



BUY (유지)

목표주가(12M) 310,000원
현재주가(12.24) 253,500원

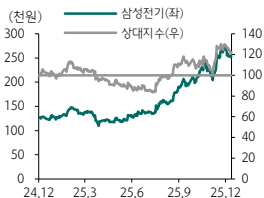
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,108.62
52주 최고/최저(원)	272,000/109,500
시가총액(십억원)	18,934.9
시가총액비중(%)	0.56
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	575.9
60일 평균 거래대금(십억원)	133.1
외국인지분율(%)	37.65
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	23.81
국민연금공단	10.79

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	11,247.7	12,490.8
영업이익(십억원)	897.7	1,188.9
순이익(십억원)	697.5	986.9
EPS(원)	8,660	12,289
BPS(원)	123,061	133,567

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,259.1	12,998.5
영업이익	660.5	735.0	899.6	1,243.5
세전이익	563.2	797.3	861.8	1,232.5
순이익	423.0	679.1	675.6	1,001.9
EPS	5,450	8,752	8,707	12,911
증감율	(56.87)	60.59	(0.51)	48.28
PER	28.11	14.15	28.88	19.48
PBR	1.49	1.08	2.05	1.88
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.37	9.08
ROE	5.50	8.16	7.44	10.21
BPS	103,020	115,152	122,724	133,881
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 26일 | 기업분석_Preview

삼성전기 (009150)

모든 것이 좋다

4Q25 Preview: 비수기는 없다

25년 4분기 매출 2조 8,469억원(YoY +14.2%, QoQ -1.5%), 영업이익 2,258억원(YoY +96.3%, QoQ -13.3%, OPM 7.9%)을 기록할 전망이다. 4분기 우호적인 원달러 환율 환경이 지속되었고 전 사업부의 수출 개선에 따른 수익성 개선 효과가 반영된 영향이다. 컴포넌트 사업부는 비수기임에도 불구하고 가동률이 90% 이상 유지되고 있으며 재고는 전분기대비 소폭 증가한 4주 수준으로 파악된다. MLCC 가격 하락폭 둔화가 지속되고 있으며 4분기에는 IT용 MLCC 비중 축소로 Blended ASP는 전분기대비 소폭 상승할 것으로 예상된다. 패키징솔루션 부문은 모바일 비수기 진입함에 따라 BGA 기판 매출이 전분기대비 감소할 것으로 예상되나 서버용 FCBGA 매출이 증가하며 패키징기판 매출은 전분기대비 소폭 증가할 전망이다. 광학솔루션 부문은 모바일 비수기 영향으로 매출이 전분기대비 소폭 감소할 것으로 예상된다.

2026 Preview: 추가 실적 상향 여력 존재

26년 매출 12조 9,988억원(YoY +15.5%), 영업이익 1조 2,436억원(YoY +38.2%, OPM 9.6%)을 기록할 전망이다. IT 수요에 대한 우려에도 불구하고 AI 서버 및 전장용 MLCC 수요 기반으로 연간 MLCC 가동률은 90%를 상회할 것으로 예상된다. 26년 AI 서버 출하량은 전년대비 16% 증가할 것으로 예상되나 서버 랙당 GPU 탑재량 증가 및 서버의 TDP 상승으로 인해 MLCC 수요 증가분은 이를 상회할 것으로 추정된다. 패키징솔루션 부문 또한 FCBGA 신규 고객사 확보로 하반기부터 사실상 풀가동 상태가 지속될 전망이다. 가동률 상승에 따른 고정비 부담 감소 및 믹스 개선 효과로 하반기 수익성 개선 폭은 더욱 가팔라질 것으로 기대된다. 광학솔루션 부문은 모바일 수요에 대한 우려에도 불구하고 휴머노이드 로봇용 카메라 모듈 공급 본격화는 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다.

26년 본업 호조와 신사업 모멘텀 기대

삼성전기에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 31만원을 유지한다. 26년 MLCC 및 FCBGA의 AI용 매출 비중 확대와 제품 믹스 개선이 본격화되며 실적 개선 흐름이 지속될 전망이다. 더불어 삼성전기는 파이버 프린팅 기반 코어리스 모터 기술을 보유한 **알바 인터스트리즈**, 글라스 기판 도금 기술을 보유한 **익스틀** 등에 대한 전략적 투자를 진행하고, 일본 스미토모와 JV를 설립하는 등 AI 관련 신사업 기술 내재화를 적극적으로 추진하고 있다. 또한 북미 신규 모바일 고객사 대상 피치파인 코일 공급을 추진 중으로 중장기적으로 고객사 다변화 및 신규 주주 확보 가능성도 상존한다.

도표 1. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,846.9	2,972.3	3,050.8	3,384.9	3,590.8	10,294.1	11,259.2	12,998.8
YoY	4.4%	7.9%	11.2%	14.2%	8.5%	9.6%	17.2%	26.1%	15.8%	9.4%	15.5%
QoQ	9.9%	1.7%	3.7%	-1.5%	4.4%	2.6%	11.0%	6.1%			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,338.8	1,378.9	1,476.1	1,751.7	1,983.4	4,462.1	5,217.0	6,590.2
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	909.8	994.0	944.4	935.9	904.2	3,797.4	3,786.7	3,778.5
패키지	499.4	564.6	593.2	598.3	599.4	630.2	697.3	703.3	2,034.7	2,255.5	2,630.1
영업이익	200.5	213.0	260.3	225.8	251.2	279.9	345.1	367.3	735.0	899.6	1,243.6
YoY	11.2%	2.3%	25.8%	96.3%	25.3%	31.4%	32.6%	62.7%	11.3%	22.4%	38.2%
QoQ	74.3%	6.2%	22.2%	-13.3%	11.3%	11.4%	23.3%	6.4%			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	167.5	172.4	200.2	240.0	269.9	439.7	638.4	882.5
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	17.3	34.8	32.1	32.8	18.1	137.6	132.7	117.7
패키지	27.2	24.8	40.0	41.0	44.0	47.6	72.4	79.3	157.6	128.6	243.3
OPM	7.3%	7.6%	9.0%	7.9%	8.5%	9.2%	10.2%	10.2%	7.1%	8.0%	9.6%
컴포넌트	10.5%	12.2%	13.1%	12.5%	12.5%	13.6%	13.7%	13.6%	9.9%	12.2%	13.4%
광학솔루션	4.4%	3.4%	4.3%	1.9%	3.5%	3.4%	3.5%	2.0%	3.6%	3.5%	3.1%
패키지	5.4%	4.4%	6.7%	6.9%	7.3%	7.6%	10.4%	11.3%	7.7%	5.7%	9.3%

자료: 삼성전기, 하나증권

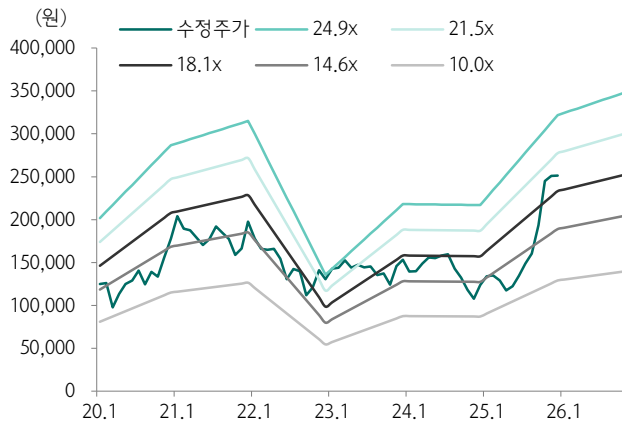
도표 2. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(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%

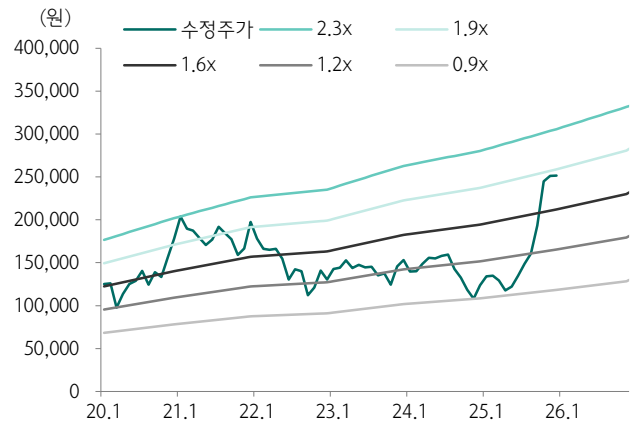
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 3. 삼성전기 12MF P/E Band



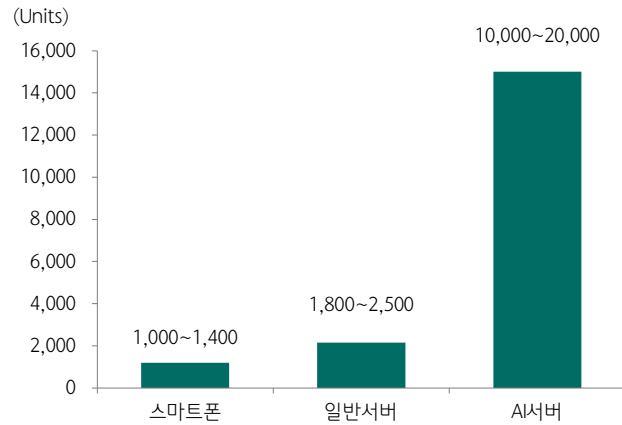
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 삼성전기 12MF P/B Band



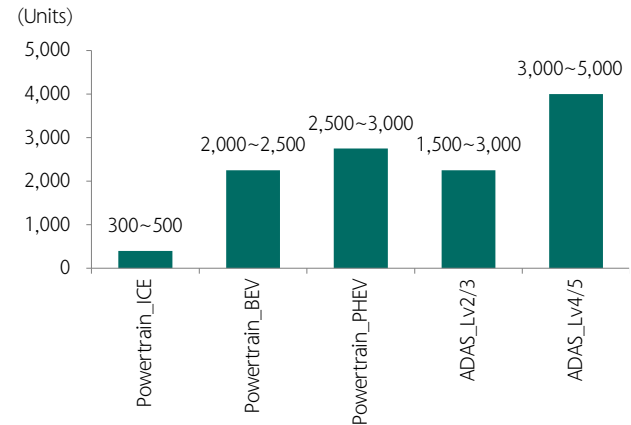
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 어플리케이션 별 MLCC 탑재량



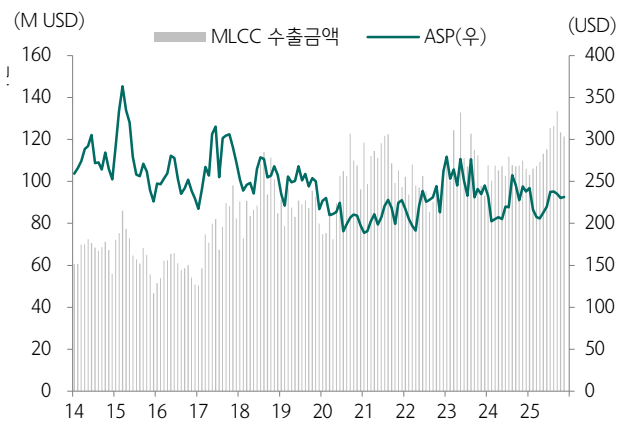
자료: Murata, 하나증권

도표 6. 전장 MLCC 탑재량



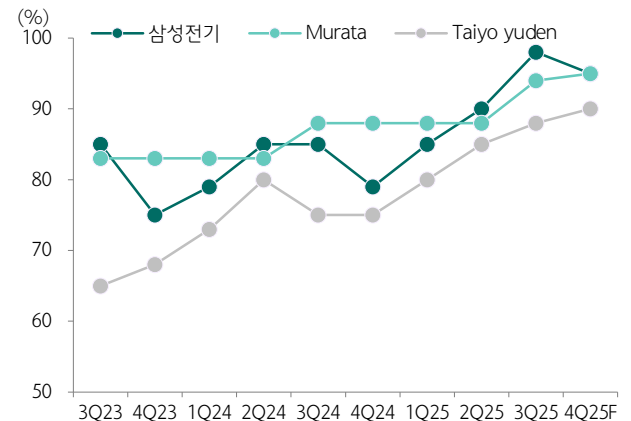
자료: Murata, 하나증권

도표 7. MLCC 수출금액 및 ASP 추이(전국)



자료: KITA, 하나증권

도표 8. 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 추이



자료: 각 사, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,259.1	12,998.5	14,027.7
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,023.3	10,383.0	11,275.2
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,235.8	2,615.5	2,752.5
판매비	1,058.8	1,224.2	1,336.2	1,372.0	1,360.8
영업이익	660.5	735.0	899.6	1,243.5	1,391.6
금융손익	(15.0)	(0.7)	(11.4)	(9.3)	(7.1)
종속/관계기업손익	(4.7)	(1.0)	(8.1)	(6.4)	(5.1)
기타영업외손익	(77.6)	63.9	(18.4)	4.7	16.7
세전이익	563.2	797.3	861.8	1,232.5	1,396.1
법인세	85.9	132.3	167.4	242.1	266.9
계속사업이익	477.4	665.0	694.3	990.4	1,129.3
중단사업이익	(26.9)	38.3	(0.5)	0.0	0.0
당기순이익	450.5	703.2	693.8	990.4	1,129.3
비배주주지분 손이익	27.5	24.1	18.2	(11.5)	32.6
지배주주순이익	423.0	679.1	675.6	1,001.9	1,096.6
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	714.8	955.6	1,089.5
NOPAT	559.9	613.0	724.8	999.2	1,125.6
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,807.3	2,129.5	2,277.6
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	9.37	15.45	7.92
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	18.24	37.86	12.65
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	14.73	17.83	6.95
영업이익증가율	(44.16)	11.28	22.39	38.23	11.91
(지배주주)순이익증가율	(56.86)	60.54	(0.52)	48.30	9.45
EPS증가율	(56.87)	60.59	(0.51)	48.28	9.45
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	19.86	20.12	19.62
EBITDA이익률	16.84	15.30	16.05	16.38	16.24
영업이익률	7.43	7.14	7.99	9.57	9.92
계속사업이익률	5.37	6.46	6.17	7.62	8.05

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	8,707	12,911	14,131
BPS	103,020	115,152	122,724	133,881	146,258
CFPS	20,819	22,681	26,828	27,424	25,151
EBITDAPS	19,294	20,299	23,290	27,442	29,350
SPS	114,592	132,655	145,091	167,505	180,767
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	28.88	19.48	17.80
PBR	1.49	1.08	2.05	1.88	1.72
PCFR	7.36	5.46	9.37	9.17	10.00
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.37	9.08	8.18
PSR	1.34	0.93	1.73	1.50	1.39
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	7.44	10.21	10.23
ROA	3.73	5.56	5.02	6.73	6.77
ROIC	7.91	7.99	9.04	11.40	11.77
부채비율	45.17	41.89	47.12	49.28	46.26
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(6.41)	(0.28)	(6.55)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	10.96	17.11	19.62

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208.4	5,891.7	7,071.0	7,630.0	8,690.3
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,679.7	2,092.7	2,716.5
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,663.1	2,071.9	2,694.0
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,588.3	2,003.4	2,162.0
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,571.0	3,242.8	3,499.6
기타유동자산	234.1	222.6	232.0	291.1	312.2
비유동자산	6,449.5	6,900.7	7,075.7	8,000.2	8,075.8
투자자산	295.6	418.0	632.2	675.6	692.3
금융자산	229.1	353.2	558.2	582.3	591.5
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,977.4	6,855.5	6,913.5
무형자산	151.4	145.6	140.9	143.9	144.8
기타비유동자산	399.2	403.9	325.2	325.2	325.2
자산총계	11,657.9	12,792.4	14,146.7	15,630.2	16,766.1
유동부채	2,900.5	3,056.9	3,658.6	4,089.6	4,156.7
금융부채	1,329.9	1,580.1	1,949.3	1,949.3	1,851.6
매입채무	595.9	502.1	573.6	723.5	780.7
기타유동부채	974.7	974.7	1,135.7	1,416.8	1,524.4
비유동부채	727.1	719.7	872.3	1,070.4	1,146.1
금융부채	266.6	55.9	114.0	114.0	114.0
기타비유동부채	460.5	663.8	758.3	956.4	1,032.1
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,530.8	5,160.0	5,302.8
지배주주지분	7,847.7	8,789.2	9,376.8	10,242.5	11,203.0
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	1,052.0	1,052.0	1,052.0
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	7,029.9	7,895.7	8,856.2
비지배주주지분	182.6	226.7	239.1	227.6	260.3
자본총계	8,030.3	9,015.9	9,615.9	10,470.1	11,463.3
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(616.3)	(29.4)	(750.9)

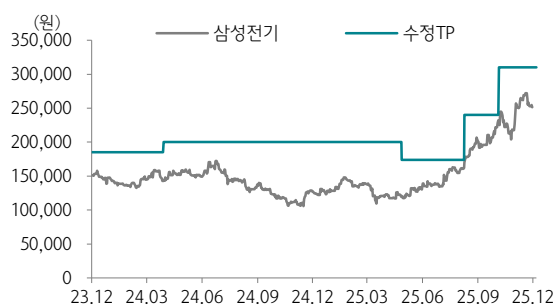
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180.4	1,429.8	1,323.1	1,697.5	1,653.7
당기순이익	450.5	703.2	693.8	990.4	1,129.3
조정	1,030.6	1,045.9	1,321.9	958.7	619.1
감가상각비	836.7	840.2	907.7	886.0	886.0
외환거래손익	16.5	(140.5)	58.5	0.0	0.0
지분법손익	3.6	(51.3)	8.6	0.0	0.0
기타	173.8	397.5	347.1	72.7	(266.9)
영업활동 자산부채변동	(300.7)	(319.3)	(692.6)	(251.6)	(94.7)
투자활동 현금흐름	(1,022.8)	(805.9)	(1,103.0)	(1,814.8)	(963.3)
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(205.7)	(43.4)	(16.6)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(1,044.9)	(1,720.0)	(900.0)
기타	(15.6)	(89.0)	147.6	(51.4)	(46.7)
재무활동 현금흐름	(135.2)	(120.2)	200.5	(208.8)	(304.7)
금융부채증가(감소)	91.3	39.5	427.3	0.0	(97.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(67.7)	(72.7)	(90.7)	(72.7)	(70.9)
배당지급	(158.8)	(87.0)	(136.1)	(136.1)	(136.1)
현금의 증감	22.3	503.7	703.8	(591.3)	622.1
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	2,081.9	2,128.1	1,951.7
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	276.9	(22.5)	753.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.29	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 12월 24일 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 12월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 21일