,800/50,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	24,948
유동주식비율/외국인지분율(%)	76.3/17.3
주요주주(%)	삼성전자 외 6인 23.7
	국민연금공단 6.6

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.5)	(19.9)	(37.1)
상대주가(%p)	0.3	(23.4)	(38.3)

#### 12MF PBR 추이



자료: WISEIn 컨센서스

#### 삼성SDS 지분 7.88%를 구주 매출하기로 이사회에서 결의

삼성전기는 보유 중인 삼성SDS 지분 7.88%(6.1백만주)를 삼성SDS가 상장될 때 구주 공모 매출하기로 26일 이사회에서 결의했다. 주당 매각가격은 아직 결정되지 않아 지분처분으로 유입되는 금액을 예상하기 어려우나, 현재 장외에서 거래되고 있는 주당 가격을 감안하면 상당한 처분금액이 삼성전기로 유입될 전망이다.

#### EPS 증가, 재무구조 개선 및 투자재원 확보 등을 감안하면 동사에게 긍정적으로 판단

1) 이러한 처분이익의 발생으로 올해 삼성전기의 EPS는 대폭적으로 증가할 전망이다. 또한 삼성전기는 유입되는 금액으로 2) 일부는 부채를 상환하여 재무구조 개선에 활용할 것으로 판단되고, 3) 일부는 2015년부터 베트남 등에서의 대폭적인 케파 증설에 필요한 투자재원으로 활용할 것으로 판단된다. 최근의 영업상황이 부진한 것을 감안하면 이러한 재무구조 개선과 투자재원 확보는 동사에게 긍정적인 것이 분명하다.

#### Valuation

올해 발생하는 삼성SDS 지분의 처분이익이 일회성 성격인 점을 감안하여 동사의 주가는 2015년 실적에 근거하여 Valuation을 하는 것이 타당하다고 판단되는데, 이에 따라 동사의 2015년 예상실적 기준 PER은 27배, PBR은 1.0배이다(삼성SDS와 삼성에버랜드 등 시장성 없는 지분증권을 장부가치가 아닌 시장가치로 환산할 경우 동사의 PBR은 더욱 하락할 전망). 이번 삼성SDS 지분 처분이 동사에게 긍정적인 이벤트임에도 불구하고, 동사에 대한 투자 의견을 종립으로 유지한다. 1) 주가하락에도 불구하고 여전히 높은 PER을 나타내고, 2) 삼성전자 스마트폰의 출하대수와 수익성이 계속적으로 하향조정되고 있어 동사의 실적모멘텀이 약하며, 3) 원화강세/엔화약세에 따른 경쟁관계에서의 부정적 영향 등을 고려했기 때문이다.

이승혁 3276-4589  
kevin.lee@truefriend.com

최재훈 3276-5643  
jaehoon.choi@truefriend.com

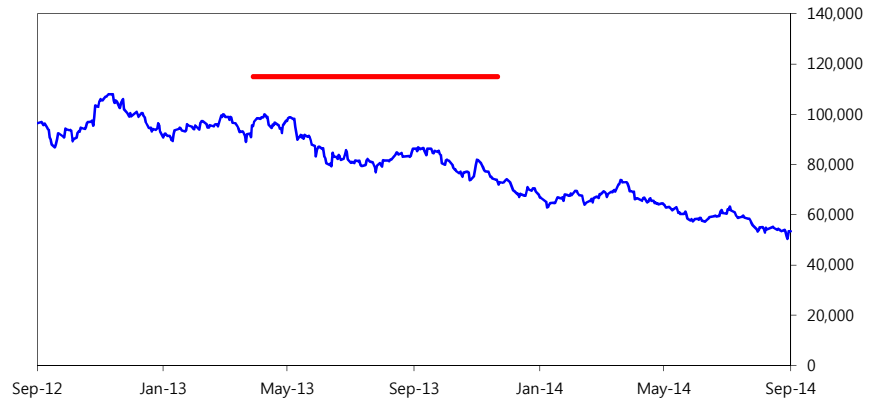
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	7,913	580	441	5,685	26.1	1,099	17.4	7.6	2.0	11.9	1.0
2013A	8,257	464	330	4,257	(25.1)	1,083	17.1	6.0	1.4	8.2	1.0
2014F	7,417	97	62	795	(81.3)	726	67.2	7.0	1.0	1.5	1.4
2015F	8,066	231	152	1,953	145.9	882	27.3	5.8	1.0	3.6	1.4
2016F	8,603	319	195	2,509	28.5	995	21.3	5.3	0.9	4.4	1.4

주1: 2014년 실적에 삼성SDS 지분 처분이익은 포함되지 않음

주2: 순이익 EPS 등은 지배주주지분 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전기(009150)	2012.09.28	중립	-
	2013.04.25	매수	115,000 원
	2013.12.19	중립	-



■ Compliance notice

- 당사는 2014년 9월 28일 현재 삼성전기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전기 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.