

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

180,000

유지

현재주가

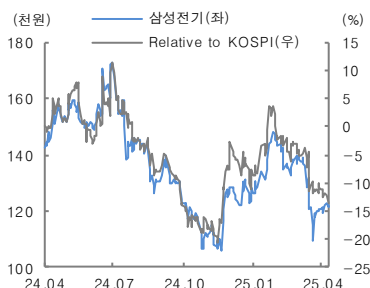
121,800

(25.04.29)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2565.42
시가총액	9,260십억원
시가총액비중	0.43%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	172,700원 / 105,600원
120일 평균거래대금	418억원
외국인지분율	32.06%
주요주주	삼성전자 외 5 인 23.85% 국민연금공단 10.63%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.4	-4.9	1.3	-19.5
상대수익률	-10.6	-6.0	3.4	-15.7



1Q 호조, 체질 변화에 주력

- 1Q25 영업이익은 2,005억원(9.2% yoy/74.3% qoq), 컨센서스 상회
- 중국 EV향 MLCC 공급 증가, 믹스 효과로 수익성 견인
- 휴머노이드, 유리기판 등 중기적으로 신성장 추진

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 180,000원 유지

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 180,000원(2025년 목표P/E 19.6배(5개년 상단 평균)적용)유지. 2025년 1Q 영업이익은 2,005.5억원으로 9.2%(yoy), 74.3%(qoq) 씩 증가 등 종전 추정(2,113억원) 하회, 컨센서스(1,977억원) 부합으로 판단. 전체 매출은 2.74조원으로 4.8%(yoy), 9.9%(qoq) 증가 등 컨센서스 상회. 갤럭시S25 효과로 카메라모듈 매출이 증가, MLCC도 중국 EV향 매출 확대 등 우려대비 양호한 실적으로 평가. 2Q25 영업이익은 2,206억원으로 10%(qoq) 증가 예상. 2025년 상반기 최선호주를 유지

2025년 영업이익 22%(yoy) 증가 추정/ 휴머노이드, 유리기판, FC BGA 확대

투자포인트는 1) MLCC 중 전장향 매출 증가로 믹스 효과가 진행 중. 중국이 내수 부양 과정에서 이구환신 정책 확대. 스마트폰 등 IT기기에서 온디바이스 적용으로 고용량 중심의 MLCC 수요 증가도 견조 전망. 추가로 중국 EV 업체로 공급이 증가하여 전체 가동률이 상승(고정비 절감), 믹스 효과(EV향 수익성이 IT향대비 높음)로 MLCC의 영업이익률이 개선 예상

2) 중기적으로 휴머노이드, 유리기판 사업을 추진하여 신성장 확보에 주력. 미국의 관세 정책과 중국과 갈등으로 IT기기의 수요 전망에 불확실성이 높아짐. 그러나 MLCC는 전장용 매출 확대, FC BGA는 시향 비중 증가, 카메라는 휴머노이드와 전장향으로 포트폴리오 다각화가 진행되면서 이익의 변동성이 과거대비 낮아질 것으로 판단

2025년 1Q 영업이익 9.2%(yoy) 증가/ MLCC 가동률 확대, 믹스 효과

2025년 1Q 매출(2.74조원)과 영업이익(2,005억원)은 각각 4.8%(yoy), 9.2%(yoy) 씩 증가. 부문별 매출 증가는 패키지가 17%(yoy), 컴포넌트 19%(yoy), 광학솔루션이 12% 감소. 기판 중 FC BGA 매출은 20%(yoy) 증가

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정		1Q25			2Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,613	2,492	2,681	2,739	4.8	9.9	2,695	2,721	5.5	-0.6
영업이익	183	115	211	201	9.2	74.3	200	221	6.0	10.0
순이익	183	208	186	134	-27.0	-35.8	178	181	4.7	35.0

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,293	12,089	13,063
영업이익	661	735	894	1,027	1,187
세전순이익	563	797	892	1,069	1,183
총당기순이익	450	703	731	877	970
지배지분순이익	423	679	711	859	951
EPS	5,450	8,752	9,160	11,069	12,256
PER	28.1	14.1	13.3	11.0	9.9
BPS	101,129	113,261	120,926	130,505	141,276
PBR	1.5	1.1	1.0	0.9	0.9
ROE	5.5	8.2	7.8	8.8	9.0

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	11,028	11,916	11,293	12,089	2.4	1.5
판매비와 관리비	1,360	1,442	1,256	1,329	-7.6	-7.8
영업이익	974	1,134	894	1,027	-8.2	-9.5
영업이익률	8.8	9.5	7.9	8.5	-0.9	-1.0
영업외손익	42	36	-2	42	적자조정	18.9
세전순이익	1,017	1,169	892	1,069	-12.3	-8.6
지배지분순이익	817	940	711	859	-13.0	-8.6
순이익률	7.6	8.0	6.5	7.3	-1.1	-0.8
EPS(지배지분순이익)	10,530	12,111	9,160	11,069	-13.0	-8.6

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
패키지솔루션사업	428	499	558	549	499	537	563	574	2,035	2,174	2,331
FC BGA	159	192	253	281	240	261	275	289	885	1,064	1,266
BGA	269	307	305	268	260	276	288	285	1,150	1,110	1,065
컴포넌트사업	1,013	1,153	1,197	1,082	1,216	1,293	1,384	1,368	4,444	5,261	5,728
MLCC	915	1,057	1,102	987	1,101	1,169	1,255	1,244	4,061	4,768	5,251
광학통신솔루션사업	1,173	921	860	861	1,023	891	984	960	3,815	3,858	4,030
매출액	2,614	2,573	2,615	2,492	2,739	2,721	2,931	2,902	10,294	11,293	12,089
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	7.6%	14.1%	27.0%	24.1%	16.7%	7.6%	0.8%	4.5%	18.5%	6.8%	7.2%
FC BGA	-16.0%	2.1%	38.3%	58.8%	51.0%	35.7%	8.6%	2.6%	20.0%	20.2%	19.0%
BGA	29.1%	23.2%	18.9%	0.9%	-3.5%	-10.0%	-5.6%	6.5%	17.3%	-3.5%	-4.0%
컴포넌트사업	22.7%	14.5%	9.2%	10.9%	20.1%	12.2%	15.6%	26.5%	13.9%	18.4%	8.9%
MLCC	25.5%	16.4%	11.4%	12.0%	20.3%	10.6%	13.8%	26.1%	15.8%	17.4%	10.1%
전자소재	0.9%	5.8%	3.8%	21.0%	46.8%	46.3%	41.8%	32.6%	7.8%	41.5%	-3.9%
광학통신솔루션사업	46.9%	18.6%	4.2%	-3.1%	-12.8%	-3.2%	14.4%	11.4%	16.0%	1.1%	4.5%
매출액	29.3%	15.9%	10.8%	8.1%	4.8%	5.8%	12.1%	16.4%	15.5%	9.7%	7.0%
영업이익	184	212	225	115	201	221	247	226	735	894	1,027
이익률	7.0%	8.2%	8.6%	4.6%	7.3%	8.1%	8.4%	7.8%	7.1%	7.9%	8.5%
세전이익	222	234	143	198	174	225	258	235	797	892	1,069
이익률	8.5%	9.1%	5.5%	8.0%	6.3%	8.3%	8.8%	8.1%	7.7%	7.9%	8.8%
자비자분 순이익	183	172	115	208	134	181	208	189	679	711	859
이익률	7.0%	6.7%	4.4%	8.4%	4.9%	6.6%	7.1%	6.5%	6.6%	6.3%	7.1%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
패키지솔루션사업	428	499	558	549	530	557	593	604	2,035	2,285	2,528
FC BGA	159	192	253	281	257	272	289	304	885	1,122	1,372
BGA	269	307	305	268	273	285	303	300	1,150	1,163	1,157
컴포넌트사업	1,013	1,153	1,197	1,082	1,170	1,229	1,316	1,302	4,444	5,018	5,518
MLCC	915	1,057	1,102	987	1,070	1,126	1,209	1,198	4,061	4,604	5,110
광학통신솔루션사업	1,173	921	860	861	981	856	956	932	3,815	3,725	3,869
매출액	2,614	2,573	2,615	2,492	2,681	2,643	2,865	2,838	10,294	11,028	11,916
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	7.6%	14.1%	27.0%	24.1%	23.9%	11.7%	6.2%	10.0%	18.5%	12.3%	10.7%
FC BGA	-16.0%	2.1%	38.3%	58.8%	61.9%	41.6%	14.3%	8.0%	20.0%	26.8%	22.2%
BGA	29.1%	23.2%	18.9%	0.9%	1.6%	-7.0%	-0.6%	12.1%	17.3%	1.1%	-0.5%
컴포넌트사업	22.7%	14.5%	9.2%	10.9%	15.5%	6.7%	10.0%	20.4%	13.9%	12.9%	10.0%
MLCC	25.5%	16.4%	11.4%	12.0%	17.0%	6.5%	9.7%	21.4%	15.8%	13.4%	11.0%
전자소재	0.9%	5.8%	3.8%	21.0%	26.0%	20.9%	17.3%	9.6%	7.8%	18.1%	-1.7%
광학통신솔루션사업	46.9%	18.6%	4.2%	-3.1%	-16.4%	-7.0%	11.1%	8.2%	16.0%	-2.4%	3.9%
매출액	29.3%	15.9%	10.8%	8.1%	2.6%	2.7%	9.5%	13.9%	15.5%	7.1%	8.1%
영업이익	184	212	225	115	211	241	269	253	735	974	1,134
이익률	7.0%	8.2%	8.6%	4.6%	7.9%	9.1%	9.4%	8.9%	7.1%	8.8%	9.5%
세전이익	222	234	143	198	231	246	279	261	797	1,017	1,169
이익률	8.5%	9.1%	5.5%	8.0%	8.6%	9.3%	9.7%	9.2%	7.7%	9.2%	9.8%
자비자분 순이익	183	172	115	208	186	198	224	210	679	817	940
이익률	7.0%	6.7%	4.4%	8.4%	6.9%	7.5%	7.8%	7.4%	6.6%	7.4%	7.9%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기 2025년 1분기 실적 발표 컨퍼런스 콜 (1): 전자

1Q25 리뷰	실적
	<ul style="list-style-type: none"> - 매출액: 2조 7,386억원 (+9.8% QoQ, +4.8% YoY) - 영업이익: 2,005억원 (+74.3% QoQ, +9.2% YoY), 이익률: 7.3% - 세전이익: 1,738억원 (-12% QoQ, -22% YoY), 이익률: 6.3% - 당기순이익: 1,337 억원 (-36% QoQ, -27% YoY), 이익률: 4.9%
	<p>재무현황 및 주요 지표</p> <ul style="list-style-type: none"> - 자산: 13.29조원, 부채: 4.24조원, 자본: 9.05조원 - 부채 비율: 47% - 총차입금 비율: 22% - 자기자본 비율: 68%
컴포넌트	<p>매출액: 1조 2,162억원 (+12% QoQ, +19% YoY) 비중: MLCC 90%, 전자소재 10%</p>
1Q25 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> • IT/산업/전장용 전 응용처 매출확대 - 전략 거래선 스마트폰 신제품 출시 영향 등으로 IT 용 공급 증가 - AI 서버, ADAS 등 산업/전장용 공급 증가
2Q25 전망	<ul style="list-style-type: none"> • AI 서버 수요 호조 및 ADAS 적용 지속 확대로 견조한 산업/전장용 수요 전망 - AI 서버용 고온·고압품 중심 매출확대 추진 - ADAS 용 초고용량품 수요 적기 대응 및 전장용 생산거점 다변화 지속 추진
광학통신솔루션	<p>매출액: 1조 230억원 (+19% QoQ, -12% YoY)</p>
1Q25 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> • 국내외 거래선향 신규 플래그십용 고사양 카메라 모듈 매출 증가 - 전략/중화 거래선향 2억화소 카메라 모듈, 고화질 폴디드줌 등 고성능 차별화품 본격 양산 • 전장용은 글로벌 EV 거래선향 전천후 카메라 모듈 본격 공급
2Q25 전망	<ul style="list-style-type: none"> • IT 용카메라모듈은 Seasonality 영향으로 수요 약세 예상되나, 플래그십용 카메라모듈 차별화 요구 지속 - IT 용 Slim 차별화품 강화 등 고성능 카메라모듈 라인업 확대추진 • 자율주행 기술 고도화에 따른 전장용 카메라 모듈 수요 지속 증가 - 전장용 전천후 카메라 공급확대, Hybrid 렌즈 신규 양산 등 특화품 수요 적기 대응
패키지솔루션	<p>매출액: 4,994억원 (-9% QoQ, +17% YoY)</p>
1Q25 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> • BGA 는전략 거래선 신규 스마트폰 출시 영향으로 매출증가 - 전략 거래선향 모바일 AP 및 메모리용 기판 공급확대 • FCBGA 는 PC 등 일부 응용처의 계절적 수요약세로 매출감소
2Q25 전망	<ul style="list-style-type: none"> • BGA 는 ARM 프로세서용, 메모리용 기판 등 견조한 수요전망 • FCBGA 는서버/AI 가속기 중심의 수요 확대 예상 - 해외 거래선향AI 가속기용 기판 본격 공급 및 차세대 면적/ 고다층 기판 적기개발

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기 2025년 1분기 실적 발표 컨퍼런스 콜(2): 제품별 사항 및 전망

MLCC	
1Q25 사항	<ul style="list-style-type: none"> • 전략 거래선 스마트폰 신모델 출시 및 산업/전장용 공급 확대에 힘입어 매출 전분기 대비 증가 - IT: 세트 수요 약세와 북미 스마트폰 계절적 수요 감소에도 불구하고 일부 중국 스마트폰 이구환신과 미국 관세 대비 선행적 수요 증가 - 산업용: AI 서버 관련 수요가 지속되며 전분기 대비 증가 - 전장용: 중국 EV 업체들의 ADAS 채택 확대로 수요 증가
2025년 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 전반적으로 수요 증가 전망이나, 미국 관세 이슈에 따른 수요 불확실성 존재 - IT: 중국 스마트폰, AI PC 수요 회복에도 1분기 선행 공급 영향으로 수요는 전분기 수준 예상 - 산업용: AI 서버용 제품과 더불어 고출력 파워 대응을 위한 고온, 고압 제품 등 고부가가치 제품 중심으로 매출 확대 추진 - 전장용: 미국 관세 영향 불확실성에도 중국 EV 업체들의 자율주행/ADAS 채용 확산으로 성장 지속
카메라 모듈	
1Q25 사항	<ul style="list-style-type: none"> - IT: 전략거래선 플래그십 스마트폰 출시로 전분기 대비 매출 증가 - 전장용: 주요 거래선 신모델 출시 전 연말 재고 조정 이후 신모델 생산이 재개되면서 당사 관련 수요가 전분기 대비 증가. 글로벌 EV 거래선향 전천후 카메라 공급 본격화로 전분기 대비 매출 증가
2025년 전망	<ul style="list-style-type: none"> - IT: 계절적 비수기 영향으로 수요 감소 전망. 당사는 폴더블폰, 연속줌, 폴디드줌 등 고성능 기술 공급 강화하고 초슬림 폴더블 폰 대응을 위한 초박형 모듈을 공급하는 등 고부가 제품 기반 매출을 확대할 것 - 전장용: 신모델 공급 본격화, 자율주행 고도화에 따른 전장용 카메라 수요 성장 지속. 전장용은 전천후 카메라 공급 확대 및 하이브리드 렌즈 신규 양산과 더불어 운전자 모니터링용 인테리어 카메라 관련 신규 고객사를 추가 발굴할 것. 또한 휴머노이드 로봇 등 신규 응용처와 신규 거래선 발굴도 적극 추진할 것
패키지/판	
1Q25 사항	<ul style="list-style-type: none"> - BGA 는 지난 1분기 북미 스마트폰 업체 등 세트 수요의 계절적 약세 영향이 있었으나 전략 거래선 플래그십 스마트폰 출시 등으로 인해 전분기와 비슷한 수준의 수요 기록 - FC-BGA 수요는 PC 용 수요의 계절적 약세 영향에도 불구하고 가속기용 등 AI 서버 관련 수요 증가가 지속되면서 전분기와 비슷한 수준 기록
2025년 전망	<ul style="list-style-type: none"> - BGA 수요는 메모리 및 ARM CPU 제품 관련 견조한 수요로 전분기 대비 수요 증가를 예상하고 있으나, 미국 관세 관련 불확실성으로 고객사 수요에 대해 지속적으로 모니터링 할 예정 - FCBGA 수요는 AI 서버용 가속기 시장 고성장이 지속되는 가운데, PC 용 수요도 회복세로 전환되면서 전분기 대비 수요 증가 전망. 다만 PC 용은 미국 관세 이슈에 민감할 것으로 판단되어 수요 변동 상황을 지속적으로 체크할 필요가 있음 - AI 가속기용 제품 본격 공급 등을 통해 고부가 제품 비중을 확대하며, 중장기적 관점에서 부품 내장 기술 등 당사 선도 기술을 바탕으로 고객사 다변화를 통한 매출 성장 기반을 확보할 것

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

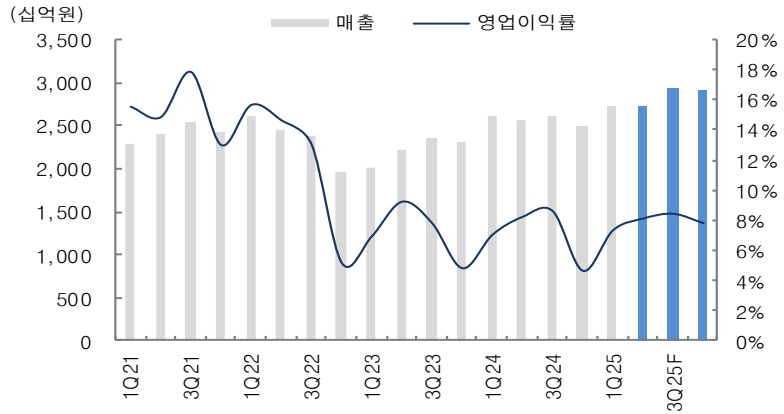
표 3. 삼성전기 2025년 1분기 실적발표 컨퍼런스 콜 (3): Q&A

질문	답변
<p>[컴포넌트]</p> <p>Q1. MLCC, 출하량, 재고, ASP 관련 현황 및 전망</p> <p>Q2. 중국 이구환신 관련 효과?</p>	<p>[Q1]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 출하량: IT(플래그십 스마트폰), 산업(AI 서버), 전장(ADAS) 수요로 전년/전분기 대비 모두 증가. 재고는 출하 증가로 감소, ASP는 모바일향 수량 증가와 제품 믹스 변화로 소폭 하락 - 2분기는 AI 서버 중심 출하 증가 지속 전망, 다만 관세 등 시장 불확실성 존재 <p>[Q2]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 중국 스마트폰 수요가 전년 동기 대비 증가하며 MLCC 수요도 동반 증가. 전장용 MLCC 수요 역시 중국 EV-ADAS 확산에 힘입어 성장 지속 - 2분기에도 618쇼핑 행사 및 정책 효과로 세트 수요 증가 기대하나, 관세 등 불확실성도 존재 - 거시경제 어려움은 지속되고 있으나, 이구환신, EV 채용확대 등으로 지속 매출 성장을 이어 나갈 것
<p>[MLCC]</p> <p>ADAS 채용 확대가 지속되고 있는데, 관련 영향 및 전망</p>	<p>[MLCC]</p> <ul style="list-style-type: none"> - ADAS의 보급 확대는 차량용 연산 속도가 증가로 MLCC의 사용량이 증가. 특히 소형, 고용량 MLCC에 대한 수요가 확대되고 있음. 당사는 전장용 MLCC 생산 거점 다변화, 신규 프로젝트 진입 위해 노력 중 - 금년에도 시장 성장을 상회하는 매출 성장을 이어 나갈 것
<p>[카메라모듈]</p> <p>스마트폰 모듈 시장은 정체되고 전장용 신규 채용이 확대되고 있는데, 관련해서 당사의 사업 방향</p>	<p>[카메라모듈]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 고화소, 슬림, 폴드드롭 등 고객 요구에 적극 대응할 것. 전장용은 자율주행 고도화에 따른 성장이 전망되는 바, 하이브리드 렌즈 신규 보급 등 거래선 다변화할 것. - 또한 렌즈 액츄에이터 등 내재화를 추진 중으로 로봇, XR 등 신규 응용처 진입도 준비 중
<p>[패키지솔루션]</p> <p>Q1. AI 가속기용 패키지가판 공급 계획</p> <p>Q2. 글라스 기판 개발 및 사업 추진 현황</p>	<p>[Q1]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 생성형 AI의 확대에 따라 CSP 고객 수요 증가로 인해 AI 가속기용 기판 수요는 지속 증가 중 - 2분기부터 AI 가속기용 FC-BGA 본격 매출 발생 예정이며, 향후 AI 기판의 점진적 매출 확대가 이루어질 것. 베트남 신거점 양산 안정화를 통해 올해도 전년 대비 두자릿수 매출 성장을 이어나갈 것 <p>[Q2]</p> <ul style="list-style-type: none"> - FC-BGA 양산 경험을 바탕으로 소재 협력사 및 관계사와 공동 개발 중 - 2분기부터 파일럿라인기동 시작하여, 글로벌 고객사 대상 적극적인 시제품 프로모션 진행 중 - 고객사 로드맵에 맞춰 차질 없이 사업화 추진할 것

<p>[관세]</p> <p>Q. 관세 관련해서 삼성전기 영향과 대응 방안</p> <p>[전사]</p> <p>Q. 2분기 전망 및 향후 계획</p>	<p>[관세]</p> <ul style="list-style-type: none"> - MLCC:카메라모듈 일부 미국 수출 있지만 규모 작아 직접적 영향은 제한적 - 다만 관세에 따른 물가 상승, 소비 둔화, 부품 수요 감소 등 간접 영향 우려 있으나, 고부가 제품 확대, 성장 시장(AI/전장) 집중 등으로 관세로 인한 영향을 최소화할 수 있도록 할 것 <p>[전사]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 지난 1분기는 AI서버, ADAS 수요 견조로 MLCC와 카메라모듈 매출 확대로 전분기 대비 개선된 실적을 기록 - 2분기 플래그십 스마트폰 효과 일부 감소하나 AI 서버 및 전장용 MLCC, 대면작고다층 AI 서버용 패키지 기판, 전장용 카메라 모듈 사업의 성장으로 실적 개선 예상 - 관세 관련 불확실성으로 실적에 대한 전망이 가시성이 높지는 않지만, AI 서버 및 네트워크 장비용 초고용량·고온·고압 MLCC 제품 라인업을 확대하고, 대면작고다층 하이엔드 AI 서버 기판 공급 등 고부가 가치 역량에 집중할 것 - 전장 부문에서도 ADAS 적용이 확산됨에 따라 고부가 MLCC 제품을 적기에 공급하고, 전천후 카메라 모듈 및 하이브리드 렌즈 기반 제품도 확대할 예정 - 경기 침체 및 저성장 우려에 대응하기 위해 고객사 수요에 대한 면밀한 분석과 신속한 대응 체제를 구축하여 외부 불확실성에 따른 실적 변동성을 최소화할 것
--	--

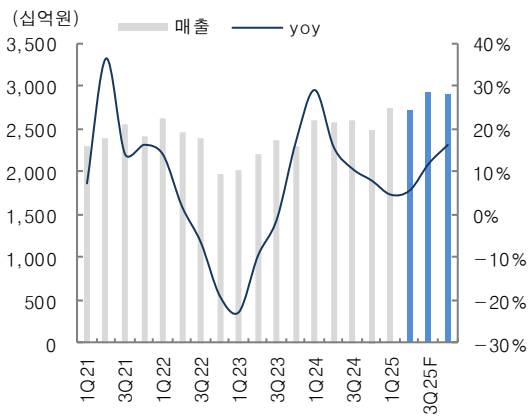
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



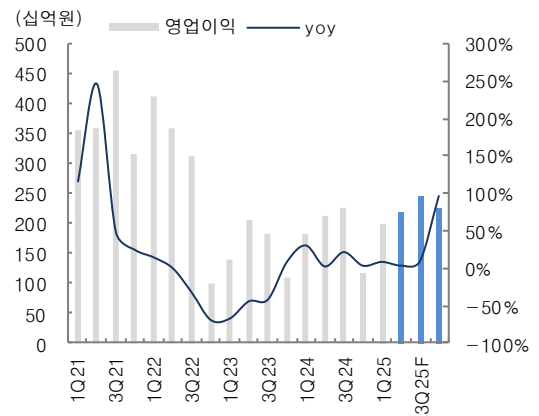
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



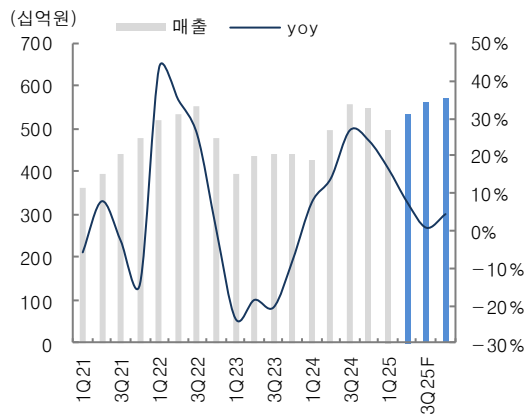
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



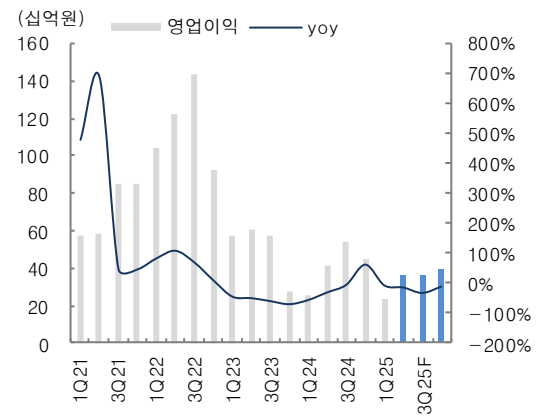
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 4. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



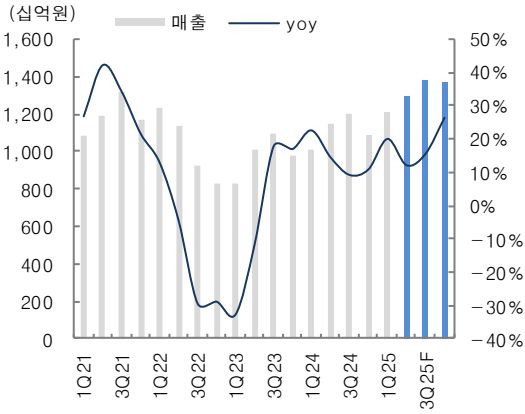
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 5. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



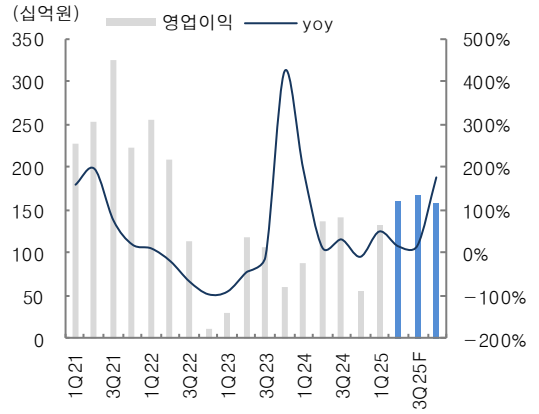
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 6. 컴포넨트사업, 매출 및 증감률 전망



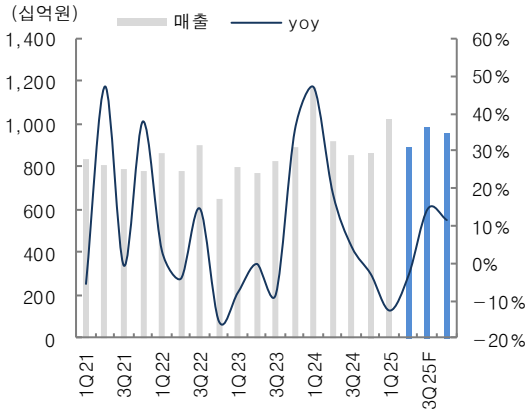
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 7. 컴포넨트사업, 영업이익 및 증감률 전망



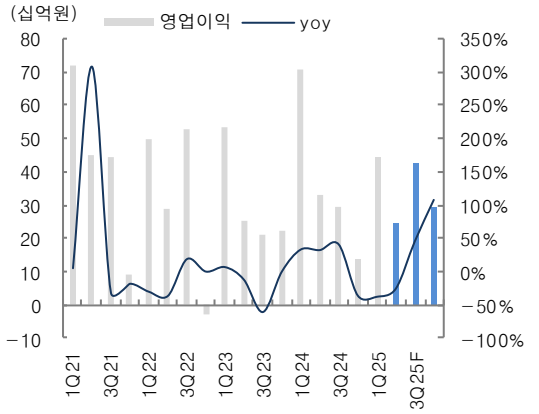
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

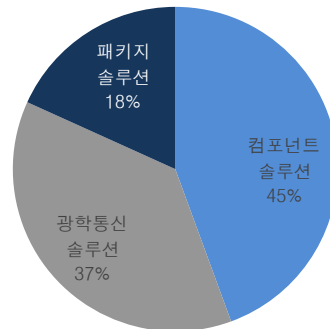
- 삼성전자의 계열회사, 스마트폰, 자동차용 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC 는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가, 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 13,29조원 부채 4,24조원 자본 9,05조원(2025년 3월말 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자의 갤럭시 S/노트 시리즈에 카메라모듈, MLCC, 기판 등을 공급, 애플에 MLCC 및 기판용 공급, 스마트폰 판매량에 연동
- 기존의 스마트폰용 매출, 이익 구성이 향후 5G의 도입에 따라 스마트폰-전자부(스마트카)로 전환되면 밸류에이션 상황

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

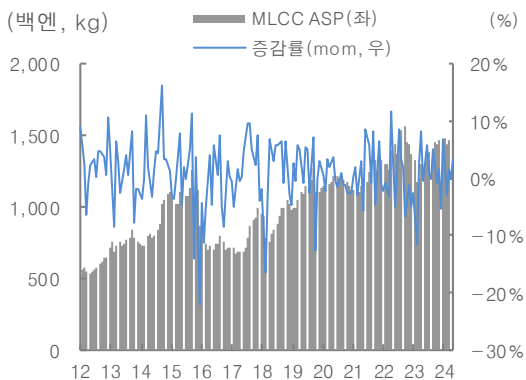
매출 비중



주: 2025년 1분기 연결 기준
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

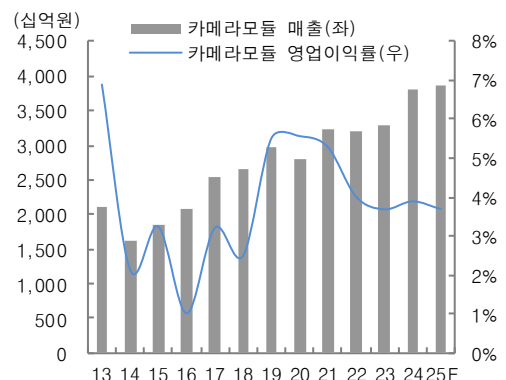
1. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



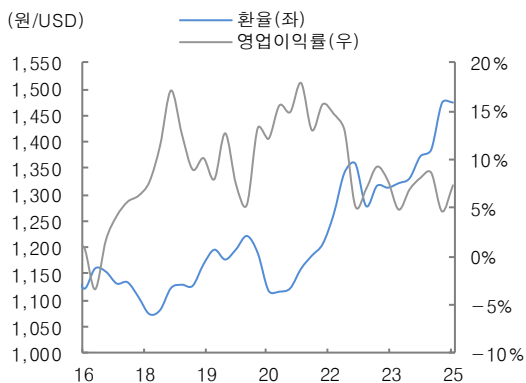
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



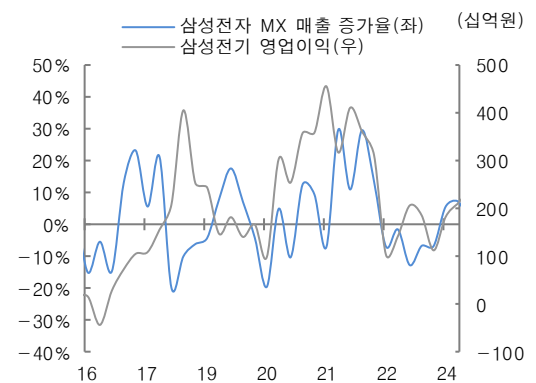
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



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

삼성전자 MX 매출 증가율 vs. 삼성전기 영업이익



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,293	12,089	13,063
매출원가	7,173	8,335	9,142	9,733	10,455
매출총이익	1,719	1,959	2,151	2,356	2,607
판매비와관리비	1,059	1,224	1,256	1,329	1,420
영업이익	661	735	894	1,027	1,187
영업외수익	7.4	7.1	7.9	8.5	9.1
EBITDA	1,497	1,575	1,684	1,825	1,993
영업외손익	-97	62	-2	42	-4
관계기업손익	-5	-1	-1	-1	-1
금융수익	53	72	27	29	28
외환판별이익	329	403	203	203	203
금융비용	-68	-73	-74	-69	-70
외환판별손실	0	0	0	0	0
기타	-78	64	46	83	39
법인세비용차감전순이익	563	797	892	1,069	1,183
법인세비용	-86	-132	-161	-192	-213
계속사업순이익	477	665	731	877	970
중단사업순이익	-27	38	0	0	0
당기순이익	450	703	731	877	970
당기순이익	5.1	6.8	6.5	7.3	7.4
비재계분순이익	28	24	20	18	19
재계분순이익	423	679	711	859	951
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	47	371	378	386	394
포괄순이익	497	1,074	1,109	1,262	1,364
비재계분포괄이익	29	46	30	25	27
재계분포괄이익	468	1,028	1,079	1,237	1,337

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,450	8,752	9,160	11,069	12,256
PER	28.1	14.1	13.3	11.0	9.9
BPS	101,129	113,261	120,926	130,505	141,276
PBR	1.5	1.1	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	19,294	20,299	21,702	23,514	25,688
EV/EBITDA	7.8	5.9	5.3	4.6	3.9
SPS	114,592	132,655	145,526	155,780	168,333
PSR	1.3	0.9	0.8	0.8	0.7
CFPS	20,819	22,681	25,392	27,693	29,299
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증감률	-5.6	15.8	9.7	7.0	8.1
영업이익 증감률	-44.2	11.3	21.7	14.8	15.6
순이익 증감률	-54.7	56.1	3.9	20.0	10.7
수익성					
ROIC	6.9	7.1	7.9	8.8	9.9
ROA	5.8	6.0	6.8	7.4	8.0
ROE	5.5	8.2	7.8	8.8	9.0
안정성					
부채비율	45.2	41.9	40.3	38.3	36.4
순차입금비율	-1.6	-4.3	-6.0	-11.4	-15.0
이자보상비율	9.8	10.1	12.0	14.9	17.0

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	6,532	7,298	8,182
현금및현금성자산	1,669	2,013	2,234	2,713	3,246
매출채권 및 기타채권	1,241	1,492	1,716	1,832	1,974
재고자산	2,120	2,251	2,469	2,643	2,856
기타유동자산	179	136	114	109	106
비유동자산	6,449	6,901	6,977	7,070	7,156
유형자산	5,603	5,933	6,029	6,134	6,223
관계기업투자지급	66	65	64	63	62
기타비유동자산	780	903	884	873	870
자산총계	11,658	12,792	13,510	14,368	15,338
유동부채	2,900	3,057	3,150	3,231	3,327
매입채무 및 기타채무	1,325	1,212	1,261	1,466	1,527
차입금	1,068	1,314	1,340	1,206	1,218
유동상채무	262	266	278	285	294
기타유동부채	245	264	270	274	288
비유동부채	727	720	734	749	765
차입금	217	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	511	720	734	749	765
부채총계	3,628	3,777	3,884	3,980	4,092
자본부분	7,848	8,789	9,384	10,127	10,963
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	7,065	7,788	8,603
기타자본변동	533	857	877	898	919
비재계분	183	227	242	261	283
자본총계	8,030	9,016	9,626	10,389	11,246
순차입금	-132	-392	-574	-1,179	-1,689

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,478	1,942	1,836
당기순이익	450	703	731	877	970
비현금형식의기입	1,165	1,057	1,240	1,272	1,303
감가상각비	837	840	790	798	806
외환손익	16	-141	25	25	25
자본법정손익	5	1	1	1	1
기타	307	356	424	449	471
자산부채의증감	-301	-319	-284	25	-183
기타현금흐름	-134	-11	-208	-232	-255
투자활동 현금흐름	-1,023	-806	-816	-841	-841
투자자산	106	-17	1	1	1
유형자산	-1,204	-772	-850	-875	-875
기타	76	-17	33	33	33
재무활동 현금흐름	-173	-309	-222	-387	-238
단기차입금	267	152	26	-134	12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	118	8	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-160	-89	-136	-136	-136
기타	-397	-381	-112	-117	-114
현금의 증감	-8	344	220	480	533
기초 현금	1,677	1,669	2,013	2,234	2,713
기말 현금	1,669	2,013	2,234	2,713	3,246
NOPLAT	560	613	733	842	974
FCF	140	627	669	761	900

자료: 삼성전기 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

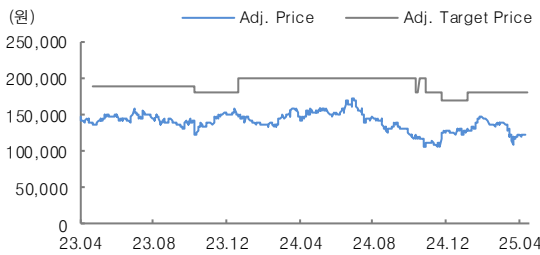
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 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	25.04.30	25.01.24	24.12.11	24.11.16	24.11.04	24.10.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	180,000	170,000	180,000	200,000	180,000
과다율(평균%)		(26.35)	(25.56)	(38.21)	(43.42)	(34.42)
과다율(최대/최소%)		(17.67)	(22.82)	(33.72)	(40.45)	(33.89)
제시일자	24.07.08	24.01.08	23.10.27	23.05.11		
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy		
목표주가	200,000	200,000	180,000	190,000		
과다율(평균%)	(29.22)	(26.02)	(20.40)	(24.33)		
과다율(최대/최소%)	(13.65)	(14.75)	(12.17)	(16.84)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250427)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

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