

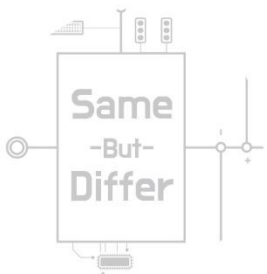
Same -But- Differ

Monthly

고선영 전기전자

02 3770 3525 | sunyoung.kou@yuantakorea.com

5



전기전자

Same But Differ (5월): 축제의 봄, 실적 시즌을 지나며



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

1. 전기전자 Review – 축제 속 체크포인트

1) 풍부한 유동성 속 지속되는 강세, 2) 국내 전기전자 실적 Review – 서프라이즈의 향연

지속되는 전쟁 속 매크로 이슈들이 시장 변동성을 촉발하고 있으나 그럼에도 전기전자 섹터는 계속되는 AI 투자 속 실적시즌을 거치며 다시금 만개한 봄을 맞이하는 중. 전기전자 부품별 수요의 가시성은 단순히 1년 단위가 아닌, 짧게는 3년 길게는 5년에 가까운 시간 동안 형성될 수요의 견고함을 바탕으로 하고 있음. 적극적인 Capa 확장의 시대가 열리고 있으며 이번 실적 시즌은 그 흐름을 기업의 목소리를 통해 확인할 수 있었던 분기

3) 북미 빅테크 실적 시즌 시사점 – 강한 CapEx, 견고한 부품 수요

북미 빅테크 CapEx(의지) → 대만 ODM 서버 발주(집행) → 전기전자 부품 수급 타이트(결과) 연결고리의 견고함은 이번에도 재차 확인. 오히려 투자 범위의 저변과 CapEx의 유효기간이 장기화되고 있다는 점에서 부품 수혜의 강도가 점차 강해지고 있다는 해석

4) Murata 실적 시사점 – 강력한 수요의 시대

이번 Murata FY25 실적과 FY26 가이드는 AI 서버향 MLCC 수요가 구조적 성장 국면에 진입했음을 재확인. 핵심은 수치보다 톤의 변화. 더불어 발표한 CapEx 계획(800억엔, FY26~27 각각 400억엔)도 주목. MLCC 관련 수주 지표도 이례적으로 강했던 상황

2. 국내 전기전자 업종 투자전략

투자 프레임을 한 단계 변경해야 할 시점. 우선 1) 수요의 구조적 지속성 재차 확인, 2) 주요 기업들에서 LTA 체결 움직임과 Capa 증설 계획 소식 전달. 단순한 단기 업황 호조가 아니라 수요자와 공급자 모두가 '27년 이후를 전제로 움직이기 시작했다'는 신호. 이제는 2H26 이익 증익 가능성과 과거 상승 사이클 대비 '27년으로의 연결성이 중요해질 것. LTA 체결 진행, Capa 증설 계획 구체화, 그리고 수요의 구조적 지속성이 복합적으로 확인된 이후 실적 가시성 또한 주목할 필요. 관련 최선호주는 대덕전자와 삼성전기. 대덕전자의 경우 투자 의견 BUY, 목표주가 170,000원(12MF PER*Target PER 38.7배)을 유지하며, 삼성전기의 경우 투자 의견 BUY, 목표주가를 1,100,000원(27년 EPS*Target PER 44.7배)으로 상향 조정

종목	투자 의견	목표주가 (원)
삼성전기	매수 (M)	1,100,000 (U)
대덕전자	매수 (M)	170,000 (M)
기가비스	Not Rated (M)	- (M)
아모텍	Not Rated (M)	- (M)
엠케이전자	Not Rated (M)	- (M)
Ibiden	Not Rated (M)	- (M)
Murata	Not Rated (M)	- (M)
Alphabet	Not Rated (M)	- (M)
Amazon	Not Rated (M)	- (M)
META	Not Rated (M)	- (M)
Nvidia	Not Rated (M)	- (M)
Quanta	Not Rated (I)	- (I)
Unimicron	Not Rated (M)	- (M)
Yageo	Not Rated (M)	- (M)
Taiyo Yuden	Not Rated (M)	- (M)

1. 전기전자 Review – 축제 속 체크포인트

지속되는 전쟁 여파로 매크로 이슈들이 시장 내 변동성을 촉발하고 있으나 그럼에도 전기전자 섹터는 계속되는 AI 투자 속 실적시즌을 거치며 다시금 만개한 봄을 맞이하고 있다. 글로벌 빅테크들의 CapEx 투자는 '26년을 넘어 '27년을 향하고 있으며 대만 ODM 업체들의 서버 출하 흐름도 강하다. 이와 연계된 국내의 전기전자 부품 수요 또한 견고하다.

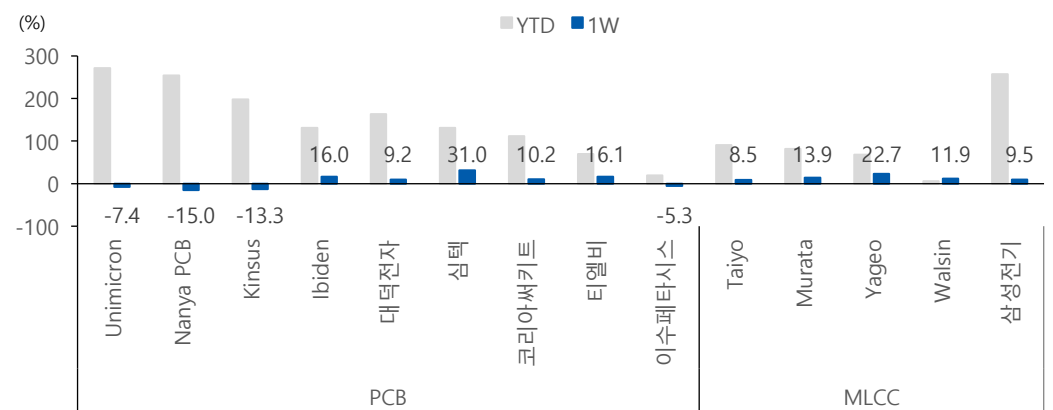
지난 2년이 GPU 를 비롯한 반도체 성능 중심의 투자였다면, 전력 안정화와 안정적인 부품 공급망 등 데이터센터 내 인프라 구축이 중심축이 되어 주요 전기전자 부품 중에서도 기판과 MLCC의 수혜 강도는 시간이 흐를수록 명확해지고 있다. 이제 형성되고 있는 전기전자 부품별 수요의 가시성은 단순히 1년 단위가 아닌, 짧게는 3년 길게는 5년에 가까운 시간 동안 형성될 수요의 견고함을 바탕으로 하고 있다. 이로 인해 적극적인 Capa 확장의 시대가 열리고 있으며 이번 실적 시즌은 그 흐름을 기업의 목소리를 통해 확인할 수 있었던 분기였다고 판단된다.

1) 풍부한 유동성 속 지속되는 강세

1Q26 실적 시즌을 지나며 관련 온기가 전기전자 섹터 전반에 고르게 퍼지고 있다. YTD 기준 국내의 전기전자 섹터는 주요 지수 대비 강한 모멘텀을 유지하고 있으며, 국내의 경우 주요 기관업체들을 중심으로 뚜렷한 강세가 확인되고 있다. 특히 국내 대표 기관주들의 경우 최근 1주일 사이 대만 업체들의 부진을 넘어선 두 자릿수 수익률을 기록하고 있으며, MLCC 관련해서는 삼성전기 만이 아니라 주요 해외 경쟁사들까지 온기가 확산되고 있다.

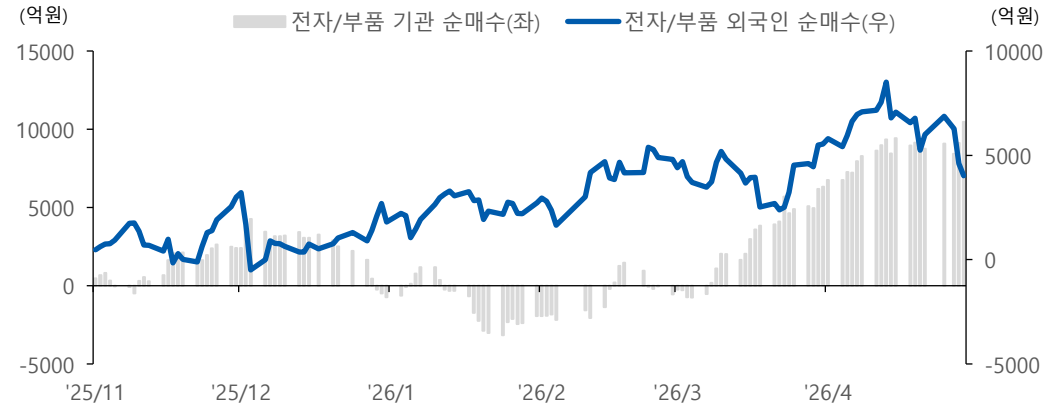
수급 측면에서는 기관의 지속적인 매수세가 확인되고 있다는 점에 주목한다. 지난 3월 월보에서 언급했던 기관 수급 회복의 조짐은 2분기 들어 보다 뚜렷한 방향으로 이어지고 있다. 특히 기관주 중심의 기관 순매수 흐름이 두드러지는데, 이로 인해 대형주는 강세를 중소형주의 경우 전반적으로 높은 선호도 속 종목별 주가 움직임 측면에서는 강도의 차이가 확인되고 있다.

[그림 1] 글로벌 및 국내 전기전자 종목들 YTD 및 1W 수익률



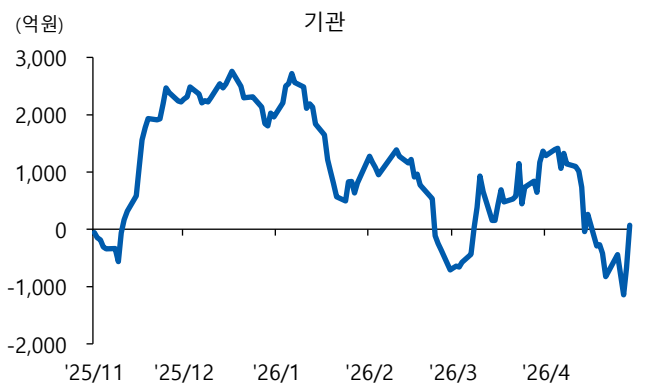
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 2] 전자/부품 업종 내 기관 및 외국인 순매수



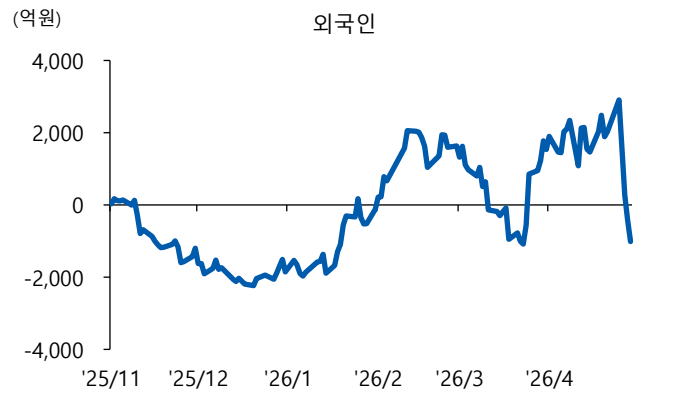
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 3] 삼성전기 6M 순매수 - 기관



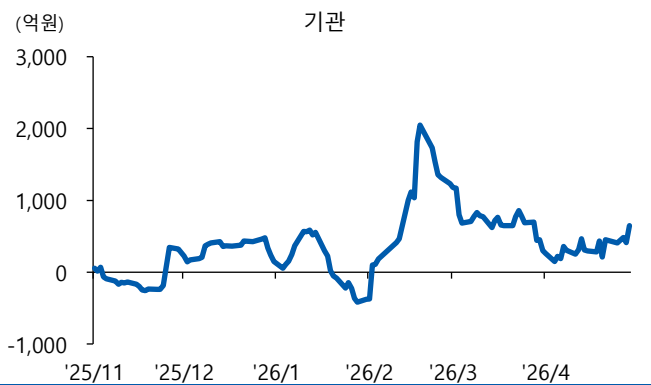
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 4] 삼성전기 6M 순매수 - 외국인



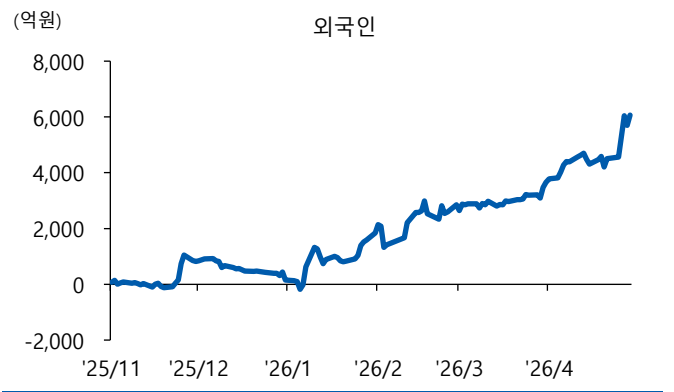
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 5] LG 전자 6M 순매수 - 기관



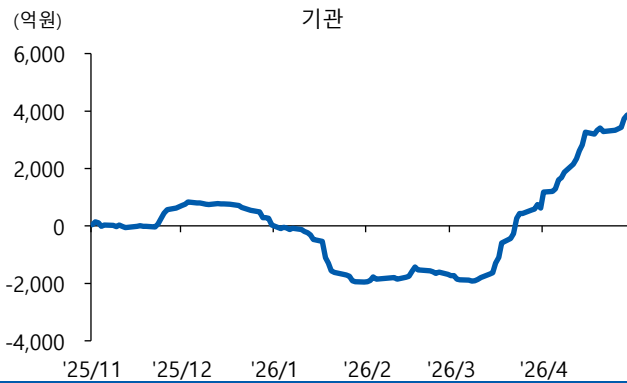
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 6] LG 전자 6M 순매수 - 외국인



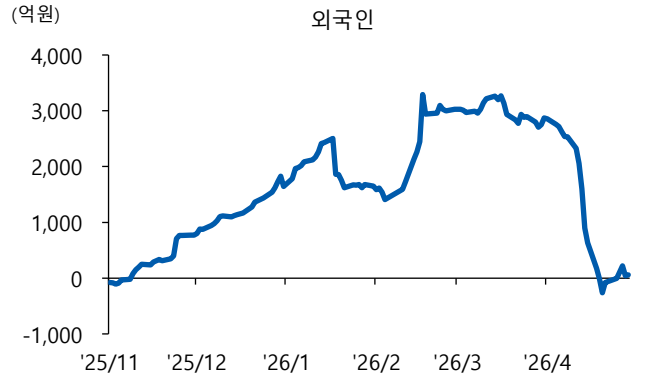
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 7] LG이노텍 6M 순매수 - 기관



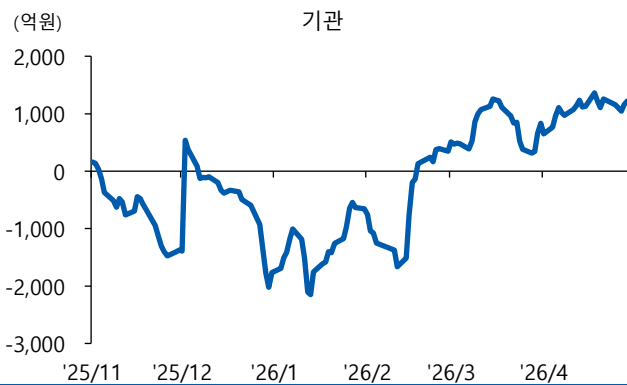
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 8] LG이노텍 6M 순매수 - 외국인



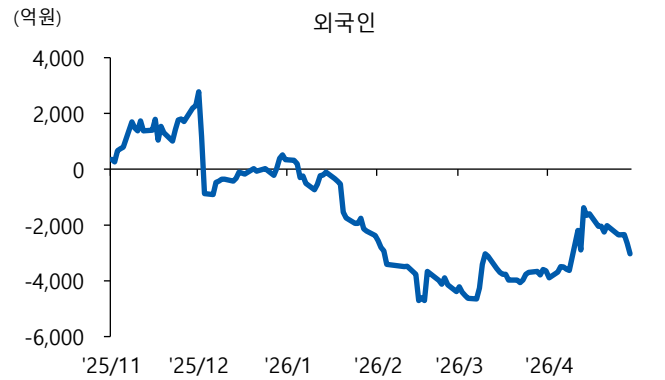
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 9] 이수페타시스 6M 순매수 - 기관



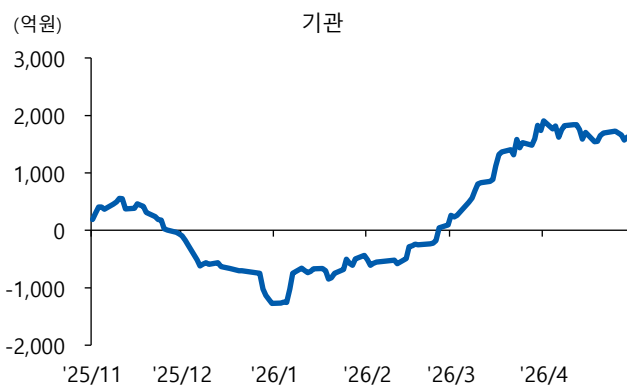
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 10] 이수페타시스 6M 순매수 - 외국인



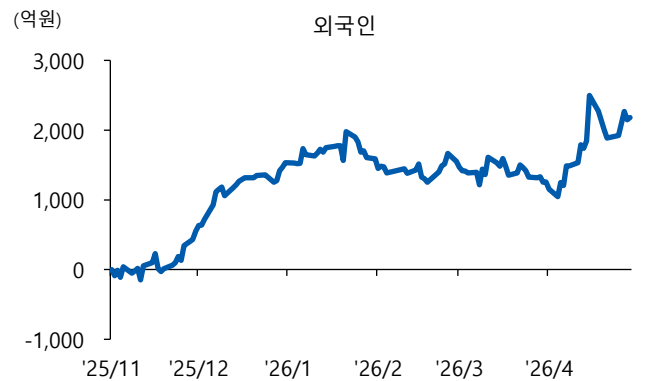
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 11] 대덕전자 6M 순매수 - 기관



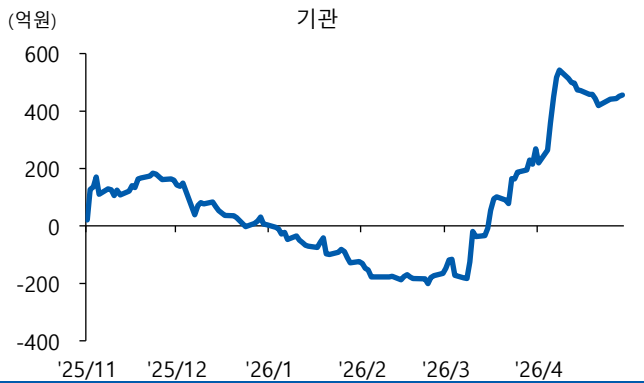
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 12] 대덕전자 6M 순매수 - 외국인



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 13] 티엘비 6M 순매수 - 기관



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

[그림 14] 티엘비 6M 순매수 - 외국인



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 5/11 일 기준

밸류에이션 측면에서는 기관과 MLCC 간 격차가 여전히 유효한 가운데 국내 기관주의 '26F PER 은 글로벌 피어 대비 50%, '27F 는 30% 정도의 할인이 관측되고 있어 최근 선호가 올라 가고 있는 모습이다. 그 중 대덕전자의 경우 '25년 → '26년 → '27년 ROE가 5.1% → 19.7% → 21.7%로 상승하는 반면 '27년 기준 PER 은 아직 21배 수준에 머물고 있어 밸류에이션 측면에서 매력도가 상대적으로 높은 모습이며 이로 인해 최근 기관 및 외국인들의 관심을 더불어 받고 있는 상황이다. MLCC 와 FC-BGA 양 측면에서 복합적으로 수혜를 누리고 있는 삼성전기의 경우 주 경쟁사인 Murata 와의 '26~27년 멀티플 갭이 벌어지는 과정 속에서 최근 급등을 맞이했으며 현재도 기관 중심으로 강한 선호도가 확인되고 있다.

[표 1] 기관 - 국내외 주요 기업들 밸류에이션 추정치

	기업명	Unimicron	Ibiden	Nanya PCB	Kinsus	이수페타시스	대덕전자	심텍	코리아씨키트	티엘비
	Ticker	3037.TT	4062.JP	8046.TT	3189.TT	A007660	A353200	A222800	A007810	A356860
	시가총액	41,022	27,893	17,565	7,682	10,358	6,088	4,324	2,451	999
25	PER	42.2	143.9	407.8	918.2	59.7	138.9	-	54.5	53.1
	PBR	2.3	8.3	1.9	1.5	15.3	7.0	9.2	6.6	7.7
	ROE	5.5	6.1	0.4	0.2	33.5	5.1	-6.7	7.5	15.4
	EV/EBITDA	10.0	44.8	14.9	7.9	36.3	16.8	22.9	16.4	18.9
26F	PER	59.1	80.6	72.5	49.6	39.2	32.8	35.7	28.6	27.4
	PBR	10.8	7.5	10.8	5.6	11.5	6.0	6.2	5.3	5.3
	ROE	19.5	10.5	15.4	11.8	31.8	19.7	19.1	13.7	23.3
	EV/EBITDA	28.9	33.7	34.0	17.5	28.2	18.3	20.8	12.7	18.4
27F	PER	29.1	36.5	39.7	21.1	32.9	21.2	21.9	15.2	16.0
	PBR	8.5	6.9	9.3	4.9	8.4	4.9	4.9	4.2	4.3
	ROE	31.7	10.3	25.4	18.2	32.9	21.7	23.9	16.3	23.7
	EV/EBITDA	16.5	25.0	21.5	12.9	20.9	14.1	14.2	10.1	13.8

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 단위는 백만달러, 배, %, 주: 5/11 일 기준
 해외(26F PER 기준): 평균 65.4배, 국내: 평균 32.7배, 해외(27F PER 기준): 평균 31.6배, 국내: 평균 21.4배

[표 2] MLCC - 국내외 주요 기업들 밸류에이션 추정치

	기업명	Murata	Taiyo Yuden	TDK	Yageo	삼성전기
	Ticker	6981.JP	6976.JP	6762.JP	2327.TT	A009150
	시가총액	73,284	5,537	36,266	25,649	68,270
25	PER	48.8	59.4	28.1	34.4	104.1
	PBR	4.1	2.6	2.8	3.3	7.4
	ROE	8.4	4.6	10.5	14.1	7.6
	EV/EBITDA	24.2	13.5	11.1	22.1	11.3
26F	PER	34.9	33.9	24.7	23.0	56.1
	PBR	3.8	2.4	2.6	2.6	6.5
	ROE	11.3	7.7	10.5	18.5	12.5
	EV/EBITDA	18.8	11.0	10.1	16.0	26.7
27F	PER	27.1	22.9	22.0	18.5	38.6
	PBR	3.5	2.3	2.4	3.4	5.6
	ROE	13.3	10.8	11.2	19.3	16.0
	EV/EBITDA	15.6	9.0	9.1	13.4	19.9

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 단위는 백만달러, 배, %, 주: 5/11일 기준
 해외(26F PBR 기준): 평균 **2.9**배, 해외(26F PER 기준): 평균 **29.1**배, 해외(27F PBR 기준): 평균 **2.9**배, 해외(27F PER 기준): 평균 **22.6**배.

2) 국내 전기전자 실적 Review - 서프라이즈의 향연

1Q26은 현재까지 발표된 실적 기반으로 판단해봤을 때 예상을 웃도는 서프라이즈의 분기였다. 실적시즌 이전만 하더라도 반도체 수급 측면에서 조달 이슈가 화두가 되었고, 높은 원자재 가격 여파로 인해 마진에 대한 우려가 지속되며 시선을 2Q26 이후로 돌려야 한다는 의견 또한 주류가 되었던 것이 사실이다. 그러나 이후 AI 서버향 수요는 물론 북미 빅테크들의 적극적인 움직임이 비수기를 관통하며 계절성이 희석되었고, 출하량 증가와 더불어 사업부별 서버로의 믹스 개선 효과까지 동시에 반영되는 흐름이 확인되며 1Q 서프라이즈가 연이어 관측되기 시작했다.

[표 3] 유안타 전기전자 커버리지 기업 1Q26 실적 Review (일부 발췌) - 컨센 상회 vs 부합 vs 하회

			1Q26P	컨센서스	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
삼성전기 (4/30일)	상회	매출액	3,209	3,089	2,739	17.2%	2,902	10.6%
	상회	영업이익	281	271	201	39.9%	239	17.2%
	부합	OPM	8.7%	8.8%	7.3%	+4.4%p	8.3%	+0.4%p
대덕전자 (4/29일)	상회	매출액	346	334	215	60.8%	318	8.9%
	상회	영업이익	51	44	-6	흑전	29	87.4%
	상회	OPM	14.8%	13.1%	-2.9%	흑전	9.1%	+5.7%p

자료: 유안타증권 리서치센터. 주: 단위는 십억원, 컨센서스는 최근 1개월 기준, 대형주는 실적발표일 순서

삼성전기: 1Q26 매출과 영업이익은 MLCC 믹스 개선 및 FC-BGA 가격 인상 등에 힘입어 각각 3조 2,091억원(YoY +17%, QoQ +11%), 2,806억원(OPM 8.7%) 기록. 일회성 퇴직급여비용을 제외할 경우 영업이익은 3,520억원으로 컨센을 +29.6% 상회. 컴포넌트 매출은 1) 90% 초반대 가동률로 증명되는 견조한 수요 상황, 2) 4주 정도의 낮은 재고 수준, 3) 전체 MLCC 응용처 내 산업 및 전장 부분 영향력 확대에 따라 1조 4,085억원(YoY +16%, QoQ +7%)을 기록. 패키지는 1) AI 서버 및 전장 중심 고객사 다변화로 높은 수요 유지, 2) 타이트한 수급 속 우호적이었던 가격 조건 등으로 7,250억원(YoY +45%, QoQ +12%) 기록하며 전 사업부에서 당사 추정치를 상회

대덕전자: 1Q26 매출과 영업이익은 각각 3,463억원(YoY +60.8%, QoQ +8.9%), 513억원(OPM 14.8% vs 4Q25 9.1%)를 기록하며 컨센 상회하는 호실적 달성. 인상적이었던 것은 숫자보다 구조. 패키지 기판 내 메모리 매출이 전분기 대비 약 100억원 근접하게 감소했음에도 전체 패키지 매출은 성장. 풀캐파 상황 속 GDDR7 외 저수익 메모리 제품 비중을 줄이고 FC-CSP, FC-BGA 등 고마진 비메모리 매출로 대체한 결과. 캐파 제약이 믹스 개선의 수단으로 작용. MLB는 밀리터리 및 네트워크 수요가 견조한 가운데 항공우주향 매출 증가가 캐파 증설 효과와 맞물리며 증가세 지속. 제품별 마진도 예상을 상회하며 인상된 기판 가격이 마진 상승에 일부 반영된 것으로 판단

3) 북미 빅테크 실적 시즌 시사점 – 강한 CapEx, 견고한 부품 수요

1Q26 북미 주요 빅테크 실적에서 AI 인프라 투자에 대한 의지 또한 흔들리지 않았음이 확인된다. 알파벳, 아마존, 메타를 비롯한 주요 빅테크 3사는 ‘26년 CapEx 가이드를 유지하거나 추가 상향했으며 관련 코멘트는 투자의 매출 사이의 연계성, 연산 수요 확대에 따른 적극적 투자 필요성 등으로 수렴되고 있다. ‘25년이 GPU 중심의 컴퓨팅 인프라의 확장이었다면 ‘26년은 전력, 네트워크, 냉각 등 데이터센터 전반에 걸친 인프라로 투자 저변이 확대되고 있음을 확인할 수 있었으며 이번 실적에서 관련 논리는 더욱 견고해졌다.

주요 3사 합산 ‘26년 CapEx 가이드는 5,150억달러 수준으로 전년 대비 약 21% 정도의 추가 증가가 예상된다. 특히 아마존과 알파벳의 경우 ‘26년 연간 CapEx 전망치를 상향해 AI 인프라 투자의 구조적 확장 국면이 지속되고 있음을 재확인했으며 그 중에서도 아마존의 경우는 ‘26년 대비 ‘27년 보다 강력한 CapEx 투자를 예고했다.

대만 ODM 업체들의 데이터는 빅테크들의 의지가 실제 행동으로 전환되었음을 수치로 증명해 준다. 특히, 주요 AI 서버 ODM 사 중 알파벳, 메타 등 AI 서버 주 공급처인 Quanta의 월매출은 사상 최대치를 경신했다. 주요 기판업체 중에서도 엔비디아 주 공급처인 Unimicron의 경우 AI GPU 및 ASIC 향 FC-BGA 수주 호조가 지속되면서 월매출 기준 이전 ‘22년 고점 수준에 근접한 성장을 보여주었다. MLCC 또한 유사한 모습이다. Yageo도 고부가가치 MLCC 중심 수요 강도가 강해지며 4월 기준 역대 최대 매출을 경신했다. Murata의 가격 전략 검토 시사 이후, 대만 업체들 역시 향후 가격 협상력 회복에 대한 기대감을 높이는 점도 주목해볼만 하다.

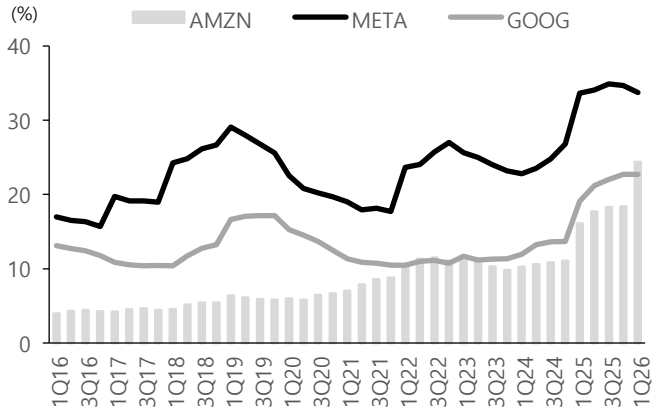
결론적으로 북미 빅테크 CapEx(의지) → 대만 ODM 서버 발주(집행) → 전기전자 부품 수급 타이트(결과)의 연결고리의 견고함은 이번 실적 시즌에서도 재차 확인됐다. 수요의 청사진은 훼손되지 않았으며, 오히려 투자 범위의 저변과 CapEx의 유효 기간이 장기화되고 있다는 점에서 부품 수혜의 강도가 점차 강해지고 있다는 해석 또한 여전히 유효하다.

[표 4] 북미 주요 빅테크 1Q26 실적발표 CapEx 관련 전망 및 Comment

북미 주요 빅테크 1Q26 실적발표 CapEx 관련 전망 및 Comment	
알파벳 (GOOGL.US)	26년 CapEx 가이드: 기존 1,750~1,850억달러 → 1,800~1,900억 상향 AI 투자가 구글 클라우드의 기록적 매출 및 수주잔고 등으로 이어지고 있는 만큼 관련 투자가 지속될 필요. 기술 인프라 투자 증가로 인한 감가상각비와 에너지 등 데이터센터 운영 비용 증가에 따른 지속적 부담 전망 → ‘27년의 경우 ‘26년 대비 큰 폭의 CapEx 투자가 전망
아마존 (AMZN.US)	26년 CapEx 가이드: 연간 2,000억달러 예상 유지 . 1Q26 CapEx는 432억달러, 대부분 AWS에 집중. ‘26년 CapEx의 상당 부분에 대한 고객 Commitment 확보. 자체 ASIC 칩 활용 시 연간 수백억달러 CapEx 절감 효과 가능
메타 (META.US)	26년 CapEx 가이드: 기존 1,150~1,350억달러 → 1,250~1,450억 상향 메타 슈퍼인텔리전스 랩스(MSL), 차세대 AI 모델, 컴퓨팅 역량 확보를 위한 공격적인 투자 강조

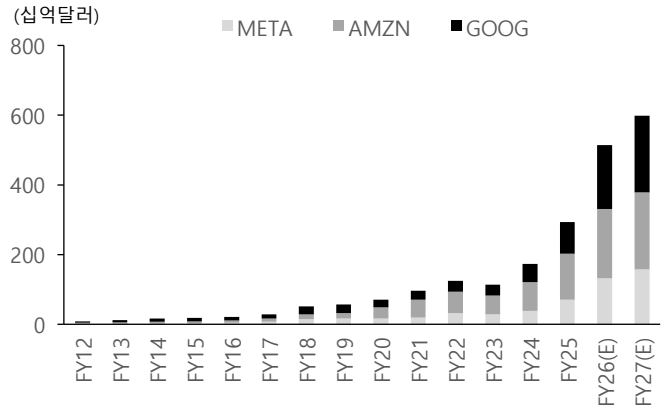
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 주요 북미 빅테크 누적 매출 대비 CapEx 비중



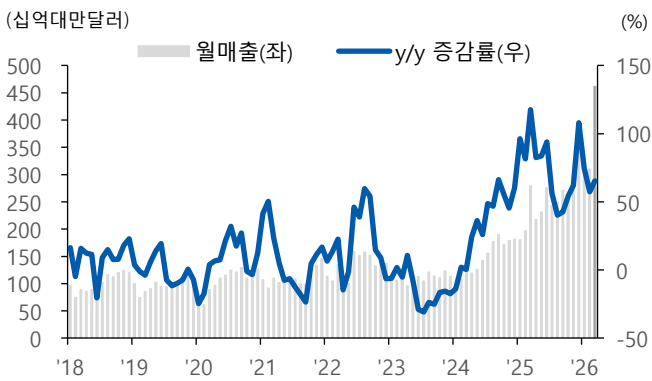
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 주요 북미 빅테크 연간 CapEx 추이 및 전망



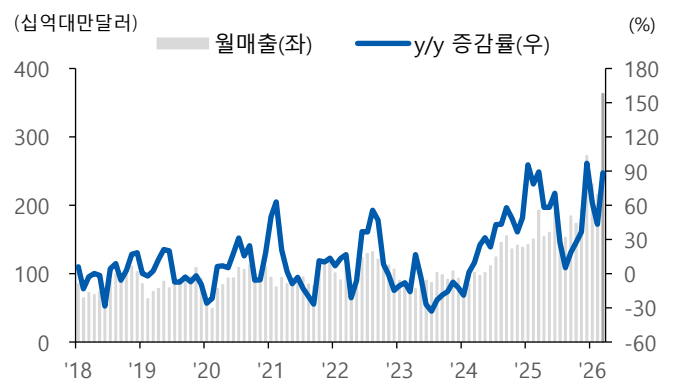
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 대만 서버 ODM사 Wiyynn+Quanta 합산 월매출



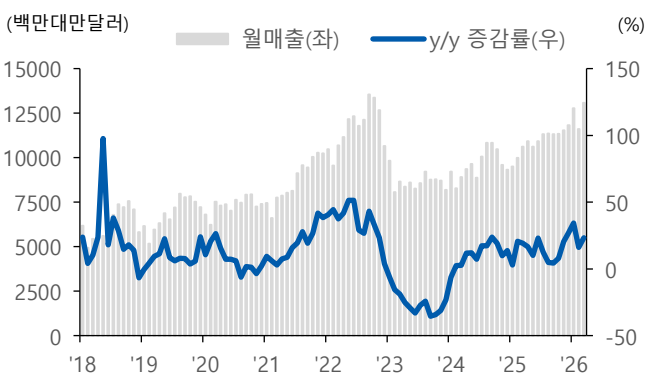
자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 대만 서버 ODM사 Quanta 월매출



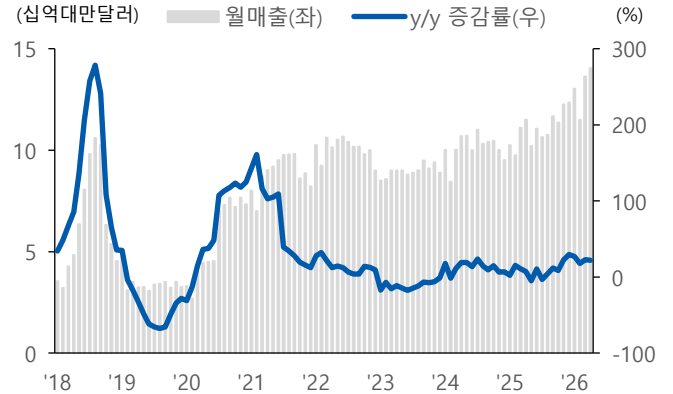
자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 대만 NVIDIA 향 기판(FC-BGA)업체 Unimicron 월매출



자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] 대만 MLCC 업체 Yageo 월매출



자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터

4) Murata 실적 시사점 – 강력한 수요의 시대

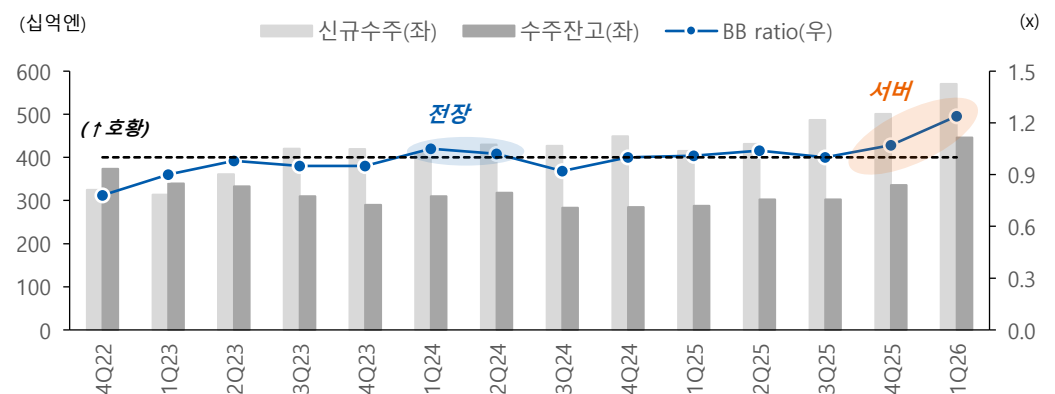
이번 Murata 의 FY25 실적과 FY26 가이드스는 AI 서버향 MLCC 수요가 구조적 성장 국면에 진입했음을 재확인시켜줬다. FY25 매출은 1조 8,309억엔(+5.0% YoY)으로 스마트폰 및 PC 향 모듈 수요의 부진에도 불구하고 서버향 MLCC 가 이를 압도적으로 상쇄하면서 호실적을 달성했다.

핵심은 수치보다 톤의 변화였다. 우선 서버향 커패시터 매출 성장률 가이드스를 YoY +85~90%로 명시했고, 데이터센터 관련 매출은 FY24 1,061억엔 → FY25 1,767억엔 → FY26 3,250억엔으로 급격한 성장이 제시됐다. 그리고 이를 뒷받침하기 위한 추가 CapEx 800억엔(FY26, FY27 각 400억엔씩)은 중기계획 상한 초과 시에도 집행하겠다는 의지를 명확히 했다.

MLCC 관련 수주 지표도 이례적으로 강하다. CY4Q25 기준 커패시터 신규 수주는 QoQ +14% 증가했으며 BB Ratio도 직전 분기의 1.07 → 1.24로 급등했다. BB Ratio가 1.2를 넘어선 것은 최근 사이클에서 보기 드문 수준으로, 단순 수요 회복이 아닌 타이트한 공급 구조가 형성되었음을 시사한다. 이미 Murata는 지난 2월 AI 용 MLCC 수요가 공급 대비 2배 수준이라고 언급한 바 있으며, 이번 실적에서 현 시점에서는 가격 인상을 검토하고 있지 않다고 밝혔으나 이는 단기적으로 아쉬운 부분이지 추세의 반전은 아니다. Yageo, Taiyo Yuden 등이 이미 선제적으로 가격 인상을 단행했고, 공급 리드 타임이 길어지고 있다는 점에서 Murata의 가격 인상 가능성은 시간의 문제이지 결국 진행될 일이다.

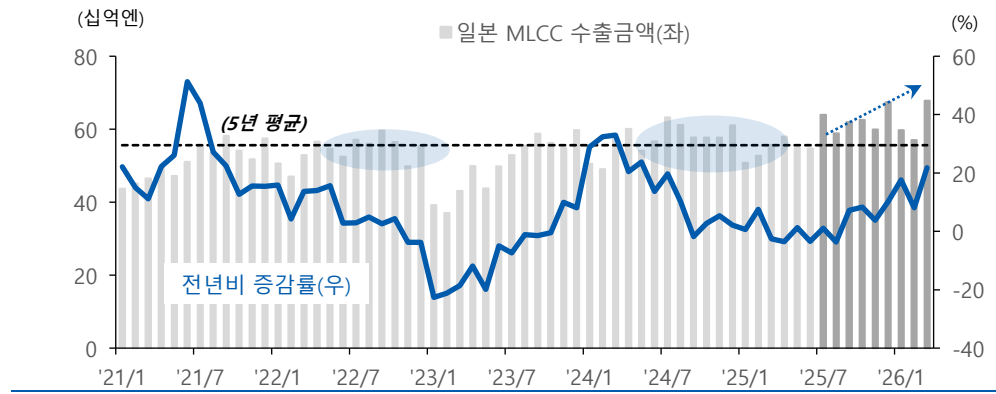
국내 수혜 관점에서 가장 직접적으로 연결되는 업체는 삼성전기다. AI용 서버향 MLCC 시장은 사실상 삼성전기와 양분하고 있는 구조로 Murata가 제시한 데이터센터 관련 +85~90% 성장 가이드스는 삼성전기 컴포넌트 사업에도 동일한 방향으로 적용될 수 있음을 의미한다. 구조적으로 수요가 공급을 초과하는 국면이 이어지고 있다는 점에서, 삼성전기 또한 AI MLCC 중심 매출 컨센서스 상향 조정 가능성이 열려 있으며 업황과 밸류에이션 모두 재평가될 가능성이 높다. Murata 실적 당일 상승한 주가는 시장이 해당 구도를 빠르게 인식하고 있다는 것을 드러낸다.

[그림 21] Murata 신규수주 및 수주잔고, 전사 BB Ratio



자료: Murata, 유안타증권 리서치센터, 주: CY 기준

[그림 22] 일본 MLCC 수출금액 및 전년비 증감률



자료: Kita, 유안타증권 리서치센터

2. 국내 전기전자 업종 투자전략 - LTA와 Capa 증설

1Q26 실적 시즌을 지나고 있는 지금, 투자 프레임을 한 단계 변경해야 할 시점에 도래했다. 우선 1) 이번 실적 시즌을 통해 수요의 구조적 지속성이 재차 확인됐다. 2) 주요 기업들에서 LTA(Long-Term Agreement, 장기공급계약) 체결 움직임과 Capa 증설 계획 소식이 동시에 들려오고 있다. 이는 단순한 단기 업황 호조가 아니라 수요자와 공급자 모두가 '27년 이후를 전제로 움직이기 시작했다'는 신호다. 결론적으로 지금까지 '26년 이익 가시성 확인에 머물러있던 전기전자 섹터 접근의 무게중심이 점차 '27년, 그리고 그 이후를 바라보기 시작했다'는 것이다.

1) LTA: 수요의 가시성이 계약으로 고착화

이번 실적 시즌에서 삼성전기가 MLCC 및 FC-BGA 사업부 모두에서 주요 고객과의 LTA 논의가 진행 중임을 언급한 것은 중요한 변화다. 고객사 입장에서 본다면 LTA는 단순한 수주 증가가 아닌 단기 재고 조정과 무관하게 중장기 공급 안정성을 확보하겠다는 의지의 표현이며, 공급사 입장에서는 가동률 안정과 수익성 예측 가능성이 구조적으로 높아지는 계기가 된다.

MLCC의 경우 AI 서버용 제품 중심으로 공급이 사실상 삼성전기와 Murata로 집중되는 구조가 심화되는 가운데, 고객사의 안정적 물량 확보 니즈가 LTA 형태로 구체화되고 있다. FC-BGA 역시 AI GPU, ASIC 수요 증가에 따라 기판 리드타임이 길어지면서 주요 고객사들이 선제적으로 물량을 확보하려는 움직임이 나타나고 있다. LTA 체결이 가시화될수록 실적 예측 가능성은 높아지며 '27년 이후 이익에 대한 시장의 신뢰도 역시 함께 올라가게 된다.

2) Capa 증설: 모두에서 들려오는 신호

LTA와 더불어 관측되고 있는 것이 Capa 증설 계획이다. 이번 실적 시즌 전후로 삼성전자, 대덕전자 등 주요 전기전자 종목 단에서 증설 관련 신호가 구체화되고 있다는 점은 주목해볼 만하다. 개별 기업의 독립적 판단이 아니라, 수요 사이클의 방향성에 대한 업계 전반의 공감대가 형성되고 있음을 뜻하기 때문이다. 더불어 Capa 증설에 고객사 자금까지 투입될 경우 LTA의 불확실성을 제한해줄 수 있는 효과까지 누릴 수 있게 된다.

일례로 삼성전기의 경우 MLCC와 FC-BGA 양 사업부 모두에서 증설 검토가 진행 중인 것으로 파악된다. 과거 호황 사이클에서의 급격한 증설 이후 조정 국면을 경험한 만큼, 이번 증설은 서버 중심의 구조적 수요 변화를 전제로 한 중기적 및 선별적 대응에 가깝다. 더불어 26년 CapEx를 전년대비 2배 상향한 주된 이유가 기판 캐파 대응에 있다는 점도 주목해볼 필요가 있다. 패키지 부문 실적 가시성 측면에서 우호적으로 해석되며 캐파 증설의 일부가 선제적으로 반영될 경우 이익 레버리지의 추가 확대로도 이어질 수 있다.

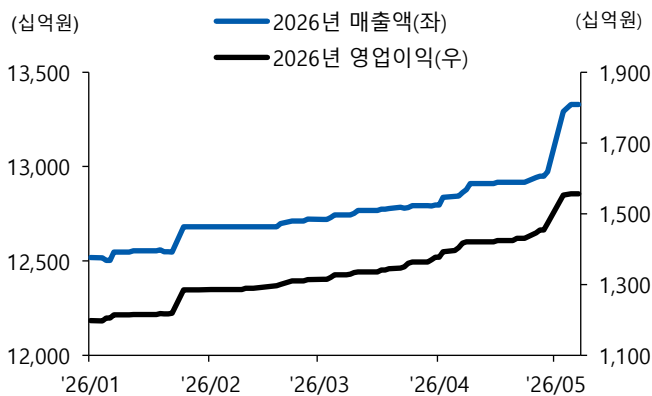
대덕전자의 경우 MLB 사업부 중심으로 선제적인 Capa 확보 기조가 이어지고 있다. MLB에 이어 메모리, FC-BGA 등 증설은 순차적으로 전개될 것이며 증설 매출 확대 시점은 '27년 말로 전망된다. 실제 5/11일 공시를 통해 2,130억 규모(26.5~27.12)의 CapEx 계획을 발표했다.

3) 2H26과 '27년 그리고 그 이후. 조금씩 옮겨야 할 시선

현재 전기전자 섹터 접근은 1H26 EPS 개선과 글로벌 Peer 대비 밸류에이션의 괴리를 지켜보며 투자하는 방식으로 이루어지고 있다. 이제는 2H26 이익 증의 가능성과 과거 상승 사이클 대비 '27년으로의 연결성이 중요해질 것으로 판단된다. LTA 체결 진행, Capa 증설 계획 구체화, 그리고 수요의 구조적 지속성이 복합적으로 확인된 이후 실적 가시성 또한 주목할 필요가 있다.

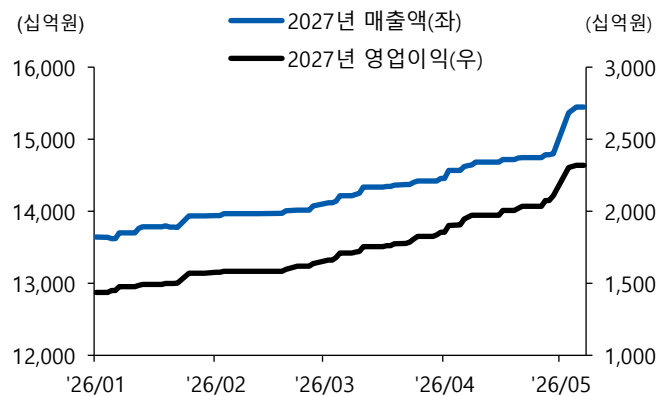
관련 최선호주는 대덕전자와 삼성전기이다. 대덕전자의 경우 2H26 추가적인 이익 레벨업이 기대되는 상황에서 하반기 MLB Capa 증설 및 추가 캐파 증설 기대로 '27년 가시성도 충분하다. 삼성전기의 경우 LTA 체결은 물론 MLCC 가격 인상 현실화 시 2H26 및 '27년 이후 추가 증익 여지가 존재한다. 지금은 남은 '26년의 실적 방향을 확인하며 포지션을 유지하되 조금씩 '27년, 그리고 그 이후의 시선으로 중목을 바라봐야 할 때이다. **대덕전자의 경우 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원(12MF EPS*Target PER 38.7배)을 유지하며, 삼성전기의 경우 투자의견 BUY, 목표주가를 1,100,000원(27년 EPS*Target PER 44.7배)으로 상향 조정한다.**

[그림 23] 삼성전기 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



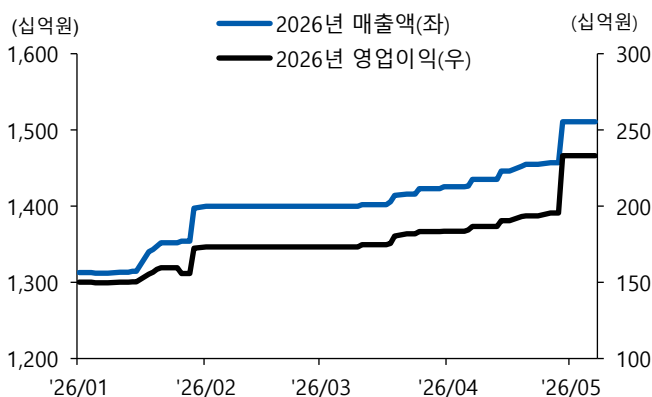
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 24] 삼성전기 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



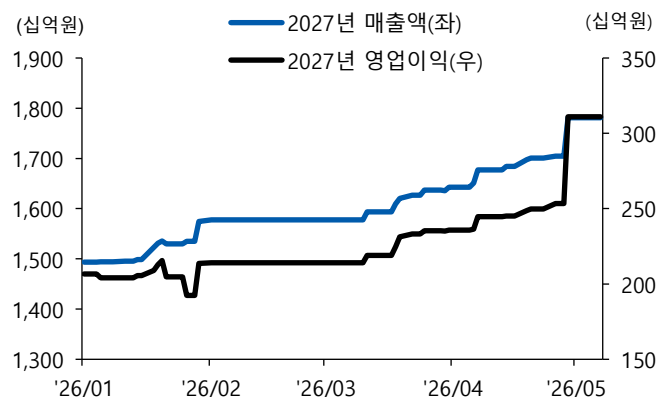
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 25] 대덕전자 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] 대덕전자 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 삼성전기 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	24,639	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	44.7	'17년 업사이클 피크 P/E 에 20% 할증
목표 주가(원)	1,100,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	900,000	
상승 여력(%)	22%	

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.05.11 기준

[표 6] 삼성전기 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.7	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,209.1	3,240.2	3,425.8	3,485.5	11,314.4	13,360.6	16,339.7
Y/Y 증감률(%)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	17.2%	16.4%	18.6%	20.1%	9.8%	18.1%	22.3%
Q/Q 증감률(%)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	1.0%	5.7%	1.7%	-	-	-
컴포넌트솔루션	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,408.5	1,536.8	1,681.6	1,643.2	5,198.4	6,270.1	8,157.0
Y/Y 증감률(%)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	15.8%	20.0%	21.8%	24.5%	16.5%	20.6%	30.1%
Q/Q 증감률(%)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	6.7%	9.1%	9.4%	-2.3%	-	-	-
광학통신솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	1,075.6	964.0	930.8	960.3	3,814.1	3,819.9	4,035.6
Y/Y 증감률(%)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	2.6%	1.8%	2.5%	0.0%	0.2%	5.6%
Q/Q 증감률(%)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	14.8%	-10.4%	-3.4%	3.2%	-	-	-
패키지솔루션	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	739.4	813.4	882.0	2,301.8	3,131.3	4,147.1
Y/Y 증감률(%)	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	31.0%	37.1%	36.8%	13.1%	36.0%	32.4%
Q/Q 증감률(%)	-9.1%	13.1%	5.1%	8.7%	12.5%	2.0%	10.0%	8.4%	-	-	-
매출비중(%)											
컴포넌트솔루션	44.4%	46.0%	47.8%	45.5%	43.9%	47.4%	49.1%	47.1%	45.9%	46.9%	49.9%
광학통신솔루션	37.4%	33.7%	31.7%	32.3%	33.5%	29.8%	27.2%	27.6%	33.7%	28.6%	24.7%
패키지솔루션	18.2%	20.3%	20.5%	22.2%	22.6%	22.8%	23.7%	25.3%	20.3%	23.4%	25.4%
영업이익	200.6	213.0	260.3	239.5	280.6	373.3	458.1	448.5	913.3	1,560.5	2,319.1
Y/Y 증감률(%)	9.2%	2.4%	15.7%	108.2%	40.0%	75.2%	76.0%	87.3%	24.3%	70.9%	48.6%
Q/Q 증감률(%)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	17.2%	33.0%	22.7%	-2.1%	-	-	-
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	164.1	239.7	299.3	276.1	609.4	979.2	1,395.3
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	48.2	46.3	46.5	49.0	168.7	190.0	205.8
패키지솔루션	22.7	24.8	40.0	47.7	68.3	87.2	112.2	123.5	135.2	391.2	718.0
영업이익률(%)	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	11.5%	13.4%	12.9%	8.1%	11.7%	14.2%
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.7%	15.6%	17.8%	16.8%	11.7%	15.6%	17.1%
광학통신솔루션	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	4.5%	4.8%	5.0%	5.1%	4.4%	5.0%	5.1%
패키지솔루션	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	9.4%	11.8%	13.8%	14.0%	5.9%	12.5%	17.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 7] 대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	4,322	12MF EPS
목표 PER(배)	38.7	Ibiden, Unimicron, 코리아씨키트, 이수페타시스 '26년 평균 PER 대비 20% 할인
목표 주가(원)	170,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	125,800	
상승 여력(%)	35%	

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.05.11 기준

[표 8] 대덕전자 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	365.9	386.4	398.0	1,065.4	1,497.0	1,761.9
Y/Y 증감률(%)	0.3%	3.2%	23.0%	53.9%	60.8%	48.8%	35.0%	25.2%	19.4%	40.5%	17.7%
Q/Q 증감률(%)	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	5.7%	5.6%	3.0%	-	-	-
패키지 기판(PKG)	176.6	207.9	243.8	273.7	290.9	305.7	315.0	320.1	902.0	1,231.7	1,413.7
Y/Y 증감률(%)	-6.3%	-0.3%	23.3%	57.4%	64.7%	47.0%	29.2%	17.0%	17.3%	36.5%	14.8%
Q/Q 증감률(%)	1.6%	17.7%	17.3%	12.3%	6.3%	5.1%	3.0%	1.6%	-	-	-
메모리	101.3	127.1	158.0	160.5	152.8	164.6	171.3	174.7	546.9	663.4	762.4
Y/Y 증감률(%)	-13.9%	-1.9%	24.1%	57.4%	50.8%	29.5%	8.4%	8.8%	14.8%	21.3%	14.9%
Q/Q 증감률(%)	-0.7%	25.5%	24.3%	1.6%	-4.8%	7.7%	4.1%	2.0%	-	-	-
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	141.1	143.6	145.5	355.0	568.3	651.3
Y/Y 증감률(%)	6.2%	2.0%	21.9%	57.2%	83.4%	74.8%	67.4%	28.5%	21.4%	60.1%	14.6%
Q/Q 증감률(%)	4.6%	7.2%	6.3%	31.9%	22.0%	2.2%	1.8%	1.3%	-	-	-
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	55.5	60.3	71.4	77.9	163.1	265.1	348.2
Y/Y 증감률(%)	52.2%	27.8%	21.1%	35.6%	43.0%	59.8%	68.5%	76.3%	33.0%	62.5%	31.4%
Q/Q 증감률(%)	19.0%	-2.8%	12.5%	4.2%	25.6%	8.6%	18.5%	9.1%	-	-	-
매출비중(%)											
PKG	82%	85%	85%	86%	84%	84%	82%	80%	85%	82%	80%
메모리	47%	52%	55%	50%	44%	45%	44%	44%	51%	44%	43%
비메모리	35%	33%	30%	36%	40%	39%	37%	37%	33%	38%	37%
MLB	18%	15%	15%	14%	16%	16%	18%	20%	15%	18%	20%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	58.4	65.4	66.6	47.5	233.1	302.6
영업이익률(%)	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	16.0%	16.9%	16.7%	4.5%	15.6%	17.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

[Appendix] Monthly – 전기전자 탐방노트

1) 기가비스(420770.KQ)

■ 회사 개요

- 기관 검사 및 수리장비 전문업체
- FC-BGA향 매출 비중: 전체의 약 70%
- 지배구조: 임원 6명 지분 합산 약 60% [오너십 강한 구조]

■ 제품 라인업

- AOI, AOR, VRS, FA, Software 등 크게 5개 축으로 구성
- 1) AOI - 자동광학검사기 (25년 매출 비중 35%)
 - 회로 미세화 대응: 현재 5마이크로미터 → 1마이크로미터까지 개발 중
 - 스펙 고도화 순서: 흑백이미지 → 컬러+속도 옵션 → 형광(UV) [ASP 상향 구조]
 - 5마이크로미터 기준 단가 40만불 이상의 고단가 제품군 중심
- 2) AOR - 자동광학수리기 (25년 매출 비중 29%)
 - 레이저 기반 구리 증착 과도분 수리 장비 [1.5~2nm, 추후 1nm 대응]
 - AOI와 유사한 단가 수준, 마진율 높음
- 3) VRS - 결함확인장치 (25년 매출 비중 6%)
 - 작업자 2차검사(VRS/VMS) → AI 검사(GiDC)로 고도화: VRS → VMS → GiDC 단계로 발전
 - 단가 및 마진율은 AOI, AOR 대비 낮음
- 4) FA - 무인자동화 솔루션 (25년 매출 비중 23%)
 - 고객사 내 검사·수리장비 통합 자동화 시스템 구성 (e.g. 검사 1대 + 수리 2대)
 - 내부 단제품 매출은 AOI·AOR로 별도 인식, 자동화 부가 요소만 FA 매출로 산출
 - 고객사별 커스터마이징 필수, 최근 FA 수요 빠르게 증가 중
- 5) Software - 소프트웨어 솔루션 (25년 매출 비중 4%)
 - GVIS-CAM (설계 데이터 이미지화 및 비교) / DTS (결합 및 좌표 추적) / NAS (서버)
- 6) 유지보수 - 기타 (25년 매출 비중 14%)
 - 무상 납품 1년 이후 유상 전환 구조

■ 생산능력 및 증설 계획

- 총 Capa: 평택 1,000억 + 화성(신규) 2,500억 = 최대 3,500억
- 화성 공장 투자: 토지 300억 + 공사 150억 / 26년 6~7월 이전 가능
- 초기에는 평택 및 화성 병행 운영, 안정화 이후 평택 매각 또는 임대 고려 중

■ 수익성

- 영업이익률: 23% (목표 30%)
- BEP: 300~400억
- 감가상각비: 24~25년 5억 수준 [고정비 크게 늘어날 구조 아님]

■ 수주 / 실적

- 수주잔고: 557억 / 이월 136억
- 1Q 일부 인식, 예상 대비 아쉬운 수준 → 2Q 이후 본격화 전망
- 매출 인식 기준: 출하 기준 / 올해부터 수주 공시 예정
- 25년 매출 524억 대비 높은 수준 가이드스 제시 가능
- 현재 국내외 주요 고객사들과 수주 논의 진행 중

■ 장비 단가 / ASP 상승 구조

- FC-BGA 대면적화 + Line&Space 미세화 → 검사 공정 난이도 구조적 상승
- 검사 패널 수 증가 + 장비 스펙 상향 → ASP 동반 상승
- 22년 5마이크로미터 대응 → 현재 쉐어+속도 옵션 추가로 추가 ASP 확보
- 과거 CapEx 중 장비 투자 비중(약 5%)과 현재 구조 상이 [AI 사이클 기판 고도화]

■ 핵심 경쟁력

- 과거 증설 사이클에서 업계 최고 수준 이익률 기록
- 팬데믹 CPU 수요 증설 → AI GPU 및 LPU 적용처 확대로 수요 저변 확장
- AI 도입으로 쉐어 대응력 강화: 흑백 대비 검사 정확도 및 속도 우위

■ 신사업

- PLP 및 유리기판 대응 준비 중, 현재는 FC-BGA 사이클 대응 우선
- 유리기판 구조: 코어공정 유리 대체 + 빌드업공정 더 얇아지는 구조
- 고객사 수요 및 진행 상황이 신사업 매출 가시성의 핵심 변수

2) 아모텍(052710.KQ)

■ 회사 개요

- 사업 분류: IT, AI 통신 전장 분야 부품 업체
- 사업부 구성: EMC 사업부 / 안테나 사업부 / 모터 사업부
- EMC 사업부: MLCC 및 세라믹칩
- 안테나 사업부: 모듈 안테나(IT 및 전장향)
- 모터 사업부: BLDC 모터
- 사업 방향: 2018년을 기점으로 IT → 전장 부품 사업으로 전방 시장 이동 노력 중
- 매출 믹스 전환 목표:
 - 24년 IT 45% / 전장 50% / 기타 5%
 - 30년 전장 70% / New IT 25% / 기타 5%
- AI 기대치 커지며 24년 말 기준 목표치 대비 AI향 매출 비중 상향 전망
- 모터 사업부: 로봇향 액츄에이터 쿨링팬 + 액츄에이터 개발로 신사업 준비 중

■ MLCC 제품 라인업

- 범용 스마트폰향 제외, 전장, 통신, 특수 하이엔드 고마진 제품 중심 집중
- 고용량 및 고전압 MLCC: H사, 중국 EV, ADAS, BYD향 / 25년 매출 안정적 성장
- 광대역 캐패시터(BBC):
 - 회로 내 고주파 및 노이즈 대응 및 신호 무결성 확보용 / AI 및 통신향 핵심 제품
 - High Q 제품: AI용 및 특수제품용 MLCC 등 산업용 특수 라인업
 - 가동률: 70~80% 수준 (세라믹칩 포함 기준 / MLCC 단독 가동률 상승 여력 존재)

■ AI향 MLCC - 광대역 캐패시터(BBC)

- AI 서버 인터커넥트 구간 신호 무결성 확보용 핵심 부품
- S사 네트워크 사업부향 비즈니스에서 출발, 네트워크 속도 증가(400G → 800G → 1.6T)에 따라 수요 본격 부각
- 기존 구리선 대비 AI 서버 고속 통신 환경에서 신호 무결성 전용 부품 필요
- 데이터센터 구리 케이블 계층 구조 상 ACC(Active Copper Cable) 이상
- 적용 구조:
 - ACC: 능동형 칩 + BBC + 구리선
 - AOC: 광케이블 + BBC 탑재

■ AI향 MLCC - 광대역 커패시터(BBC)

- 제품 승인: 26년 1Q 제품 승인 완료, 매출 발생 시작
- 적용처: AI 서버 랙 내부 인터커넥트 장비(광트랜시버 등) 내 칩 보호용 BBC
- 레퍼런스 확장: M사 레퍼런스 확보 이후 미국, 대만, 중국 등 글로벌 광통신 및 광케이블 업체 15개사 테스트 진행 중
- 2018년부터 라인업 보유했으나 AI 붐 이후 본격 수요 가시화

■ GPU 업체 협업 동향

- 협업 대상: AI 가속기 업체
- 26년 1Q부터 협업 가속화, 26년 하반기~27년 상반기 중 퀄리티 테스트 승인 전망
- 개발 방향: AI 서버향 GPU 패키지 내 BBC 탑재
- CPO 연관 가능성 있음 (신호 무결성 확보 목적)

■ 임베디드 MLCC / 실리콘 커패시터

- 실리콘 커패시터 확장 추세에 대응하여 세라믹 기반 BBC로 대응 개발 중
- 현재 기판사로부터 임베디드 MLCC 개발 요청은 미발생
- 신규 제품(BBC) 개발, 생산 안정화 우선 추진, 임베디드 MLCC는 차기 대형 기회로 인식 중

■ Q&A 질문 요약

Q1. 전체 매출 구조와 사업부별 수익성 목표는?

MLCC 20~30% OPM 목표(현재 BEP 내외), 모바일 안테나 LSD, 전장 안테나 MSD, 모터 LTD

Q2. BBC 제품의 경쟁 우위는 무엇인가?

신호 무결성에 특화된 제품, 삼성전기는 하이엔드만 공급, 무라타는 아직 개발 단계로 동사가 선형 양산

Q3. M사 레퍼런스 확보 이후 사업 확장 가능성은?

M사 레퍼런스를 기반으로 미국, 대만, 중국 등 글로벌 광통신 및 광케이블 업체 15개사에 테스트 진행 중. 레퍼런스 파급 효과로 고객 다변화 기대

Q4. GPU 업체 협업의 타임라인은?

AI 가속기 업체와 26년 1Q부터 협업 가속화. 툴 승인은 26년 하반기~27년 상반기 전망. GPU 패키지 내 BBC 탑재 및 CPO 연관 가능성도 있음

Q5. 임베디드 MLCC 사업 진행 현황은?

기판사로부터의 개발 요청은 아직 없음. 현재는 BBC 개발 및 양산 안정화 우선. 임베디드 MLCC는 차기 기회 요인이 될 수 있을 것이라 판단

3) 엠케이전자(033160.KQ)

■ 회사 개요

- 사업 개요: 반도체 후공정 패키지 내 전기적 연결 소재 전문업체
- 사업 구성: 본딩와이어 / 솔더볼 / 솔더페이스트 / PD Alloy / 기타
 - 본딩와이어(매출 비중 25년 기준 90%)
 - 솔더볼(4~5%)
 - 솔더페이스트(1~2%)
 - PD Alloy(2%)
 - 기타
- 지배 구조: 오션비홀딩스 → MKEC(중국) / 동부엔텍(소각 전문) / 한국토지신탁 / MK인베스트먼트(SPC, 한토신 지배 목적)
- 생산거점: 용인 및 쿤산(상해 인근) 중심, 해외 거점 확대 검토 중
 - 국내: 용인(반도체 본사) / 시흥(도금 공정) / 음성 및 인천(리사이클) / 과천(백오피스)
 - 해외: 쿤산(중국 생산거점) / 대만 및 베트남(영업사무소)
 - 베트남 or 인도 신규 생산거점 시장조사 중

■ 연결 실적

- 25년 매출 약 1.4조, 영업이익 약 138억
- 반도체(용인+쿤산) 1조 700억 / 동부엔텍 1,000억 / 한국토지신탁 2,000억
- 영업이익: 반도체 308억 / 동부엔텍 60억 / 한국토지신탁 -230억
- 한토신 부진 배경 : 22~23년 수주 부진 → 24~25년 실적 직접적 영향
- 26년 반도체 부문 25년 대비 추가 성장 전망 [창사 이래 기록적 실적이 될 것으로 예상]

■ 반도체 부문 실적

- 25년 1조 700억
- 한국 공장 8,000억 [골드와이어 비중 30~35%]
- 중국 공장 3,000억 [골드와이어 10%, 나머지 구리+실버와이어]
- ASP: 골드 10 vs 구리 및 실버 1.5~2
- 마진: 골드 2% / 도금 구리 15% / 도금 은 40% 이상
- 골드 재료비가 전체 판가의 95% 차지 → 전체 영업이익률 3~4% [구조적 한계]

■ 시장 지위

- 국내 MS 70~75% / 중국 MS 25%
- 주요 고객사: 국내 IDM(35%) 등 글로벌 패키징 업체 120~130개사 대부분 (+) 중국 OSAT(ASE 등) 점유율 9~11% [특정 고객사 의존도 낮고 수혜 분산되는 구조]

■ 캐파

- 월간 65만km
- 용인 30만km [현재 가동 20~22만km, 가동률 70% 내외]
- 중국 35만km [4월 28만km → 하반기 30만km 목표]
- 중국 공장 5월 장비 입고 → 6월 즉시 가동 [1차 투자 40만km 기준]
- 장비 발주~납품 2개월, 장비 단가 1.5~2억 [선제 투자 없이 수요에 맞춰 대응]

■ 본딩와이어 소재별 구조

- 골드와이어: 저사양 레저시 및 싱글다이 칩 패키지 연결에 주로 사용, 대체 어려움
- 실버와이어: 골드 대비 절반 가격, 마진 40% 이상 [고객사 평가 진행 중, 아직 Pending]
- SOCAMM 모듈: 반도체 칩 4개 적층에 와이어 채택 확인 → 고성능 칩에도 와이어 활용 가능성 확산

■ 솔더볼

- 글로벌 3위(점유율 약 15%), 국내 2위
- 기술 차이 크지 않으나 고신뢰성 제품군에서 업체별 차별화 존재

■ 신사업 1. 솔더페이스트

- 미세 솔더볼 분말 + 플럭스 혼합 크림형 전도성 소재
- 기판에 도포 후 MLCC 및 트랜지스터 등 소자 실장에 사용
- 주요 고객사 OSAT(ASE), 26년 평가 완료 → 27년 본격 판매 확대 목표

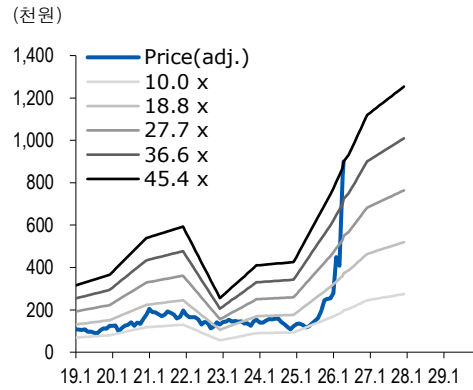
■ 신사업 2. PD Alloy

- 반도체 테스트 소켓 핀(포고핀) 끝단 접지 팁용 봉형 원재료
- 기존 일본 3개사 독점 시장을 국산화, 고객사 직거래 구조
- 대만, 중국, 일본 주요 테스트 업체 평가 진행 중
- 26년 물량 대비 27년 2배 성장 전망

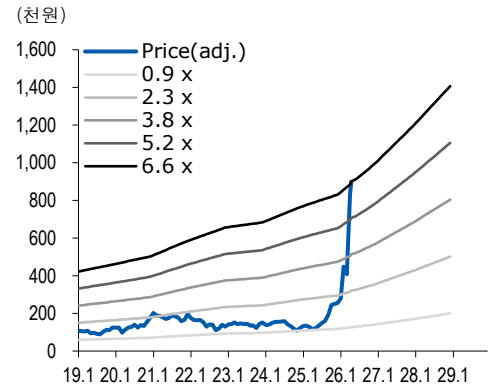
■ 신사업 - 리사이클

- 귀금속 폐기물 수거 → 정제 → 제품화 → 재납품 Closed-loop 시스템
- 국내 유일 '정제 후 직접 제품화' 가능 시스템 [음성 공장]
- 경쟁사는 리사이클 원료 외부 매입 필요, 당사는 자체 조달로 원가 경쟁력 우위
- 27~28년 ESG 규제(채굴 소재 사용 제한) 강제화 시 구조적 수혜 전망

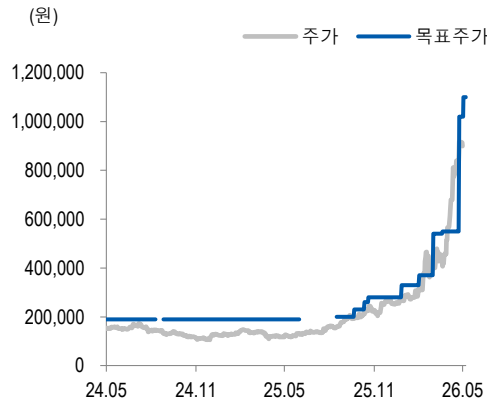
P/E band chart



P/B band chart



삼성전기 (009150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-12	BUY	1,100,000	1년		
2026-05-04	BUY	1,020,000	1년	-10.71	-10.10
2026-03-31	BUY	550,000	1년	15.98	52.55
2026-03-12	BUY	540,000	1년	-18.10	-11.20
2026-02-11	BUY	370,000	1년	7.84	26.08
2026-01-06	BUY	330,000	1년	-13.65	-5.00
2025-10-30	BUY	280,000	1년	-12.24	-2.86
2025-10-22	BUY	260,000	1년	-12.58	-10.77
2025-10-01	BUY	230,000	1년	-10.87	-6.09
2024-09-05	BUY	190,000	1년	-33.68	-22.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

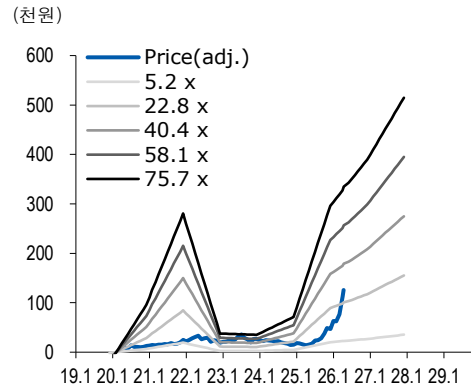
- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

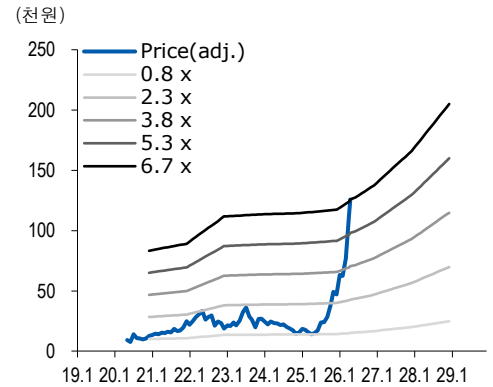
주: 기준일 2026-05-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

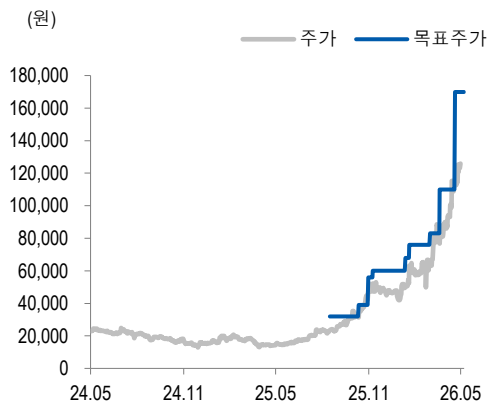
P/E band chart



P/B band chart



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-12	BUY	170,000	1년		
2026-04-30	BUY	170,000	1년		
2026-03-31	BUY	110,000	1년	-14.71	4.91
2026-03-12	BUY	83,000	1년	-6.27	6.75
2026-01-30	BUY	76,000	1년	-20.32	-12.24
2026-01-22	BUY	68,000	1년	-23.82	-19.85
2025-11-19	BUY	60,000	1년	-20.57	-11.83
2025-11-10	BUY	56,000	1년	-10.86	-6.61
2025-10-22	BUY	39,000	1년	-0.67	14.49
2024-07-12	1년 경과 이후		1년	-54.87	-39.50

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

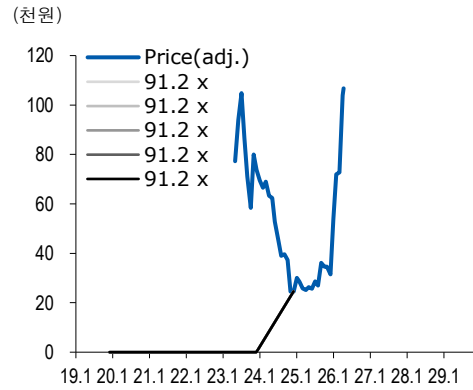
- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

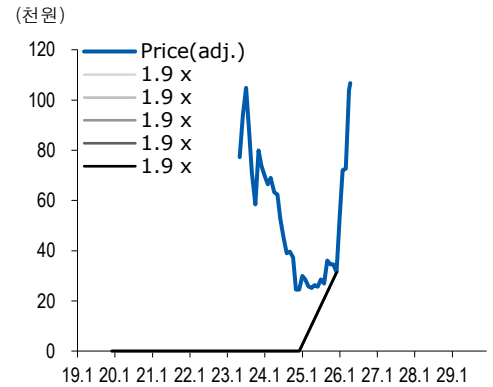
주: 기준일 2026-05-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

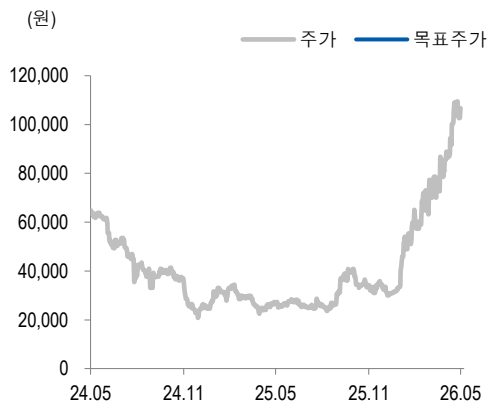
P/E band chart



P/B band chart



기가비스 (420770) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-12	Not Rated	-	1년		
2026-04-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

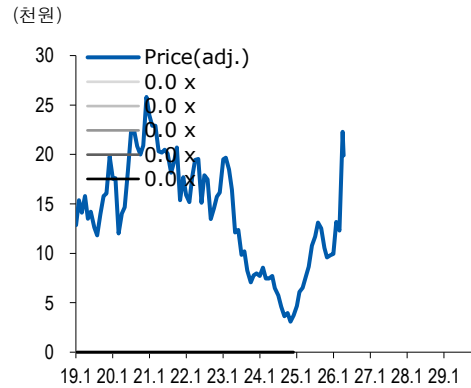
- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

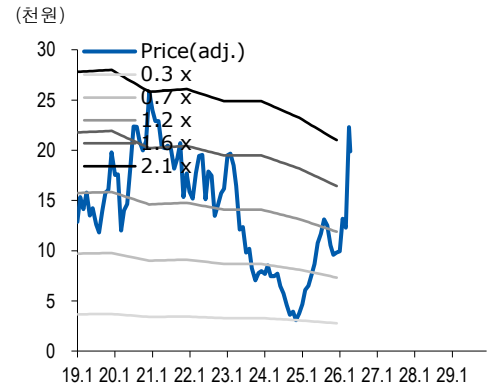
주: 기준일 2026-05-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

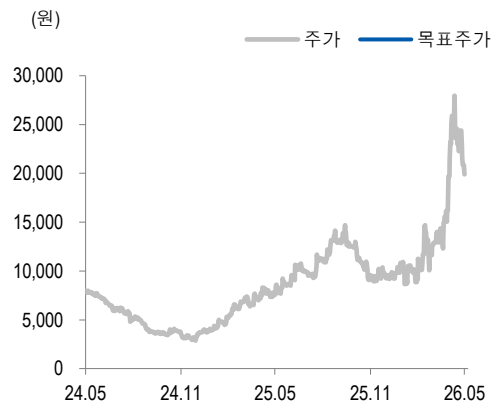
P/E band chart



P/B band chart



아모텍 (052710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-12	Not Rated	-	1년		
2026-04-23	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

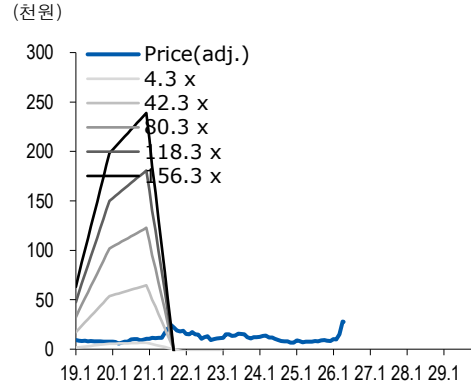
- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

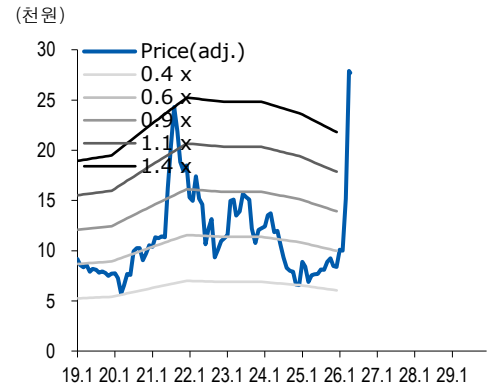
주: 기준일 2026-05-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

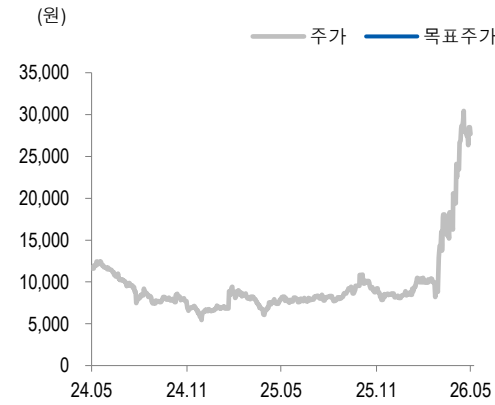
P/E band chart



P/B band chart



옴케이전자 (033160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-12	Not Rated	-	1년		
2026-05-08	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

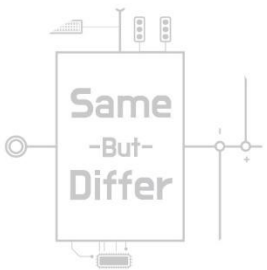
주: 기준일 2026-05-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.





Same
-But-
Differ

5.