

2022.05.26



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.05.26



섹터	제목	작성자
[산업 및 종목 분석]		
삼성SDI	[Issue Comment] 스텔란티스와 JV 설립	박강호
대덕전자	[Issue Comment] FC BGA는 2분기도 깜작 실적 연결	박강호

삼성SDI
(006400)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

850,000

유지

현재주가
(22.05.25)

588,000

스텔란티스와 JV 설립

유럽 및 미국의 자동차 업체를 고객으로 확보, 중대형전지의 성장성이 확대

- 삼성SDI는 2022년 5월 25일(수), 스텔란티스(Stallantis)와 합작투자(JV) 계약을 체결하였다고 공시. 계약 내용은 미국내 합작법인 설립 및 신규 배터리 공장 투자이며, 초기에 1.63조원(예정) 규모 및 51% 지분을 취득 예정
- 스텔란티스와 전기차 배터리 합작 공장은 2025년 1분기에 가동 예정, 초기에 생산능력은 23GW(기가와트)에서 출발하여 점차 33GW까지 확대 추정
- 삼성SDI 및 스텔란티스와 전기차 배터리 합작법인 설립의 의미는 1) 삼성SDI의 장기 성장성 측면에 긍정적인 명확한 방향을 제시한 것으로 판단
- 2) 삼성SDI의 중대형 배터리(전기자동차용) 생산능력은 2022년 50GW로 추정, 스텔란티스와 JV로 2025년 90~100GW로 증가 추정. 글로벌 경쟁사대비 생산능력 규모는 낮지만 중대형 배터리 매출은 2021년 4.5조원에서 2022년 7.5조원 2025년 18조원으로 장기적인 성장세는 이전 추정대비 높아질 전망
- 3) 삼성SDI의 원형전지도 점차 전기자동차로 공급이 진행되면서 원형과 각형 등 다양한 배터리 공급으로 글로벌 거래선을 추가적인 확보가 예상
- 그동안 보수적인 설비투자로 경쟁사대비 성장 측면에서 할인을 받았지만 일정 부분은 줄어들 것으로 보임. 또한 유럽 및 미국의 자동차 업체를 고객으로 확보, 원형과 각형 형태를 동시에 공급한 점은 긍정적인 요인. 수익성 중심의 전략이 2022년 영업이익 증가(2021년 1.067조원에서 2022년 1.49조원으로 39.3% 증가 추정)로 확인될 전망

대덕전자 (353200)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

6개월
목표주가 **45,000**
유지

현재주가
(22.05.25) **35,500**

FC BGA는 2분기도 깜작 실적 연결

유럽 및 투자의견 ‘매수(BUY)’ 및 목표주가 45,000원 유지

- 대덕전자가 2022년 IT 기기(스마트폰, PC TV)의 수요 전망이 하향 과정에서 방어책의 대안으로 판단. 반도체 패키징 중심으로 포트폴리오가 전환, 그 중에서 전장향 중심의 FC BGA 신규 투자가 매출로 연결되면서 경쟁사 대비 2022년, 2023년 높은 이익 성장을 예상
- 반도체 패키지는 여전히 고성능 중이나 PC 및 스마트폰 수요 둔화로 2022년 하반기 수주가 약해질 가능성 제기. 반면에 5G, AI 및 자율주행 이슈로 반도체의 고속화, 고집적화 요구로 FC BGA 수요는 확대, 공급업체 제한으로 차별화된 성장을 예상
- 투자포인트는 1) 국내 PCB 업체 중 FC BGA 주력으로 영위하는 업체는 삼성전기와 대덕전자에 불과. 삼성전기는 PC와 서버향 중심인 반면에 대덕전자는 전장 / 가전 중심으로 FC BGA 매출이 발생. 특히 자동차의 전장화 / 자율주행 기능을 지원한 반도체(비메모리) 수요 증가로 FC BGA 시장도 확대
- 2) 비주력 사업(카메라모듈용 R/F PCB), 전장용 PCB) 축소로 반도체 기판, 즉 FC BGA 중심의 비메모리 패키지 업체로 전환. 반도체 기판의 매출 비중은 2021년 68%에서 2022년 86%, 2025년 97%로 확대. 이중 FC BGA 매출 비중은 2022년 17%에 2025년 40%로 증가 추정
- 3) 연결, 2022년 2분기 영업이익은 581억원(30% qoq/337% yoy)으로 컨센서스 490억원 대비 큰 폭의 상회를 추정

Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.