

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

RA사차원

jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

260,000

유지

현재주가

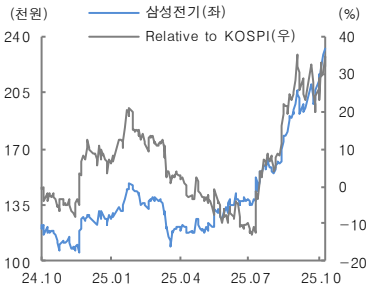
232,000

(25.10.29)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	4081.15
시가총액	17,627십억원
시가총액비중	0.53%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	232,000원 / 105,600원
120일 평균거래대금	707억원
외국인지분율	38.61%
주요주주	삼성전자 외 5 인 23.81% 국민연금공단 10.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.4	68.9	90.5	93.0
상대수익률	-1.3	33.7	19.7	23.8



Results Comment

FC BGA & MLCC, AI 및 서버향 매출 증가

- 3Q25 영업이익(2,603억원 16% yoy)은 컨센서스 4.7% 상회, 호실적
- FC BGA 매출 비중은 50% 상회, MLCC는 서버향 매출 확대
- 2025년/2026년 영업이익은 21%(yoy), 27%(yoy) 증가 추정

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 260,000원 유지

2025년 3Q 영업이익은 2,603억원(15.7% yoy/22.2% qoq)으로 종전 추정(2,610억원)에 부합, 컨센서스(2,485억원)를 4.7% 상회 등 호실적으로 평가. 매출은 2.89조원(10.5% yoy/3.7% qoq)으로 종전 추정(2.87조원)과 컨센서스(2.83조원) 소폭 상회, 전년대비 성장

2025년 4Q 영업이익은 2,156억원(87.4% yoy/-17.2% qoq)으로 추정, 현재의 컨센서스(1,789억원)을 상회한 양호한 실적으로 전망. 연간 영업이익은 2025년(8,895억원) 21%(yoy), 2026년(1.13조원) 27%(yoy) 증가 등 호실적이 진행

2026년 FC BGA의 AI향 매출 증가, MLCC도 높은 가동률 속에 AI서버, 네트워크 등 산업용, 전장용 비중 확대로 마진율이 높아질 전망. 밸류에이션 재평가가 진행 중으로 판단. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 260,000원 유지. 3Q25 실적 중 투자포인트는

AI향 FC BGA 및 MLCC 매출 확대, 고부가 비중 증가로 수익성 개선

①기판(패키지솔루션) 매출 중 FC BGA 비중이 처음으로 50% 상회, AI 및 서버향 매출 증가로 베트남 공장의 가동률 확대가 추가되면서 수익성 개선이 추정대비 높은 것으로 판단 ②MLCC 가동률은 90% 후반대로 추정, 산업용, 전장용 매출 증가가 평균공급단가(ASP) 상승으로 연결, P(가격) 및 Q(수량)이 동시에 상승 등 믹스 효과가 예상을 상회. 과거에 IT 중심이 수익성을 창출하였으나 최근 산업용, 전장용에서 이익이 확대, 매출 비중이 50% 상회, 고용량/고성능 중심의 수요 증가로 2026년 평균공급단가 상승 가능성이 상존

3Q 영업이익은 15.7%(yoy) 증가, 컨센서스 상회

2025년 3Q 매출(2.89조원)과 영업이익(2,603억원)은 각각 10%(yoy/4% qoq), 16%(yoy/22% qoq) 증가. 컴포넌트(MLCC) 매출은 15%(yoy/8% qoq) 증가, AI서버, 네트워크 파워 등 매출 증가. 패키지 매출은 6%(yoy/5% qoq) 증가, 빅테크 거래선행 대면적/고다층 기판 공급. 광학솔루션 매출은 6%(yoy/-3% qoq) 증가, 삼성전자의 폴더블폰 판매 호조, 당기순이익은 2,198억원으로 91%(yoy/69% qoq) 기록

구분	3Q24	2Q25	3Q25				4Q25			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	2,597	2,785	2,867	2,889	10.5	3.7	2,830	2,820	13.1	-2.4
영업이익	232	213	261	260	15.7	22.2	249	216	87.4	-17.2
순이익	115	130	212	220	90.8	69.5	194	169	-19.1	-23.3

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,232	12,152	13,176
영업이익	661	735	889	1,130	1,340
세전순이익	563	797	842	1,134	1,300
총당기순이익	450	703	676	930	1,066
자배자분순이익	423	679	652	911	1,045
EPS	5,450	8,752	8,402	11,743	13,461
PER	28.1	14.1	27.6	19.8	17.2
BPS	101,129	113,261	120,167	130,420	142,396
PBR	1.5	1.1	1.9	1.8	1.6
ROE	5.5	8.2	7.2	9.4	9.9

주: EPS와 BPS, ROE는 자배자분 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	11,201	12,114	11,232	12,152	0.3	0.3
판매비와 관리비	1,414	1,566	1,349	1,430	-4.6	-8.7
영업이익	889	1,119	889	1,130	0.1	0.9
영업이익률	7.9	9.2	7.9	9.3	0.0	0.1
영업외손익	-63	11	-47	4	적자유지	-63.3
세전순이익	826	1,130	842	1,134	2.0	0.3
자배자분순이익	650	908	652	911	0.3	0.3
순이익률	6.0	7.7	6.0	7.7	0.0	0.0
EPS(자배자분순이익)	8,372	11,707	8,402	11,743	0.3	0.3

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정 (수정 후) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
패키지솔루션사업	499	565	593	592	584	598	630	636	2,035	2,249	2,448
FC BGA	240	281	298	312	318	339	366	379	885	1,131	1,402
BGA	260	284	295	280	266	259	264	257	1,150	1,118	1,046
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,301	1,328	1,409	1,483	1,508	4,444	5,179	5,728
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,184	1,220	1,299	1,368	1,395	4,061	4,697	5,281
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	927	1,022	931	1,013	1,011	3,815	3,804	3,977
매출액	2,739	2,785	2,889	2,820	2,934	2,938	3,126	3,154	10,294	11,232	12,152
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	7.7%	17.0%	5.9%	6.1%	7.5%	18.5%	10.5%	8.8%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	10.8%	32.8%	20.7%	22.6%	21.6%	20.0%	27.7%	24.0%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	4.5%	2.4%	-8.8%	-10.5%	-8.2%	17.3%	-2.7%	-6.5%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	20.2%	9.2%	10.0%	7.3%	15.9%	13.9%	16.5%	10.6%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	20.0%	10.8%	12.6%	8.7%	17.8%	15.8%	15.7%	12.4%
전자소재	46.8%	50.4%	33.1%	22.0%	-7.5%	-15.1%	-7.0%	-5.6%	7.8%	37.4%	-8.9%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	7.7%	-0.1%	-0.9%	10.8%	9.0%	16.0%	-0.3%	4.5%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	13.1%	7.2%	5.5%	8.2%	11.9%	15.5%	9.1%	8.2%
영업이익	201	213	260	216	248	258	318	305	735	889	1,130
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	7.6%	8.4%	8.8%	10.2%	9.7%	7.1%	7.9%	9.3%
세전이익	174	171	282	215	257	262	319	296	797	842	1,134
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	7.6%	8.8%	8.9%	10.2%	9.4%	7.7%	7.5%	9.3%
자비자분 순이익	134	130	220	169	206	210	257	238	679	652	911
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	6.0%	7.0%	7.2%	8.2%	7.5%	6.6%	5.8%	7.5%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

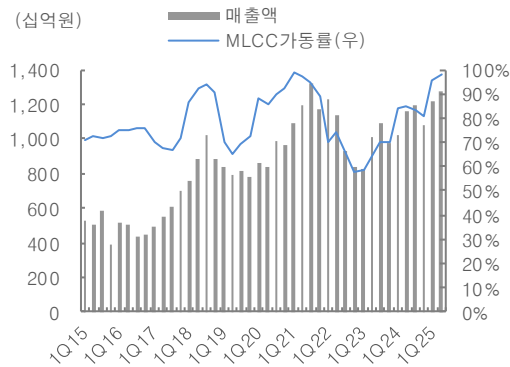
표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정 (수정 전) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3QF	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
패키지솔루션사업	499	565	586	602	595	608	640	646	2,035	2,252	2,489
FC BGA	240	281	296	315	322	343	370	383	885	1,131	1,417
BGA	260	284	290	287	273	265	271	264	1,150	1,121	1,073
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,420	1,392	1,351	1,433	1,508	1,532	4,444	5,309	5,824
MLCC	1,101	1,154	1,285	1,261	1,230	1,309	1,379	1,406	4,061	4,801	5,324
광학통신솔루션사업	1,023	939	861	816	980	888	968	965	3,815	3,639	3,801
매출액	2,739	2,785	2,867	2,810	2,926	2,929	3,116	3,143	10,294	11,201	12,114
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	5.0%	9.6%	19.0%	7.7%	9.3%	7.4%	18.5%	10.7%	10.5%
FC BGA	51.0%	46.2%	17.0%	11.9%	34.2%	21.9%	25.0%	21.6%	20.0%	27.8%	25.2%
BGA	-3.5%	-7.6%	-5.0%	7.2%	5.1%	-6.5%	-6.8%	-8.2%	17.3%	-2.5%	-4.3%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	18.7%	28.7%	11.1%	11.9%	6.1%	10.1%	13.9%	19.5%	9.7%
MLCC	20.3%	9.2%	16.6%	27.8%	11.7%	13.5%	7.3%	11.5%	15.8%	18.2%	10.9%
전자소재	46.8%	50.4%	48.9%	39.3%	5.6%	-3.1%	-5.1%	-5.6%	7.8%	46.2%	-2.3%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	0.1%	-5.2%	-4.2%	-5.5%	12.5%	18.2%	16.0%	-4.6%	4.4%
매출액	4.8%	8.2%	9.6%	12.8%	6.8%	5.2%	8.7%	11.9%	15.5%	8.8%	8.2%
영업이익	201	213	261	214	246	259	316	298	735	889	1,119
이익률	7.3%	7.6%	9.1%	7.6%	8.4%	8.8%	10.1%	9.5%	7.1%	7.9%	9.2%
세전이익	174	171	264	217	257	264	318	291	797	826	1,130
이익률	6.3%	6.2%	9.2%	7.7%	8.8%	9.0%	10.2%	9.3%	7.7%	7.4%	9.3%
자비자분 순이익	134	130	212	174	206	212	256	234	679	650	908
이익률	4.9%	4.7%	7.4%	6.2%	7.0%	7.2%	8.2%	7.4%	6.6%	5.8%	7.5%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

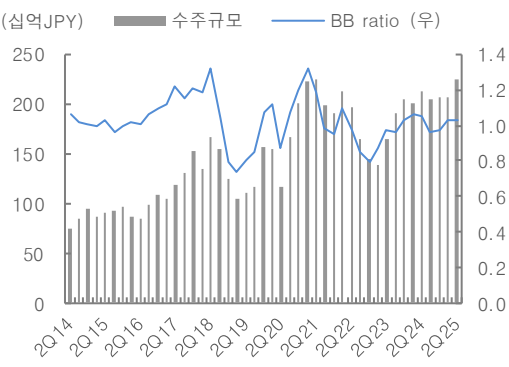
MLCC 업체

그림 1. 삼성전기 MLCC 매출 및 가동률



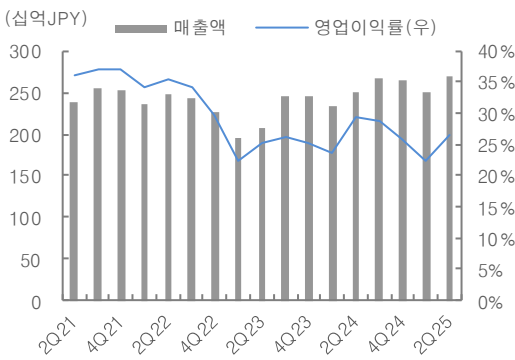
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. Murata MLCC 수주 규모 및 BB ratio 추이



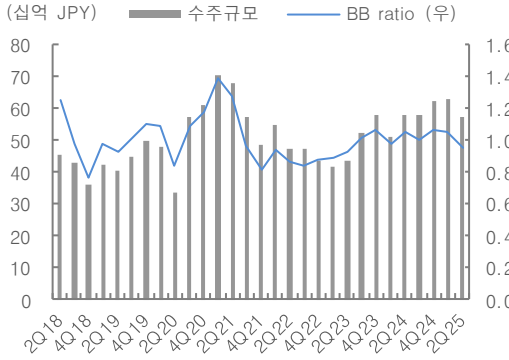
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 3. Murata 컴포넌트 매출액 및 영업이익률 추이



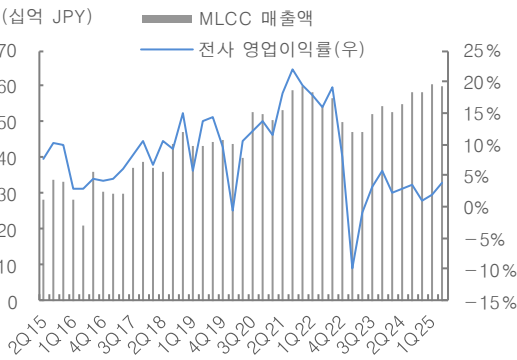
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 4. 태양유전 MLCC 수주 규모 및 BB ratio 추이



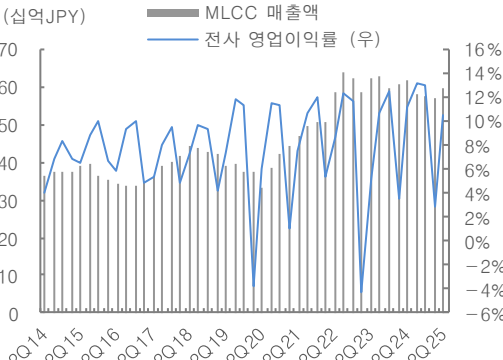
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 5. 태양유전 MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 6. TDK MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



자료: TDK, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기 2025년 3분기 실적 발표 컨퍼런스 콜 (1): 전사

3Q25 리뷰	실적
	– 매출액: 2조 8,890억원 (+4% QoQ, +10% YoY) – 영업이익: 2,603억원 (+22% QoQ, +16% YoY), 이익률: 9.0% – 세전이익: 2,817억원 (+64% QoQ, +97% YoY), 이익률: 9.8% – 당기순이익: 2,198억원 (+69% QoQ, +91% YoY), 이익률: 7.6%
	재무현황 및 주요 지표
	– 자산: 13.8조원, 부채: 4.4조원, 자본: 9.4조원 – 부채 비율: 47% – 총차입금 비율: 21% – 자기자본 비율: 68%
컴포넌트	매출액: 1조 3,812억원 (+8% QoQ, +15% YoY) 비중: MLCC 91%, 전자소자 9%
3Q25 리뷰	• IT/산업/전장 전 응용처 매출 증가 – 글로벌 스마트폰 신제품 출시 등 계절적 수요 확대 – AI 서버, 네트워크, 파워 등 산업용 매출 확대 지속 – 전장화 확산 지속으로 전장용 공급 확대
4Q25 전망	• 연말 부품 재고조정 등 계절적 영향에도 전장용은 ADAS 및 xEV 확대로 수요 증가 지속 – ADAS 용 소형 · 고용량품 및 xEV 용 고압품 진입 확대 추진 – AI 서버용 고온 · 고용량품 수주 확대 추진
광학통신솔루션	매출액: 9,146억원 (-3% QoQ, +6% YoY)
3Q25 리뷰	• 해외거래선향 수요감소로 전분기대비 매출 소폭 하락했으나, 전략거래선향 차별화 Slim 플래그십폰 출시 및 공급확대 – 전략거래선향 2억화소 Slim OIS 공급 확대 및 해외 신규거래선향 2억화소 폴디드줌 양산 • 전장용은 국내외 주요 거래선향 매출 증가 – 주요거래선향 공급 확대 및 전통 OEM 향 카메라모듈 라인업 확대 등
4Q25 전망	• 최상위 플래그십 차별화를 위한 신기술 도입 가속화 추세로 고성능 폴디드줌 등 주력 거래선별 Customized 신제품 적기양산 • 자율주행 기술고도화 및 휴머노이드 등 신규응용처 대응을 위한 신규 플랫폼 조기 Design-In / 기술 주도권강화 – 전장용 차세대 솔루션 및 신규 휴머노이드 시장 선점을 위한 차별화품 개발추진
패키지솔루션	매출액: 5,932억원 (+5% QoQ, +6% YoY)
3Q25 리뷰	• FCBGA 는서버용 기판 공급확대로 매출 증가 – 주요 빅테크 거래선향 대면적/고다층 기판 공급 증가 • BGA 는 모바일 AP 용, 메모리용 등 공급확대로 매출 증가
4Q25 전망	• FCBGA 는서버/AI 용 기판의 견조한 수요 지속 전망 – 주요 빅테크향 서버용 기판 공급 지속 확대 추진 – 차세대 AI/서버 신제품 적기 개발 및 신규 거래선 진입 추진 • BGA 는해외거래선향 모바일 AP 용, SiP 등 중심으로 공급확대

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기 2025년 3분기 실적 발표 컨퍼런스 콜(2): 제품별 상황 및 전망

MLCC	
3Q25 상황	• 3분기 IT, 산업, 전장 등 전 응용처에서 수요 확대. MLCC 출하 증가세 지속 - IT용: 북미 스마트폰 신모델 출시 및 PC 교체 수요로 전분기 대비 수요 증가세 지속. 국내 스마트폰 판매 호조로 수요 견조했으나, 일부 관세 영향 및 고객사 부품 재고 조정으로 성장 모멘텀 둔화 가능성 존재 - 산업용: AI 가속기 수요 견조, 서버용파워용 MLCC 수요 증가. 산업용 MLCC 수요 전분기 대비 성장 - 전장용: ADAS(레벨2 이상) 확산 및 xEV(전기차) 확대 영향으로 수요 증가세 지속. 전장용 MLCC 전분기 대비 성장
4Q25 전망	• 4분기 전체 MLCC 수요는 3분기 대비 소폭 둔화 예상되나, 전년 동기 대비 성장세 지속. AI-전장 중심으로 고부가고용량 제품 비중 확대 전망. - IT용: 관세 및 고객사 부품 재고 조정 영향으로 성장세 둔화 전망. 다만 차세대 AI 스마트폰용 고용량 제품군 확대, 고온초고용량 MLCC 설계 확대를 통해 고부가 제품 매출 증가 기여 기대 - 산업용: 연말 시즌성 영향으로 일부 재고조정 요인 존재하나, 차세대 AI GPU 출시에 따른 서버파워 수요 견조 예상. AI 서버 고속 네트워크파워 모듈 중심으로 공급 확대 추진. 빅테크 고객의 2026년 신규 GPU-서버 신제품 디자인 인에 대응하여 기술 역량 강화 중. - 전장용: ADASxEV 중심의 수요 증가세 지속 전망. ADAS용 소형초고용량, EV 파워트레인용 630V 이상 초고압 제품의 신규 진입 확대 추진. 전장 MLCC 시장 점유율 확대 지속.
패키지 기판	
3Q25 상황	- FC-BGA: AI 및 데이터센터 시장 성장에 따라 AI 가속기서버 CPU 수요 확대, (전분기 대비 수요 증가). 패키지 정밀제어 기술 및 내장 부품(MLCC 등) 시너지를 활용해 대면적화 트렌드 대응 및 고객 맞춤형 공급 확대. 주요 빅테크 고객향 점유율 확대. AI 서버향 신규 고객 진입 가시화 - BGA: 플래그십 스마트폰용 모바일 DRAM 및 통신 모듈 수요 증가로 전분기 대비 성장
4Q25 전망	- FC-BGA: AI 서버가속기네트워크전장용 중심 성장 지속. LLM(대규모 언어모델) 구동용 서버 CPU/AI 가속기의 대면적화 트렌드에 대응하여 고부가 제품 중심 점유율 확대 및 AI 신규 고객 추가 확보 목표. - BGA: ARM CPU 신규 제품 안정적 공급과 플래그십 AP 용 물량 확대 추진. 신제품 디자인 활동 지속 강화. 고부가 고객 중심 매출 확대 전략 유지
카메라 모듈	
3Q25 상황	- IT용: 전략 거래선의 폴더블폰 판매 호조로 긍정적 영향. 반면 중국 보급형 스마트폰 시장 중심 성장으로 인해 중화 OEM 수요는 소폭 감소 - 전장용: 글로벌 EV 거래선 세트 판매 확대 영향으로 전분기 대비 증가. 국내 주요 고객향 하이브리드 렌즈 양산 공급 시작. 하이브리드 렌즈 기술 + 자율주행용 미터 카메라 등 솔루션 포트폴리오 확장으로 전장 렌즈까지 제품군 확대 추진
4Q25 전망	- IT용: 연말 재고조정 영향으로 전분기 대비 수요 감소 예상. 다만 신규 전략 거래선의 스마트폰용 모듈 공급 확대로 매출 방어 - 전장용: 북미 거래선의 신규 차량 출시 지속에도 관세·보조금 폐지 영향 등으로 변동성 존재. 이에 가변 조리개, 초경박, 연속 줌 등 차별화 기술 제안으로 고부가 제품 중심 확대할 것 - 기타: 휴머노이드용 카메라는 고신뢰성 액추에이터정밀 조립 기술을 기반으로 3D 복합 모듈 개발 및 고객 협업 진행 중.

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

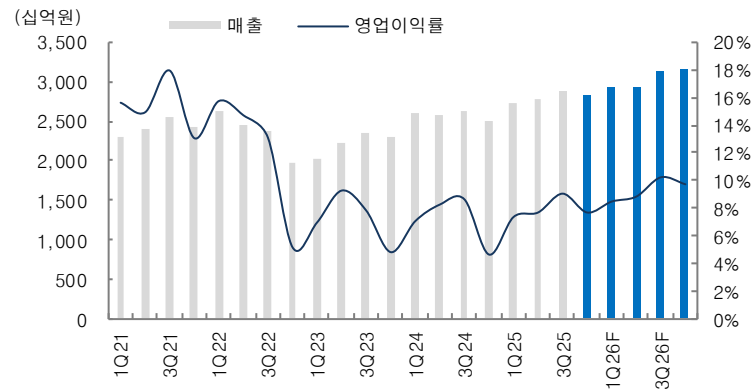
표 3. 삼성전기 2025년 3분기 실적발표 컨퍼런스 콜 (3): Q&A

질문	답변
Q. [MLCC] 3분기 출하재고·AS 추이와 4분기 전망? MLCC 쇼타지 가능성 및 캐파 증설 계획은?	- 3분기 전 응용처 출하 증가 IT는 소형·고용량 물량 확대, 산업은 서버·네트워크·파워(시 연관) 수요 확대, 전장은 xEV·ADAS 중심으로 건조 재고일수 감소 - Blended ASP는 응용처별 고른 매출 성장으로 전분기와 유사 수준 - 4분기엔 연말 계절성·고객 재고조정으로 전체 출하 소폭 감소 예상이나, 전장·서버용 공급은 견조하여 Blended ASP는 개선 전망 - 대외 조사 기준 MLCC 업체 가동률 상승(시 서버/ADAS 중심 수요 + IT 계절성) 대형·고용량(캐파 부하 큰) 제품 비중 높아 수급 타이트한 분위기 당분간 지속 전망 - AI 서버·ADAS 등 성장 분야 선제 공급 확대, IT도 고부가 중심 대응, 제품 믹스 지속 개선 예정
Q. [MLCC/패키지솔루션] AI 서버용 MLCC 및 FCBGA 매출의 25, 26년 성장 전망? 가동률 높아질 시 CAPA 계획은?	- AI 서버용 MLCC: 올해 주요 CPU 고객용 수요 지속 증가로 전년 대비 큰 폭 성장 예상 26년에도 가속·네트워크·파워용 수요 확대 및 클라우드 고객 자체 칩 도입 확대로 고수익·고부가 제품 중심 성장 전망 - FCBGA: 서버 CPU 용 매출 확대 + 올해 AI 가속기용 양산 본격화로 대면적·고다층 중심으로 믹스 고도화 26년 클라우드 자체 칩용 기판 수요 큰 폭 증가 예상 → 기존 고객 확대 + 신규 다변화로 대폭 매출 증가 목표 - CAPA 계획: 25년에 증설·생산성 개선으로 분기별 CAPA 확대, 가동률 고 유지, 26년에도 AI 서버·고속/고대역 네트워크 장비 중심 수요 증가를 감안해 산업·전장용 중심 CAPA 선제 확대, 생산 거점 다변화로 공급 안정성 강화
Q. [패키지솔루션] 서버용 기판 산업 26년 전망은?	- 생성형 AI 이후 데이터센터용 고성능 반도체 수요 급증 → 패키지 시장 확대 - 고다층·대면적 FCBGA 니즈 증가, 제조 난이도 상승 - 동사는 서버 CPU·AI 가속기용 고부가 기판 공급 확대로 하이엔드 중심 사업 구조 개선 - 임베디드 멀티레이어 코어(EMLC) 등 차별화 기술 기반으로 메이저 고객과 시용 신제품 개발 진행 중 26년에도 신규 고객 공급 확대로 두 자릿수+ 성장 목표
Q. [광학솔루션] 폴더블 호조, 로보택시·휴머노이드 확산 속 사업 방향? 전장용 MLCC 연간 전망은?	- 모바일: 플래그십 차별화를 위해 망원 성능 개선 + 폴더블 두께/소형화 등 슬림 카메라 혁신 지속 거 래선별 맞춤형 차별화 기술 제공·선행개발로 리더십 강화 - 전장: ADAS 고도화로 센싱 카메라 채용 확대, 휴머노이드 등 신규 응용에서도 고정밀 센싱 카메라 수요 빠르게 증가 - 전장용 MLCC는 SUV 확대·ADAS 보급 확산에도 불구하고 지속 성장 IT에서 확보한 고용량 기술을 전장 파워트레인·SUV용 고압 전용 재료로 확장 → 고용량·고압 라인업 강화, 전년 대비 매출 확대 및 포트폴리오 개선 - 4분기에도 견조한 성장 예상, 연간 기준 시장 성장률 상회 전망 향후 ADAS 소형·고용량 및 xEV 고압품 개발 집중
Q. [MLCC/패키지솔루션] 베트남 공장 가동 현황·운영 계획, MLCC/FCBGA 업황 개선 속 4분기 및 향후 실적 전망은?	- 베트남 공장: 24년 2분기 가동 시작, 해외 메이저 고객 대상 서버 CPU·AI 가속·네트워크용 기판 생산 - 수요 환경: 생성형 AI 보급, 빅테크 데이터센터 증설·자체 칩 도입으로 서버·AI 관련 수요 견조 초대면 적/고다층 추세 지속 → 공급사 CAPA 잠식 심화 예상 - 운영: 수급 모니터링 강화, 생산 거점 효율 운용으로 고객 수요 적기 대응 - 3분기 실적: AI 서버용 MLCC·FCBGA, 전장 MLCC, 카메라 모듈 등 AI·전장 고부가 제품 판매 확대로 QoQ·YoY 개선 - 4분기: 원자재관세 등 비용 변수 및 연말 재고조정 영향 있으나, AI/전장 고부가 공급 확대로 YoY 개선 추세 유지 전망

Q. [실적 전망] 26년 전망과 성장 전략은?	- 대외 불확실성(무역 갈등, 환율원자재 변동) 지속으로 구체 수치 제시는 어려움 - MLCC: AI 서버ADAS 중심 대형고용량 제품 수요 증가로 수급 타이트한 상황 지속 전망 - FCBGA: 서버AI 가속기용 대면적고다층화 지속, 클라우드 자체 칩 관련 기판 수요 고성장 예상 - 전략: (MLCC) 선제 확보한 산업전장 캐파로 AI 서버ADAS 수요 적극 대응 (FCBGA) 차별화 기술 기반으로 빅테크 공급 확대 + AI 가속기 신규 고객 다변화 - 목표: 성장하는 AI 서버전장 시장 중심 매출 확대, 견조한 성장 달성 휴머노이드 등 신규 응용에서도 시장 선점 → 가시적 성과로 중장기 성장 기반 구축
--	---

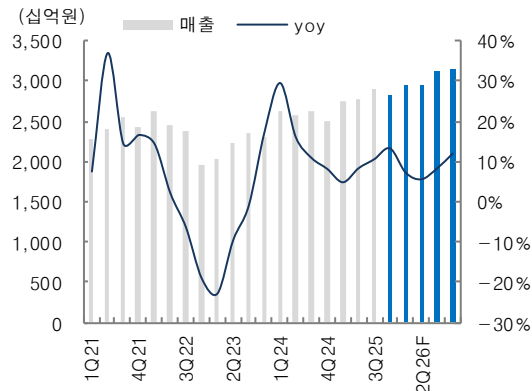
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



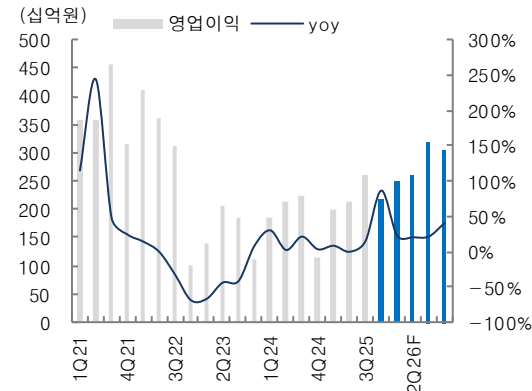
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 전사, 매출 및 증감률 전망



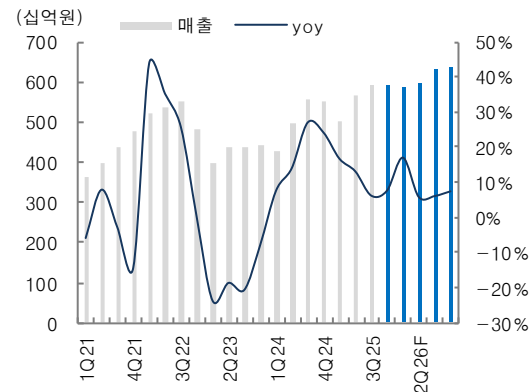
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



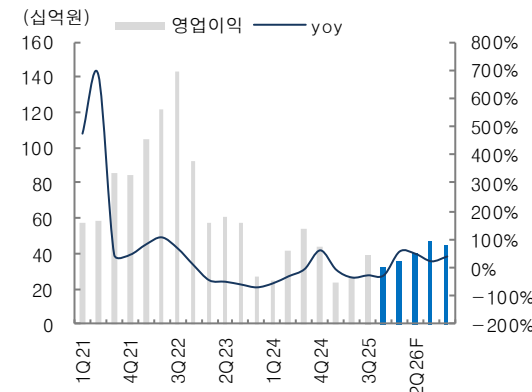
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 10. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



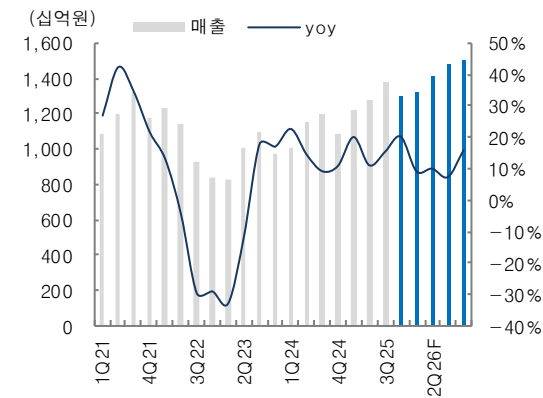
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 11. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



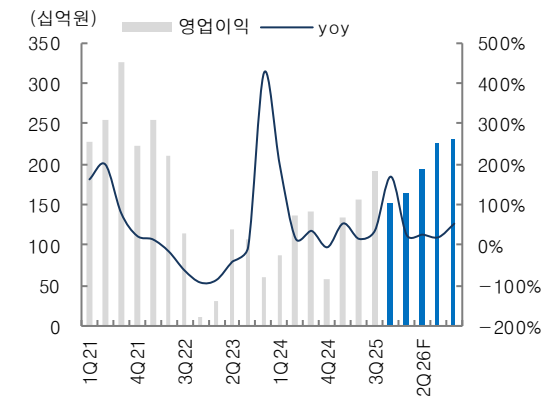
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 12.컴포넌트사업, 매출 및 증감률 전망



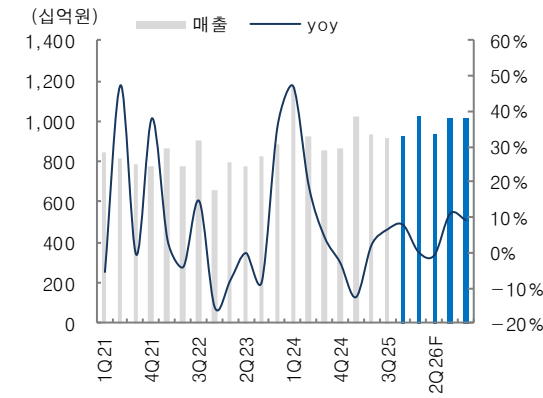
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 13.컴포넌트사업, 영업이익 및 증감률 전망



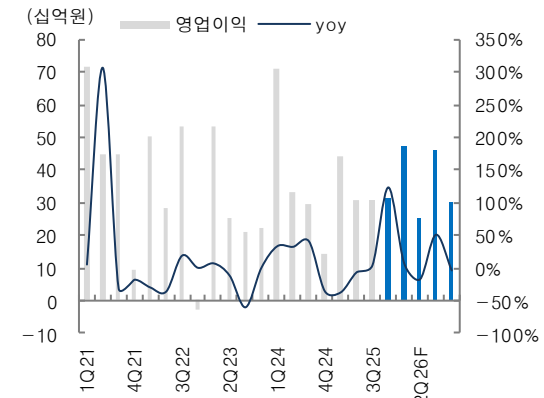
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 14.광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 15.광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

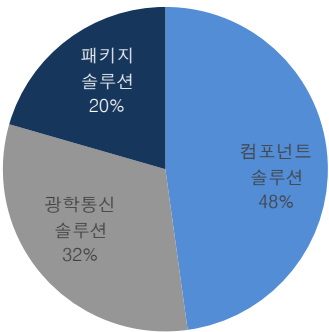
- 삼성전자의 계열회사: 스마트폰, 자동차용 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC 는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가. 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 13.8조원 부채 4.42조원 자본 9.43조원(2025년 9월말 기준)

주가 변동요인

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

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

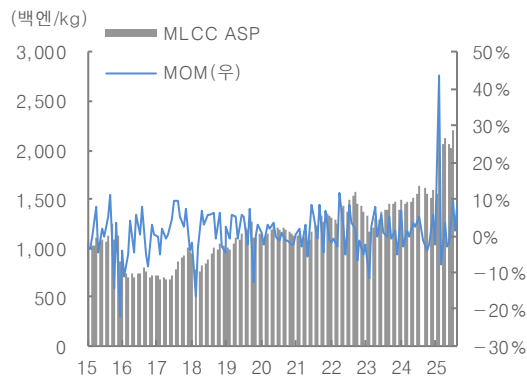
매출 비중



주: 2025년 3분기 연결 기준
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

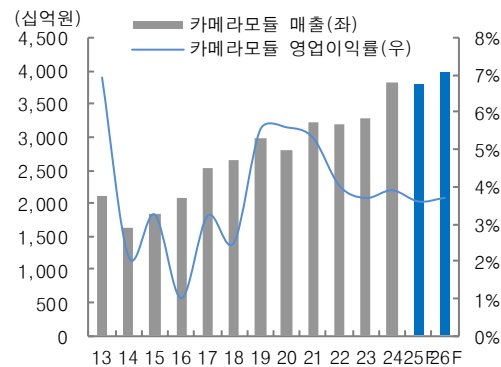
1. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



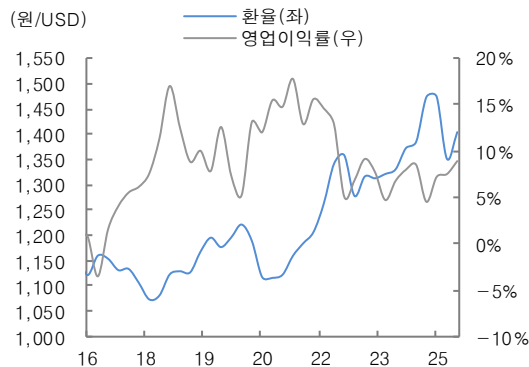
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



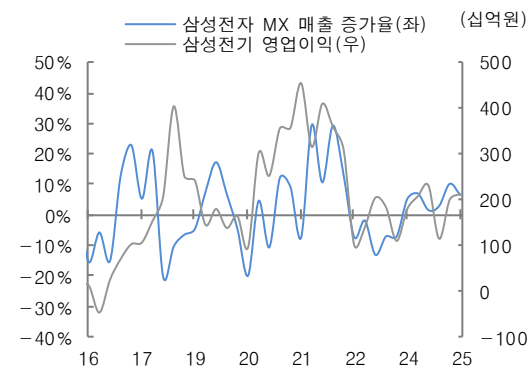
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



주: 분기 평균 원달러 환율
자료: Quantwise, 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	11,232	12,152	13,176
매출원가	7,173	8,335	8,994	9,592	10,309
매출총이익	1,719	1,959	2,238	2,560	2,867
판매비와관리비	1,059	1,224	1,349	1,430	1,528
영업이익	661	735	889	1,130	1,340
영업외수익	7.4	7.1	7.9	9.3	10.2
EBITDA	1,497	1,575	1,679	1,928	2,146
영업외손익	-97	62	-47	4	-40
관계기업손익	-5	-1	-1	-1	-1
금융수익	53	72	27	29	28
외환보통이익	329	403	203	203	203
금융비용	-68	-73	-74	-69	-70
외환보통손실	0	0	0	0	0
기타	-78	64	1	45	3
법인세비용차감전순이익	563	797	842	1,134	1,300
법인세비용	-86	-132	-166	-204	-234
계속사업순이익	477	665	676	930	1,066
중단사업순이익	-27	38	-1	0	0
당기순이익	450	703	676	930	1,066
당기순이익률	5.1	6.8	6.0	7.7	8.1
비자비자분순이익	28	24	24	19	21
자비자분순이익	423	679	652	911	1,045
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	47	371	378	386	394
포괄순이익	497	1,074	1,054	1,316	1,459
비자비자분포괄이익	29	46	37	26	29
자비자분포괄이익	468	1,028	1,017	1,289	1,430

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,450	8,752	8,402	11,743	13,461
PER	28.1	14.1	27.6	19.8	17.2
BPS	101,129	113,261	120,167	130,420	142,396
PBR	1.5	1.1	1.9	1.8	1.6
EBITDAPS	19,294	20,299	21,639	24,845	27,652
EV/EBITDA	7.8	5.9	10.3	8.7	7.5
SPS	114,592	132,655	144,741	156,600	169,797
PSR	1.3	0.9	1.6	1.5	1.4
CFPS	20,819	22,681	24,747	28,531	30,798
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	-5.6	15.8	9.1	8.2	8.4
영업이익 증/감률	-44.2	11.3	21.0	27.0	18.6
순이익 증/감률	-54.7	56.1	-3.9	37.6	14.6
수익성					
ROIC	6.9	7.1	7.7	9.7	11.2
ROA	5.8	6.0	6.8	8.1	9.0
ROE	5.5	8.2	7.2	9.4	9.9
안정성					
부채비율	45.2	41.9	40.6	38.4	36.2
순차입금비율	-1.6	-4.3	-5.6	-11.1	-15.4
이자보상배율	9.8	10.1	12.0	16.4	19.2

자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	6,469	7,295	8,278
현금및현금성자산	1,669	2,013	2,192	2,688	3,301
매출채권 및 기타채권	1,241	1,492	1,707	1,842	1,990
재고자산	2,120	2,251	2,456	2,657	2,881
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	13,446	14,366	15,434
유동부채	2,900	3,057	3,147	3,235	3,334
매입채무 및 기타채무	1,325	1,212	1,258	1,470	1,534
차입금	1,068	1,314	1,340	1,206	1,218
유형상채무	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	3,881	3,984	4,099
자비자분	7,848	8,789	9,325	10,121	11,050
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	7,006	7,781	8,690
기타자본변동	533	857	877	898	919
비자비자분	183	227	241	261	285
자본총계	8,030	9,016	9,566	10,382	11,335
순차입금	-132	-392	-532	-1,154	-1,744

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,443	1,957	1,916
당기순이익	450	703	676	930	1,066
비현금항목의 가감	1,165	1,057	1,245	1,284	1,324
감가상각비	837	840	790	798	806
외환손익	16	-141	25	25	25
자본보통이익손익	5	1	1	1	1
기타	307	356	429	460	492
자산부채의 증감	-301	-319	-265	-13	-198
기타현금흐름	-134	-11	-213	-244	-276
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	179	495	614
기초 현금	1,677	1,669	2,013	2,192	2,688
기말 현금	1,669	2,013	2,192	2,688	3,301
NOPLAT	560	613	714	927	1,099
FCF	140	627	651	845	1,026

[Compliance Notice]

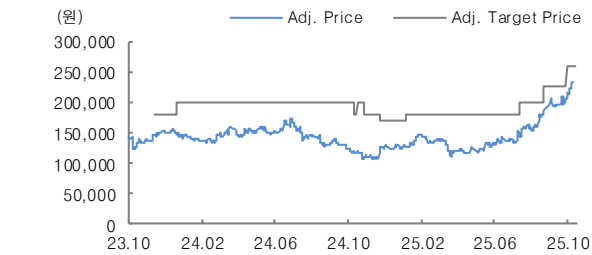
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.10.30	25.10.19	25.09.10	25.08.01	25.07.24	25.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	260,000	260,000	225,000	200,000	180,000	180,000
과다율(평균%)		(14.57)	(12.13)	(18.40)	(20.86)	(27.16)
과다율(최대/최소%)		(10.77)	(6.44)	(9.75)	(15.61)	(17.67)
제시일자	24.12.11	24.11.16	24.11.04	24.10.29	24.07.08	24.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	170,000	180,000	200,000	180,000	200,000	200,000
과다율(평균%)	(25.59)	(38.47)	(43.42)	(34.59)	(29.22)	(26.02)
과다율(최대/최소%)	(22.82)	(35.39)	(40.45)	(34.22)	(13.65)	(14.75)
제시일자	23.12.02					
투자의견	Buy					
목표주가	180,000					
과다율(평균%)	(16.20)					
과다율(최대/최소%)	(12.17)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251027)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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