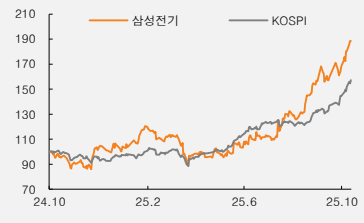


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 320,000원
현재주가(25/10/29)	232,000원
상승여력	37.9%

영업이익(25F,십억원)	891
Consensus 영업이익(25F,십억원)	841
EPS 성장률(25F,%)	3.8
MKT EPS 성장률(25F,%)	27.0
P/E(25F,x)	25.5
MKT P/E(25F,x)	14.9
KOSPI	4,081.15
시가총액(십억원)	17,329
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.5
외국인 보유비중(%)	38.4
베타(12M) 일간수익률	1.00
52주 최저가(원)	105,600
52주 최고가(원)	232,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	17.4	90.5	93.0
상대주가	-1.3	19.7	23.8



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraesasset.com

삼성전기

계절적 비수기를 삭제하는 업황 진입

목표주가 +28% 상향 조정

삼성전기의 목표주가를 기존 250,000원에서 320,000원으로 +28% 상향한다. 이번 상향의 요인은 ① 26년 사업부별 영업이익 추정치 조정(컴포넌트 +3%, 기판 +1%, 광학 +3%)과 ② 글로벌 AI 업황 개선에 따른 Target EV/EBITDA Re-rating이다. 최근 주요 경쟁사 밸류에이션이 컴포넌트 9.4배→11.4배, 기판 9.6배→12.1배로 상승한 점을 반영했다.

26년 영업이익은 1.2조 원(+35.8% YoY)으로 상향 조정한다 특히, MLCC 가동률이 3Q25 97% → 4Q25 91%(vs. 3Q25 78%)로 계절적 비수기임에도 90% 이상을 유지하며, AI·전장의 구조적 성장이 가동률 100% 도달을 앞당기고 있다. 이에 따라 26년 수급 타이트 현상이 심화되며, 평가 상승 여력도 더욱 뚜렷해지고 있다.

거를 타선이 없어지고 있다. 1) MLCC는 AI·전장향 수요 확대에 비수기에도 가동률이 하락하지 않으며, 평가까지 우상향하고 있다. 2) 기판은 내년 신규 고객사 물량 확보로 가동률 상승이 지속되고 있으며, 고다층·대면적 AI 기판 전환으로 CAPA 잠식이 발생해 단가 상승 압력이 유효하다.

3Q25 리뷰: 관세·저환율을 상쇄한 구조적 믹스 개선

3Q25 실적은 매출 2.89조 원(+11% YoY), 영업이익 2,603억 원(+12% YoY)을 기록하며 컨센서스를 상회했다. IT MLCC는 계절적 성수기 효과가 존재했으나, AI·전장향 고부가 MLCC 판매 비중이 확대되며 제품 믹스가 명확히 개선된 점이 실적의 핵심이다. 동시에 서버용 CPU향 FC-BGA 수요 강화가 이익 레벨을 견인했으며, 광학 역시 전장/중화권 효과로 견조한 마진을 유지했다. 이는 기존 스마트폰 중심 사이클에서 벗어나, 전장+서버 구조로의 체질 개선이 가시화되고 있음을 의미한다

4Q25 실적 상향: 컨센서스 상회 및 계절적 비수기 삭제

4Q25 실적은 매출 2.83조 원(+14% YoY), 영업이익 2,166억 원(+88% YoY)으로 예상되며, 컨센서스 대비 각각 +3%, +21% 상회할 전망이다. 이는 계절적 비수기라는 기존 패턴을 무시할 정도의 구조적 수요 확장이 지속되고 있기 때문이다. 재고는 4주 수준을 유지하며 견조하며, 전방 수요 견조로 고객사들의 공급 확보 움직임도 관찰되고 있어, 향후 실적 상향 조정 여지가 존재한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	8,892	10,294	11,244	12,685	14,056
영업이익 (십억원)	661	735	891	1,210	1,476
영업이익률 (%)	7.4	7.1	7.9	9.5	10.5
순이익 (십억원)	423	679	705	1,107	1,315
EPS (원)	5,450	8,752	9,086	14,263	16,940
ROE (%)	5.5	8.2	7.8	11.4	12.3
P/E (배)	28.1	14.1	25.5	16.3	13.7
P/B (배)	1.5	1.1	2.1	1.9	1.7
배당수익률 (%)	0.8	1.5	0.8	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성전기 실적표

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,624.0	2,580.1	2,597.7	2,492.3	2,738.6	2,786.2	2,890.0	2,830.6	10,294.1	11,245.3	12,685.1
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,081.7	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,326.3	4,462.1	5,204.4	6,122.6
패키지	428.0	499.1	558.3	549.3	499.4	564.6	593.2	611.6	2,034.7	2,268.8	2,685.5
광학	1,173.3	920.7	842.1	861.2	1,023.0	939.9	914.6	891.6	3,797.3	3,769.2	3,873.1
영업이익	180.0	208.1	231.8	115.0	200.5	213.0	260.3	216.7	735.0	890.5	1,209.8
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	133.5	156.7	188.1	143.3	439.7	621.6	796.3
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	22.7	24.8	37.4	42.2	157.6	127.2	248.8
광학	62.8	24.7	33.6	16.6	44.3	31.5	34.8	31.2	137.6	141.8	164.6
세전이익	219.2	231.1	148.7	198.2	173.7	212.9	281.2	239.2	797.3	865.6	1,320.8
당기순이익	182.8	172.4	115.5	208.4	133.7	170.9	242.0	199.6	679.1	705.0	1,106.8
영업이익률	6.9	8.1	8.9	4.6	7.3	7.6	9.0	7.7	7.1	7.9	9.5
기판	9.5	12.2	12.1	5.1	11.0	12.2	13.6	10.8	9.9	11.9	13.0
컴포넌트	4.8	8.3	9.4	7.8	4.6	4.4	6.3	6.9	7.7	5.6	9.3
모듈	5.3	2.7	4.0	1.9	4.3	3.4	3.8	3.5	3.6	3.8	4.3
QoQ / YoY (%)	2,624.0	2,580.1	2,597.7	2,492.3	2,738.6	2,786.2	2,890.0	2,830.6	10,294.1	11,245.3	12,685.1
매출액	13.8	-1.7	0.7	-4.1	9.9	1.7	3.7	-2.1	15.5	9.2	12.8
영업이익	21.2	15.6	11.4	-50.4	74.3	6.3	22.2	-16.7	8.5	21.2	35.9
당기순이익	202.4	-5.7	-33.0	80.4	-35.8	27.8	41.6	-17.5	54.3	3.8	57.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 변동표

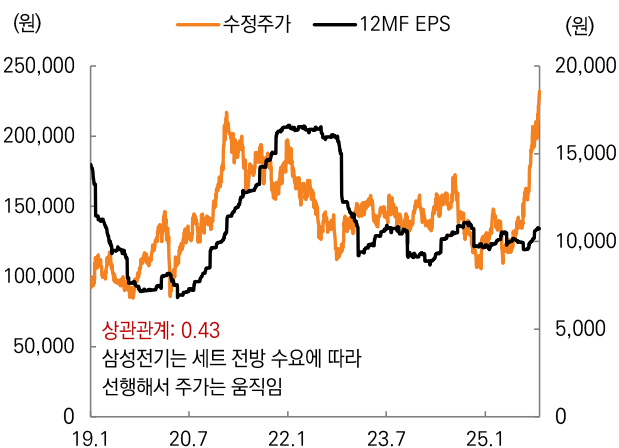
(십억원)

	수정 후			수정 전			변동			비고
	3Q25P	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F	
매출액	2,890.0	11,245.3	12,685.1	2,872.80	11,149.80	12,367.30	0.6%	0.8%	2.6%	
컴포넌트	1,381.2	5,204.4	6,122.6	1,423.00	5,192.70	5,929.60	-2.9%	0.2%	3.3%	
패키지	593.2	2,268.8	2,685.5	589.1	2,260.30	2,662.90	0.7%	0.4%	0.8%	
광학	914.6	3,769.2	3,873.1	859.7	3,695.20	3,770.80	6.4%	2.0%	2.7%	
영업이익	260.3	890.5	1,209.8	257.7	833.6	1,121.30	1.0%	6.8%	7.9%	
컴포넌트	188.1	621.6	796.3	192.4	577.6	706.1	-2.2%	7.6%	12.8%	
패키지	37.4	127.2	248.8	39.4	142.4	263.4	-5.0%	-10.7%	-5.5%	
광학	34.8	141.8	164.6	25.8	113.7	151.9	34.7%	24.7%	8.4%	
세전이익	281.2	865.6	1,320.8	278.6	808.8	1,233.50	0.9%	7.0%	7.1%	
당기순이익	242.0	705.0	1,106.8	239.7	657.5	1,033.90	0.9%	7.2%	7.1%	

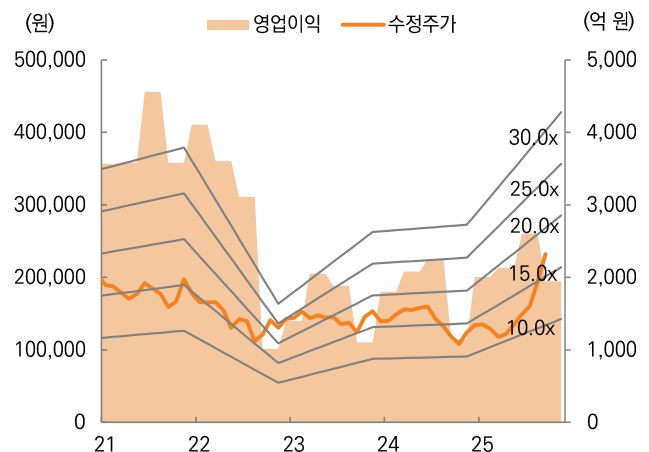
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 수정 주가와 EPS 추이

그림 2. 영업이익과 P/E 추이

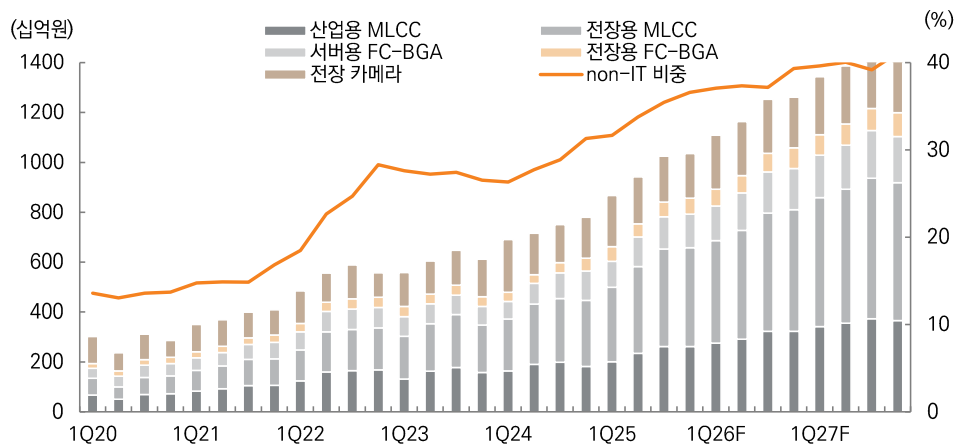


자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터



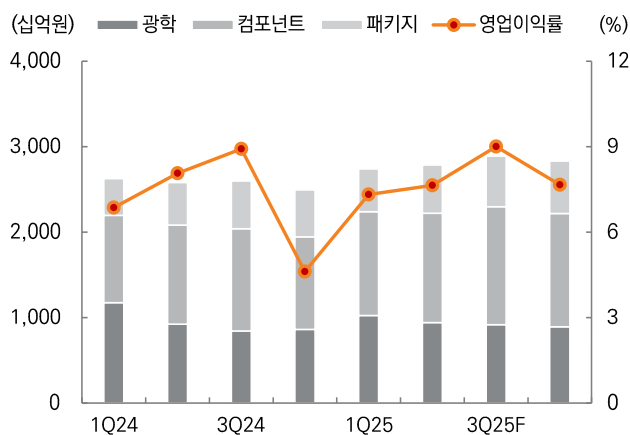
자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 매출액: non-IT 비중이 증가하면서 체질 개선 지속



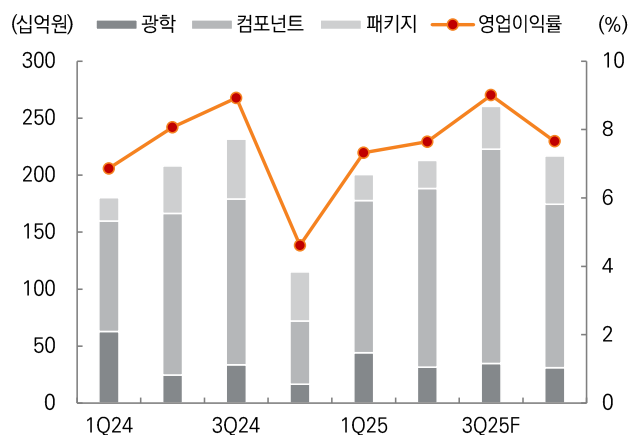
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. 매출액 및 영업이익률 추이



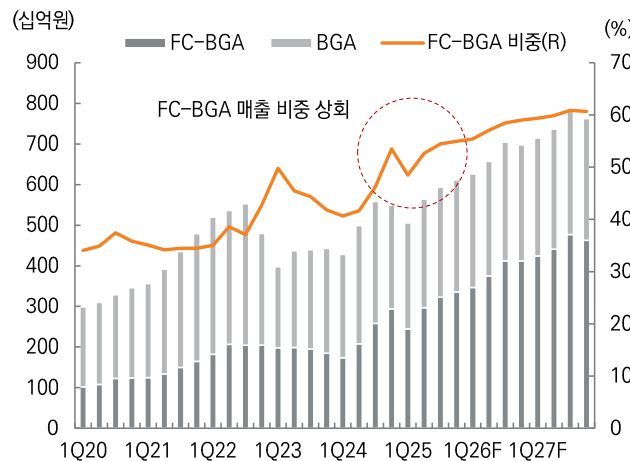
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 영업이익과 영업이익률 추이



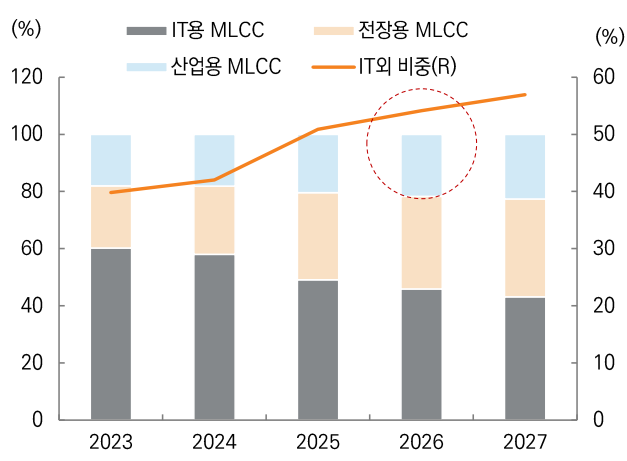
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 기판 사업부 매출액 추이: FC-BGA 매출 비중 상회



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 컴포넌트 사업부 산업별 비중 추이: Non-IT 비중 상회



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. SoTP 밸류에이션: 실적 상향 조정, 글로벌 피어 평균 상승

(십억원, %, 원)

A	영업가치(십억원)			23,760	비고
		26년EBITDA(십억원)	EV/EBITDA(배)		
	기판	648	12.1	7,846	Ibiden, Unimicron, Nanya PCB 평균
	컴포넌트	1,289	11.4	14,693	Murata, TDK, Taiyo Yuden, Yageo 평균
	광학	222	5.5	1,221	LGI, Patron, MCNEX, Sunny Optical 평균
B = C+D	비 영업가치 (십억원)			407	
C	상장 자회사 (십억원)			304	
		시가총액(십억원)	지분율(%)		
	삼성중공업	13,834	2.2%	299	
	아이마켓코리아	280	1.8%	5	
D	비상장 자회사 (십억원)			103	
		순가치(십억원)	지분율(%)		
	스텝코	176	30.0%	53	
	삼성글로벌리서치	53	23.8%	13	
	삼성벤처투자	135	17.0%	23	
E	순부채 (십억원)			(651)	
F	소수주주지분 (십억원)			242	
G = A+B+C-E-F	전체 영업가치 (십억원)			24,576	
H	주식총수 (백만주)			78	
I = G/H	목표주가 (원)			320,000	반올림
	현재주가 (원)			232,000	
	업사이드 (%)			37.9%	

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 삼성전기 STD P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 삼성전기 STD P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,294	11,244	12,685	14,056
매출원가	8,335	9,007	9,953	10,893
매출총이익	1,959	2,237	2,732	3,163
판매비와관리비	1,224	1,347	1,522	1,687
조정영업이익	735	891	1,210	1,476
영업이익	735	891	1,210	1,476
비영업손익	62	-25	111	99
금융손익	-1	-18	-10	2
관계기업등 투자손익	-1	7	31	31
세전계속사업손익	797	866	1,321	1,575
계속사업법인세비용	132	143	217	262
계속사업이익	665	722	1,104	1,313
중단사업이익	38	-17	3	2
당기순이익	703	705	1,107	1,315
지배주주	679	705	1,107	1,315
비지배주주	24	0	0	0
총포괄이익	1,074	705	1,107	1,315
지배주주	1,028	675	1,060	1,259
비지배주주	46	30	47	56
EBITDA	1,575	1,818	2,207	2,518
FCF	654	625	590	956
EBITDA 마진율 (%)	15.3	16.2	17.4	17.9
영업이익률 (%)	7.1	7.9	9.5	10.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.6	6.3	8.7	9.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,430	1,510	1,590	1,956
당기순이익	703	705	1,107	1,315
비현금수익비용가감	1,057	778	895	915
유형자산감가상각비	790	885	950	988
무형자산상각비	50	42	47	53
기타	217	-149	-102	-126
영업활동으로인한자산및부채의변동	-319	104	-477	-317
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-38	-276	-222	-156
재고자산 감소(증가)	-130	154	-255	-164
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-260	143	-25	26
법인세납부	-82	-143	-217	-262
투자활동으로 인한 현금흐름	-806	-941	-1,111	-1,122
유형자산처분(취득)	-772	-1,170	-963	-1,001
무형자산감소(증가)	-51	46	63	69
장단기금융자산의 감소(증가)	-18	240	-100	-68
기타투자활동	35	-57	-111	-122
재무활동으로 인한 현금흐름	-309	339	-136	-134
장단기금융부채의 증가(감소)	39	0	37	30
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-89	-138	-178	-178
기타재무활동	-259	477	5	14
현금의 증가	344	893	343	700
기초현금	1,669	2,013	2,906	3,249
기말현금	2,013	2,906	3,249	3,949

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

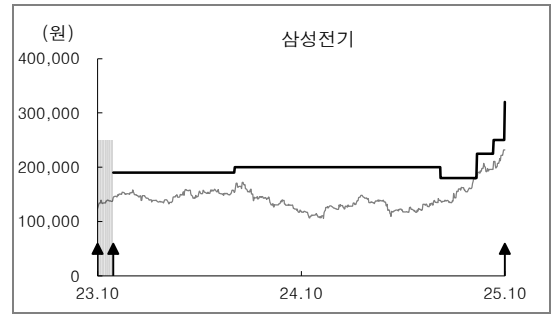
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,892	6,921	7,795	8,881
현금 및 현금성자산	2,013	2,906	3,249	3,949
매출채권 및 기타채권	1,484	1,793	2,022	2,201
재고자산	2,251	2,097	2,353	2,517
기타유동자산	144	125	171	214
비유동자산	6,901	6,760	6,941	7,095
관계기업투자등	65	27	30	37
유형자산	5,933	5,648	5,685	5,684
무형자산	146	149	165	180
자산총계	12,792	13,681	14,736	15,976
유동부채	3,057	3,490	3,553	3,594
매입채무 및 기타채무	750	1,020	956	1,009
단기금융부채	1,580	1,702	1,785	1,779
기타유동부채	727	768	812	806
비유동부채	720	719	759	801
장기금융부채	56	160	114	149
기타비유동부채	664	559	645	652
부채총계	3,777	4,210	4,312	4,395
지배주주지분	8,789	9,229	10,152	11,279
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	6,490	7,038	7,919	9,001
비지배주주지분	227	242	272	302
자본총계	9,016	9,471	10,424	11,581

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	14.1	25.5	16.3	13.7
P/CF (x)	5.5	12.1	9.0	8.1
P/B (x)	1.1	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	5.9	9.2	7.5	6.3
EPS (원)	8,752	9,086	14,263	16,940
CFPS (원)	22,681	19,107	25,799	28,729
BPS (원)	115,152	110,486	121,838	135,790
DPS (원)	1,800	1,800	1,800	1,800
배당성향 (%)	18.6	18.6	11.8	10.0
배당수익률 (%)	1.5	1.3	1.3	1.3
매출액증가율 (%)	15.8	9.2	12.8	10.8
EBITDA증가율 (%)	5.2	15.4	21.4	14.1
조정영업이익증가율 (%)	11.3	21.2	35.8	22.0
EPS증가율 (%)	60.6	3.8	57.0	18.8
매출채권 회전율 (회)	8.2	7.4	7.1	7.1
재고자산 회전율 (회)	4.7	5.2	5.7	5.8
매입채무 회전율 (회)	15.2	15.7	15.7	17.2
ROA (%)	5.8	5.3	7.8	8.6
ROE (%)	8.2	7.8	11.4	12.3
ROIC (%)	7.3	9.0	11.1	12.6
부채비율 (%)	41.9	44.4	41.4	38.0
유동비율 (%)	192.7	198.3	219.4	247.1
순차입금/자기자본 (%)	-4.3	-11.5	-13.3	-17.9
조정영업이익/금융비용 (x)	10.1	9.8	13.4	16.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)				
2025.10.30	매수	320,000	-	-
2025.10.10	매수	250,000	-14.24	-7.20
2025.09.10	매수	225,000	-13.08	-8.00
2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.