



BUY (유지)

목표주가(12M) 310,000원(상향)
현재주가(10.29) 232,000원

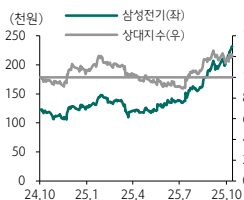
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,081.15
52주 최고/최저(원)	232,000/105,600
시가총액(십억원)	17,328.9
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	549.2
60일 평균 거래대금(십억원)	99.9
외국인지분율(%)	38.61
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	23.81
국민연금공단	10.79

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	11,106.9	12,109.5
영업이익(십억원)	841.0	1,069.1
순이익(십억원)	640.2	871.5
EPS(원)	7,846	10,797
BPS(원)	122,127	131,268

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,247.4	11,987.9
영업이익	660.5	735.0	891.0	1,084.5
세전이익	563.2	797.3	805.1	1,044.2
순이익	423.0	679.1	622.8	816.9
EPS	5,450	8,752	8,025	10,527
증감율	(56.87)	60.59	(8.31)	31.18
PER	28.11	14.15	28.91	22.04
PBR	1.49	1.08	1.94	1.80
EV/EBITDA	7.82	5.87	9.79	8.70
ROE	5.50	8.16	6.94	8.61
BPS	103,020	115,152	119,774	128,546
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 30일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전기(009150)

호황의 근거는 같다

투자의견 BUY, 목표주가 31만원으로 상향

삼성전기에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 31만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 BPS 128,546원에 과거 10년간 PBR 밴드 상단인 2.4배를 적용했다. 메모리 호황을 견인하는 데이터센터발 훈풍이 컴포넌트 및 패키지 솔루션 사업부까지 미치고 있다. 데이터센터 내 일반 서버 교체 수요로 인해 전통적 부품 재고 조정 시기임에도 4분기에도 견조한 실적 흐름이 지속될 것으로 예상된다. MLCC의 경우 여전히 적정 재고 수준 이하에서 유지되고 있어 타이트한 수급 상황이 장기화 될 것으로 예상되며 삼성전기는 고부가 MLCC 시장 내 존재감을 확대하고 있다. FCBGA 기판 또한 일반 서버 CPU 수요가 견조하게 지속되는 가운데 26년 AI 가속기향 매출 본격화로 중장기적 우상향 방향성이 확보되었다.

3Q25 Review: 거를 타선이 없었다

25년 3분기 매출액 2조 8,890억원(YoY +10%, QoQ +4%), 영업이익 2,603억원(YoY +16%, QoQ +22%, OPM 9.0%)을 기록했다. 매출액은 하나증권 추정치에 부합한 반면 영업이익은 8% 상회했으며 우호적인 환율과 패키지솔루션 및 광학 사업부의 호조가 주 원인이다. 컴포넌트 사업부 매출액은 1조 3,812억원을 기록했는데 IT 계절적 성수기 진입과 견조한 산업 및 전장 수요로 전분기대비 증가세가 지속되었다. 가동률은 전분기대비 약 8%p 증가한 98% 수준으로 추정된다. 분기별 소규모 증설 및 생산 효율화를 통해 생산능력을 확대하고 있음에도 수요 증가에 따른 가동률 상승세가 지속되었다는 점이 긍정적이다. 패키지 부문 매출액은 5,932억원을 기록했는데 BGA 기판은 모바일 AP 및 메모리 기판 수요, FCBGA는 일반 서버용 기판 수요가 견인했다. 광학솔루션 부문 매출액은 9,146억원을 기록했는데 해외거래선의 계절적 수요 감소에도 불구하고 전략 거래선의 폴더블 스마트폰 판매 호조 및 전장용 카메라 모듈 매출 증가로 전분기대비 매출이 3% 감소하는 데 그쳤다.

4Q25 Preview: 비수기 진입에도 견조한 실적 흐름 지속

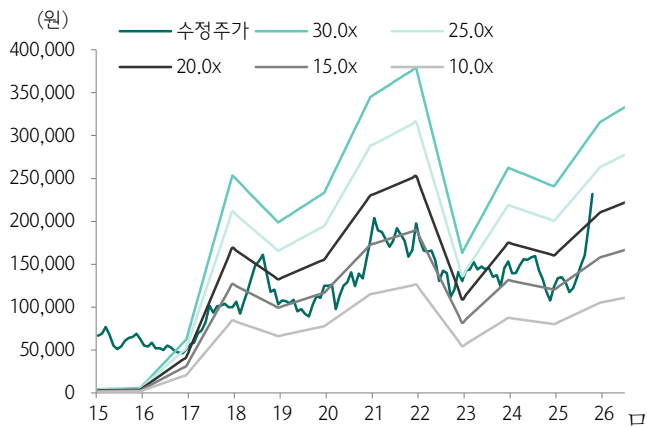
25년 4분기 매출액 2조 8,351억원(YoY +14%, QoQ -2%), 영업이익 2,172억원(YoY +89%, QoQ -17%, OPM 7.7%)을 기록할 전망이다. 컴포넌트 사업부는 계절적 비수기 진입에도 불구하고 전장 및 서버용 고부가 MLCC 공급 확대에 의한 Blended ASP 상승이 물량 감소 영향을 상쇄할 것으로 예상된다. 패키지 사업부의 경우 3분기부터 FCBGA 매출 비중이 BGA를 추월한 것으로 파악되며 4분기에는 격차가 더욱 커질 전망이다. BGA 기판은 모바일 AP용 물량은 감소할 것으로 추정되나 ARM CPU 신제품 대응 및 견조한 메모리 기판 수요로 인해 매출 감소폭은 제한적인 것으로 예상된다. FCBGA 기판은 일반 서버 교체수요에 따른 서버 CPU 수요 증가로 인해 매출 증가세가 지속될 것으로 기대된다. 광학솔루션 부문 4분기 전략거래선 및 중화권 플래그십 모델에 대한 초도 공급이 시작되며 전분기대비 매출이 증가할 전망이다.

도표 1. 삼성전기 Valuation

	내용	비고
BPS (원)	128,546	26년 BPS
Target P/B (x)	2.40	과거 10년 PBR 밴드 상단
목표주가 (원)	310,000	
현재주가 (원)	232,000	
상승여력	34%	

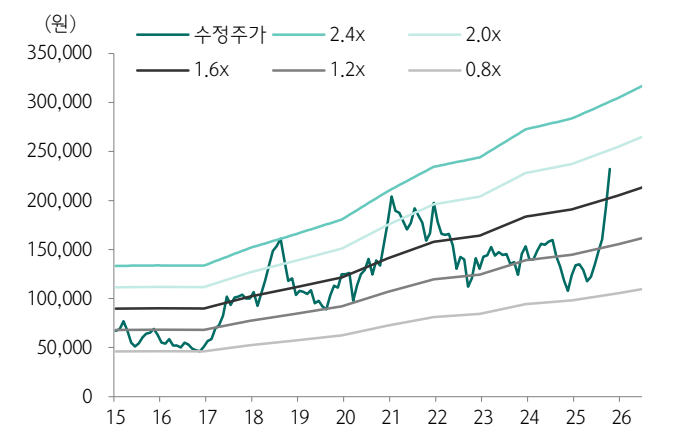
자료: 하나증권

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	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,624.3	2,580.1	2,597.4	2,492.3	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,835.1	10,294.1	11,247.3	11,988.5
YoY	29.8%	16.2%	10.5%	8.4%	4.4%	7.9%	11.2%	13.8%	15.8%	9.3%	6.6%
QoQ	14.1%	-1.7%	0.7%	-4.0%	9.9%	1.7%	3.7%	-1.9%			
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,081.7	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,323.3	4,462.1	5,201.5	5,637.0
광학솔루션	1,173.3	920.7	842.1	861.2	1,023.0	939.3	914.6	926.8	3,797.4	3,803.6	3,894.1
패키지	428.0	499.2	558.2	549.3	499.4	564.6	593.2	585.0	2,034.7	2,242.2	2,457.3
영업이익	180.3	208.1	231.6	115.0	200.5	213.0	260.3	217.2	735.0	891.0	1,084.1
YoY	28.7%	1.5%	33.6%	-19.1%	11.2%	2.3%	12.4%	88.8%	11.3%	21.2%	21.8%
QoQ	26.8%	15.4%	11.3%	-50.3%	74.3%	6.2%	22.2%	-16.5%			
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	128.1	156.7	190.3	159.2	439.7	639.6	722.6
광학솔루션	62.7	24.7	33.7	16.6	45.2	31.5	32.1	19.5	137.6	127.4	116.8
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	27.2	24.8	37.9	38.6	157.6	124.0	187.2
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.6%	9.0%	7.7%	7.1%	7.9%	9.0%
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	10.5%	12.2%	13.8%	12.0%	9.9%	12.3%	12.8%
광학솔루션	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.4%	3.4%	3.5%	2.1%	3.6%	3.3%	3.0%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	5.4%	4.4%	6.4%	6.6%	7.7%	5.5%	7.6%

자료: 삼성전기, 하나증권

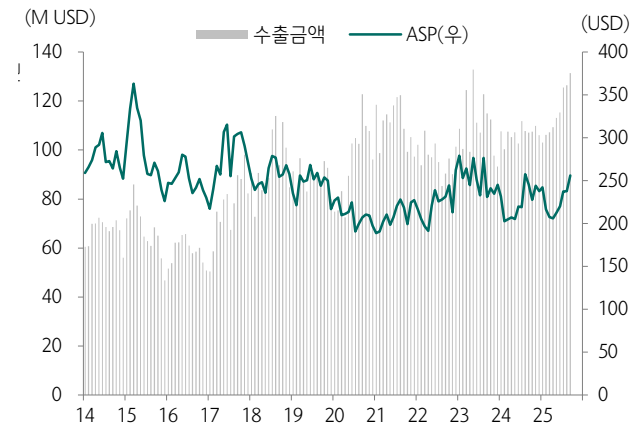
도표 5. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(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	2,831.8	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%

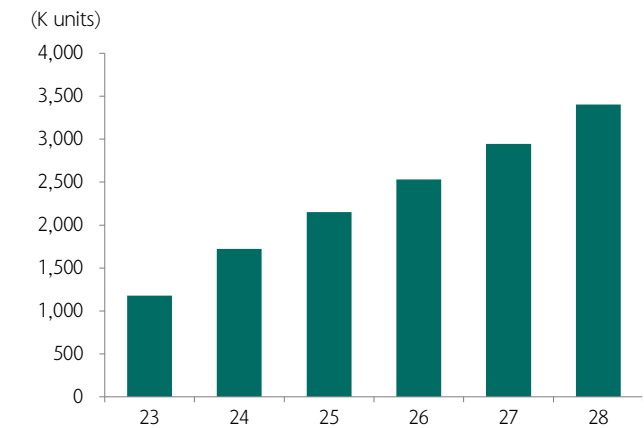
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 6. MLCC 수출금액 및 ASP 추이



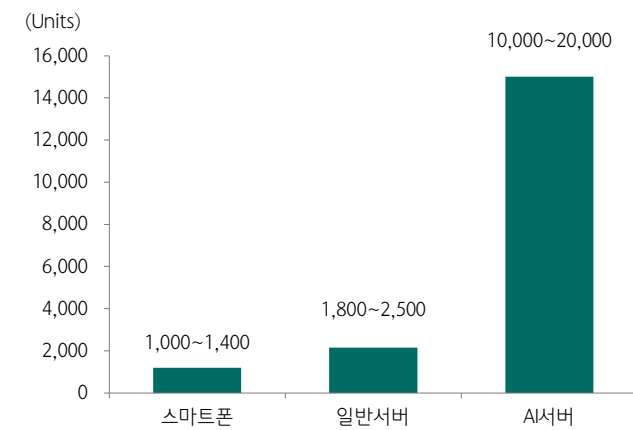
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 7. AI 서버 출하량 전망



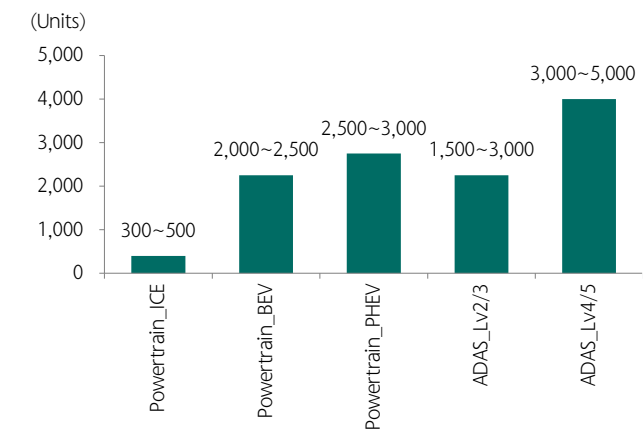
자료: 업계자료, 하나증권

도표 8. 어플리케이션 별 MLCC 탑재량



자료: Murata, 하나증권

도표 9. 전장 MLCC 탑재량



자료: Murata, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,247.4	11,987.9	12,901.1
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,045.9	9,605.6	10,401.8
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,201.5	2,382.3	2,499.3
판매비	1,058.8	1,224.2	1,310.5	1,297.8	1,327.5
영업이익	660.5	735.0	891.0	1,084.5	1,171.8
금융손익	(15.0)	(0.7)	(11.8)	(9.2)	(7.2)
중속/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	805.1	1,044.2	1,150.5
법인세	85.9	132.3	145.6	184.2	206.5
계속사업이익	477.4	665.0	659.4	860.0	944.0
중단사업이익	(26.9)	38.3	(0.5)	0.0	0.0
당기순이익	450.5	703.2	659.0	860.0	944.0
비배주주지분 순이익	27.5	24.1	36.2	43.1	43.8
지배주주순이익	423.0	679.1	622.8	816.9	900.2
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	431.5	717.1	787.2
NOPAT	559.9	613.0	729.9	893.2	961.6
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,783.3	1,963.6	2,050.9
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	9.26	6.58	7.62
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	19.07	22.37	7.66
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	13.21	10.11	4.45
영업이익증가율	(44.16)	11.28	21.22	21.72	8.05
(지배주주)순이익증가율	(56.86)	60.54	(8.29)	31.17	10.20
EPS증가율	(56.87)	60.59	(8.31)	31.18	10.19
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	19.57	19.87	19.37
EBITDA이익률	16.84	15.30	15.86	16.38	15.90
영업이익률	7.43	7.14	7.92	9.05	9.08
계속사업이익률	5.37	6.46	5.86	7.17	7.32

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	8,025	10,527	11,600
BPS	103,020	115,152	119,774	128,546	138,393
CFPS	20,819	22,681	24,806	21,331	22,248
EBITDAPS	19,294	20,299	22,981	25,303	26,428
SPS	114,592	132,655	144,940	154,483	166,250
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	28.91	22.04	20.00
PBR	1.49	1.08	1.94	1.80	1.68
PCFR	7.36	5.46	9.35	10.88	10.43
EV/EBITDA	7.82	5.87	9.79	8.70	8.07
PSR	1.34	0.93	1.60	1.50	1.40
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	6.94	8.61	8.82
ROA	3.73	5.56	4.67	5.73	5.96
ROIC	7.91	7.99	9.09	10.82	11.32
부채비율	45.17	41.89	47.99	44.32	42.83
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(4.35)	(8.19)	(12.83)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	9.73	11.04	12.50

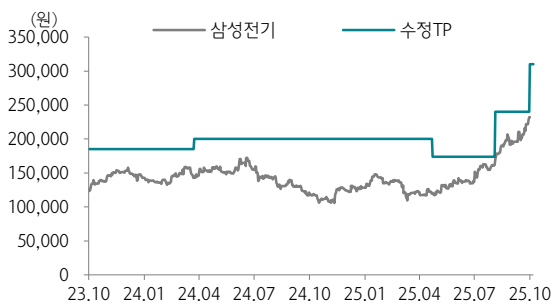
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208.4	5,891.7	6,873.9	7,396.8	8,320.0
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,496.2	2,735.3	3,308.4
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,479.8	2,717.8	3,289.5
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,581.8	1,685.9	1,814.4
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,560.4	2,729.0	2,936.9
기타유동자산	234.1	222.6	235.5	246.6	260.3
비유동자산	6,449.5	6,900.7	7,030.7	7,207.6	7,287.0
투자자산	295.6	418.0	538.2	549.1	562.6
금융자산	229.1	353.2	464.5	470.6	478.0
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,950.8	6,114.7	6,178.6
무형자산	151.4	145.6	140.3	142.4	144.4
기타비유동자산	399.2	403.9	401.4	401.4	401.4
자산총계	11,657.9	12,792.4	13,904.6	14,604.4	15,607.0
유동부채	2,900.5	3,056.9	3,677.2	3,603.5	3,736.9
금융부채	1,329.9	1,580.1	2,011.3	1,829.5	1,829.5
매입채무	595.9	502.1	571.2	608.8	655.2
기타유동부채	974.7	974.7	1,094.7	1,165.2	1,252.2
비유동부채	727.1	719.7	831.8	881.5	942.8
금융부채	266.6	55.9	76.6	76.6	76.6
기타비유동부채	460.5	663.8	755.2	804.9	866.2
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,509.0	4,485.0	4,679.7
지배주주지분	7,847.7	8,789.2	9,147.9	9,828.6	10,592.7
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	6,977.0	7,657.8	8,421.9
비지배주주지분	182.6	226.7	247.7	290.8	334.6
자본총계	8,030.3	9,015.9	9,395.6	10,119.4	10,927.3
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(408.3)	(829.2)	(1,402.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180.4	1,429.8	1,296.4	1,494.8	1,542.8
당기순이익	450.5	703.2	659.0	860.0	944.0
조정	1,030.6	1,045.9	1,192.6	694.3	672.2
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	201.2	(184.7)	(206.8)
영업활동 자산부채변동	(300.7)	(319.3)	(555.2)	(59.5)	(73.4)
투자활동 현금흐름	(1,022.8)	(805.9)	(1,203.1)	(1,056.5)	(959.3)
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(115.5)	(10.9)	(13.4)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(1,143.5)	(1,000.0)	(900.0)
기타	(15.6)	(89.0)	55.9	(45.6)	(45.9)
재무활동 현금흐름	(135.2)	(120.2)	272.7	(416.2)	(229.9)
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)	(43.2)	(98.3)	(93.8)
배당지급	(158.8)	(87.0)	(136.1)	(136.1)	(136.1)
현금의 증감	22.3	503.7	520.4	238.0	571.7
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	1,925.0	1,655.3	1,726.4
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	151.7	494.8	642.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.30	BUY	310,000		
25.9.2	BUY	240,000	-17.08%	-3.33%
25.5.21	BUY	174,000	-19.28%	-6.38%
25.5.13	BUY	200,000	-38.88%	-36.85%
25.5.13	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 10월 29일 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 10월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 26일