

삼성전기 (009150)

2Q25 Review: IT 수요 부진을 이겨내는 체질 변화

투자의견

BUY(유지)

목표주가

170,000 원(상향)

현재주가

148,700 원(07/31)

시가총액

11,107 (십억원)

이주형_02)368-6190_jhlee2207@eugenefn.com

- 2분기 삼성전기 실적은 매출액 2조 7,846억원(YoY +8%, QoQ +2%), 영업이익 2,130억원(YoY +1%, QoQ +6%, OPM 7.6%)을 기록하며 매출액과 영업이익 모두 당사 추정치를 소폭 상회. 글로벌 IT 세트 수요의 부진에도 불구하고, AI 서버 및 네트워크 제품을 포함한 산업용 고부가가치 MLCC 매출액이 전분기 대비 20% 이상 증가하며 컴포넌트 사업부의 실적 성장을 견인. 2분기 컴포넌트 사업부 내 ASP와 출하량 모두 전기비 증가하였으며, 재고 역시 우호적인 상황. 패키징솔루션 사업부 역시 AI 서버 및 네트워크 향 고부가가치 FC-BGA 기판의 매출 비중이 전기비 큰 폭으로 증가. 베트남 공장 가동에 따른 감가상각비 부담은 올해를 기점으로 피크아웃이 예상되며, 이에 따라 패키징솔루션 사업부의 이익 개선세가 지속될 것으로 전망
- 3분기 삼성전기 실적은 매출액 2조 8,125억원(YoY +8%, QoQ +1%), 영업이익 2,296억원(YoY -1%, QoQ +8%, OPM 8.2%)을 전망. 최근 중국 전기차 시장의 둔화에도 기존 거래선행 매출이 증가함에 따라 컴포넌트 사업부 내 자동차용 MLCC 매출 비중은 전기비 증가. 하반기에도 AI 서버 및 네트워크향 수요 성장세에 힘입어 산업용 MLCC 매출 역시 지속 증가할 것으로 예상. IT 내구재에 대한 수요 우려에도 Non-IT향 매출 비중이 꾸준히 증가하며 성장 가시성을 확대하는 중. 패키징솔루션 사업부는 1~2년 내 유수의 글로벌 업체를 추가 고객으로 확보할 가능성이 높은 것으로 파악됨
- 하반기 관세영향에 따라 IT 내구재에 대한 수요는 부진하겠으나, 자동차, 서버 등 Non-IT 매출 비중의 증가와 고부가가치 제품 위주의 믹스 개선을 통해 연중 호실적 지속될 것으로 전망. 12MF 사업부별 예상실적 적용해 목표주가를 170,000으로 상향. 투자의견 'BUY' 유지

주가(원,7/31)	148,700
시가총액(십억원)	11,107
발행주식수	74,694천주
52주 최고가	164,600원
최저가	105,500원
52주 일간 Beta	1.13
60일 일평균거래대금	489억원
외국인 지분율	34.3%
배당수익률(2025F)	1.2%

주주구성	
삼성전자 (외 6인)	23.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.3%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4.7%	-18.0%	-24.0%
10.4%	10.4%	10.9%	-6.8%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	170,000	160,000	▲
영업이익(25)	811	800	▲
영업이익(26)	986	929	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	8,892	10,294	11,100	12,101
영업이익	661	735	811	986
세전손익	563	797	756	971
당기순이익	450	703	634	811
EPS(원)	5,450	8,752	7,814	10,137
증감률(%)	-56.9	60.6	-10.7	29.7
PER(배)	28.1	14.1	19.0	14.7
ROE(%)	5.5	8.2	6.7	8.2
PBR(배)	1.5	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	7.7	5.7	6.2	5.2

자료: 유진투자증권

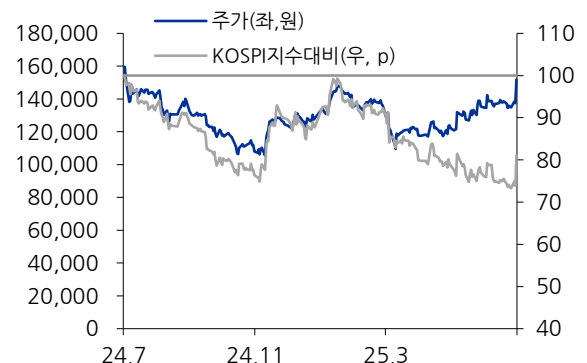


도표 1. 삼성전기 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,624	2,580	2,597	2,492	2,739	2,785	2,812	2,764	10,294	11,100	12,101
YoY	30%	16%	11%	8%	4%	8%	8%	11%	16%	8%	9%
QoQ	14%	-2%	1%	-4%	10%	2%	1%	-2%			
컴포넌트	1,023	1,160	1,197	1,082	1,216	1,281	1,384	1,258	4,462	5,139	5,961
광학	1,173	921	842	861	1,023	939	842	923	3,797	3,728	3,661
패키지	428	499	558	549	499	565	586	583	2,035	2,233	2,479
매출비중											
컴포넌트	39%	45%	46%	43%	44%	46%	49%	46%	43%	46%	49%
광학	45%	36%	32%	35%	37%	34%	30%	33%	37%	34%	30%
패키지	16%	19%	21%	22%	18%	20%	21%	21%	20%	20%	20%
영업이익	180	208	232	115	201	213	230	168	735	811	986
YoY	29%	2%	26%	1%	11%	2%	-1%	46%	11%	10%	22%
QoQ	58%	15%	11%	-50%	74%	6%	8%	-27%			
컴포넌트	97	142	145	56	134	153	172	110	440	569	683
광학	63	25	34	17	44	26	15	21	138	106	107
패키지	21	42	52	43	23	34	43	37	158	136	196
영업이익률	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.6%	8.2%	6.1%	7.1%	7.3%	8.1%
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	11.0%	12.0%	12.4%	8.7%	9.9%	11.1%	11.5%
광학	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.3%	2.8%	1.8%	2.3%	3.6%	2.8%	2.9%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	4.6%	5.9%	7.3%	6.3%	7.7%	6.1%	7.9%
영업외손익	38	23	-89	83	-27	-42	17	-4	62	-55	-15
세전이익	225	231	143	198	174	171	247	164	797	756	971
YoY	57%	59%	-26%	140%	-23%	-26%	73%	-17%	42%	-5%	28%
QoQ	172%	3%	-38%	39%	-12%	-1%	44%	-33%			
지배주주순이익	183	172	115	208	134	130	214	129	679	605	784
NPM	7.0%	6.7%	4.4%	8.4%	4.9%	4.7%	7.6%	4.7%	6.6%	5.5%	6.5%
YoY	64%	53%	-26%	380%	-27%	-25%	86%	-38%	61%	-11%	30%
EPS(원)	2,360	2,222	1,485	2,685	1,723	1,672	2,754	1,665	8,752	7,814	10,137
YoY	64%	53%	-26%	380%	-27%	-25%	86%	-38%	61%	-11%	30%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	11,100	12,101	10,858	11,796	2.2%	2.6%
영업이익	811	986	800	929	1.4%	6.1%
지배지분순이익	605	784	682	800	-11.3%	-2.0%
EPS(원)	7,814	10,137	8,805	10,344	-11.3%	-2.0%

자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	3Q25F	4Q25F	3Q25F	4Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	2,812	2,764	2,810	2,616	0.1%	5.6%
영업이익	230	168	248	149	-7.3%	12.4%
지배지분순이익	214	129	239	126	-10.8%	2.4%
EPS(원)	2,754	1,665	3,086	1,627	-10.8%	2.4%

자료: 유진투자증권

도표 4. 삼성전기 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 원)	EBITDA	EV/EBITDA multiple	EV	참고내용
영업가치			12,620	(A) = (a) + (b) + (c)
컴포넌트	1,157	7.6	8,747	(a) 무라타, TDK, 야교 평균 멀티플 적용
광학솔루션	198	4.4	864	(b) 엠씨넥스, 파트론 평균 멀티플 적용
패키지솔루션	460	6.5	3,008	(c) 유니마이크론, 이비덴, AT&S, 난야 PCB 평균 멀티플 적용
순차입금			-498	(B) 당사 추정치 기준
비지배주주지분			293	(C) 당사 추정치 기준
우선주가치			196	(D) 7/31 종가 기준
보통주 적정 시가총액			12,629	(E) = (A) - (B) - (C) - (D)
보통주 총 발행주식 수			75	(F)
적정주가			169,078	(G) = (E) / (F)
목표주가			170,000	
현재주가			148,900	
상승여력 (%)			14.2%	

자료: 유진투자증권

도표 5. 컴포넌트 사업부 세그먼트별 매출 추이 및 전망

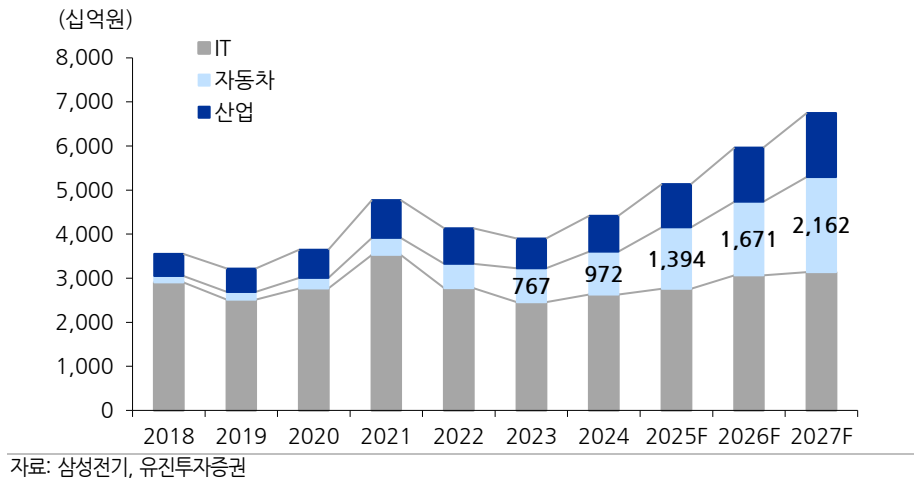


도표 6. FC-BGA 기판 세그먼트별 매출 추이 및 전망

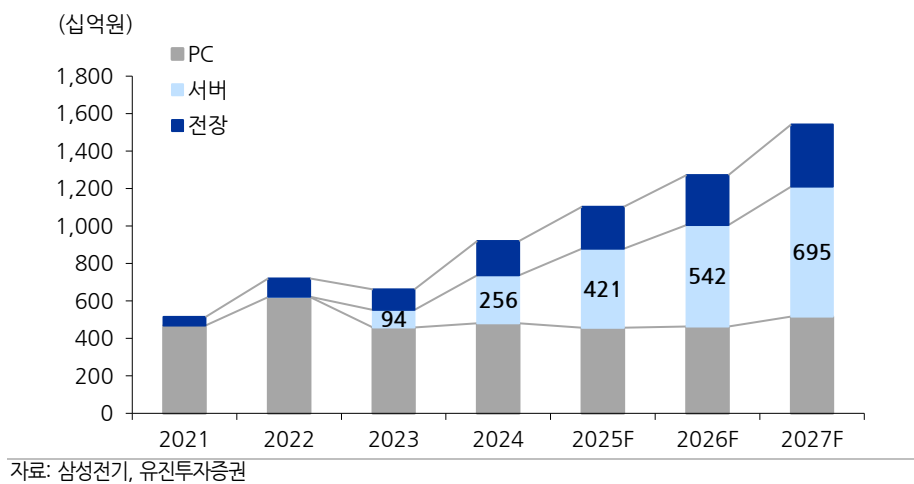


도표 7. 매출액 추이 및 전망

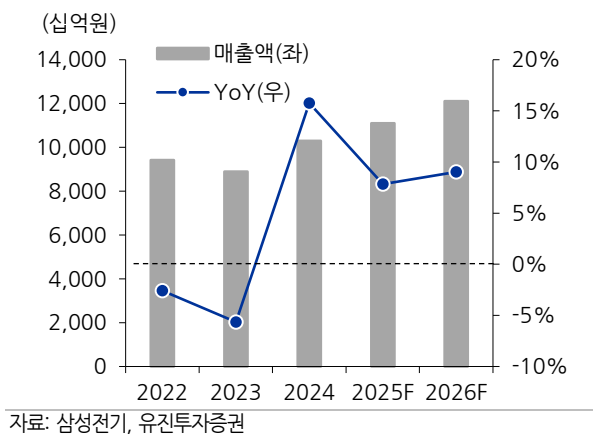


도표 8. 영업이익 추이 및 전망

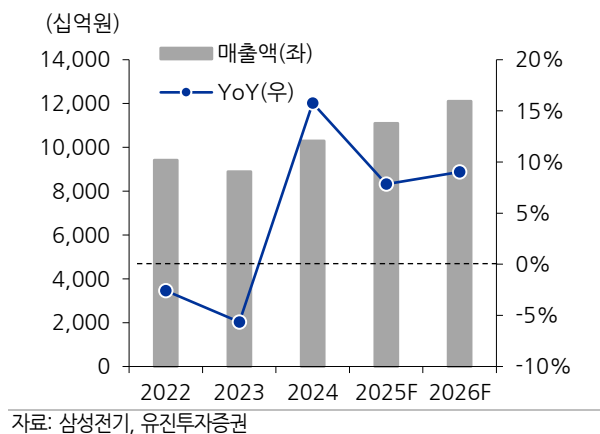


도표 9. 사업부별 매출액과 삼성전자향 매출액 비중 추이

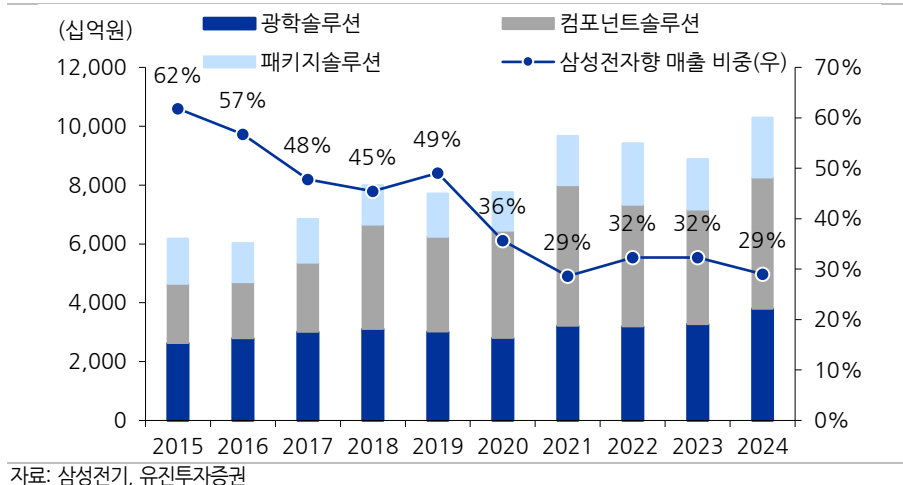


도표 10. 삼성전기 사업부별 영업이익 추이 및 전망



도표 11. 세그먼트별 매출액 추이

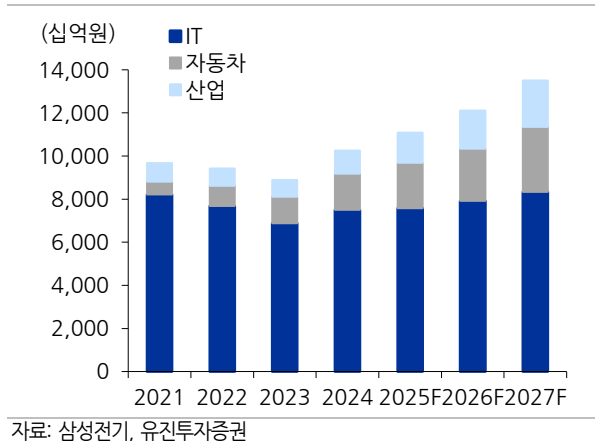


도표 12. 세그먼트별 매출 비중 추이

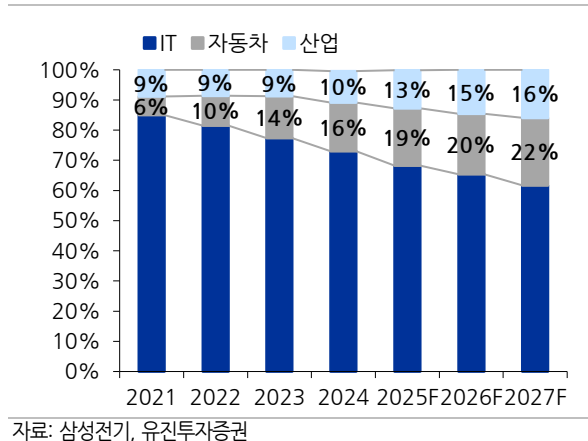
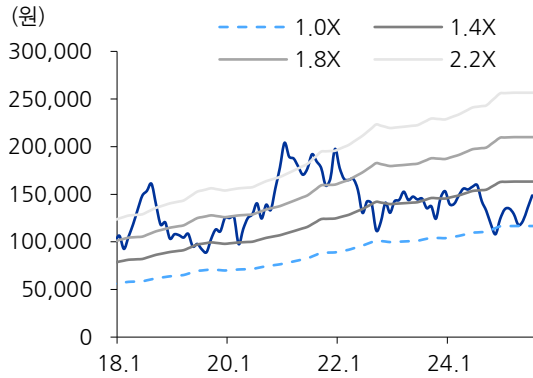
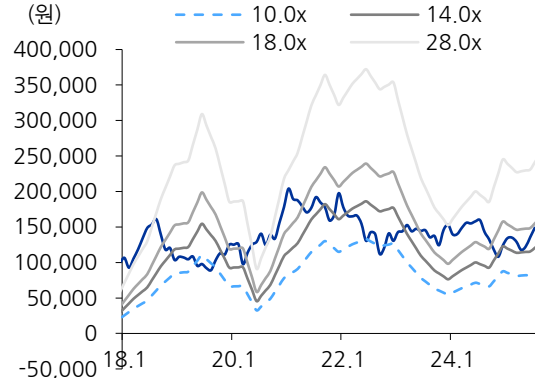


도표 13. 삼성전기 P/B 추이



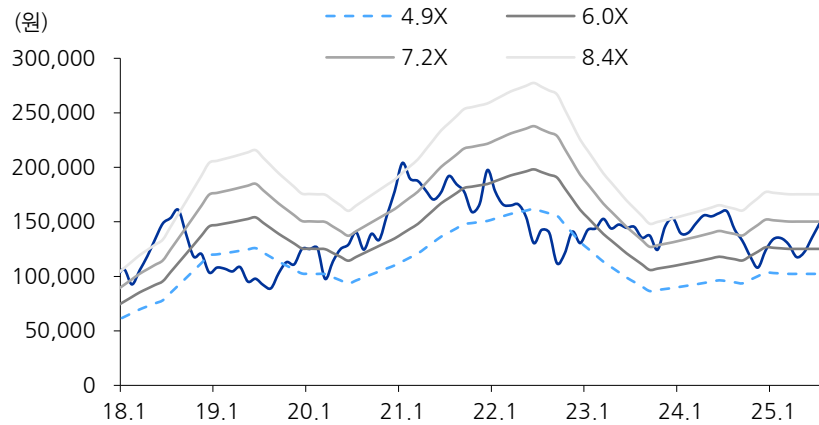
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 14. 삼성전기 P/E 추이



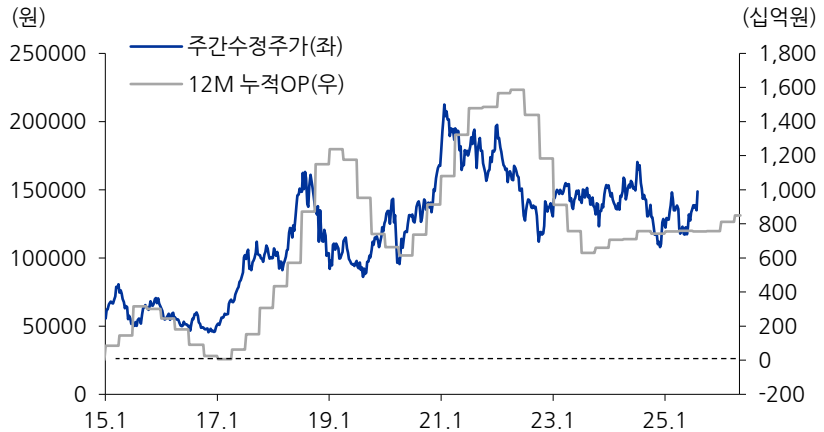
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 15. 삼성전기 EV/EBITDA 추이



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 16. 삼성전기 12 개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: 삼성전기, 유진투자증권

삼성전기(009150.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,658	12,792	14,140	15,160	16,338
유동자산	5,208	5,892	7,200	8,085	9,239
현금성자산	1,728	2,028	3,058	3,458	4,197
매출채권	1,241	1,492	1,636	1,833	2,001
재고자산	2,120	2,251	2,383	2,670	2,915
비유동자산	6,449	6,901	6,941	7,075	7,099
투자자산	695	822	769	785	802
유형자산	5,603	5,933	6,026	6,136	6,136
기타	151	146	146	154	161
부채총계	3,628	3,777	4,673	5,043	5,469
유동부채	2,900	3,057	3,822	3,975	4,105
매입채무	1,325	1,212	1,242	1,391	1,519
유동성이자부채	1,330	1,580	2,314	2,314	2,314
기타	245	264	267	270	272
비유동부채	727	720	850	1,068	1,363
비유동이자부채	267	56	156	156	156
기타	460	664	694	912	1,208
자본총계	8,030	9,016	9,468	10,117	10,869
지배지분	7,848	8,789	9,285	9,934	10,687
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	6,961	7,610	8,362
기타	533	857	883	883	883
비지배지분	183	227	183	183	183
자본총계	8,030	9,016	9,468	10,117	10,869
총차입금	1,597	1,636	2,469	2,469	2,469
순차입금	(132)	(392)	(589)	(989)	(1,728)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	1,180	1,430	1,231	1,688	2,053
당기순이익	450	703	634	811	915
자산상각비	837	840	908	999	1,134
기타비현금성손익	328	217	(210)	(116)	(37)
운전자본증감	(301)	(319)	(405)	(333)	(285)
매출채권감소(증가)	(229)	(38)	(120)	(197)	(168)
재고자산감소(증가)	(283)	(130)	(169)	(287)	(245)
매입채무증가(감소)	111	(260)	(95)	150	128
기타	101	108	(21)	1	1
투자현금	(1,023)	(806)	(991)	(1,151)	(1,175)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(13)	(17)	(17)
설비투자	1,210	776	988	1,078	1,100
유형자산처분	5	4	1	0	0
무형자산처분	(47)	(51)	(39)	(39)	(40)
재무현금	(173)	(309)	789	(137)	(139)
차입금증가	77	(123)	814	0	0
자본증가	(160)	(89)	(136)	(137)	(139)
배당금지급	160	89	136	137	139
현금 증감	(8)	344	1,030	400	739
기초현금	1,677	1,669	2,013	3,043	3,443
기말현금	1,669	2,013	3,043	3,443	4,183
Gross Cash flow	1,616	1,760	1,664	2,021	2,338
Gross Investment	1,324	1,125	1,396	1,483	1,459
Free Cash Flow	292	635	269	538	878

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,100	12,101	13,500
증가율(%)	(5.6)	15.8	7.8	9.0	11.6
매출원가	7,173	8,335	8,981	9,711	10,869
매출총이익	1,719	1,959	2,119	2,390	2,632
판매 및 일반관리비	1,059	1,224	1,308	1,404	1,515
기타영업손익	(2)	16	7	7	8
영업이익	661	735	811	986	1,117
증가율(%)	(44.2)	11.3	10.3	21.6	13.3
EBITDA	1,497	1,575	1,719	1,985	2,251
증가율(%)	(27.4)	5.2	9.1	15.5	13.4
영업외손익	(97)	62	(55)	(15)	(21)
이자수익	56	72	75	75	75
이자비용	68	73	78	78	85
지분법손익	(4)	(1)	(17)	(17)	(17)
기타영업손익	(82)	64	(35)	6	6
세전순이익	563	797	756	971	1,097
증가율(%)	(52.5)	41.6	(5.1)	28.4	12.9
법인세비용	86	132	122	160	182
당기순이익	450	703	634	811	915
증가율(%)	(54.7)	56.1	(9.9)	28.0	12.8
지배주주지분	423	679	606	787	891
증가율(%)	(56.9)	60.6	(10.7)	29.7	13.3
비지배지분	28	24	27	24	24
EPS(원)	5,450	8,752	7,814	10,137	11,486
증가율(%)	(56.9)	60.6	(10.7)	29.7	13.3
수정EPS(원)	5,450	8,752	8,047	10,459	11,860
증가율(%)	(56.9)	60.6	(8.1)	30.0	13.4

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	7,814	10,137	11,486
BPS	103,878	116,340	122,906	131,499	141,459
DPS	1,150	1,800	1,820	1,840	1,860
밸류에이션(배, %)					
PER	28.1	14.1	19.0	14.7	12.9
PBR	1.5	1.1	1.2	1.1	1.1
EV/ EBITDA	7.7	5.7	6.2	5.2	4.3
배당수익율	0.8	1.5	1.2	1.2	1.3
PCR	7.4	5.5	6.9	5.7	4.9
수익성(%)					
영업이익율	7.4	7.1	7.3	8.1	8.3
EBITDA이익율	16.8	15.3	15.5	16.4	16.7
순이익율	5.1	6.8	5.7	6.7	6.8
ROE	5.5	8.2	6.7	8.2	8.6
ROIC	7.6	7.7	8.1	9.5	10.6
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.6)	(4.3)	(6.2)	(9.8)	(15.9)
유동비율	179.6	192.7	188.4	203.4	225.1
이자보상배율	9.8	10.1	10.4	12.6	13.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	7.7	7.5	7.1	7.0	7.0
재고자산회전율	4.4	4.7	4.8	4.8	4.8
매입채무회전율	6.9	8.1	9.0	9.2	9.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

