

삼성전기 (009150)

3Q25 Review: 긍정적 방향성 재확인

투자의견

BUY(유지)

목표주가

270,000 원(상향)

현재주가

232,000 원(10/29)

시가총액

17,329(십억원)

이주형_02)368-6190_jhlee2207@eugenefn.com

- 3분기 삼성전기 실적은 매출액 2조 8,890억원(YoY +10.5%, QoQ +3.8%), 영업이익 2,603억원(YoY +12.4%, QoQ +22.2%, OPM 9.0%)을 기록하며 매출액과 수익성 모두 당사 추정치(OP 2,439억원) 및 컨센서스(OP 2,485억원)를 상회. 컴포넌트, 광학, 패키지 전 사업부에서 기존 추정치 대비 양호한 수익성을 기록. 컴포넌트는 출하량 증가, 광학 및 패키지는 믹스 개선이 주요 원인
- 3분기 중 MLCC 수요는 IT, 산업, 전장 전 응용처에서 전기비 성장세를 시현. 컴포넌트 사업부 Blended ASP는 QoQ -2%, 출하량은 기존 추정치(QoQ +7%)를 상회(QoQ +10%)한 것으로 추정. 4분기 중 IT용 MLCC의 재고조정과 산업 및 전장용 MLCC의 견조한 수요에 따라 Blended ASP는 QoQ +3%, 출하량은 QoQ -7% 전망. 고부가 제품 위주의 믹스 개선으로 4분기 컴포넌트 사업부 영업이익률은 전년 동기 대비 7.7%p 개선된 12.8%를 기록할 것으로 전망. IT용 MLCC와 생산라인을 공유하는 AI 서버, 네트워크, 파워 등 고부가 제품의 견조한 수요는 MLCC 산업 전반의 캐파 잠식을 초래하고 있으며, 타이트한 MLCC 공급 환경은 당분간 지속될 수 있을 것으로 전망
- 삼성전기의 MLCC 캐파는 연간 10~15% 내외의 증설이 진행되고 있으나, 대부분이 전장용 MLCC 생산라인 증설에 할당. 3분기 동사 컴포넌트 사업부 가동률은 90% 후반으로 타이트한 업황을 증명. 4분기 IT 고객사 재고조정과 교체수요 이후 2026년의 다소 부진할 수 있는 IT 수요를 감안하더라도, 지속 상향 조정되는 CSP CapEx 가이드선과 서버 ODM들의 랙서버 출하량을 감안한다면 고부가 제품군 위주 MLCC 가격 상승의 개연성이 높은 것으로 판단
- 실적 추정치 상향 조정과 적용 멀티플 조정을 반영하여 목표주가를 27만원으로 상향, 투자의견 'BUY'유지

주가(원,10/29)	232,000
시가총액(십억원)	17,329
발행주식수	74,694천주
52주 최고가	240,000원
최저가	105,500원
52주 일간 Beta	0.99
60일 일평균거래대금	999억원
외국인 지분율	38.6%
배당수익률(2025F)	0.8%
주주구성	
삼성전자 (외 6인)	23.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.8%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1.5%	31.4%	-37.1%
절대기준	17.4%	90.5%	93.0%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	270,000	230,000	▲
영업이익(25)	888	822	▲
영업이익(26)	1,084	1,053	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	8,892	10,294	11,221	12,057
영업이익	661	735	888	1,084
세전손익	563	797	830	1,026
당기순이익	450	703	672	832
EPS(원)	5,450	8,752	8,289	10,391
증감률(%)	-56.9	60.6	-5.3	25.4
PER(배)	28.1	14.1	28.0	22.3
ROE(%)	5.5	8.2	7.2	8.5
PBR(배)	1.5	1.1	1.9	1.8
EV/EBITDA(배)	7.7	5.7	9.4	7.9

자료: 유진투자증권

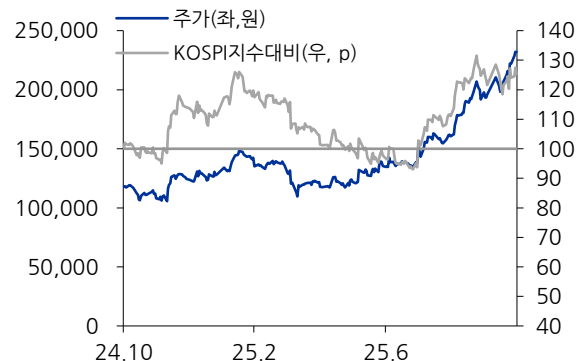


도표 1. 삼성전기 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	2,739	2,785	2,889	2,808	3,015	2,922	3,067	3,054	11,220	12,057	13,286
YoY	4%	8%	10%	13%	10%	5%	6%	9%	9%	7%	10%
QoQ	10%	2%	4%	-3%	7%	-3%	5%	0%			
컴포넌트	1,216	1,281	1,381	1,317	1,384	1,389	1,501	1,441	5,195	5,714	6,350
광학	1,023	939	915	903	1,067	912	884	980	3,780	3,844	4,177
패키지	499	565	593	588	564	621	682	633	2,246	2,499	2,759
매출비중											
컴포넌트	44%	46%	48%	47%	46%	48%	49%	47%	46%	47%	48%
광학	37%	34%	32%	32%	35%	31%	29%	32%	34%	32%	31%
패키지	18%	20%	21%	21%	19%	21%	22%	21%	20%	21%	21%
영업이익	201	213	260	215	257	255	320	252	888	1,084	1,306
YoY	11%	2%	12%	86%	28%	19%	23%	17%	21%	22%	20%
QoQ	74%	6%	22%	-18%	20%	-1%	26%	-21%			
컴포넌트	134	157	201	168	178	188	229	192	659	787	948
광학	44	32	22	15	50	21	29	20	112	121	130
패키지	23	25	38	32	29	45	62	40	117	176	228
영업이익률	7.3%	7.6%	9.0%	7.6%	8.5%	8.7%	10.4%	8.3%	7.9%	9.0%	9.8%
컴포넌트	11.0%	12.2%	14.5%	12.8%	12.9%	13.5%	15.2%	13.3%	12.7%	13.8%	14.9%
광학	4.3%	3.4%	2.4%	1.6%	4.7%	2.3%	3.3%	2.0%	3.0%	3.1%	3.1%
패키지	4.6%	4.4%	6.4%	5.4%	5.1%	7.3%	9.1%	6.3%	5.2%	7.0%	8.2%
영업외손익	-27	-42	21	-11	-13	-19	-12	-13	-58	-57	-62
세전이익	174	171	282	203	244	236	308	239	830	1,026	1,243
YoY	-23%	-26%	97%	3%	40%	38%	9%	17%	4%	24%	21%
QoQ	-12%	-1%	64%	-28%	20%	-3%	30%	-22%			
지배주주순이익	134	130	220	160	193	183	240	190	643	806	981
NPM	4.9%	4.7%	7.6%	5.7%	6.4%	6.3%	7.8%	6.2%	5.7%	6.7%	7.4%
YoY	-27%	-25%	91%	-23%	44%	41%	9%	19%	-5%	25%	22%
EPS(원)	1,723	1,672	2,832	2,062	2,489	2,360	3,091	2,450	8,289	10,391	12,638
YoY	-27%	-25%	91%	-23%	44%	41%	9%	19%	-5%	25%	22%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	11,221	12,057	11,127	11,961	0.8%	0.8%
영업이익	888	1,084	822	1,053	8.0%	2.9%
지배지분순이익	643	806	606	807	6.2%	-0.1%
EPS(원)	8,289	10,391	7,807	10,405	6.2%	-0.1%

자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	3Q25F	4Q25F	3Q25F	4Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	2,808	3,015	2,793	3,009	0.5%	0.2%
영업이익	215	257	165	264	30.0%	-2.6%
지배지분순이익	160	193	121	199	32.2%	-2.9%
EPS(원)	2,062	2,489	1,559	2,561	32.2%	-2.8%

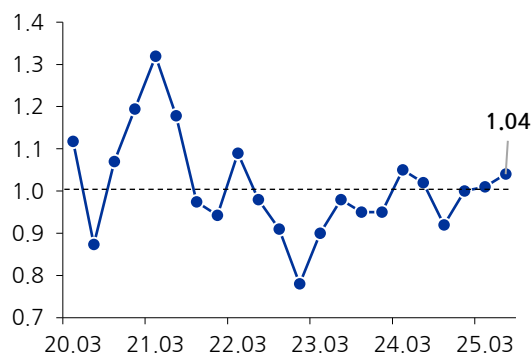
자료: 유진투자증권

도표 4. 삼성전기 목표주가 산정

(원, 배)		비고
목표주가	270,000	
BPS	130,212	26년 추정 BPS
목표 P/B(배)	2.05	2018년 12MF P/B 평균 * 10% 할증
현재가	232,000	
상승여력(%)	16.4	

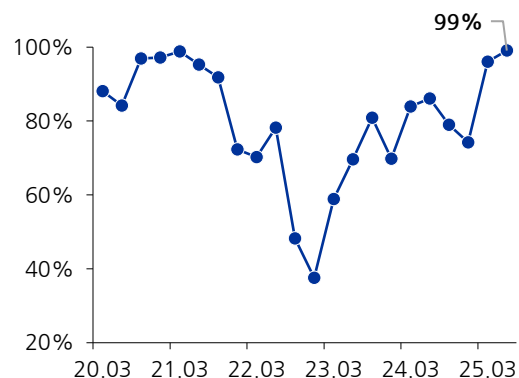
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 5. 무라타 BB Ratio 추이



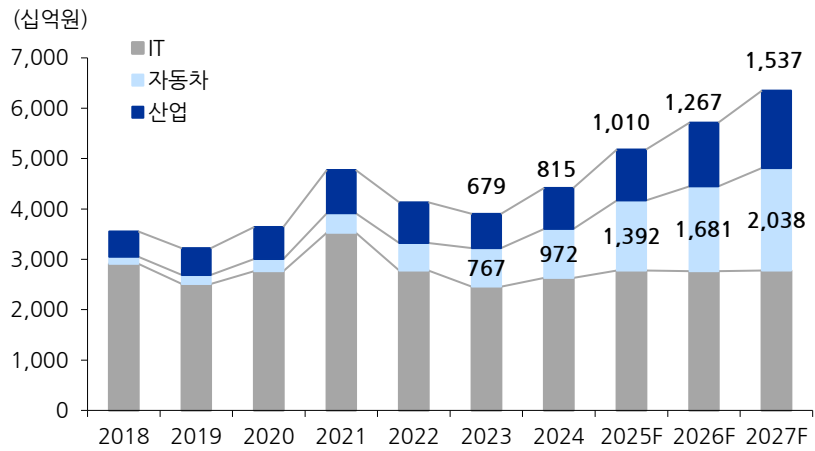
자료: Murata, 유진투자증권

도표 6. 컴포넌트 사업부 가동률 추이

자료: 삼성전기, 유진투자증권
주: Dart 기준

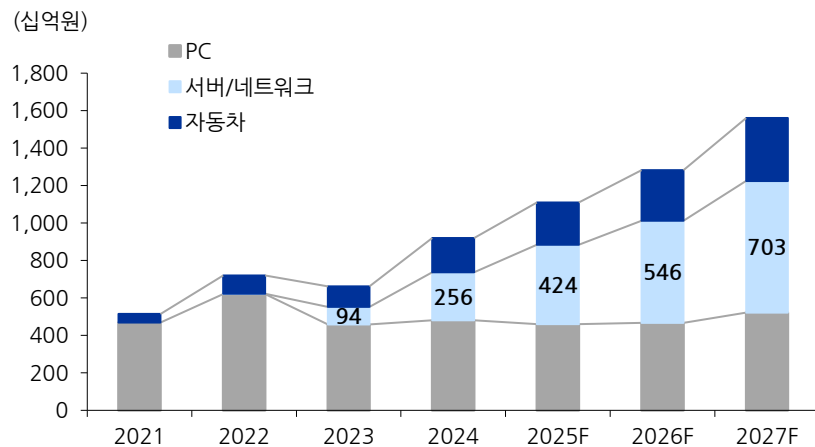
AI 서버, 파워 및 네트
워크용 고부가가치
MLCC 매출 증가에
따라 사업부 내 산업
용 MLCC 매출 비중
증가 중

도표 7. 컴포넌트 사업부 세그먼트별 매출 추이 및 전망



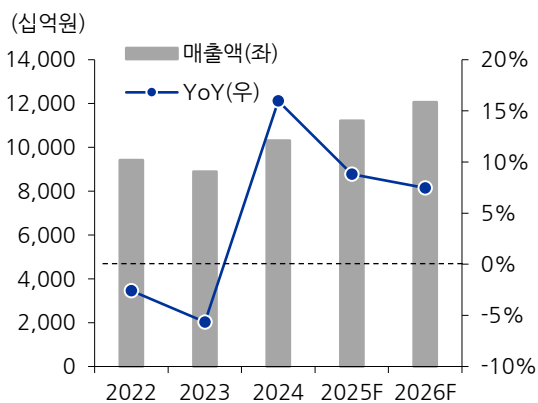
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 8. FC-BGA 기판 세그먼트별 매출 추이 및 전망



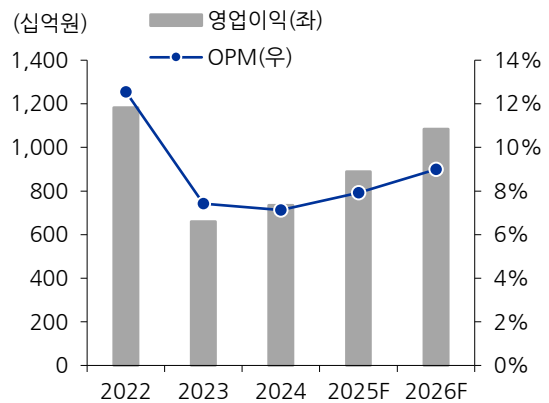
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 9. 전사 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 10. 전사 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 11. 사업부별 매출액과 삼성전자향 매출액 비중 추이

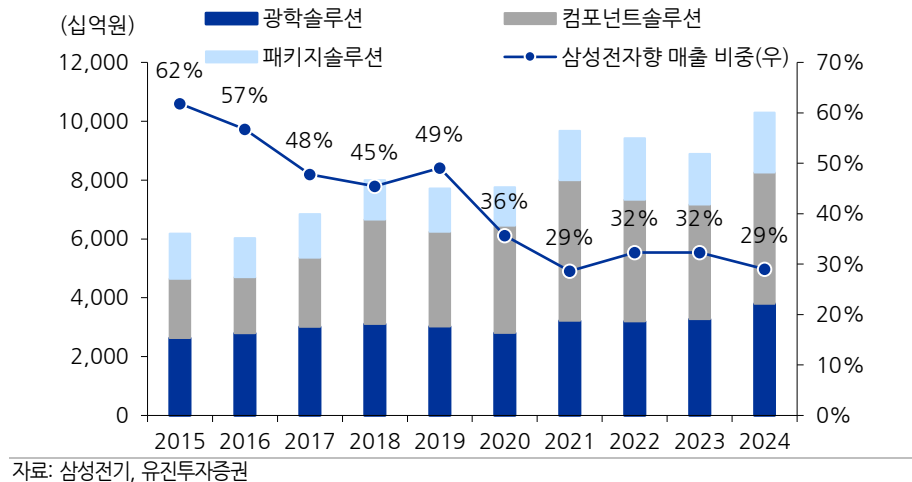


도표 12. 삼성전기 사업부별 영업이익 추이 및 전망



도표 13. 세그먼트별 매출액 추이

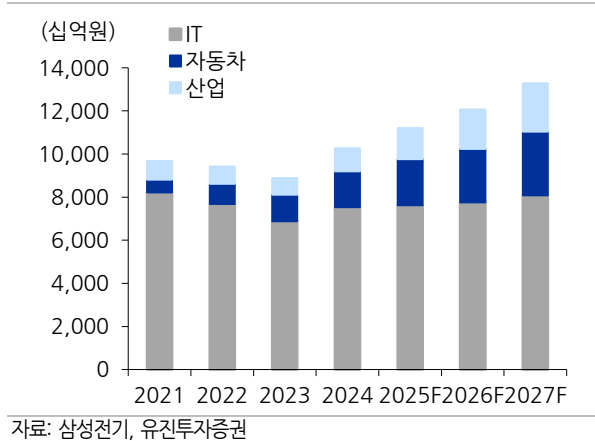
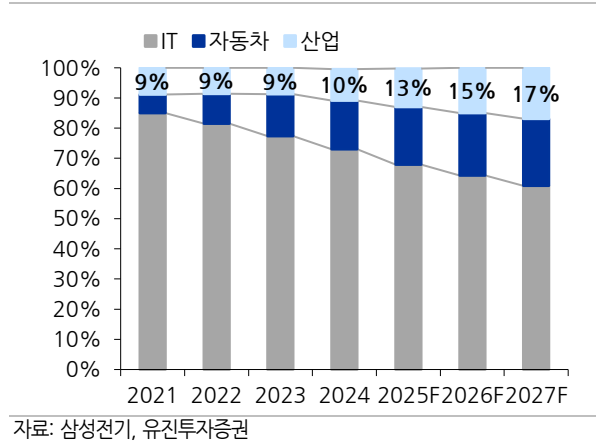


도표 14. 세그먼트별 매출 비중 추이



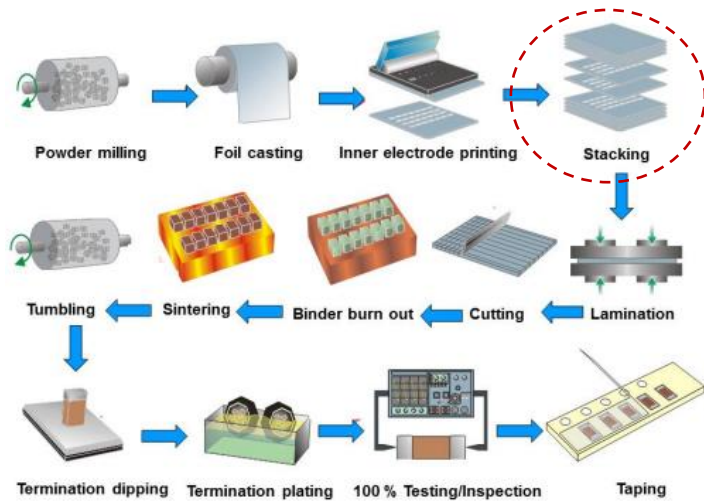
- ① AI 하드웨어 전력
소비량 증가
→ 과도 전류 증가
- ② 전압 강하 폭 증가
- ③ MLCC의 정전용
량 증가를 통해 전압
변동을 완화

도표 15. 엔비디아 데이터센터용 GPU 세대별 전력 소비량 변화

모델명	TDP	아키텍처	메모리 규격	메모리 용량
K80	300W	Kepler	GDDR5	24GB
M60	300W	Maxwell	GDDR5	16GB
P100	300W	Pascal	HBM2	16GB
V100	300W	Volta	HBM2	32GB
A100	300W	Ampere	HBM2e	80GB
H100	350W	Hopper	HBM3	96GB
H200	600W	Hopper	HBM3e	141GB
B200	1000W	Blackwell	HBM3e	192GB

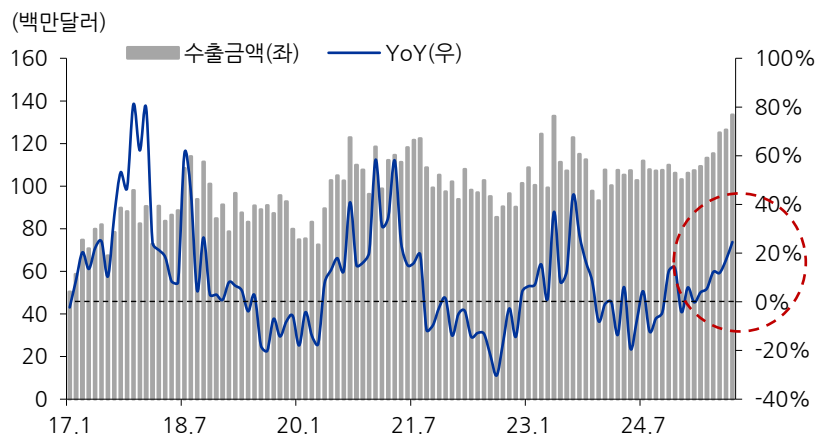
자료: NVDA, 유진투자증권

도표 16. 고용량 MLCC 제조에 따라 Stacking 공정에서의 병목이 발생



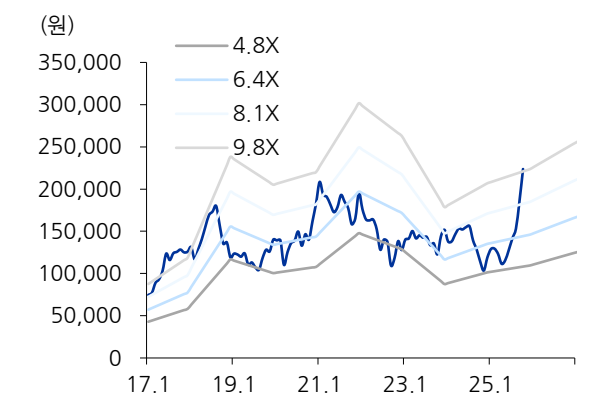
자료: 유진투자증권

도표 17. MLCC 수출금액 추이



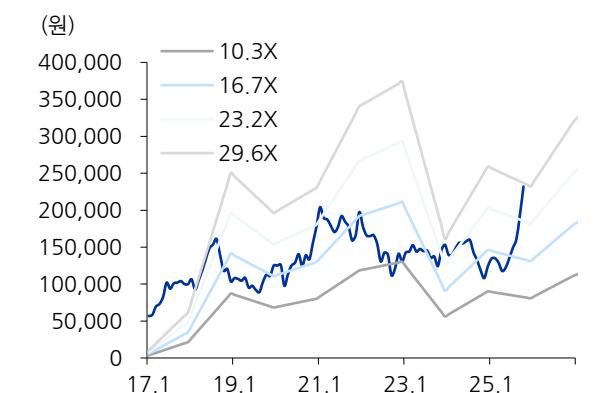
자료: KITA, 유진투자증권

도표 18. 삼성전기 EV/EBITDA 추이



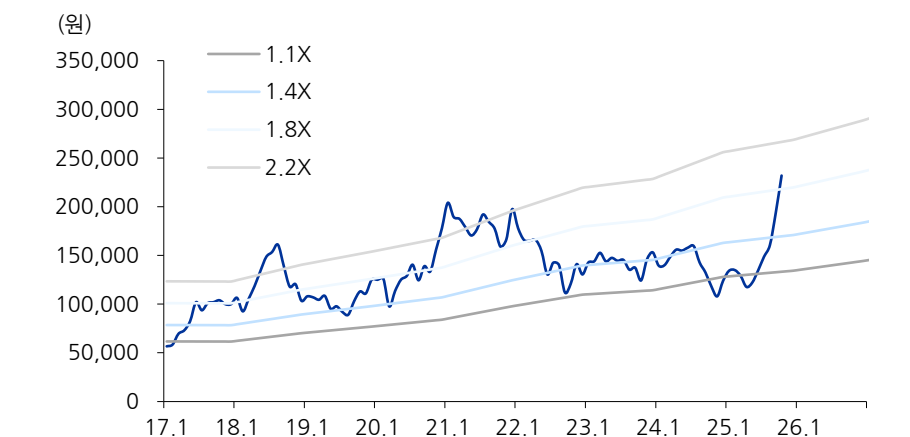
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 19. 삼성전기 P/E 추이



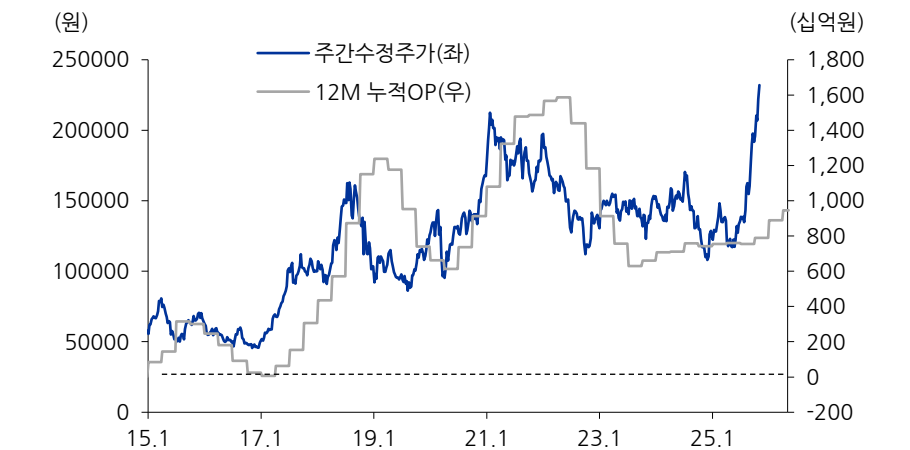
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 20. 삼성전기 P/B 추이



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 21. 삼성전기 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: 삼성전기, 유진투자증권

삼성전기(009150.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,658	12,792	14,048	15,038	16,268
유동자산	5,208	5,892	7,285	8,264	9,607
현금성자산	1,728	2,028	3,079	3,700	4,709
매출채권	1,241	1,492	1,662	1,807	1,943
재고자산	2,120	2,251	2,421	2,633	2,830
비유동자산	6,449	6,901	6,763	6,774	6,661
투자자산	695	822	863	881	899
유형자산	5,603	5,933	5,759	5,746	5,611
기타	151	146	141	147	150
부채총계	3,628	3,777	4,697	5,018	5,406
유동부채	2,900	3,057	3,840	3,953	4,059
매입채무	1,325	1,212	1,262	1,372	1,475
유동성이자부채	1,330	1,580	2,311	2,311	2,311
기타	245	264	267	270	272
비유동부채	727	720	857	1,065	1,347
비유동이자부채	267	56	177	177	177
기타	460	664	680	889	1,171
자본총계	8,030	9,016	9,351	10,020	10,862
지배지분	7,848	8,789	9,168	9,837	10,679
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	6,997	7,666	8,508
기타	533	857	729	729	729
비지배지분	183	227	183	183	183
자본총계	8,030	9,016	9,351	10,020	10,862
총차입금	1,597	1,636	2,488	2,488	2,488
순차입금	(132)	(392)	(591)	(1,212)	(2,221)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	1,180	1,430	1,306	1,766	2,163
당기순이익	450	703	672	832	1,007
자산상각비	837	840	916	995	1,128
기타비현금성손익	328	217	40	(142)	(68)
운전자본증감	(301)	(319)	(536)	(245)	(229)
매출채권감소(증가)	(229)	(38)	(326)	(145)	(135)
재고자산감소(증가)	(283)	(130)	(326)	(212)	(197)
매입채무증가(감소)	111	(260)	204	110	103
기타	101	108	(87)	1	1
투자현금	(1,023)	(806)	(961)	(1,007)	(1,016)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(1)	(1)	(1)
설비투자	1,210	776	982	955	965
유형자산처분	5	4	1	0	0
무형자산처분	(47)	(51)	(36)	(33)	(31)
재무현금	(173)	(309)	719	(137)	(139)
차입금증가	77	(123)	906	0	0
자본증가	(160)	(89)	(136)	(137)	(139)
배당금지급	160	89	136	137	139
현금 증감	(8)	344	1,049	621	1,009
기초현금	1,677	1,669	2,013	3,062	3,683
기말현금	1,669	2,013	3,062	3,683	4,692
Gross Cash flow	1,616	1,760	1,871	2,011	2,392
Gross Investment	1,324	1,125	1,497	1,253	1,244
Free Cash Flow	292	635	374	759	1,147

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,221	12,057	13,286
증가율(%)	(5.6)	15.8	9.0	7.5	10.2
매출원가	7,173	8,335	9,012	9,569	10,466
매출총이익	1,719	1,959	2,209	2,488	2,820
판매 및 일반관리비	1,059	1,224	1,320	1,404	1,515
기타영업손익	(2)	16	8	6	8
영업이익	661	735	888	1,084	1,306
증가율(%)	(44.2)	11.3	20.9	22.0	20.5
EBITDA	1,497	1,575	1,805	2,079	2,433
증가율(%)	(27.4)	5.2	14.6	15.2	17.1
영업외손익	(97)	62	(58)	(57)	(62)
이자수익	56	72	72	71	71
이자비용	68	73	83	78	85
지분법손익	(4)	(1)	(5)	(1)	(1)
기타영업손익	(82)	64	(42)	(49)	(48)
세전순이익	563	797	830	1,026	1,243
증가율(%)	(52.5)	41.6	4.1	23.6	21.1
법인세비용	86	132	158	195	236
당기순이익	450	703	672	832	1,007
증가율(%)	(54.7)	56.1	(4.4)	23.7	21.1
지배주주지분	423	679	643	806	981
증가율(%)	(56.9)	60.6	(5.3)	25.4	21.6
비지배지분	28	24	29	25	26
EPS(원)	5,450	8,752	8,289	10,391	12,638
증가율(%)	(56.9)	60.6	(5.3)	25.4	21.6
수정EPS(원)	5,450	8,752	8,540	10,723	13,057
증가율(%)	(56.9)	60.6	(2.4)	25.6	21.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	8,289	10,391	12,638
BPS	103,878	116,340	121,358	130,212	141,356
DPS	1,150	1,800	1,820	1,840	1,860
밸류에이션(배, %)					
PER	28.1	14.1	28.0	22.3	18.4
PBR	1.5	1.1	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	7.7	5.7	9.4	7.9	6.3
배당수익율	0.8	1.5	0.8	0.8	0.8
PCR	7.4	5.5	9.6	9.0	7.5
수익성(%)					
영업이익율	7.4	7.1	7.9	9.0	9.8
EBITDA이익율	16.8	15.3	16.1	17.2	18.3
순이익율	5.1	6.8	6.0	6.9	7.6
ROE	5.5	8.2	7.2	8.5	9.6
ROIC	7.6	7.7	8.7	10.5	12.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.6)	(4.3)	(6.3)	(12.1)	(20.4)
유동비율	179.6	192.7	189.7	209.1	236.7
이자보상배율	9.8	10.1	10.7	13.8	15.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	7.7	7.5	7.1	7.0	7.1
재고자산회전율	4.4	4.7	4.8	4.8	4.9
매입채무회전율	6.9	8.1	9.1	9.2	9.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

