



BUY (유지)

목표주가(12M) 240,000원(상향)
현재주가(9.02) 169,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,172.35
52주 최고/최저(원)	169,900/105,600
시가총액(십억원)	12,690.5
시가총액비중(%)	0.49
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	421.9
60일 평균 거래대금(십억원)	61.7
외국인지분율(%)	35.60
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	23.79
국민연금공단	10.34

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	11,058.5	11,904.9
영업이익(십억원)	821.8	991.2
순이익(십억원)	629.8	807.3
EPS(원)	7,748	9,977
BPS(원)	122,447	130,786

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,088.9	11,781.1
영업이익	660.5	735.0	844.2	1,026.7
세전이익	563.2	797.3	758.2	986.3
순이익	423.0	679.1	586.3	771.5
EPS	5,450	8,752	7,555	9,942
증감율	(56.87)	60.59	(13.68)	31.59
PER	28.11	14.15	22.49	17.09
PBR	1.49	1.08	1.42	1.33
EV/EBITDA	7.82	5.87	7.32	6.44
ROE	5.50	8.16	6.55	8.18
BPS	103,020	115,152	119,304	127,491
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 9월 3일 | 기업분석_Update

삼성전기(009150)

하방이 막힌 주식은 사야한다

견고해지는 MLCC 업황

산업 및 전장 어플리케이션을 중심으로 MLCC 수급이 타이트해짐에 따라 삼성전기에 대한 밸류에이션 리레이팅이 가능한 구간이 도래했다고 판단한다. AI 서버의 경우 전력 소모량이 일반 서버 대비 10배 이상 높아 전류 공급을 안정화 하기 위해 더 많은 고용량/고전압 MLCC 탑재가 요구되기 때문이다. 전방 수요가 확대되는 가운데 산업 및 전장용 MLCC는 IT용 MLCC 대비 사이즈가 크고 유전체 적층수가 높아 Capa Loss가 발생해 공급 확대도 제한적일 것으로 추정된다. 삼성전기를 포함해 고부가 MLCC 수요에 대응 가능한 메이저 MLCC 업체들의 가동률은 하반기 가동률이 90%대에 진입했으며 AI 서버 신제품 출시, 800G 네트워크 칩투출 증가 등 고려시 26년에는 MLCC 수급은 더욱 타이트해질 것으로 예상되어 공급자 우위의 시장 상황이 전개될 가능성이 높다고 판단한다. 삼성전기 컴포넌트 사업부는 25년 상반기 기준 Non-IT 매출 비중이 50% 수준까지 도달했으며 26년에는 Non-IT 비중이 IT 비중을 추월 할 것으로 추정된다.

패키지 사업부도 성장 가시성 확보

26년 패키지 사업부 또한 복수의 AI 가속기 고객사 확보로 가동률과 수익성 개선이 이루어질 것으로 예상된다. AI 가속기 및 서버용 FCBCA는 PC용 대비 면적은 2배 이상 넓으며 층수는 1.5~2배 수준으로 Capa Loss를 야기하기 때문이다. ASP는 10배 이상 높은 것으로 추정된다. 추가적으로 삼성전자 파운드리 사업부의 대형 고객사 확보는 삼성전기 패키지 기판 사업부에 대한 리레이팅 요소로 충분하다는 판단이다. 광학솔루션 사업부 또한 전략거래선 폴더블 스마트폰 판매량 호조로 실적 상향 여력이 상존한다. 아울러 삼성전기는 휴머노이드 로봇향 카메라 모듈 공급을 준비중에 있어 향후 모멘텀으로 작용할 가능성도 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 24만원으로 상향

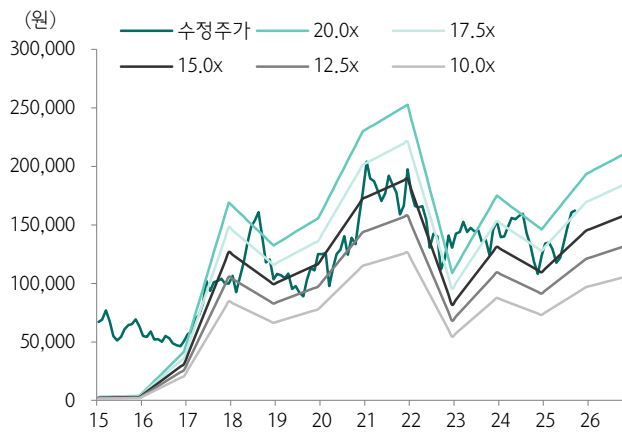
삼성전기에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 24만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 BPS에 MLCC 공급부족 시기인 2018년 평균 PBR을 적용해 산출했다. 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성이 확보되었다는 점과 견조한 데이터센터향 매출 비중 확대로 하방 리스크는 제한적일 것으로 판단한다. 아울러 IT Set 수요에 대한 불확실성이 존재하는 상황에서 고부가 제품 믹스 확대를 통해 26년 증익 가시성을 확보했다는 점에서 하반기 여타 IT 기업 대비 상대적으로 양호한 주가 흐름이 지속될 것으로 전망한다.

도표 1. 제목을 써 주세요

	내용	비고
12MF BPS (원)	127,491	26년 BPS
Target P/B (x)	1.88	2018년 평균 PBR
목표주가 (원)	240,000	
현재주가 (원)	169,900	
상승여력	41%	

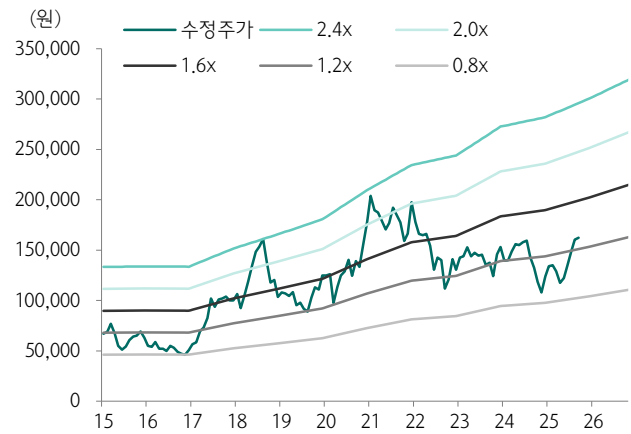
자료: 하나증권

도표 2. 삼성전기 12MF P/E Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 3. 삼성전기 12MF P/B Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,624.3	2,580.1	2,597.4	2,492.3	2,738.6	2,784.6	2,831.8	2,733.7	10,294.1	11,088.8	11,781.1
YoY	29.8%	16.2%	10.5%	8.4%	4.4%	7.9%	9.0%	9.7%	15.8%	7.7%	6.2%
QoQ	14.1%	-1.7%	0.7%	-4.0%	9.9%	1.7%	1.7%	-3.5%			
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,081.7	1,216.2	1,280.7	1,403.4	1,293.4	4,462.1	5,193.7	5,585.7
광학솔루션	1,173.3	920.7	842.1	861.2	1,023.0	939.3	853.6	884.1	3,797.4	3,700.0	3,820.9
패키지	428.0	499.2	558.2	549.3	499.4	564.6	574.9	556.2	2,034.7	2,195.1	2,374.5
영업이익	180.3	208.1	231.6	115.0	200.5	213.0	242.1	188.5	735.0	844.1	1,026.7
YoY	28.7%	1.5%	33.6%	-19.1%	11.2%	2.3%	4.6%	63.9%	11.3%	14.8%	21.6%
QoQ	26.8%	15.4%	11.3%	-50.3%	74.3%	6.2%	13.7%	-22.1%			
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	128.1	156.7	191.9	140.4	439.7	622.5	689.8
광학솔루션	62.7	24.7	33.7	16.6	45.2	31.5	18.8	16.3	137.6	110.9	114.6
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	27.2	24.8	31.4	31.8	157.6	110.8	154.2
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.6%	8.5%	6.9%	7.1%	7.6%	8.7%
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	10.5%	12.2%	13.7%	10.9%	9.9%	12.0%	12.3%
광학솔루션	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.4%	3.4%	2.2%	1.8%	3.6%	3.0%	3.0%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	5.4%	4.4%	5.5%	5.7%	7.7%	5.0%	6.5%

자료: 삼성전기, 하나증권

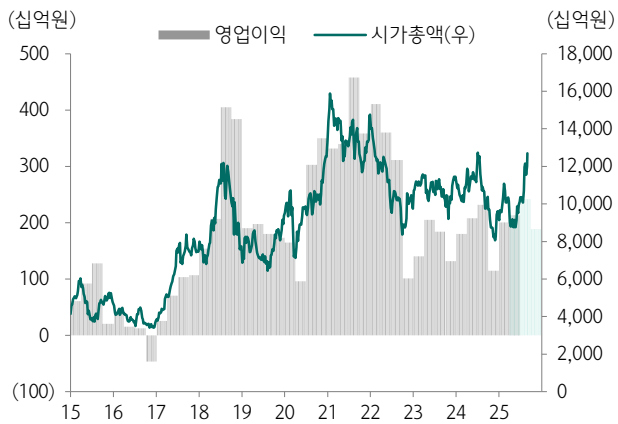
도표 5. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,624.3	2,580.1	2,597.4	2,492.3	2,738.6	2,784.6	2,812.4	2,740.6	10,294.1	11,076.2	11,767.9
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
영업이익	180.3	208.1	231.6	115.0	200.5	213.0	235.3	164.1	735.0	813.0	944.6
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
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.6%	8.4%	6.0%	7.1%	7.3%	8.0%
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%

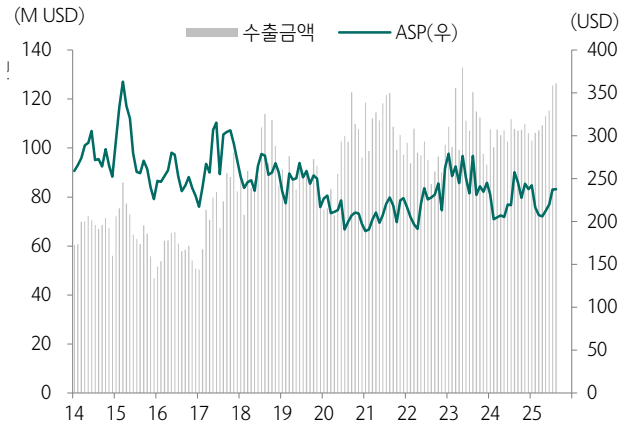
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 6. 분기 영업이익 vs 시가총액 추이



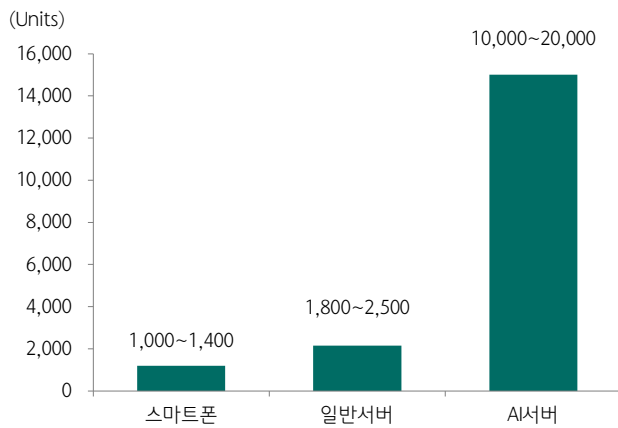
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 7. MLCC 수출금액 및 ASP 추이



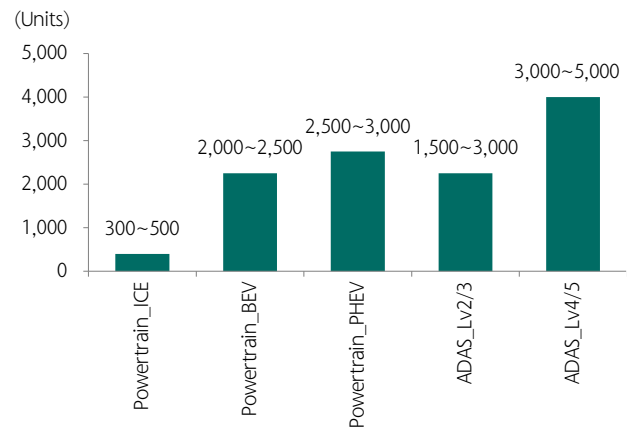
자료: KITA, 하나증권

도표 8. 어플리케이션 별 MLCC 탑재량



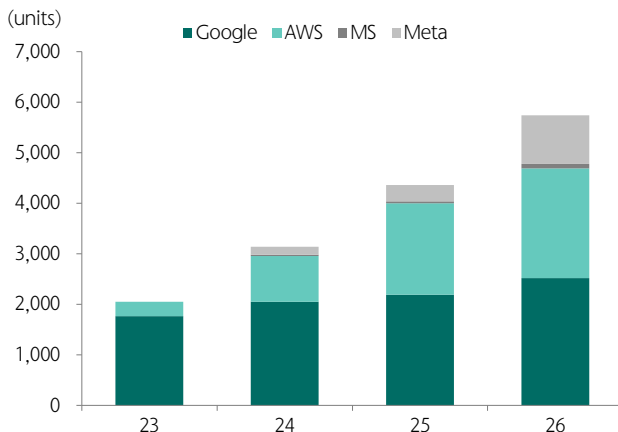
자료: Murata, 하나증권

도표 9. 전장 MLCC 탑재량



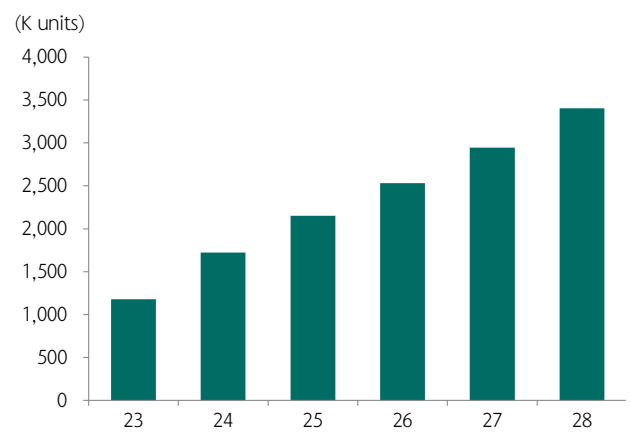
자료: Murata, 하나증권

도표 10. ASIC 출하량 전망



자료: 업계자료, 하나증권

도표 11. AI 서버 출하량 전망



자료: 업계자료, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,088.9	11,781.1	12,673.0
매출원가	7,173.1	8,334.9	8,934.1	9,456.6	10,235.9
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,154.8	2,324.5	2,437.1
판매비	1,058.8	1,224.2	1,310.5	1,297.8	1,327.5
영업이익	660.5	735.0	844.2	1,026.7	1,109.6
금융손익	(15.0)	(0.7)	(11.8)	(9.2)	(7.2)
종속/관계기업손익	(4.7)	(1.0)	(2.7)	(2.8)	(2.1)
기타영업외손익	(77.6)	63.9	(71.5)	(28.4)	(12.0)
세전이익	563.2	797.3	758.2	986.3	1,088.2
법인세	85.9	132.3	137.4	174.1	195.5
계속사업이익	477.4	665.0	620.8	812.2	892.8
중단사업이익	(26.9)	38.3	(0.5)	0.0	0.0
당기순이익	450.5	703.2	620.4	812.2	892.8
비배주주지분 순이익	27.5	24.1	34.1	40.7	41.5
지배주주순이익	423.0	679.1	586.3	771.5	851.3
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	401.4	680.9	748.5
NOPAT	559.9	613.0	691.2	845.4	910.3
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,736.5	1,905.7	1,988.6
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	7.72	6.24	7.57
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	12.76	22.31	7.68
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	10.24	9.74	4.35
영업이익증가율	(44.16)	11.28	14.86	21.62	8.07
(지배주주)순이익증가율	(56.86)	60.54	(13.67)	31.59	10.34
EPS증가율	(56.87)	60.59	(13.68)	31.59	10.35
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	19.43	19.73	19.23
EBITDA이익률	16.84	15.30	15.66	16.18	15.69
영업이익률	7.43	7.14	7.61	8.71	8.76
계속사업이익률	5.37	6.46	5.60	6.89	7.04

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	7,555	9,942	10,971
BPS	103,020	115,152	119,304	127,491	136,707
CFPS	20,819	22,681	23,969	22,363	23,491
EBITDAPS	19,294	20,299	22,377	24,557	25,626
SPS	114,592	132,655	142,896	151,817	163,310
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	22.49	17.09	15.49
PBR	1.49	1.08	1.42	1.33	1.24
PCFR	7.36	5.46	7.09	7.60	7.23
EV/EBITDA	7.82	5.87	7.32	6.44	5.92
PSR	1.34	0.93	1.19	1.12	1.04
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	6.55	8.18	8.43
ROA	3.73	5.56	4.41	5.47	5.72
ROIC	7.91	7.99	8.64	10.38	10.94
부채비율	45.17	41.89	47.27	43.71	42.37
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(4.77)	(9.28)	(13.54)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	(18.48)	(20.96)	(23.73)

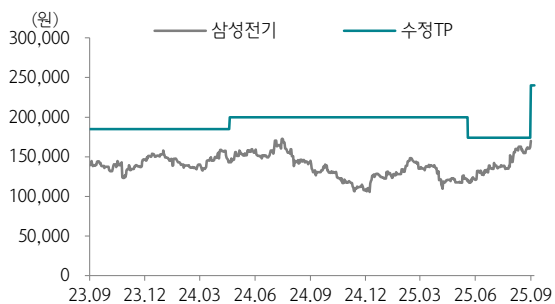
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208.4	5,891.7	6,755.4	7,318.0	8,181.8
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,534.0	2,837.1	3,366.7
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,518.1	2,820.3	3,348.5
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,525.2	1,620.4	1,743.1
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,468.9	2,623.0	2,821.6
기타유동자산	234.1	222.6	227.3	237.5	250.4
비유동자산	6,449.5	6,900.7	7,024.8	7,100.7	7,179.6
투자자산	295.6	418.0	532.3	542.3	555.1
금융자산	229.1	353.2	461.2	466.7	473.9
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,950.8	6,014.7	6,078.6
무형자산	151.4	145.6	140.3	142.4	144.4
기타비유동자산	399.2	403.9	401.4	401.3	401.5
자산총계	11,657.9	12,792.4	13,780.2	14,418.7	15,361.3
유동부채	2,900.5	3,056.9	3,618.4	3,535.5	3,662.9
금융부채	1,329.9	1,580.1	2,011.3	1,829.5	1,829.5
매입채무	595.9	502.1	550.8	585.2	629.5
기타유동부채	974.7	974.7	1,056.3	1,120.8	1,203.9
비유동부채	727.1	719.7	804.8	850.2	908.8
금융부채	266.6	55.9	76.6	76.6	76.6
기타비유동부채	460.5	663.8	728.2	773.6	832.2
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,423.2	4,385.7	4,571.7
지배주주지분	7,847.7	8,789.2	9,111.3	9,746.7	10,461.8
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	876.0	876.0	876.0
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	6,940.5	7,575.9	8,291.1
비지배주주지분	182.6	226.7	245.6	286.3	327.8
자본총계	8,030.3	9,015.9	9,356.9	10,033.0	10,789.6
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(446.0)	(931.0)	(1,460.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180.4	1,429.8	1,200.5	1,462.3	1,506.0
당기순이익	450.5	703.2	620.4	812.2	892.8
조정	1,030.6	1,045.9	1,101.0	704.4	683.1
감가상각비	836.7	840.2	892.3	879.0	879.0
외환거래손익	16.5	(140.5)	94.4	0.0	0.0
지분법손익	3.6	(51.3)	4.7	0.0	0.0
기타	173.8	397.5	109.6	(174.6)	(195.9)
영업활동 자산부채변동	(300.7)	(319.3)	(520.9)	(54.3)	(69.9)
투자활동 현금흐름	(1,022.8)	(805.9)	(1,196.6)	(955.5)	(958.7)
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(109.6)	(10.0)	(12.8)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(1,143.5)	(900.0)	(900.0)
기타	(15.6)	(89.0)	56.5	(45.5)	(45.9)
재무활동 현금흐름	(135.2)	(120.2)	364.4	(269.0)	(89.4)
금융부채증가(감소)	91.3	39.5	452.0	(181.8)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(67.7)	(72.7)	48.5	48.9	46.7
배당지급	(158.8)	(87.0)	(136.1)	(136.1)	(136.1)
현금의 증감	22.3	503.7	558.7	302.2	528.3
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	1,860.0	1,735.4	1,822.9
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	55.8	562.3	606.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.2	BUY	240,000		
25.5.21	BUY	174,000	-19.28%	-6.38%
25.5.13	BUY	200,000	-38.88%	-36.85%
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 9월 2일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 9월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 30일