



BUY (유지)

목표주가(12M) **174,000원**
현재주가(7.04) **138,600원**

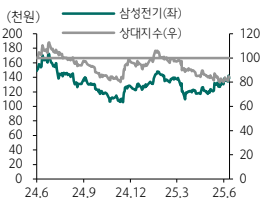
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	172,700/105,600
시가총액(십억원)	10,352.5
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	316.1
60일 평균 거래대금(십억원)	40.0
외국인지분율(%)	32.75
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	23.82
국민연금공단	10.34

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	10,989.5	11,806.9
영업이익(십억원)	846.4	998.1
순이익(십억원)	695.5	831.0
EPS(원)	8,626	10,346
BPS(원)	123,527	132,723

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,125.5	11,896.6
영업이익	660.5	735.0	831.9	1,066.2
세전이익	563.2	797.3	860.5	1,081.9
순이익	423.0	679.1	673.8	855.1
EPS	5,450	8,752	8,683	11,020
증감율	(56.87)	60.59	(0.79)	26.91
PER	28.11	14.15	15.96	12.58
PBR	1.49	1.08	1.13	1.05
EV/EBITDA	7.82	5.87	5.81	4.81
ROE	5.50	8.16	7.43	8.80
BPS	103,020	115,152	122,414	131,679
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 7일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성전기(009150)

뚜렷한 우상향 방향성

2Q25 Preview: 환율 하락에 따른 추정치 하향 조정

삼성전기의 25년 2분기 매출은 2조 7,322억원(YoY +6%, QoQ -0.2%) 영업이익은 2,067억원(YoY -0.7%, QoQ +3%)를 기록할 전망이다. 영업이익을 기존 추정치 대비 5% 하향 조정했는데 2분기 환율 하락이 주요 원인이다. 다만 환율을 제외하면 출하량은 기존 추정치에 부합하는 수준이며 전장/AI 서버 등 고부가향 제품 비중은 순조롭게 확대되고 있다. 2분기 MLCC 가동률은 80% 후반대로 전분기 대비 상승했으며 AI 서버가 포함된 산업용 및 전장용 비중 또한 확대된 것으로 파악된다. 패키지솔루션 사업부의 경우 BGA는 기저효과로 인해 전분기대비 소폭 증가한 반면 FCBGA는 AI 가속기향 물량 공급 본격화로 전분기대비 10% 이상 증가한 것으로 파악된다. 광학솔루션 사업부는 계절적 비수기 영향으로 전분기대비 매출과 영업이익 모두 감소할 것으로 예상되나 일시적으로 감소했던 전장향 카메라 모듈 물량은 회복되었다.

컴포넌트 내 고부가 비중 확대 + FCBGA 업황 개선 기대감

컴포넌트 사업부 내 고부가 제품 비중 확대 및 FCBGA 실적 개선세는 연중으로 지속될 것으로 예상된다. AI 서버향 공급 확대 중국 내 ADAS 채용 확대로 고부가 MLCC 비중 확대로 컴포넌트 사업부 내 믹스 개선 효과가 기대되기 때문이다. IT용 MLCC 역시 하반기 수요는 여전히 불확실성이 높은 상황이나 MLCC 재고는 건전한 수준에서 유지되고 있고 하반기 중국 정부의 추가적인 재정집행이 예정되어 있어 중국 내 IT 수요는 예상대비 견조하게 지속될 것으로 판단한다. FCBGA의 경우 2분기부터 AI 가속기향 매출이 본격화되기 시작하며 연말까지 지속적인 AI 비중확대가 이루어질 것으로 예상된다. AI 가속기향 FCBGA의 경우 PC용 대비 면적이 약 4배 크고 단수는 1.5~2배 높아 ASP 상승으로 이어질 것으로 추정된다. 또한 기판 대면적화/고단화에 따른 Capa Loss 감안 시 FCBGA 업황 전체적인 수급 밸런스로 이어질 가능성도 기대된다. 삼성전기는 2분기 AI 가속기향 FCBGA 공급을 본격화했으며 하반기 추가 고객사 확보도 가능할 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 17.4만원 유지

삼성전기에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 17.4만원을 유지한다. 환율 변동성으로 인해 단기 실적 추정치를 하향 조정했으나 고부가 제품 비중 확대로 중장기 성장 가시성은 확보되었기 때문이다. MLCC 재고는 건전한 수준이며 가동률은 80% 후반을 기록하고 있는 상황에서 하반기 IT Set 수요가 양호하게 지속된다면 추가적인 가동률 상승도 기대해 볼 수 있다. FCBGA 또한 AI 어플리케이션을 중심으로 업황 개선세가 가속화 될 전망이다.

도표 1. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,624.3	2,580.1	2,597.4	2,492.3	2,738.6	2,732.2	2,877.5	2,777.1	10,294.1	11,125.5	11,896.6
YoY	29.8%	16.2%	10.5%	8.4%	4.4%	5.9%	10.8%	11.4%	15.8%	8.1%	6.9%
QoQ	14.1%	-1.7%	0.7%	-4.0%	9.9%	-0.2%	5.3%	-3.5%			
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,081.7	1,216.2	1,287.3	1,385.2	1,297.1	4,462.1	5,185.7	5,673.1
광학솔루션	1,173.3	920.7	842.1	861.2	1,023.0	910.6	913.4	914.0	3,797.4	3,761.0	3,867.9
패키지	428.0	499.2	558.2	549.3	499.4	534.3	578.9	566.0	2,034.7	2,178.7	2,355.6
영업이익	180.3	208.1	231.6	115.0	200.5	206.7	247.9	176.8	735.0	831.9	1,066.2
YoY	28.7%	1.5%	33.6%	-19.1%	11.2%	-0.7%	7.0%	53.7%	11.3%	13.2%	28.2%
QoQ	26.8%	15.4%	11.3%	-50.3%	74.3%	3.1%	19.9%	-28.7%			
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	128.1	154.6	168.8	115.9	439.7	572.9	670.7
광학솔루션	62.7	24.7	33.7	16.6	45.2	19.8	32.9	16.8	137.6	113.8	123.8
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	27.2	32.4	46.2	44.0	157.6	145.3	185.0
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.6%	8.6%	6.4%	7.1%	7.5%	9.0%
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	10.5%	12.0%	12.2%	8.9%	9.9%	11.0%	11.8%
광학솔루션	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.4%	2.2%	3.6%	1.8%	3.6%	3.0%	3.2%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	5.4%	6.1%	8.0%	7.8%	7.7%	6.7%	7.9%

자료: 삼성전기, 하나증권

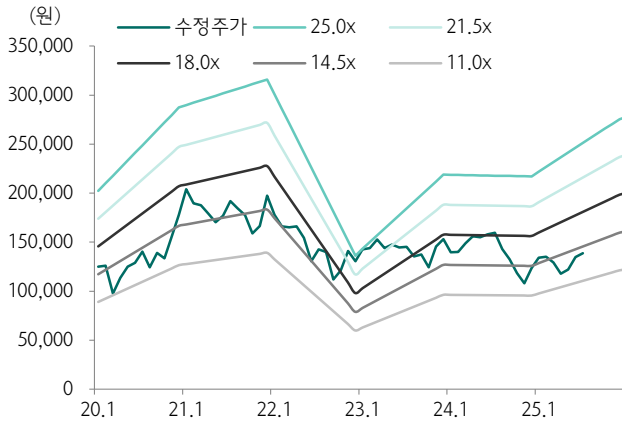
도표 2. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,624.3	2,580.1	2,597.4	2,492.3	2,738.6	2,733.4	2,900.7	2,661.2	10,294.1	11,034.0	11,793.9
YoY	29.8%	16.2%	10.5%	8.4%	4.4%	5.9%	11.7%	6.8%	15.8%	7.2%	6.9%
QoQ	14.1%	-1.7%	0.7%	-4.0%	9.9%	-0.2%	6.1%	-8.3%			
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,081.7	1,216.2	1,288.5	1,373.0	1,213.1	4,462.1	5,090.9	5,569.3
광학솔루션	1,173.3	920.7	842.1	861.2	1,023.0	914.0	951.7	886.0	3,797.4	3,774.7	3,883.0
패키지	428.0	499.2	558.2	549.3	499.4	530.9	576.0	562.2	2,034.7	2,168.4	2,341.5
영업이익	180.3	208.1	231.6	115.0	200.5	218.7	249.5	179.3	735.0	848.0	1,082.2
YoY	28.7%	1.5%	33.6%	-19.1%	11.2%	5.1%	7.8%	55.8%	11.3%	15.4%	27.6%
QoQ	26.8%	15.4%	11.3%	-50.3%	74.3%	9.1%	14.1%	-28.2%			
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	128.1	161.1	169.8	117.2	439.7	576.2	657.5
광학솔루션	62.7	24.7	33.7	16.6	45.2	21.0	34.3	15.1	137.6	115.6	124.3
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	27.2	36.6	45.5	47.0	157.6	156.3	191.1
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	8.0%	8.6%	6.7%	7.1%	7.7%	9.2%
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	10.5%	12.5%	12.4%	9.7%	9.9%	11.3%	11.8%
광학솔루션	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.4%	2.3%	3.6%	1.7%	3.6%	3.1%	3.2%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	5.4%	6.9%	7.9%	8.4%	7.7%	7.2%	8.2%

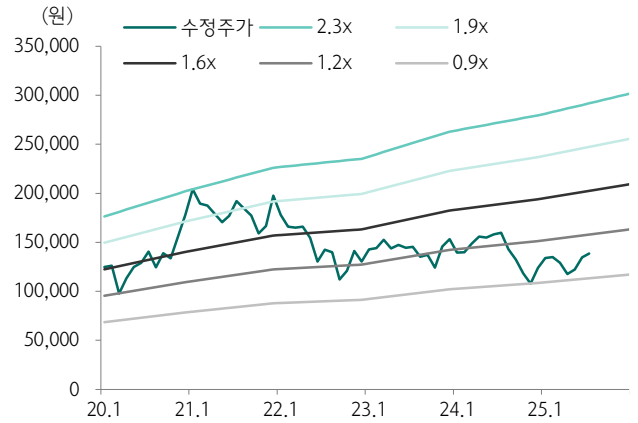
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 3. 삼성전기 12MF P/E Band



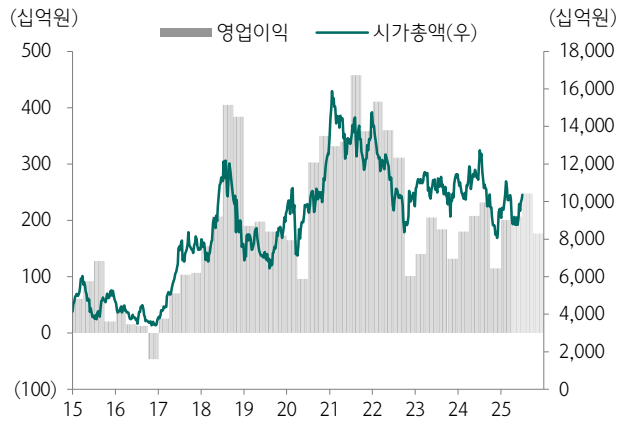
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 삼성전기 12MF P/B Band



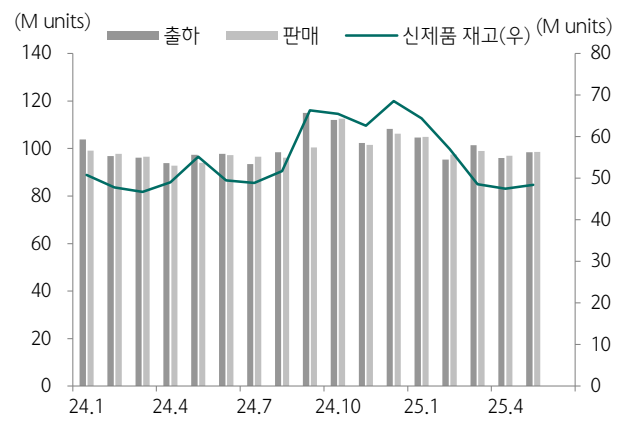
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 분기 영업이익 vs 시가총액 추이



자료: 삼성전기, 하나증권

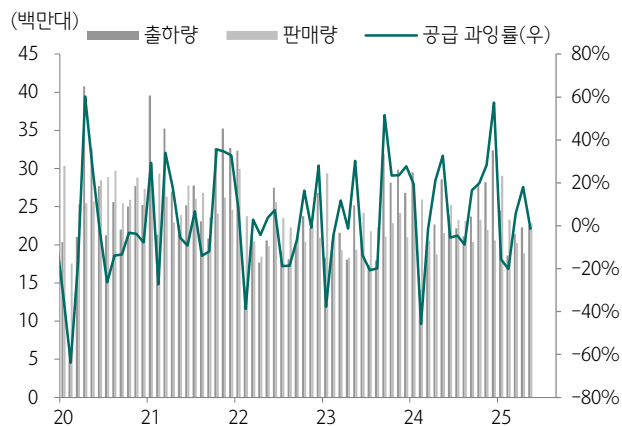
도표 6. 글로벌 스마트폰 출하/판매/재고 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

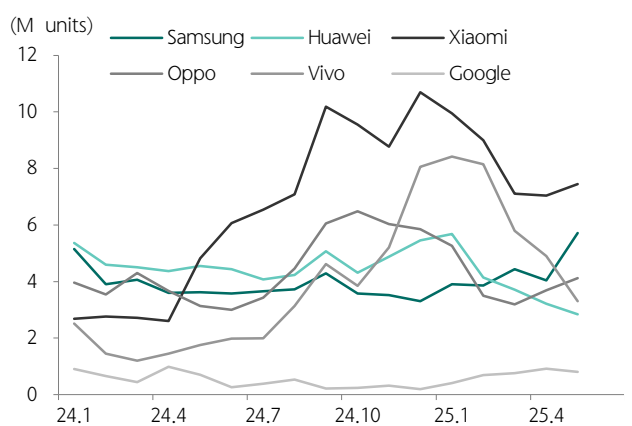
주: 신제품 재고 기준(판매되지 않은 구형 제품이 회수/폐기/철수될 것이라는 전제)

도표 7. 중국 스마트폰 출하/판매/공급과잉률 추이



자료: Counterpoint, CAICT, 하나증권

도표 6. 스마트폰 OEM별 재고 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

주: 신제품 재고 기준(판매되지 않은 구형 제품이 회수/폐기/철수될 것이라는 전제)

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,125.5	11,896.6	12,894.2
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,052.2	9,646.3	10,519.7
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,073.3	2,250.3	2,374.5
판매비	1,058.8	1,224.2	1,241.4	1,184.0	1,225.8
영업이익	660.5	735.0	831.9	1,066.2	1,148.7
금융손익	(15.0)	(0.7)	(12.3)	4.8	29.6
중속/관계기업손익	(4.7)	(1.0)	59.3	10.9	23.8
기타영업외손익	(77.6)	63.9	(18.4)	0.0	0.0
세전이익	563.2	797.3	860.5	1,081.9	1,202.1
법인세	85.9	132.3	146.6	176.5	200.3
계속사업이익	477.4	665.0	713.9	905.5	1,001.7
중단사업이익	(26.9)	38.3	(0.4)	0.0	0.0
당기순이익	450.5	703.2	713.5	905.5	1,001.7
비배주주지분 손익	27.5	24.1	39.7	50.3	55.7
지배주주순이익	423.0	679.1	673.8	855.1	946.1
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	702.1	859.1	950.4
NOPAT	559.9	613.0	690.2	892.3	957.3
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,719.3	1,949.3	2,043.6
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	8.08	6.93	8.39
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	12.59	29.28	7.28
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	9.15	13.38	4.84
영업이익증가율	(44.16)	11.28	13.18	28.16	7.74
(지배주주)순이익증가율	(56.86)	60.54	(0.78)	26.91	10.64
EPS증가율	(56.87)	60.59	(0.79)	26.91	10.63
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	18.64	18.92	18.42
EBITDA이익률	16.84	15.30	15.45	16.39	15.85
영업이익률	7.43	7.14	7.48	8.96	8.91
계속사업이익률	5.37	6.46	6.42	7.61	7.77

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	8,683	11,020	12,191
BPS	103,020	115,152	122,414	131,679	142,116
CFPS	20,819	22,681	23,732	25,259	26,639
EBITDAPS	19,294	20,299	22,156	25,120	26,334
SPS	114,592	132,655	143,369	153,306	166,161
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	15.96	12.58	11.37
PBR	1.49	1.08	1.13	1.05	0.98
PCFR	7.36	5.46	5.84	5.49	5.20
EV/EBITDA	7.82	5.87	5.81	4.81	4.31
PSR	1.34	0.93	0.97	0.90	0.83
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	7.43	8.80	9.03
ROA	3.73	5.56	5.02	5.93	6.18
ROIC	7.91	7.99	8.69	11.17	11.78
부채비율	45.17	41.89	46.24	42.18	40.80
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(8.39)	(14.12)	(18.61)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	8.41	10.22	11.69

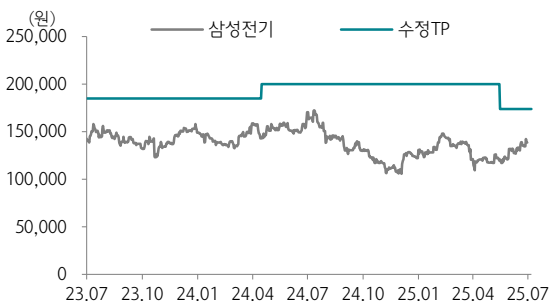
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208.4	5,891.7	7,189.2	7,909.2	8,910.7
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,876.6	3,307.4	3,934.6
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,860.5	3,290.1	3,915.9
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,549.4	1,656.8	1,795.7
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,508.0	2,681.9	2,906.8
기타유동자산	234.1	222.6	255.2	263.1	273.6
비유동자산	6,449.5	6,900.7	6,878.6	6,861.8	6,936.5
투자자산	295.6	418.0	473.9	485.1	499.7
금융자산	229.1	353.2	401.7	407.9	416.0
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,894.1	5,856.9	5,909.9
무형자산	151.4	145.6	156.1	165.3	172.4
기타비유동자산	399.2	403.9	354.5	354.5	354.5
자산총계	11,657.9	12,792.4	14,067.7	14,771.0	15,847.2
유동부채	2,900.5	3,056.9	3,652.5	3,535.2	3,679.5
금융부채	1,329.9	1,580.1	2,013.5	1,784.6	1,784.6
매입채무	595.9	502.1	559.5	598.3	648.5
기타유동부채	974.7	974.7	1,079.5	1,152.3	1,246.4
비유동부채	727.1	719.7	795.4	846.7	913.0
금융부채	266.6	55.9	55.7	55.7	55.7
기타비유동부채	460.5	663.8	739.7	791.0	857.3
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,448.0	4,381.9	4,592.5
지배주주지분	7,847.7	8,789.2	9,352.7	10,071.7	10,881.6
자본금	388.0	388.0	388.0	388.0	388.0
자본잉여금	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5
자본조정	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)
기타포괄이익누계액	679.8	1,003.9	1,029.8	1,029.8	1,029.8
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	7,028.1	7,747.1	8,557.0
비지배주주지분	182.6	226.7	267.1	317.4	373.1
자본총계	8,030.3	9,015.9	9,619.8	10,389.1	11,254.7
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(807.4)	(1,467.0)	(2,094.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180.4	1,429.8	1,424.3	1,834.9	1,919.8
당기순이익	450.5	703.2	713.5	905.5	1,001.7
조정	1,030.6	1,045.9	1,052.3	987.3	993.0
감가상각비	836.7	840.2	887.4	883.1	894.8
외환거래손익	16.5	(140.5)	12.9	0.0	0.0
지분법손익	3.6	(51.3)	4.4	0.0	0.0
기타	173.8	397.5	147.6	104.2	98.2
영업활동 자산부채변동	(300.7)	(319.3)	(341.5)	(57.9)	(74.9)
투자활동 현금흐름	(1,022.8)	(805.9)	(896.7)	(867.3)	(970.9)
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(51.5)	(11.2)	(14.5)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(826.7)	(800.0)	(900.0)
기타	(15.6)	(89.0)	(18.5)	(56.1)	(56.4)
재무활동 현금흐름	(135.2)	(120.2)	312.6	(469.4)	(234.4)
금융부채증가(감소)	91.3	39.5	433.2	(228.9)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(67.7)	(72.7)	15.5	(104.4)	(98.3)
배당지급	(158.8)	(87.0)	(136.1)	(136.1)	(136.1)
현금의 증감	22.3	503.7	901.1	429.7	625.8
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	1,841.6	1,960.1	2,067.2
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	596.8	1,034.9	1,019.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.21	BUY	174,000		
25.5.12	담당자 변경			
25.4.21	1년 경과		-	-
24.4.21	BUY	200,000	-31.54%	-13.65%
24.4.13	1년 경과		-	-
23.4.13	BUY	185,000	-22.47%	-14.11%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 7월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 03일