삼성전기 (009150)

아직 호황의 초입

BUY (유지)

목표주가(12M) 550,000원(상향)
현재주가(3.24) 437,000원

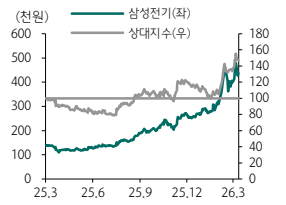
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,553.92
52주 최고/최저(원)	479,500/109,500
시가총액(십억원)	32,641.1
시가총액비중(%)	0.71
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	759.6
60일 평균 거래대금(십억원)	263.3
외국인지분율(%)	38.48
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5 인	23.79
국민연금공단	11.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)		12,777.7
영업이익(십억원)		1,344.8
순이익(십억원)		1,085.6
EPS(원)		13,816
BPS(원)		136,754

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,314.5	12,983.1
영업이익	660.5	735.0	913.3	1,395.3
세전이익	563.2	797.3	895.8	1,413.6
순이익	423.0	679.1	706.1	1,132.0
EPS	5,450	8,752	9,099	14,587
증감율	(56.87)	60.59	3.96	60.31
PER	28.11	14.15	28.03	29.96
PBR	1.49	1.08	2.04	3.19
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.44	14.01
ROE	5.50	8.16	7.70	11.30
BPS	103,020	115,152	124,850	137,148
DPS	1,150	1,800	2,350	2,350

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Preview: 일회성 비용 반영, 컨센서스 하회 전망

26년 1분기 매출 3조 411억원(YoY +11%, QoQ +5%), 영업이익 2,633억원(YoY +31%, QoQ +10%, OPM 8.7%)을 기록할 전망이다. 기존 추정치 대비 영업이익을 9% 하향 조정했는데 일회성 비용 영향이며 이를 제외하면 3천억 이상의 영업이익을 기록할 것으로 예상된다. 높은 원달러 환율과 견조한 AI 서버 수요 기반으로 우호적인 영업환경이 지속되고 있다. 컴포넌트 사업부는 비수기임에도 불구하고 90% 이상의 가동률이 유지되고 있으며 재고는 전분기대비 소폭 감소한 4주 수준으로 파악된다. FCBGA는 점진적으로 가동률이 상승하고 있으며 타이트한 수급 상황으로 인해 고객사의 요구 물량이 증가하고 있다. 광학솔루션 부문은 메모리 가격 상승에 따른 판가 압박 우려에도 불구하고 전략거래선의 플래그십 출시 효과로 전분기대비 성장할 것으로 예상된다.

제한적인 공급으로 공급자 우위 시장 장기화

AI 서버향 MLCC 및 FCBGA가 구조적 성장 구간에 진입함에 따라 삼성전기는 27년까기 성장 가시성을 확보했다고 판단한다. AI 가속기 스펙의 업그레이드는 MLCC 및 FCBGA 스펙 상향을 야기하며 이는 공정부하 상승으로 이어져 제한적인 공급 환경에서 타이트한 수급으로 이어질 수 밖에 없기 때문이다. 최근 Murata는 원재료 가격 상승분을 반영해 인덕터 가격 인상을 발표했는데 Murata의 보수적인 가격 정책을 고려하면 강한 시장 수요가 반영된 것으로 추정된다. FCBGA 또한 AI 가속기용 기판의 대면적화, 고다층화에 따른 Capa Loss가 확대되며 공급부족 현상이 심화되고 있다. Ibiden, Unimicron는 선제적으로 공격적인 증설을 진행하고 있으며 삼성전기 또한 26년 하반기부터 여유 Capa 부족으로 인해 추가적인 증설이 필요할 것으로 예상된다. 삼성전기는 NVSwitch 등 복수의 신규 고객사 확보에 성공해 26년 하반기부터 패키지 솔루션 부문 내 AI 매출 비중이 가파르게 상승할 것으로 예상되며 이에 따른 수익성 개선세가 지속될 것으로 기대된다.

목표주가 55만원으로 상향

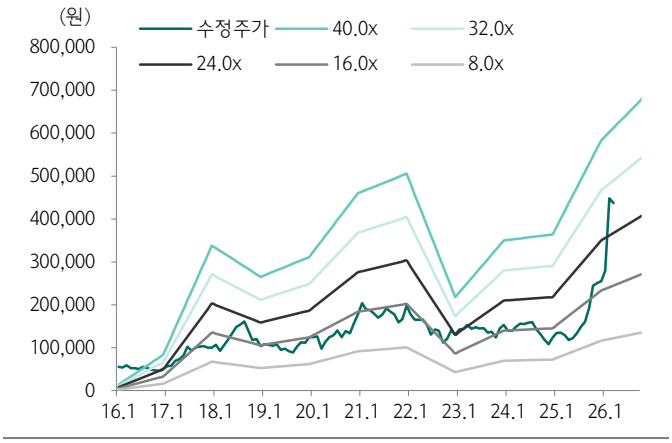
삼성전기의 26년 영업이익 추정치를 6% 상향조정하고 목표주가를 55만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS에 과거 5년 PER Band 상단값에 50% 할증을 적용한 37.5배를 적용해 산출했다. 이번 MLCC 및 FCBGA 업사이클은 B2C 수요가 아닌 B2B 수요에 기반해 과거 호황 사이클 대비 장기화될 수 있다는 점을 감안해 50% 할증을 적용했다. 2분기 본격적인 IT Set 업체들의 재고 빌드업이 시작되며 타이트한 MLCC 수급 상황은 더욱 심화될 것으로 예상되며 이에 따른 가격 인상 기조가 본격화 될 수 있을 것으로 기대된다.

도표 1. 삼성전기 Valuation

	내용	비고
EPS (원)	14,587	26년 EPS
Target P/E (x)	37.50	과거 5년 PER 밴드 상단에 50% 할증
목표주가 (원)	550,000	
현재주가 (원)	437,000	
상승여력	26%	

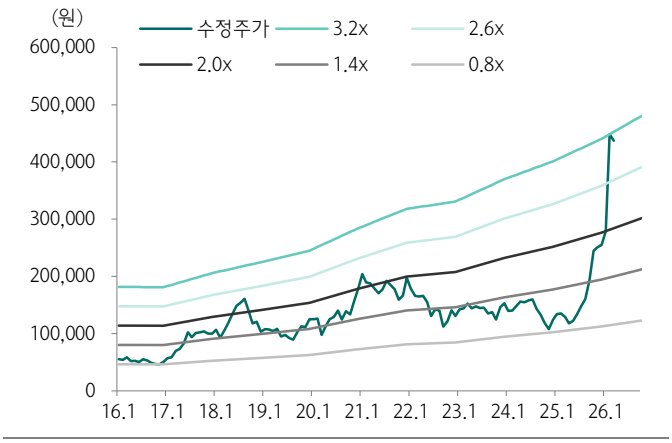
자료: 하나증권

도표 2. 삼성전기 12MF P/E Band



자료: FnGuide, 하나증권

도표 3. 삼성전기 12MF P/B Band



자료: FnGuide, 하나증권

도표 4. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**2,738.6**	**2,784.6**	**2,889.0**	**2,902.1**	**3,041.1**	**3,178.0**	**3,373.8**	**3,390.3**	**10,294.1**	**11,314.4**	**12,983.1**
YoY	*4.4%*	*7.9%*	*11.2%*	*16.4%*	*11.0%*	*14.1%*	*16.8%*	*16.8%*	*15.8%*	*9.9%*	*14.7%*
QoQ	*9.9%*	*1.7%*	*3.7%*	*0.5%*	*4.8%*	*4.5%*	*6.2%*	*0.5%*			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,361.9	1,510.2	1,676.5	1,697.8	4,462.1	5,198.5	6,246.3
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	1,007.9	957.7	949.0	937.8	3,797.4	3,814.1	3,852.3
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	671.3	710.1	748.3	754.7	2,034.7	2,301.8	2,884.5
영업이익	**200.5**	**213.0**	**260.3**	**239.5**	**263.3**	**324.9**	**401.0**	**406.1**	**735.0**	**913.4**	**1,395.3**
YoY	*11.2%*	*2.3%*	*25.8%*	*108.2%*	*31.3%*	*52.5%*	*54.1%*	*69.5%*	*11.3%*	*24.3%*	*52.8%*
QoQ	*74.3%*	*6.2%*	*22.2%*	*-8.0%*	*9.9%*	*23.4%*	*23.4%*	*1.3%*			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	150.4	164.0	225.6	274.8	278.3	439.7	621.3	942.7
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	35.1	40.3	32.6	33.2	28.1	137.6	150.5	134.2
패키지	27.2	24.8	40.0	54.1	59.0	66.8	93.0	99.7	157.6	141.6	318.3
OPM	***7.3%***	***7.6%***	***9.0%***	***8.3%***	***8.7%***	***10.2%***	***11.9%***	***12.0%***	***7.1%***	***8.1%***	***10.7%***
컴포넌트	*10.5%*	*12.2%*	*13.1%*	*11.4%*	*12.0%*	*14.9%*	*16.4%*	*16.4%*	*9.9%*	*12.0%*	*15.1%*
광학솔루션	*4.4%*	*3.4%*	*4.3%*	*3.7%*	*4.0%*	*3.4%*	*3.5%*	*3.0%*	*3.6%*	*3.9%*	*3.5%*
패키지	*5.4%*	*4.4%*	*6.7%*	*8.4%*	*8.8%*	*9.4%*	*12.4%*	*13.2%*	*7.7%*	*6.2%*	*11.0%*

자료: 삼성전기, 하나증권

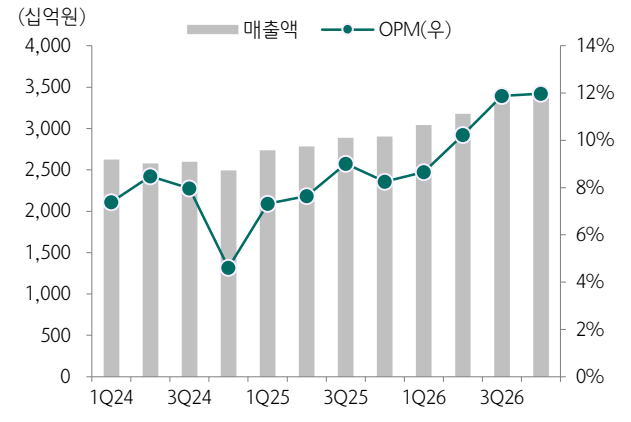
도표 5. 삼성전기의 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**2,738.6**	**2,784.6**	**2,889.0**	**2,902.1**	**3,027.2**	**3,161.3**	**3,332.3**	**3,416.7**	**10,294.1**	**11,314.4**	**12,937.5**
YoY	*4.4%*	*7.9%*	*11.2%*	*16.4%*	*10.5%*	*13.5%*	*15.3%*	*17.7%*	*15.8%*	*9.9%*	*14.3%*
QoQ	*9.9%*	*1.7%*	*3.7%*	*0.5%*	*4.3%*	*4.4%*	*5.4%*	*2.5%*			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,361.9	1,510.2	1,651.8	1,727.8	4,462.1	5,198.5	6,251.7
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	994.0	944.4	935.9	937.8	3,797.4	3,814.1	3,812.1
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	671.3	706.7	744.6	751.1	2,034.7	2,301.8	2,873.7
영업이익	**200.5**	**213.0**	**260.3**	**239.5**	**289.2**	**304.2**	**356.7**	**365.3**	**735.0**	**913.4**	**1,315.4**
YoY	*11.2%*	*2.3%*	*25.8%*	*108.2%*	*44.2%*	*42.8%*	*37.0%*	*52.5%*	*11.3%*	*24.3%*	*44.0%*
QoQ	*74.3%*	*6.2%*	*22.2%*	*-8.0%*	*20.7%*	*5.2%*	*17.2%*	*2.4%*			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	150.4	179.5	211.6	239.7	250.8	439.7	621.3	881.6
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	35.1	46.7	32.1	32.8	18.8	137.6	150.5	130.3
패키지	27.2	24.8	40.0	54.1	63.0	60.5	84.2	95.8	157.6	141.6	303.5
OPM	***7.3%***	***7.6%***	***9.0%***	***8.3%***	***9.6%***	***9.6%***	***10.7%***	***10.7%***	***7.1%***	***8.1%***	***10.2%***
컴포넌트	*10.5%*	*12.2%*	*13.1%*	*11.4%*	*13.2%*	*14.0%*	*14.5%*	*14.5%*	*9.9%*	*12.0%*	*14.1%*
광학솔루션	*4.4%*	*3.4%*	*4.3%*	*3.7%*	*4.7%*	*3.4%*	*3.5%*	*2.0%*	*3.6%*	*3.9%*	*3.4%*
패키지	*5.4%*	*4.4%*	*6.7%*	*8.4%*	*9.4%*	*8.6%*	*11.3%*	*12.8%*	*7.7%*	*6.2%*	*10.6%*

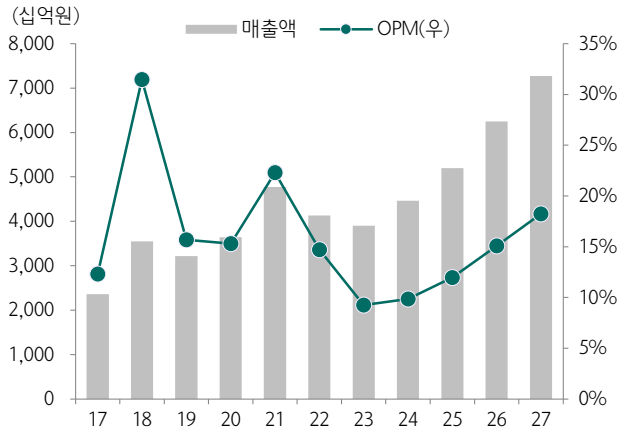
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 6. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망



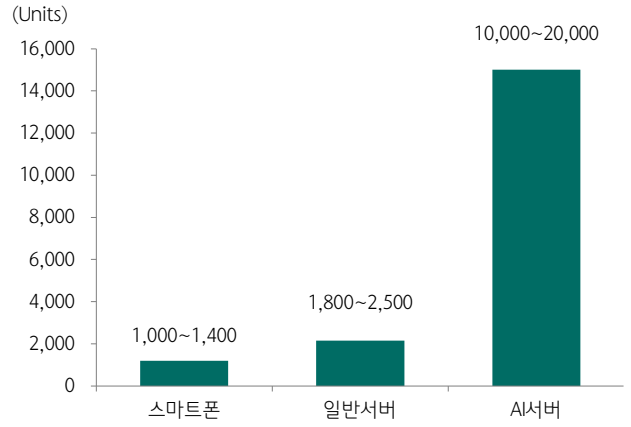
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 7. 컴포넌트 사업부 연간 실적 추이 및 전망



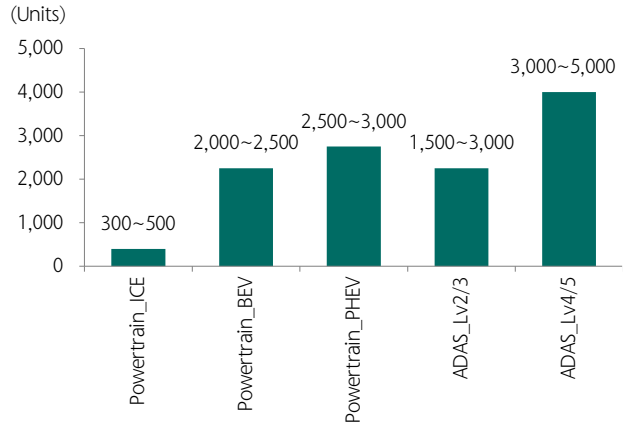
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 8. 어플리케이션 별 MLCC 탑재량



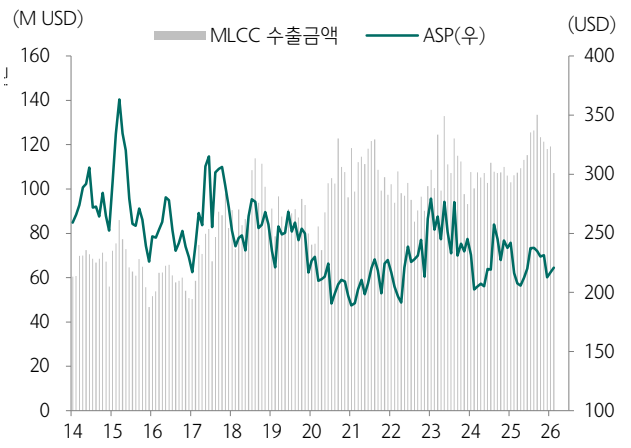
자료: Murata, 하나증권

도표 9. 전장 MLCC 탑재량



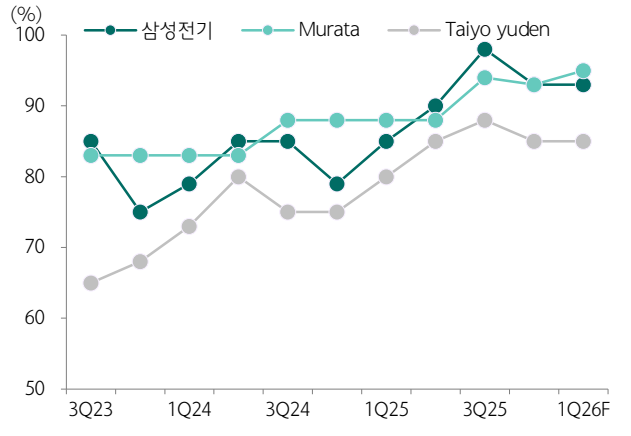
자료: Murata, 하나증권

도표 10. MLCC 수출금액 및 ASP 추이(전국)



자료: KITA, 하나증권

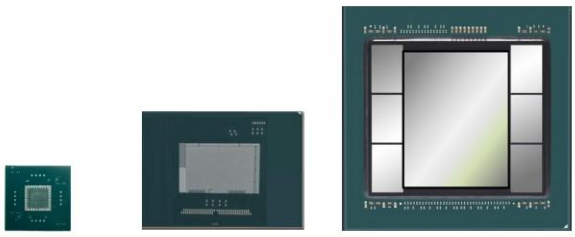
도표 11. 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 추이



자료: 각 사, 하나증권

AI 가속기 신규 고객사 확보로
하반기 FCBGA 풀가동 전망

도표 12. AI 가속기용 FCBGA 대면적 고다층화 트렌드

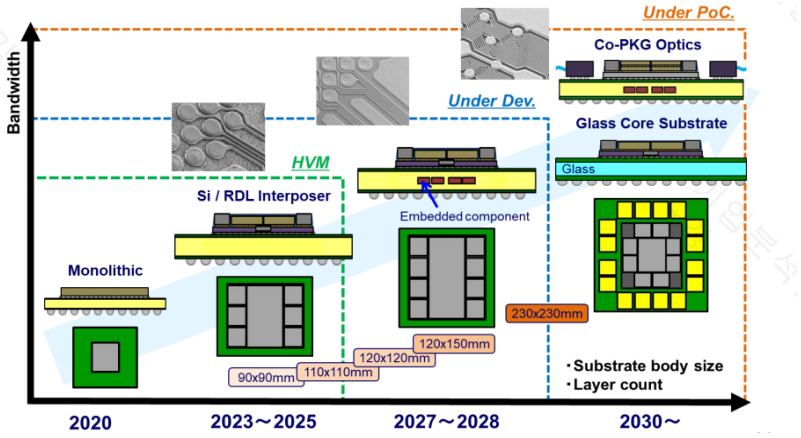


	2005	2020	2026	
Body Size (mm)	31 x 31	75 x 60	120 x 140+	x20+
Layer count (L)	6	20	28+	x4+
Bump Count	1K	100K	300k+ ~ 500k+	x300+

자료: Zhen Ding Tech, 하나증권

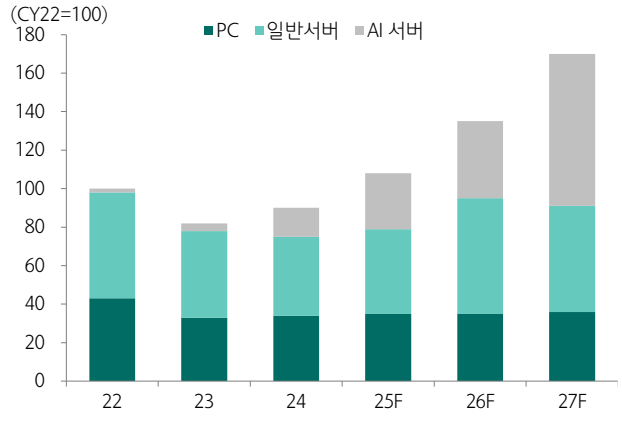
FCBGA 대면적/고다층화 및
부품 실장 난이도 상승으로
Capa Loss 심화

도표 13. FCBGA 대면적화 트렌드



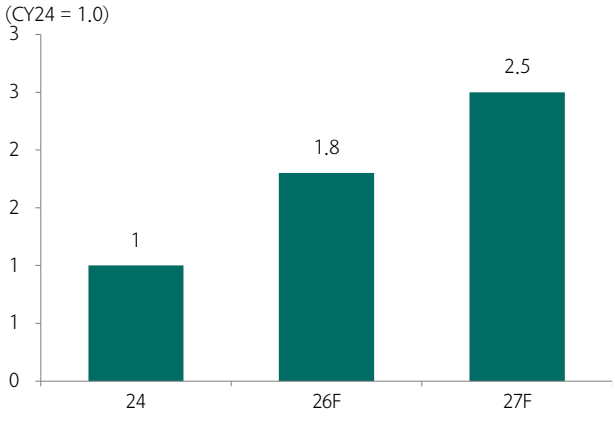
자료: Ibiden, 하나증권

도표 14. 어플리케이션 별 SAP 수요 전망



자료: Ibiden, 하나증권
주: SAP=Semi Additive Process

도표 15. AI 서버향 FCBGA 생산 로드 전망



자료: Ibiden, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**8,892.4**	**10,294.1**	**11,314.5**	**12,983.1**	**14,561.9**
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,037.1	10,215.8	11,530.9
매출총이익	1,719.3	1,959.2	2,277.4	2,767.3	3,031.0
판관비	1,058.8	1,224.2	1,364.0	1,372.0	1,360.8
영업이익	**660.5**	**735.0**	**913.3**	**1,395.3**	**1,670.2**
금융손익	(15.0)	(0.7)	(4.0)	1.4	23.1
종속/관계기업손익	(4.7)	(1.0)	0.7	6.3	(2.1)
기타영업외손익	(77.6)	63.9	(14.2)	10.6	0.0
세전이익	**563.2**	**797.3**	**895.8**	**1,413.6**	**1,691.2**
법인세	85.9	132.3	163.6	255.0	304.4
계속사업이익	477.4	665.0	732.2	1,158.6	1,386.8
중단사업이익	(26.9)	38.3	(1.2)	0.0	0.0
당기순이익	**450.5**	**703.2**	**731.0**	**1,158.6**	**1,386.8**
비지배주주지분 순이익	27.5	24.1	24.9	26.6	31.9
지배주주순이익	**423.0**	**679.1**	**706.1**	**1,132.0**	**1,354.9**
지배주주지분포괄이익	468.0	1,028.5	888.7	1,114.1	1,333.6
NOPAT	559.9	613.0	746.5	1,143.6	1,369.5
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,838.0	2,349.0	2,623.9
성장성(%)					
매출액증가율	(5.65)	15.76	9.91	14.75	12.16
NOPAT증가율	(45.07)	9.48	21.78	53.19	19.75
EBITDA증가율	(27.38)	5.21	16.68	27.80	11.70
영업이익증가율	(44.16)	11.28	24.26	52.78	19.70
(지배주주)순익증가율	(56.86)	60.54	3.98	60.32	19.69
EPS증가율	(56.87)	60.59	3.96	60.31	19.70
수익성(%)					
매출총이익률	19.33	19.03	20.13	21.31	20.81
EBITDA이익률	16.84	15.30	16.24	18.09	18.02
영업이익률	7.43	7.14	8.07	10.75	11.47
계속사업이익률	5.37	6.46	6.47	8.92	9.52

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**5,208.4**	**5,891.7**	**7,097.6**	**7,892.1**	**8,614.9**
금융자산	1,728.4	2,027.8	2,725.4	2,785.4	2,889.7
현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,701.2	2,757.1	2,858.0
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,792.6	2,094.1	2,348.7
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,413.0	2,818.9	3,161.6
기타유동자산	234.1	222.6	166.6	193.7	214.9
비유동자산	**6,449.5**	**6,900.7**	**7,498.3**	**8,094.9**	**8,902.8**
투자자산	295.6	418.0	643.2	666.5	686.2
금융자산	229.1	353.2	581.0	593.9	604.8
유형자산	5,603.3	5,933.2	6,221.6	6,788.5	7,575.3
무형자산	**151.4**	**145.6**	**152.4**	**158.8**	**160.2**
기타비유동자산	**399.2**	**403.9**	**481.1**	**481.1**	**481.1**
자산총계	**11,657.9**	**12,792.4**	**14,595.9**	**15,987.0**	**17,517.7**
유동부채	**2,900.5**	**3,056.9**	**3,819.5**	**4,106.9**	**4,324.9**
금융부채	1,329.9	1,580.1	2,028.1	2,028.1	2,003.4
매입채무	595.9	502.1	641.0	748.8	839.9
기타유동부채	974.7	974.7	1,150.4	1,330.0	1,481.6
비유동부채	**727.1**	**719.7**	**979.1**	**1,101.8**	**1,205.5**
금융부채	**266.6**	**55.9**	**249.1**	**249.1**	**249.1**
기타비유동부채	460.5	663.8	730.0	852.7	956.4
부채총계	**3,627.5**	**3,776.5**	**4,798.6**	**5,208.7**	**5,530.4**
지배주주지분	**7,847.7**	**8,789.2**	**9,541.7**	**10,496.1**	**11,673.3**
자본금	**388.0**	**388.0**	**388.0**	**388.0**	**388.0**
자본잉여금	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5
자본조정	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)
기타포괄이익누계액	679.8	1,003.9	1,181.9	1,181.9	1,181.9
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	7,065.0	8,019.3	9,196.5
비지배주주지분	**182.6**	**226.7**	**255.6**	**282.2**	**314.1**
자본총계	**8,030.3**	**9,015.9**	**9,797.3**	**10,778.3**	**11,987.4**
순금융부채	(131.9)	(391.8)	(448.2)	(508.2)	(637.2)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	9,099	14,587	17,460
BPS	103,020	115,152	124,850	137,148	152,318
CFPS	20,819	22,681	28,950	30,241	33,786
EBITDAPS	19,294	20,299	23,685	30,271	33,813
SPS	114,592	132,655	145,804	167,307	187,651
DPS	1,150	1,800	2,350	2,350	2,350
주가지표(배)					
PER	28.11	14.15	28.03	29.96	25.03
PBR	1.49	1.08	2.04	3.19	2.87
PCFR	7.36	5.46	8.81	14.45	12.93
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.44	14.01	12.51
PSR	1.34	0.93	1.75	2.61	2.33
재무비율(%)					
ROE	5.50	8.16	7.70	11.30	12.22
ROA	3.73	5.56	5.16	7.40	8.09
ROIC	7.91	7.99	9.17	13.08	14.19
부채비율	45.17	41.89	48.98	48.33	46.14
순부채비율	(1.64)	(4.35)	(4.58)	(4.71)	(5.32)
이자보상배율(배)	9.76	10.11	11.95	26.53	31.93

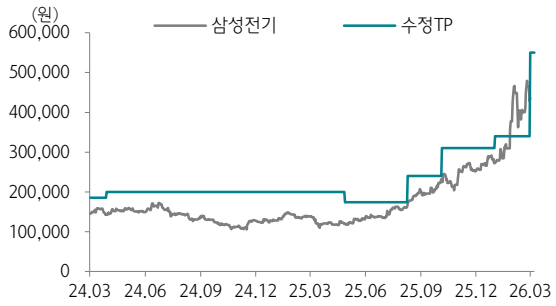
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**1,180.4**	**1,429.8**	**1,490.1**	**2,034.3**	**2,284.3**
당기순이익	450.5	703.2	731.0	1,158.6	1,386.8
조정	1,030.6	1,045.9	1,466.6	1,006.4	1,006.0
감가상각비	836.7	840.2	924.7	953.8	953.8
외환거래손익	16.5	(140.5)	49.5	0.0	0.0
지분법손익	3.6	(51.3)	(0.7)	0.0	0.0
기타	173.8	397.5	493.1	52.6	52.2
영업활동자산부채변동	(300.7)	(319.3)	(707.5)	(130.7)	(108.5)
투자활동 현금흐름	**(1,022.8)**	**(805.9)**	**(1,222.9)**	**(1,554.4)**	**(1,765.2)**
투자자산감소(증가)	202.6	59.1	(224.5)	(23.4)	(19.7)
자본증가(감소)	(1,209.8)	(776.0)	(1,190.6)	(1,480.0)	(1,700.0)
기타	(15.6)	(89.0)	192.2	(51.0)	(45.5)
재무활동 현금흐름	**(135.2)**	**(120.2)**	**418.1**	**(230.3)**	**(254.7)**
금융부채증가(감소)	91.3	39.5	641.2	0.0	(24.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(67.7)	(72.7)	(85.4)	(52.6)	(52.3)
배당지급	(158.8)	(87.0)	(137.7)	(177.7)	(177.7)
현금의 증감	**22.3**	**503.7**	**687.9**	**112.5**	**100.9**
Unlevered CFO	1,615.5	1,760.1	2,246.5	2,346.7	2,621.8
Free Cash Flow	(29.4)	653.8	298.0	554.3	584.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.25	BUY	550,000		
26.1.25	BUY	340,000	8.63%	41.03%
25.10.29	BUY	310,000	-18.26%	-5.81%
25.9.2	BUY	240,000	-17.08%	-3.33%
25.5.21	BUY	174,000	-19.28%	-6.38%
25.5.13	담당자 변경		-	-
25.4.21	1년 경과		-	-
24.4.21	BUY	200,000	-31.54%	-13.65%
24.4.13	1년 경과		-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2026년 3월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 21일