

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 1,050,000원

현재가 (4/30) 832,000원

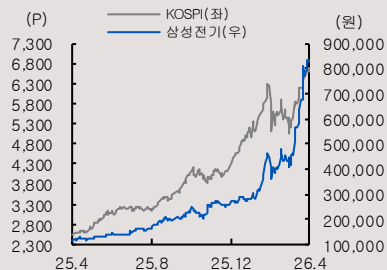
KOSPI (4/30)	6,598.87pt
시가총액	63,157십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	839,000원
최저가	117,200원
60일 일평균거래대금	377십억원
외국인 지분율	39.1%
배당수익률 (2026F)	0.5%

주주구성	
삼성전자 외 4 인	23.79%
국민연금공단	10.51%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	55%	129%	174%
절대기준	94%	270%	607%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	1,050,000	600,000	▲
EPS(26)	16,426	13,130	▲
EPS(27)	20,986	19,266	▲

삼성전기 주가추이



본 조시분석자료는 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)

가격 인상의 조건이 만들어지는 중

26년 1분기, 맞보기 수준

삼성전기의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 10.6% 증가한 3조 2,092억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 전 사업부 매출액이 25년 4분기 대비 증가했다. 계절성 효과가 주요 원인이고, 일부 제품은 가격 인상 효과가 반영된 영향이다. 삼성전기의 26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 16.9% 증가한 2,806억원이다. 이전 전망치 대비 소폭 상회한 수준이다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다.

급증하는 CAPEX에 해답이 있다

삼성전기 26년 2분기 이후 실적은 연말까지 증가세를 유지할 것으로 예상된다. 이례적 변화이다. 4분기 계절성을 성장 제품으로 만회가 가능할 것으로 전망한다. 이는 패키징, 컴포넌트 시장이 공급이 부족한 상황에서 수요가 급증하고 있기 때문이다. 수요에 대응하기 위해서 2026년부터 CAPEX가 급증할 전망이다. 과거 10년 치를 향후 3년 동안에 집행할 전망이다. 이는 고객사가 확정된 상황에서 투자를 의미한다. 급증하는 AI 반도체 물량과 FC-BGA 신규 고객을 확보하고, FC-BGA로 기판을 변경하는 수요까지 포함한 것으로 추정한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 105만원으로 상향

삼성전기에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 2026년 영업이익 개선세가 4분기까지 유지될 것으로 예상하고, 2026년 영업이익이 2025년 대비 75% 이상 증가할 것으로 기대하고, MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고, 가격 인상도 기대할 수 있는 업황이고, 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다. 삼성전기에 대한 목표 주가는 60만원에서 105만원(30%)으로 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	13,138	14,766	16,750
영업이익	735	913	1,607	2,188	2,554
세전이익	797	896	1,838	2,262	2,576
지배주주순이익	679	706	1,275	1,629	1,855
EPS(원)	8,752	9,099	16,426	20,986	23,902
증가율(%)	60.6	4.0	80.5	27.8	13.9
영업이익률(%)	7.1	8.1	12.2	14.8	15.2
순이익률(%)	6.8	6.5	11.1	12.3	12.3
ROE(%)	8.2	7.7	12.6	14.3	14.4
PER	14.1	28.0	50.7	39.6	34.8
PBR	1.1	2.1	6.1	5.3	4.7
EV/EBITDA	5.9	10.5	23.9	18.1	15.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 1분기 매출액은 3조 2,092억원

전 사업부 개선

삼성전기의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 10.6% 증가한 3조 2,092억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 전 사업부 매출액이 25년 4분기 대비 증가했다. 계절성 효과가 주요 원인이고, 일부 제품은 가격 인상 효과가 반영된 영향이다. 패키지는 12.5%, 컴포넌트는 6.7%, 광학은 14.8% 증가했다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 25년 4분기 12.5% 증가한 7,250억원이다. BGA는 IT 관련 실적이 부진하지만 ARM 관련 물량 확대로 전 분기 대비 3.2% 증가했고, FC-BGA는 AI, 서버 물량 증가와 가격 인상 효과로 21.1% 증가했다. FC-BGA는 High-End 제품 중심으로 공급 부족이 심해지고 있어서 가격 인상이 동반되고 있다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 6.7% 증가한 1조 4,085억원이다. 물량은 지난 분기 대비 소폭 증가했고, High-End 비중이 높아지면서 가격도 제품믹스 개선 효과로 전분기 대비 상승한 영향이다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 14.8% 증가한 1조 756억원이다. 모바일은 신제품 출시에 따른 ASP 상승 영향을 받을 것으로 기대한다. 전장도 신차 출시 영향으로 전 분기 대비 매출액이 증가했다.

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,994	5,646	5,932	6,446	7,250	7,582	8,458	9,356	12.5	45.2
	컴포넌트	12,162	12,807	13,812	13,203	14,085	15,441	16,362	15,652	6.7	15.8
	광학	10,230	9,393	9,146	9,372	10,756	9,644	8,741	8,052	14.8	5.1
	소계	27,386	27,846	28,891	29,021	32,092	32,667	33,562	33,060	10.6	17.2
영업 이익	패키지	251	284	410	499	601	1,110	1,414	1,746	19.3	139.4
	컴포넌트	1,338	1,566	1,878	1,407	1,667	2,407	2,844	2,860	18.5	24.6
	광학	416	281	315	489	538	289	350	242	10.0	29.3
	소계	2,005	2,130	2,603	2,395	2,806	3,807	4,608	4,848	16.9	40.0
영업 이익률	패키지	5.0%	5.0%	6.9%	7.7%	8.3%	14.6%	16.7%	18.7%		
	컴포넌트	11.0%	12.2%	13.6%	10.7%	11.8%	15.6%	17.4%	18.3%		
	광학	4.1%	3.0%	3.4%	5.2%	5.0%	3.0%	4.0%	3.0%		
	합계	7.3%	7.7%	9.0%	8.3%	8.7%	11.7%	13.7%	14.7%		

자료: 삼성전기, IBK투자증권

26년 1분기 영업이익은 2,806억원

일회성 비용 반영 후
영업이익률 8.7%

삼성전기의 26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 16.9% 증가한 2,806억원이다. 이전 전망치 대비 소폭 상회한 수준이다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 패키지 사업부 영업이익률이 8.3%대로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 11.8%, 광학은 5.0%로 추정한다. 1회성 비용을 제외하면 3,520억원으로 이전 전망치를 크게 상회하였다. 사업부별로는

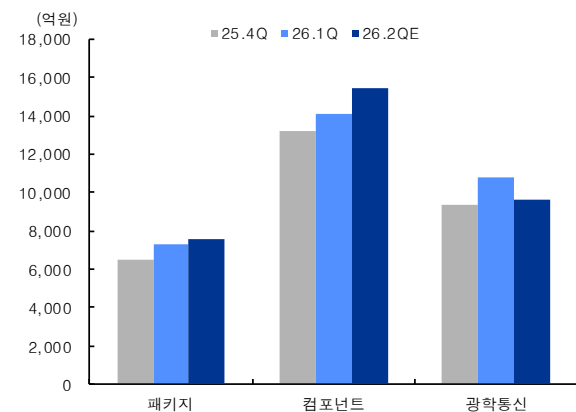
- 1) 패키지 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 19.3% 증가한 601억원이다. FC-BGA 가격 인상에 따른 영업이익률 개선 영향으로 추정한다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 18.5% 증가한 1,667억원이다. ASP가 상승하면서 이익률 개선이 동반된 영향이다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 10% 증가한 538억원이다. 매출액은 증가했지만 영업이익률은 큰 변화가 없었다.

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2026년 1분기 실적			2026 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	변화폭	신규 추정	기존 추정치	변화폭
패키지	7,250	7,292	-0.6%	32,646	30,746	6.2%
컴포넌트	14,085	14,036	0.3%	61,541	61,492	0.1%
광학	10,756	10,321	4.2%	37,192	35,484	4.8%
매출액	32,092	31,650	1.4%	131,380	127,722	2.9%
패키지	601	625	-3.8%	4,872	4,365	11.6%
컴포넌트	1,667	1,535	8.6%	9,779	9,071	7.8%
광학	538	619	-13.1%	1,418	1,381	2.7%
영업이익	2,806	2,779	1.0%	16,069	14,817	8.4%

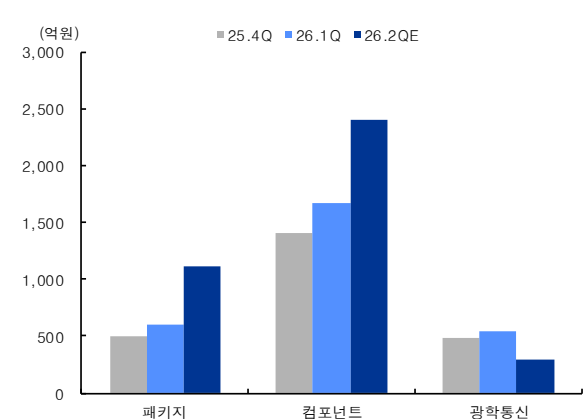
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 1. 삼성전기 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성전기 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: IBK투자증권

26년 2분기 매출액은 3조 2,667억원으로 예상

광학만 부진. 시가 실적 견인할 것

삼성전기의 26년 2분기 매출액은 2026년 1분기 대비 1.8% 증가한 3조 2,667억 원으로 예상된다. 광학을 제외한 사업부 매출액이 26년 1분기 대비 증가할 전망이다. 계절성 영향으로 분석된다. 패키지는 4.6%, 컴포넌트는 9.6%, 광학은 -10.3%로 전망한다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 4.6% 증가한 7,582억원으로 예상된다. BGA는 IT 관련 물량이 전반적으로 부진한 영향으로 1분기 대비 7.8% 감소할 전망이다. FC-BGA는 AI, 서버 물량 증가와 신제품 출시 영향으로 가격 상승 효과가 1분기 대비 더 높아져서 매출액은 13.5% 증가할 것으로 예상된다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 9.6% 증가한 1조 5,441억원으로 예상된다. 물량은 1분기 대비 소폭 증가, ASP는 5% 이상 상승할 것으로 기대한다. 제품믹스 개선도 있지만 수급/비용 구조를 고려한 가격 인상도 가능할 것으로 전망한다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 10.3% 감소한 9,644억원으로 예상된다. 비수기 영향이다.

26년 2분기 영업이익은 3,807억원으로 예상

1분기 기저 효과, 믹스 개선과 가격 인상 효과

삼성전기의 26년 2분기 영업이익은 26년 1분기 대비 35.7% 증가한 3,807억원으로 예상된다. 매출액보다는 영업이익률 개선이 주도할 전망이다. 패키지 사업부 영업이익률이 14.6%로 큰 폭으로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 15.6%, 광학은 3.0%로 전망한다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 84.8% 증가한 1,110억원으로 전망한다. 1분기 비용 반영을 고려하더라도 FC-BGA 가격 인상에 따른 영업이익률 개선이 영향을 줄 것으로 예상된다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 44.4% 증가한 2,407억원으로 예상된다. ASP가 상승하면서 이익률 개선이 동반될 것으로 기대한다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 46.2% 감소한 289억원으로 예상된다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 105만원으로 상향

투자 모멘텀 유효

삼성전기에 대한 투자 의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2026년 영업이익의 개선세가 4분기까지 유지될 것으로 예상하고
- 2) 2026년 영업이익이 2025년 대비 75% 이상 증가할 것으로 기대하고,
- 3) MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고, 가격 인상도 기대할 수 있는 업황이고,
- 4) 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다.

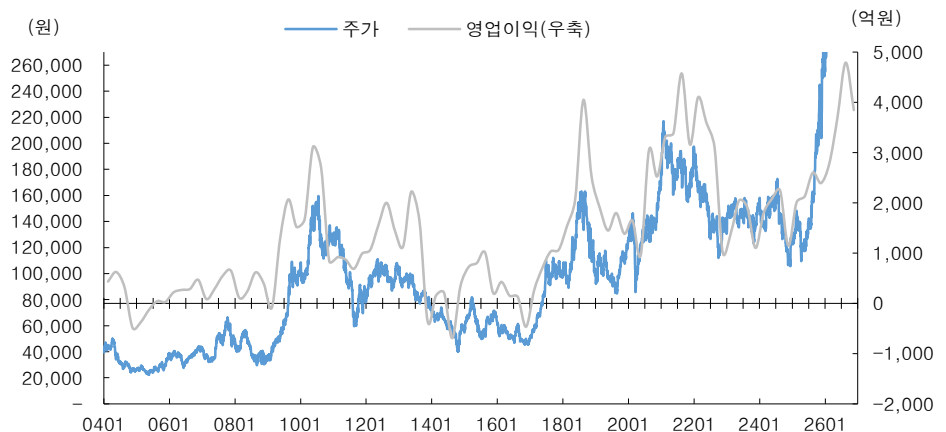
삼성전기에 대한 목표주가는 60만원에서 105만원(30%)으로 상향 조정한다. Sum of the Parts로 목표주가를 산정하였으나 밸류에이션으로 설명될 수 있는 구간은 아니라고 판단한다. 실적 개선 기대감인데 우선 급증하고 있는 CAPEX와 이와 동반될 향후 실적 개선과 MLCC 공급 부족에 따른 가격 인상으로 개선될 수익성을 반영할 필요가 있다고 판단했다.

표 3. 삼성전기 적정주가는 1,058,294원

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV	비고
기판	5,804	2,401	8,205	30.0	246,152	
컴포넌트	10,611	6,243	16,854	30.0	505,615	
광학솔루션	1,363	960	2,323	7.0	16,263	
소계	17,778	9,604	27,382	28.0	768,029	
Net Debt					-16,950	2026년 말 예상
영업가치					784,979	
보유자산					6,879	5,503
적정 Market CAP						790,482
적정 주가(원)						1,058,294

자료: IBK투자증권

그림 3. 삼성전기 영업이익 및 주가 추이



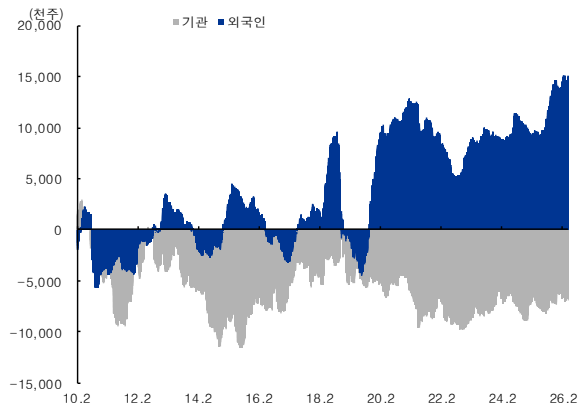
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

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	32,450	5,890
	iMarket Korea	6,132,520	1.8	53		7,620	467
	소계			1,460			6,357
비상장	iMarket Asia	347,696	8.7	81			88
	스팀코	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							6,879

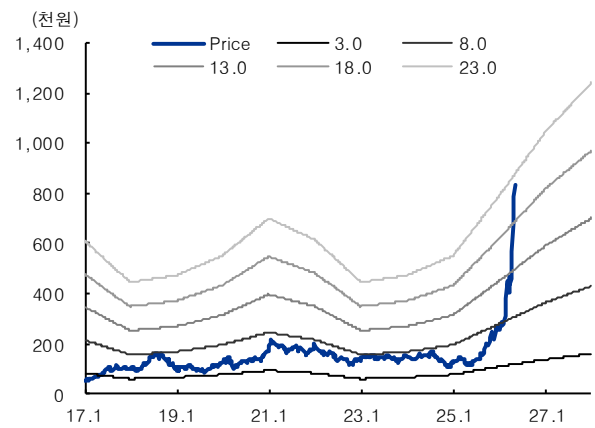
자료: 삼성전기, IBK투자증권

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	13,138	14,766	16,750
증가율(%)	15.8	9.9	16.1	12.4	13.4
매출원가	8,335	9,037	10,227	11,508	13,098
매출총이익	1,959	2,277	2,911	3,258	3,652
매출총이익률 (%)	19.0	20.1	22.2	22.1	21.8
판매비	1,224	1,364	1,304	1,070	1,098
판매비율(%)	11.9	12.1	9.9	7.2	6.6
영업이익	735	913	1,607	2,188	2,554
증가율(%)	11.3	24.3	75.9	36.2	16.7
영업이익률(%)	7.1	8.1	12.2	14.8	15.2
순금융손익	-1	-4	6	0	-7
이자손익	-1	-4	5	0	-7
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	64	-14	216	64	23
중속/관계기업손익	-1	1	9	9	6
세전이익	797	896	1,838	2,262	2,576
법인세	132	164	373	452	515
법인세율	16.6	18.3	20.3	20.0	20.0
계속사업이익	665	732	1,465	1,809	2,061
중단사업손익	38	-1	-3	0	0
당기순이익	703	731	1,463	1,809	2,061
증가율(%)	56.1	3.9	100.1	23.7	13.9
당기순이익률 (%)	6.8	6.5	11.1	12.3	12.3
지배주주당기순이익	679	706	1,275	1,629	1,855
기타포괄이익	371	188	0	0	0
총포괄이익	1,074	919	1,463	1,809	2,061
EBITDA	1,575	1,838	2,636	3,528	4,196
증가율(%)	5.2	16.7	43.4	33.8	18.9
EBITDA마진율(%)	15.3	16.2	20.1	23.9	25.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	16,426	20,986	23,902
BPS	113,261	122,960	136,940	155,636	177,248
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
밸류에이션(배)					
PER	14.1	28.0	50.7	39.6	34.8
PBR	1.1	2.1	6.1	5.3	4.7
EV/EBITDA	5.9	10.5	23.9	18.1	15.3
성장성지표(%)					
매출증가율	15.8	9.9	16.1	12.4	13.4
EPS증가율	60.6	4.0	80.5	27.8	13.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	0.9	0.5	0.5	0.5
ROE	8.2	7.7	12.6	14.3	14.4
ROA	5.8	5.3	9.7	11.0	11.4
ROIC	8.7	8.4	15.5	16.5	15.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.9	49.0	41.5	35.5	29.3
순차입금 비율(%)	-4.2	-4.3	-4.6	-0.2	1.1
이자보상배율(배)	10.1	12.0	30.3	43.6	58.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	7.1	7.1	7.8	8.2
재고자산회전율	4.7	4.9	5.7	6.2	6.2
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	6,970	6,611	6,664
현금및현금성자산	2,013	2,701	2,678	1,938	1,394
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	1,391	1,793	1,889	1,914	2,166
재고자산	2,251	2,413	2,204	2,552	2,888
비유동자산	6,901	7,498	8,692	10,597	12,197
유형자산	5,933	6,222	7,402	9,204	10,707
무형자산	146	152	143	160	173
투자자산	418	643	651	659	667
자산총계	12,792	14,596	15,662	17,208	18,862
유동부채	3,057	3,819	3,800	3,630	3,317
매입채무및기타채무	502	641	661	766	867
단기차입금	1,314	2,003	1,943	1,793	1,506
유동성장기부채	266	25	-25	-125	-205
비유동부채	720	979	791	877	960
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	188	188	188	188
부채총계	3,777	4,799	4,591	4,506	4,276
지배주주지분	8,789	9,542	10,627	12,077	13,755
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	8,162	9,613	11,290
비지배주주지분	227	256	443	624	831
자본총계	9,016	9,797	11,070	12,702	14,585
비이자부채	2141	2522	2424	2590	2726
총차입금	1,636	2,277	2,167	1,916	1,550
순차입금	-377	-424	-511	-22	156

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	2,404	2,814	3,193
당기순이익	703	731	1,463	1,809	2,061
비현금성 비용 및 수익	1,057	1,516	799	1,266	1,620
유형자산감가상각비	790	884	993	1,298	1,597
무형자산상각비	50	41	36	41	45
운전자본변동	-319	-707	138	-261	-481
매출채권등의 감소	0	0	-97	-25	-252
재고자산의 감소	-130	-386	209	-348	-336
매입채무등의 증가	0	0	20	104	101
기타 영업현금흐름	-11	-50	4	0	-7
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-2,227	-3,205	-3,244
유형자산의 증가(CAPEX)	-776	-1,192	-2,174	-3,100	-3,100
유형자산의 감소	4	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-51	-54	-27	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	-17	-2	-7	-8	-8
기타	34	24	-19	-39	-78
재무활동 현금흐름	-309	418	-200	-349	-493
차입금의 증가(감소)	8	59	0	0	0
자본의 증가	0	0	-12	0	0
기타	-317	359	-188	-349	-493
기타 및 조정	29	3	0	0	0
현금의 증가	344	688	-23	-740	-544
기초현금	1,669	2,013	2,701	2,678	1,938
기말현금	2,013	2,701	2,678	1,938	1,394

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (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

