



# BUY (유지)

# 삼성전기(009150)

## 고부가 비중 확대로 견조한 실적 기록

목표주가(12M) 174,000원  
현재주가(7.31) 148,700원

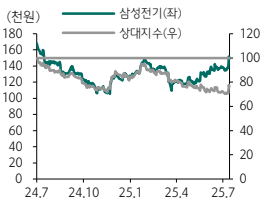
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,245.44
52주 최고/최저(원)	159,600/105,600
시가총액(십억원)	11,107.0
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	367.6
60일 평균 거래대금(십억원)	49.4
외국인지분율(%)	34.28
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	23.80
국민연금공단	10.34

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	10,995.1	11,842.2
영업이익(십억원)	838.1	1,002.3
순이익(십억원)	688.7	837.7
EPS(원)	8,513	10,406
BPS(원)	123,517	132,838

### Stock Price



### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,076.2	11,767.9
영업이익	660.5	735.0	813.0	944.6
세전이익	563.2	797.3	790.5	925.5
순이익	423.0	679.1	618.8	722.6
EPS	5,450	8,752	7,974	9,312
증감율	(56.87)	60.59	(8.89)	16.78
PER	28.11	14.15	18.65	15.97
PBR	1.49	1.08	1.22	1.15
EV/EBITDA	7.82	5.87	6.40	5.68
ROE	5.50	8.16	6.84	7.53
BPS	103,020	115,152	121,704	129,262
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800

### 2Q25 Review: 고부가 제품 비중 확대로 견조했던 2분기

25년 2분기 매출 2조 7,846억원(YoY +8%, QoQ +2%), 영업이익 2,130억원(YoY +1%, QoQ +6%, OPM 7.6%)을 기록했다. 하나증권 추정치 대비 매출액과 영업이익을 소폭 상회했는데 2분기 원달러 환율의 급격한 하락에도 불구하고 컴포넌트 및 패키지 사업부 내 고부가 제품 비중이 확대된 영향이다. 컴포넌트 부문은 AI 서버/네트워크가 포함된 산업용 및 전장용 MLCC 비중 확대로 믹스 개선 효과가 있었다. MLCC 가동률은 전분기대비 10%p 가량 증가한 90%, 재고 수준은 4주 이하로 파악된다. 패키지 부문에서는 BGA는 ARM 프로세서 및 메모리 수요, FCBGA는 PC 및 서버 수요가 매출을 견인했다. 특히 FCBGA는 2분기 빅테크향 AI 가속기 매출이 반영되며 전분기대비 20%가량 성장한 것으로 파악된다. 광학솔루션 부문은 전장용 카메라 모듈 수요는 전분기대비 소폭 증가했으나 전략거래선 플래그십 스마트폰 신모델 효과 감소로 전분기대비 매출이 8% 감소했다.

### 3Q25 Preview: MLCC 성수기 진입

25년 3분기 매출 2조 8,124억원(YoY +8%, QoQ +1%), 영업이익 2,353억원(YoY +2%, QoQ +10%, OPM 8.4%)을 기록할 전망이다. 컴포넌트 부문은 하반기 성수기에 진입하며 가동률은 전분기대비 5%p 가량 증가하고 재고는 정상수준보다 소폭 낮은 4주 이하로 유지될 것으로 예상된다. 다만 글로벌 스마트폰 업체들의 신모델 출시로 IT 비중이 확대되며 믹스 개선 효과는 제한적일 것으로 추정된다. 패키지 부문의 경우 BGA 매출은 모바일 메모리 및 통신모듈 기판 수요, FCBGA는 견조한 서버 수요 중심으로 소폭 증가할 것으로 예상된다. 광학솔루션 부문은 전장향 공급은 전분기대비 증가할 것으로 예상되나 IT 수요 감소로 인해 전분기대비 매출은 10% 감소할 것으로 추정된다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 17.4만원 유지

삼성전기에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 17.4만원을 유지한다. 관세 부과를 앞두고 하반기 Set 수요 불확실성이 존재하는 상황임에도 상대적으로 수요 탄력성이 낮은 AI 인프라향 매출 비중을 확대하며 하반기에도 여타 부품사 대비 견조한 실적을 기록할 수 있을 것으로 기대된다. 아울러 삼성전기는 패키지 기판 기술력을 바탕으로 빅테크 고객사향 서버 CPU 및 AI 가속기 신제품 관련 어워드를 확보해 차기 모델에 참여중인 것으로 파악되며 26년 실적 기여가 본격화 될 전망이다.



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

도표 1. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>2,624.3</b>	<b>2,580.1</b>	<b>2,597.4</b>	<b>2,492.3</b>	<b>2,738.6</b>	<b>2,784.6</b>	<b>2,812.4</b>	<b>2,740.6</b>	<b>10,294.1</b>	<b>11,076.2</b>	<b>11,767.9</b>
YoY	29.8%	16.2%	10.5%	8.4%	4.4%	7.9%	8.3%	10.0%	15.8%	7.6%	6.2%
QoQ	14.1%	-1.7%	0.7%	-4.0%	9.9%	1.7%	1.0%	-2.6%			
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,081.7	1,216.2	1,280.7	1,395.8	1,286.5	4,462.1	5,179.2	5,570.1
광학솔루션	1,173.3	920.7	842.1	861.2	1,023.0	939.3	846.9	896.5	3,797.4	3,705.8	3,826.6
패키지	428.0	499.2	558.2	549.3	499.4	564.6	569.7	557.5	2,034.7	2,191.2	2,371.3
<b>영업이익</b>	<b>180.3</b>	<b>208.1</b>	<b>231.6</b>	<b>115.0</b>	<b>200.5</b>	<b>213.0</b>	<b>235.3</b>	<b>164.1</b>	<b>735.0</b>	<b>813.0</b>	<b>944.6</b>
YoY	28.7%	1.5%	33.6%	-19.1%	11.2%	2.4%	1.6%	42.7%	11.3%	10.6%	16.2%
QoQ	26.8%	15.4%	11.3%	-50.3%	74.3%	6.2%	10.5%	-30.2%			
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	128.1	159.6	184.7	115.0	439.7	592.8	657.2
광학솔루션	62.7	24.7	33.7	16.6	45.2	20.4	16.9	16.5	137.6	98.1	114.8
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	27.2	33.1	33.6	32.6	157.6	122.0	160.4
<b>OPM</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.9%</b>	<b>4.6%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>8.4%</b>	<b>6.0%</b>	<b>7.1%</b>	<b>7.3%</b>	<b>8.0%</b>
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	10.5%	12.5%	13.2%	8.9%	9.9%	11.4%	11.8%
광학솔루션	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.4%	2.2%	2.0%	1.8%	3.6%	2.6%	3.0%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	5.4%	5.9%	5.9%	5.9%	7.7%	5.6%	6.8%

자료: 삼성전기, 하나증권

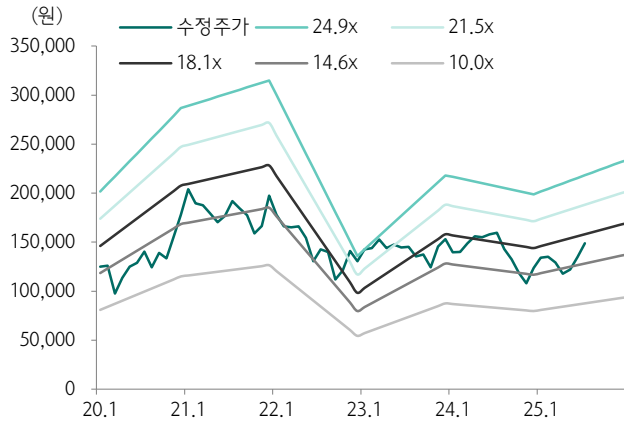
도표 2. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>2,624.3</b>	<b>2,580.1</b>	<b>2,597.4</b>	<b>2,492.3</b>	<b>2,738.6</b>	<b>2,732.2</b>	<b>2,877.5</b>	<b>2,777.1</b>	<b>10,294.1</b>	<b>11,125.5</b>	<b>11,896.6</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>180.3</b>	<b>208.1</b>	<b>231.6</b>	<b>115.0</b>	<b>200.5</b>	<b>206.7</b>	<b>247.9</b>	<b>176.8</b>	<b>735.0</b>	<b>831.9</b>	<b>1,066.2</b>
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
<b>OPM</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.9%</b>	<b>4.6%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>8.6%</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>9.0%</b>
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%

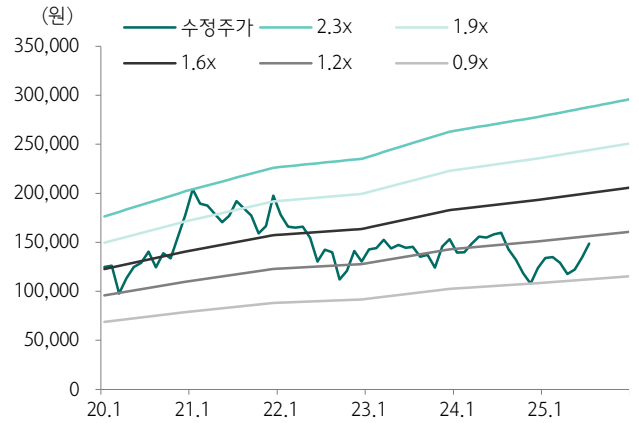
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 3. 삼성전기 12MF P/E Band



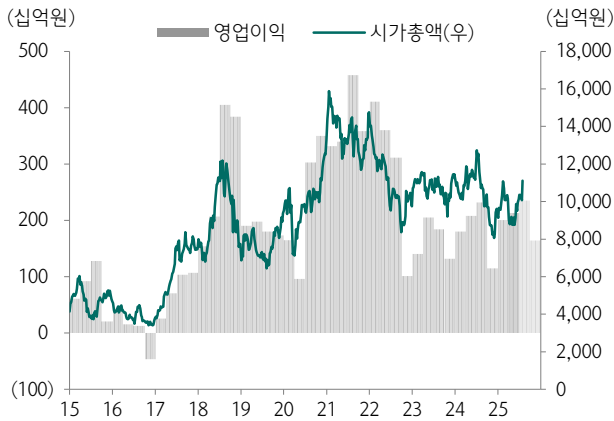
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 삼성전기 12MF P/B Band



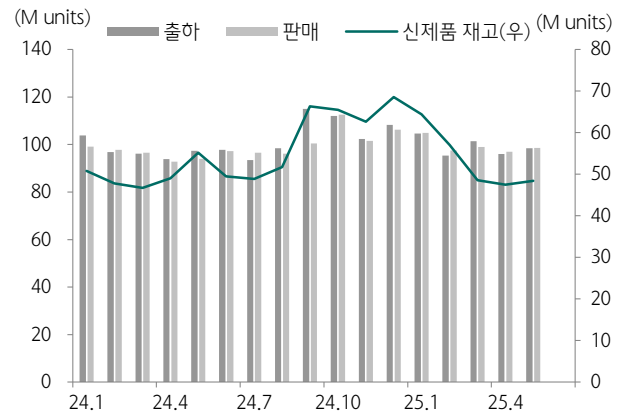
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 분기 영업이익 vs 시가총액 추이



자료: 삼성전기, 하나증권

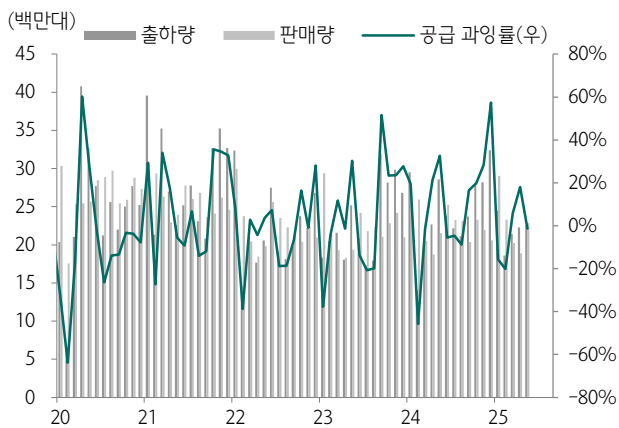
도표 6. 글로벌 스마트폰 출하/판매/재고 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

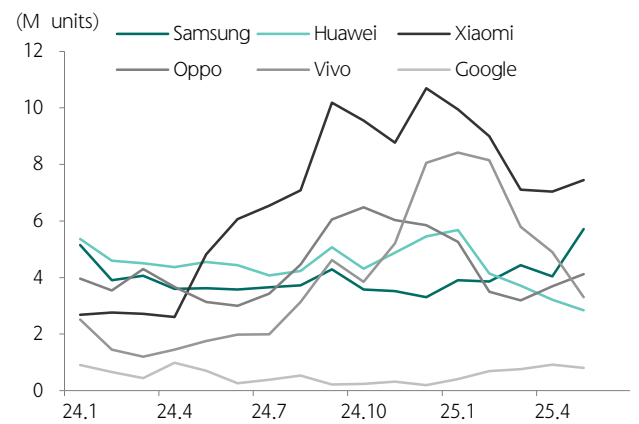
주: 신제품 재고 기준(판매되지 않은 구형 제품이 회수/폐기/철수될 것이라는 전제)

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	11,076.2	11,767.9	12,659.3
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,019.8	9,547.8	10,334.3
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,056.4	2,220.1	2,325.0
판매비	1,058.8	1,224.2	1,243.5	1,275.5	1,297.7
영업이익	660.5	735.0	813.0	944.6	1,027.3
금융손익	(15.0)	(0.7)	(13.6)	(1.2)	19.6
중속/관계기업손익	(4.7)	(1.0)	9.6	(17.9)	(12.7)
기타영업외손익	(77.6)	63.9	(18.4)	0.0	0.0
세전이익	563.2	797.3	790.5	925.5	1,034.2
법인세	85.9	132.3	134.9	160.3	181.1
계속사업이익	477.4	665.0	655.6	765.2	853.0
중단사업이익	(26.9)	38.3	(0.4)	0.0	0.0
당기순이익	450.5	703.2	655.2	765.2	853.0
비배주주지분 순이익	27.5	24.1	36.4	42.5	47.4
지배주주순이익	423.0	679.1	618.8	722.6	805.6
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	646.8	726.0	809.3
NOPAT	559.9	613.0	674.2	781.0	847.3
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,709.1	1,835.2	1,928.3
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	7.60	6.24	7.57
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	9.98	15.84	8.49
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	8.50	7.38	5.07
영업이익증가율	(44.16)	11.28	10.61	16.19	8.76
(지배주주)순이익증가율	(56.86)	60.54	(8.88)	16.77	11.49
EPS증가율	(56.87)	60.59	(8.89)	16.78	11.49
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	18.57	18.87	18.37
EBITDA이익률	16.84	15.30	15.43	15.59	15.23
영업이익률	7.43	7.14	7.34	8.03	8.11
계속사업이익률	5.37	6.46	5.92	6.50	6.74

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	7,974	9,312	10,382
BPS	103,020	115,152	121,704	129,262	137,890
CFPS	20,819	22,681	22,959	23,417	24,684
EBITDAPS	19,294	20,299	22,024	23,649	24,849
SPS	114,592	132,655	142,734	151,647	163,134
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	18.65	15.97	14.32
PBR	1.49	1.08	1.22	1.15	1.08
PCFR	7.36	5.46	6.48	6.35	6.02
EV/EBITDA	7.82	5.87	6.40	5.68	5.17
PSR	1.34	0.93	1.04	0.98	0.91
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	6.84	7.53	7.88
ROA	3.73	5.56	4.62	5.07	5.38
ROIC	7.91	7.99	8.42	9.65	10.31
부채비율	45.17	41.89	46.20	42.52	41.43
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(6.64)	(11.56)	(15.43)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	8.22	9.05	10.46

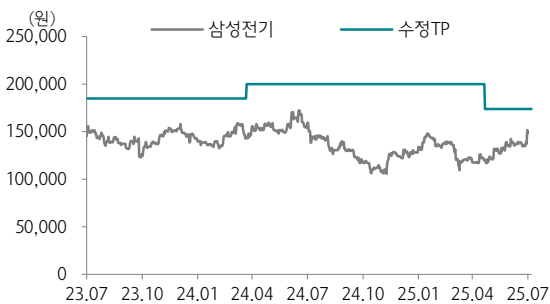
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208.4	5,891.7	6,960.8	7,531.3	8,367.9
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,704.6	3,017.9	3,523.1
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,688.6	3,001.0	3,504.9
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,529.0	1,624.5	1,747.6
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,475.0	2,629.6	2,828.8
기타유동자산	234.1	222.6	252.2	259.3	268.4
비유동자산	6,449.5	6,900.7	7,017.7	6,992.1	7,059.0
투자자산	295.6	418.0	471.7	481.7	494.6
금융자산	229.1	353.2	400.5	406.0	413.2
유형자산	5,603.3	5,933.2	6,035.4	5,990.7	6,037.5
무형자산	151.4	145.6	156.1	165.3	172.4
기타비유동자산	399.2	403.9	354.5	354.4	354.5
자산총계	11,657.9	12,792.4	13,978.5	14,523.5	15,426.9
유동부채	2,900.5	3,056.9	3,631.4	3,501.6	3,629.4
금융부채	1,329.9	1,580.1	2,013.5	1,784.6	1,784.6
매입채무	595.9	502.1	552.2	586.7	631.1
기타유동부채	974.7	974.7	1,065.7	1,130.3	1,213.7
비유동부채	727.1	719.7	785.7	831.3	890.0
금융부채	266.6	55.9	55.7	55.7	55.7
기타비유동부채	460.5	663.8	730.0	775.6	834.3
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,417.1	4,332.9	4,519.5
지배주주지분	7,847.7	8,789.2	9,297.6	9,884.1	10,553.6
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	6,973.0	7,559.6	8,229.0
비지배주주지분	182.6	226.7	263.9	306.4	353.8
자본총계	8,030.3	9,015.9	9,561.5	10,190.5	10,907.4
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(635.3)	(1,177.6)	(1,682.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180.4	1,429.8	1,387.1	1,708.6	1,786.0
당기순이익	450.5	703.2	655.2	765.2	853.0
조정	1,030.6	1,045.9	1,061.0	994.8	999.2
감가상각비	836.7	840.2	896.1	890.6	901.0
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)	(329.1)	(51.4)	(66.2)
투자활동 현금흐름	(1,022.8)	(805.9)	(1,044.3)	(865.9)	(969.1)
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(49.4)	(10.0)	(12.9)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(976.7)	(800.0)	(900.0)
기타	(15.6)	(89.0)	(18.2)	(55.9)	(56.2)
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	729.3	312.3	504.0
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	1,781.7	1,817.2	1,915.5
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	409.6	908.6	886.0

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 31일 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 31일 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 28일