

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 600,000원

현재가 (4/6) 462,000원

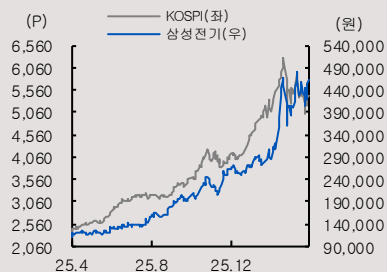
KOSPI (4/6)	5,450.33pt
시가총액	35,018십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	479,500원
최저가	109,500원
60일 일평균거래대금	284십억원
외국인 지분율	39.0%
배당수익률 (2026F)	0.5%

주주구성	
삼성전자 외 4 인	23.79%
국민연금공단	10.51%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	17%	54%	72%
절대기준	14%	136%	281%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	600,000	330,000	▲
EPS(26)	13,130	13,169	▼
EPS(27)	19,266	11,296	▲

삼성전기 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전기 (009150)

확산되는 부품 Shortage

26년 1분기. 시작이 좋다.

삼성전기의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 9.1% 증가한 3조 1,650억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 전 사업부 매출액이 25년 4분기 대비 증가할 것으로 예상된다. 계절성 효과가 주요 원인이고, 일부 제품은 가격 인상 효과가 반영된 영향이다. 삼성전기의 26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 16.0% 증가한 2,779억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 것은 일회성 비용에 따른 영향으로 추정한다.

부품별 공급 부족 확산

삼성전기의 26년 1분기 실적은 이전 전망에 비해서 낮은 수준이지만 일회성 비용을 제외하면 예상치를 크게 상회한 것으로 판단한다. 실적 개선에 가장 중요한 변수는 가격 인상이다. FC-BGA 가격 인상으로 수익성이 큰 폭으로 개선된 영향이다. 삼성전기 매출에서 가장 큰 비중을 차지하는 MLCC 가격 움직임이 향후 실적 상향 조정 및 주가에 영향을 미칠 결정적 변수이다. MLCC 가격 상승 가능성은 높아지는 방향으로 흘러가고 있다고 판단한다. AI 관련 수요 증가는 공급 능력을 떨어트리고 이로 인한 어플리케이션별 가격 인상이 동반될 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 600,000원으로 상향.

삼성전기에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 이는 26년 1분기부터 영업이익 개선세가 예상되고, 2026년 영업이익이 2025년 대비 65% 이상 증가할 것으로 기대하고, MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상된다. 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다. 삼성전기에 대한 목표주가는 330,000원에서 600,000원으로 상향 조정한다. 이전 대비 적용 밸류에이션을 상향 조정했다. 해외 기관업체들의 밸류에이션을 적용한 영향이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	12,772	13,983	15,889
영업이익	735	913	1,482	1,989	2,336
세전이익	797	896	1,470	2,076	2,398
지배주주순이익	679	706	1,019	1,495	1,726
EPS(원)	8,752	9,099	13,130	19,266	22,248
증가율(%)	60.6	4.0	44.3	46.7	15.5
영업이익률(%)	7.1	8.1	11.6	14.2	14.7
순이익률(%)	6.8	6.5	9.1	11.9	12.1
ROE(%)	8.2	7.7	10.2	13.6	13.9
PER	14.1	28.0	34.7	23.7	20.5
PBR	1.1	2.1	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	5.9	10.5	13.7	10.9	9.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 1분기 매출액은 3조 1,650억원으로 예상

전 사업부 개선

삼성전기의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 9.1% 증가한 3조 1,650억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 전 사업부 매출액이 25년 4분기 대비 증가할 것으로 예상된다. 계절성 효과가 주요 원인이고, 일부 제품은 가격 인상 효과가 반영된 영향이다. 패키지는 13.1%, 컴포넌트는 6.3%, 광학은 10.1% 증가할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 13.1% 증가한 7,292억원으로 예상된다. BGA는 IT 관련 실적이 부진하지만 ARM 관련 물량 확대로 전 분기 대비 4.5% 증가할 것으로 예상하고, FC-BGA는 AI, 서버 물량 증가와 가격 인상 효과로 21.1% 증가할 것으로 추정한다. FC-BGA는 High-End 제품 중심으로 공급 부족이 심해지고 있어서 가격 인상이 동반되고 있다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 6.3% 증가한 1조 4,036억원으로 예상된다. 물량은 지난 분기 수준을 유지하지만 가격은 서버 등 High-End 비중이 높아지면서 제품믹스 개선 효과로 전분기 대비 소폭 상승할 전망이다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 10.1% 증가한 1조 321억원으로 예상된다. 모바일은 신제품 출시에 따른 ASP 상승 영향을 받을 것으로 기대한다. 전장 비중은 전분기 대비 소폭 낮아질 전망이다.

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,994	5,646	5,932	6,446	7,292	7,663	8,160	7,631	13.1	46.0
	컴포넌트	12,162	12,807	13,812	13,203	14,036	15,441	16,362	15,652	6.3	15.4
	광학	10,230	9,393	9,146	9,372	10,321	8,370	8,741	8,052	10.1	0.9
	소계	27,386	27,846	28,891	29,021	31,650	31,474	33,263	31,335	9.1	15.6
영업 이익	패키지	251	284	410	499	625	1,183	1,298	1,258	25.2	149.2
	컴포넌트	1,338	1,566	1,878	1,407	1,535	2,263	2,844	2,429	9.1	14.7
	광학	416	281	315	489	619	251	350	161	26.6	48.9
	소계	2,005	2,130	2,603	2,395	2,779	3,697	4,492	3,849	16.0	38.6
영업 이익률	패키지	5.0%	5.0%	6.9%	7.7%	8.6%	15.4%	15.9%	16.5%		
	컴포넌트	11.0%	12.2%	13.6%	10.7%	10.9%	14.7%	17.4%	15.5%		
	광학	4.1%	3.0%	3.4%	5.2%	6.0%	3.0%	4.0%	2.0%		
	합계	7.3%	7.7%	9.0%	8.3%	8.8%	11.7%	13.5%	12.3%		

자료: 삼성전기, IBK투자증권

26년 1분기 영업이익은 2,779억원으로 예상

일회성 비용 반영 후
영업이익률 8.8%로 예상

삼성전기의 26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 16.0% 증가한 2,779억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 것은 일회성 비용에 따른 영향을 반영했다. 패키지 사업부 영업이익률은 8.6%대로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 10.9%, 광학은 6.0%로 전망한다. 사업부별로는

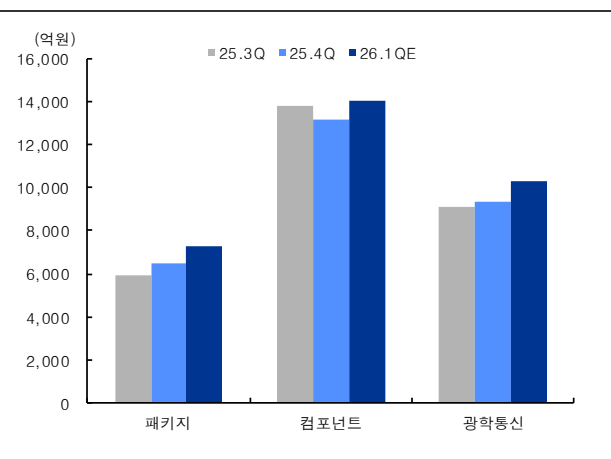
- 1) 패키지 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 25.2% 증가한 625억원으로 전망한다. FC-BGA 가격 인상에 따른 영업이익률 개선 영향이다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 9.1% 증가한 1,535억원으로 예상된다. ASP가 소폭 상승하면서 이익률 개선이 동반될 것으로 기대한다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 26.6% 증가한 619억원으로 예상된다. 신제품 출시에 따른 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 전망한다.

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2026년 1분기 실적			2026 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정	기존 추정치	변화폭
패키지	7,292	6,790	7.4%	30,746	28,654	7.3%
컴포넌트	14,036	13,666	2.7%	61,492	59,870	2.7%
광학	10,321	10,026	2.9%	35,484	35,189	0.8%
매출액	31,650	30,482	3.8%	127,722	123,713	3.2%
패키지	625	602	3.8%	4,365	3,164	38.0%
컴포넌트	1,535	1,620	-5.2%	9,071	8,666	4.7%
광학	619	652	-5.1%	1,381	1,414	-2.3%
영업이익	2,779	2,874	-3.3%	14,817	13,244	11.9%

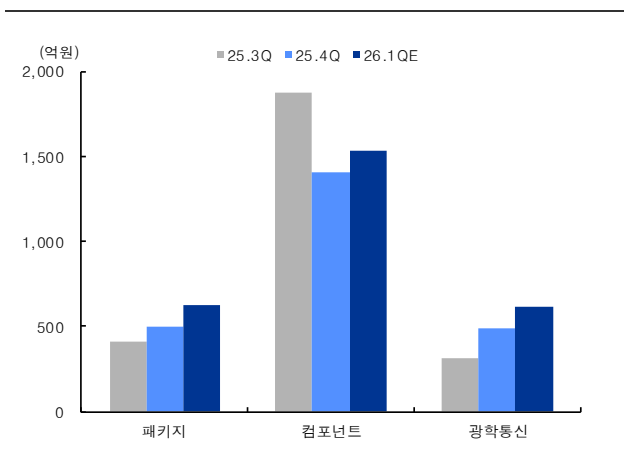
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 1. 삼성전기 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성전기 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: IBK투자증권

투자 포인트 : MLCC 가격 인상을 기대한다.

단가 인상이 실적 상향 배경

삼성전기의 2026년 연간 매출액은 12조 7,722억원으로 예상하고, 영업이익은 1조 4,817억원으로 전망한다. 이전 전망 대비 대폭 상향한 수준이다. 실적 상향 조정에서 가장 큰 변수는 가격 인상이다. FC-BGA 가격 인상에 따른 패키지 사업부의 실적 상향 조정이 주요 원인이다.

삼성전기 주가 상승은 부품 가격 인상에 따른 수익성 개선을 반영하고 있다. 패키지는 이미 이를 반영하기 시작했고, 컴포넌트는 아직 가격 인상 움직임이 구체화되지는 않은 것으로 분석된다.

MLCC 가격 인상 가능성은 높다

컴포넌트 사업부의 핵심 제품인 MLCC 가격 인상 가능성은 높다고 판단한다. 이유는

- 1) MLCC 고객은 IT(50%), 산업(22%), 전장(28%)으로 구분되는데 서버를 포함한 산업의 비중이 점차 높아지고 있고,
- 2) 산업용 제품은 IT 제품 대비 고용량·고다층이며 제품이 크기 때문에 생산 능력을 많이 잠식하게 되고
- 3) 이는 전체 생산 가능 능력을 낮추는 효과가 발생
- 4) 현재 상황은 수요가 큰 AI 관련 수요에 대응하는 것이 최우선 과제이고
- 5) 이로 인해 다른 어플리케이션에 대한 대응 능력이 낮아지게 되고
- 6) 전반적인 공급 부족 상황이 확산될 것으로 전망하기 때문이다.

가격 인상은 곧바로 수익성 개선으로 연결

가격 인상은 매출액 증가와 영업이익률 개선에 직접적인 영향을 미친다. 다른 조건은 동일한 상황에서 가격만 인상되기 때문에 비용은 고정된 상태에서 매출액만 증가해 가격 인상분이 모두 이익에 반영되는 구조이다. 영업이익률이 20%인 상황에서 가격이 20% 상승하게 되면 영업이익률은 33.3%로 상승하는 구조이다.

무라타 움직임이 변수

다만, 변수는 최대 공급사 무라타가 가격을 인상해온 제품들이 원재료 가격이 상승한 제품에 국한되어 있다는 점이다. AI 관련 제품은 원재료보다 수급 상황이 가격을 인상하는 조건이고 고객과의 관계 유지라는 정성적 변수가 있어서 가격 인상을 단정하기는 어려운 상황이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 600,000원으로 상향

투자 모멘텀 유효

삼성전기에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 26년 1분기부터 영업이익 개선세가 예상되고,
- 2) 2026년 영업이익이 2025년 대비 65% 이상 증가할 것으로 기대하고,
- 3) MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고,
- 4) 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다.

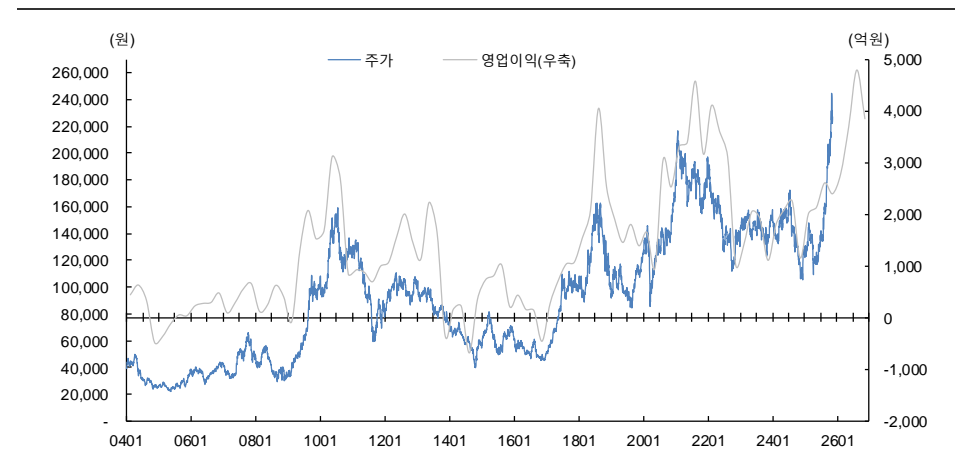
삼성전기에 대한 목표주가는 330,000원에서 600,000원으로 상향 조정한다. Sum of the Parts로 목표주가를 산정하였다. EBITDA는 12개월 예상치를 적용하였다. 전 사업부에 대한 EV/EBITDA를 17.4배를 적용하였다. 보유자산 가치는 6,039억원이다. 자산가치의 80%를 반영하였다.

표 3. 삼성전기 적정주가는 605,411원

(단위: 억원)	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV	비고
기판	4,365	2,401	6,766	15.0	101,487	
컴포넌트	9,373	6,243	15,615	20.0	312,306	
광학솔루션	1,381	960	2,341	7.0	16,390	
소계	15,119	9,604	24,723	17.4	430,183	
Net Debt					-17,191	2026년 말 예상
영업가치					447,374	
보유자산					6,039	4,832
적정 Market CAP						452,205
적정 주가(원)						605,411

자료: IBK투자증권

그림 3. 삼성전기 영업이익 및 주가 추이



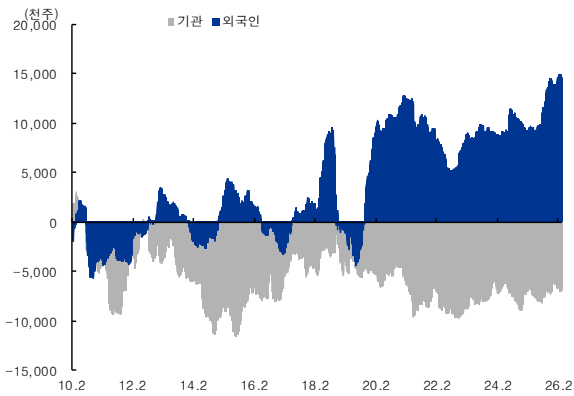
자료: 삼성전기, IBK투자증권

표 4. 삼성전기 보유 투자유가증권

구분	회사명	기 말 잔 액			보유단가(원)	적용단가(원)	현재가치
		수량(주)	지분율(%)	장부가액			
상장	삼성중공업(주)	18,150,855	2.1	1,407	18,000	27,900	5,064
	iMarket Korea	613,252	1.8	53		74,000	454
	소계			1,460			5,518
비상장	iMarket Asia	347,696	8.7	81			88
	스탬코	1,440,000	30.0	97			97
	삼성벤처투자	1,020,000	17.0	336	5,100	5,000	133
	삼성경제연구소	2,856,000	23.8	204	6,857	6,857	204
	소계			2,231			522
합계						6,039	

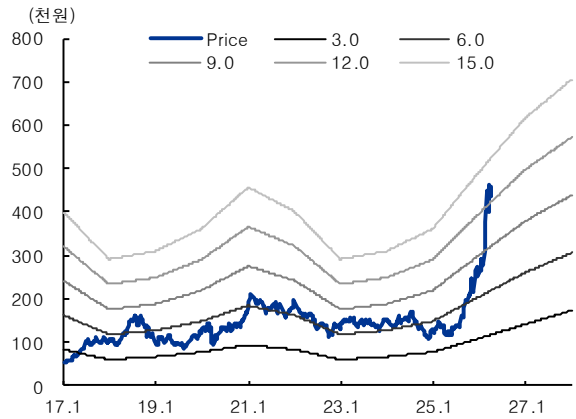
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 4. 삼성전기 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 5. 삼성전기 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	12,772	13,983	15,889
증가율(%)	15.8	9.9	12.9	9.5	13.6
매출원가	8,335	9,037	9,961	10,897	12,425
매출총이익	1,959	2,277	2,811	3,085	3,464
매출총이익률 (%)	19.0	20.1	22.0	22.1	21.8
판매비	1,224	1,364	1,329	1,096	1,128
판매비율(%)	11.9	12.1	10.4	7.8	7.1
영업이익	735	913	1,482	1,989	2,336
증가율(%)	11.3	24.3	62.2	34.2	17.5
영업이익률(%)	7.1	8.1	11.6	14.2	14.7
순금융손익	-1	-4	9	14	33
이자손익	-1	-4	7	14	33
기타	0	0	2	0	0
기타영업외손익	64	-14	-30	64	23
중속/관계기업손익	-1	1	9	9	6
세전이익	797	896	1,470	2,076	2,398
법인세	132	164	299	415	480
법인세율	16.6	18.3	20.3	20.0	20.0
계속사업이익	665	732	1,171	1,661	1,918
중단사업손익	38	-1	-3	0	0
당기순이익	703	731	1,168	1,661	1,918
증가율(%)	56.1	3.9	59.8	42.2	15.5
당기순이익률 (%)	6.8	6.5	9.1	11.9	12.1
지배주주당기순이익	679	706	1,019	1,495	1,726
기타포괄이익	371	188	0	0	0
총포괄이익	1,074	919	1,168	1,661	1,918
EBITDA	1,575	1,838	2,476	3,071	3,449
증가율(%)	5.2	16.7	34.7	24.0	12.3
EBITDA마진율(%)	15.3	16.2	19.4	22.0	21.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	13,130	19,266	22,248
BPS	113,261	122,960	133,643	150,619	170,578
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
밸류에이션(배)					
PER	14.1	28.0	34.7	23.7	20.5
PBR	1.1	2.1	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	5.9	10.5	13.7	10.9	9.4
성장성지표(%)					
매출증가율	15.8	9.9	12.9	9.5	13.6
EPS증가율	60.6	4.0	44.3	46.7	15.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	0.9	0.5	0.5	0.5
ROE	8.2	7.7	10.2	13.6	13.9
ROA	5.8	5.3	7.8	10.4	11.0
ROIC	8.7	8.4	12.9	17.4	18.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.9	49.0	42.0	36.2	30.0
순차입금 비율(%)	-4.2	-4.3	-8.7	-13.8	-21.5
이자보상배율(배)	10.1	12.0	28.0	39.6	53.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	7.1	7.1	7.7	8.2
재고자산회전율	4.7	4.9	5.7	6.2	6.1
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,892	7,098	7,181	8,063	9,591
현금및현금성자산	2,013	2,701	3,102	3,611	4,564
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	1,391	1,793	1,791	1,819	2,062
재고자산	2,251	2,413	2,089	2,426	2,750
비유동자산	6,901	7,498	8,124	8,634	8,610
유형자산	5,933	6,222	6,863	7,273	7,155
무형자산	146	152	143	160	173
투자자산	418	643	647	655	663
자산총계	12,792	14,596	15,305	16,697	18,201
유동부채	3,057	3,819	3,766	3,592	3,275
매입채무및기타채무	502	641	627	728	825
단기차입금	1,314	2,003	1,943	1,793	1,506
유동성장기부채	266	25	-25	-125	-205
비유동부채	720	979	763	846	925
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	188	188	188	188
부채총계	3,777	4,799	4,529	4,437	4,201
지배주주지분	8,789	9,542	10,371	11,688	13,237
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,041	1,041	1,041
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	1,004	1,182	1,182	1,182	1,182
이익잉여금	6,490	7,065	7,906	9,224	10,772
비지배주주지분	227	256	405	571	763
자본총계	9,016	9,797	10,776	12,259	14,000
비이자부채	2141	2522	2362	2521	2651
총차입금	1,636	2,277	2,167	1,916	1,550
순차입금	-377	-424	-935	-1,695	-3,014

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	2,497	2,413	2,539
당기순이익	703	731	1,168	1,661	1,918
비현금성 비용 및 수익	1,057	1,516	1,006	994	1,051
유형자산감가상각비	790	884	958	1,041	1,068
무형자산상각비	50	41	36	41	45
운전자본변동	-319	-707	315	-257	-463
매출채권등의 감소	0	0	2	-29	-243
재고자산의 감소	-130	-386	324	-337	-324
매입채무등의 증가	0	0	-14	101	97
기타 영업현금흐름	-11	-50	8	15	33
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-1,624	-1,552	-1,091
유형자산의 증가(CAPEX)	-776	-1,192	-1,600	-1,450	-950
유형자산의 감소	4	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-51	-54	-27	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	-17	-2	-4	-8	-8
기타	34	24	7	-36	-75
재무활동 현금흐름	-309	418	-471	-351	-496
차입금의 증가(감소)	8	59	0	0	0
자본의 증가	0	0	-12	0	0
기타	-317	359	-459	-351	-496
기타 및 조정	29	3	-1	-1	1
현금의 증가	344	688	401	509	953
기초현금	1,669	2,013	2,701	3,102	3,611
기말현금	2,013	2,701	3,102	3,611	4,564

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자익건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자익건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자익건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

