

## 삼성전기(009150)

### 중립(유지)

아쉬운 갤럭시S6, 이제는 3분기에 기대를...

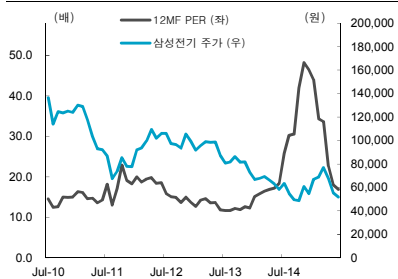
#### Stock Data

KOSPI(6/19)	2,047
주가(6/19)	51,700
시가총액(십억원)	3,862
발행주식수(백만)	75
52주 최고/최저가(원)	81,800/40,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	34,550
유동주식비율/외국인지분율(%)	73.6/22.8
주요주주(%)	삼성전자 외 4인 23.8
	국민연금 5.2

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(18.3)	(8.8)	(14.0)
상대주가(%p)	(14.8)	(14.9)	(16.7)

#### 12MF PER 추이



자료: WISEIn 컨센서스

### 삼성전자 스마트폰의 부진을 반영해 2분기 영업이익을 820억원으로 하향 조정

동사의 2분기 매출액은 전분기대비 8% 증가한 1.9조원으로, 영업이익은 35% 증가한 820억원으로 전망된다. 기존 예상치와 시장 컨센서스를 하회하는 수치인데, 우호적인 원/달러 환율 효과에도 불구하고, 무엇보다 2분기 삼성전자 스마트폰(갤럭시S6와 저가폰) 판매가 예상보다 부진한 영향으로 판단된다. 또한 글로벌 TV 수요 부진 여파와 중국 스마트폰 수요 부진 등도 동사 실적에 다소 부정적으로 작용할 전망이다.

### 2분기는 휴대폰 부품들이 전반적으로 예상치를 하회하는 실적을 기록할 전망

삼성전자의 2분기 스마트폰 판매대수를 기존 81백만대에서 75백만대로 하향조정했고, 이중 갤럭시S6의 판매대수를 21백만대에서 18백만대로 하향조정했다. Flat타입의 수요 부진과 Edge타입의 공급 차질을 고려했기 때문이다. 이에 따라 삼성전기의 휴대폰 부품 사업부들(HDI, FC-CSP, MLCC, 카메라모듈, 와이파이 등)이 전반적으로 예상치를 하회하는 2분기 실적을 기록할 전망이다. 또한 글로벌 TV 수요의 부진으로 TV 관련 부품들(Tuner, Power)의 실적도 예상치를 하회할 것으로 예상된다. 다만 시장 우려와 달리 새로운 CPU(Skylake)에 장착될 FC-BGA는 순조롭게 납품을 시작한 것으로 추정된다.

### 3분기 영업이익은 2분기 대비 증가할 전망. 구조조정 효과도 나타날 전망

하지만 3분기 영업이익은 2분기 대비 증가할 것으로 전망되어 예년과 다른 분기별 실적 추세가 예상된다. 이는 1) 예년 3분기에는 삼성전자 flagship모델의 출시가 없었지만 이번 3분기에는 갤럭시S6 Edge 플러스가 출시되어 4분기의 노트5 효과가 일부 앞서 반영되고, 2) 중국형 매출액이 본격 증가할 전망이며, 3) 신규 아이폰에 장착되는 부품들의 납품이 시작될 전망이다기 때문이다. 또한 일부 수익성 낮은 사업부들의 분사도 예상되어 3분기에는 이러한 구조조정 효과도 수익성에 기여할 전망이다. 이에 따라 예년과 달리 3분기 실적모멘텀이 강할 전망이다.

### 2015년 실적을 다소 하향 조정. 투자의견은 중립을 유지

2분기 이후의 실적을 하향조정함에 따라 2015년 예상영업이익을 3,530억원에서 3,130억원으로 11% 하향조정한다. 2분기의 실적모멘텀이 약한 상황을 감안하여 투자의견은 중립을 유지한다. 최근의 주가 하락으로 동사의 주가는 PBR 0.8배 수준에 이르러 주가의 하방 경직성은 확보했다고 판단된다. 다만 3분기의 실적모멘텀 회복이 확인되는 시점까지는 보수적 투자의견을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	8,257	464	330	4,257	(25.1)	1,083	17.1	6.0	1.4	8.2	1.0
2014A	7,144	2	503	6,481	52.2	662	8.4	6.8	0.9	11.5	1.4
2015F	7,575	313	223	2,942	(54.6)	984	17.6	4.1	0.8	4.8	1.5
2016F	8,186	404	309	4,084	38.8	1,072	12.7	3.7	0.8	6.4	1.5
2017F	8,713	445	342	4,530	10.9	1,121	11.4	3.4	0.8	6.7	1.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

<표 1> 삼성전기의 사업부별 분기별 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F	2016F
<b>매출액</b>	<b>1,729</b>	<b>1,861</b>	<b>1,722</b>	<b>1,833</b>	<b>1,777</b>	<b>1,915</b>	<b>2,009</b>	<b>1,875</b>	<b>8,257</b>	<b>7,144</b>	<b>7,575</b>	<b>8,186</b>
ACI	398	397	411	423	388	387	415	388	1,864	1,630	1,578	1,671
HDI	195	159	169	178	167	164	173	164	741	700	668	699
Package	203	238	243	246	221	223	242	224	1,122	930	910	972
LCR	465	465	474	479	534	578	602	564	1,893	1,884	2,277	2,479
MLCC	390	400	403	422	459	490	505	471	1,628	1,615	1,925	2,075
기타	74	65	71	58	75	88	97	92	265	268	352	404
OMS	488	574	504	576	528	595	623	573	2,650	2,142	2,318	2,591
카메라모듈	352	448	383	449	452	514	540	493	2,080	1,632	1,998	2,272
진동모터	137	126	121	127	77	81	83	80	558	511	320	320
CDS	375	416	322	340	324	354	370	349	1,702	1,453	1,397	1,445
WS	221	229	148	146	153	168	179	169	942	746	670	719
Power	154	187	174	194	170	185	191	180	759	709	726	726
<b>영업이익</b>	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>(69)</b>	<b>34</b>	<b>61</b>	<b>82</b>	<b>95</b>	<b>75</b>	<b>464</b>	<b>2</b>	<b>313</b>	<b>404</b>
ACI	5	1	(14)	10	3	5	11	13	135	2	33	61
HDI	4	0	(15)	4	(1)	(2)	2	3	43	(8)	1	10
Package	1	1	1	6	5	6	10	10	92	10	31	50
LCR	7	11	(8)	16	49	54	58	45	137	25	206	213
MLCC	4	8	(7)	13	41	45	48	38	125	18	172	176
기타	3	3	(1)	3	7	9	10	7	12	7	33	36
OMS	1	7	(34)	3	2	17	19	13	159	(23)	50	104
카메라모듈	4	22	(4)	14	11	25	27	18	158	36	81	114
진동모터	(3)	(15)	(30)	(11)	(9)	(8)	(8)	(6)	1	(60)	(31)	(10)
CDS	3	2	(13)	5	7	6	7	4	33	(3)	24	26
WS	6	0	(6)	3	4	5	5	4	30	4	20	19
Power	(4)	2	(7)	2	2	1	2	0	3	(7)	5	7
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>(4.0)</b>	<b>1.9</b>	<b>3.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.0</b>	<b>5.6</b>	<b>0.0</b>	<b>4.1</b>	<b>4.9</b>
ACI	1.2	0.3	(3.4)	2.5	0.9	1.2	2.7	3.4	7.2	0.1	2.1	3.6
HDI	1.8	0.0	(9.0)	2.2	(0.9)	(1.0)	1.0	1.7	5.8	(1.1)	0.2	1.5
Package	0.6	0.5	0.4	2.6	2.2	2.9	4.0	4.6	8.2	1.1	3.4	5.2
LCR	1.5	2.3	(1.8)	3.4	9.1	9.3	9.6	8.0	7.2	1.3	9.0	8.6
MLCC	1.0	2.0	(1.7)	3.2	9.0	9.2	9.5	8.0	7.7	1.1	9.0	8.5
기타	4.0	4.0	(2.0)	4.5	10.0	10.0	10.0	8.0	4.6	2.5	9.5	9.0
OMS	0.2	1.3	(6.8)	0.5	0.4	2.8	3.0	2.2	6.0	(1.1)	2.2	4.0
카메라모듈	1.0	5.0	(1.0)	3.2	2.5	4.9	5.0	3.7	7.6	2.2	4.1	5.0
진동모터	(2.0)	(12.0)	(25.0)	(9.0)	(12.0)	(10.0)	(10.0)	(7.0)	0.1	(11.7)	(9.7)	(3.0)
CDS	0.7	0.5	(3.9)	1.4	2.0	1.8	2.0	1.2	1.9	(0.2)	1.7	1.8
WS	2.9	0.1	(3.8)	2.0	2.9	3.2	3.1	2.4	3.2	0.6	2.9	2.7
Power	(2.4)	1.0	(4.0)	1.0	1.2	0.5	1.0	0.0	0.5	(1.0)	0.7	1.0

자료: 한국투자증권

<표 2> 삼성전기의 사업부별 분기별 실적 추이 및 전망 (수정 전)

(단위: 십억원, %)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F	2016F
<b>매출액</b>	<b>1,729</b>	<b>1,861</b>	<b>1,722</b>	<b>1,833</b>	<b>1,777</b>	<b>2,004</b>	<b>2,132</b>	<b>1,989</b>	<b>8,257</b>	<b>7,144</b>	<b>7,901</b>	<b>8,571</b>
ACI	398	397	411	423	388	404	440	412	1,864	1,630	1,644	1,777
HDI	195	159	169	178	167	171	187	178	741	700	704	759
Package	203	238	243	246	221	233	253	234	1,122	930	940	1,018
LCR	465	465	474	479	534	596	621	581	1,893	1,884	2,331	2,515
MLCC	390	400	403	422	459	504	519	485	1,628	1,615	1,967	2,140
기타	74	65	71	58	75	92	101	97	265	268	364	375
OMS	488	574	504	576	528	626	671	617	2,650	2,142	2,440	2,728
카메라모듈	352	448	383	449	452	542	586	535	2,080	1,632	2,113	2,402
진동모터	137	126	121	127	77	83	85	82	558	511	327	327
CDS	375	416	322	340	324	378	401	379	1,702	1,453	1,481	1,551
WS	221	229	148	146	153	180	193	183	942	746	710	780
Power	154	187	174	194	170	198	207	196	759	709	771	770
<b>영업이익</b>	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>(69)</b>	<b>34</b>	<b>61</b>	<b>102</b>	<b>111</b>	<b>80</b>	<b>464</b>	<b>2</b>	<b>353</b>	<b>440</b>
ACI	5	1	(14)	10	3	9	15	14	135	2	43	77
HDI	4	0	(15)	4	(1)	2	3	3	43	(8)	7	23
Package	1	1	1	6	5	7	12	11	92	10	36	54
LCR	7	11	(8)	16	49	60	62	47	137	25	217	210
MLCC	4	8	(7)	13	41	50	52	39	125	18	182	182
기타	3	3	(1)	3	7	9	10	8	12	7	35	28
OMS	1	7	(34)	3	2	22	23	14	159	(23)	62	125
카메라모듈	4	22	(4)	14	11	30	29	20	158	36	90	134
진동모터	(3)	(15)	(30)	(11)	(9)	(8)	(6)	(6)	1	(60)	(28)	(10)
CDS	3	2	(13)	5	7	11	10	5	33	(3)	32	29
WS	6	0	(6)	3	4	7	7	5	30	4	23	22
Power	(4)	2	(7)	2	2	4	3	0	3	(7)	9	8
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>(4.0)</b>	<b>1.9</b>	<b>3.4</b>	<b>5.1</b>	<b>5.2</b>	<b>4.0</b>	<b>5.6</b>	<b>0.0</b>	<b>4.5</b>	<b>5.1</b>
ACI	1.2	0.3	(3.4)	2.5	0.9	2.3	3.5	3.5	7.2	0.1	2.6	4.3
HDI	1.8	0.0	(9.0)	2.2	(0.9)	1.4	1.7	1.7	5.8	(1.1)	1.0	3.0
Package	0.6	0.5	0.4	2.6	2.2	3.0	4.8	4.9	8.2	1.1	3.8	5.3
LCR	1.5	2.3	(1.8)	3.4	9.1	10.0	10.0	8.0	7.2	1.3	9.3	8.4
MLCC	1.0	2.0	(1.7)	3.2	9.0	10.0	10.0	8.0	7.7	1.1	9.3	8.5
기타	4.0	4.0	(2.0)	4.5	10.0	10.0	10.0	8.0	4.6	2.5	9.5	7.5
OMS	0.2	1.3	(6.8)	0.5	0.4	3.6	3.5	2.3	6.0	(1.1)	2.5	4.6
카메라모듈	1.0	5.0	(1.0)	3.2	2.5	5.5	5.0	3.7	7.6	2.2	4.3	5.6
진동모터	(2.0)	(12.0)	(25.0)	(9.0)	(12.0)	(9.0)	(7.0)	(7.0)	0.1	(11.7)	(8.7)	(3.0)
CDS	0.7	0.5	(3.9)	1.4	2.0	2.8	2.5	1.2	1.9	(0.2)	2.2	1.9
WS	2.9	0.1	(3.8)	2.0	2.9	3.7	3.5	2.5	3.2	0.6	3.2	2.8
Power	(2.4)	1.0	(4.0)	1.0	1.2	2.0	1.5	0.0	0.5	(1.0)	1.2	1.0

자료: 한국투자증권

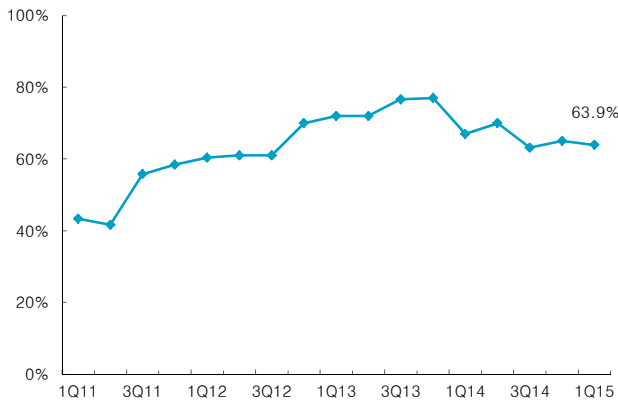
<표 3> 삼성전기 수익예상 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경전		변경후		변경률	
	2Q15F	2015F	2Q15F	2015F	2Q15F	2015F
매출액	2,004	7,901	1,915	7,575	(4.4)	(4.1)
영업이익	102	353	82	313	(19.6)	(11.3)
영업이익률	5.1	4.5	4.3	4.1	(0.8)	(0.4)

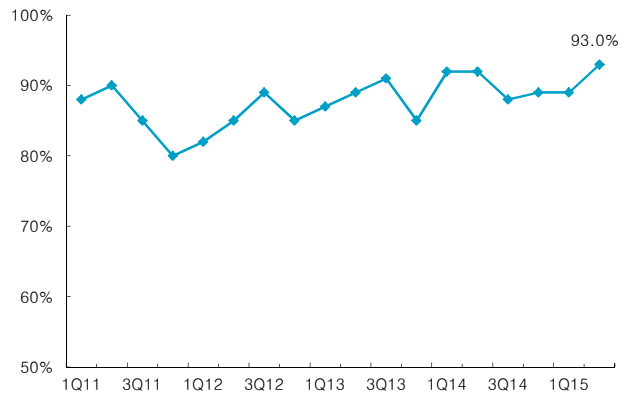
자료: 한국투자증권

[그림 1] BGA 매출액 중에서 FC-CSP 비중



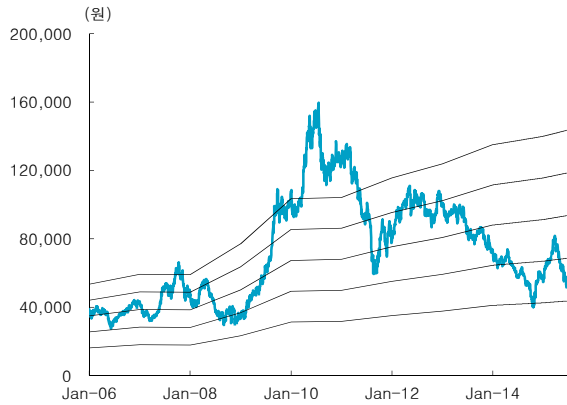
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 2] MLCC 가동률 추이와 전망



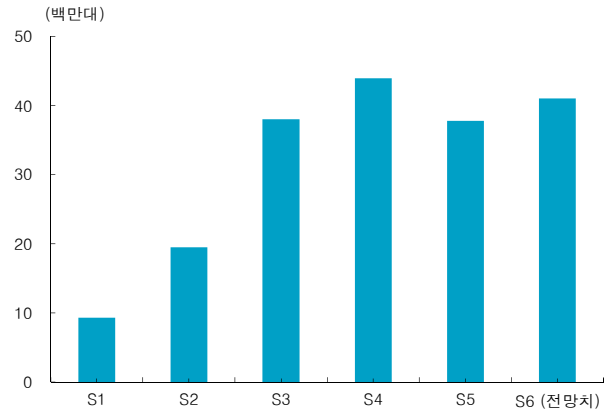
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 3] 삼성전기 PBR 밴드



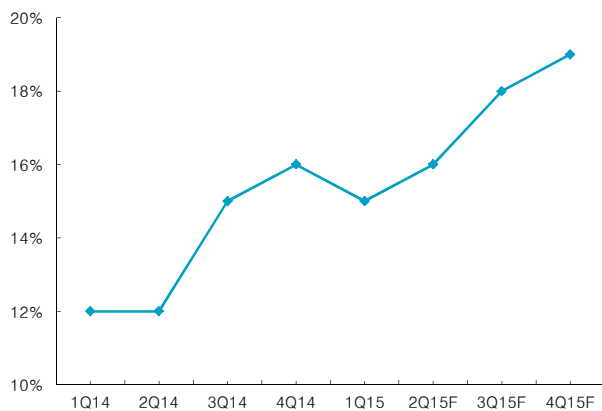
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 4] 갤럭시 시리즈 출시연도의 출하대수 추이와 전망



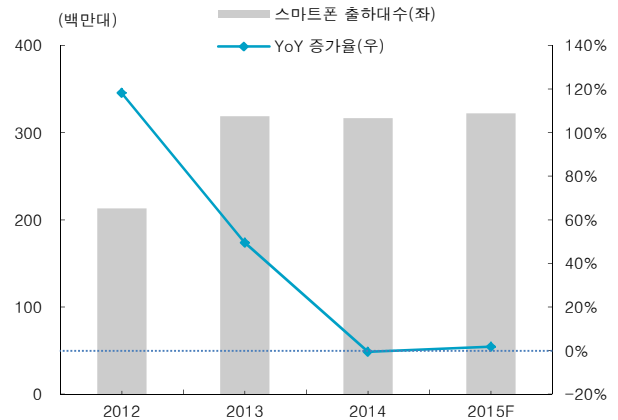
자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 5] 분기별 중화권 매출 비중 추이와 전망



자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 6] 삼성전자 연간 스마트폰 출하대수와 YoY 증가율



자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 4〉 글로벌 전자부품 업체들 비교

(단위: 달러, 백만 달러, %, 배)

	삼성전기	LG이노텍	Murata	TDK	Ibiden	Kyocera	Taiyo Yuden	Shinko	Nidec	
주가	47	98	171	81	17	52	14	8	74	
시가총액	3,499	2,338	38,594	10,525	2,583	19,566	1,661	1,061	21,981	
매출액	2014A	6,453	5,841	8,504	8,822	2,592	12,440	1,851	1,164	8,381
	2015F	7,017	6,076	9,577	9,575	2,684	12,786	1,991	1,240	9,715
	2016F	7,398	6,624	10,328	10,093	2,739	13,046	2,076	1,259	10,555
영업이익	2014A	2	284	1,748	590	212	761	107	37	906
	2015F	289	302	2,162	816	222	1,207	176	91	1,184
	2016F	333	362	2,423	936	238	1,233	190	97	1,409
EBITDA	2014A	598	766	2,440	1,244	542	1,356	290	196	1,274
	2015F	881	739	3,007	1,548	599	1,791	373	257	1,707
	2016F	946	765	3,315	1,724	611	1,795	409	250	1,975
순이익	2014A	454	102	1,367	403	156	944	89	52	621
	2015F	204	175	1,578	557	146	909	114	63	857
	2016F	246	233	1,762	642	158	931	122	67	1,021
EPS	2014A	6	4	6	3	2	1	3	1	0
	2015F	3	7	7	4	6	1	2	1	0
	2016F	3	10	8	5	6	1	3	1	0
BPS	2014A	55	65	43	48	21	49	10	8	21
	2015F	55	71	48	50	21	50	11	9	23
	2016F	57	80	54	54	22	52	12	9	25
순차입금 (-net cash)	2014A	213	961	(2,750)	(148)	(288)	(3,383)	62	(124)	103
	2015F	315	770	(2,585)	(12)	(371)	(5,209)	121	(292)	(140)
	2016F	259	551	(3,612)	(371)	(542)	(5,711)	57	(332)	(717)
P/E (배)	2014A	8.0	22.9	26.5	25.4	15.2	20.1	18.2	20.2	33.5
	2015F	17.2	13.2	23.0	18.4	16.6	21.0	14.6	17.1	25.4
	2016F	14.4	9.9	20.6	16.0	15.4	20.5	13.4	16.1	21.3
P/B (배)	2014A	0.9	1.5	4.0	1.7	0.8	1.1	1.3	1.0	3.6
	2015F	0.8	1.4	3.6	1.6	0.8	1.0	1.2	0.9	3.3
	2016F	0.8	1.2	3.2	1.5	0.8	1.0	1.1	0.9	2.9
EV/EBITDA (배)	2014A	6.2	4.3	14.7	8.3	4.2	11.9	5.9	4.8	17.3
	2015F	4.3	4.2	12.0	6.8	3.7	8.0	4.8	3.0	12.8
	2016F	4.0	3.8	10.5	5.9	3.3	7.7	4.2	2.9	10.8
ROE (%)	2014A	11.5	7.5	16.1	7.2	5.7	5.6	7.8	4.8	12.1
	2015F	4.9	11.1	16.6	9.1	5.1	5.0	9.1	5.6	13.4
	2016F	5.7	12.9	16.3	9.7	5.3	4.9	9.2	5.8	14.6
ROA (%)	2014A	6.7	2.5	12.5	3.7	3.9	4.1	4.3	3.6	6.0
	2015F	3.0	4.4	12.8	5.8	3.5	3.6	5.9	4.7	7.8
	2016F	3.7	5.7	12.8	6.3	3.7	3.6	6.2	4.8	9.0
Div yield (%)	2014A	1.4	0.0	1.1	1.1	1.7	1.5	0.6	2.9	0.9
	2015F	1.4	0.2	1.0	1.3	1.6	1.5	0.9	2.3	1.0
	2016F	1.5	0.3	1.2	1.5	1.7	1.6	1.0	2.3	1.2

주: 6월 19일 종가 기준

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### 기업개요 및 용어해설

삼성전기는 삼성그룹의 전자부품 전문 회사로 ACI, LCR, OMS, CDS 사업부로 구성되어 있다. ACI 사업부는 HDI, BGA, FPCB 등을 제조, 판매하며, LCR 사업부는 MLCC, 칩저항, 칩인덕터, 탄탈을, OMS 사업부는 카메라 모듈과 정밀모터를, CDS사업부는 파워 모듈과 튜너, 네트워크 모듈을 생산 및 판매한다. 2012년 3월 30일 일본의 HDD 모터 전문 회사인 알파나를 인수하였다.

- HDI : High density interconnector
- FC-CSP : Flip chip chip scale package
- MLCC : Multilayer ceramic capacitor
- ESL : Electronic shelf label
- EMC : Electro-magnetic compatibility
- SSD : Solid state drive
- FC-BGA : Flip chip ball grid array

재무상태표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	2,651	3,554	3,564	3,412	3,352
현금성자산	738	688	783	939	1,112
매출채권및기타채권	863	969	909	819	784
재고자산	888	841	757	778	784
비유동자산	4,535	4,165	4,257	4,443	4,691
투자자산	1,314	1,046	946	940	1,001
유형자산	2,950	2,926	3,107	3,282	3,456
무형자산	225	104	110	119	127
자산총계	7,185	7,719	7,820	7,855	8,043
유동부채	1,787	2,151	2,079	1,850	1,746
매입채무및기타채무	864	855	909	819	871
단기차입금및단기사채	806	671	621	571	521
유동성장기부채	91	445	400	314	211
비유동부채	1,140	925	925	933	937
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	709	597	577	557	537
부채총계	2,927	3,076	3,004	2,783	2,683
지배주주지분	4,174	4,553	4,720	4,972	5,257
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
기타자본	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
이익잉여금	2,119	2,505	2,671	2,923	3,208
비지배주주지분	84	89	97	100	103
자본총계	4,258	4,643	4,817	5,071	5,360

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동현금흐름	904	373	1,074	959	1,099
당기순이익	346	509	231	312	346
유형자산감가상각비	600	642	659	655	661
무형자산상각비	19	18	12	13	14
자산부채변동	(191)	(344)	160	(33)	67
기타	130	(452)	12	12	11
투자활동현금흐름	(815)	(372)	(800)	(587)	(693)
유형자산투자	(961)	(860)	(860)	(850)	(855)
유형자산매각	20	15	20	20	20
투자자산순증	138	486	103	8	(58)
무형자산순증	(22)	(20)	(19)	(22)	(22)
기타	10	7	(44)	257	222
재무활동현금흐름	41	(22)	(179)	(216)	(233)
자본의증가	1	0	0	0	0
차입금의순증	163	75	(115)	(156)	(173)
배당금지급	(79)	(58)	(58)	(57)	(57)
기타	(44)	(39)	(6)	(3)	(3)
기타현금흐름	(76)	(29)	0	0	0
현금의증가	55	(50)	95	156	173

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

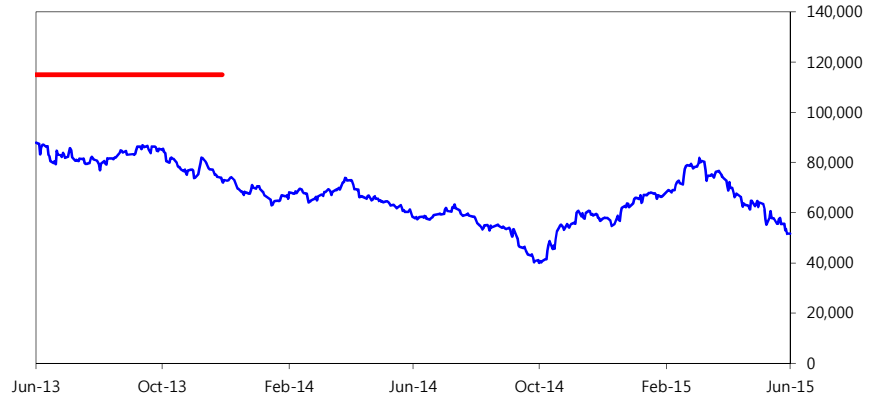
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	8,257	7,144	7,575	8,186	8,713
매출원가	6,709	6,047	6,111	6,556	6,974
매출총이익	1,547	1,097	1,464	1,630	1,739
판매관리비	1,083	1,095	1,151	1,227	1,294
영업이익	464	2	313	404	445
금융수익	13	13	18	17	12
이자수익	13	13	17	17	12
금융비용	42	41	39	38	33
이자비용	42	41	37	34	31
기타영업외손익	(2)	663	(2)	5	6
관계기업관련손익	3	2	2	2	2
세전계속사업이익	436	639	292	390	432
법인세비용	90	130	61	78	86
연결당기순이익	346	509	231	312	346
지배주주지분순이익	330	503	223	309	342
기타포괄이익	25	(64)	0	0	0
총포괄이익	370	445	231	312	346
지배주주지분포괄이익	357	437	223	309	342
EBITDA	1,083	662	984	1,072	1,121

주요 투자지표

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
주당지표(원)					
EPS	4,257	6,481	2,942	4,084	4,530
BPS	53,812	58,690	60,837	64,081	67,760
DPS	750	750	750	750	750
성장성(% , YoY)					
매출증가율	4.3	(13.5)	6.0	8.1	6.4
영업이익증가율	(20.1)	(99.6)	18,577.7	28.9	10.4
순이익증가율	(25.1)	52.2	(55.6)	38.1	10.9
EPS증가율	(25.1)	52.2	(54.6)	38.8	10.9
EBITDA증가율	(1.5)	(38.9)	48.7	8.9	4.5
수익성(%)					
영업이익률	5.6	0.0	4.1	4.9	5.1
순이익률	4.0	7.0	2.9	3.8	3.9
EBITDA Margin	13.1	9.3	13.0	13.1	12.9
ROA	4.9	6.8	3.0	4.0	4.3
ROE	8.2	11.5	4.8	6.4	6.7
배당수익률	1.0	1.4	1.5	1.5	1.5
배당성향	17.7	11.6	25.4	18.4	16.6
안정성					
순차입금(십억원)	834	234	(18)	(70)	(191)
차입금/자본총계비율(%)	37.7	36.9	33.2	28.4	23.7
Valuation(X)					
PER	17.1	8.4	17.6	12.7	11.4
PBR	1.4	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.0	6.8	4.1	3.7	3.4

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전기(009150)	2013.07.02	매수	115,000 원
	2013.12.19	중립	-



Compliance notice

- 당사는 2015년 6월 21일 현재 삼성전기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2015.05.15 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
75.4%	21.3%	3.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

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 결정에 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.