



BUY (유지)

삼성전기 (009150)

제한적인 공급 내 수요 확장세 지속

목표주가(12M) 810,000원(상향)
현재주가(4.16) 639,000원

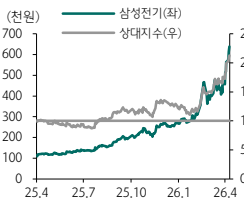
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,226.05
52주 최고/최저(원)	639,000/117,200
시가총액(십억원)	47,729.3
시가총액비중(%)	0.93
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	772.9
60일 평균 거래대금(십억원)	307.5
외국인지분율(%)	39.18
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 4인	23.79
국민연금공단	10.51

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	12,910.8	14,679.7
영업이익(십억원)	1,420.4	1,972.2
순이익(십억원)	1,164.2	1,592.7
EPS(원)	14,576	19,960
BPS(원)	139,628	158,513

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294.1	11,314.5	13,101.3	15,319.7
영업이익	735.0	913.3	1,483.9	2,278.7
세전이익	797.3	895.8	1,502.2	2,299.7
순이익	679.1	706.1	1,174.2	1,775.0
EPS	8,752	9,099	15,131	22,874
증감율	60.59	3.96	66.29	51.17
PER	14.15	28.03	42.23	27.94
PBR	1.08	2.04	4.64	4.04
EV/EBITDA	5.87	10.44	19.91	14.93
ROE	8.16	7.70	11.69	15.66
BPS	115,152	124,850	137,691	158,275
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350

목표주가 81만원으로 상향

삼성전기 목표주가를 81만원으로 상향한다. 목표주가는 27년 EPS 22,874원에 글로벌 FCBGA 기업(Ibiden, Unimicron)의 27년 평균 PER 35.4배를 적용했다. 27년 영업이익을 기존 추정치 대비 36% 상향조정했는데 MLCC 가격 인상 사이클 진입과 FCBGA 공급 제약 심화에 따른 고부가 제품 중심의 믹스 개선이 중장기 이익 성장을 견인할 것으로 판단한다. AI 서버를 중심으로 형성된 수요가 네트워크 및 위성 영역까지 확장되며 MLCC와 FCBGA 모두 구조적 성장 국면에 진입하고 있다는 점을 감안할 때 이익 성장 구간은 장기화 될 것으로 기대된다.

MLCC: 아직 업사이클 초입

26년 2분기 MLCC 가격 인상 사이클 초입 국면에 진입한 것으로 판단된다. Taiyo Yuden이 5월부터 MLCC를 포함한 주요 제품군에 대한 가격 인상을 발표했으며, Murata 또한 4월부터 인덕터 중심으로 판가를 인상했다. 이는 금, 은을 포함한 주 원재료 가격 상승을 반영한 판가 인상이나 원가 부담이 고객사로 전가 가능한 업황이 형성되고 있다는 점이 주목할 만하다. Murata는 지난해 하반기부터 AI 서버 출하가 본격적으로 증가하는 26년 4월부터 가격 하락 압박이 완화될 가능성을 언급해왔는데, 이는 GB300 플랫폼 전환과 모바일 고객사의 재고 빌드업 시기가 맞물리기 때문인 것으로 추정된다. 과거 2017~2018년 가격 상승 사이클과 비교할 때 현재 삼성전기 MLCC의 수익성은 여전히 10% 초중반 수준으로 가격 상승 국면의 초입이라고 판단한다. 2027년부터 1MW급 이상의 AI 서버 랙 확산과 함께 800V HVDC 기반 전력 인프라 전환이 시작될 것으로 예상되며, 고전압·고용량 MLCC 수요 증가에 따라 수급은 더욱 타이트해질 전망이다.

FCBGA: 하반기 공급부족 본격화

FCBGA는 하반기부터 구조적 쇼티지 심화 국면에 진입할 전망이다. AI 가속기 및 서버 CPU 수요 증가와 함께 기판의 대면적화 및 고다층화가 동시에 진행되며 실질적인 Capa Loss가 확대되고 있기 때문이다. 이에 따라 26년 하반기부터는 최대 가동률이 지속될 예정이며 추가적인 생산능력 확보를 위한 투자 필요성도 확대되고 있다. 다만 신규 증설의 실질적인 실적 기여 시점은 2028년 이후로 예상되어 단기적으로는 공급 제약 환경이 지속될 전망이다. 아울러 최근 Agentic AI를 구현하기 위해 AI 인프라가 네트워크 및 위성 영역까지 확장되고 있어 FCBGA의 구조적 성장 국면 또한 장기화 될 것으로 예상된다.



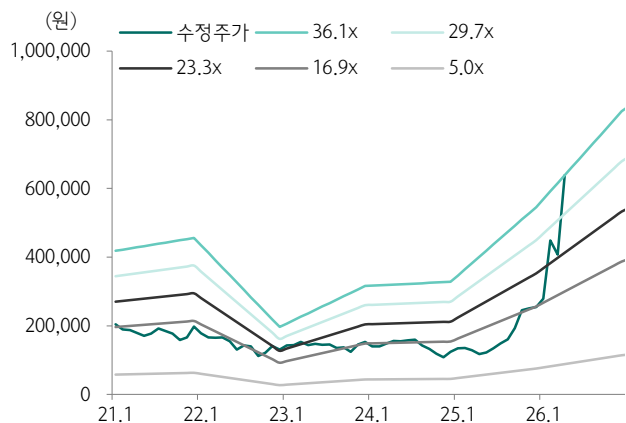
Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

도표 1. 삼성전기 Valuation

	내용	비고
EPS (원)	22,874	27년 EPS
Target P/E (x)	35.4	FCBGA Peer 평균 PER (Ibiden, Unimicron)
목표주가 (원)	810,000	
현재주가 (원)	639,000	26.04.16 종가기준
상승여력	27%	

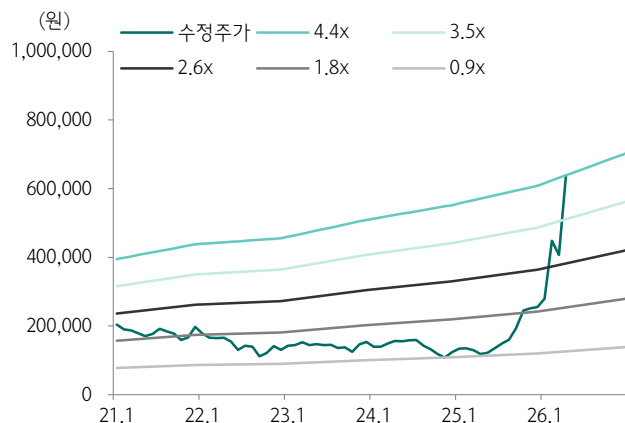
자료: 하나증권

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	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,059.6	3,164.1	3,430.4	3,447.3	11,314.4	13,101.3	15,319.7
YoY	4.4%	7.9%	11.2%	16.4%	11.7%	13.6%	18.7%	18.8%	9.9%	15.8%	16.9%
QoQ	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	5.4%	3.4%	8.4%	0.5%			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,361.9	1,524.4	1,709.0	1,730.7	5,198.5	6,326.0	8,047.2
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	1,019.6	922.4	940.6	927.2	3,814.1	3,809.8	3,979.0
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	678.0	717.2	780.8	789.4	2,301.8	2,965.5	3,293.5
영업이익	200.5	213.0	260.3	239.5	264.4	328.8	424.4	466.3	913.4	1,483.9	2,278.7
YoY	11.2%	2.3%	25.8%	108.2%	31.8%	54.4%	63.1%	94.7%	24.3%	62.5%	53.6%
QoQ	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	10.4%	24.4%	29.1%	9.9%			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	150.4	164.0	229.2	283.3	318.4	621.3	994.9	1,626.2
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	35.1	40.8	31.4	32.9	27.8	150.5	132.9	139.3
패키지	27.2	24.8	40.0	54.1	59.5	68.3	108.2	120.1	141.6	356.1	513.2
OPM	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.6%	10.4%	12.4%	13.5%	8.1%	11.3%	14.9%
컴포넌트	10.5%	12.2%	13.1%	11.4%	12.0%	15.0%	16.6%	18.4%	12.0%	15.7%	20.2%
광학솔루션	4.4%	3.4%	4.3%	3.7%	4.0%	3.4%	3.5%	3.0%	3.9%	3.5%	3.5%
패키지	5.4%	4.4%	6.7%	8.4%	8.8%	9.5%	13.9%	15.2%	6.2%	12.0%	15.6%

자료: 삼성전기, 하나증권

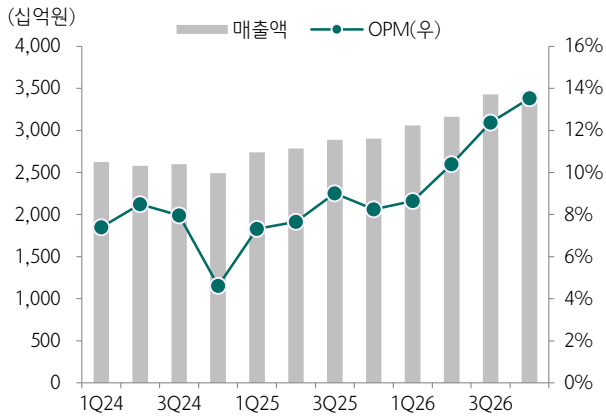
도표 5. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(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	3,041.1	3,178.0	3,373.8	3,390.3	10,294.1	11,314.4	12,983.1
YoY	4.4%	7.9%	11.2%	16.4%	11.0%	14.1%	16.8%	16.8%	15.8%	9.9%	14.7%
QoQ	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	4.8%	4.5%	6.2%	0.5%			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,361.9	1,510.2	1,676.5	1,697.8	4,462.1	5,198.5	6,246.3
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	1,007.9	957.7	949.0	937.8	3,797.4	3,814.1	3,852.3
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	671.3	710.1	748.3	754.7	2,034.7	2,301.8	2,884.5
영업이익	200.5	213.0	260.3	239.5	263.3	324.9	401.0	406.1	735.0	913.4	1,395.3
YoY	11.2%	2.3%	25.8%	108.2%	31.3%	52.5%	54.1%	69.5%	11.3%	24.3%	52.8%
QoQ	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	9.9%	23.4%	23.4%	1.3%			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	150.4	164.0	225.6	274.8	278.3	439.7	621.3	942.7
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	35.1	40.3	32.6	33.2	28.1	137.6	150.5	134.2
패키지	27.2	24.8	40.0	54.1	59.0	66.8	93.0	99.7	157.6	141.6	318.3
OPM	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	10.2%	11.9%	12.0%	7.1%	8.1%	10.7%
컴포넌트	10.5%	12.2%	13.1%	11.4%	12.0%	14.9%	16.4%	16.4%	9.9%	12.0%	15.1%
광학솔루션	4.4%	3.4%	4.3%	3.7%	4.0%	3.4%	3.5%	3.0%	3.6%	3.9%	3.5%
패키지	5.4%	4.4%	6.7%	8.4%	8.8%	9.4%	12.4%	13.2%	7.7%	6.2%	11.0%

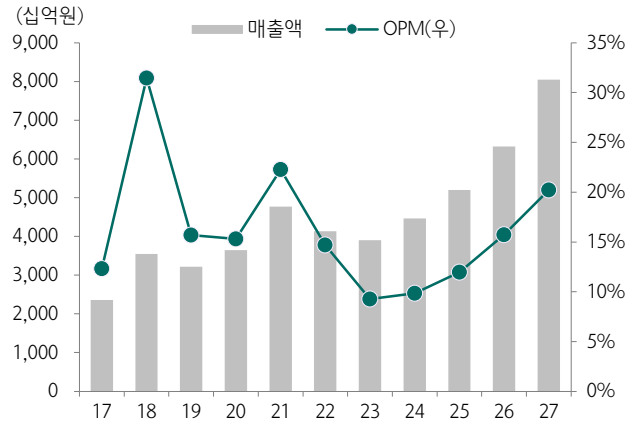
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 6. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망



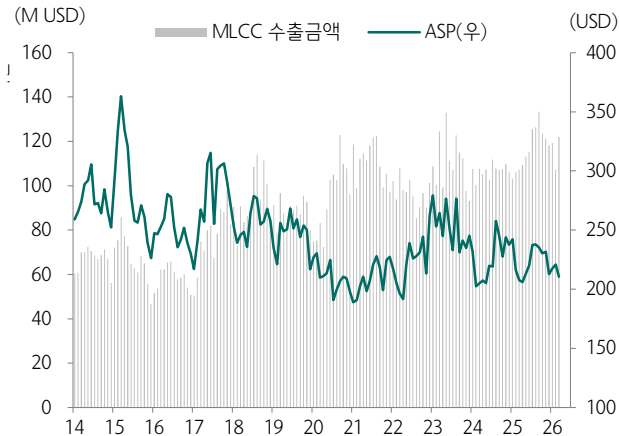
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 7. 컴포넌트 사업부 연간 실적 추이 및 전망



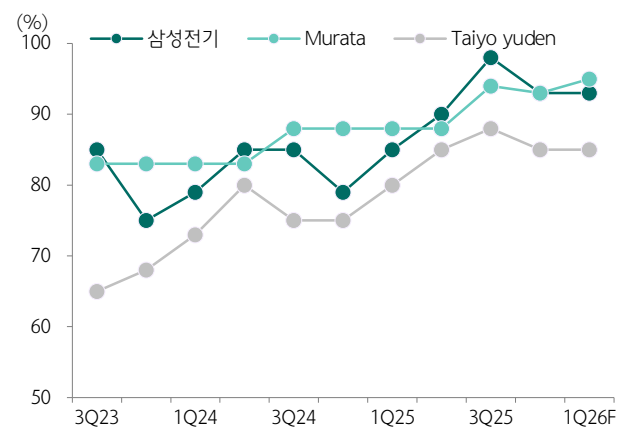
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 8. MLCC 수출금액 및 ASP 추이(전국)



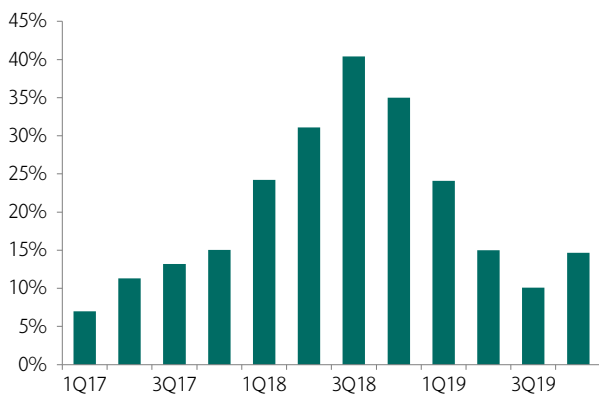
자료: KITA, 하나증권

도표 9. 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 추이



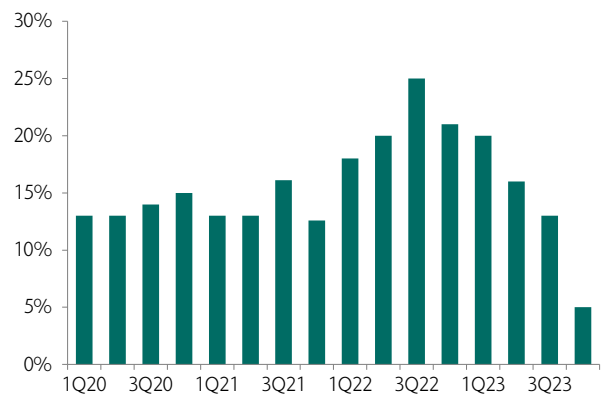
자료: 각 사, 하나증권

도표 10. 17~19년 MLCC 수익성 추이



자료: 삼성전기, 하나증권

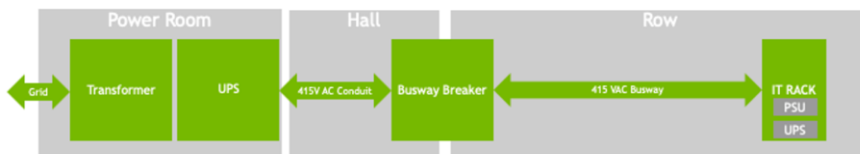
도표 11. 20~23년 FCBGA 수익성 추이



자료: 각 사, 하나증권

도표 12. 현재 데이터센터 전력 아키텍처

기존 아키텍처:
데이터센터 내부에서
415V AC 전력 전달



자료: Nvidia, 하나증권

도표 13. NVIDIA 800V HVDC 아키텍처

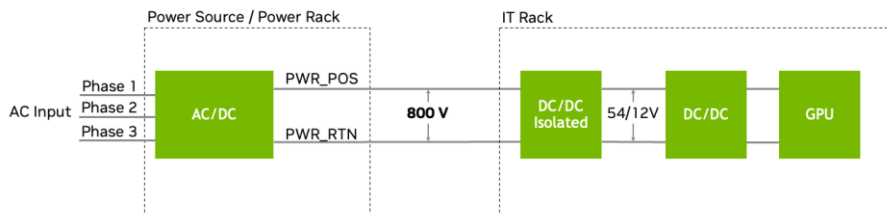
27년 800V HVDC 전환:
800V 전압 구간 증가하며
고용량/고신뢰성 MLCC
수요 증가



자료: Nvidia, 하나증권

도표 14. IT 랙에 800V HVDC 배전 및 GPU를 위한 12V로의 DC/DC 변환

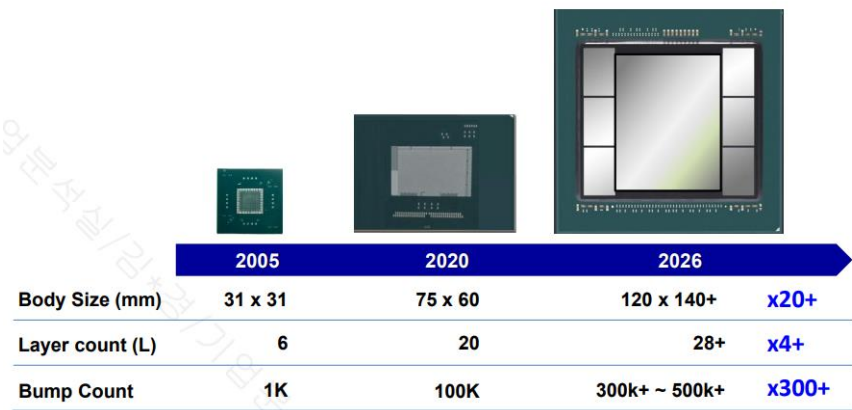
랙 내부에서 전압변환



자료: Nvidia, 하나증권

도표 15. AI 가속기용 FCBGA 대면적 고다층화 트렌드

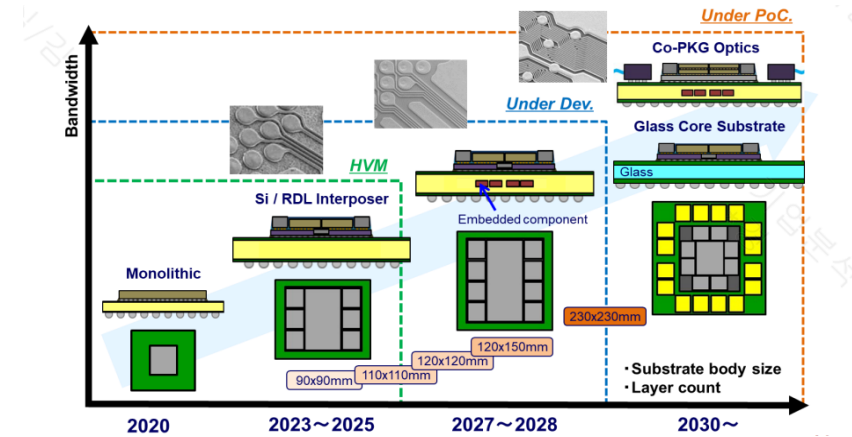
AI 가속기 신규 고객사 확보로
하반기 FCBGA 풀가동 전망



자료: Zhen Ding Tech, 하나증권

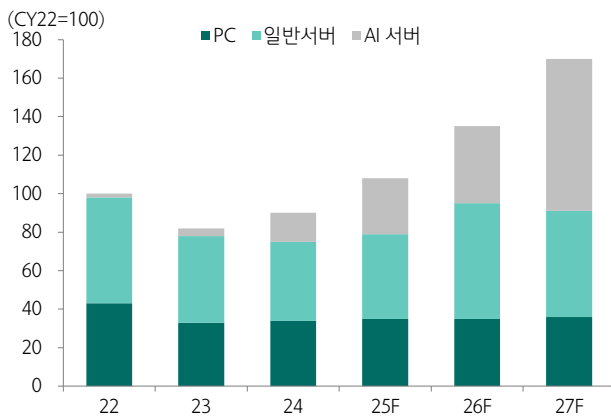
도표 16. FCBGA 대면적화 트렌드

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



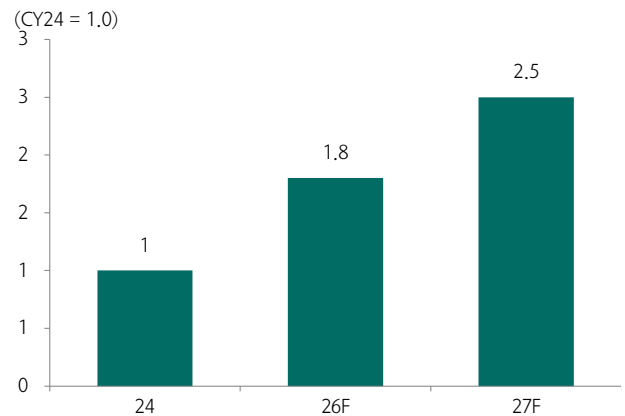
자료: Ibsiden, 하나증권

도표 17. 어플리케이션 별 SAP 수요 전망



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

도표 18. AI 서버용 FCBGA 생산 로드 전망



자료: Ibsiden, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294.1	11,314.5	13,101.3	15,319.7	17,199.8
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,245.4	11,673.9	13,020.5
매출총이익	1,959.2	2,277.4	2,855.9	3,645.8	4,179.3
판매비	1,224.2	1,364.0	1,372.0	1,367.2	1,398.6
영업이익	735.0	913.3	1,483.9	2,278.7	2,780.7
금융손익	(0.7)	(4.0)	1.4	19.2	36.9
중속/관계기업손익	(1.0)	0.7	6.3	1.9	(29.6)
기타영업외손익	63.9	(14.2)	10.6	0.0	0.0
세전이익	797.3	895.8	1,502.2	2,299.7	2,788.0
법인세	132.3	163.6	300.4	482.9	585.5
계속사업이익	665.0	732.2	1,201.8	1,816.8	2,202.5
중단사업이익	38.3	(1.2)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	703.2	731.0	1,201.8	1,816.8	2,202.5
비배주주지분 순이익	24.1	24.9	27.6	41.8	50.6
지배주주순이익	679.1	706.1	1,174.2	1,775.0	2,151.9
지배주주지분포괄이익	1,028.5	888.7	1,155.7	1,747.1	2,118.0
NOPAT	613.0	746.5	1,187.1	1,800.1	2,196.7
EBITDA	1,575.2	1,838.0	2,437.7	3,232.4	3,734.4
성장성(%)					
매출액증가율	15.76	9.91	15.79	16.93	12.27
NOPAT증가율	9.48	21.78	59.02	51.64	22.03
EBITDA증가율	5.21	16.68	32.63	32.60	15.53
영업이익증가율	11.28	24.26	62.48	53.56	22.03
(지배주주)순이익증가율	60.54	3.98	66.29	51.17	21.23
EPS증가율	60.59	3.96	66.29	51.17	21.23
수익성(%)					
매출총이익률	19.03	20.13	21.80	23.80	24.30
EBITDA이익률	15.30	16.24	18.61	21.10	21.71
영업이익률	7.14	8.07	11.33	14.87	16.17
계속사업이익률	6.46	6.47	9.17	11.86	12.81

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	15,131	22,874	27,730
BPS	115,152	124,850	137,691	158,275	183,716
CFPS	22,681	28,950	31,420	41,679	47,742
EBITDAPS	20,299	23,685	31,413	41,654	48,124
SPS	132,655	145,804	168,830	197,418	221,645
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
주기지표(배)					
PER	14.15	28.03	42.23	27.94	23.04
PBR	1.08	2.04	4.64	4.04	3.48
PCFR	5.46	8.81	20.34	15.33	13.38
EV/EBITDA	5.87	10.44	19.91	14.93	12.67
PSR	0.93	1.75	3.78	3.24	2.88
재무비율(%)					
ROE	8.16	7.70	11.69	15.66	16.40
ROA	5.56	5.16	7.66	10.36	11.09
ROIC	7.99	9.17	13.34	17.89	19.73
부채비율	41.89	48.98	48.58	45.92	42.37
순부채비율	(4.35)	(4.58)	(2.04)	(4.46)	(10.62)
이자보상배율(배)	10.11	11.95	28.21	43.56	53.45

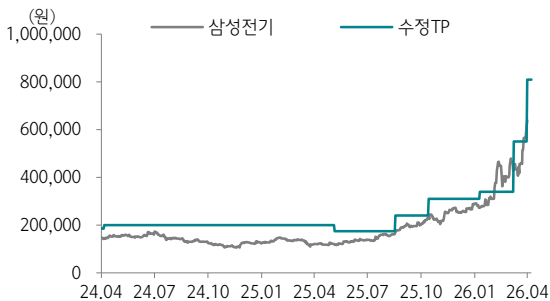
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,891.7	7,097.6	7,690.5	8,876.2	10,601.8
금융자산	2,027.8	2,725.4	2,498.0	2,807.9	3,791.4
현금성자산	2,013.3	2,701.2	2,469.2	2,774.3	3,753.6
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,129.3	2,489.8	2,795.4
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,866.3	3,351.6	3,762.9
기타유동자산	222.6	166.6	196.9	226.9	252.1
비유동자산	6,900.7	7,498.3	8,387.6	9,306.8	10,021.7
투자자산	418.0	643.2	669.2	697.2	720.8
금융자산	353.2	581.0	595.4	610.8	623.9
유형자산	5,933.2	6,221.6	7,078.5	7,965.3	8,652.1
무형자산	145.6	152.4	158.8	163.2	167.6
기타비유동자산	403.9	481.1	481.1	481.1	481.2
자산총계	12,792.4	14,595.9	16,078.1	18,182.9	20,623.5
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,140.4	4,459.4	4,750.7
금융부채	1,580.1	2,028.1	2,028.1	2,003.4	2,003.4
매입채무	502.1	641.0	761.4	890.4	999.6
기타유동부채	974.7	1,150.4	1,350.9	1,565.6	1,747.7
비유동부채	719.7	979.1	1,116.2	1,263.0	1,387.4
금융부채	55.9	249.1	249.1	249.1	249.1
기타비유동부채	663.8	730.0	867.1	1,013.9	1,138.3
부채총계	3,776.5	4,798.6	5,256.6	5,722.4	6,138.0
지배주주지분	8,789.2	9,541.7	10,538.3	12,135.5	14,109.7
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	1,003.9	1,181.9	1,181.9	1,181.9	1,181.9
이익잉여금	6,490.4	7,065.0	8,061.5	9,658.8	11,633.0
비지배주주지분	226.7	255.6	283.2	325.0	375.6
자본총계	9,015.9	9,797.3	10,821.5	12,460.5	14,485.3
순금융부채	(391.8)	(448.2)	(220.8)	(555.4)	(1,538.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,429.8	1,490.1	2,062.2	2,669.2	3,078.0
당기순이익	703.2	731.0	1,201.8	1,816.8	2,202.5
조정	1,045.9	1,466.6	1,006.3	1,006.1	1,005.7
감가상각비	840.2	924.7	953.8	953.8	953.8
외환거래손익	(140.5)	49.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(51.3)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
기타	397.5	493.1	52.5	52.3	51.9
영업활동자산부채변동	(319.3)	(707.5)	(145.9)	(153.7)	(130.2)
투자활동 현금흐름	(805.9)	(1,222.9)	(1,847.6)	(1,877.8)	(1,672.8)
투자자산감소(증가)	59.1	(224.5)	(26.1)	(27.9)	(23.7)
자본증가(감소)	(776.0)	(1,190.6)	(1,770.0)	(1,800.0)	(1,600.0)
기타	(89.0)	192.2	(51.5)	(49.9)	(49.1)
재무활동 현금흐름	(120.2)	418.1	(230.3)	(254.7)	(229.7)
금융부채증가(감소)	39.5	641.2	0.0	(24.7)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(72.7)	(85.4)	(52.6)	(52.3)	(52.0)
배당지급	(87.0)	(137.7)	(177.7)	(177.7)	(177.7)
현금의 증감	503.7	687.9	(175.4)	305.1	979.3
Unlevered CFO	1,760.1	2,246.5	2,438.2	3,234.3	3,704.8
Free Cash Flow	653.8	298.0	292.2	869.2	1,478.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.17	BUY	810,000		
26.3.24	BUY	550,000	-11.60%	11.64%
26.1.25	BUY	340,000	8.63%	41.03%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 16일 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 4월 16일 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 자 신의 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 13일