

삼성전기 (009150/KS)

가격인상 사이클 초입: MLCC, FCBGA, BGA

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 1분기, 실적 서프 (영업이익 1,125 억원 개선, QoQ)
Key: 26~27 년도 추정치 상향세 지속: MLCC, FCBGA, BGA
Step: 멀티플 확장 필요. 글로벌 부품과 비교해도 대체 불가

매수(유지)

목표주가: 1,100,000 원(유지)
 현재주가: 832,000 원
 상승여력: 32.2%

STOCK DATA

주가(26/04/30)	832,000 원
KOSPI	6,598.87 pt
52 주 최고가	839,000 원
60 일 평균 거래대금	377 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,469 만주
시가총액	62,145 십억원
주요주주	
삼성전자(외 4)	23.79%
국민연금공단	10.51%
외국인 지분율	39.13%

주가 및 상대수익률

1분기 실적 리뷰: 컨센서스 대폭 상회

1분기 영업이익은 2,806 억원(+40%, 이하 YoY)을 기록했다. 일회성 퇴직급여비용(714 억원) 제거 시 실질 영업이익은 3,520 억원으로 전분기대비 1,125 억원 증가했다. 매출액도 3.2 조원으로 창사이래 최대치다. 컴포넌트 사업부는 1분기 가동률은 AI 서버·데이터센터향 매출 고성장과 전장용 공급 확대가 맞물리며 5년 만에 90%를 상회했다. FCBGA 기판은 범용군과 고다층제품군 모두에서 가격인상 흐름이 본격화됐다.

2026~27년: 한국을 넘어 글로벌 대표 부품주를 목표로 순항 중

2분기 영업이익은 3,804 억원(+79%)으로 전망한다. 2분기와 26년 실적 모두 상향여력이 존재한다. 업사이드의 세 가지 요소는 다음과 같다.

- ① **MLCC 가격 인상 본격화:** 1분기 가동률 91%는 비수기임에도 사상 최고 수준이다. AI/전장용 믹스개선이 지속되는 가운데 하반기 중 ASP 인상 사이클 진입이 기대된다.
- ② **FCBGA 단가인상 흐름 지속:** 고다층/대면적/초미세화로 제품으로 수요가 집중되면서 27년 공급부족 발생이 유력하다. 하반기에 투자가 크게 증가한다.
- ③ **BGA 정상화가 실적 개선의 추가 기회:** 현재 4% OPM 수준의 BGA에 낙수효과가 예상된다. 경쟁사들은 15~23%의 영업이익률을 기록 중이다. 경쟁사 대비 20%p 이상의 수익성 향상 여력이 남아있는 사업부다.

목표주가 1,100,000 원으로 상향, 매수 의견 유지

목표주가는 27F EPS에 Peer 평균 멀티플 46 배를 반영해 산출했다.

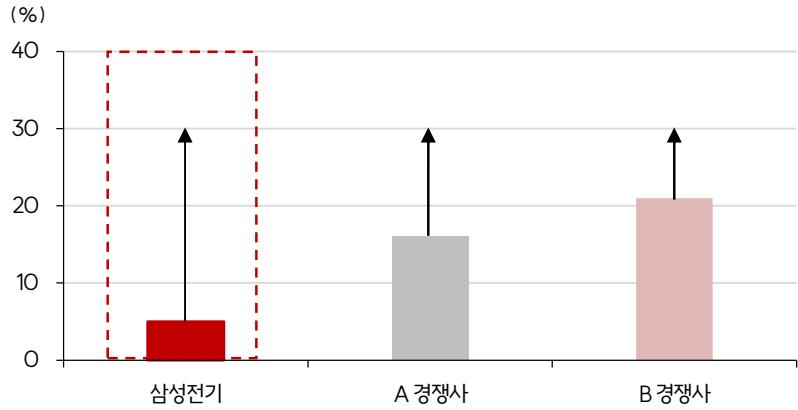
- ① MLCC·FCBGA·BGA 세 제품군이 동시에 가격 인상 사이클에 진입하고 있다.
- ② 임베디드 MLCC 기판과 실리콘캐패시터로 차별화된다.
- ③ 삼성전자 계열사와의 협력관계가 신사업(로봇/자율주행) 초기 진입 속도에서 경쟁사 대비 유리한 강점이 된다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,209	3,049	5.2	3,089	3.9	13,400	13,007	3.0	12,949	3.5
영업이익(십억원)	281	267	5.1	271	3.5	1,556	1,395	11.5	1,454	7.0
지배주주순이익(십억원)	249	219	13.8	216	15.4	1,257	1,143	10.0	1,152	9.1
영업이익률(%)	8.7	8.8	-	8.8	-	11.6	10.7	-	11.2	-
지배주주순이익률(%)	7.8	7.2	-	7.0	-	9.4	8.8	-	8.9	-

자료: SK 증권

BGA (FCCSP, SiP, CSP 등) 수익성 비교 (현재 기준)

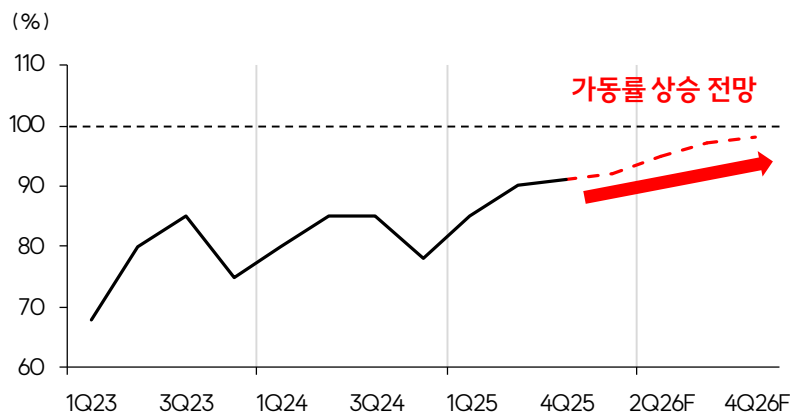


자료 : SK 증권 / 주: 화살표는 수익성 상향 여력

삼성전기 제품별 실적구분											
(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,259	3,382	3,550	11,314	13,400	15,480
컴포넌트	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,529	1,675	1,713	5,198	6,326	7,552
MLCC	1,095	1,154	1,257	1,188	1,282	1,400	1,543	1,588	4,694	5,812	7,035
EMC	122	127	124	132	127	129	132	125	505	513	517
광학	1,023	939	915	937	1,076	966	894	969	3,814	3,905	4,097
패키지	499	565	593	645	725	764	813	868	2,302	3,170	3,830
FCBGA	225	277	297	355	421	475	523	575	1,153	1,993	2,602
BGA	275	288	297	290	305	288	291	293	1,149	1,176	1,228
매출 증감 (YoY, %)	5	8	10	16	17	17	17	22	10	18	16
컴포넌트 (%)	19	10	15	22	16	19	21	30	17	22	19
광학 (%)	-12	3	6	9	5	3	-2	3	0	2	5
패키지 (%)	17	13	6	17	45	35	37	35	13	38	21
매출 비중											
컴포넌트 (%)	44	46	48	45	44	47	50	48	46	47	49
광학 (%)	37	34	32	32	34	30	26	27	34	29	26
패키지 (%)	18	20	21	22	23	23	24	24	20	24	25
영업이익	201	213	260	239	281	380	442	453	913	1,556	2,307
컴포넌트	134	157	181	138	169	244	285	285	609	983	1,404
광학	44	32	40	53	54	19	27	24	169	124	139
패키지	23	25	40	48	58	117	131	144	135	449	765
영업이익률 (%)	7	8	9	8	9	12	13	13	8	12	15
컴포넌트 (%)	11	12	13	10	12	16	17	17	12	16	19
광학 (%)	4	3	4	6	5	2	3	2	4	3	3
패키지 (%)	5	4	7	7	8	15	16	17	6	14	20

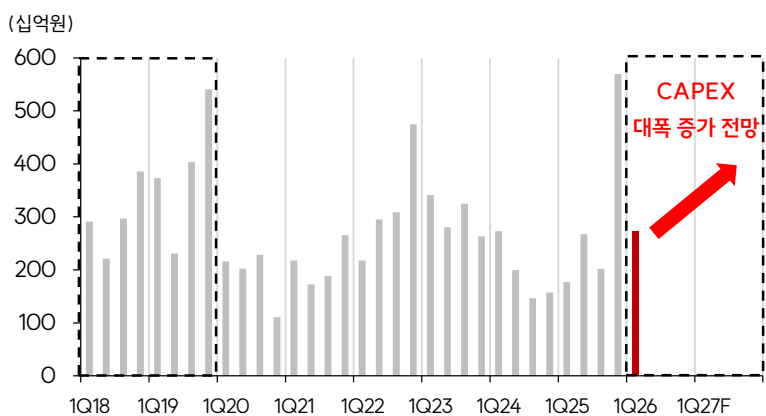
자료: SK 증권 추정

삼성전기 MLCC 생산가동률 추이



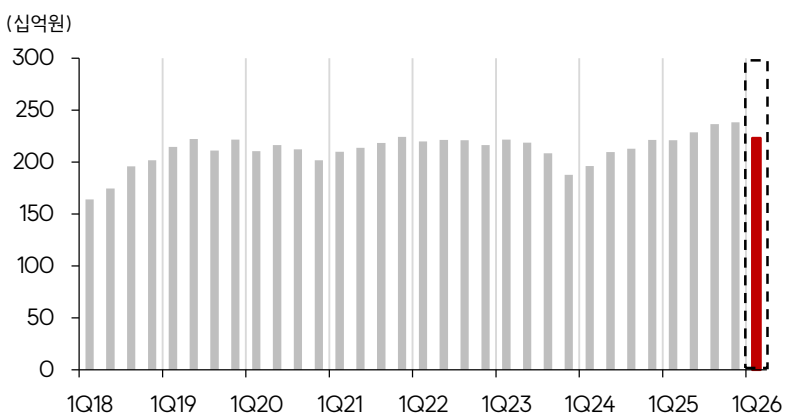
자료 : SK 증권

삼성전기 CAPEX 추이 및 전망



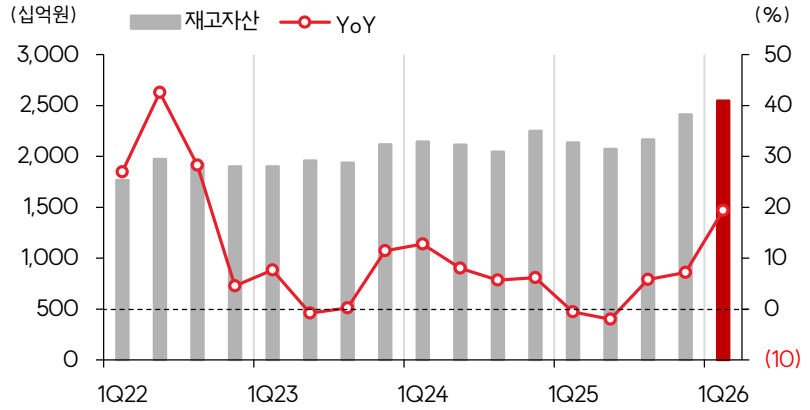
자료 : Quantwise, SK 증권

삼성전기 감가상각비 추이



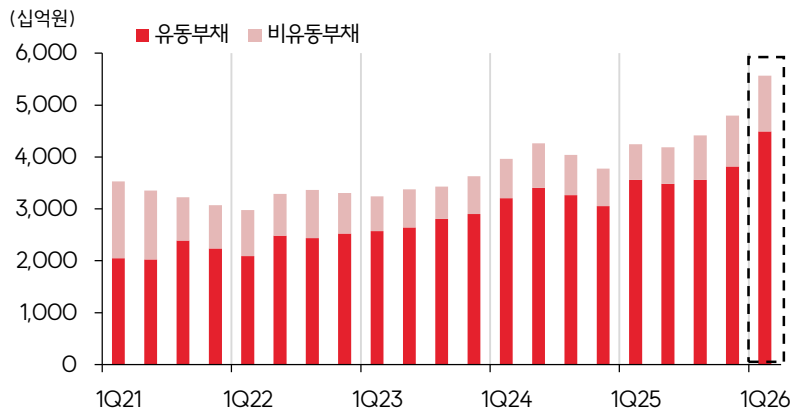
자료 : Quantwise, SK 증권 / 주: 현금흐름표 기준

삼성전기 재고자산 추이



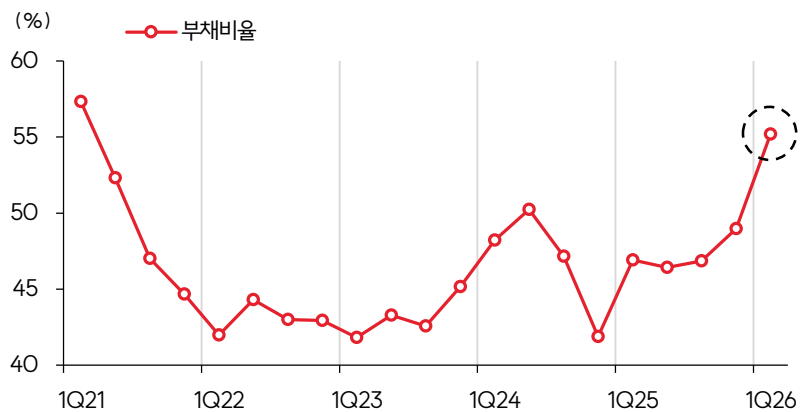
자료: Quantwise, SK 증권

삼성전기 부채규모 추이



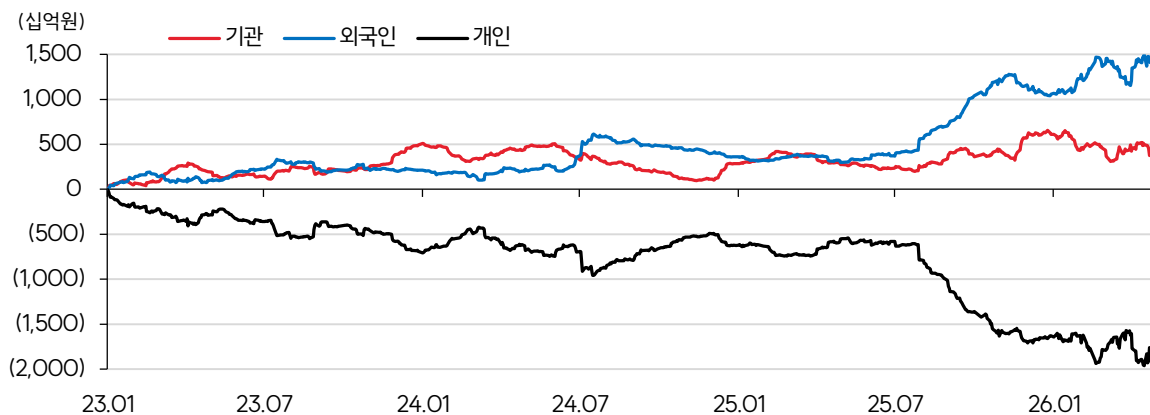
자료: Quantwise, SK 증권

삼성전기 부채비율 추이



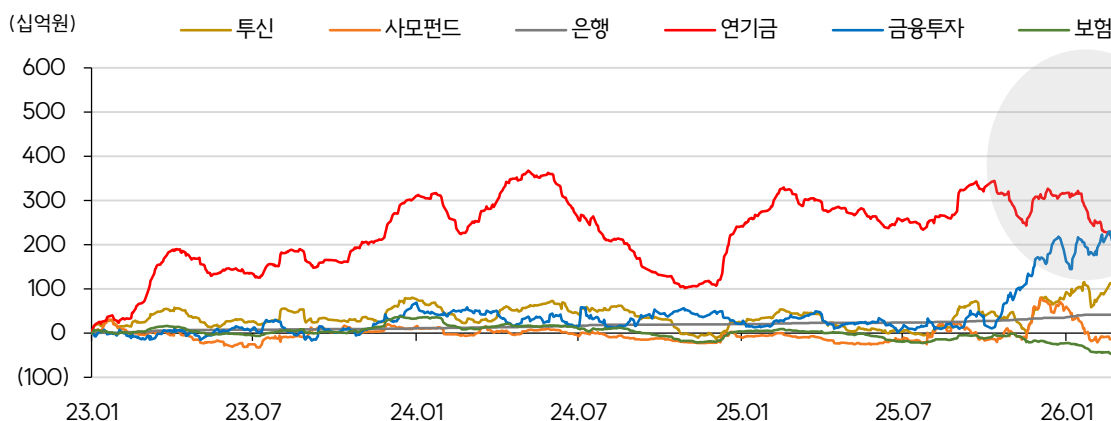
자료: Quantwise, SK 증권

삼성전기 투자자별 누적순매수 추이 (23.01.02~)



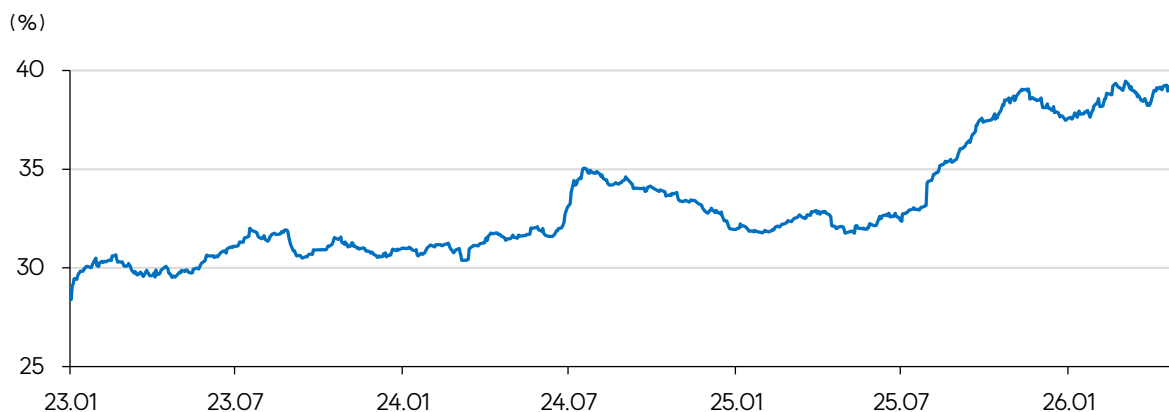
자료 : QuantWise, SK 증권

삼성전기 기관투자자 누적순매수 추이 (23.01.02~)



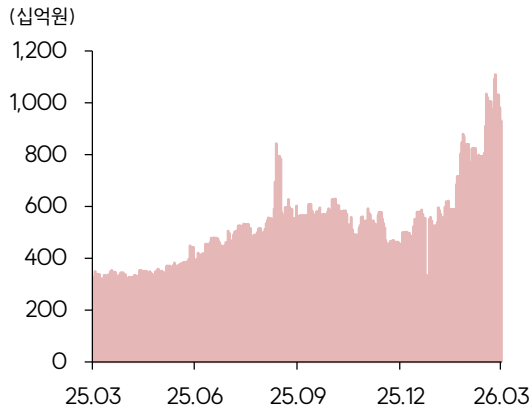
자료 : QuantWise, SK 증권

삼성전기 외국인 지분율 상승



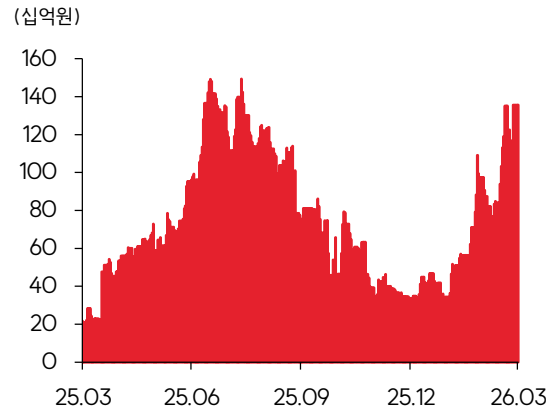
자료 : QuantWise, SK 증권

삼성전기 대차잔고 추이(25.03.31~)



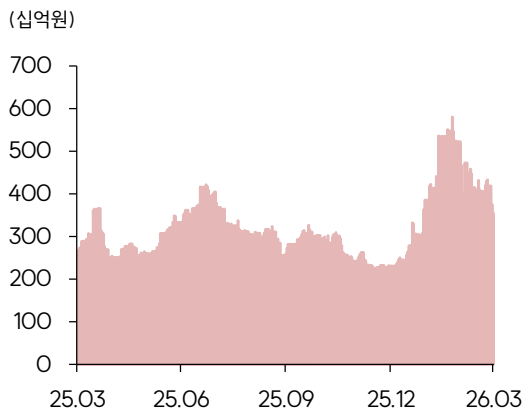
자료: KRX, SK 증권

삼성전기 공매도잔고 추이(25.03.31~)



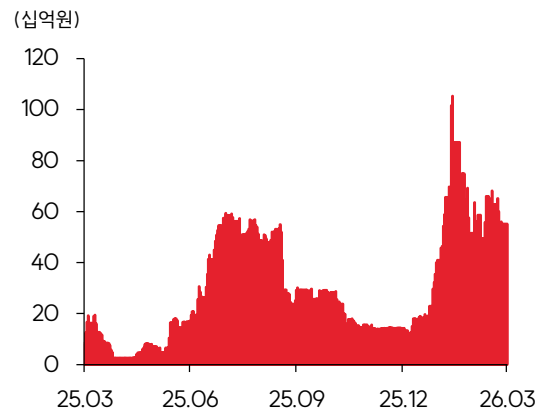
자료: KRX, SK 증권

LG 전자 대차잔고 추이(25.03.31~)



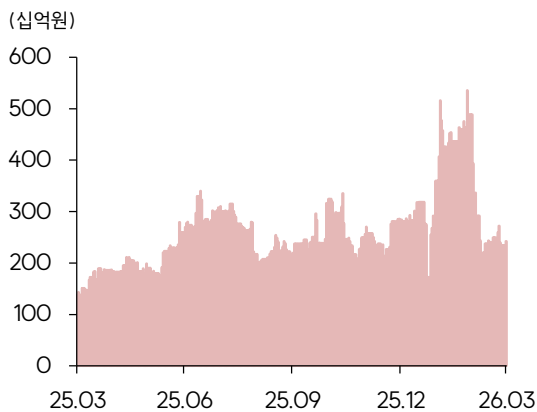
자료: KRX, SK 증권

LG 전자 공매도잔고 추이(25.03.31~)



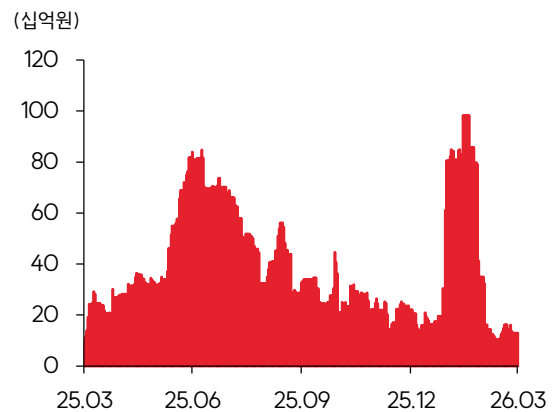
자료: KRX, SK 증권

LG 이노텍 대차잔고 추이(25.03.31~)



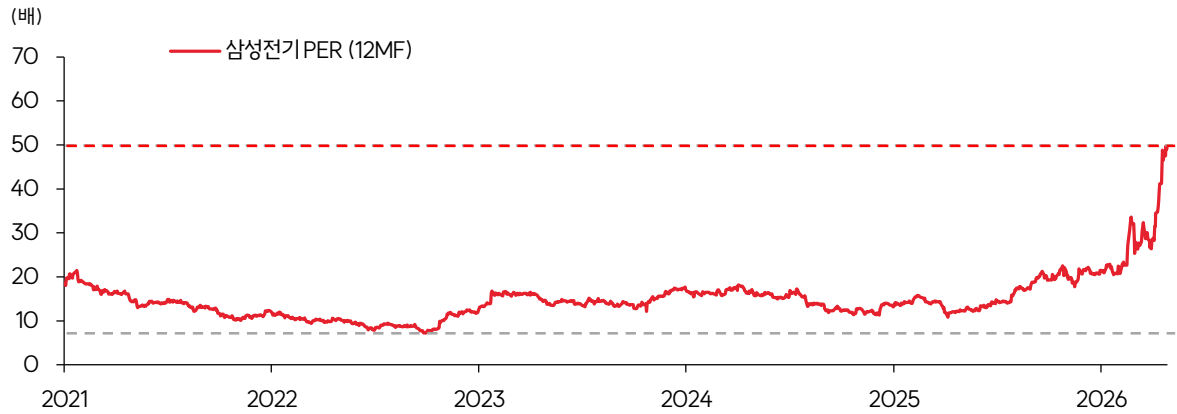
자료: KRX, SK 증권

LG 이노텍 공매도잔고 추이(25.03.31~)



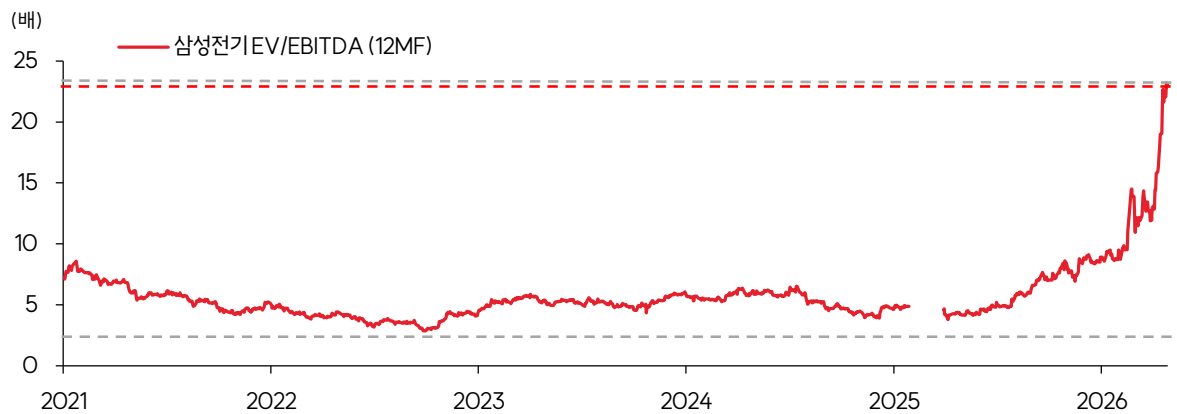
자료: KRX, SK 증권

삼성전기 PER (12MF)



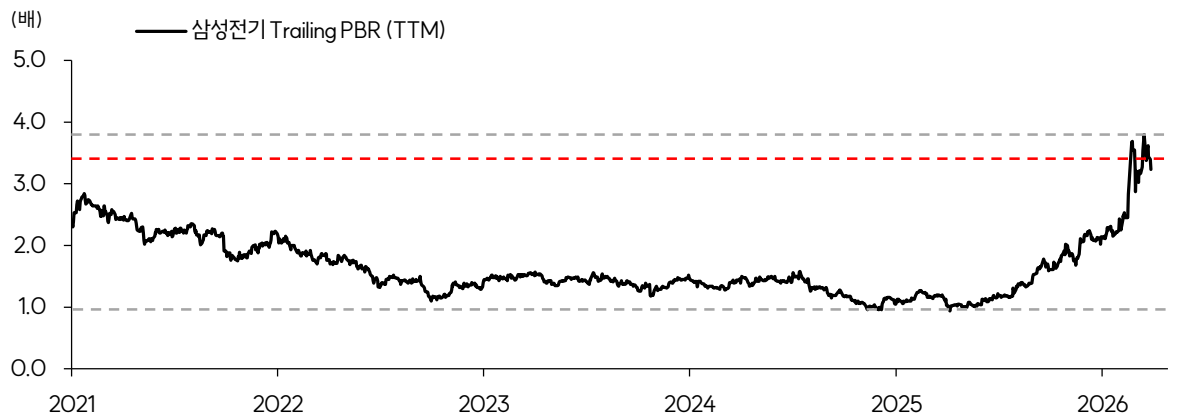
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

삼성전기 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

삼성전기 Trailing PBR (TTM)



자료 : QuantiWise, SK 증권 추정 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

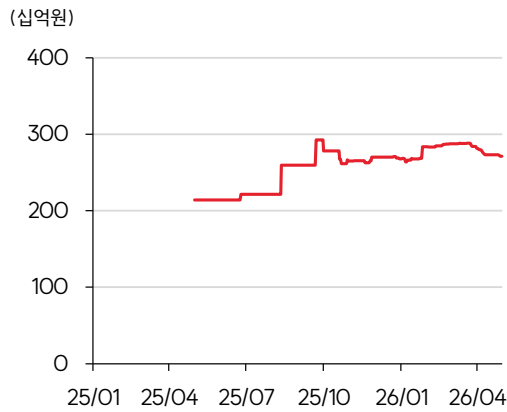
삼성전기 분기 실적 리뷰 테이블

(단위: 십억원)

구분	1Q25	4Q25	1Q26P			2Q26 (E)		2025	2026 (F) 컨센	2027 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	2,739	2,902		3,089	3,209	3,171	3,258	11,314	12,949	14,782
영업이익	201	240		271	281	352	380	913	1,454	2,074
순이익(지배)	134	223		216	249	279	306	706	1,152	1,627

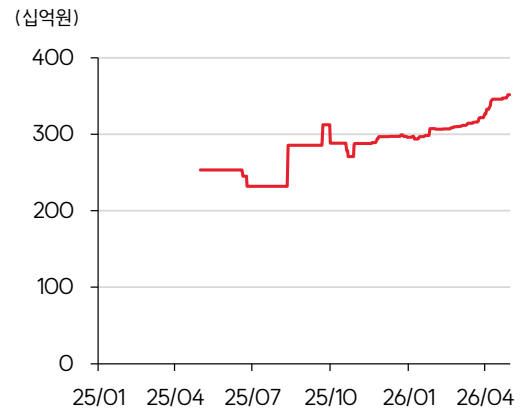
자료: Quantwise, SK 증권

삼성전기 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



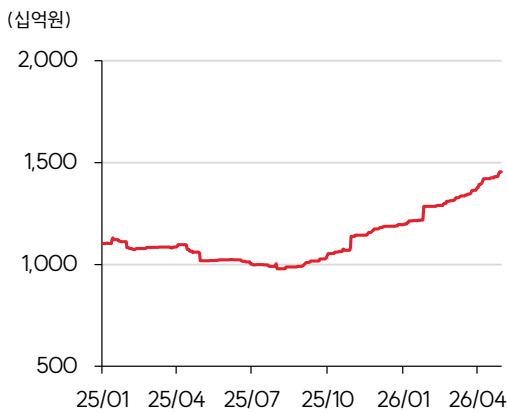
자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이



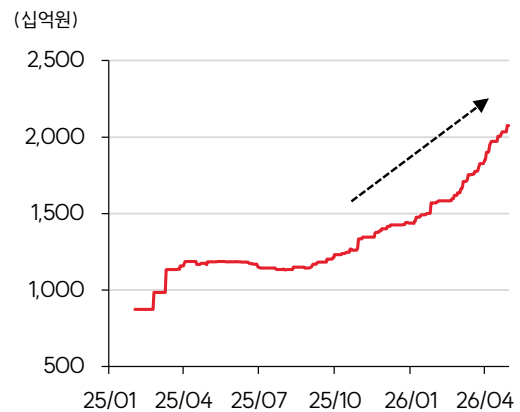
자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 2026F 영업이익 컨센서스 추이



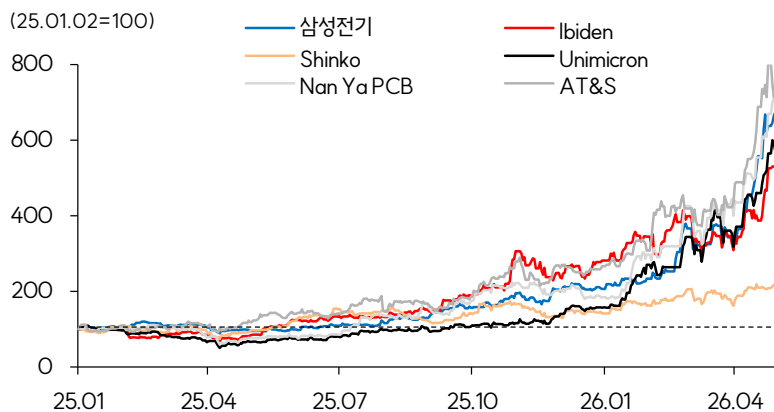
자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 2027F 영업이익 컨센서스 추이



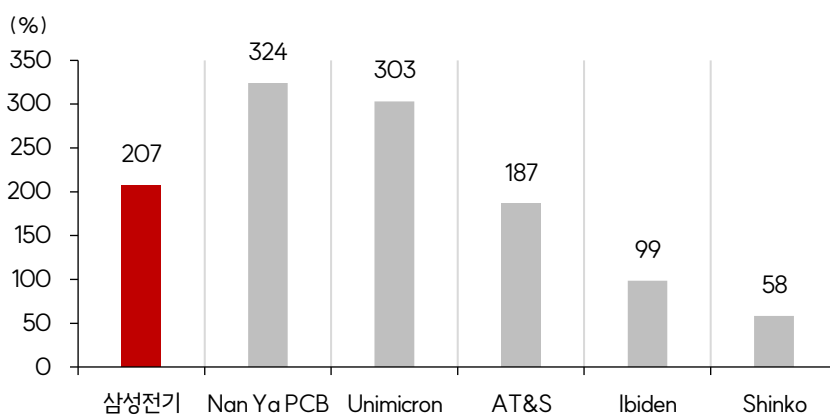
자료: QuantiWise, SK 증권

글로벌 HL-FCBGA 기업 상대주가 추이 (25.01.02=100)



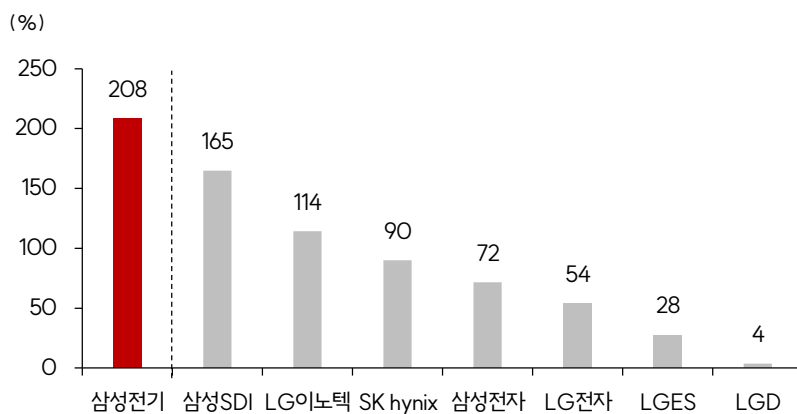
자료 : Bloomberg, SK 증권

글로벌 HL-FCBGA 기업 수익률 추이 (YTD)



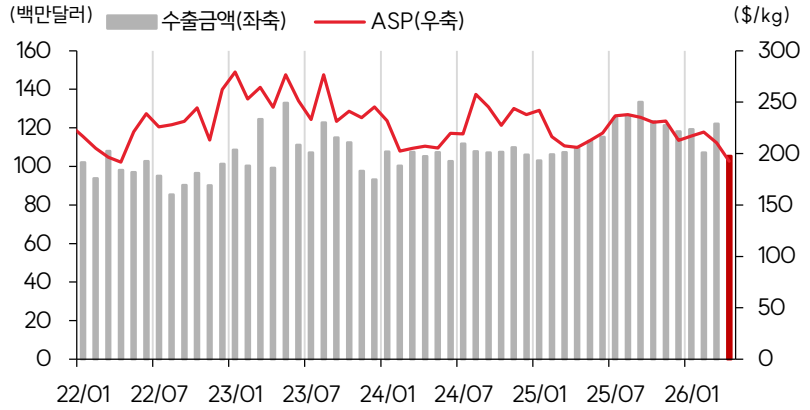
자료 : Bloomberg, SK 증권

IT 대형주 수익률 추이 (YTD)



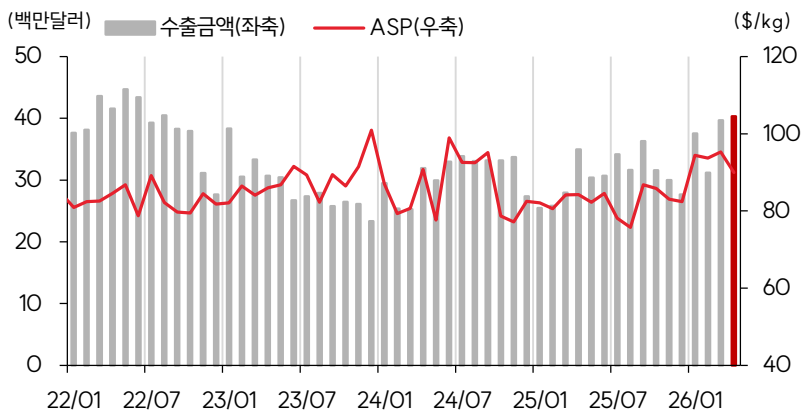
자료 : Quantwise, SK 증권

MLCC, 전국 수출금액 및 ASP 추이



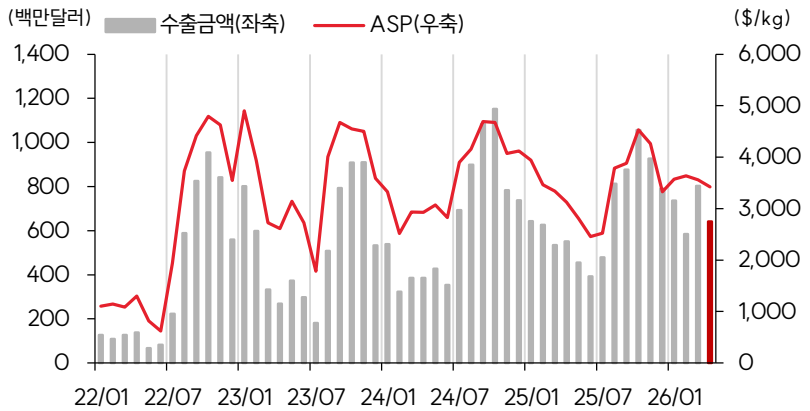
자료 : 산업자료, SK 증권 / 주: 26년 4월 잠정치 = 붉은막대

FCBGA, 전국 수출금액 및 ASP 추이



자료 : 산업자료, SK 증권 / 주: 26년 4월 잠정치 = 붉은막대

카메라모듈, 전국 수출금액 및 ASP 추이



자료 : 산업자료, SK 증권 / 주: 26년 4월 잠정치 = 붉은막대

기판/소재 서플라이체인 Peer Valuation												
(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F		
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
기판	Unimicron	43,936	301	5	50	3	4	63	12	3	31	9
	Ibiden	24,048	99	13	17	1	12	73	7	10	61	6
	Shinko	2,732	60	13	14	2	13	33	5	12	28	4
	삼성전기	42,230	226	8	27	2	7	53	6	6	34	5
	Nanya	20,509	317	5	80	3	4	93	13	3	45	11
	Kinsus	8,787	243	7	45	2	5	56	7	4	32	6
	LG 이노텍	9,317	115	3	19	1	3	19	2	3	16	2
	Tripod	7,445	41	18	16	3	16	18	4	13	14	3
	AT&S	4,277	191	17	7	1	14	N/A	4	11	35	3
	대덕전자	3,783	141	5	51	3	3	30	5	3	22	4
소재	심텍	2,223	76	1	N/A	3	1	36	5	1	21	4
	코리아씨키트	1,511	92	4	28	3	3	21	5	3	15	4
	해상디에스	907	41	7	40	2	6	17	2	5	13	2
	티엘비	567	42	10	31	5	8	24	5	6	17	4
	Zhen ding	14,235	196	8	21	1	7	35	3	5	25	3
	Flexium	673	12	-15	N/A	1	-13	N/A	1	-12	337	1
	비에이치	789	114	3	16	1	3	14	1	3	12	1
	인터플렉스	213	27	6	8	1	7	15	1	5	7	1
	뉴플렉스	110	33	6	14	1	5	10	1	5	9	1
	Victory	46,467	15	27	57	15	15	33	13	9	20	8
소재	Shennan	31,171	35	16	47	9	11	41	10	9	29	7
	Shengyi	27,215	7	15	51	10	11	34	9	8	25	7
	GCE	22,411	102	23	35	10	15	40	16	12	26	12
	TTM	16,511	130	9	42	4	7	45	8	6	32	7
	이수패타시스	7,469	26	19	52	12	14	42	12	10	29	8
	Panasonic	52,070	66	5	11	1	5	31	2	5	17	1
	Resonac	16,574	115	3	41	2	4	31	3	4	23	3
	두산	17,531	105	5	185	7	5	51	15	5	33	11
	MGC	8,261	0	4	23	1	5	26	1	5	13	1
	Mitsui	15,045	134	10	4	1	11	36	6	10	32	5
소재	롯데에너지	2,399	120	-21	N/A	1	-17	N/A	2	-12	146	2
	Nittobo	6,780	177	15	12	1	14	27	6	12	49	6
	코오롱인더	1,917	112	2	195	0	2	21	1	2	14	1
	국도화학	263	33	4	13	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
파미셀	737	25	30	22	7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

자료: Bloomberg, SK 증권

수동부품 Peer Valuation													
(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F			
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	
수동부품	Murata	64,369	60	16	18	2	17	43	4	15	31	3	
	TDK	34,432	27	10	18	2	12	27	3	11	23	2	
	Kyocera	26,476	26	1	98	1	6	31	1	6	29	1	
	Yageo	20,753	37	22	20	3	18	18	2	16	15	3	
	삼성전기	42,230	226	8	27	2	7	53	6	6	34	5	
	Taiyo	5,105	76	3	132	1	3	55	2	3	32	2	
	Walsin	2,018	12	6	25	1	N/A	18	N/A	N/A	N/A	N/A	
	삼화콘덴서	475	130	4	24	1	4	32	2	3	22	2	
	삼영전자	209	46	6	39	0	7	19	1	6	18	1	
	아모텍	221	127	2	18	1	2	37	2	2	16	2	
	아비코전자	105	64	6	10	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

자료: Bloomberg, SK 증권

삼성전기 목표주가 밸류에이션 분석

구분	비고	
목표주가	1,100,000 원	
27F EPS	23,877 원	27년 추정 EPS
목표 PER	46 배	글로벌 1st Tier FCBGA 평균 멀티플
적정주가	1,098,322 원	

자료: SK 증권 추정

삼성전기 실적추정 변경표

(단위: 십억원)

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	13,007	14,533	13,400	15,480	3.0	6.5
영업이익	1,395	1,987	1,556	2,307	11.5	16.1
순이익	1,143	1,634	1,298	1,889	13.6	15.6
OPM (%)	10.7	13.7	11.6	14.9	-	-
NPM (%)	8.8	11.2	9.7	12.2	-	-

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,892	7,098	7,021	9,230	12,392
현금및현금성자산	2,013	2,701	1,659	3,187	5,708
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,284	2,575	2,848
재고자산	2,251	2,413	2,952	3,327	3,680
비유동자산	6,901	7,498	9,646	9,813	9,600
장기금융자산	543	862	942	997	1,049
유형자산	5,933	6,222	8,030	8,158	7,904
무형자산	146	152	118	91	70
자산총계	12,792	14,596	16,667	19,044	21,993
유동부채	3,057	3,819	4,653	5,235	5,782
단기금융부채	1,580	2,028	2,481	2,796	3,093
매입채무 및 기타채무	750	940	1,797	2,026	2,241
단기충당부채	4	6	7	8	9
비유동부채	720	979	1,111	1,194	1,271
장기금융부채	56	249	249	239	230
장기매입채무 및 기타채무	84	137	137	137	137
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,777	4,799	5,765	6,429	7,053
지배주주지분	8,789	9,542	10,621	12,297	14,572
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
기타자본구성요소	-147	-147	-147	-147	-147
자기주식	-147	-147	-147	-147	-147
이익잉여금	6,490	7,065	8,145	9,820	12,095
비지배주주지분	227	256	281	318	368
자본총계	9,016	9,797	10,902	12,615	14,939
부채외자본총계	12,792	14,596	16,667	19,044	21,993

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,430	1,490	2,030	2,952	3,566
당기순이익(손실)	703	731	1,283	1,890	2,502
비현금성항목등	1,057	1,516	1,406	1,713	1,774
유형자산감가상각비	790	884	1,091	1,272	1,254
무형자산상각비	50	41	35	27	21
기타	217	591	280	415	499
운전자본감소(증가)	-319	-707	-442	-308	-290
매출채권및기타채권의감소(증가)	-38	-386	-417	-291	-273
재고자산의감소(증가)	-130	-386	-539	-376	-353
매입채무및기타채무의증가(감소)	-260	209	328	229	215
기타	-93	-165	-500	-758	-968
법인세납부	-82	-116	-283	-415	-548
투자활동현금흐름	-806	-1,223	-3,283	-1,473	-1,069
금융자산의감소(증가)	0	-4	-5	-4	-4
유형자산의감소(증가)	-772	-1,191	-2,899	-1,400	-1,000
무형자산의감소(증가)	-51	-54	0	0	0
기타	17	26	-378	-69	-65
재무활동현금흐름	-309	418	216	60	35
단기금융부채의증가(감소)	-105	603	453	316	297
장기금융부채의증가(감소)	-18	38	0	-10	-9
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-89	-138	-178	-178	-178
기타	-97	-85	-59	-68	-75
현금의 증가(감소)	344	688	-1,042	1,528	2,521
기초현금	1,669	2,013	2,701	1,659	3,187
기말현금	2,013	2,701	1,659	3,187	5,708
FCF	658	299	-869	1,552	2,566

자료 : 삼성전기, SK증권 추정

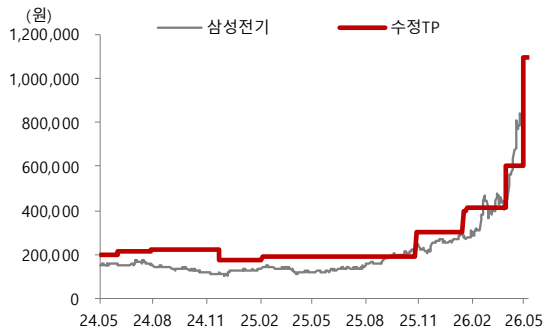
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294	11,314	13,400	15,480	17,293
매출원가	8,335	9,037	10,532	11,967	13,155
매출총이익	1,959	2,277	2,868	3,513	4,138
매출총이익률(%)	19.0	20.1	21.4	22.7	23.9
판매비와 관리비	1,224	1,364	1,312	1,205	1,136
영업이익	735	913	1,556	2,307	3,002
영업이익률(%)	7.1	8.1	11.6	14.9	17.4
비영업손익	62	-17	9	-2	49
순금융손익	-1	-4	6	4	53
외환관련손익	115	-29	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	1	0	0	0
세전계속사업이익	797	896	1,565	2,305	3,050
세전계속사업이익률(%)	7.7	7.9	11.7	14.9	17.6
계속사업법인세	132	164	283	415	548
계속사업이익	665	732	1,283	1,890	2,502
중단사업이익	38	-1	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	703	731	1,283	1,890	2,502
순이익률(%)	6.8	6.5	9.6	12.2	14.5
지배주주	679	706	1,257	1,853	2,453
지배주주귀속 순이익률(%)	6.6	6.2	9.4	12.0	14.2
비지배주주	24	25	25	37	49
총포괄이익	1,074	919	1,283	1,890	2,502
지배주주	1,028	889	1,233	1,818	2,406
비지배주주	46	30	49	73	96
EBITDA	1,575	1,838	2,682	3,606	4,276

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	15.8	9.9	18.4	15.5	11.7
영업이익	11.3	24.3	70.4	48.3	30.1
세전계속사업이익	41.6	12.4	74.8	47.2	32.3
EBITDA	5.2	16.7	45.9	34.5	18.6
EPS	42.5	10.4	77.7	47.4	32.4
수익성 (%)					
ROA	5.8	5.3	8.2	10.6	12.2
ROE	8.2	7.7	12.5	16.2	18.3
EBITDA마진	15.3	16.2	20.0	23.3	24.7
안정성 (%)					
유동비율	192.7	185.8	150.9	176.3	214.3
부채비율	41.9	49.0	52.9	51.0	47.2
순차입금/자기자본	-4.3	-4.6	9.5	-1.5	-16.2
EBITDA/이자비용(배)	21.7	24.1	45.3	53.1	56.9
배당성향	20.0	25.2	14.1	9.6	7.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,258	9,115	16,202	23,877	31,608
BPS	115,152	124,850	138,762	160,349	189,667
CFPS	19,579	21,015	30,705	40,607	48,033
주당 현금배당금	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
Valuation지표 (배)					
PER	15.0	28.0	51.4	34.8	26.3
PBR	1.1	2.0	6.0	5.2	4.4
PCR	6.3	12.1	27.1	20.5	17.3
EV/EBITDA	5.9	10.4	24.0	17.5	14.3
배당수익률	1.5	0.9	0.3	0.3	0.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율		(원)
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2026.05.04	매수	1,100,000원	6개월			
2026.04.03	매수	600,000원	6개월	11.54%	39.83%	
2026.01.26	매수	410,000원	6개월	-6.48%	16.95%	
2026.01.20	매수	400,000원	6개월	-30.42%	-29.25%	
2025.10.30	매수	305,000원	6개월	-17.37%	-4.26%	
2025.02.07	매수	187,000원	6개월	-20.43%	24.06%	
2024.11.25	매수	172,000원	6개월	-28.43%	-21.74%	
2024.08.01	매수	224,000원	6개월	-42.08%	-32.77%	
2024.06.05	매수	213,000원	6개월	-26.01%	-18.92%	
2024.05.27	매수	195,000원	6개월	-19.52%	-18.15%	



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 04일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------