IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 김운호
02) 6915-5656
unokim88@ibks.com

삼성전기 (009150)

부진한 주가를 날려버릴 실적과 전망

매수 (유지)

목표주가 (상향)	1,900,000원
현재가 (10/28)	1,306,000원

KOSPI (10/28)	6,012.44pt
시가총액	98,894십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	2,270,000원
최저가	204,000원
60일 일평균거래대금	936십억원
외국인 지분율	36.5%
배당수익률 (2026F)	0.1%

주주구성	
삼성전자 외 4 인	23.77%
국민연금공단	9.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	72%	275%
절대기준	-13%	56%	463%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	1,750,000	1,750,000	-
EPS(26)	22,309	21,684	▲
EPS(27)	41,925	41,490	▲

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.

상향된 실적을 다시 상향 조정

삼성전기의 26년 3분기 매출액은 26년 2분기 대비 7.4% 증가한 3조 7,133억원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 원/달러 환율의 영향이다. 핵심 제품인 MLCC와 패키지 기판 가동률은 최고 수준이었다. 물량 증가보다는 가격 상승이 실적을 견인했다. 삼성전기의 26년 3분기 영업이익은 26년 2분기 대비 56.9% 증가한 6,910억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 매출액 증가보다 영업이익률 개선 영향이 더 크다.

컴포넌트와 패키지 기판 모두 생산하는 글로벌 유일

삼성전기의 실적 개선을 이끄는 원동력은 패키지 기판과 컴포넌트이다. 제품으로는 FC-BGA와 MLCC인데 이 제품을 모두 생산하는 업체는 전세계에서 삼성전기가 유일하다. AI 칩 수요가 증가하면서 면적과 성능에 대한 요구 사항이 높아졌고, 이에 FC-BGA의 공급이 부족한 상황이 장기간 지속될 것으로 전망한다. MLCC도 AI 서버 확대로 고용량 제품에 대한 수요가 급증함에 따라 가격 상승이 동반될 것으로 전망한다.

실적이 걱정을 날릴 시간

삼성전기에 대한 투자의견을 매수로 유지한다. 이는 영업이익 개선세가 23년을 저점으로 28년까지 이어질 것으로 예상하고, 28년 영업이익이 6.3조원(이전 전망 5조원)에 이를 것으로 전망하고, MLCC 서버 비중 상승이 실적 개선을 주도하고, 28년 영업이익 4.7조원에 근접할 것으로 기대하고, 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 성장을 주도하면서 28년 영업이익이 1.5조원에 이를 것으로 전망하기 때문이다. 삼성전기에 대한 목표주가는 175만원에서 190만원으로 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,300	18,392	21,790
영업이익	735	913	2,254	4,430	7,435
세전이익	797	896	2,443	4,441	7,254
지배주주순이익	679	706	1,731	3,253	5,319
EPS(원)	8,752	9,099	22,309	41,925	68,540
증가율(%)	60.6	4.0	145.2	87.9	63.5
영업이익률(%)	7.1	8.1	15.8	24.1	34.1
순이익률(%)	6.8	6.5	13.6	19.3	26.6
ROE(%)	8.2	7.7	16.5	25.2	31.2
PER	14.1	28.0	53.8	28.6	17.5
PBR	1.1	2.1	8.2	6.4	4.8
EV/EBITDA	5.9	10.5	26.9	14.6	9.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

3분기, AI 핵심 부품 2개 보유 효과

광학 제외 성장

삼성전기의 26년 3분기 매출액은 26년 2분기 대비 7.4% 증가한 3조 7,133억원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 원/달러 환율의 영향이다. 핵심 제품인 MLCC와 패키지 기판 가동률은 최고 수준이었다. 물량 증가보다는 가격 상승이 실적을 견인했다.

패키지는 26년 2분기 대비 21.7%, 컴포넌트는 11.1% 증가, 광학은 9.2% 감소했다.

26년 3분기 컴포넌트에서 데이터센터 비중은 30%, 패키지에서 AI 비중은 60% 수준이다.

제품믹스, 환율 효과로 이익률 개선

삼성전기의 26년 3분기 영업이익은 26년 2분기 대비 56.9% 증가한 6,910억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 매출액 증가보다 영업이익률 개선 영향이 더 크다.

26년 3분기 수익성 개선은 제품믹스 개선, 단가 인상과 가동률 상승에 영향을 받은 것으로 추정한다. 패키지 사업부 영업이익률은 20.5%로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 24.8%, 광학은 4.8%로 추정한다.

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				3분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,994	5,646	5,932	6,446	7,250	7,716	9,390	9,903	*21.7*	*58.3*
	컴포넌트	12,162	12,807	13,812	13,203	14,085	16,494	18,330	21,587	*11.1*	*32.7*
	광학	10,230	9,393	9,146	9,372	10,756	10,362	9,413	7,710	*-9.2*	*2.9*
	소계	27,386	27,846	28,891	29,021	32,092	34,572	37,133	39,199	*7.4*	*28.5*
영업이익	패키지	251	284	410	499	601	1,065	1,924	2,449	*80.7*	*369.3*
	컴포넌트	1,338	1,566	1,878	1,407	1,667	2,921	4,537	5,816	*55.3*	*141.6*
	광학	416	281	315	489	538	418	449	154	*7.4*	*42.5*
	소계	2,005	2,130	2,603	2,395	2,806	4,404	6,910	8,419	*56.9*	*165.5*
영업이익률	패키지	*5.0%*	*5.0%*	*6.9%*	*7.7%*	*8.3%*	*13.8%*	*20.5%*	*24.7%*		
	컴포넌트	*11.0%*	*12.2%*	*13.6%*	*10.7%*	*11.8%*	*17.7%*	*24.8%*	*26.9%*		
	광학	*4.1%*	*3.0%*	*3.4%*	*5.2%*	*5.0%*	*4.0%*	*4.8%*	*2.0%*		
	합계	*7.3%*	*7.7%*	*9.0%*	*8.3%*	*8.7%*	*12.7%*	*18.6%*	*21.5%*		

자료: 삼성전기, IBK투자증권

26년 4분기, AI가 IT부진을 극복

26년 3분기 이후 매출액 상향 조정

삼성전기의 26년 4분기 매출액은 3분기 대비 5.6% 증가한 3조 9,199억원으로 전망한다. 컴포넌트가 성장을 주도할 전망이다. 물량 증가보다는 가격 상승이 실적을 주도하는 구간일 것으로 예상한다. 패키지는 5.5% 증가할 것으로 예상한다. FC-BGA 물량이 지속될 것으로 예상한다.

영업이익 개선폭은 더 커질 것

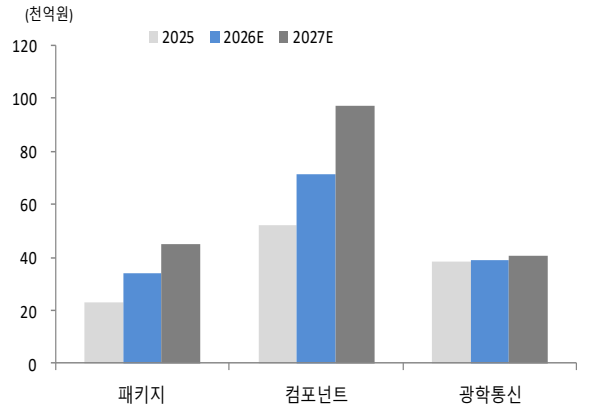
26년 4분기 영업이익은 3분기 대비 21.8% 증가한 8,419억원으로 예상한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 4분기에도 영업이익률 개선으로 매출 증가 대비 영업이익 증가가 더 커질 전망이다. 패키지는 24.7%, 컴포넌트는 26.9%까지 상승할 것으로 기대한다.

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2026년 3분기 실적			2026 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
패키지	9,390	9,284	*1.1%*	34,259	33,932	*1.0%*
컴포넌트	18,330	19,664	*-7.3%*	70,496	71,580	*-1.5%*
광학	9,413	9,365	*0.5%*	38,240	39,110	*-2.3%*
매출액	37,133	38,313	*-3.2%*	142,996	144,622	*-1.1%*
패키지	1,924	2,030	*-5.5%*	6,038	6,098	*-1.0%*
컴포넌트	4,537	4,357	*4.0%*	14,941	14,290	*4.4%*
광학	449	281	*37.4%*	1,559	1,496	*4.0%*
영업이익	6,910	6,668	*3.5%*	22,539	21,883	*2.9%*

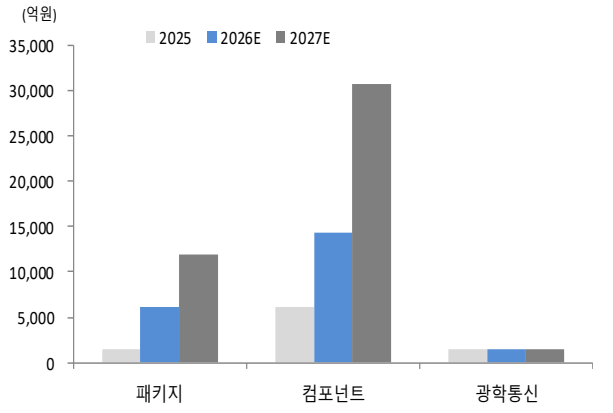
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 1. 삼성전기 사업부별 연도별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성전기 사업부별 연도별 영업이익 추이



자료: IBK투자증권

투자의견 매수 유지, 목표주가 190만원으로 상향

주가보다 실적 개선
속도가 더 빨라지는 구간

삼성전기에 대한 투자의견을 매수로 유지한다. 이는

1) 영업이익 개선세가 2023년을 저점으로 2028년까지 이어질 것으로 예상하고,

2) 2028년 영업이익이 6.3조원(이전 전망 5조원)에 이를 것으로 전망하고,

3) MLCC 서버 비중 상승이 실적 개선을 주도하고, 2028년 영업이익 4.7조원에 근접할 것으로 기대하고

4) 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 성장을 주도하면서 2028년 영업이익이 1.5조원에 이를 것으로 전망하기 때문이다.

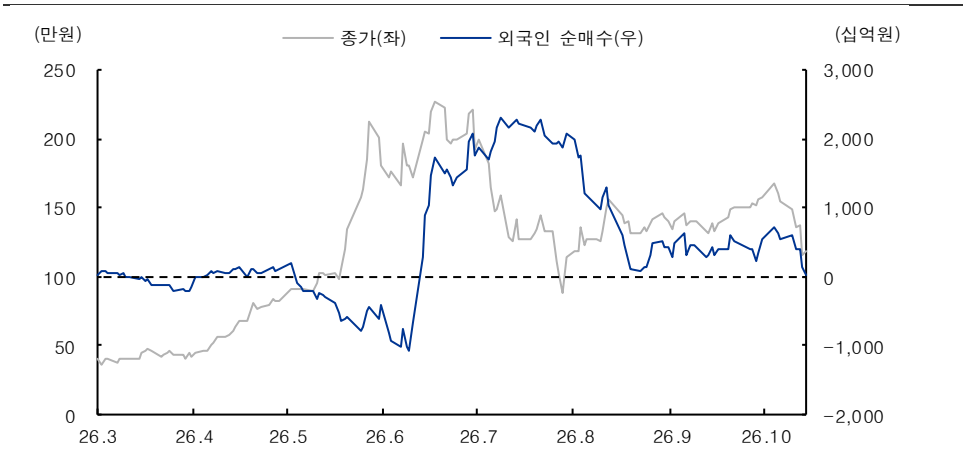
삼성전기에 대한 목표주가는 190만원으로 상향 조정한다. 실적 추정치 상향을 반영했다. 적용 밸류에이션은 이전 수준을 유지했다. 패키지는 이비덴의 밸류에이션을, 컴포넌트는 무라타의 밸류에이션을 고려했다.

표 3. 삼성전기 적정주가는 1,863,583원

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV	비고
패키지	10,880	2,401	13,281	40.0	531,245	
컴포넌트	27,006	6,243	33,249	26.0	864,461	
광학솔루션	1,391	960	2,352	7.0	16,462	
소계	39,277	9,604	48,881	28.9	1,412,168	
Net Debt					23,395	2026년 말 예상
영업가치					1,388,772	
보유자산					4,015	3,212
적정 Market CAP						1,391,984
적정 주가(원)						1,863,583

자료: IBK투자증권

그림 3. 삼성전기 주가 및 외국인 투자 추이(2026.03~ 누적)



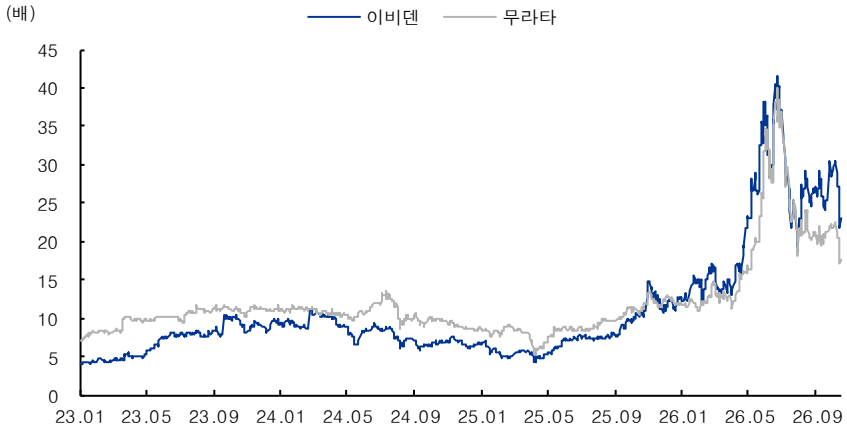
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

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	16,480	2,991
	iMarket Korea	6,132,520	1.8	53		8,190	502
	소계			1,460			3,494
비상장	Imarket Asia	347,696	8.7	81			88
	스템코	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							4,015

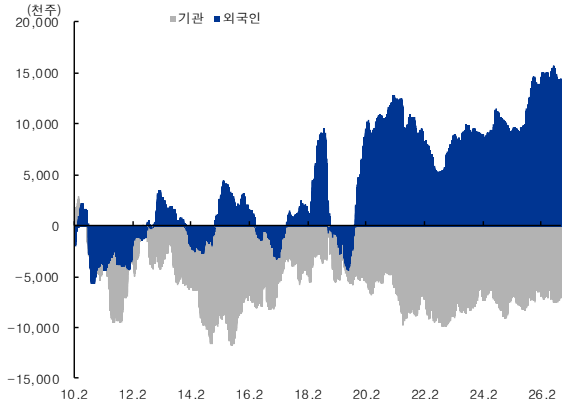
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 4. 무라타/이비덴 EV/EBITDA 추이



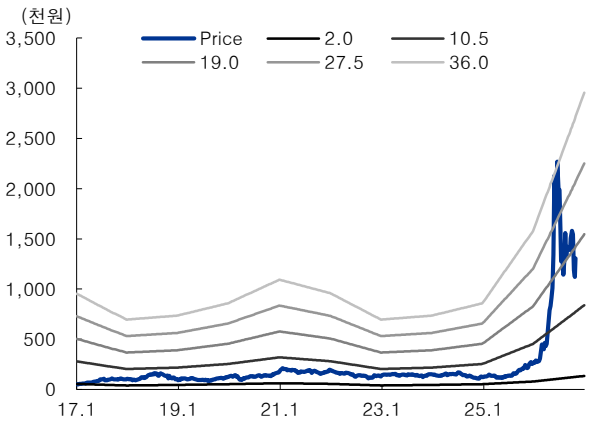
자료: IBK투자증권

그림 5. 삼성전기 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 6. 삼성전기 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,300	18,392	21,790
증가율(%)	15.8	9.9	26.4	28.6	18.5
매출원가	8,335	9,037	11,039	14,333	17,041
매출총이익	1,959	2,277	3,260	4,059	4,750
매출총이익률 (%)	19.0	20.1	22.8	22.1	21.8
판관비	1,224	1,364	1,007	-371	-2,686
판관비율(%)	11.9	12.1	7.0	-2.0	-12.3
영업이익	735	913	2,254	4,430	7,435
증가율(%)	11.3	24.3	146.8	96.6	67.8
영업이익률(%)	7.1	8.1	15.8	24.1	34.1
순금융손익	-1	-4	-37	-108	-210
이자손익	-1	-4	-39	-108	-210
기타	0	0	2	0	0
기타영업외손익	64	-14	229	111	23
종속/관계기업손익	-1	1	-2	9	6
세전이익	797	896	2,443	4,441	7,254
법인세	132	164	495	888	1,451
법인세율	16.6	18.3	20.3	20.0	20.0
계속사업이익	665	732	1,948	3,553	5,803
중단사업손익	38	-1	-2	0	0
당기순이익	703	731	1,946	3,553	5,803
증가율(%)	56.1	3.9	166.3	82.6	63.3
당기순이익률 (%)	6.8	6.5	13.6	19.3	26.6
지배주주당기순이익	679	706	1,731	3,253	5,319
기타포괄이익	371	188	330	0	0
총포괄이익	1,074	919	2,277	3,553	5,803
EBITDA	1,575	1,838	3,420	6,441	10,047
증가율(%)	5.2	16.7	86.1	88.3	56.0
EBITDA마진율(%)	15.3	16.2	23.9	35.0	46.1

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,892	7,098	7,393	11,979	14,875
현금및현금성자산	2,013	2,701	2,268	6,592	8,236
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	1,391	1,793	2,240	2,383	2,961
재고자산	2,251	2,413	2,613	2,723	3,384
비유동자산	6,901	7,498	10,640	15,823	18,457
유형자산	5,933	6,222	9,221	14,254	16,688
무형자산	146	152	154	168	179
투자자산	418	643	678	687	701
자산총계	12,792	14,596	18,033	27,803	33,331
유동부채	3,057	3,819	4,970	5,168	4,804
매입채무및기타채무	502	641	784	953	1,184
단기차입금	1,314	2,003	2,709	2,868	2,410
유동성장기부채	266	25	-17	-117	-197
비유동부채	720	979	1,169	7,364	7,632
사채	0	0	0	6,000	6,000
장기차입금	0	188	202	202	202
부채총계	3,777	4,799	6,139	12,533	12,436
지배주주지분	8,789	9,542	11,397	14,473	19,614
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	1,004	1,182	1,484	1,484	1,484
이익잉여금	6,490	7,065	8,618	11,694	16,835
비지배주주지분	227	256	498	797	1,282
자본총계	9,016	9,797	11,895	15,270	20,896
비이자부채	2141	2522	3185	3519	3961
총차입금	1,636	2,277	2,954	9,014	8,475
순차입금	-377	-424	686	2,422	239

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	22,309	41,925	68,540
BPS	113,261	122,960	146,866	186,501	252,751
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
밸류에이션(배)					
PER	14.1	28.0	53.8	28.6	17.5
PBR	1.1	2.1	8.2	6.4	4.8
EV/EBITDA	5.9	10.5	26.9	14.6	9.2
성장성지표(%)					
매출증가율	15.8	9.9	26.4	28.6	18.5
EPS증가율	60.6	4.0	145.2	87.9	63.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	0.9	0.1	0.1	0.1
ROE	8.2	7.7	16.5	25.2	31.2
ROA	5.8	5.3	11.9	15.5	19.0
ROIC	8.7	8.4	18.4	24.0	30.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.9	49.0	51.6	82.1	59.5
순차입금 비율(%)	-4.2	-4.3	5.8	15.9	1.1
이자보상배율(배)	10.1	12.0	17.5	21.9	18.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	7.1	7.1	8.0	8.2
재고자산회전율	4.7	4.9	5.7	6.9	7.1
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	2,989	5,372	7,393
당기순이익	703	731	1,946	3,553	5,803
비현금성 비용 및 수익	1,057	1,516	1,394	1,999	2,793
유형자산감가상각비	790	884	1,126	1,967	2,565
무형자산상각비	50	41	41	44	47
운전자본변동	-319	-707	-238	-72	-993
매출채권등의 감소	0	0	-34	-143	-579
재고자산의 감소	-130	-386	-171	-110	-661
매입채무등의 증가	0	0	99	169	231
기타 영업현금흐름	-11	-50	-113	-108	-210
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-4,059	-7,111	-5,251
유형자산의 증가(CAPEX)	-776	-1,192	-3,843	-7,000	-5,000
유형자산의 감소	4	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-51	-54	-40	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	-17	-2	-49	-9	-14
기타	34	24	-128	-44	-179
재무활동 현금흐름	-309	418	615	6,062	-498
차입금의 증가(감소)	8	59	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-317	359	615	6062	-498
기타 및 조정	29	3	22	0	0
현금의 증가	344	688	-433	4,323	1,644
기초현금	1,669	2,013	2,701	2,268	6,592
기말현금	2,013	2,701	2,268	6,592	8,236

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

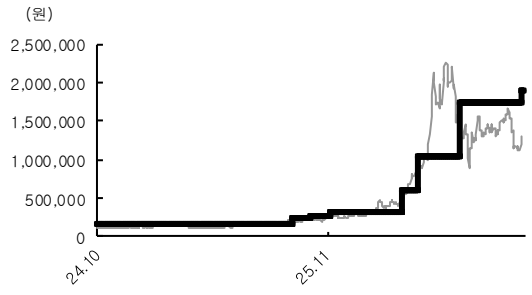
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

삼성전기



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.10.10	매수	170,000	-20.62	21.76
2025.09.29	매수	250,000	-15.76	-7.20
2025.10.30	매수	270,000	-14.23	-4.81
2025.12.03	매수	330,000	1.77	45.30
2026.04.07	매수	600,000	15.66	39.83
2026.05.04	매수	1,050,000	55.47	116.19
2026.07.15	매수	1,750,000	-23.20	-4.29
2026.10.29	매수	1,900,000		