

삼성전자 등 대형 IT 부진속 2분기도 ‘어닝서프라이즈’ 기대

● 삼성전기 실적과 전망

대형 IT주의 부진에도 삼성전기가 나홀로 강세를 보여 그 배경에 공급증을 넣고 있다. 지난 1분기에 이어 2분기 실적도 어닝서프라이즈를 기대하는 분위기다. 이 같은 실적 개선세가 이어질 경우 내년엔 영업이익 1조원을 달성할 것이라는 장밋빛 전망도 나오고 있다.

삼성전기 최근 주가는 잇달아 신고가를 경신하며 15만원대로 경총 뛰었다. 삼성전자, SK하이닉스 같은 대형 IT주들의 부진을 감안하면 삼성전기의 질주는 더 도드라진다.

삼성전기의 추가 상승 모멘텀은 다른아닌 실적이다. 삼성전기의 1분기 매출액은 2조188억원(YoY +29%, QoQ +18%), 영업이익은 1540억원(YoY +484%, QoQ +44%)을 기록했다. 이는 시장의 컨센서스를 10% 이상 웃도는 수치다.

흥미로운 사실은 이 같은 실적개선세가 끝이 아니라는 점이다. 무엇보다 주력제품인 MLCC의 선풍적인 인기 때문이다. MLCC(적층세라믹커패시터, Multi-Layer Ceramic Capacitors)는 전자제품의 회로에 전류가 일정하게 공급되도록 제어하는 수동부품이다. 사용량은 하루에 1인당 1.5개로 월 3000억개 이상 사용되며 전자산업의 ‘쌀’로 비유되기도 한다.

현재 MLCC 시장은 Murata(일본, 2017년 매출액 기준 시장점유율 34%), 삼성전기(24%),

내년 영업이익 1조원 달성 전망

주가 잇단 신고가 15만원대 돌파

MLCC 매출액·영업익 지속 개선

시장 컨센서스 10% 이상 웃돌아

전장용 MLCC매출발생 대형 호재

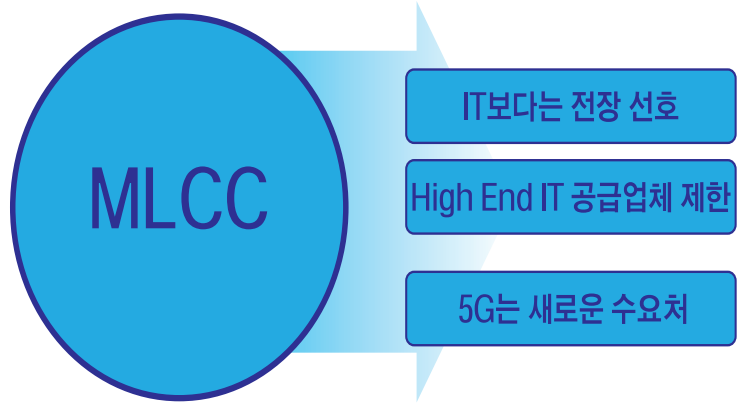
2021년 7조원 7배 급성장 가능성

Taiyo Yuden(일본, 14%), TDK(일본, 11%), Yageo(대만, 7%)로 과점화됐다. 특히 이 같은 과점화로 공급은 제한된 상태에서 수요가 늘며 MLCC가격은 상승 추세다..

이에 따라 삼성전기의 MLCC 매출액 및 영업이익이 지속적으로 개선되고 있다. IBK투자증권에 따르면 MLCC의 영업이익률은 지난 2016년 4분기 2%를 저점으로 가파르게 상승 중이다. 3분기엔 26%로 뛴 것으로 추정하고 있다.

김운호 IBK투자증권 연구원은 “현재 MLCC 업황은 공급은 제한적이고 수요는 증가세라는

MLCC 공급 주축 상황



자료: 삼성전기, IBK투자증권 리서치센터

점에서 DRAM과 유사하다. 이를 고려할 때 공급 부족 현상은 하반기에도 지속될 것”으로 예상했다.

유진투자증권도 공급부족으로 MLCC시장이 공급자 중심으로 재편되는 것에 주목하고 있다. MLCC 시장이 고부가제품 채용 증가에 따른 제품믹스 개선과 MLCC 공급 부족이 겹치며 가격이 오르고 수익성이 한층 좋아졌다는 분석이다.

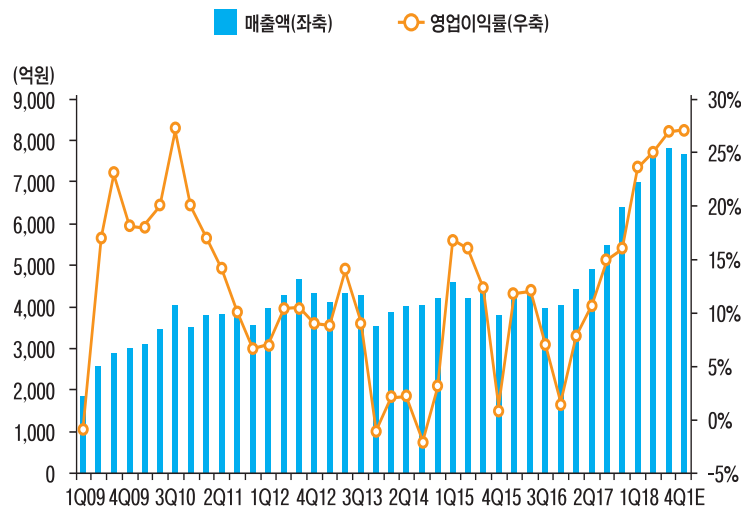
노경탁 유진투자증권 연구원은 “삼성전기의 1분기 수동소자 개당 ASP(평균판매단가)

는 3.6원으로 전년 대비 18.4% 상승했으며 이러한 ASP 상승세는 장기간 진행될 것으로 예상된다”며 “일본MLCC 업체들이 수요가 급증하고 있는 전장용 MLCC에 집중하고 있는데다 설비 증설 한계로 공급자 우위 시장은 지속될 것”이라고 말했다.

실적 개선 추세에 날개를 다는 모멘텀도 있다. 본격적인 가동을 눈앞에 두고 있는 전장 MLCC 매출 발생이 대형호재다.

KB증권에 따르면 전장용 MLCC 시장은 안전편의장치 강화를 꾀하는 완성차 업체와 전

삼성전기 분기별 MLCC 매출액/영업이익률 추이 및 전망



기차 업체의 신규 수요가 맞물리며 시장규모도 2017년 1조원에서 2021년 7조원으로 4년만에 7배 급성장할 것으로 추정된다.

김동원 KB증권 연구원은 “삼성전기의 전장용 MLCC 매출 비중은 2017년 1%에서 2018년 3%, 2019년 17%, 2020년 31%로 예상된다”며 “3년 후에는 전체 MLCC 매출의 3분의 1을 전장용 MLCC가 차지함에 따라 삼성그룹 전장사업의 최대 수혜를 입을 것”이라고 내다봤다.

이 같은 추세라면 올해 사상 최대 실적도 가능하다는 전망이다.

안정성·성장성 등 턴어라운드 성공

● 투자지표

삼성전기의 지난 1분기 연결실적 기준으로 재무비율을 살펴보면 안정성, 성장성, 수익성 모두 턴어라운드에 성공했다. 드라마틱한 성장을 통해 채력도 강화되는 등 선순환형 재무구조가 투자포인트다.

실제 유동비율이 아쉬울 뿐 거의 모든 투자지표들은 우수하다.

에프앤가이드에 따르면 지불능력을 판단하는 지표인 유동비율(이하 연결 기준)은 지난 1분기 말 기준 101.2%다.

유동비율은 유동자산을 유동부채로 나눈 수치다. 지난해 기준으로 유동자산은 2조7892억원, 유동부채는 2조7558억원이다. 유동비율은 통상 200% 이상으로 유지되는 것이 바람직한 것을 감안하면 갑작스런 외부충격에 흔들릴 수 있다. 문제가 있는 것은 아니다. 부채총액을 총자산으로 나눈 부채비율은 83.1%로 매우 양호하다. 지난 1분기 기준으로 삼성전기의 부채는 총 3조7332억원이며 자본총계는 4조4917억원이다. 부채비율이 100% 아래면 재무안정성이 뛰어나다

채무상환 능력을 나타내는 이자보상배율은

삼성전기 재무비율(연결재무제표, 2018년 3월말 기준)		
구분	항목	단위(%)
안정성	유동비율	101.2
	부채비율	83.1
	이자보상배율	7.3
성장성	매출액증가율	28.6
	영업이익증가율	503.1
	EPS증가율	4979.2
	영업이익률	7.6
수익성	EBITDA마진율	15.8
	ROA	5.8

자료: 에프앤가이드

7.3배다. 이자보상배율은 영업이익을 이자비용(비영업)으로 나눈 수치다. 기업이 한 해 벌어들인 영업이익이 이자비용에 비해 얼마나 많은지를 나타내는 수치다. 통상 1.5 이상이면 영업이익으로 벌어들인 이자의 빚을 갚을 수 있다. 쉽게 말해 빌린 돈의 이자가 적은 반면 영업이익은 압도적으로 많다는 것이다.

눈여겨볼 대목은 빼어난 성장성이다. 매출액증가율은 28.6%로 성장세가 탄력을 받고 있다. 비용에 속하는 판매와 관리비 증가율이 32.2%인데 반해 영업이익증가율이 무려 503.1%로 비용 대비 실적 개선 효과는 매우 우량하다. 아울러 자산이나 자본 대비 수익성의 경우 평균보다 훨씬 높은 편이다.

최대주주는 삼성전자 지분을 23.69% 보유

● 기업개요와 지분분석

삼성전기는 모토솔루션, 컴포넌트솔루션, 기판솔루션 사업부문의 3개 사업부문 체제를 이루고 있다. 사업장은 수원 본사를 포함해 국내에 총 5개, 해외 7개의 생산기지(중국 4개, 태국, 필리핀, 베트남)가 있다.

사업보고서에 따르면 모토솔루션 사업부문은 광학렌즈설계, 회로설계, 패키징, SW 기술을 기반으로 삼성전기의 소재 역량과 결합시켜 고객 요구에 적합한 카메라·무선통신 등 다양한 모듈과 솔루션을 제공하고 있다.

카메라모듈은 렌즈설계 및 금형기술에서부터 오토포커스, 광학식 손떨림 보정 등초정밀 고성능 액추에이터 제조 내재화와 SW기술까지 보유해 최적의 솔루션을 제공하는 게 강점이다. 이를 바탕으로 자동차용 등으로 사업을 확장하고 있다..

통신모듈은 회로설계, IC 등의 핵심부품을 내재화하고 패키지 기술로 복합화·소형화·박형화 추진, SW기술을 활용한 모바일기기와 M2M에 필요한 시스템솔루션을 확보해 고객 요구를 충족 중이다

컴포넌트솔루션은 초소형 고용량 재료기술 및 성형, 인쇄, 적층, 소성 등 핵심 공정기술의

삼성전기 주주현황

항목	주권의 수(주)	지분율(%)	최종변동일
삼성전자(주)(외 4인)	17,936,902	24.01	2018/06/01
국민연금공단	8,043,287	10.77	2018/03/30
삼성전기 자사주	2,000,000	2.68	2015/04/01
김현수	3,112	0.00	2009/02/04
박완혁	3,096	0.00	2009/02/04

자료:에프앤가이드

강화와 개발스 피드, 제조 경쟁력 강화를 통하여 시장내 경쟁우위를 선점했다. 특히 MLCC 부문에서 글로벌 2위다. 주요 고객사는 삼성전자, 삼성SDI, LG전자, Stats Chippac, 인텔 등이다. 전기차용 MLCC 등으로 사업을 확장해 고부가가치 MLCC 수요 증가 등으로 매출성장이 기대된다.

기판솔루션 사업은 축적된 재료제어기술, 공정기술, 제품기술과 안정된 공급 능력이 장점. 우수한 연구개발 역량으로 미세 회로 패턴, 차세대 패키지 등 새로운 기술과 제품을 적극 개발하고 있다.

최대주주는 삼성전자로 지분 23.69%. 국민연금 10.77%로 2대주주인 자사주가 2.68%다.

코리안리, 국내 유일의 세계로

국내 유일 세계 10대 금융회사, 국내자본 유일의 전업 재보험사

런던 로이즈 마켓에서 활동 중인 유일한 보험사

코리안리가 이제 '국내 유일'을 넘어 '세계 유일'을 향합니다.

KOREANRE

2011. 2. A.M Best A Stable 획득

2012. 9. 세계 10위 재보험사 (A.M. Best)

2014.10. S&P A Stable 획득

2015. 4. 영국 로이즈 현지법인 설립

2017. 7. 말레이시아 라부안 지점 설립

2018. 1. 두바이 지점 설립

WE SERVE TO PROTECT YOUR FUTURE

www.koreanre.co.kr