삼성전기(009150)

매수(유지)

목표주가: 240,000원 (유지)

3Q25 Preview: 뚜렷한 이익 개선 방향성

양호한 MLCC 수익성 컨센서스 상회 예상

예상 실적은 매출액 2조 8,261억원(+1.5% QoQ, +8.8% YoY), 영업이익 2,594억원(+21.8% QoQ, +12.0% YoY, OPM 9.2%)이다. 영업이익 컨센서스(2,482억원)를 소폭 상회할 것이다. 컴포넌트 예상 실적은 매출액 1조 3,848억원(+8.1% QoQ, +15.7% YoY), 영업이익 2,023억원(+28.4% QoQ, +37.4% YoY, OPM 14.6%)이다. 산업/전장 등 고부가가치 MLCC 수요는 견조하게 유지되는 가운데, 성수기 효과로 IT MLCC 수요가 더해지며 전분기 대비 Q는 한자릿수 후반 증가, Blended ASP는 한자릿수 초반 증가할 것이라고 추정했다.

서버향 FC-BGA가 주도하는 패키지솔루션

패키지솔루션 예상 실적은 매출액 5,969억원(+5.7% QoQ, +6.9% YoY), 영업이익 343억원(+35.1% QoQ, -37.3% YoY, OPM 5.7%)이다. 서버(CPU, ASIC 등)향 FC-BGA 매출액이 전분기 대비 두자릿수 이상 증가하며 사업부 외형 성장을 주도할 것이다. 그러나 서버향 FC-BGA를 제외한 나머지 제품의 낮은 수익성으로 사업부 영업이익은 전년 대비 약 37% 감소할 것이다. 광학 예상 실적은 매출액 8,444억원(-10.1% QoQ, -1.8% YoY), 영업이익 228억원(-24.1% QoQ, -23.0% YoY, OPM 2.7%)이다. 계절적 비수기 진입에 따른 실적 둔화를 예상한다.

목표주가 240,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 240,000원(2026년 BPS, PBR 1.8배)을 유지한다. 고부가가치 전장/산업용 MLCC, 서버향 FC-BGA 중심으로의 제품 Mix 전환으로 전사 수익성은 지속 개선될 것이다. 2025년, 2026년 연간 영업이익을 각각 8,705억원(+18.4% YoY, OPM 7.8%), 1조 1,558억원(+32.8% YoY, OPM 9.1%)로 예상한다. 이익 개선 방향성은 분명하다. 여기서 IT MLCC 가격 인상, BGA 수요 개선까지 가시화된다면 추가적인 영업이익 추정치 상향도 가능할 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	8,892	661	423	5,597	(56.9)	1,497	27.4	7.7	1.5	5.5	0.8
2024A	10,294	735	679	8,988	60.6	1,575	13.8	5.8	1.1	8.2	1.5
2025F	11,191	870	762	10,089	12.3	1,808	21.4	8.9	1.7	8.3	0.9
2026F	12,648	1,156	1,002	13,258	31.4	2,144	16.3	7.5	1.6	10.1	1.3
2027F	14,323	1,474	1,271	16,826	26.9	2,544	12.8	6.2	1.4	11.7	1.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
58	33	69	69

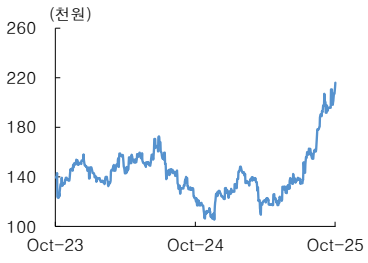
Stock Data

KOSPI(10/21)		3,824
주가(10/21)		216,000
시가총액(십억원)		16,134
발행주식수(백만)		75
52주 최고/최저가(원)		216,000/105,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)		65,482
유동주식비율/외국인지분율(%)		73.5/38.1
주요주주(%)	삼성전자 외 5 인	23.8
	국민연금공단	10.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.3	78.2	75.6
KOSPI 대비(%p)	(1.7)	24.6	28.8

주가추이



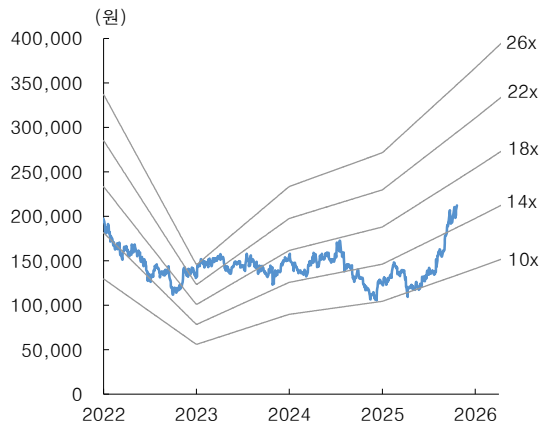
자료: FnGuide

박상현
braydenpark@koreainvestment.com

홍예림
yl.h@koreainvestment.com

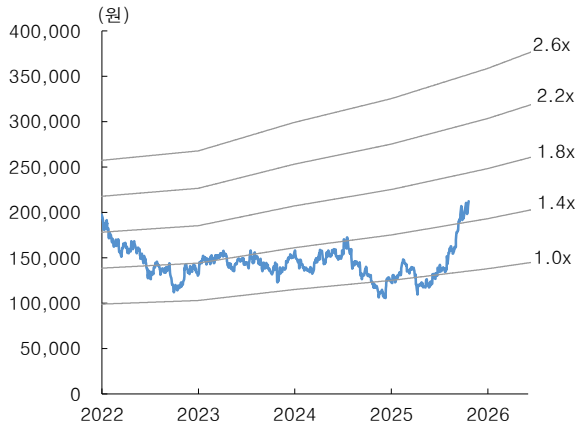
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 삼성전기 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 삼성전기 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, 한국투자증권

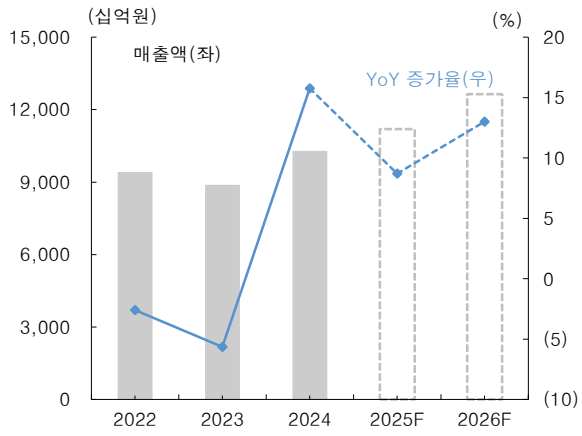
<표 1> 3분기 실적 Preview

(단위: 십억원)

	3Q25F					QoQ		YoY	
	Preview	기존추정	차이	컨센서스	차이	2Q25	증감률	3Q24	증감률
매출액	2,826	2,826	0.0%	2,830	(0.1%)	2,785	1.5%	2,597	8.8%
영업이익	259	252	2.8%	248	4.5%	213	21.8%	232	12.0%
영업이익률	9.2%	8.9%	0.2%p	8.8%	0.4%p	7.6%	1.5%p	8.9%	0.3%p
지배지분순이익	174	168	3.4%	194	(10.3%)	130	33.8%	115	50.7%

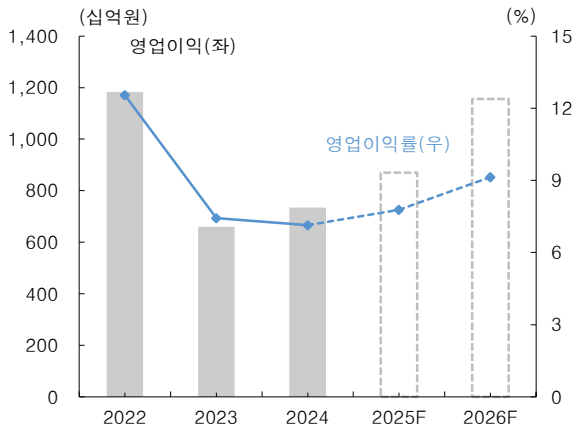
자료: FnGuide, 한국투자증권

[그림 3] 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 한국투자증권

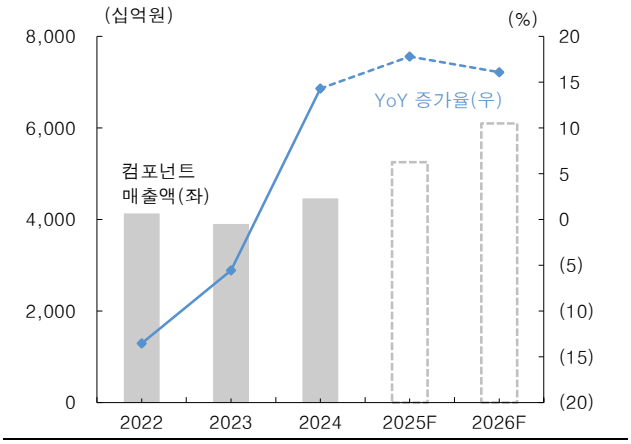
<표 2> 삼성전기 실적 및 추정 내역

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**2,738.6**	**2,784.6**	**2,826.1**	**2,841.8**	**3,068.2**	**3,139.3**	**3,210.3**	**3,229.8**	**10,294.1**	**11,191.2**	**12,647.6**
YoY	*4.4*	*7.9*	*8.8*	*14.0*	*12.0*	*12.7*	*13.6*	*13.7*	*15.8*	*8.7*	*13.0*
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,384.8	1,375.3	1,390.4	1,484.4	1,623.0	1,605.0	4,462.1	5,256.9	6,102.9
광학통신솔루션	1,023.0	939.3	844.4	887.0	1,085.4	1,000.7	888.2	942.1	2,034.6	2,240.4	2,628.3
패키지솔루션	499.4	564.6	596.9	579.5	592.4	654.2	699.0	682.7	3,815.3	3,693.8	3,916.4
영업이익	**200.5**	**213.0**	**259.4**	**197.5**	**274.8**	**289.9**	**318.5**	**272.6**	**735.0**	**870.5**	**1,155.8**
YoY	*11.2*	*2.4*	*12.0*	*71.7*	*37.0*	*36.1*	*22.7*	*38.0*	*11.3*	*18.4*	*32.8*
컴포넌트	133.5	157.5	202.3	144.4	180.7	203.6	226.1	182.8	444.4	637.8	793.2
광학통신솔루션	44.3	30.1	22.8	18.6	45.2	30.3	21.7	18.8	132.5	115.8	116.1
패키지솔루션	22.7	25.4	34.3	34.5	48.9	56.0	70.6	71.0	158.1	116.9	246.5
영업이익률	***7.3***	***7.6***	***9.2***	***6.9***	***9.0***	***9.2***	***9.9***	***8.4***	***7.1***	***7.8***	***9.1***
컴포넌트	*11.0*	*12.3*	*14.6*	*10.5*	*13.0*	*13.7*	*13.9*	*11.4*	*10.0*	*12.1*	*13.0*
광학통신솔루션	*4.3*	*3.2*	*2.7*	*2.1*	*4.2*	*3.0*	*2.4*	*2.0*	*3.5*	*3.1*	*3.0*
패키지솔루션	*4.6*	*4.5*	*5.7*	*5.9*	*8.2*	*8.6*	*10.1*	*10.4*	*7.8*	*5.2*	*9.4*
순이익	**133.7**	**129.7**	**173.6**	**325.1**	**219.0**	**235.1**	**255.0**	**292.4**	**679.1**	**762.2**	**1,001.5**
YoY	*(27.0)*	*(24.8)*	*50.7*	*56.0*	*63.8*	*81.2*	*46.9*	*(10.0)*	*60.6*	*12.2*	*31.4*
순이익률	*4.9*	*4.7*	*6.1*	*11.4*	*7.1*	*7.5*	*7.9*	*9.1*	*6.6*	*6.8*	*7.9*

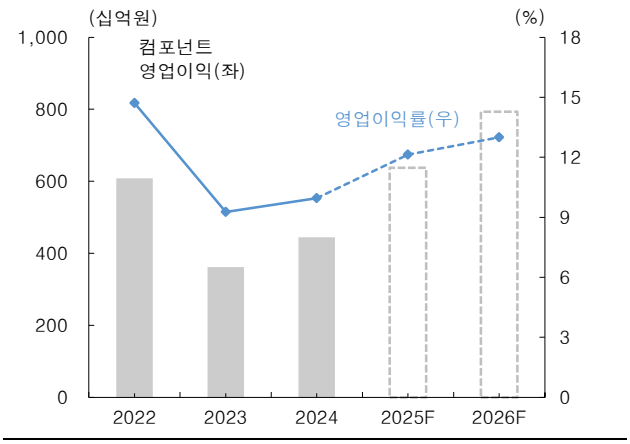
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 5] 컴포넌트 사업부 매출액 추이 및 전망



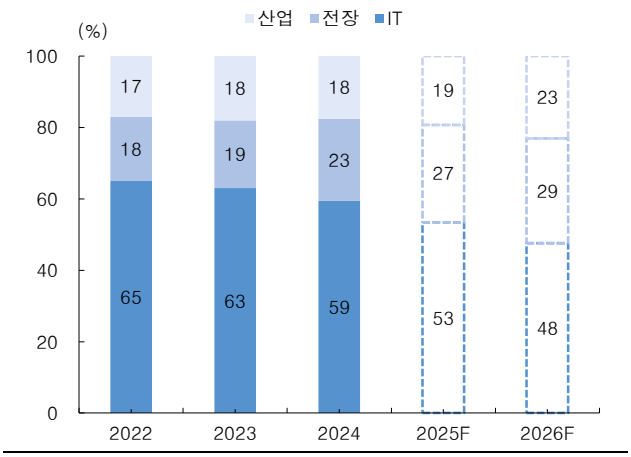
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 6] 컴포넌트 사업부 영업이익 추이 및 전망



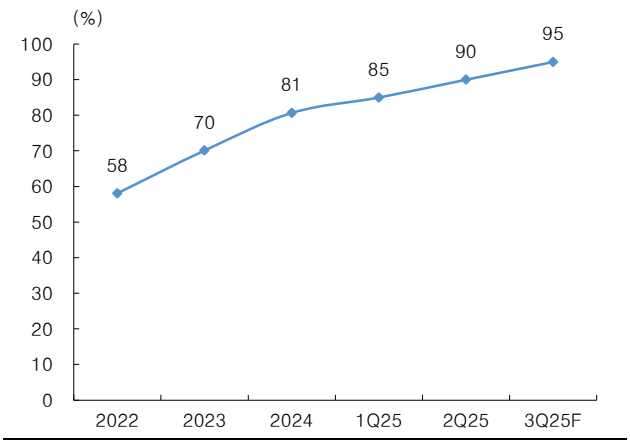
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 7] MLCC 제품 Mix 추이 및 전망



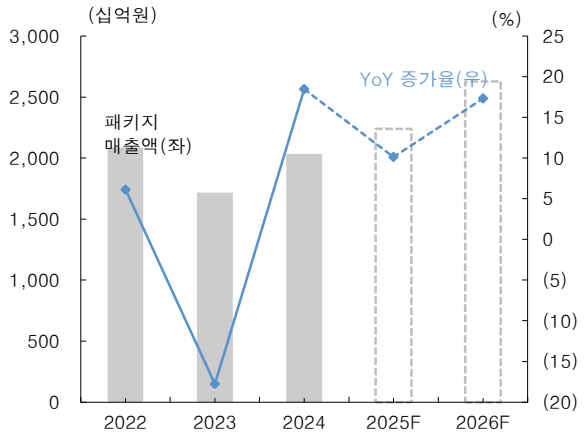
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 8] MLCC 가동률 추이 및 전망 – 3분기 예상 가동률은 95% 내외



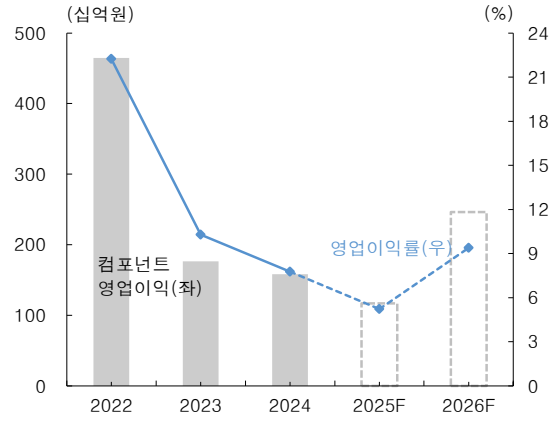
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 9] 패키지 사업부 매출액 추이 및 전망



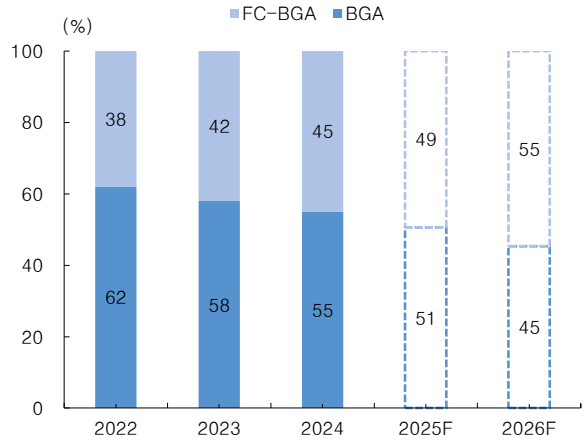
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 10] 패키지 사업부 영업이익 추이 및 전망



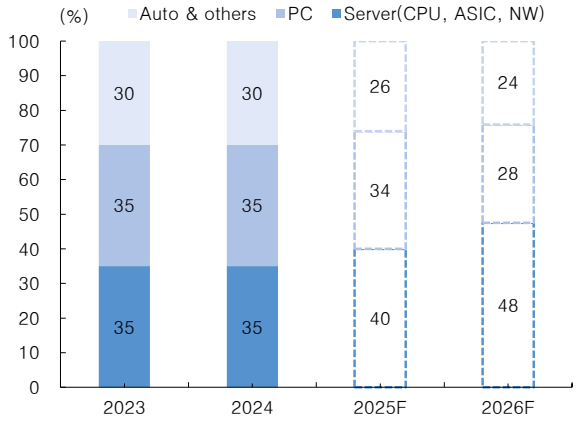
자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 11] 패키지기판 제품 Mix 추이 및 전망
– 고부가가치 FC-BGA 매출 비중 확대



자료: 삼성전기, 한국투자증권

[그림 12] FC-BGA 내 세부 응용처별 Mix 추이 및 전망
– 서버 제품 비중 우상향할 것



자료: 삼성전기, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**8,892**	**10,294**	**11,191**	**12,648**	**14,323**
매출원가	7,173	8,335	9,057	9,985	11,115
매출총이익	1,719	1,959	2,134	2,663	3,208
판매관리비	1,059	1,224	1,264	1,507	1,733
영업이익	**661**	**735**	**870**	**1,156**	**1,474**
영업이익률(%)	*7.4*	*7.1*	*7.8*	*9.1*	*10.3*
EBITDA	1,497	1,575	1,808	2,144	2,544
EBITDA Margin(%)	*16.8*	*15.3*	*16.2*	*16.9*	*17.8*
영업외수익	(98)	62	72	82	97
금융수익	53	72	78	85	93
금융비용	68	73	75	80	84
기타영업외손익	(78)	64	69	79	89
관계기업관련손익	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)
세전계속사업이익	**563**	**797**	**942**	**1,238**	**1,571**
법인세비용	86	132	156	205	261
연결당기순이익	450	703	786	1,032	1,310
지배주주지분순이익	**423**	**679**	**762**	**1,002**	**1,271**
지배주주순이익률(%)	*4.8*	*6.6*	*6.8*	*7.9*	*8.9*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(5.6)	15.8	8.7	13.0	13.2
영업이익 증가율	(44.2)	11.3	18.4	32.8	27.6
지배주주순이익 증가율	(56.9)	60.6	12.2	31.4	26.9
EPS 증가율	(56.9)	60.6	12.3	31.4	26.9
EBITDA 증가율	(27.4)	5.2	14.8	18.6	18.7

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**11,658**	**12,792**	**13,599**	**14,839**	**16,470**
유동자산	5,208	5,892	6,405	7,239	8,198
현금성자산	1,669	2,013	2,189	2,474	2,801
매출채권및기타채권	1,241	1,492	1,621	1,832	2,075
재고자산	2,120	2,251	2,447	2,765	3,132
비유동자산	6,449	6,901	7,194	7,600	8,273
투자자산	296	418	454	514	582
유형자산	5,603	5,933	6,142	6,412	6,927
무형자산	151	146	158	179	203
부채총계	**3,628**	**3,777**	**3,862**	**4,195**	**4,724**
유동부채	2,900	3,057	3,221	3,476	3,917
매입채무및기타채무	1,325	1,212	1,318	1,490	1,687
단기차입금및단기사채	1,068	1,314	1,448	1,582	1,716
유동성장기부채	262	266	277	288	299
비유동부채	727	720	642	719	808
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	267	56	57	58	59
자본총계	**8,030**	**9,016**	**9,737**	**10,644**	**11,746**
지배주주지분	7,848	8,789	9,484	10,358	11,419
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
기타자본	(147)	(147)	(147)	(147)	(147)
이익잉여금	5,873	6,490	7,109	7,906	8,890
비지배주주지분	**183**	**227**	**253**	**286**	**328**
순차입금	(132)	(392)	(423)	(563)	(747)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**1,180**	**1,430**	**1,437**	**1,627**	**2,100**
당기순이익	450	703	786	1,032	1,310
유형자산감가상각비	789	790	884	927	1,001
무형자산상각비	48	50	54	61	69
자산부채변동	(301)	(319)	(312)	(431)	(326)
기타	194	206	25	38	46
투자활동현금흐름	**(1,023)**	**(806)**	**(1,240)**	**(1,253)**	**(1,592)**
유형자산투자	(1,210)	(776)	(1,096)	(1,197)	(1,517)
유형자산매각	5	4	3	1	1
투자자산순증	106	(17)	39	16	7
무형자산순증	(47)	(51)	(66)	(81)	(92)
기타	123	34	(120)	8	9
재무활동현금흐름	**(173)**	**(309)**	**(21)**	**(89)**	**(181)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	77	(123)	146	146	146
배당금지급	(160)	(89)	(136)	(144)	(204)
기타	(90)	(97)	(31)	(91)	(123)
기타현금흐름	8	29	0	0	0
현금의증가	**(8)**	**344**	**175**	**285**	**328**
FCF	74	404	123	316	447

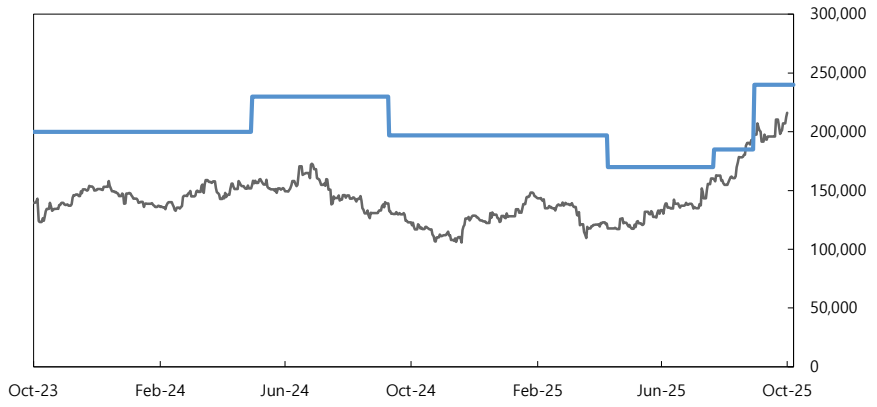
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,597	8,988	10,089	13,258	16,826
BPS	103,020	115,152	124,109	135,372	149,037
DPS	1,150	1,800	1,900	2,700	3,800
수익성(%)					
ROA	4.0	5.8	6.0	7.3	8.4
ROE	5.5	8.2	8.3	10.1	11.7
배당수익률	0.8	1.5	0.9	1.3	1.8
배당성향	20.6	20.0	18.9	20.4	22.6
안정성					
부채비율(x)	45.2	41.9	39.7	39.4	40.2
차입금/자본총계비율(%)	19.9	18.1	18.3	18.1	17.7
이자보상배율(x)	9.8	10.1	11.6	14.5	17.5
순차입금/EBITDA(x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Valuation(x)					
PER	27.4	13.8	21.4	16.3	12.8
최고	29.5	19.6	21.9	16.7	13.1
최저	21.3	11.7	10.8	8.2	6.5
PBR	1.5	1.1	1.7	1.6	1.4
최고	1.6	1.5	1.8	1.6	1.5
최저	1.2	0.9	0.9	0.8	0.7
PSR	1.3	0.9	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.7	5.8	8.9	7.5	6.2

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성전기 (009150)	2022.10.27	매수	200,000원	-28.2	-21.0
	2023.10.27	1년경과		-27.8	-20.6
	2024.05.20	매수	230,000원	-34.8	-24.9
	2024.09.30	매수	197,000원	-36.0	-24.8
	2025.04.30	매수	170,000원	-21.9	-5.8
	2025.08.11	매수	185,000원	-7.6	5.1
	2025.09.19	매수	240,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 22일 현재 삼성전기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전기 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.