

IT 하드웨어 산업 (카메라 부품)

삼성전기, 드디어 열리는 북미 카메라 시장

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

Signal: 삼성전기, 카메라 신규 고객사 확보

Key: 5 년간의 부품 공급 논의 진척. 단계적 공급 확대 예상

Step: MLCC, 기판에 이어 카메라도 성장. 과거와 다른 멀티플 합당

삼성전기, 북미 제조사 카메라부품 서플라이체인 진입

- 언론보도 요약 (12/17, 전자신문): '삼성전기, 북미 제조사 카메라부품 서플라이체인으로 진입 및 부품 공급 임박'
- 품목: 카메라부품 중 액추에이터에 들어가는 'FP 코일' 공급
- 구조: 삼성전기 설계 - 스템코(JV) 생산 구조. 향후 공급 카메라부품군 확대 가능성 존재

카메라 부품 공급 논의 진척 (feat. 5 년의 기다림)

- 삼성전기와 북미 제조사 간의 공급 논의는 팬데믹 중순부터 시작됨. 당시 북미 제조사는 국내 약 10 여개 부품사에 공급 의사 확인 및 기술 점검 진행. 일부 중견 기업은 기존 국내 고객사에게 북미 제조사로의 부품 공급 가능 여부 문의. 이 중 자화전자만 벤더 승인 획득. 현재도 폴디드줌용 액추에이터 공급 중
- 반면, 삼성전기는 MLCC, 패키징기판 등 고수익성(ROE) 제품군에 집중. 삼성전자와의 관계 특수성으로 공급이 성사되지 않았음
- 이후에도 북미 제조사와 협업 논의는 지속됨. 카메라부품 탭티어 기술력과 삼성전자의 이미지센서로 생산 효율화가 강점으로 부각
- 수년 전 초하이엔드 카메라모듈 공급 기대됐으나 특허 이슈로 무산. 최근 카메라 부품 공급 협력 진척

삼성전기의 카메라 부품 기술력 주목 (단계적 공급 확대)

- (액추에이터 안에 들어가는) FP 코일을 시작으로, 카메라 부품 공급 확대 예상
(주: FP 코일은 경박단소화와 생산성 향상이 강점인 부품으로 제조 효율성을 높이고, '카툰티'를 줄일 수 있습니다.)
- FP 코일 다음으로는 액추에이터 공급 준비
- 궁극적으로는 전체 카메라모듈로의 공급 확대 가능성에 주목
- 또한, 삼성전기는 자체 렌즈 생산능력(캐파)과, 모회사 삼성전자와의 시너지로 폴디드줌 및 3D 카메라 기술력도 보유

투자전략 및 애널리스트 의견, '파란색'으로 물드는 북미 제조사 카메라

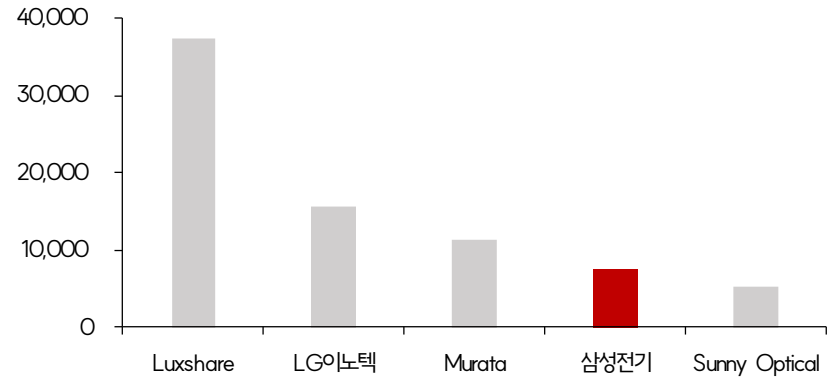
삼성전기와 북미 제조사간 카메라 부품 공급이 가시화됐다. AI 향 MLCC 와 대면적 패키징 기판에 이어 카메라도 사업 확장 기회를 확보했다. 북미 제조사와의 협업 또한 기존 MLCC 메이저 벤더, FCBGA 퍼스트 벤더에서 카메라까지 확대되는 모양새다.

- ① **카메라 생산 일원화**는 (삼성전자의 이미지센서 - 액추에이터(FP 코일) - 렌즈 - 카메라모듈) 글로벌 카메라 산업에서 유일무이한 공급망 구조다.
- ② 북미 제조사 입장에서는 **부품/소재 탈중국** 기조에 따른 부품 공급사 부재로 삼성 그룹과의 협업 확대가 절실하다.
- ③ **삼성전기도 사세확장**이 가능하다. 현재 삼성전기의 탭라인(매출)은 무라타, 렉스웨어, LG 이노텍 등 경쟁사보다 작다. 대당 매출이 큰 카메라가 이를 극복할 방안이 된다. MLCC/패키지/카메라, 전 사업부의 성장성 확보로 과거와 다른 멀티플 적용이 합당하다.

리스크 및 과제: 다만, 중장기적 관점에서 삼성과 LG 부품사들 간 경쟁심화는 우려 요인이다. 이는 한국 부품 산업의 가격 및 수익성 압박으로 작용할 것이다. 한 쪽이 부품 가공을, 다른 쪽이 모듈 조립을 전담하는 식의 분업 방안이 요구된다.

2024년 카메라 제조사 매출액

(백만USD)



자료: Bloomberg, SK 증권

카메라 Peer Valuation (1)

(백만USD, %, 배)		2024					2025F			2026F		
카메라	회사명	시가총액	부채비율 (%)	OPM (%)	PER (배)	PBR (배)	OPM (%)	PER (배)	PBR (배)	OPM (%)	PER (배)	PBR (배)
카메라 모듈	삼성전자	433,672	5	11	11	1	12	18	2	9	10	2
	Sony	159,342	53	9	-	-	10	21	N/A	12	24	3
	삼성전기	12,883	18	7	15	1	8	29	2	6	21	2
	Lite-On	11,386	38	9	19	3	10	23	4	6	18	4
	O-Film	4,964	156	3	673	11	2	453	7	2	87	6
	LG 이노텍	4,515	50	3	9	1	3	15	1	3	12	1
	Sharp	3,228	380	적자	N/A	4	1	25	3	1	15	2
	Cowell	3,090	69	5	26	6	7	16	5	3	N/A	3
	Foxconn	2,731	9	2	29	1	2	24	1	1	18	1
	Q-Tech	1,287	48	3	26	1	4	11	2	2	8	1
	Primax	1,128	22	5	14	2	5	12	2	4	12	2
	엠씨넥스	328	12	4	5	1	5	9	1	3	N/A	1
	파트론	282	8	4	7	1	3	15	1	5	12	1
	나무가	174	19	5	8	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	파워로직스	104	28	0	20	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	캠시스	23	121	적자	N/A	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	해성옵틱스	17	241	적자	N/A	2	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	Sunny	9,195	65	8	26	3	8	18	2	6	17	2
	Truly	416	72	4	12	0	-	N/A	N/A	-	N/A	N/A
카메라 렌즈	Foxconn	95,633	52	3	17	2	3	15	2	2	13	2
	FujiFilm	27,035	19	9	17	1	10	16	1	10	N/A	1
	Sunny	9,195	65	8	26	3	8	18	2	6	17	2
	Largan	8,590	0	40	14	2	39	13	1	36	11	1
	Genius	1,492	30	21	13	2	19	13	2	18	12	2
	파트론	282	8	4	7	1	3	15	1	5	12	1
	세코닉스	51	54	3	8	1	1	8	1	3	N/A	0
	코아시아씨엠	24	82	적자	N/A	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	해성옵틱스	17	241	적자	N/A	2	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	노블엠앤비	11	143	적자	N/A	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A

자료: Bloomberg, SK 증권

카메라 Peer Valuation (2)

(백만 USD, %, 배)		2024					2025F			2026F		
카메라	회사명	시가총액	부채비율 (%)	OPM (%)	PER (배)	PBR (배)	OPM (%)	PER (배)	PBR (배)	OPM (%)	PER (배)	PBR (배)
액추에이터/ OIS	삼성전기	12,883	18	7	15	1	8	29	2	6	21	2
	Mitsumi	8,514	54	5	22	2	6	22	2	6	15	2
	Asashi	7,285	39	6	N/A	1	6	19	1	6	N/A	1
	O-Film	4,964	156	3	673	11	2	453	7	2	87	6
	LG 이노텍	4,515	50	3	9	1	3	15	1	3	12	1
	ALPS	2,594	33	2	N/A	1	3	12	1	4	54	1
	엠씨넥스	328	12	4	5	a	5	9	1	3	N/A	1
	자화전자	332	53	7	15	1	4	19	1	5	N/A	1
	파트론	282	8	4	7	1	3	15	1	5	12	1
	재영솔루텍	220	122	9	7	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	옵트론텍	36	111	적자	-	1	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
	해성옵틱스	17	241	적자	N/A	2	적자	N/A	N/A	적자	N/A	N/A
AFA/OIS Driver IC	ADI	134,616	23	22	35	3	42	35	4	23	28	4
	Renesas	24,230	56	17	17	1	14	12	2	16	10	1
	ON Semi	21,865	41	25	16	3	18	23	3	28	20	3
	Asahi Kasei	12,041	52	5	35	1	7	16	1	7	12	1
	Rohm	5,457	35	9	17	1	-	N/A	1	-	29	1
	동운아나텍	404	12	13	15	5	8	N/A	N/A	11	N/A	N/A
이미지센서	삼성전자	433,672	5	11	11	1	12	18	2	9	10	2
	SK 하이닉스	272,340	34	35	6	2	46	10	4	18	6	2
	Sony	159,342	53	9	-	-	10	21	N/A	12	24	3
	STMicro	23,466	17	13	-	-	3	42	1	13	27	1
	ON Semi.	21,865	41	25	16	3	18	23	3	28	20	3
	Omnivision	21,126	41	12	38	5	16	33	5	8	28	4
	GalaxyCore	5,610	156	4	192	4	4	188	5	3	N/A	5
	Canon	988	1	10	13	1	-	N/A	N/A	-	N/A	N/A

자료: Bloomberg, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 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 (2025년 12월 19일 기준)	매수	93.49%	중립	6.51%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------