

EARNINGS
REVIEW

삼성전기 (009150/KS)

플캐파, 재고 3주, ASP 6 불: 쇼티지가 숫자로 왔다

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

Signal: 3분기 서프. 4분기(8,621억)도 컨센(7,000억) 상회

Key: MLCC ASP 6 불 돌파. 연말~연초 내 7불대 예상

Step: 높아진 눈높이는 불편. 그럼에도 눈높이에 부합하는 펀더멘털

매수(유지)

목표주가: 2,000,000 원(유지)

현재주가: 1,306,000 원

상승여력: 53.1%

STOCK DATA

주가(26/10/28)	1,306,000 원
KOSPI	6,012.44 pt
52주 최고가	2,270,000 원
60일 평균 거래대금	962 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,469 만주
시가총액	97,550 십억원
주요주주	
삼성전자(외 4)	23.77%
국민연금공단	9.95%
외국인 지분율	36.45%

주가 및 상대수익률



3분기 서프, 가격인상 사이클 본격화

3분기 영업이익은 6,910 억원(+165%, 이하 YoY)으로 컨센서스(6,454 억원)를 상회했다. 환율 하락을 고려하면 실질 서프라이즈 강도는 더 세다. MLCC 출하량은 로우싱글 증가에 그쳤으나, 블렌디드 ASP가 로우틴 상승했다. 가동률은 예상을 넘어 플캐파에 도달했고, 재고는 3주로 역대 최저 수준이다. FCBGA 수익성은 20% 후반까지 올라왔고, BGA도 가격 인상으로 마진 10%를 기록했다. 기판과 MLCC 모두 쇼티지와 가격인상 사이클에 돌입했다.

4분기 영업이익 8,621억원 vs 컨센서스 7,000억원

4분기 영업이익은 8,621 억원(+260%)으로 추정한다. 컨센서스(7,000 억원)를 크게 웃돈다. 연간으로는 26년 2.3조원(+149%), 27년 4.6조원(+101%)을 전망한다. 27년 1분기에는 1조원(+257%)에 달할 전망이다. ① MLCC: 일괄적인 가격 인상이 확대된다. 4분기 일부 반영을 시작으로 1분기부터 가속화된다. ASP는 처음으로 6불대를 돌파했다. 연말연초 7불 돌파도 기대된다. 이전 사이클(7~10년 전)의 가격 고점은 5불 중반대였다. 전고점이 없는 가격 구간에 진입했다. ② FCBGA: 4분기 매출은 전분기대비 10% 증가, 영업이익률은 30% 상회해 기대된다. ③ 기판 계약/투자: 계약과 CAPEX는 6년 전 기판 빅사이클 당시보다 더 우호적이고 안전한 형태로 진행되고 있다. LTA보다 중요한 건 투자지원이다.

가파른 실적, 비어 있는 수급

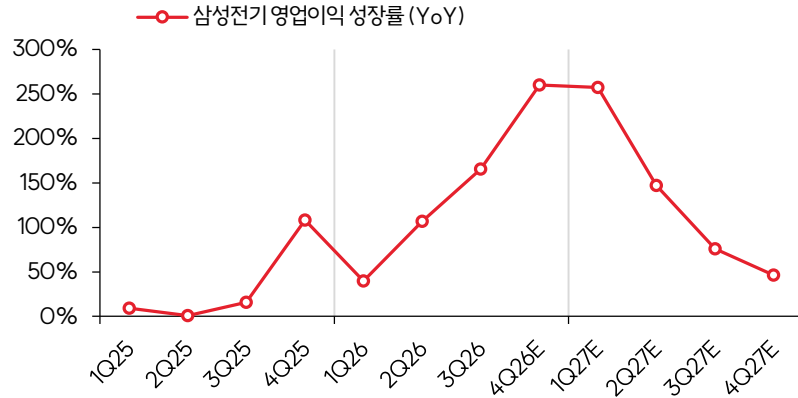
시장의 체감 눈높이는 컨센서스보다 높다. 그러나 단기 실적 개선 속도는 그 눈높이만큼 가파르게 나타난다. 4분기와 27년 모두 서프라이즈를 전망한다. 여기에 전기전자 기업들 중 시가총액 대비 기관투자자 수급은 상대적으로 비어 있다. 실적과 수급 여력이 동시에 존재하는 구간이다. 가격 인상률이 현재의 추정치(3년간 100%)를 상회할 경우 목표주가 상향이 가능하다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,763	3,798	-0.9	3,826	-1.6	14,372	14,480	-0.7	14,450	-0.5
영업이익(십억원)	691	600	15.2	645	7.1	2,274	1,939	17.3	2,069	9.9
지배주주순이익(십억원)	526	472	11.4	507	3.7	1,742	1,546	12.7	1,623	7.3
영업이익률(%)	18.4	15.8	-	16.9	-	15.8	13.4	-	14.3	-
지배주주순이익률(%)	14.0	12.4	-	13.3	-	12.1	10.7	-	11.2	-

자료: SK 증권

삼성전기 전사 영업이익 성장률



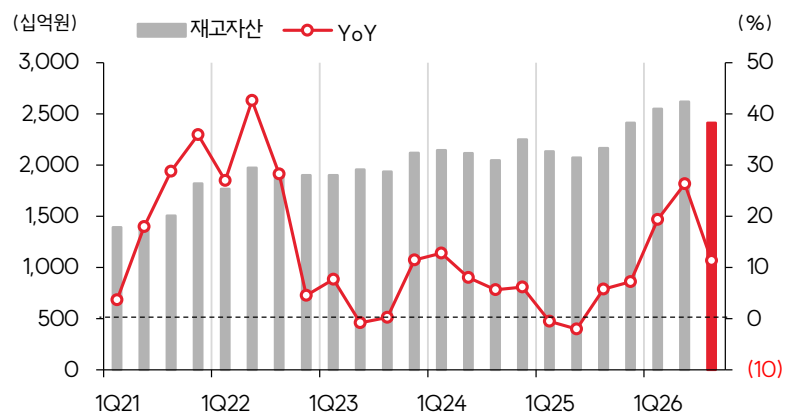
자료: SK 증권 추정

삼성전기 제품별 실적구분

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	3,209	3,457	3,763	3,943	4,427	4,645	4,798	4,786	10,294	11,314	14,372
컴포넌트	1,409	1,649	1,883	2,175	2,283	2,497	2,704	2,820	4,462	5,198	7,116
MLCC	1,282	1,517	1,732	2,032	2,114	2,243	2,425	2,523	4,052	4,694	6,564
EMC	127	132	151	143	146	149	152	144	410	505	552
광학	1,076	1,036	941	770	1,107	1,068	971	797	3,797	3,814	3,823
패키지	725	772	939	997	1,037	1,079	1,123	1,169	2,035	2,302	3,433
FCBGA	421	463	610	671	705	740	777	816	899	1,153	2,165
BGA	305	309	329	326	332	339	346	353	1,135	1,149	1,267
매출 증감 (YoY, %)	17	24	30	36	38	34	28	21	16	10	27
컴포넌트 (%)	16	29	36	65	62	51	44	30	14	17	37
광학 (%)	5	10	3	-18	3	3	3	4	15	0	0
패키지 (%)	45	37	58	55	43	40	20	17	18	13	49
매출 비중											
컴포넌트 (%)	44	48	50	55	52	54	56	59	43	46	50
광학 (%)	34	30	25	20	25	23	20	17	37	34	27
패키지 (%)	23	22	25	25	23	23	23	24	20	20	24
영업이익	281	440	691	862	1,003	1,088	1,215	1,261	735	913	2,274
컴포넌트	165	274	433	609	670	752	843	873	440	609	1,481
광학	60	61	47	15	50	27	34	24	138	169	184
패키지	55	105	211	237	283	310	338	364	158	135	609
영업이익률 (%)	9	13	18	22	23	23	25	26	7	8	16
컴포넌트 (%)	12	17	23	28	29	30	31	31	10	12	21
광학 (%)	6	6	5	2	5	3	4	3	4	4	5
패키지 (%)	8	14	22	24	27	29	30	31	8	6	18

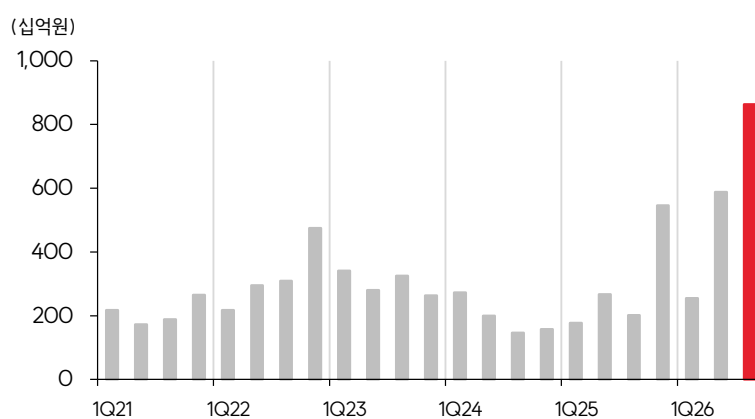
자료: 삼성전기, SK 증권 추정

삼성전기 재고자산 추이



자료 : Quantiwise, SK 증권

삼성전기 CAPEX 추이



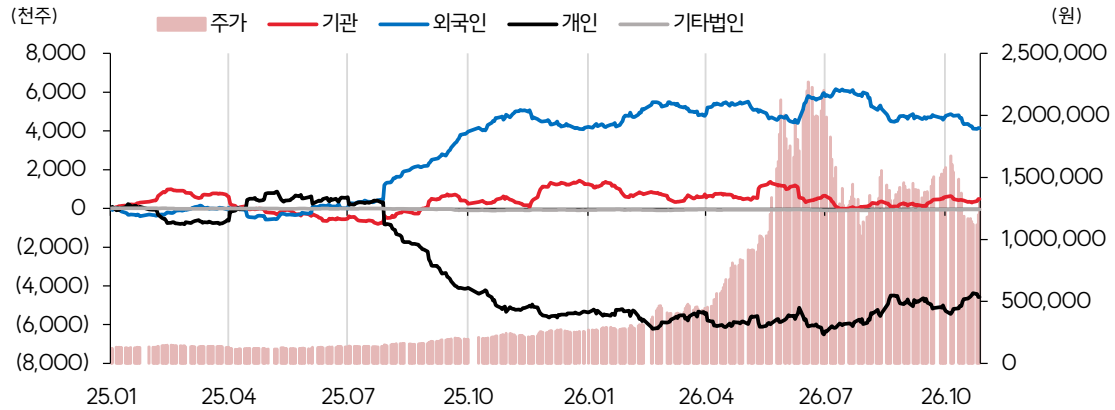
자료 : Quantiwise, SK 증권 / 3Q26 현금흐름표 기준

삼성전기 부채비율 추이



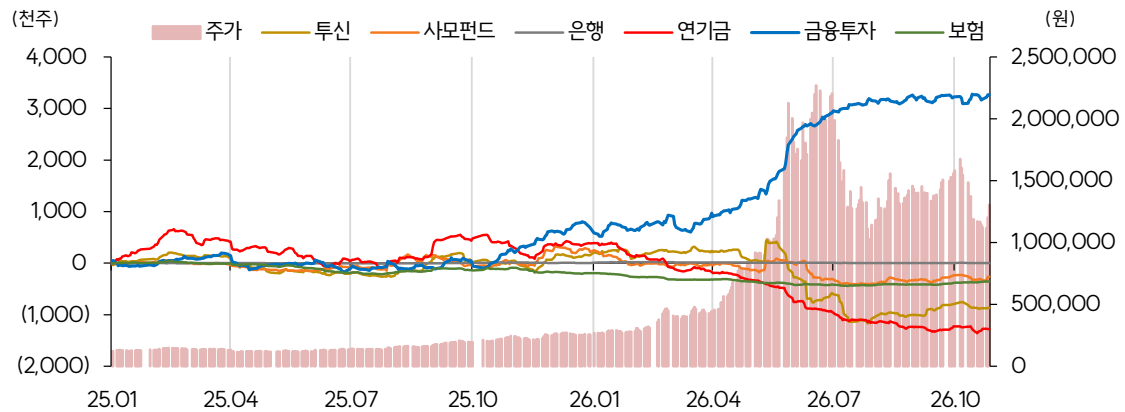
자료: Quantiwise, SK 증권

삼성전기 투자자별 누적순매수수량 추이 (25.01.02~)



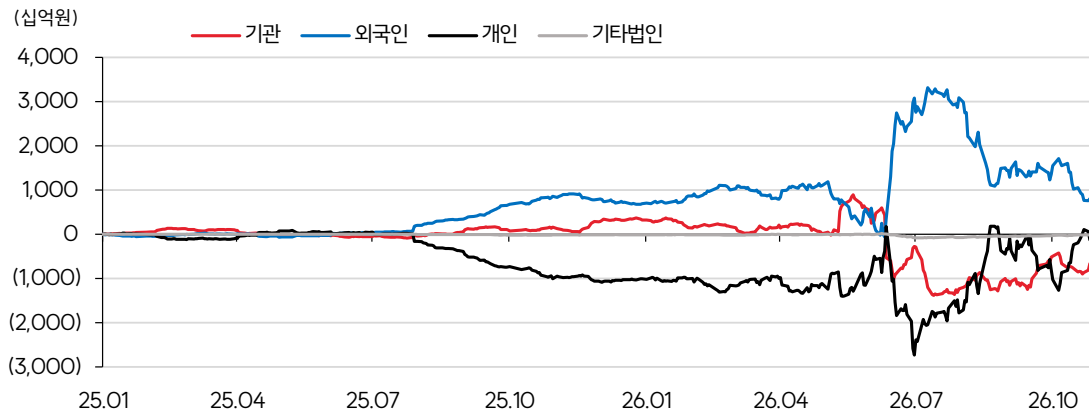
자료 : QuantWise, SK 증권

삼성전기 기관투자자 누적순매수수량 추이 (25.01.02~)



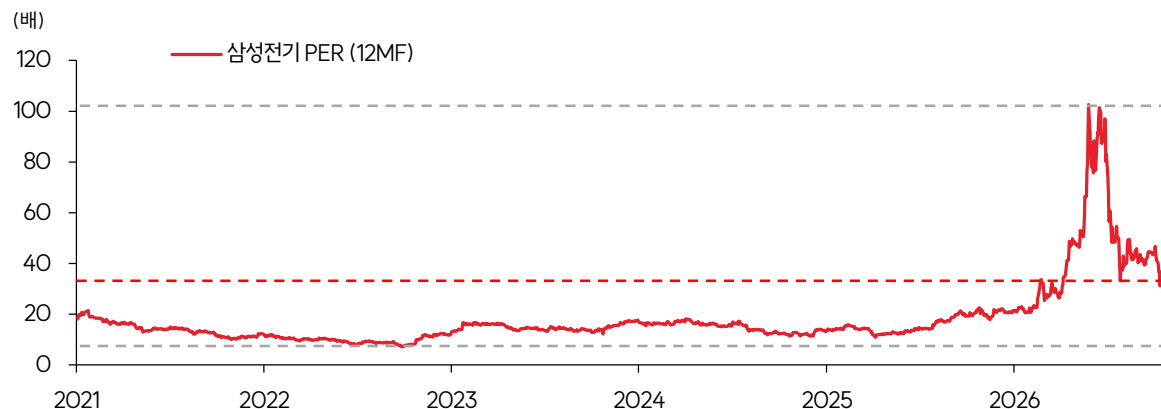
자료 : QuantWise, SK 증권

삼성전기 기관투자자 누적순매수금액 추이 (25.01.02~)



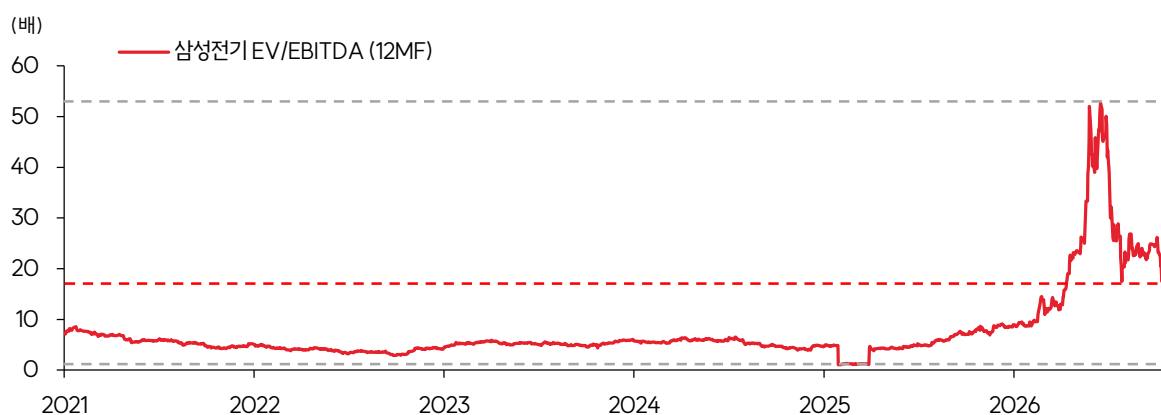
자료 : QuantWise, SK 증권

삼성전기 PER (12MF)



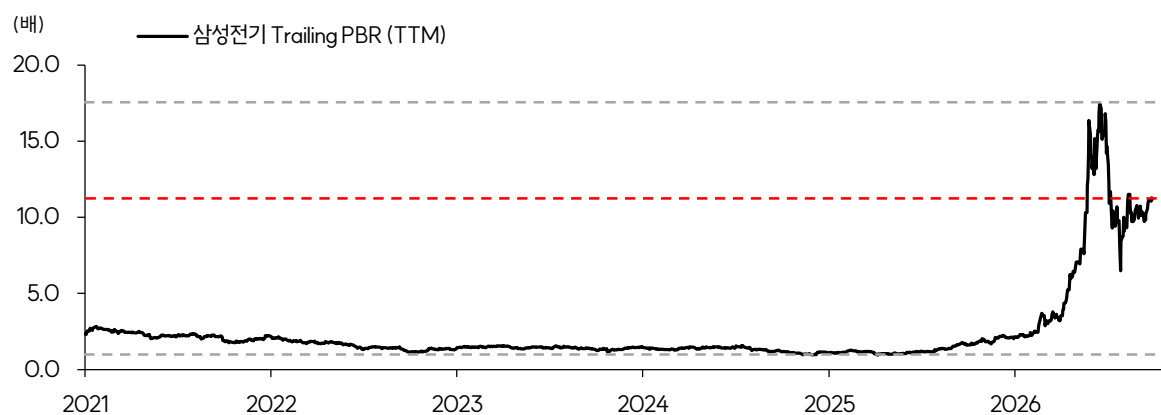
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

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

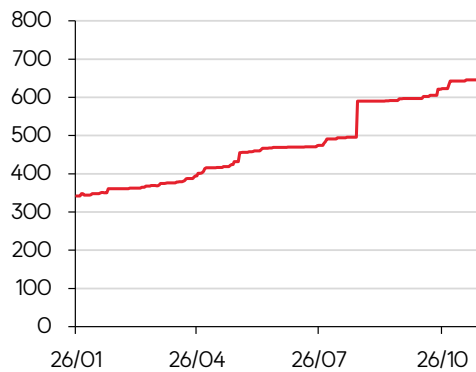
삼성전기 분기 실적 리뷰 테이블

(단위: 십억원)

구 분	3Q25	2Q26	3Q26P			4Q26 (E)		2025	2026 (F) 컨센	2027(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	2,889	3,457	3,789	3,826	3,763	3,957	3,943	11,314	14,450	18,748
영업이익	260	440	600	645	691	702	862	913	2,069	4,163
순이익(지배)	220	316	-	507	469	541	677	706	1,623	3,245

삼성전기 3Q26F 영업이익 컨센서스 추이

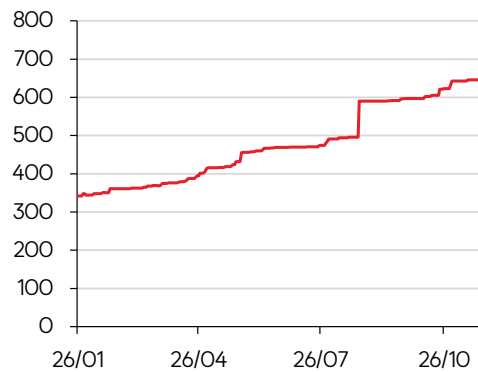
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 4Q26F 영업이익 컨센서스 추이

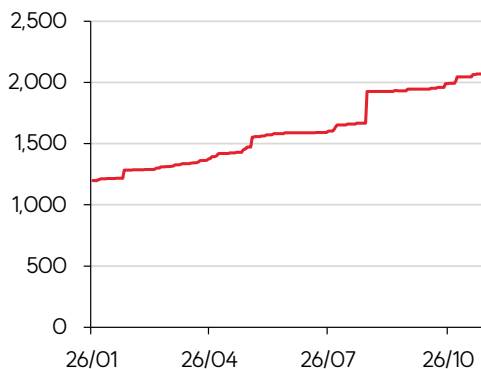
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 2026F 영업이익 컨센서스 추이

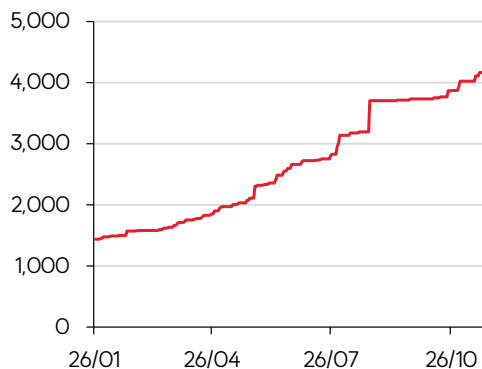
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

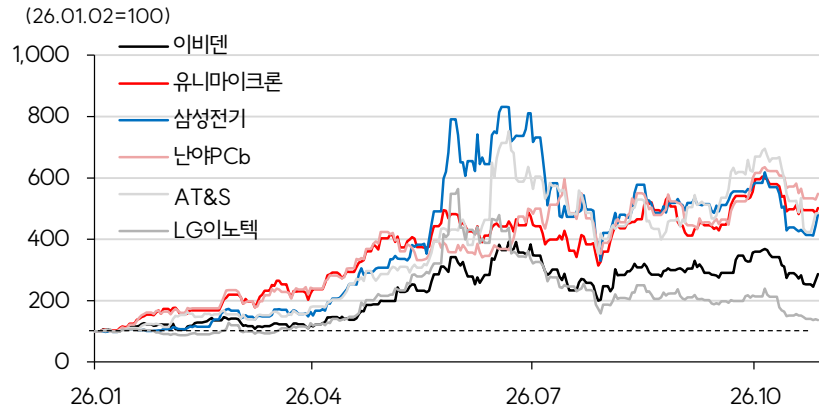
삼성전기 2027F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)

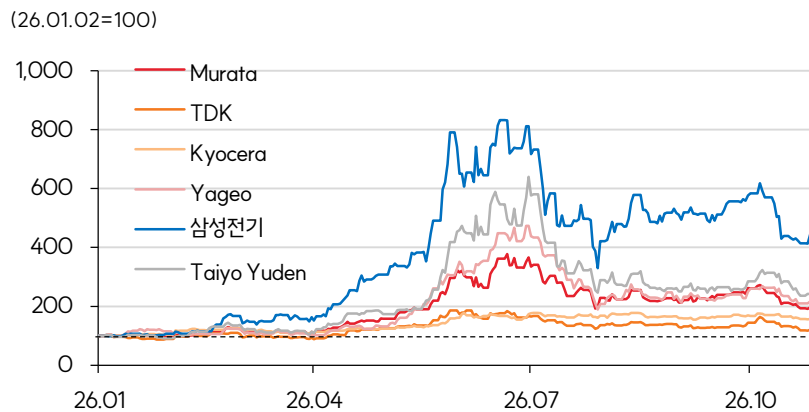


자료: QuantiWise, SK 증권

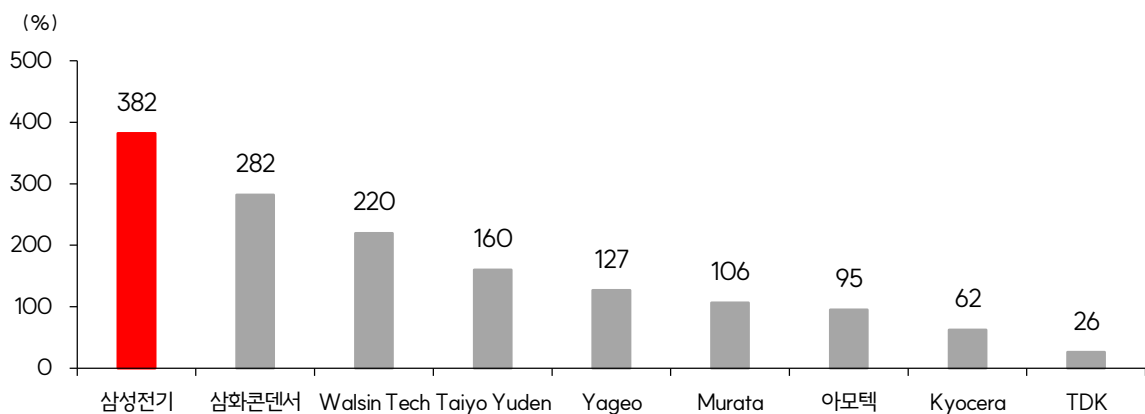
글로벌 FCBGA 기업 상대주가 추이 (26.01.02~)



글로벌 주요 수동부품 기업 상대주가 추이 (26.01.02~)



글로벌 수동부품 기업 YTD (26.01.02~)



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	55,687	401	5	50	3.3	17	47	13.0	30	25	9.5
	Ibiden	34,744	188	13	17	1.1	15	100	9.4	23	61	8.6
	삼성전기	72,831	411	8	27	1.9	14	61	9.0	23	29	7.0
	Nanya PCB	25,910	440	5	80	3.4	24	71	15.1	39	25	10.9
	Kinsus	16,821	575	7	45	2.2	16	84	11.5	25	33	9.2
	LG 이노텍	6,503	37	3	19	1.1	4	12	1.3	5	10	1.2
	AT&S	6,861	393	17	7	0.7	4	N/A	7.1	20	18	4.7
	대덕전자	5,091	195	5	51	2.6	17	32	6.5	20	22	5.1
	심텍	3,703	156	1	N/A	3.2	12	24	6.3	17	14	4.3
	코리아씨킷	1,438	66	4	28	2.6	7	18	4.0	10	11	3.1
	비에이치	452	11	3	16	0.7	4	8	0.7	6	7	0.7
	인터플렉스	106	-43	6	8	0.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴플렉스	58	-36	6	14	1.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Zhen ding	18,958	290	8	21	1.2	11	40	4.1	16	20	3.6
	Flexium	821	39	-15	N/A	0.9	-10	N/A	1.3	-2	N/A	1.2
	Career	351	19	-41	N/A	1.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	해성디에스	679	-4	7	40	1.7	12	11	1.4	15	7	1.2
	Tripod	8,819	76	18	16	3.1	22	17	4.4	24	13	3.9
	티엘비	736	47	10	31	4.6	15	21	3.9	17	15	3.2
소재	Victory	28,676	-37	27	57	15.1	29	21	4.4	32	12	3.4
	Shennan	28,609	21	16	47	9.0	19	33	8.7	22	21	6.3
	Shengyi	37,339	44	15	51	10.4	21	33	10.9	22	22	8.2
	GCE	19,113	74	23	35	10.3	28	28	11.6	32	16	8.8
	TTM	9,142	26	9	42	4.2	16	17	4.2	18	10	3.0
	이수페타시스	5,305	-19	19	52	11.6	21	26	7.0	24	16	4.9
	Shenzhen	8,586	59	1	265	6.7	6	131	9.4	10	59	8.3
	Panasonic	58,911	90	5	11	0.9	4	36	1.8	8	18	1.6
	EMC	55,537	207	20	39	11.7	27	43	22.4	32	21	13.3
	Resonac	16,453	110	3	41	1.7	13	23	3.3	18	16	2.8
	두산	10,768	30	5	185	6.9	8	28	8.1	10	18	5.9
	TUC	12,700	181	14	41	7.7	25	36	13.7	30	17	9.3
	MGC	10,806	33	3	N/A	0.6	2	35	0.9	9	10	0.9
	Mitsui	7,833	23	10	4	0.7	16	16	3.2	13	14	2.6
	CO-Tech	3,584	67	18	66	9.3	25	47	11.3	35	20	9.0
	롯데에너지	1,761	47	-21	N/A	1.0	-6	N/A	1.4	2	188	1.4
	Nittobo	3,616	50	15	12	1.2	17	14	3.4	22	26	2.9
	코오롱인더	903	-8	2	195	0.3	5	5	0.3	6	5	0.3
	국도화학	209	-4	4	13	0.3	4	7	0.3	4	8	0.3
	파미셀	458	-30	30	22	7.0	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	83,359	109	16	18	1.7	15	56	4.6	22	33	4.2
	TDK	34,375	28	10	18	1.6	11	27	2.7	12	20	2.2
	Kyocera	32,069	65	1	98	0.7	5	41	1.5	8	27	1.4
	Yageo	34,734	138	22	20	2.8	27	28	5.7	33	17	2.2
	삼성전기	72,831	411	8	27	1.9	14	61	9.0	23	29	7.0
	Taiyo	8,020	164	3	132	1.0	6	82	3.5	11	39	3.2
	Walsin	5,956	242	6	25	1.1	N/A	35	N/A	N/A	25	N/A
	삼화콘덴서	899	296	4	24	1.1	9	N/A	N/A	15	N/A	N/A
	삼영전자	175	11	6	39	0.4	5	15	0.4	5	15	0.4
	아모텍	253	107	2	18	0.9	3	49	2.0	10	13	1.7
	아비코전자	65	-7	6	10	0.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,892	7,098	6,967	9,716	16,665
현금및현금성자산	2,013	2,701	1,010	2,487	7,879
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,536	3,079	3,743
재고자산	2,251	2,413	3,278	3,979	4,837
비유동자산	6,901	7,498	11,231	13,095	12,511
장기금융자산	543	862	987	1,091	1,218
유형자산	5,933	6,222	9,559	11,333	10,623
무형자산	146	152	140	109	85
자산총계	12,792	14,596	18,198	22,811	29,176
유동부채	3,057	3,819	5,217	6,302	7,631
단기금융부채	1,580	2,028	2,755	3,344	4,066
매입채무 및 기타채무	750	940	1,996	2,422	2,945
단기충당부채	4	6	8	9	11
비유동부채	720	979	1,228	1,390	1,591
장기금융부채	56	249	263	252	243
장기매입채무 및 기타채무	84	137	160	160	160
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,777	4,799	6,445	7,692	9,222
지배주주지분	8,789	9,542	11,407	14,638	19,280
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	8,629	11,859	16,502
비지배주주지분	227	256	346	482	674
자본총계	9,016	9,797	11,753	15,119	19,954
부채와자본총계	12,792	14,596	18,198	22,811	29,176

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,430	1,490	2,628	4,783	6,228
당기순이익(손실)	703	731	1,805	3,544	5,013
비현금성항목등	1,057	1,516	1,901	2,687	3,086
유형자산감가상각비	790	884	1,136	1,627	1,710
무형자산상각비	50	41	39	31	24
기타	217	591	726	1,030	1,352
운전자본감소(증가)	-319	-707	-712	-575	-704
매출채권및기타채권의감소(증가)	-38	-386	-420	-542	-664
재고자산의감소(증가)	-130	-386	-836	-701	-858
매입채무및기타채무의증가(감소)	-260	209	332	427	522
기타	-93	-165	-803	-1,809	-2,486
법인세납부	-82	-116	-436	-935	-1,319
투자활동현금흐름	-806	-1,223	-4,659	-3,533	-1,162
금융자산의감소(증가)	0	-4	-47	-7	-9
유형자산의감소(증가)	-772	-1,191	-4,191	-3,400	-1,000
무형자산의감소(증가)	-51	-54	-27	0	0
기타	17	26	-394	-126	-153
재무활동현금흐름	-309	418	295	249	353
단기금융부채의증가(감소)	-105	603	610	589	721
장기금융부채의증가(감소)	-18	38	-15	-10	-10
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-89	-138	-179	-178	-178
기타	-97	-85	-121	-152	-181
현금의 증가(감소)	344	688	-1,692	1,477	5,392
기초현금	1,669	2,013	2,701	1,010	2,487
기말현금	2,013	2,701	1,010	2,487	7,879
FCF	658	299	-1,564	1,383	5,228

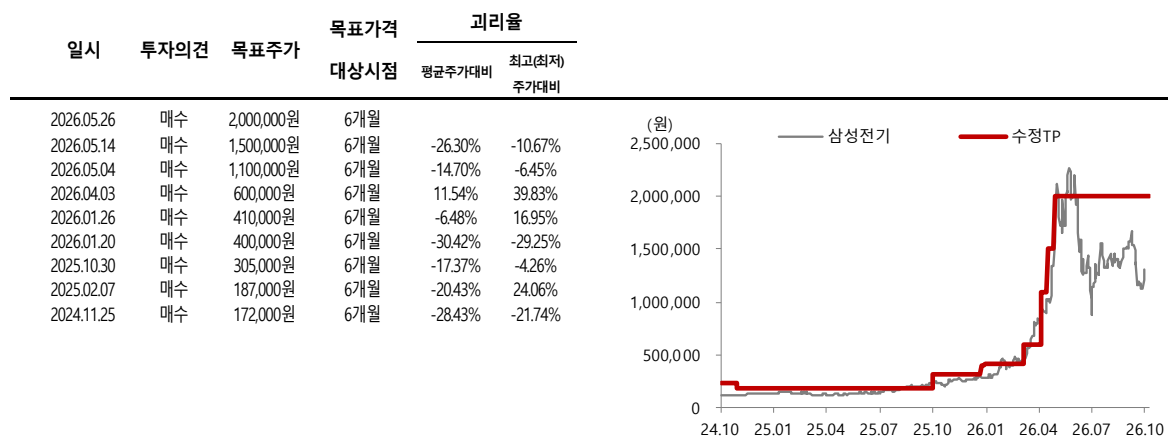
자료 : 삼성전기, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294	11,314	14,372	18,655	22,522
매출원가	8,335	9,037	10,841	13,771	16,349
매출총이익	1,959	2,277	3,531	4,884	6,173
매출총이익률(%)	19.0	20.1	24.6	26.2	27.4
판매비와 관리비	1,224	1,364	1,257	318	-192
영업이익	735	913	2,274	4,567	6,365
영업이익률(%)	7.1	8.1	15.8	24.5	28.3
비영업손익	62	-17	4	-87	-33
순금융손익	-1	-4	-48	-90	-29
외환관련손익	115	-29	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	1	-8	0	0
세전계속사업이익	797	896	2,278	4,479	6,332
세전계속사업이익률(%)	7.7	7.9	15.8	24.0	28.1
계속사업법인세	132	164	473	935	1,319
계속사업이익	665	732	1,805	3,544	5,013
중단사업이익	38	-1	0	0	0
*법인세효과	3	-0	0	0	0
당기순이익	703	731	1,805	3,544	5,013
순이익률(%)	6.8	6.5	12.6	19.0	22.3
지배주주	679	706	1,742	3,408	4,820
지배주주귀속 순이익률(%)	6.6	6.2	12.1	18.3	21.4
비지배주주	24	25	63	136	192
총포괄이익	1,074	919	2,135	3,544	5,013
지배주주	1,028	889	2,024	3,353	4,743
비지배주주	46	30	111	191	270
EBITDA	1,575	1,838	3,449	6,224	8,098

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	15.5	9.9	27.0	29.8	20.7
영업이익	14.9	24.3	149.0	100.8	39.4
세전계속사업이익	46.8	12.4	154.3	96.6	41.3
EBITDA	6.7	16.7	87.7	80.5	30.1
EPS	48.7	10.4	146.2	95.7	41.4
수익성 (%)					
ROA	5.8	5.3	11.0	17.3	19.3
ROE	8.2	7.7	16.6	26.2	28.4
EBITDA마진	15.3	16.2	24.0	33.4	36.0
안정성 (%)					
유동비율	192.7	185.8	133.5	154.2	218.4
부채비율	41.9	49.0	54.8	50.9	46.2
순차입금/자기자본	-4.3	-4.6	16.8	7.1	-18.1
EBITDA/이자비용(배)	21.7	24.1	28.5	40.9	44.7
배당성향	20.0	25.2	10.2	5.2	3.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,258	9,115	22,441	43,917	62,119
BPS	115,152	124,850	148,891	190,519	250,348
CFPS	19,579	21,015	37,589	65,276	84,459
주당 현금배당금	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
Valuation지표 (배)					
PER	15.0	28.0	58.2	29.7	21.0
PBR	1.1	2.0	8.8	6.9	5.2
PCR	6.3	12.1	34.7	20.0	15.5
EV/EBITDA	5.9	10.4	29.5	16.2	11.9
배당수익률	1.5	0.9	0.2	0.2	0.2



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 3자에게 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 10월 29일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%