

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

180,000

유지

현재주가

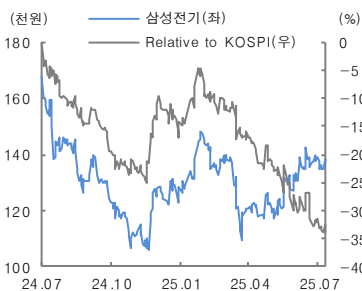
137,400

(25.07.29)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	3230.57
시가총액	10,445십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	159,600원 / 105,600원
120일 평균거래대금	407억원
외국인지분율	33.16%
주요주주	삼성전자 외 5인 23.80% 국민연금공단 10.34%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	12.8	7.3	-11.8
상대수익률	-4.1	-10.4	-15.8	-24.5



삼성전자&테슬라의 성공은 삼성전기가 책임진다

- 삼성전자와 테슬라, AI6 관련한 22.3조원 공급 계약 체결
- 삼성전기가 FC BGA 공급 예상. 이미 AI4, AI5에도 공급 중
- 테슬라와 전장(자율주행, 로보택시)/휴머노이드에서 협력 강화

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 180,000원 유지

삼성전자, 테슬라와 약 22.8조원의 AI6 반도체 공급 계약(2025년 7월~2033년 12월)을 체결했다고 공시(7/28). AI6 칩은 테슬라의 차세대 인공지능(AI) 반도체, 테슬라의 슈퍼컴퓨터와 자율주행차, 휴머노이드 로봇에 적용 예상, 삼성전자의 파운드리 사업에서 공급 형태

삼성전자가 테슬라의 인공지능 반도체(AI6) 공급 계약 관련하여 삼성전기의 FC BGA 사업이 수혜, 주목을 받을 것으로 전망. 삼성전기는 삼성전자와 테슬라의 이전 반도체 AI4, AI5용 반도체 기반인 FC BGA를 공급하고 있음. 이번 삼성전자의 공급 계약으로 테슬라와 삼성전자, 그리고 삼성전기와 협력 관계가 더 강화될 것으로 전망. 삼성전기의 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 180,000원 유지

테슬라의 AI6에 FC BGA 공급 예상 ; 삼성전기와 협력은 확대

삼성전기의 FC BGA 사업은 기본적으로 PC에서 서버, 데이터 센터, AI항 그리고 자율주행, 휴머노이드 분야로 확대. 여기서 테슬라와 협력은 FC BGA 넘어서 카메라(전기자동차 + 자율주행 + 휴머노이드 로봇), MLCC 등 모든 사업에서 전략적인 협력 관계를 구축, 강화 중으로 판단

이번 삼성전자와 테슬라의 차세대 반도체 AI6 공급 계약 관련하여 삼성전기가 FC BGA를 주도적으로 공급 예상. 삼성전기는 테슬라의 AI4(삼성전자가 공급), AI5(TSMC가 공급)에도 FC BGA를 공급. 삼성전자와 테슬라내에서 삼성전기의 경쟁력을 반영하면 이번 AI6에도 최대의 공급업체로 평가

삼성전기의 FC BGA 매출은 2025년 1.1조원(+20.8% yoy), 2026년 1.27조원(+19.1% yoy) 증가로 추정 등 전체 외형(매출) 성장(2025년 9.4%, 2026년 6.9%)을 상회 전망. 2026년에 AI 및 자율주행, 포트폴리오 다각화로 매출이 확대되면서 전체 수익성에 기여도가 높아질 전망

삼성전기는 테슬라향으로 카메라모듈, MLCC 공급 중. 카메라모듈은 테슬라가 전기자동차에서 자율주행, 로보택시, 휴머노이드 분야로 사업 다각화를 추진하면서 공급 규모가 확대 예상. 또한 MLCC도 고용량, 고신뢰성 제품 중심으로 자동차 1대당 채택 규모가 증가. 삼성전기의 장기적인 사업다각화인 AI, 자율주행, 휴머노이드 강화가 테슬라의 포트폴리오의 다변화 전략에 부합 등 밀접한 협력 관계가 진행될 것으로 전망. 이번 AI6 칩은 자율주행 및 휴머노이드 로봇(옵티머스) 등 응용분야로 확대되면서 테슬라와 삼성전기의 동반 성장을 의미

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,263	12,035	13,008
영업이익	661	735	853	1,005	1,166
세전순이익	563	797	865	1,066	1,189
총당기순이익	450	703	709	874	975
지배지분순이익	423	679	689	857	956
EPS	5,450	8,752	8,884	11,041	12,316
PER	28.1	14.1	15.5	12.5	11.2
BPS	101,129	113,261	120,650	130,201	141,033
PBR	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0
ROE	5.5	8.2	7.6	8.8	9.1

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

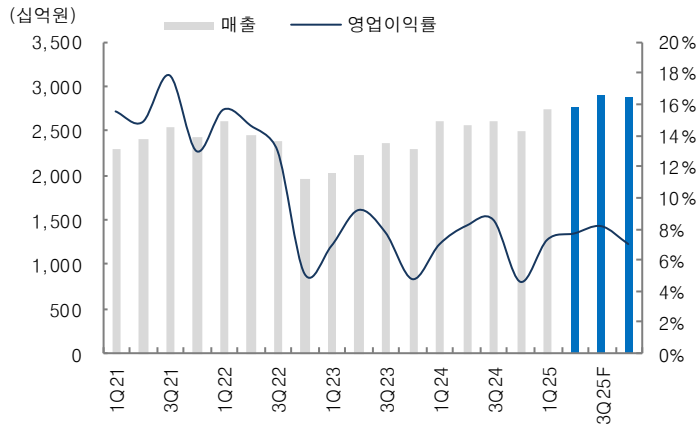
표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
패키지솔루션사업	428	499	558	549	499	538	558	570	2,035	2,165	2,316
FC BGA	159	192	253	281	240	262	276	290	885	1,069	1,274
BGA	269	307	305	268	260	276	282	279	1,150	1,096	1,042
컴포넌트사업	1,013	1,153	1,197	1,082	1,216	1,326	1,385	1,369	4,444	5,296	5,732
MLCC	915	1,057	1,102	987	1,101	1,202	1,256	1,245	4,061	4,803	5,255
광학통신솔루션사업	1,173	921	860	861	1,023	894	954	930	3,815	3,801	3,986
매출액	2,614	2,573	2,615	2,492	2,739	2,758	2,897	2,869	10,294	11,263	12,035
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	7.6%	14.1%	27.0%	24.1%	16.7%	7.8%	0.0%	3.7%	18.5%	6.4%	6.9%
FC BGA	-16.0%	2.1%	38.3%	58.8%	51.0%	36.6%	9.3%	3.3%	20.0%	20.8%	19.1%
BGA	29.1%	23.2%	18.9%	0.9%	-3.5%	-10.2%	-7.7%	4.1%	17.3%	-4.6%	-5.0%
컴포넌트사업	22.7%	14.5%	9.2%	10.9%	20.1%	15.0%	15.7%	26.6%	13.9%	19.2%	8.2%
MLCC	25.5%	16.4%	11.4%	12.0%	20.3%	13.7%	13.9%	26.2%	15.8%	18.3%	9.4%
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%	-2.9%	10.9%	8.0%	16.0%	-0.4%	4.9%
매출액	29.3%	15.9%	10.8%	8.1%	4.8%	7.2%	10.8%	15.1%	15.5%	9.4%	6.9%
영업이익	184	212	225	115	201	213	237	202	735	853	1,005
이익률	7.0%	8.2%	8.6%	4.6%	7.3%	7.7%	8.2%	7.0%	7.1%	7.6%	8.3%
세전이익	222	234	143	198	174	222	254	216	797	865	1,066
이익률	8.5%	9.1%	5.5%	8.0%	6.3%	8.1%	8.8%	7.5%	7.7%	7.7%	8.9%
자배분 순이익	183	172	115	208	134	179	204	173	679	689	857
이익률	7.0%	6.7%	4.4%	8.4%	4.9%	6.5%	7.0%	6.0%	6.6%	6.1%	7.1%

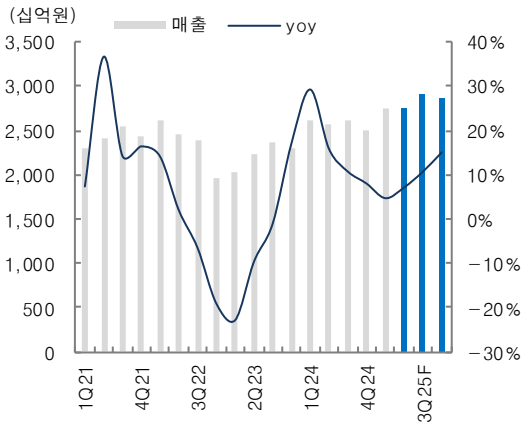
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



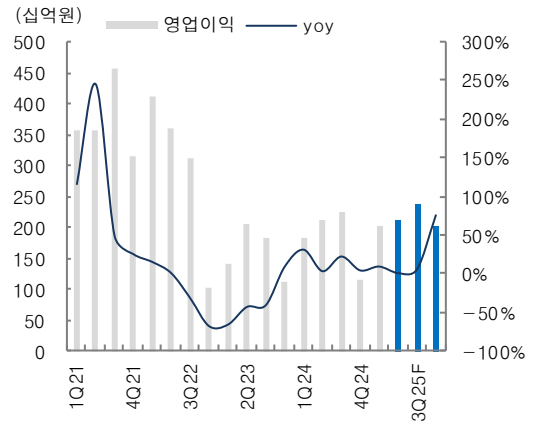
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



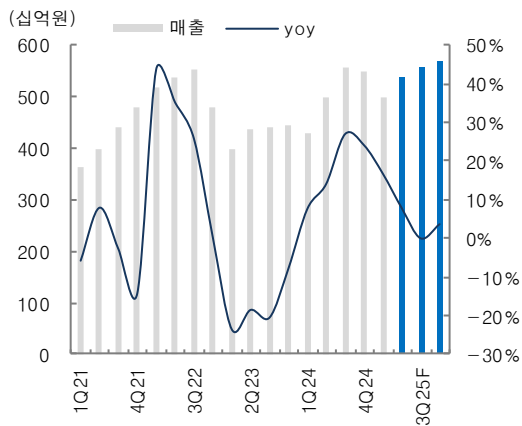
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



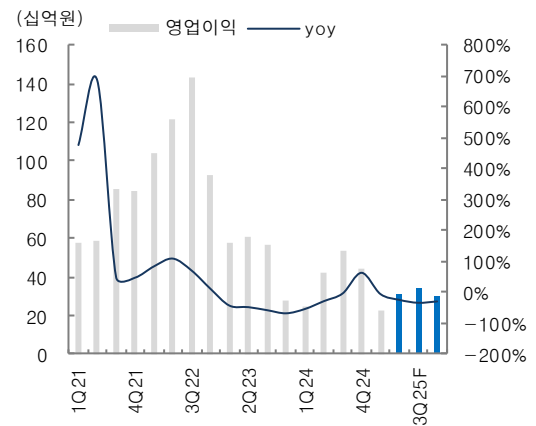
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 4. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



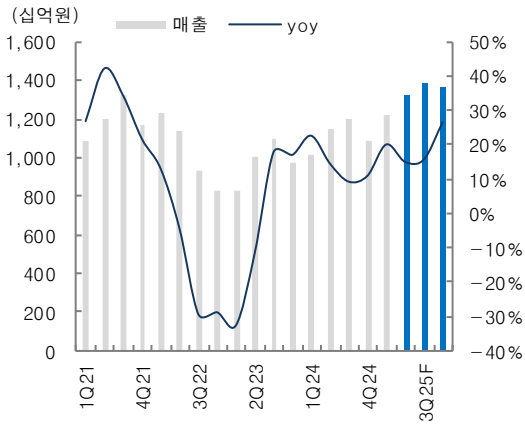
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 5. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



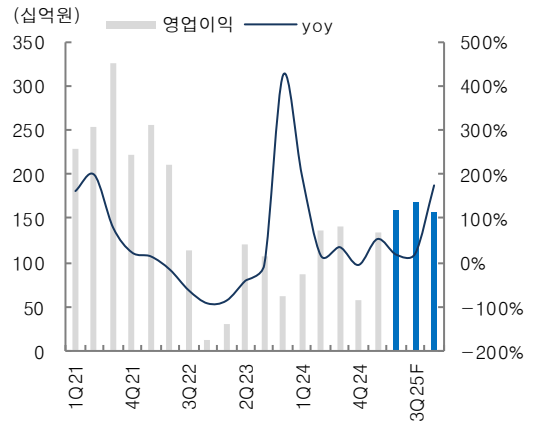
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 6. 컴포넨트사업, 매출 및 증감률 전망



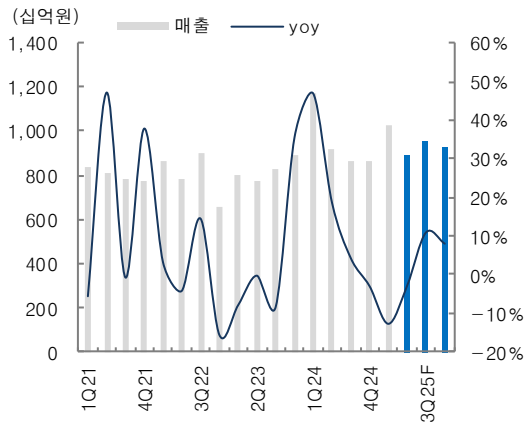
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 7. 컴포넨트사업, 영업이익 및 증감률 전망



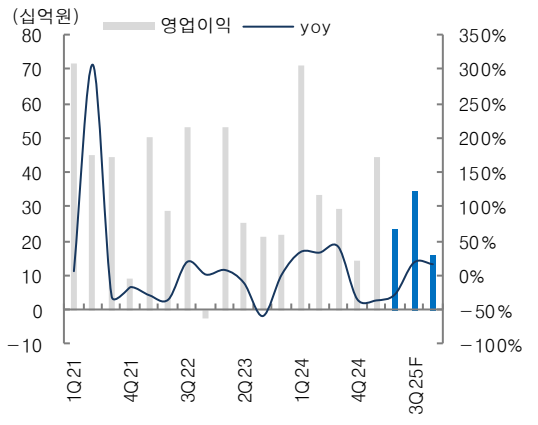
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

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

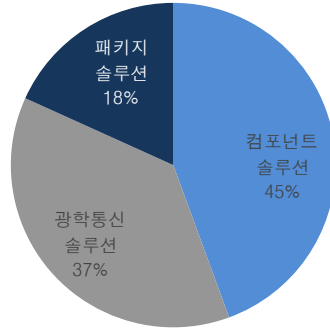
- 삼성전자의 계열회사: 스마트폰, 자동차용 수동부품, 카메라모듈, 가판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC 는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가. 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 13.29조원 부채 4.24조원 자본 9.05조원(2025년 3월말 기준)

주가 변동요인

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

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

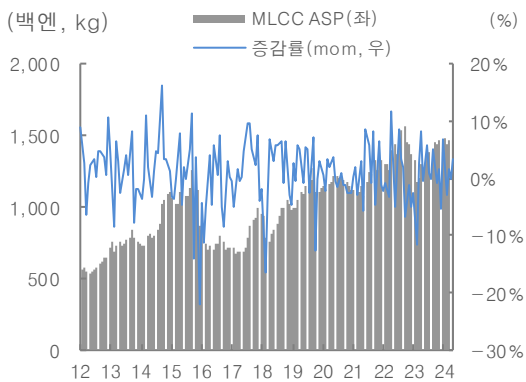
매출 비중



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

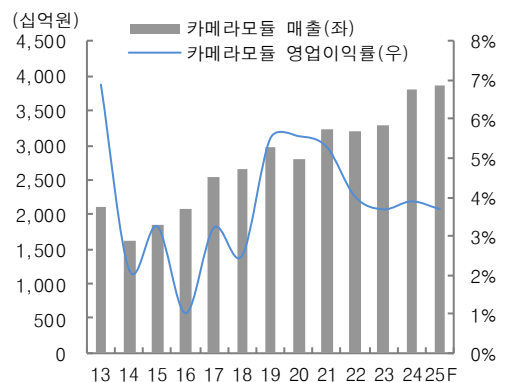
1. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



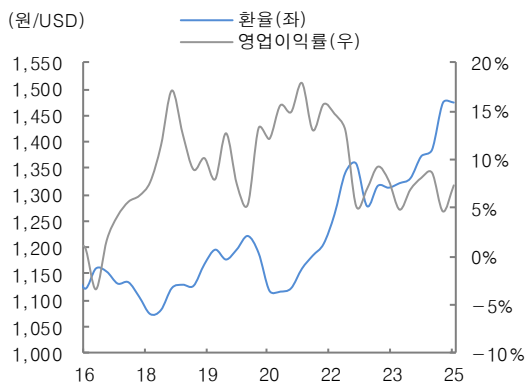
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



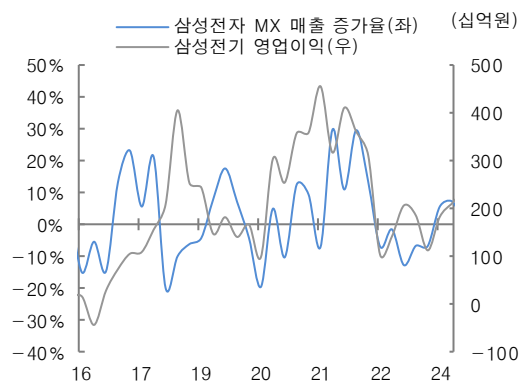
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

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

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,263	12,035	13,008
매출원가	7,173	8,335	9,174	9,730	10,453
매출총이익	1,719	1,959	2,088	2,305	2,555
판매비용포함비	1,059	1,224	1,236	1,300	1,389
영업이익	661	735	853	1,005	1,166
영업이익률	7.4	7.1	7.6	8.3	9.0
EBITDA	1,497	1,575	1,643	1,803	1,972
영업외손익	-97	62	12	61	23
관계기업손익	-5	-1	-1	-1	-1
금융수익	53	72	27	29	28
외환평가이익	329	403	203	203	203
금융비용	-68	-73	-74	-69	-70
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	-78	64	60	102	66
법인세비용차감전순이익	563	797	865	1,066	1,189
법인세비용	-86	-132	-156	-192	-214
계속사업순이익	477	665	709	874	975
중단사업순이익	-27	38	0	0	0
당기순이익	450	703	709	874	975
당기순이익률	5.1	6.8	6.3	7.3	7.5
비재계분순이익	28	24	19	17	20
재계분순이익	423	679	689	857	956
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	47	371	378	386	394
포괄순이익	497	1,074	1,087	1,260	1,369
비재계분포괄이익	29	46	29	25	27
재계분포괄이익	468	1,028	1,057	1,235	1,341

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,450	8,752	8,884	11,041	12,316
PER	28.1	14.1	15.5	12.5	11.2
BPS	101,129	113,261	120,650	130,201	141,033
PBR	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0
EBITDAPS	19,294	20,299	21,169	23,233	25,417
EV/EBITDA	7.8	5.9	6.2	5.3	4.6
SPS	114,592	132,655	145,136	155,084	167,622
PSR	1.3	0.9	0.9	0.9	0.8
CFPS	20,819	22,681	25,048	27,658	29,374
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증감률	-5.6	15.8	9.4	6.9	8.1
영업이익 증감률	-44.2	11.3	16.1	17.8	16.1
순이익 증감률	-54.7	56.1	0.8	23.4	11.5
수익성					
ROIC	6.9	7.1	7.5	8.6	9.8
ROA	5.8	6.0	6.5	7.2	7.9
ROE	5.5	8.2	7.6	8.8	9.1
안정성					
부채비율	45.2	41.9	40.4	38.4	36.4
순차입금비율	-1.6	-4.3	-5.8	-11.3	-15.0
이자보상비율	9.8	10.1	11.5	14.6	16.7

자료: 삼성전기 대신증권 Research Center

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	6,509	7,270	8,159
현금및현금성자산	1,669	2,013	2,221	2,705	3,243
매출채권 및 기타채권	1,241	1,492	1,711	1,825	1,966
재고자산	2,120	2,251	2,463	2,631	2,844
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
관계기업투자금	66	65	64	63	62
기타비유동자산	780	903	884	873	870
자산총계	11,658	12,792	13,486	14,341	15,315
유동부채	2,900	3,057	3,148	3,228	3,324
매입채무 및 기타채무	1,325	1,212	1,260	1,462	1,523
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	3,882	3,976	4,089
자본부분	7,848	8,789	9,363	10,104	10,944
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	7,044	7,764	8,584
기타자본변동	533	857	877	898	919
비재계분	183	227	241	261	282
자본총계	8,030	9,016	9,604	10,364	11,227
순차입금	-132	-392	-561	-1,171	-1,686

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,466	1,946	1,841
당기순이익	450	703	709	874	975
비현금형식의기갑	1,165	1,057	1,235	1,272	1,304
감가상각비	837	840	790	798	806
외환손익	16	-141	25	25	25
자본평가이익	5	1	1	1	1
기타	307	356	419	448	472
자산부채의 증감	-301	-319	-275	32	-182
기타현금흐름	-134	-11	-203	-232	-256
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	208	484	538
기초 현금	1,677	1,669	2,013	2,221	2,705
기말 현금	1,669	2,013	2,221	2,705	3,243
NOPLAT	560	613	699	824	956
FCF	140	627	635	743	883

[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	25.07.30	25.07.24	25.01.24	24.12.11	24.11.16	24.11.04
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	180,000	180,000	170,000	180,000	200,000
과다율(평균%)		(23.93)	(27.16)	(25.59)	(38.47)	(43.42)
과다율(최대/최소%)		(23.06)	(17.67)	(22.82)	(35.39)	(40.45)

제시일자	24.10.29	24.07.08	24.01.08	23.10.27	23.08.21
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	200,000	200,000	180,000	190,000
과다율(평균%)	(34.59)	(29.22)	(26.02)	(20.40)	(26.52)
과다율(최대/최소%)	(34.22)	(13.65)	(14.75)	(12.17)	(21.53)

제시일자	24.10.29
투자의견	Buy
목표주가	180,000
과다율(평균%)	(34.59)
과다율(최대/최소%)	(34.22)

제시일자	24.10.29
투자의견	Buy
목표주가	180,000
과다율(평균%)	(34.59)
과다율(최대/최소%)	(34.22)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250727)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	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