

(009150)

# 삼성전기

IT/전기전자 이주형

6190/jhlee2207@eugenefn.com

## 심화되는 수요와 공급의 불균형

투자의견  
목표주가  
현재주가

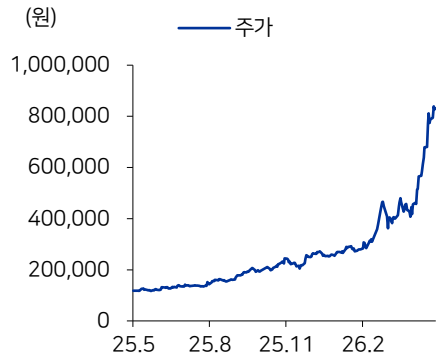
**BUY**(유지)  
1,030,000 원(상향)  
832,000 원(4/30)

“ 1Q26 Review: 삼성전기 1분기 실적은 매출액 3조 2,091억원(YoY +17%, QoQ +11%), 영업이익 2,806억원(YoY +40%, QoQ +17%, OPM 8.7%)을 기록. 1분기 714억원의 일회성 비용 반영에도 매출액과 수익성 모두 당사 추정치를 상회

“ **컴포넌트**: 1분기 영업이익 1,690억원(YoY +26.6%, QoQ +22%, OPM 12%)으로 추정. 1분기 컴포넌트솔루션 사업부의 출하량 QoQ +3%, Blended ASP QoQ +3.7%, 가동률 91%로 추정. AI 데이터센터향 고부가 가치 제품의 매출 비중 증가에 따라 2개 분기 연속 한 자릿수 초중반대의 Blended ASP 상승이 지속되고 있으며 특히 최근 새롭게 출시한 1005 사이즈 47μf 초고용량 제품에 대해 고객들의 호평과 큰 규모의 수주가 이어지고 있는 것으로 파악됨. 같은 날 실적을 발표한 일본 무라타의 경우, 시장의 기대와 달리 "단기적 이익 추구를 위한 가격 인상은 없을 것"이라고 공언. 다만 AI 서버용 MLCC 수요 대응을 위해 800억엔의 긴급 추가 투자를 단행했으며, AI 서버향 MLCC 매출의 연평균 성장률을 지난분기 30%에서 80% 이상으로 상향 조정. 무라타의 보수적인 가격 관련 코멘트에도 불구하고, AI 서버향 MLCC 시장을 과점하고 있는 삼성전기 컴포넌트 사업부의 경우 고부가, 고압 제품 위주의 꾸준한 매출 믹스 개선을 통한 Blended ASP 상승을 예상하며, 올해와 내년의 단가는 각각 YoY 14%, 15% 상승할 것으로 전망

“ **패키지솔루션**: 1분기 영업이익 653억원(YoY +187%, QoQ +37%, OPM 9%)으로 매출액과 수익성 모두 당초 추정치를 상회. 원가 상승분을 상회하는 판가 인상 영향으로 패키지솔루션 사업부 내 FC-BGA 매출의 비중이 전기비 MSD 상승한 것으로 추정되며, 그 안에서도 가장 높은 수익성을 가진 서버/네트워크 위주의 제품 믹스 개선이 진행되는 중. 최근 진행 중인 XPU 수요 고도화에 따라 기존 고객사의 요청 물량이 증가하고, 신규 고객사향 납품 일정이 앞당겨지는 중. 연간 패키지솔루션 내 FC-BGA 기판 매출 비중은 전년비 10%p 이상 증가할 것으로 예상되며, FC-BGA 기판 내 서버/네트워크향 비중은 10% 중반 수준의 증가를 전망. 고마진 제품 위주의 믹스 개선 지속에 따라 연간 패키지솔루션 사업부 영업이익률은 전년비 8.4%p 상승한 14.3%를 예상

“ 생산 능력을 아득히 초과한 수요 상황에 따라 **MLCC와 FC-BGA 기판 모두 고객사와 장기 공급 계약 체결 협의가 진행되는 중**. 이에 삼성전기는 전년비 2배 이상의 CapEx 투자를 통해 시장의 강한 수요에 대응할 전망. MLCC의 경우 비선형적 가격 상승에 대한 기대보다는 중장기적인 믹스 개선이 더욱 주요할 전망. 연간 실적 추정치 상향과 멀티플 상향 조정(P/E 37.04x → 42.5x, 유니마이크론, 난야PCB, 이비덴, 무라타 '27F P/E 평균)에 따라 목표주가를 기존 590,000원에서 1,030,000원으로 상향 제시



시가총액(십억원)	62,145
발행주식수(천주)	74,694
52 주 최고	877,000 원
최저	116,200 원
52 주 일단 Beta	1.37
60 일 평균 거래대금	3,769 억원
외국인 지분율	39.13%
배당수익률(26E)	0.5%
주주구성	
삼성전자	238
국민연금공단	105

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	93.9	269.8	606.9
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	1,030,000	590,000	▲
영업이익(26E)	1,593	1,456	▲
영업이익(27E)	2,404	2,138	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E
매출액	10,294	11,314	13,265
영업이익	735	913	1,593
세전손익	797	896	1,702
당기순이익	703	731	1,371
EPS(원)	8,752	9,099	17,341
증감률(%)	60.6	4.0	90.6
PER(배)	14.1	28.0	48.0
ROE(%)	8.2	7.7	13.3
PBR(배)	1.1	2.0	5.9
EV/EBITDA(배)	5.7	10.3	25.0

도표 1. 삼성전기 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>2,739</b>	<b>2,785</b>	<b>2,889</b>	<b>2,902</b>	<b>3,209</b>	<b>3,241</b>	<b>3,362</b>	<b>3,453</b>	<b>11,314</b>	<b>13,265</b>	<b>15,961</b>
YoY	4%	8%	10%	16%	17%	16%	16%	19%	9.7%	17%	20%
QoQ	10%	2%	4%	0%	11%	1%	4%	3%			
컴포넌트	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,520	1,614	1,665	5,198	6,208	7,875
광학	1,023	939	915	937	1,076	966	949	974	3,814	3,965	4,267
패키지	499	565	593	645	725.0	755	799	814	2,302	3,092	3,818
<b>매출비중</b>											
컴포넌트	44%	46%	48%	45%	44%	47%	48%	48%	46%	47%	49%
광학	37%	34%	32%	32%	34%	30%	28%	28%	34%	30%	27%
패키지	18%	20%	21%	22%	23%	23%	24%	24%	20%	23%	24%
<b>영업이익</b>	<b>201</b>	<b>213</b>	<b>260</b>	<b>239</b>	<b>281</b>	<b>379</b>	<b>446</b>	<b>486</b>	<b>913</b>	<b>1,593</b>	<b>2,404</b>
YoY	11%	1%	12%	108%	40%	78%	71%	103%	24%	74%	51%
QoQ	74%	6%	22%	-8%	17%	35%	18%	9%			
컴포넌트	134	157	181	138	169	236	271	311	609	987	1,563
광학	44	32	40	53	46	41	38	38	169	163	183
패키지	23	25	40	48	65.3	102	137	138	135	442	659
<b>영업이익률</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.0%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.7%</b>	<b>13.3%</b>	<b>14.1%</b>	<b>8.1%</b>	<b>12.0%</b>	<b>15.1%</b>
컴포넌트	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	12.0%	15.6%	16.8%	18.6%	11.7%	15.9%	19.8%
광학	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	4.3%	4.3%	4.0%	3.9%	4.4%	4.1%	4.3%
패키지	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	9.0%	13.5%	17.2%	17.0%	5.9%	14.3%	17.3%
영업외손익	-27	-42	21	29	36	18	35	20	-18	109	88
세전이익	174	171	282	269	316	398	481	507	896	1,702	2,492
YoY	-22%	-27%	97%	36%	82%	132%	71%	88%	12%	90%	46%
QoQ	-12%	-1%	64%	-5%	18%	26%	21%	5%			
<b>자배주주순이익</b>	<b>134</b>	<b>130</b>	<b>220</b>	<b>223</b>	<b>241</b>	<b>300</b>	<b>419</b>	<b>385</b>	<b>706</b>	<b>1,346</b>	<b>1,882</b>
NPM	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.5%	9.3%	12.5%	11.1%	6.2%	10.1%	11.8%
YoY	-27%	-25%	91%	7%	80%	131%	91%	73%	4%	91%	40%
<b>EPS(원)</b>	<b>1,723</b>	<b>1,672</b>	<b>2,833</b>	<b>2,871</b>	<b>3,110</b>	<b>3,867</b>	<b>5,404</b>	<b>4,960</b>	<b>9,099</b>	<b>17,341</b>	<b>24,253</b>
YoY	-27%	-25%	91%	7%	80%	131%	91%	73%	4%	91%	40%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	13,265	15,961	12,711	14,875	4.4%	7.3%
영업이익	1,593	2,404	1,456	2,138	9.4%	12.4%
지배지분순이익	1,346	1,882	1,071	1,528	25.7%	23.2%
EPS(원)	17,341	24,253	13,796	19,692	25.7%	23.2%

자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2Q26F	3Q26F	2Q26F	3Q26F	2Q26F	3Q26F
매출액	3,241	3,362	3,040	3,239	6.6%	3.8%
영업이익	379	446	345	415	9.9%	7.6%
지배지분순이익	300	419	235	340	27.5%	23.4%
EPS(원)	3,867	5,404	3,032	4,379	27.5%	23.4%

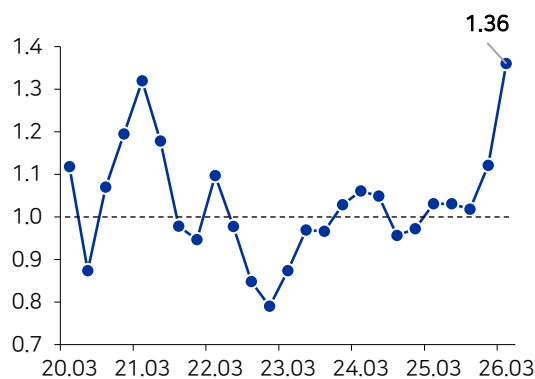
자료: 유진투자증권

도표 4. 삼성전기 목표주가 산정

(원, 배)		비고
<b>목표주가</b>	<b>1,030,000</b>	
EPS	24,254	'27F EPS 추정치
목표 P/E(배)	42.5	유니마이크론, 난야PCB, 이비덴, 무라타 '27F P/E 평균
현재가	832,000	
상승여력(%)	23.8	

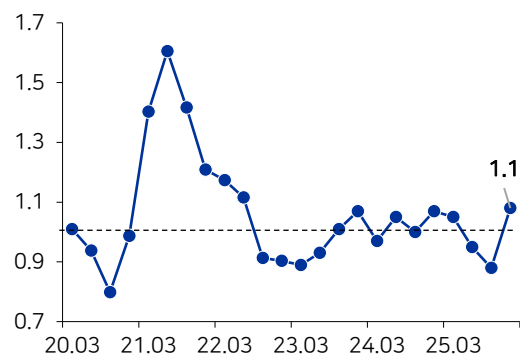
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 5. 무라타 BB Ratio 추이



자료: Murata, 유진투자증권

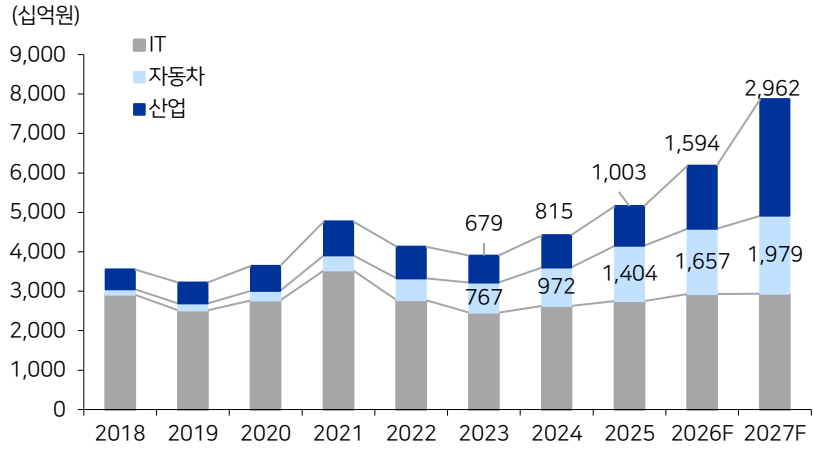
도표 6. Taiyo Yuden BB Ratio 추이



자료: Taiyo Yuden, 유진투자증권  
주: CY3Q25 말 기준

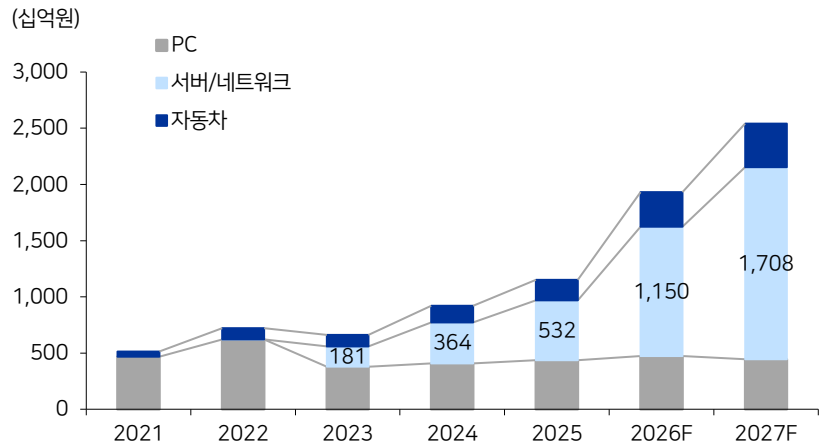
AI 서버, 파워 및 네트워크용 고부가가치 MLCC 매출 증가에 따라 사업부 내 산업용 MLCC 매출 비중 증가 중

도표 7. 컴포넌트 사업부 세그먼트별 매출 추이 및 전망



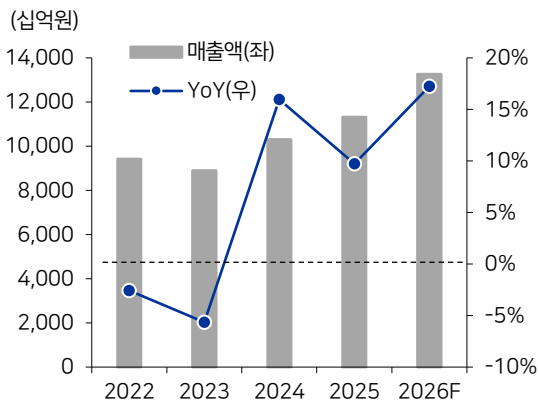
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 8. FC-BGA 기판 세그먼트별 매출 추이 및 전망



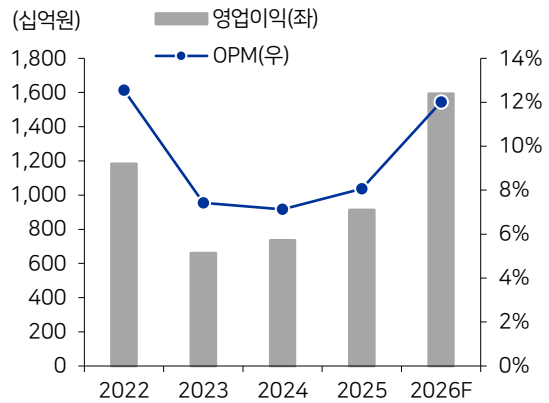
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 9. 전사 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

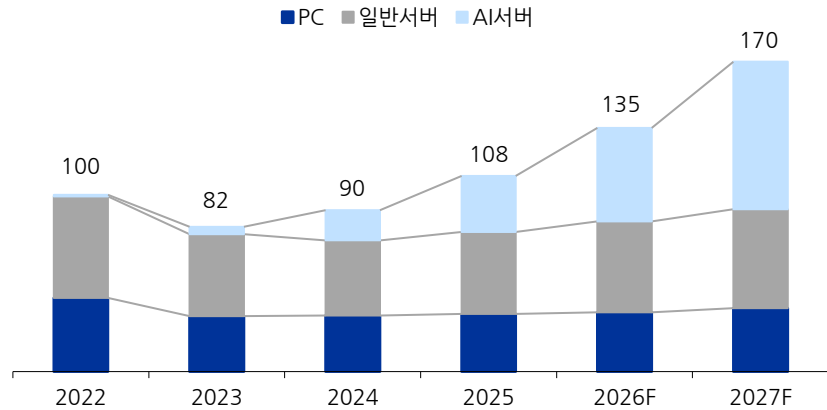
도표 10. 전사 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 11. SAP 면적 기반 IC PKG 기판 수요 전망

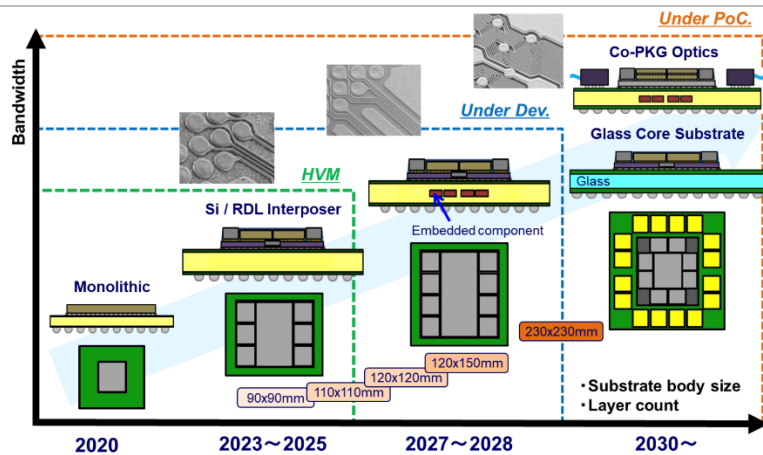
대면적, 고다층화  
트렌드에 따라 AI 서버  
용 기판의 생산 부하는  
24년을 기준으로 26  
년과 27년  
각각 1.8배, 2.5배  
증가할 전망



자료: Ibsiden, 유진투자증권

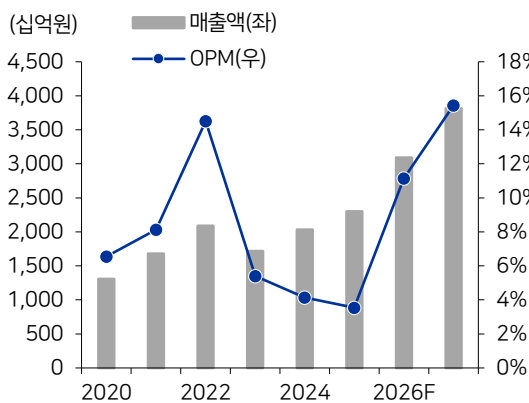
도표 12. IC PKG 기판의 기술 발전 및 개발 방향

대면적, 고다층화  
트렌드 외에도 기판 내  
부에 수동 소자를 내장  
하는 부품 내장 기술의  
고도화 진행중



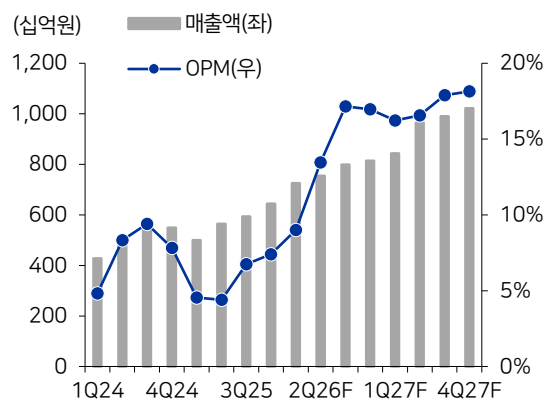
자료: Ibsiden, 유진투자증권

도표 13. 패키지솔루션 사업부 연간 실적 추이



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 14. 패키지솔루션 사업부 분기 실적 추이



자료: 삼성전기, 유진투자증권

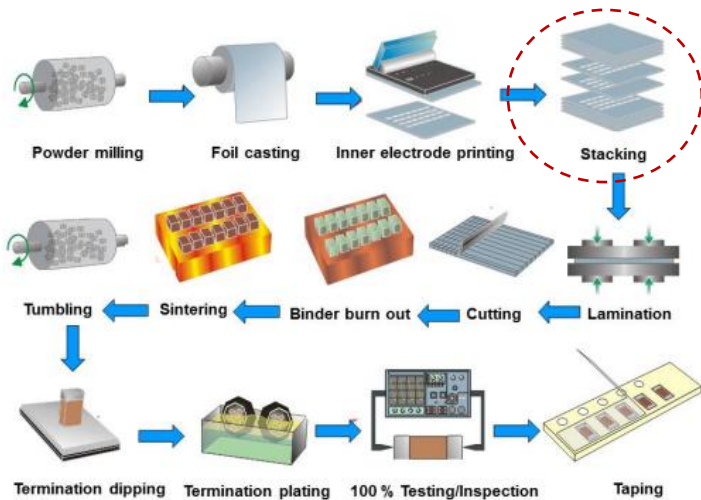
- ① AI 하드웨어 전력 소  
비량 증가  
→ 과도 전류 증가
- ② 전압 강하 폭 증가
- ③ MLCC의 정전용량  
증가를 통해 전압 변동  
을 완화

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

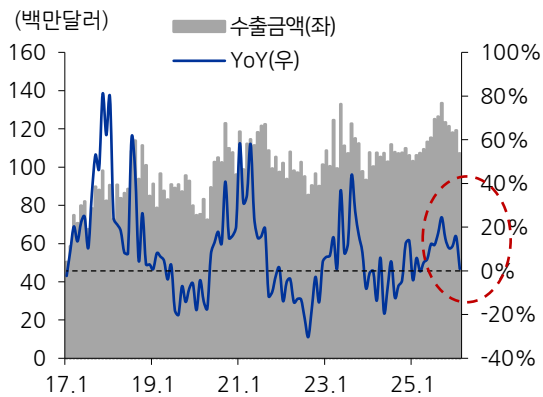
자료: NVDA, 유진투자증권

도표 16. 고용량 MLCC 제조에 따라 Stacking 공정에서의 병목이 발생



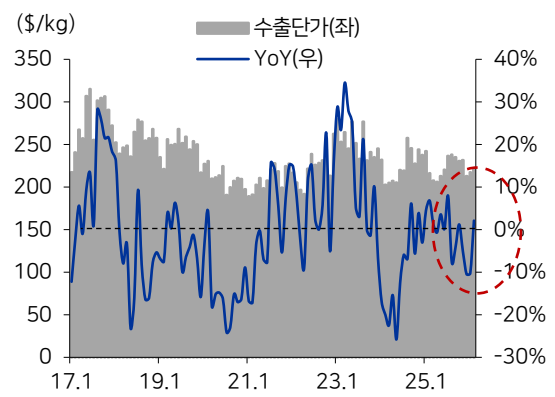
자료: 유진투자증권

도표 17. 월별 MLCC 수출금액 추이



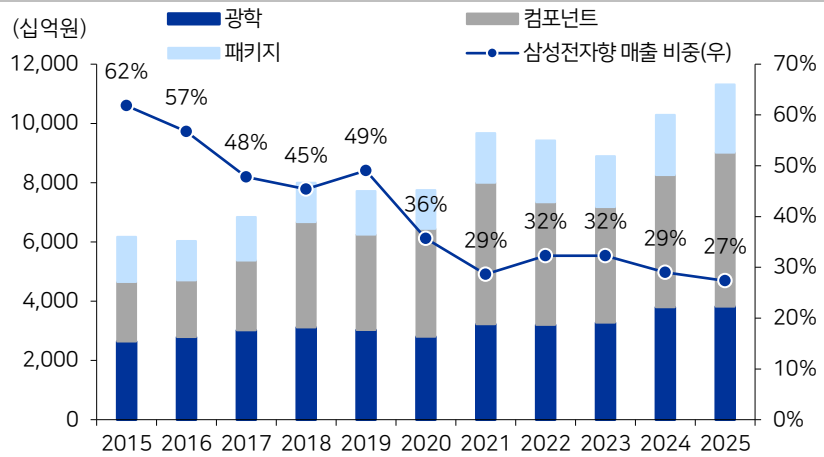
자료: KITA, 유진투자증권

도표 18. 월별 MLCC 수출단가 추이



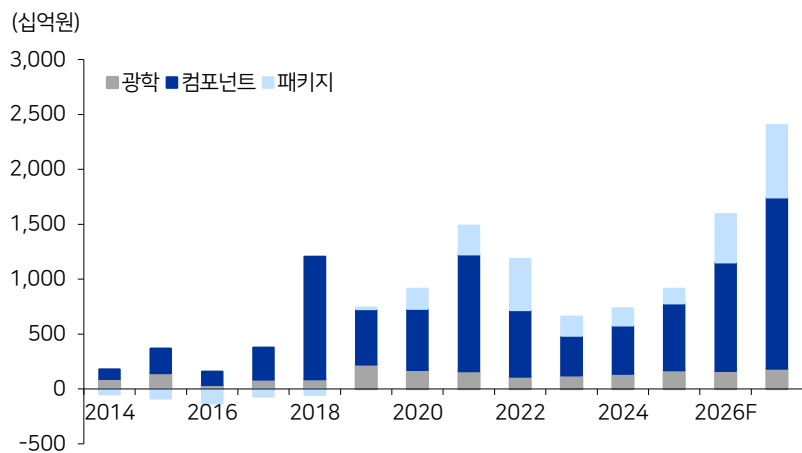
자료: KITA, 유진투자증권

도표 19. 사업부별 매출액과 삼성전자향 매출액 비중 추이



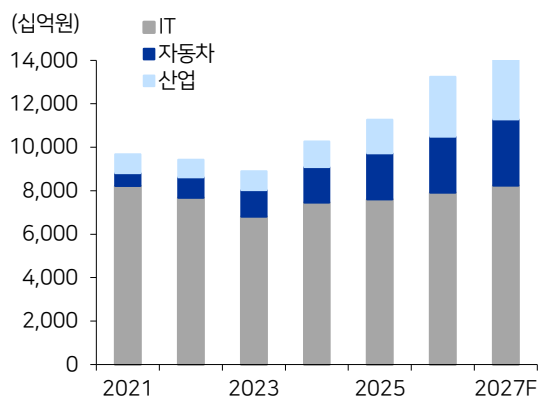
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 20. 삼성전기 사업부별 영업이익 추이 및 전망



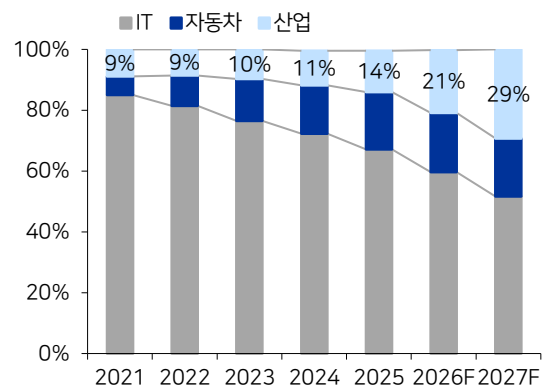
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 21. 세그먼트별 매출액 추이



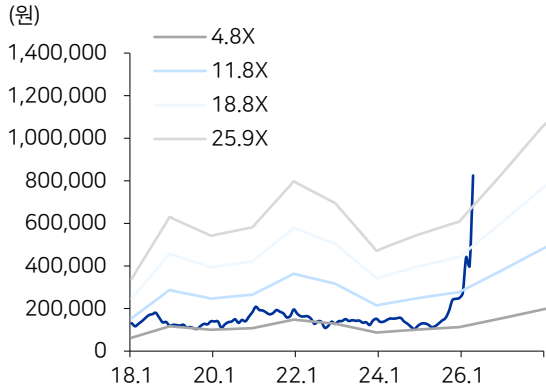
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 22. 세그먼트별 매출 비중 추이



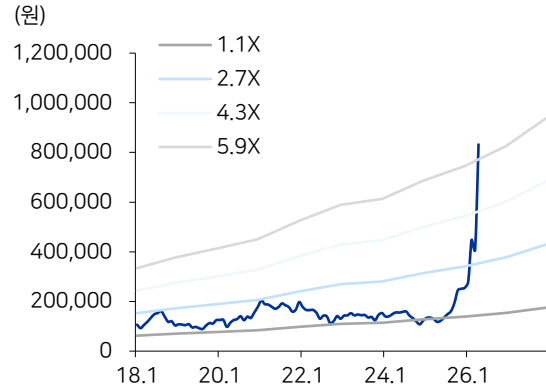
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 23. 삼성전기 EV/EBITDA 추이



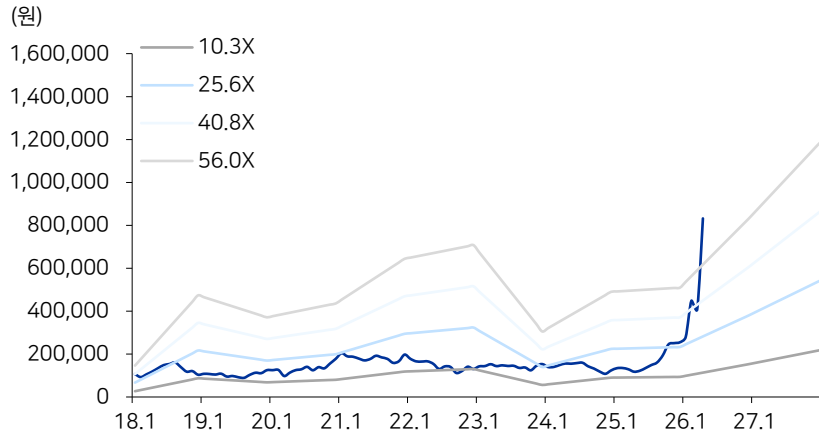
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 24. 삼성전기 P/B 추이



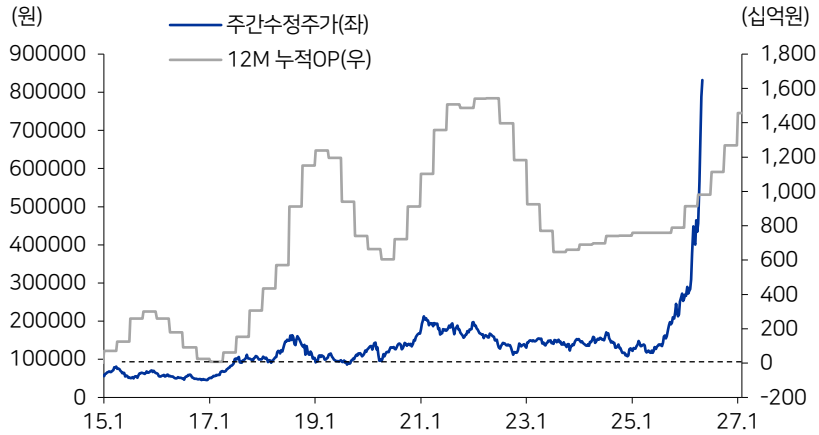
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 25. 삼성전기 P/E 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 26. 삼성전기 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: 삼성전기, 유진투자증권

## 삼성전기(009150.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	<b>12,792</b>	<b>14,596</b>	<b>15,739</b>	<b>17,622</b>	<b>20,619</b>
유동자산	5,892	7,098	7,117	7,621	9,225
현금성자산	2,028	2,725	2,047	1,380	1,181
매출채권	1,492	1,867	2,253	2,783	3,599
재고자산	2,251	2,413	2,724	3,364	4,350
비유동자산	6,901	7,498	8,622	10,001	11,394
투자자산	822	1,124	1,084	1,105	1,127
유형자산	5,933	6,222	7,384	8,744	10,116
기타	146	152	155	152	152
<b>부채총계</b>	<b>3,777</b>	<b>4,799</b>	<b>4,846</b>	<b>5,144</b>	<b>5,677</b>
유동부채	3,057	3,819	3,820	3,887	4,106
매입채무	1,212	1,469	1,589	1,776	2,116
유동상이자부채	1,580	2,028	2,028	2,028	2,028
기타	264	322	202	82	(38)
비유동부채	720	979	1,026	1,257	1,571
비유동이자부채	56	249	249	249	249
기타	664	730	777	1,008	1,322
<b>자본총계</b>	<b>9,016</b>	<b>9,797</b>	<b>10,892</b>	<b>12,478</b>	<b>14,942</b>
자본지분	8,789	9,542	10,710	12,295	14,760
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	6,490	7,065	8,233	9,819	12,283
기타	857	1,035	1,035	1,035	1,035
비자본지분	227	256	183	183	183
<b>자본총계</b>	<b>9,016</b>	<b>9,797</b>	<b>10,892</b>	<b>12,478</b>	<b>14,942</b>
총차입금	1,636	2,277	2,277	2,277	2,277
순차입금	(392)	(448)	230	897	1,096

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	<b>1,430</b>	<b>1,490</b>	<b>1,563</b>	<b>1,956</b>	<b>2,591</b>
당기순이익	703	731	1,371	1,907	2,925
자산상각비	840	925	940	948	960
기타비현금성손익	217	591	(203)	53	136
운전자본증감	(319)	(707)	(697)	(1,105)	(1,584)
매출채권감소(증가)	(38)	(386)	(386)	(530)	(816)
재고자산감소(증가)	(130)	(386)	(311)	(641)	(986)
매입채무증가(감소)	(260)	209	120	187	339
기타	108	(145)	(121)	(121)	(121)
<b>투자현금</b>	<b>(806)</b>	<b>(1,223)</b>	<b>(2,053)</b>	<b>(2,326)</b>	<b>(2,354)</b>
단기투자자산감소	0	(4)	10	0	0
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	776	1,192	2,081	2,289	2,312
유형자산처분	4	1	0	0	0
무형자산처분	(51)	(54)	(23)	(16)	(19)
<b>재무현금</b>	<b>(309)</b>	<b>418</b>	<b>(178)</b>	<b>(296)</b>	<b>(436)</b>
차입금증가	(123)	641	0	0	0
자본증가	(89)	(138)	(178)	(296)	(436)
배당금지급	89	138	178	296	436
<b>현금 증감</b>	<b>344</b>	<b>688</b>	<b>(668)</b>	<b>(667)</b>	<b>(199)</b>
기초현금	1,669	2,013	2,701	2,033	1,366
기말현금	2,013	2,701	2,033	1,366	1,167
Gross Cash flow	1,760	2,247	2,260	3,061	4,174
Gross Investment	1,125	1,926	2,761	3,431	3,937
<b>Free Cash Flow</b>	<b>635</b>	<b>320</b>	<b>(501)</b>	<b>(371)</b>	<b>237</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>10,294</b>	<b>11,314</b>	<b>13,265</b>	<b>15,961</b>	<b>20,255</b>
증가율(%)	15.8	9.9	17.2	20.3	26.9
매출원가	8,335	9,037	10,086	11,638	14,057
<b>매출총이익</b>	<b>1,959</b>	<b>2,277</b>	<b>3,179</b>	<b>4,322</b>	<b>6,198</b>
판매 및 일반관리비	1,224	1,364	1,586	1,918	2,431
기타영업손익	16	11	16	21	27
<b>영업이익</b>	<b>735</b>	<b>913</b>	<b>1,593</b>	<b>2,404</b>	<b>3,767</b>
증가율(%)	11.3	24.3	74.4	51.0	56.7
<b>EBITDA</b>	<b>1,575</b>	<b>1,838</b>	<b>2,532</b>	<b>3,352</b>	<b>4,727</b>
증가율(%)	5.2	16.7	37.8	32.4	41.0
<b>영업외손익</b>	<b>62</b>	<b>(17)</b>	<b>109</b>	<b>88</b>	<b>83</b>
이자수익	72	73	71	71	71
이자비용	73	76	74	78	85
지분법손익	(1)	1	0	0	0
기타영업외손익	64	(15)	112	96	97
<b>세전순이익</b>	<b>797</b>	<b>896</b>	<b>1,702</b>	<b>2,492</b>	<b>3,850</b>
증가율(%)	41.6	12.4	90.0	46.5	54.5
법인세비용	132	164	331	585	925
<b>당기순이익</b>	<b>703</b>	<b>731</b>	<b>1,371</b>	<b>1,907</b>	<b>2,925</b>
증가율(%)	56.1	3.9	87.5	39.1	53.4
지배주주지분	679	706	1,346	1,882	2,900
증가율(%)	60.6	4.0	90.6	39.9	54.1
비지배지분	24	25	25	25	25
<b>EPS(원)</b>	<b>8,752</b>	<b>9,099</b>	<b>17,341</b>	<b>24,254</b>	<b>37,376</b>
증가율(%)	60.6	4.0	90.6	39.9	54.1
수정EPS(원)	8,752	9,099	17,863	24,972	38,501
증가율(%)	60.6	4.0	96.3	39.8	54.2

### 주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	8,752	9,099	17,341	24,254	37,376
BPS	116,340	126,302	141,762	162,752	195,370
DPS	1,800	2,350	3,920	5,770	8,460
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	14.1	28.0	48.0	34.3	22.3
PBR	1.1	2.0	5.9	5.1	4.3
EV/EBITDA	5.7	10.3	25.0	19.1	13.6
배당수익률	1.5	0.9	0.5	0.7	1.0
PCR	5.5	8.8	28.6	21.1	15.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	7.1	8.1	12.0	15.1	18.6
EBITDA이익률	15.3	16.2	19.1	21.0	23.3
순이익률	6.8	6.5	10.3	11.9	14.4
ROE	8.2	7.7	13.3	16.4	21.4
ROIC	7.7	8.7	13.3	15.7	20.2
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(4.3)	(4.6)	2.1	7.2	7.3
유동비율	192.7	185.8	186.3	196.1	224.7
이자보상배율	10.1	12.0	21.6	30.7	44.3
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1
매출채권회전율	7.5	6.7	6.4	6.3	6.3
재고자산회전율	4.7	4.9	5.2	5.2	5.3
매입채무회전율	8.1	8.4	8.7	9.5	10.4

**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 기재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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 자  
 료는 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

