



BUY (유지)

목표주가(12M) 2,000,000원(하향)
현재주가(10.28) 1,306,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,012.44
52주 최고/최저(원)	2,270,000/204,000
시가총액(십억원)	97,550.0
시가총액비중(%)	1.96
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	696.3
60일 평균 거래대금(십억원)	935.7
외국인지분율(%)	36.40
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 4인	23.77
국민연금공단	9.95

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	14,449.8	18,747.7
영업이익(십억원)	2,068.6	4,162.7
순이익(십억원)	1,695.7	3,388.7
EPS(원)	20,918	41,821
BPS(원)	147,520	187,977

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294.1	11,314.5	14,477.4	19,149.4
영업이익	735.0	913.3	2,282.0	5,026.1
세전이익	797.3	895.8	2,223.6	4,932.1
순이익	679.1	706.1	1,685.0	3,717.8
EPS	8,752	9,099	21,714	47,909
증감율	60.59	3.96	138.64	120.64
PER	14.15	28.03	60.15	27.26
PBR	1.08	2.04	8.81	6.74
EV/EBITDA	5.87	10.44	30.35	16.55
ROE	8.16	7.70	16.13	28.34
BPS	115,152	124,850	148,162	193,781
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 29일 | 기업분석_Earnings Review

삼성전기 (009150)

전방수요 지속 상향조정 중

3Q26 Review: 흔들리지 않는 편안함

26년 3분기 매출액 3조 7,633억원(YoY +30%, QoQ +9%), 영업이익 6,910억원(YoY +165%, QoQ +57%)을 기록했다. 3분기 원달러 환율이 가파르게 하락했음에도 불구하고 AI 데이터센터용 MLCC와 FCBGA 공급 확대 및 판가 인상에 힘입어 역대 최대 분기 매출과 영업이익을 달성했다. MLCC는 믹스 개선 및 판가 인상 효과로 Blended ASP가 10% 이상 증가했으며 채고는 전분기대비 1주 이상 감소한 3주 수준으로 감소했다. FCBGA는 판가, 믹스 효과로 전분기대비 매출이 30% 가까이 증가했다. BGA은 ARM CPU 신제품 공급 확대 및 판가 인상이 반영되며 전분기대비 수익성이 개선되었다. 광학 부문은 원가 상승에 따른 Set 수요 부진에도 불구하고 한자릿수 중반의 양호한 수익성을 기록했다.

두더지처럼 나타나는 신규 수요, 공급부족 장기화

전사 실적을 견인하고 있는 MLCC와 FCBGA 모두 공격적인 증설을 진행하고 있음에도 불구하고 데이터센터용 수요가 지속적으로 상향 조정되며 공급부족이 장기화 될 전망이다. 삼성전기가 제시한 AI MLCC 법칙에 따르면 칩렛 당 Die 개수가 26년 2개, 27년 4개, 28년 이후 8개로 증가함에 따라 GPU 코어 파워에 필요한 MLCC 용량은 매년 2배씩 성장할 전망이다. 삼성전기는 전 빅테크 신규 플랫폼에 1005 47μF 제품을 공급하고 있는데 27년 해당 제품에 대한 수요는 약 8배 증가할 것으로 예상된다. 이에 더해 GPU를 고속으로 연결하는 광모듈용 MLCC, 데이터센터 내 800VDC용 1kV 이상 고전압 MLCC, 실리콘 캐패시터 등 신규 수요처가 빠르게 확장되고 있다. FCBGA 또한 기술력을 갖춘 소수의 업체에 수요가 집중되며 고객사의 추가 물량 확대 요청이 지속되고 있는 것으로 파악된다. 아울러 임베딩/멀티코어 FCBGA 제품의 경우 기존 서버 CPU에서 AI 가속기, 네트워크, 전장 등 적용처가 확대되며 27년에는 전체 FCBGA 매출의 30% 수준까지 확대될 것으로 기대된다.

가파른 이익 개선이 높은 멀티플을 합리화

동종 기업들의 멀티플 하락을 고려해 삼성전기에 대한 밸류에이션을 SOTP 방식으로 변경하고 목표주가를 200만원으로 하향한다. 컴포넌트, 패키지 및 광학 부문에 28년 예상 순이익과 20.7배, 32.7배, 7.1배를 적용했다. 컴포넌트 및 패키지 부문에 대한 멀티플은 사업부간 시너지 효과를 고려해 Peer 대비 30% 할증을 적용했다. 목표주가를 하향했으나 삼성전기의 중장기 이익 성장에 대한 관점은 유지한다. 특히 MLCC는 27년 연간 공급량의 과반 이상에 대해 LTA 체결이 마무리 되어 고객사의 수급불안은 더욱 커질 것으로 예상된다. 30일 Murata의 실적 발표가 예정되어 있는데 가격 정책, 생산능력 확대 및 운영 계획에 대한 톤을 확인할 필요가 있다.

도표 1. 삼성전기 Valuation

(십억원, 배)

사업부	순이익	Target PER	Value	비고
컴포넌트	4,535	20.67	93,733	Murata 28년 예상 PER에 30% 할증
광학솔루션	68	7.07	483	LG이노텍, 엠씨넥스 28년 예상 PER
패키지	1,682	32.67	54,959	Ibiden 28년 예상 PER에 30% 할증
영업가치			149,174.9	
발행주식수			74,694	
적정 주당 가치(원)			1,997,155	
목표주가(원)			2,000,000	
현재주가(원)			1,201,000	
상승 여력			67%	

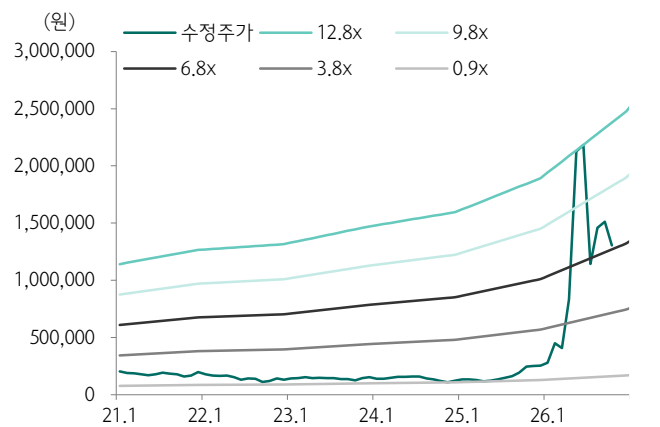
자료: 하나증권

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)

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	3,209.2	3,457.2	3,763.3	4,047.8	4,439.8	4,623.1	4,924.0	5,162.4	11,314.4	14,477.5	19,846.7
YoY	17.2%	24.2%	30.3%	39.5%	38.3%	33.7%	30.8%	27.5%	9.9%	28.0%	37.1%
QoQ	10.6%	7.7%	8.9%	7.6%	9.7%	4.1%	6.5%	4.8%			
컴포넌트	1,408.5	1,649.4	1,883.0	2,202.4	2,502.8	2,687.0	2,928.1	3,166.5	5,198.5	7,143.4	11,284.4
광학솔루션	1,075.6	1,036.2	941.3	863.3	903.9	841.1	844.0	804.2	3,814.1	3,916.3	4,090.5
패키지	725.0	771.6	939.0	982.2	1,033.1	1,095.1	1,151.9	1,191.8	2,301.8	3,417.8	4,471.9
영업이익	280.6	440.4	691.0	870.0	1,061.5	1,154.2	1,321.7	1,488.7	913.4	2,282.1	5,026.1
YoY	39.9%	106.8%	165.5%	293.3%	278.3%	162.1%	91.3%	71.1%	24.3%	155.0%	120.2%
QoQ	26.9%	57.0%	56.9%	25.9%	22.0%	8.7%	14.5%	12.6%			
컴포넌트	170.3	283.7	433.9	629.7	772.0	835.0	963.1	1,098.9	621.3	1,517.6	3,668.9
광학솔루션	46.4	53.6	44.6	8.6	22.6	22.7	19.4	9.6	150.5	153.3	74.4
패키지	63.9	103.1	212.5	231.7	266.9	296.4	339.2	380.2	141.6	611.2	1,282.8
OPM	8.7%	12.7%	18.4%	21.5%	23.9%	25.0%	26.8%	28.8%	8.1%	15.8%	25.3%
컴포넌트	12.1%	17.2%	23.0%	28.6%	30.8%	31.1%	32.9%	34.7%	12.0%	21.2%	32.5%
광학솔루션	4.3%	5.2%	4.7%	1.0%	2.5%	2.7%	2.3%	1.2%	3.9%	3.9%	1.8%
패키지	8.8%	13.4%	22.6%	23.6%	25.8%	27.1%	29.4%	31.9%	6.2%	17.9%	28.7%

자료: 삼성전기, 하나증권

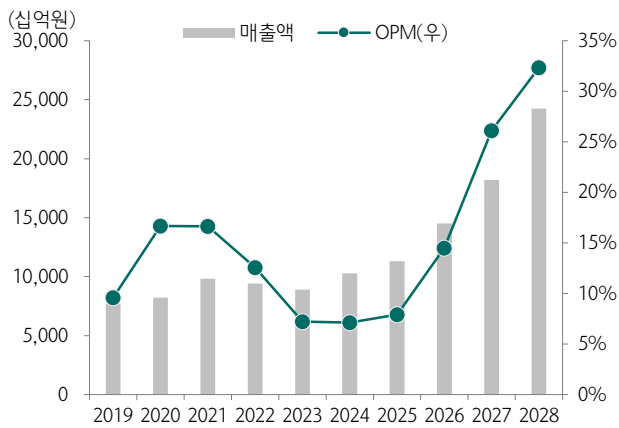
도표 5. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	3,209.2	3,457.2	3,802.1	3,997.1	4,355.8	4,678.3	5,086.8	5,542.5	11,314.4	14,465.6	20,393.3
YoY	17.2%	24.2%	31.6%	37.7%	35.7%	35.3%	33.8%	38.7%	9.9%	27.9%	41.0%
QoQ	10.6%	7.7%	10.0%	5.1%	9.0%	7.4%	8.7%	9.0%			
컴포넌트	1,408.5	1,649.4	1,964.5	2,079.1	2,277.2	2,515.5	2,790.2	3,046.0	5,198.5	7,101.6	10,628.9
광학솔루션	1,075.6	1,036.2	908.1	863.3	903.9	841.1	794.2	787.0	3,814.1	3,883.2	4,056.1
패키지	725.0	771.6	929.4	1,054.7	1,174.7	1,321.7	1,502.4	1,709.6	2,301.8	3,480.7	5,708.3
영업이익	280.6	440.4	660.2	815.6	1,061.6	1,298.8	1,608.0	1,812.1	913.4	2,196.9	5,780.5
YoY	39.9%	106.8%	153.7%	268.7%	278.3%	194.9%	143.5%	122.2%	24.3%	145.4%	163.1%
QoQ	26.9%	57.0%	49.9%	23.5%	30.2%	22.3%	23.8%	12.7%			
컴포넌트	170.3	283.7	415.7	509.3	672.8	836.7	1,056.8	1,182.4	621.3	1,379.0	3,748.8
광학솔루션	46.4	53.6	34.5	27.6	31.6	32.0	23.8	22.0	150.5	162.2	109.5
패키지	63.9	103.1	210.0	278.7	357.1	430.2	527.3	607.7	141.6	655.7	1,922.3
OPM	8.7%	12.7%	17.4%	20.4%	24.4%	27.8%	31.6%	32.7%	8.1%	15.2%	28.3%
컴포넌트	12.1%	17.2%	21.2%	24.5%	29.5%	33.3%	37.9%	38.8%	12.0%	19.4%	35.3%
광학솔루션	4.3%	5.2%	3.8%	3.2%	3.5%	3.8%	3.0%	2.8%	3.9%	4.2%	2.7%
패키지	8.8%	13.4%	22.6%	26.4%	30.4%	32.5%	35.1%	35.5%	6.2%	18.8%	33.7%

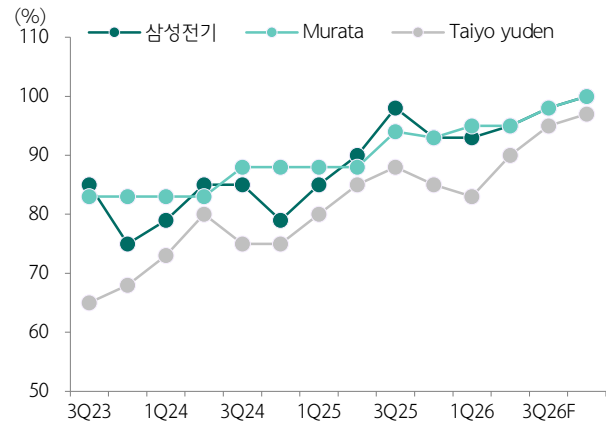
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 6. 삼성전기 영업이익률 추이 및 전망



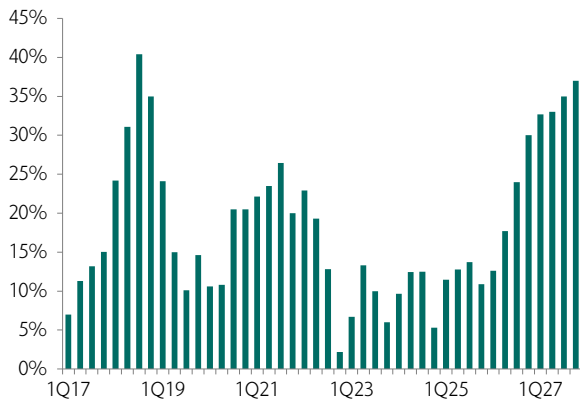
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 7. 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 추이



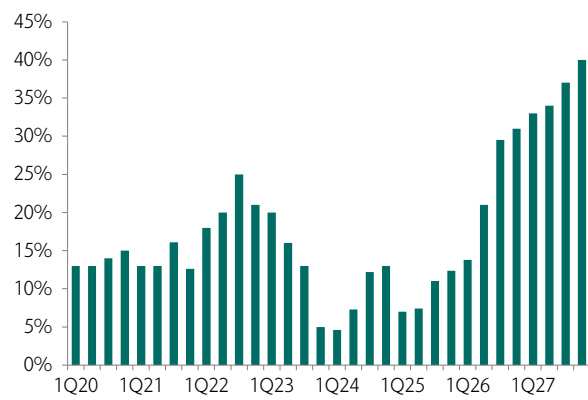
자료: 각 사, 하나증권

도표 8. 삼성전기 MLCC 영업이익률 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 하나증권

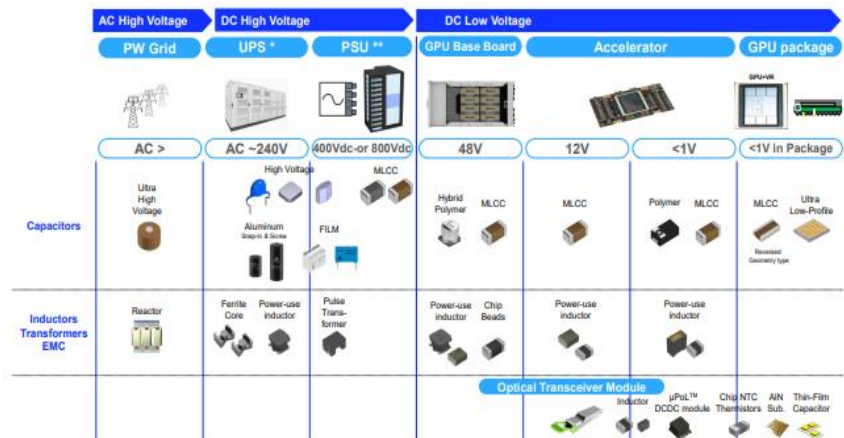
도표 9. 삼성전기 FCBGA 영업이익률 추이 및 전망



자료: 각 사, 하나증권

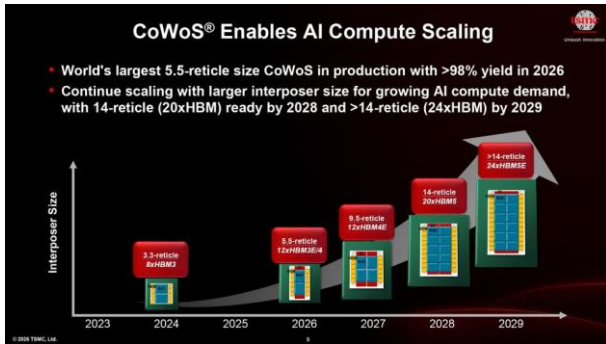
도표 10. 데이터센터용 수동부품 라인업

공급 업체들의
생산능력 재배치가
범용 MLCC 수급을
더욱 타이트하게 만들 전망



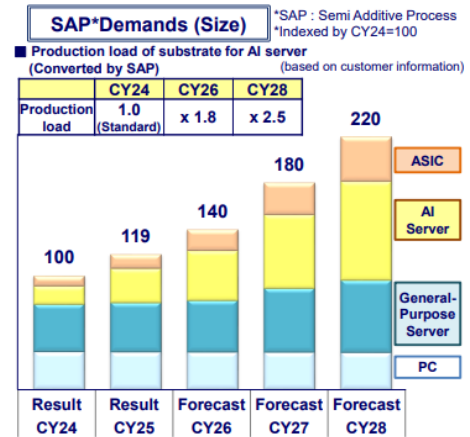
자료: TDK, 하나증권

도표 11. TSMC의 CoWoS 로드맵



자료: TSMC, 하나증권

도표 12. SAP 수요 전망



자료: Ibsiden, 하나증권

도표 13. Nvidia GPU별 패키지 변화

	Hopper (2022)	Blackwell (2024)	Rubin (2026)	Rubin Ultra (2026)
Compute Die Size	32.5x25mm	32.5x50mm	32.4x58.8mm	124x32.4mm
Interposer Size	35x46mm(1.9R)	57.8x50mm(3.5R)	58.8x54.4mm(3.5R)	124x50mm(7.4R)
Substrate Size	54.7x55.8mm	81.5x74.8mm	100x91mm	153x77.5mm
HBM	HBM3	HBM3E	HBM4	HBM4E

자료: Nvidia, 하나증권

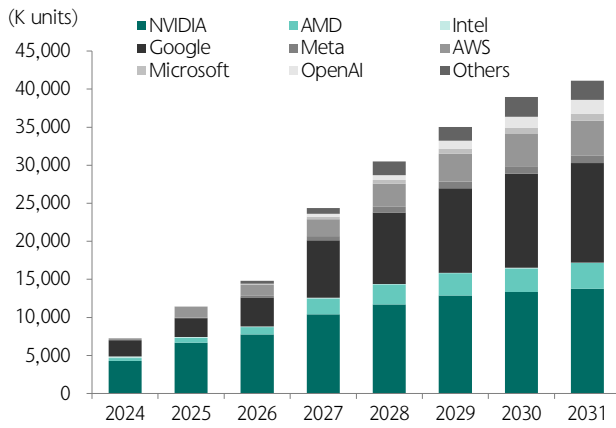
도표 14. Unimicron 기술 로드맵

(단위: μm)

		2025	2026F	2027F
Structure		11/2/11 ; 8/6/8	14/n/14	16/n/16
Max Body size (mm)		93x93	150x150	>150x150
Bump Area	Bump pitch	90	70	60
	SRO	45	35	30
Build up Layer	Line/Space	9/12	5/7	5/5
	Min. Via/Land Space	55/80	35/60	30/55
Core Layer	Line/Space	25/25	20/25	20/25

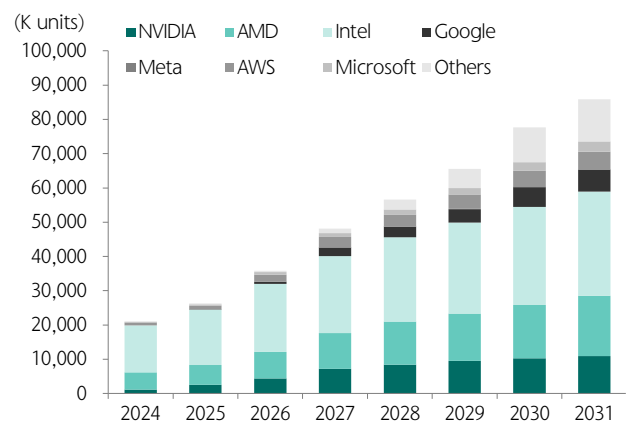
자료: Unimicron, 하나증권

도표 15. AI GPU 및 ASIC 출하량 전망



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 16. 서버 CPU 출하량 전망



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 17. 주요 AI 가속기 및 ASIC 출시 로드맵

CSP의 ASIC 출하 본격화

	2023	2024	2025	2026(F)	2027(F)	2028(F)
nvidia	H100	H200	B200	GB200	GB300	VR200
						VR300
AMD	M1250X	M1300X	M1325X	M1350	M1400	M1500
aws		Trainium2	Trainium2.5	Trainium3	Trainium4	
Google	TPU vSe	TPU v6e	TPU v7	TPU v8p	TPU v8e	
Meta	MTIA2	MTIA2.5		MTIA v3	MTIA4	
Microsoft		Maia 100		Maia 200		

자료: Counterpoint, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294.1	11,314.5	14,477.4	19,149.4	26,525.9
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,649.6	12,555.6	15,322.1
매출총이익	1,959.2	2,277.4	3,827.8	6,593.8	11,203.8
판매비	1,224.2	1,364.0	1,545.8	1,567.7	3,175.1
영업이익	735.0	913.3	2,282.0	5,026.1	8,028.7
금융손익	(0.7)	(4.0)	(148.4)	(174.9)	(43.2)
종속/관계기업손익	(1.0)	0.7	(8.8)	(6.5)	(13.4)
기타영업외손익	63.9	(14.2)	98.9	87.5	0.0
세전이익	797.3	895.8	2,223.6	4,932.1	7,972.1
법인세	132.3	163.6	483.7	1,085.1	1,913.3
계속사업이익	665.0	732.2	1,739.9	3,847.0	6,058.8
중단사업이익	38.3	(1.2)	0.2	0.0	0.0
당기순이익	703.2	731.0	1,740.1	3,847.0	6,058.8
비배주주지분 순이익	24.1	24.9	55.1	129.3	207.5
지배주주순이익	679.1	706.1	1,685.0	3,717.8	5,851.3
지배주주지분포괄이익	1,028.5	888.7	1,963.1	3,639.7	5,732.3
NOPAT	613.0	746.5	1,785.6	3,920.3	6,101.8
EBITDA	1,575.2	1,838.0	3,288.6	6,046.8	9,049.5
성장성(%)					
매출액증가율	15.54	9.91	27.95	32.27	38.52
NOPAT증가율	13.62	21.78	139.20	119.55	55.65
EBITDA증가율	6.71	16.68	78.92	83.87	49.66
영업이익증가율	14.95	24.26	149.86	120.25	59.74
(지배주주)순이익증가율	60.54	3.98	138.63	120.64	57.39
EPS증가율	60.59	3.96	138.64	120.64	57.39
수익성(%)					
매출총이익률	19.03	20.13	26.44	34.43	42.24
EBITDA이익률	15.30	16.24	22.72	31.58	34.12
영업이익률	7.14	8.07	15.76	26.25	30.27
계속사업이익률	6.46	6.47	12.02	20.09	22.84

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	21,714	47,909	75,403
BPS	115,152	124,850	148,162	193,781	266,895
CFPS	22,681	28,950	44,780	77,570	116,443
EBITDAPS	20,299	23,685	42,379	77,922	116,616
SPS	132,655	145,804	186,563	246,769	341,825
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
주가지표(배)					
PER	14.15	28.03	60.15	27.26	17.32
PBR	1.08	2.04	8.81	6.74	4.89
PCFR	5.46	8.81	29.16	16.84	11.22
EV/EBITDA	5.87	10.44	30.35	16.55	10.87
PSR	0.93	1.75	7.00	5.29	3.82
재무비율(%)					
ROE	8.16	7.70	16.13	28.34	33.01
ROA	5.56	5.16	10.24	18.03	21.93
ROIC	7.99	9.17	18.42	30.50	37.13
부채비율	41.89	48.98	56.71	49.26	43.34
순부채비율	(4.35)	(4.58)	4.86	4.69	(5.79)
이자보상배율(배)	10.11	11.95	18.33	38.84	62.38

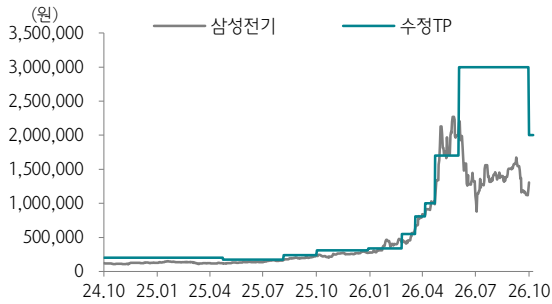
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,891.7	7,097.6	8,619.0	10,144.3	15,044.5
금융자산	2,027.8	2,725.4	2,519.6	2,367.8	4,285.1
현금성자산	2,013.3	2,701.2	2,485.8	2,324.7	4,225.4
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,500.2	3,188.7	4,417.0
재고자산	2,250.8	2,413.0	3,365.6	4,292.3	5,945.8
기타유동자산	222.6	166.6	233.6	295.5	396.6
비유동자산	6,900.7	7,498.3	9,698.2	12,778.7	15,398.1
투자자산	418.0	643.2	694.9	748.3	843.4
금융자산	353.2	581.0	608.2	637.7	690.2
유형자산	5,933.2	6,221.6	8,380.6	11,400.6	13,920.6
무형자산	145.6	152.4	162.3	169.5	173.7
기타비유동자산	403.9	481.1	460.4	460.3	460.4
자산총계	12,792.4	14,595.9	18,317.1	22,923.1	30,442.6
유동부채	3,056.9	3,819.5	5,348.0	6,004.2	7,142.5
금융부채	1,580.1	2,028.1	2,824.5	2,824.5	2,792.0
매입채무	502.1	641.0	894.1	1,140.3	1,579.5
기타유동부채	974.7	1,150.4	1,629.4	2,039.4	2,771.0
비유동부채	719.7	979.1	1,280.9	1,561.2	2,061.4
금융부채	55.9	249.1	262.8	262.8	262.8
기타비유동부채	663.8	730.0	1,018.1	1,298.4	1,798.6
부채총계	3,776.5	4,798.6	6,628.9	7,565.4	9,203.8
지배주주지분	8,789.2	9,541.7	11,350.8	14,890.8	20,564.5
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	1,483.9	1,483.9	1,483.9
이익잉여금	6,490.4	7,065.0	8,572.1	12,112.2	17,785.8
비지배주주지분	226.7	255.6	337.5	466.8	674.2
자본총계	9,015.9	9,797.3	11,688.3	15,357.6	21,238.7
순금융부채	(391.8)	(448.2)	567.7	719.6	(1,230.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,429.8	1,490.1	2,444.0	4,698.8	6,685.5
당기순이익	703.2	731.0	1,740.1	3,847.0	6,058.8
조정	1,045.9	1,466.6	1,367.4	1,150.2	1,149.5
감가상각비	840.2	924.7	1,006.7	1,020.8	1,020.8
외환거래손익	(140.5)	49.5	(38.4)	0.0	0.0
지분법손익	(51.3)	(0.7)	8.2	0.0	0.0
기타	397.5	493.1	390.9	129.4	128.7
영업활동 자산부채변동	(319.3)	(707.5)	(663.5)	(298.4)	(522.8)
투자활동 현금흐름	(805.9)	(1,222.9)	(2,956.8)	(4,110.6)	(3,656.7)
투자자산감소(증가)	59.1	(224.5)	(43.6)	(53.3)	(95.1)
자본증가(감소)	(776.0)	(1,190.6)	(2,842.4)	(4,000.0)	(3,500.0)
기타	(89.0)	192.2	(70.8)	(57.3)	(61.6)
재무활동 현금흐름	(120.2)	418.1	360.8	(307.1)	(338.9)
금융부채증가(감소)	39.5	641.2	810.2	0.0	(32.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(72.7)	(85.4)	(271.7)	(129.4)	(128.7)
배당지급	(87.0)	(137.7)	(177.7)	(177.7)	(177.7)
현금의 증감	503.7	687.9	(158.8)	(161.1)	1,900.8
Unlevered CFO	1,760.1	2,246.5	3,475.0	6,019.5	9,036.1
Free Cash Flow	653.8	298.0	(399.2)	698.8	3,185.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
26.10.29	BUY	2,000,000		
26.6.30	BUY	3,000,000	-53.80%	-26.50%
26.5.20	BUY	1,700,000	10.25%	33.53%
26.5.3	BUY	1,000,000	-3.64%	3.10%
26.4.16	BUY	810,000	-3.74%	3.58%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 28일 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 10월 28일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 25일