



BUY (유지)

목표주가(12M) 340,000원(상향)
현재주가(1.23) 272,000원

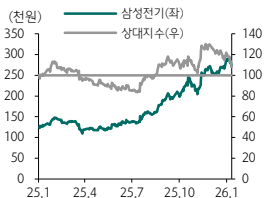
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,990.07
52주 최고/최저(원)	292,000/109,500
시가총액(십억원)	20,316.7
시가총액비중(%)	0.49
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	615.8
60일 평균 거래대금(십억원)	155.3
외국인지분율(%)	37.63
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	23.80
국민연금공단	11.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	11,252.7	12,548.0
영업이익(십억원)	902.3	1,217.3
순이익(십억원)	705.2	995.2
EPS(원)	8,777	12,460
BPS(원)	123,980	135,154

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,314.4	12,937.5
영업이익	660.5	735.0	913.4	1,315.4
세전이익	563.2	797.3	895.8	1,333.6
순이익	423.0	679.1	706.1	1,067.9
EPS	5,450	8,752	9,099	13,762
증감율	(56.87)	60.59	3.96	51.25
PER	28.11	14.15	28.03	19.76
PBR	1.49	1.08	2.07	2.01
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.44	9.27
ROE	5.50	8.16	7.76	10.82
BPS	103,020	115,152	123,116	135,124
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 26일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전기 (009150)

일시적 주가 조정을 매수의 기회로

4Q25 Review: 패키지와 광학솔루션 부문 예상치 상회

25년 4분기 매출 2조 9,021억원(YoY +16%, QoQ +0.5%), 영업이익 2,395억원(YoY +108%, QoQ -8%, OPM 8.3%)을 기록했다. 영업이익이 컨센서스를 약 5% 상회했는데 우호적인 환율과 전 사업부의 수율 개선이 주 요인이다. 컴포넌트 사업부는 IT 고객사의 연말 재고조정으로 출하량이 감소했음에도 산업 및 전장용 MLCC 수요 호조로 Blended ASP는 증가했다. 가동률은 90% 이상 유지되었으며 재고는 4.5주 수준으로 전분기대비 소폭 증가했다. 패키지솔루션 부문 내 BGA 기판 매출은 모바일 AP 및 SiP 수요 호조로 전분기대비 소폭 증가했다. FCBGA 기판 또한 예상치를 상회하는 서버 CPU 및 AI 가속기 수요가 매출 성장을 견인했으며 FCBGA 내 서버 비중이 50% 수준까지 확대되었다. 광학솔루션 부문은 전장용 카메라 모듈 매출이 전분기대비 대폭 증가해 모바일 비수기 영향을 상쇄했다.

2026 Preview: AI가 이끌고 휴머노이드가 밀고

26년 매출 12조 9,375억원(YoY +14%), 영업이익 1조 3,154억원(YoY +44%, OPM 10.2%)을 기록할 전망이다. 컴포넌트 및 패키지 솔루션의 AI 서버 매출 비중 확대가 전사 실적 성장을 견인하고 휴머노이드 로봇용 부품 공급이 모멘텀으로 작용할 것으로 기대된다. IT 수요 역성장 우려에도 불구하고 서버 랙 구조 확산에 따른 채용량 증가 및 견조한 전장용 MLCC 수요로 MLCC 연간 평균 가동률은 90%를 상회할 것으로 추정된다. FCBGA 또한 서버 CPU 수요 증가 및 AI 서버 신규 고객사 확보로 하반기부터 사실상 풀가동 상태가 지속될 전망이다. 서버용 FCBGA 수요에 대응하기 위한 추가 증설은 상반기 중 결정될 것으로 예상되며 양산 기여는 28년 말 시작될 것으로 추정된다. 광학솔루션 부문은 상반기 휴머노이드 로봇용 카메라 모듈 공급 본격화가 기대된다. 초기에는 기존 전장용 카메라 모듈과 유사한 스펙이 적용되나 점차적으로 화소수 증가 등의 스펙 업그레이드가 이루어질 전망이다.

목표주가 34만원으로 상향

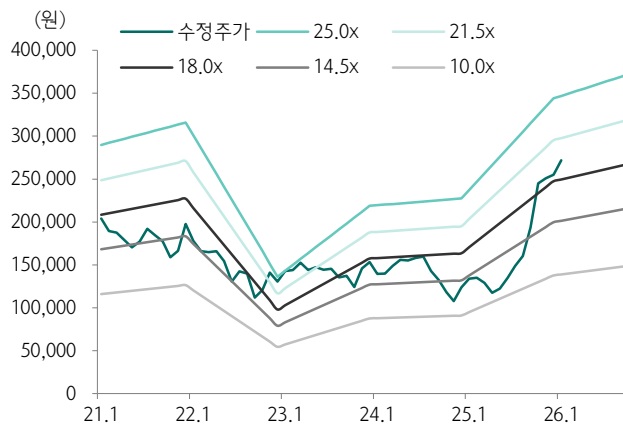
삼성전기의 26년 영업이익 추정치를 6% 상향조정하고 목표주가를 34만원으로 상향한다. 최근 MLCC 가격 흐름에 대한 실망감으로 일시적 주가 조정이 있었으나 하반기 MLCC 수급 환경 고려시 매수의 기회로 삼아야 한다는 판단이다. 최근 일부 모바일 고객사는 분기 단위 계약을 연간 단위 계약으로 전환하는 등 MLCC 수급환경은 점진적으로 타이트해지고 있는 것으로 파악된다. 특히 차세대 AI 가속기 기반 서버 랙에는 MLCC 탑재량이 급증한다는 점을 감안하면 하반기 IT set 성수기 진입 시 타이트한 수급 상황은 더욱 심화될 것으로 예상된다. 아울러 2월 2일 Murata의 실적발표가 예정되어 있어 MLCC 가동률, 재고 수준, 수급 관련 코멘트에 따라 시장 기대감은 다시 형성될 수 있다.

도표 1. 삼성전기 Valuation

	내용	비고
EPS (원)	13,762	26년 EPS
Target P/E (x)	25.0	과거 5년 PER 밴드 상단
목표주가 (원)	340,000	
현재주가 (원)	272,000	
상승여력	25%	

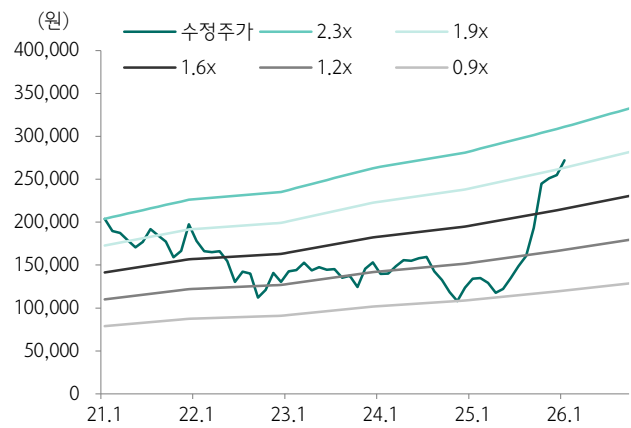
자료: 하나증권

도표 2. 삼성전기 12MF P/E Band



자료: FnGuide, 하나증권

도표 3. 삼성전기 12MF P/B Band



자료: FnGuide, 하나증권

도표 4. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,027.2	3,161.3	3,332.3	3,416.7	10,294.1	11,314.4	12,937.5
YoY	4.4%	7.9%	11.2%	16.4%	10.5%	13.5%	15.3%	17.7%	15.8%	9.9%	14.3%
QoQ	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	4.3%	4.4%	5.4%	2.5%			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,361.9	1,510.2	1,651.8	1,727.8	4,462.1	5,198.5	6,251.7
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	994.0	944.4	935.9	937.8	3,797.4	3,814.1	3,812.1
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	671.3	706.7	744.6	751.1	2,034.7	2,301.8	2,873.7
영업이익	200.5	213.0	260.3	239.5	289.2	304.2	356.7	365.3	735.0	913.4	1,315.4
YoY	11.2%	2.3%	25.8%	108.2%	44.2%	42.8%	37.0%	52.5%	11.3%	24.3%	44.0%
QoQ	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	20.7%	5.2%	17.2%	2.4%			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	150.4	179.5	211.6	239.7	250.8	439.7	621.3	881.6
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	35.1	46.7	32.1	32.8	18.8	137.6	150.5	130.3
패키지	27.2	24.8	40.0	54.1	63.0	60.5	84.2	95.8	157.6	141.6	303.5
OPM	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	9.6%	9.6%	10.7%	10.7%	7.1%	8.1%	10.2%
컴포넌트	10.5%	12.2%	13.1%	11.4%	13.2%	14.0%	14.5%	14.5%	9.9%	12.0%	14.1%
광학솔루션	4.4%	3.4%	4.3%	3.7%	4.7%	3.4%	3.5%	2.0%	3.6%	3.9%	3.4%
패키지	5.4%	4.4%	6.7%	8.4%	9.4%	8.6%	11.3%	12.8%	7.7%	6.2%	10.6%

자료: 삼성전기, 하나증권

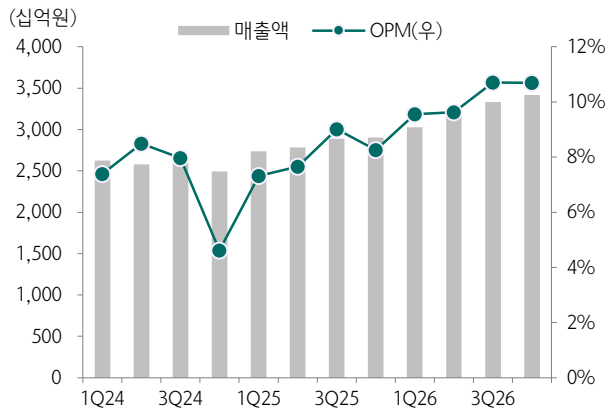
도표 5. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(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%

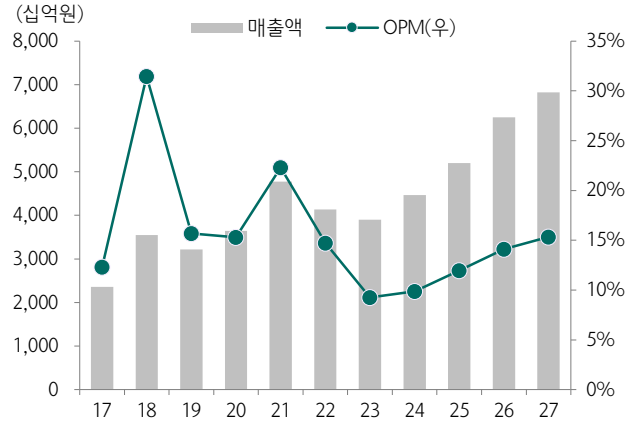
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 6. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망



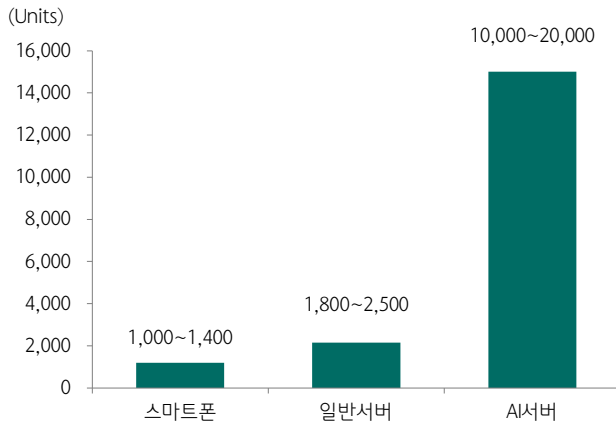
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 7. 컴포넌트 사업부 연간 실적 추이 및 전망



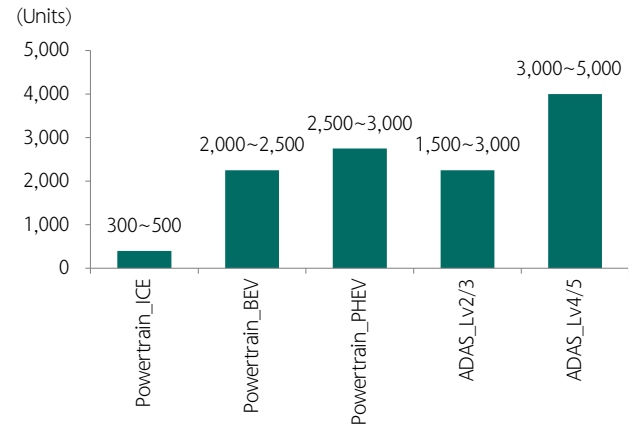
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 8. 어플리케이션 별 MLCC 탑재량



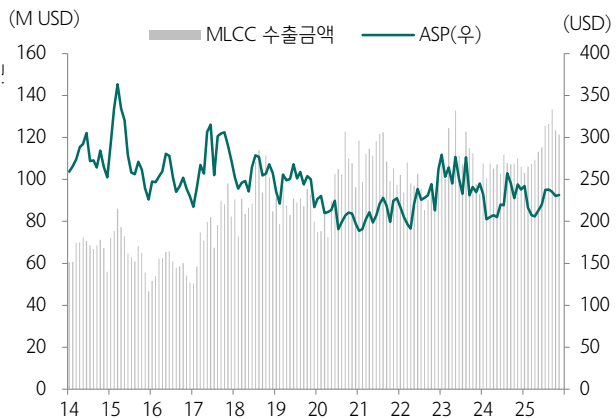
자료: Murata, 하나증권

도표 9. 전장 MLCC 탑재량



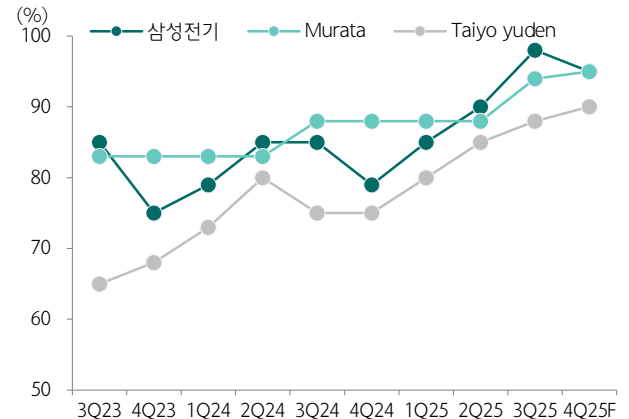
자료: Murata, 하나증권

도표 10. MLCC 수출금액 및 ASP 추이(전국)



자료: KITA, 하나증권

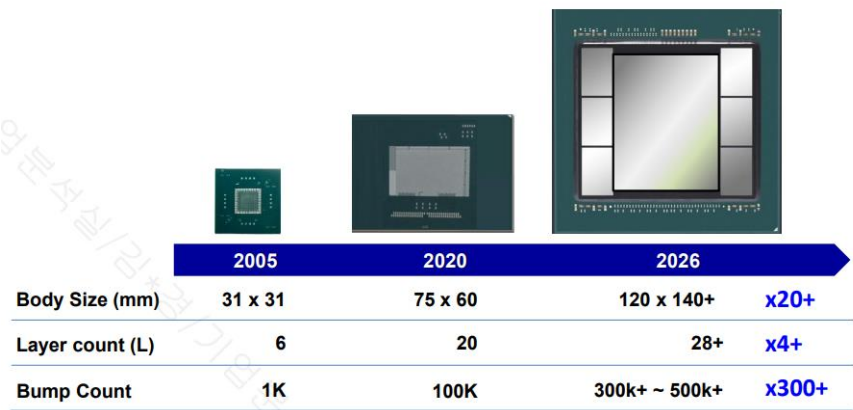
도표 11. 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 추이



자료: 각 사, 하나증권

도표 12. AI 가속기용 FCBGA 대면적 고다층화 트렌드

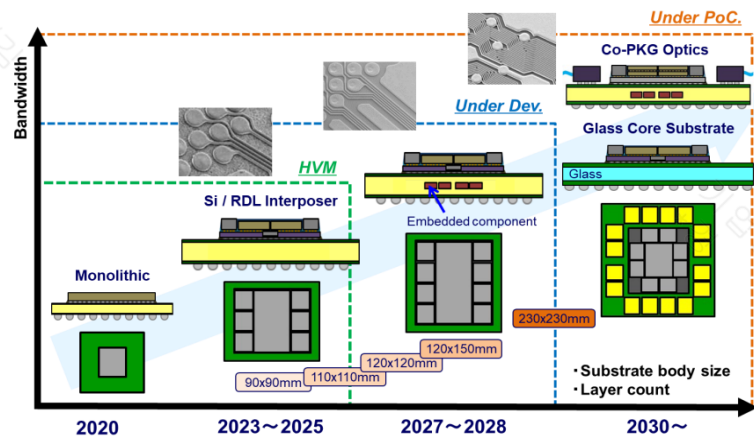
AI 가속기 신규 고객사 확보로
하반기 FCBGA 풀가동 전망



자료: Zhen Ding Tech, 하나증권

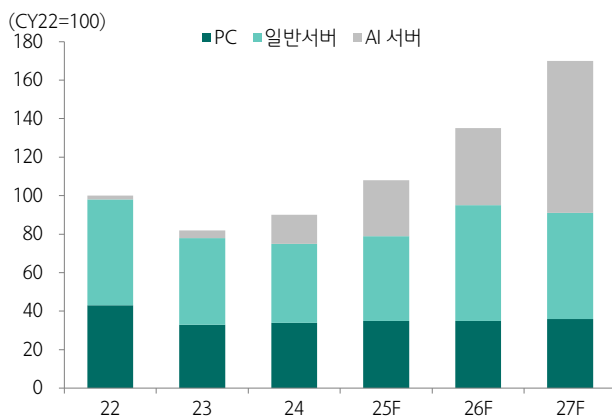
도표 13. FCBGA 대면적화 트렌드

FCBGA 대면적/고다층화 및
부품 실장 난이도 상승으로
Capa Loss 심화



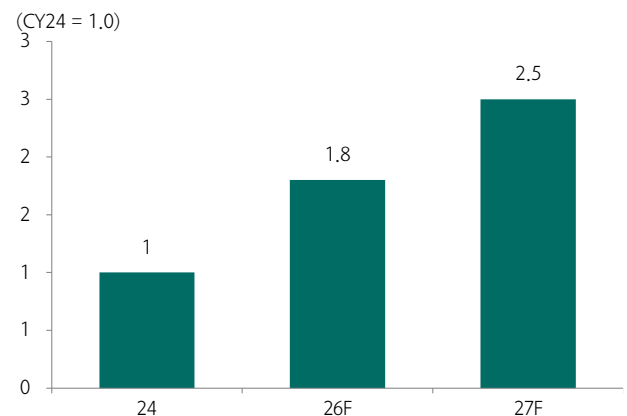
자료: Ibiden, 하나증권

도표 14. 어플리케이션 별 SAP 수요 전망



자료: Ibiden, 하나증권
주: SAP=Semi Additive Process

도표 15. AI 서버용 FCBGA 생산 로드 전망



자료: Ibiden, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,314.4	12,937.5	13,965.3
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,064.8	10,250.2	11,134.3
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,249.6	2,687.3	2,831.0
판매비	1,058.8	1,224.2	1,336.2	1,372.0	1,360.8
영업이익	660.5	735.0	913.4	1,315.4	1,470.2
금융손익	(15.0)	(0.7)	8.6	19.5	9.2
종속/관계기업손익	(4.7)	(1.0)	(8.1)	(6.4)	(5.1)
기타영업외손익	(77.6)	63.9	(18.1)	5.1	17.0
세전이익	563.2	797.3	895.8	1,333.6	1,491.2
법인세	85.9	132.3	163.7	241.0	270.7
계속사업이익	477.4	665.0	732.1	1,092.6	1,220.6
중단사업이익	(26.9)	38.3	(0.5)	0.0	0.0
당기순이익	450.5	703.2	731.6	1,092.6	1,220.6
비배주주지분 순이익	27.5	24.1	25.5	24.7	45.9
지배주주순이익	423.0	679.1	706.1	1,067.9	1,174.7
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	751.3	1,054.2	1,177.6
NOPAT	559.9	613.0	746.5	1,077.7	1,203.4
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,821.1	2,201.4	2,356.2
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	9.91	14.35	7.94
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	21.78	44.37	11.66
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	15.61	20.88	7.03
영업이익증가율	(44.16)	11.28	24.27	44.01	11.77
(지배주주)순이익증가율	(56.86)	60.54	3.98	51.24	10.00
EPS증가율	(56.87)	60.59	3.96	51.25	10.00
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	19.88	20.77	20.27
EBITDA이익률	16.84	15.30	16.10	17.02	16.87
영업이익률	7.43	7.14	8.07	10.17	10.53
계속사업이익률	5.37	6.46	6.47	8.45	8.74

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	9,099	13,762	15,138
BPS	103,020	115,152	123,116	135,124	148,507
CFPS	20,819	22,681	27,267	28,657	26,188
EBITDAPS	19,294	20,299	23,468	28,368	30,363
SPS	114,592	132,655	145,803	166,719	179,964
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	28.03	19.76	17.97
PBR	1.49	1.08	2.07	2.01	1.83
PCFR	7.36	5.46	9.35	9.49	10.39
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.44	9.27	8.41
PSR	1.34	0.93	1.75	1.63	1.51
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	7.76	10.82	10.82
ROA	3.73	5.56	5.23	7.15	7.24
ROIC	7.91	7.99	9.29	12.51	12.92
부채비율	45.17	41.89	47.42	47.25	43.99
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(6.34)	(5.09)	(9.94)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	11.13	18.10	20.72

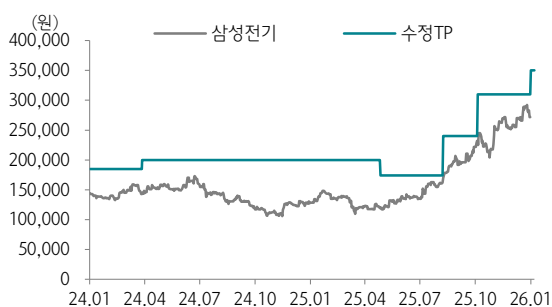
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208.4	5,891.7	7,152.3	7,872.9	8,814.4
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,675.8	2,603.8	3,128.6
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,659.0	2,583.9	3,107.1
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,619.1	1,906.2	2,057.7
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,620.9	3,085.6	3,330.8
기타유동자산	234.1	222.6	236.5	277.3	297.3
비유동자산	6,449.5	6,900.7	7,078.9	7,750.0	8,024.9
투자자산	295.6	418.0	635.4	665.5	681.3
금융자산	229.1	353.2	560.0	576.7	585.4
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,977.4	6,615.5	6,873.5
무형자산	151.4	145.6	140.9	143.9	144.8
기타비유동자산	399.2	403.9	325.2	325.1	325.3
자산총계	11,657.9	12,792.4	14,231.2	15,622.9	16,839.3
유동부채	2,900.5	3,056.9	3,690.6	3,988.8	4,048.4
금융부채	1,329.9	1,580.1	1,949.3	1,949.3	1,851.6
매입채무	595.9	502.1	584.7	688.4	743.1
기타유동부채	974.7	974.7	1,156.6	1,351.1	1,453.7
비유동부채	727.1	719.7	887.0	1,024.1	1,096.4
금융부채	266.6	55.9	114.0	114.0	114.0
기타비유동부채	460.5	663.8	773.0	910.1	982.4
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,577.6	5,012.8	5,144.7
지배주주지분	7,847.7	8,789.2	9,407.1	10,339.0	11,377.6
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	1,052.0	1,052.0	1,052.0
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	7,060.3	7,992.1	9,030.7
비지배주주지분	182.6	226.7	246.5	271.1	317.0
자본총계	8,030.3	9,015.9	9,653.6	10,610.1	11,694.6
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(612.5)	(540.4)	(1,162.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180.4	1,429.8	1,342.2	1,877.2	1,745.5
당기순이익	450.5	703.2	731.6	1,092.6	1,220.6
조정	1,030.6	1,045.9	1,321.9	958.6	615.2
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	72.6	(270.8)
영업활동 자산부채변동	(300.7)	(319.3)	(711.3)	(174.0)	(90.3)
투자활동 현금흐름	(1,022.8)	(805.9)	(1,106.6)	(1,560.0)	(1,162.4)
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(208.9)	(30.1)	(15.9)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(1,044.9)	(1,480.0)	(1,100.0)
기타	(15.6)	(89.0)	147.2	(49.9)	(46.5)
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	699.6	(75.0)	523.2
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	2,116.0	2,223.8	2,032.2
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	295.9	397.2	645.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.26	BUY	340,000		
25.10.29	BUY	310,000	-18.26%	-5.81%
25.9.2	BUY	240,000	-17.08%	-3.33%
25.5.21	BUY	174,000	-19.28%	-6.38%
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 2026년 1월 25일 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 2026년 1월 25일 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	95.77%	4.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 22일