Earnings Preview

# 삼성전기 (009150)

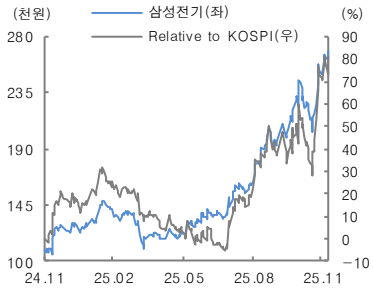
박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY<br>매수, 유지 |
| 6개월 목표주가 | 330,000<br>상향 |
| 현재주가<br>(25.12.09) | 269,500 |

가전 및 전자부품업종

| | |
|---|---|
| KOSPI | 4143.55 |
| 시가총액 | 20,485십억원 |
| 시가총액비중 | 0.62% |
| 자본금(보통주) | 373십억원 |
| 52주 최고/최저 | 269,500원 / 105,600원 |
| 120일 평균거래대금 | 966억원 |
| 외국인지분율 | 38.19% |
| 주요주주 | 삼성전자 외 5 인 23.81%<br>국민연금공단 10.79% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 21.1 | 49.5 | 107.3 | 155.2 |
| 상대수익률 | 15.6 | 17.6 | 42.9 | 45.4 |




# 2026년 최고 예상!

- 4Q25 영업이익(2,321억원)은 컨센서스(2,230억원)을 4.1% 상회 추정
- MLCC, FC BGA 중심으로 믹스 효과, 원달러 환율상승도 기여
- 2026년 최고 매출, 영업이익을 예상, 밸류에이션 재평가 진행 중

## 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 330,000원 상향(13.8%)

목표주가를 330,000원으로 상향(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 27.7배 적용(실적 고성장기 상단)), 투자의견은 매수(BUY) 유지. 2025년 4Q 영업이익은 2,321억원(102% yoy/-10.8% qoq)으로 종전 추정(2,156억원), 컨센서스(2,230억원)을 상회 전망. 원달러 환율 상승 효과와 MLCC, 기판에서 고부가 확대 등 믹스 효과가 예상을 상회 추정. 2025년 분기별 영업이익은 지속적으로 컨센서스를 상회, 각 사업에서 고부가 중심의 매출 증가로 믹스 효과가 기대 이상인 것으로 판단. 2025년, 2026년 주당순이익(EPS)을 각각 2.1%, 1.4%씩 상향

2025년 영업이익 상향은 IT향 매출 비중이 낮아진 동시에 서버 및 데이터센터 등 산업용, 전장용 증가가 예상을 상회할 것으로 분석. MLCC는 AI 인프라 투자 확대 속에 일본 경쟁업체와 동등한 기술력으로 산업용 수주 증가, 매출 확대가 지속. FC BGA는 베트남의 신규 공장 가동이 시작(2025년), AI향 매출 증가 및 다수의 고객을 확보, 2026년 가동률 상승이 예상. 2025년 지속적인 이익 상향으로 밸류에이션 재평가가 진행 중. 4Q25 실적 호조가 2026년 지속 전망, 투자포인트는

## 2026년 최고 매출과 영업이익을 예상, 유리기판은 FC BGA와 시너지

1) 2026년 영업이익은 1.14조원(26.1% yoy)으로 2022년(1.18조원) 이후 최고 경신 가능성을 예상. 2022년대비 차별화는 모든 사업에서 IT 비중 축소 및 전장용, 산업용의 매출 증가로 믹스 효과가 확대. 전체 매출은 2025년 11.26조원으로 역대 최고 실적, 그리고 2026년 전체 매출은 12.3조원(8.8% yoy)으로 경신 추정. 2025년~2026년 시기는 매출 증가보다 수익성 개선이 상대적으로 높은 시기, 포트폴리오 변화(고부가 중심의 매출 비중 확대)로 추가적인 이익 상향을 예상

2) FC BGA 매출이 2025년 1.1조원(+28.3% yoy)을 상회, 2026년(1.43조원) 25.5%(yoy) 증가 등 전체 성장을 견인 동시에 수익성 호조 전망. 기판 솔루션내 FC BGA 매출 비중이 3Q25에 50%를 상회하여 주력 제품으로 부상. 특히 데이터센터, 서버 등 AI 비중 증가가 밸류에이션 상향의 중요한 기준. 일본 이비덴이 경쟁 우위를 보인 AI 영역에서 ASIC 업체 및 독자적인 AI 칩 개발, 제조 업체 중심으로 수주가 증가, 2026년 생산 물량을 이미 확보한 것으로 추정

3) 유리기판 사업에 진출, 기술적 우위로 유리기판 시장의 성장을 주도 예상. 반도체 패키지 기판 업체에서 서버, 데이터센터 분야로 FC BGA 사업을 확장 중. 유리기판 진출로 빅테크 기업의 요구에 적극적인 대응. FC BGA 매출 비중이 AI 영역인 데이터센터, 서버 및 ASIC 분야로 증가 과정에서 유리기판 사업 진출은 시너지 효과를 창출할 것으로 판단. 밸류에이션 상향의 근거로 작용

(단위: 십억원, %)

| 구분 | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25(F) | | | | | 1Q26 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 직전추정 | 당사추정 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 2,492 | 2,889 | 2,820 | 2,851 | 14.4 | -1.3 | 2,836 | 2,959 | 8.0 | 3.8 |
| 영업이익 | 115 | 260 | 216 | 232 | 101.8 | -10.8 | 223 | 250 | 24.8 | 7.8 |
| 순이익 | 208 | 220 | 169 | 182 | -12.6 | -17.2 | 185 | 209 | 56.3 | 14.8 |

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 8,892 | 10,294 | 11,264 | 12,257 | 13,294 |
| 영업이익 | 661 | 735 | 906 | 1,143 | 1,355 |
| 세전순이익 | 563 | 797 | 859 | 1,149 | 1,318 |
| 총당기순이익 | 450 | 703 | 689 | 943 | 1,081 |
| 지배지분순이익 | 423 | 679 | 665 | 924 | 1,059 |
| EPS | 5,450 | 8,752 | 8,574 | 11,903 | 13,649 |
| PER | 28.1 | 14.1 | 30.6 | 22.0 | 19.2 |
| BPS | 101,129 | 113,261 | 120,340 | 130,753 | 142,917 |
| PBR | 1.5 | 1.1 | 2.2 | 2.1 | 1.9 |
| ROE | 5.5 | 8.2 | 7.3 | 9.5 | 10.0 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

## 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 11,232 | 12,152 | 11,264 | 12,257 | 0.3 | 0.9 |
| 판매비와 관리비 | 1,349 | 1,430 | 1,349 | 1,433 | 0.1 | 0.2 |
| 영업이익 | 889 | 1,130 | 906 | 1,143 | 1.9 | 1.1 |
| 영업이익률 | 7.9 | 9.3 | 8.0 | 9.3 | 0.1 | 0.0 |
| 영업외손익 | -47 | 4 | -47 | 7 | 적자유지 | 61.6 |
| 세전순이익 | 842 | 1,134 | 859 | 1,149 | 2.0 | 1.4 |
| 지배지분순이익 | 652 | 911 | 665 | 924 | 2.1 | 1.4 |
| 순이익률 | 6.0 | 7.7 | 6.1 | 7.7 | 0.1 | 0.0 |
| EPS(지배지분순이익) | 8,402 | 11,743 | 8,574 | 11,903 | 2.1 | 1.4 |

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

**표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후)** (단위: 십억원)

| | 1Q25 | 2Q | 3Q | 4QF | 1Q26F | 2QF | 3QF | 4QF | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **패키지솔루션사업** | **499** | **565** | **593** | **600** | **593** | **607** | **639** | **646** | **2,035** | **2,258** | **2,485** |
| FC BGA | 240 | 281 | 298 | 317 | 324 | 345 | 372 | 385 | 885 | 1,136 | 1,426 |
| BGA | 260 | 284 | 295 | 284 | 269 | 262 | 267 | 260 | 1,150 | 1,122 | 1,059 |
| **컴포넌트사업** | **1,216** | **1,281** | **1,381** | **1,316** | **1,344** | **1,426** | **1,500** | **1,525** | **4,444** | **5,194** | **5,795** |
| MLCC | 1,101 | 1,154 | 1,258 | 1,199 | 1,235 | 1,315 | 1,385 | 1,413 | 4,061 | 4,712 | 5,348 |
| **광학통신솔루션사업** | **1,023** | **939** | **915** | **935** | **1,022** | **931** | **1,013** | **1,011** | **3,815** | **3,812** | **3,977** |
| **매출액** | **2,739** | **2,785** | **2,889** | **2,851** | **2,959** | **2,963** | **3,153** | **3,182** | **10,294** | **11,264** | **12,257** |
| 증감률(YoY) | | | | | | | | | | | |
| 패키지솔루션사업 | 16.7% | 13.1% | 6.3% | 9.3% | 18.8% | 7.5% | 7.8% | 7.5% | 18.5% | 11.0% | 10.1% |
| FC BGA | 51.0% | 46.2% | 18.0% | 12.7% | 35.1% | 22.8% | 24.7% | 21.6% | 20.0% | 28.3% | 25.5% |
| BGA | -3.5% | -7.6% | -3.4% | 5.8% | 3.7% | -7.7% | -9.4% | -8.2% | 17.3% | -2.4% | -5.6% |
| 컴포넌트사업 | 20.1% | 11.1% | 15.4% | 21.6% | 10.5% | 11.3% | 8.6% | 15.9% | 13.9% | 16.9% | 11.6% |
| MLCC | 20.3% | 9.2% | 14.1% | 21.5% | 12.2% | 14.0% | 10.1% | 17.8% | 15.8% | 16.0% | 13.5% |
| 광학통신솔루션사업 | -12.8% | 2.0% | 6.3% | 8.6% | -0.1% | -0.9% | 10.8% | 8.1% | 16.0% | -0.1% | 4.3% |
| 매출액 | 4.8% | 8.2% | 10.5% | 14.4% | 8.0% | 6.4% | 9.1% | 11.6% | 15.5% | 9.4% | 8.8% |
| **영업이익** | **201** | **213** | **260** | **232** | **250** | **261** | **322** | **309** | **735** | **906** | **1,143** |
| 이익률 | 7.3% | 7.6% | 9.0% | 8.1% | 8.5% | 8.8% | 10.2% | 9.7% | 7.1% | 8.0% | 9.3% |
| **세전이익** | **174** | **171** | **282** | **232** | **260** | **265** | **324** | **300** | **797** | **859** | **1,149** |
| 이익률 | 6.3% | 6.2% | 9.8% | 8.1% | 8.8% | 9.0% | 10.3% | 9.4% | 7.7% | 7.6% | 9.4% |
| **지배지분 순이익** | **134** | **130** | **220** | **182** | **209** | **213** | **260** | **241** | **679** | **665** | **924** |
| 이익률 | 4.9% | 4.7% | 7.6% | 6.4% | 7.1% | 7.2% | 8.2% | 7.6% | 6.6% | 5.9% | 7.5% |

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전)

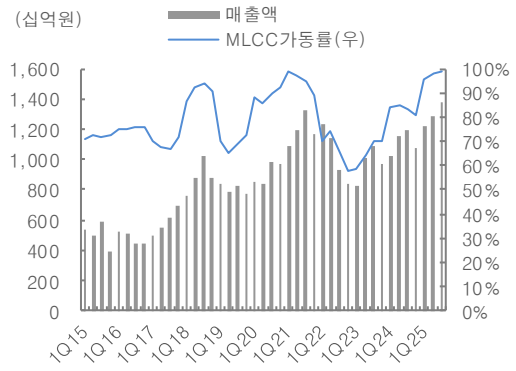
(단위: 십억원)

| | 1Q25 | 2Q | 3Q | 4QF | 1Q26F | 2QF | 3QF | 4QF | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **패키지솔루션사업** | **499** | **565** | **593** | **592** | **584** | **598** | **630** | **636** | **2,035** | **2,249** | **2,448** |
| FC BGA | 240 | 281 | 298 | 312 | 318 | 339 | 366 | 379 | 885 | 1,131 | 1,402 |
| BGA | 260 | 284 | 295 | 280 | 266 | 259 | 264 | 257 | 1,150 | 1,118 | 1,046 |
| **컴포넌트사업** | **1,216** | **1,281** | **1,381** | **1,301** | **1,328** | **1,409** | **1,483** | **1,508** | **4,444** | **5,179** | **5,728** |
| MLCC | 1,101 | 1,154 | 1,258 | 1,184 | 1,220 | 1,299 | 1,368 | 1,395 | 4,061 | 4,697 | 5,281 |
| **광학통신솔루션사업** | **1,023** | **939** | **915** | **927** | **1,022** | **931** | **1,013** | **1,011** | **3,815** | **3,804** | **3,977** |
| **매출액** | **2,739** | **2,785** | **2,889** | **2,820** | **2,934** | **2,938** | **3,126** | **3,154** | **10,294** | **11,232** | **12,152** |
| 증감률(YoY) | | | | | | | | | | | |
| 패키지솔루션사업 | 16.7% | 13.1% | 6.3% | 7.7% | 17.0% | 5.9% | 6.1% | 7.5% | 18.5% | 10.5% | 8.8% |
| FC BGA | 51.0% | 46.2% | 18.0% | 10.8% | 32.8% | 20.7% | 22.6% | 21.6% | 20.0% | 27.7% | 24.0% |
| BGA | -3.5% | -7.6% | -3.4% | 4.5% | 2.4% | -8.8% | -10.5% | -8.2% | 17.3% | -2.7% | -6.5% |
| 컴포넌트사업 | 20.1% | 11.1% | 15.4% | 20.2% | 9.2% | 10.0% | 7.3% | 15.9% | 13.9% | 16.5% | 10.6% |
| MLCC | 20.3% | 9.2% | 14.1% | 20.0% | 10.8% | 12.6% | 8.7% | 17.8% | 15.8% | 15.7% | 12.4% |
| 광학통신솔루션사업 | -12.8% | 2.0% | 6.3% | 7.7% | -0.1% | -0.9% | 10.8% | 9.0% | 16.0% | -0.3% | 4.5% |
| 매출액 | 4.8% | 8.2% | 10.5% | 13.1% | 7.2% | 5.5% | 8.2% | 11.9% | 15.5% | 9.1% | 8.2% |
| **영업이익** | **201** | **213** | **260** | **216** | **248** | **258** | **318** | **305** | **735** | **889** | **1,130** |
| 이익률 | 7.3% | 7.6% | 9.0% | 7.6% | 8.4% | 8.8% | 10.2% | 9.7% | 7.1% | 7.9% | 9.3% |
| **세전이익** | **174** | **171** | **282** | **215** | **257** | **262** | **319** | **296** | **797** | **842** | **1,134** |
| 이익률 | 6.3% | 6.2% | 9.8% | 7.6% | 8.8% | 8.9% | 10.2% | 9.4% | 7.7% | 7.5% | 9.3% |
| **지배지분 순이익** | **134** | **130** | **220** | **169** | **206** | **210** | **257** | **238** | **679** | **652** | **911** |
| 이익률 | 4.9% | 4.7% | 7.6% | 6.0% | 7.0% | 7.2% | 8.2% | 7.5% | 6.6% | 5.8% | 7.5% |

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

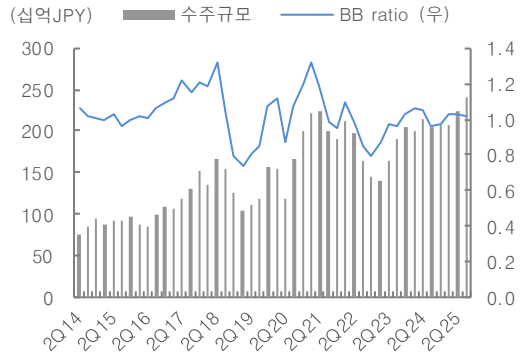
## MLCC 업체

### 그림 1. 삼성전기 MLCC 매출 및 가동률



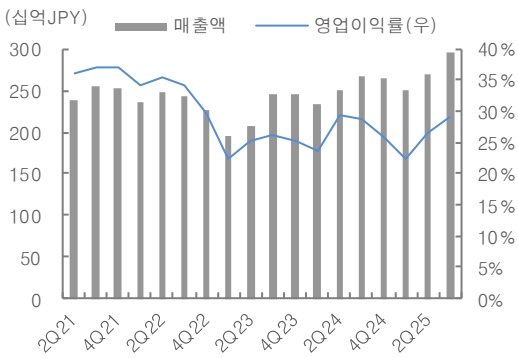

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

### 그림 2. Murata MLCC 수주 및 BB ratio 추이



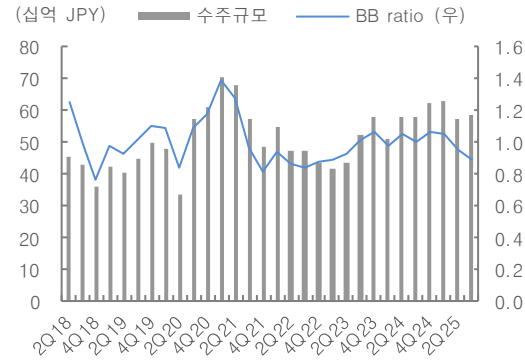

자료: Murata, 대신증권 Research Center

### 그림 3. Murata 컴포넌트 매출액 및 영업이익률 추이



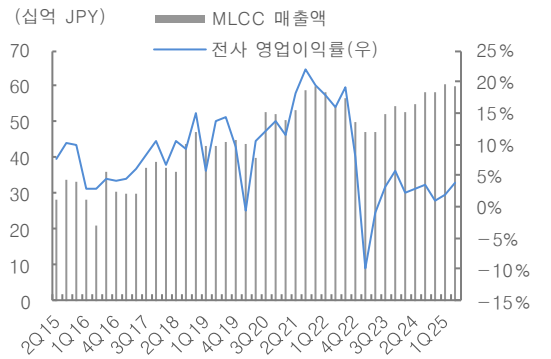

자료: Murata, 대신증권 Research Center

### 그림 4. 태양유전 MLCC 수주 및 BB ratio 추이



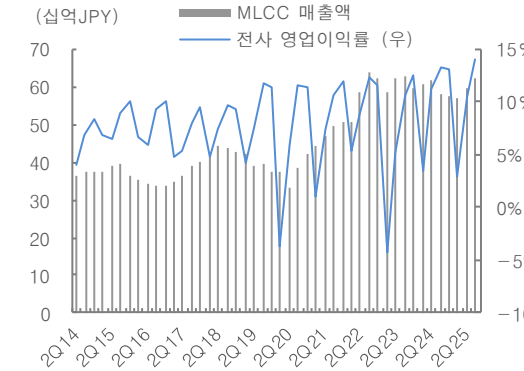

자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

### 그림 5. 태양유전 MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



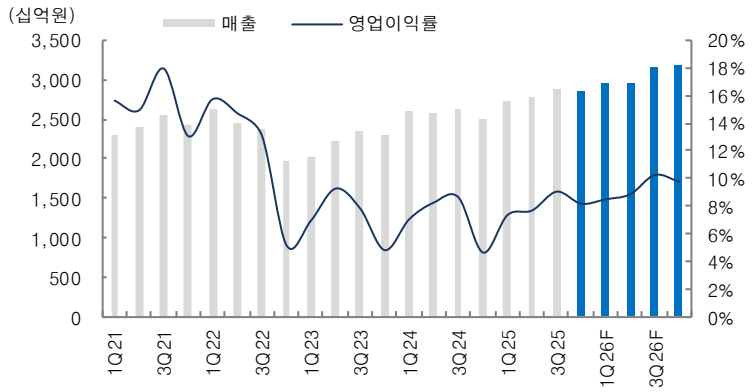

자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

### 그림 6. TDK MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



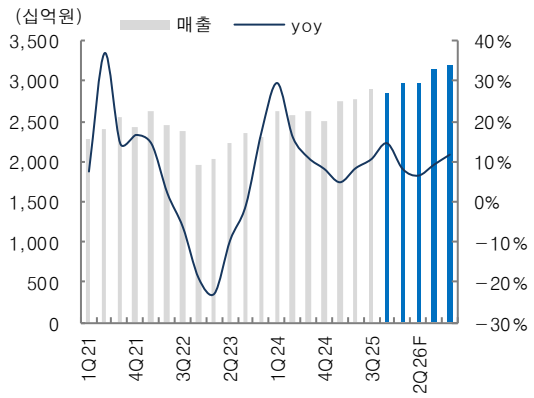

자료: TDK, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



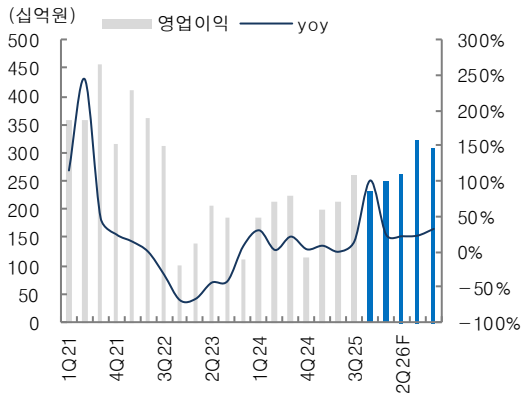

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 전사, 매출 및 증감률 전망



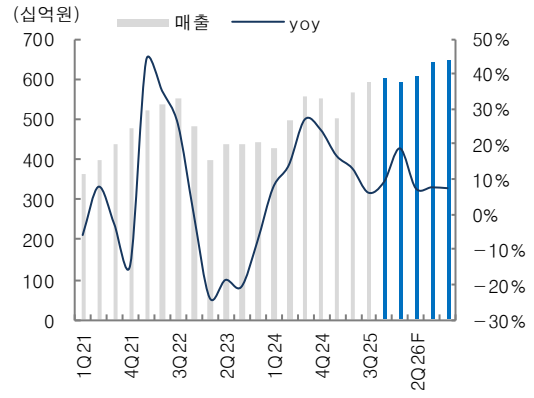

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



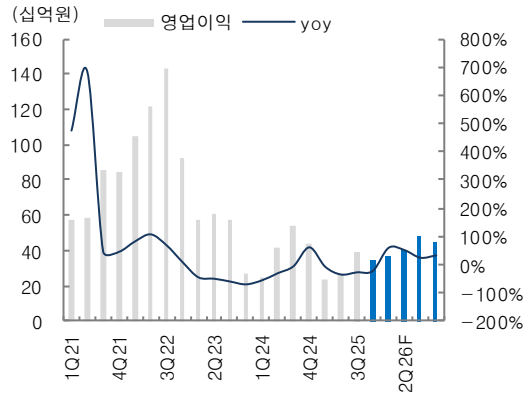

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 10.패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



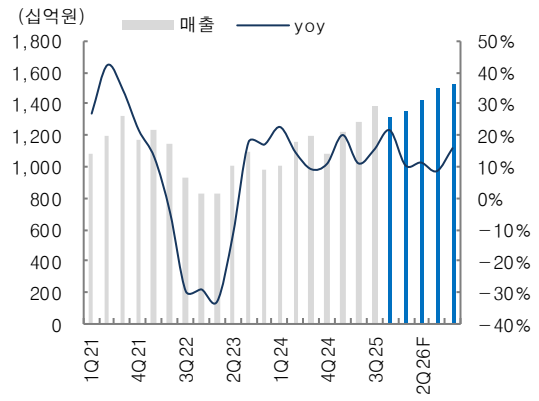

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 11.패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



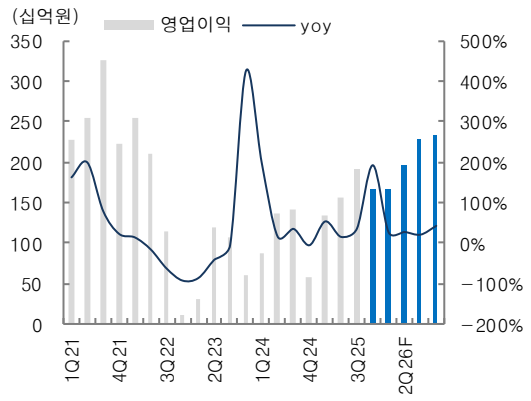

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 12. 컴포넌트사업, 매출 및 증감률 전망



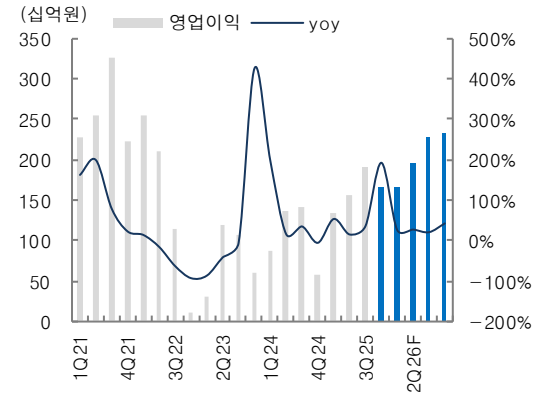

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 13. 컴포넌트사업, 영업이익 및 증감률 전망



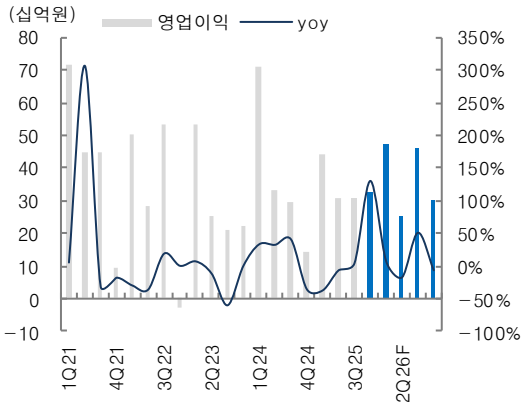

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 14. 광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망




자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 15. 광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망




자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

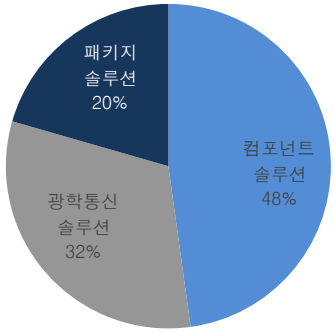
- 삼성전자의 계열회사, 스마트폰, 자동차향 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC 는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가. 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 13.8조원, 부채 4.42조원, 자본 9.43조원(2025년 9월말 기준)

### 주가 변동요인

- 삼성전자의 갤럭시 S/노트 시리즈에 카메라모듈, MLCC, 기판 등을 공급, 애플에 MLCC 및 기판을 공급. 스마트폰 판매량에 연동
- 기존의 스마트폰향 매출, 이익 구성이 향후 5G 의 도입에 따라 스마트폰-전기차(스마트카)로 전환되면 밸류에이션 상향

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

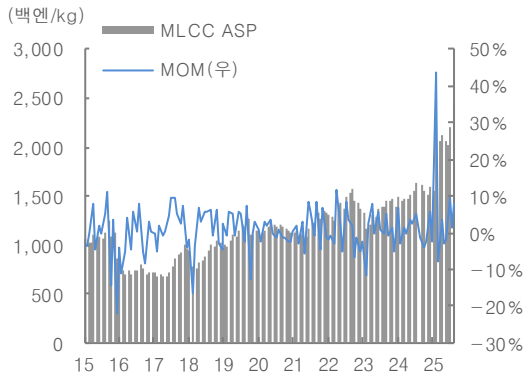
### 매출 비중




주: 2025년 3분기 연결 기준
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

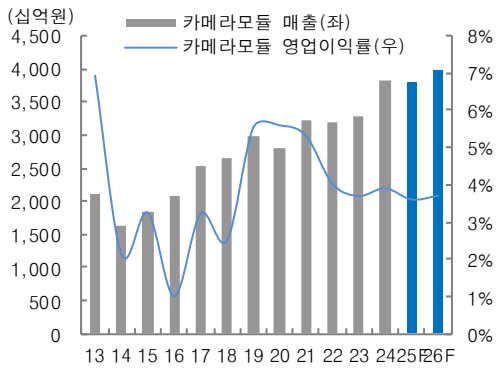
## 1. Earnings Driver

### MLCC 월별 ASP 및 증가율



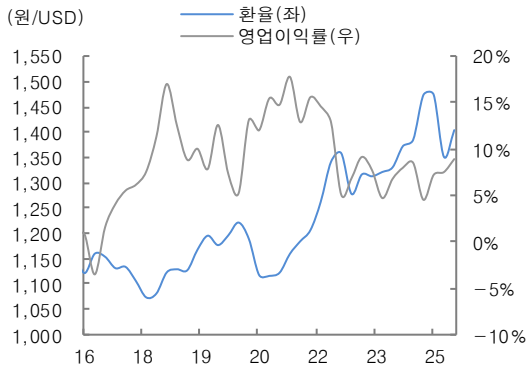

주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

### 카메라모듈 매출, 영업이익률



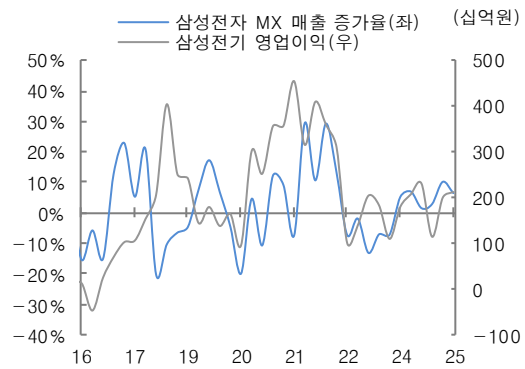

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

### 원달러 vs. 영업이익률




주: 분기 평균 원달러 환율
자료: Quantiwise, 삼성전기, 대신증권 Research Center

### 삼성전자 MX 매출 증가율 vs. 삼성전기 영업이익




자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

## 재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 8,892 | 10,294 | 11,264 | 12,257 | 13,294 |
| 매출원가 | 7,173 | 8,335 | 9,008 | 9,681 | 10,408 |
| 매출총이익 | 1,719 | 1,959 | 2,255 | 2,576 | 2,886 |
| 판매비와관리비 | 1,059 | 1,224 | 1,349 | 1,433 | 1,531 |
| 영업이익 | 661 | 735 | 906 | 1,143 | 1,355 |
| 영업이익률 | 7.4 | 7.1 | 8.0 | 9.3 | 10.2 |
| EBITDA | 1,497 | 1,575 | 1,696 | 1,941 | 2,161 |
| 영업외손익 | -97 | 62 | -47 | 7 | -37 |
| 관계기업손익 | -5 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 금융수익 | 53 | 72 | 27 | 29 | 28 |
| 외환관련이익 | 329 | 403 | 203 | 203 | 203 |
| 금융비용 | -68 | -73 | -74 | -69 | -70 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -78 | 64 | 1 | 47 | 6 |
| 법인세비용차감전순손익 | 563 | 797 | 859 | 1,149 | 1,318 |
| 법인세비용 | -86 | -132 | -169 | -207 | -237 |
| 계속사업순손익 | 477 | 665 | 690 | 943 | 1,081 |
| 중단사업순손익 | -27 | 38 | -1 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 450 | 703 | 689 | 943 | 1,081 |
| 당기순이익률 | 5.1 | 6.8 | 6.1 | 7.7 | 8.1 |
| 비지배지분순이익 | 28 | 24 | 24 | 19 | 22 |
| 지배지분순이익 | 423 | 679 | 665 | 924 | 1,059 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 47 | 371 | 378 | 386 | 394 |
| 포괄순이익 | 497 | 1,074 | 1,068 | 1,328 | 1,474 |
| 비지배지분포괄이익 | 29 | 46 | 37 | 27 | 29 |
| 지배지분포괄이익 | 468 | 1,028 | 1,030 | 1,302 | 1,445 |

**재무상태표** (단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 5,208 | 5,892 | 6,484 | 7,328 | 8,327 |
| 현금및현금성자산 | 1,669 | 2,013 | 2,196 | 2,683 | 3,308 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,241 | 1,492 | 1,712 | 1,856 | 2,007 |
| 재고자산 | 2,120 | 2,251 | 2,463 | 2,680 | 2,907 |
| 기타유동자산 | 179 | 136 | 114 | 109 | 106 |
| 비유동자산 | 6,449 | 6,901 | 6,977 | 7,070 | 7,156 |
| 유형자산 | 5,603 | 5,933 | 6,029 | 6,134 | 6,223 |
| 관계기업투자금 | 66 | 65 | 64 | 63 | 62 |
| 기타비유동자산 | 780 | 903 | 884 | 873 | 870 |
| 자산총계 | 11,658 | 12,792 | 13,462 | 14,399 | 15,483 |
| 유동부채 | 2,900 | 3,057 | 3,148 | 3,242 | 3,342 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,325 | 1,212 | 1,260 | 1,476 | 1,541 |
| 차입금 | 1,068 | 1,314 | 1,340 | 1,206 | 1,218 |
| 유동성채무 | 262 | 266 | 278 | 285 | 294 |
| 기타유동부채 | 245 | 264 | 270 | 274 | 288 |
| 비유동부채 | 727 | 720 | 734 | 749 | 765 |
| 차입금 | 217 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 511 | 720 | 734 | 749 | 765 |
| 부채총계 | 3,628 | 3,777 | 3,882 | 3,990 | 4,106 |
| 지배지분 | 7,848 | 8,789 | 9,338 | 10,146 | 11,090 |
| 자본금 | 388 | 388 | 388 | 388 | 388 |
| 자본잉여금 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 | 1,054 |
| 이익잉여금 | 5,873 | 6,490 | 7,020 | 7,807 | 8,730 |
| 기타자본변동 | 533 | 857 | 877 | 898 | 919 |
| 비지배지분 | 183 | 227 | 241 | 262 | 286 |
| 자본총계 | 8,030 | 9,016 | 9,579 | 10,408 | 11,377 |
| 순차입금 | -132 | -392 | -536 | -1,149 | -1,751 |

**Valuation 지표** (단위: 원 배 %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 5,450 | 8,752 | 8,574 | 11,903 | 13,649 |
| PER | 28.1 | 14.1 | 30.6 | 22.0 | 19.2 |
| BPS | 101,129 | 113,261 | 120,340 | 130,753 | 142,917 |
| PBR | 1.5 | 1.1 | 2.2 | 2.1 | 1.9 |
| EBITDAPS | 19,294 | 20,299 | 21,852 | 25,011 | 27,853 |
| EV/EBITDA | 7.8 | 5.9 | 11.9 | 10.1 | 8.8 |
| SPS | 114,592 | 132,655 | 145,150 | 157,950 | 171,310 |
| PSR | 1.3 | 0.9 | 1.9 | 1.7 | 1.6 |
| CFPS | 20,819 | 22,681 | 24,967 | 28,730 | 31,033 |
| DPS | 1,150 | 1,800 | 1,800 | 1,800 | 1,800 |

**재무비율** (단위: 원 배, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | -5.6 | 15.8 | 9.4 | 8.8 | 8.5 |
| 영업이익 증가율 | -44.2 | 11.3 | 23.3 | 26.1 | 18.6 |
| 순이익 증가율 | -54.7 | 56.1 | -2.0 | 36.7 | 14.7 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 6.9 | 7.1 | 7.8 | 9.8 | 11.2 |
| ROA | 5.8 | 6.0 | 6.9 | 8.2 | 9.1 |
| ROE | 5.5 | 8.2 | 7.3 | 9.5 | 10.0 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 45.2 | 41.9 | 40.5 | 38.3 | 36.1 |
| 순차입금비율 | -1.6 | -4.3 | -5.6 | -11.0 | -15.4 |
| 이자보상배율 | 9.8 | 10.1 | 12.2 | 16.6 | 19.4 |

**현금흐름표** (단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 1,180 | 1,430 | 1,446 | 1,949 | 1,927 |
| 당기순이익 | 450 | 703 | 689 | 943 | 1,081 |
| 비현금항목의 가감 | 1,165 | 1,057 | 1,248 | 1,287 | 1,327 |
| 감가상각비 | 837 | 840 | 790 | 798 | 806 |
| 외환손익 | 16 | -141 | 25 | 25 | 25 |
| 지분법평가손익 | 5 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 307 | 356 | 432 | 463 | 496 |
| 자산부채의 증감 | -301 | -319 | -275 | -34 | -202 |
| 기타현금흐름 | -134 | -11 | -216 | -247 | -279 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,023 | -806 | -816 | -841 | -841 |
| 투자자산 | 106 | -17 | 1 | 1 | 1 |
| 유형자산 | -1,204 | -772 | -850 | -875 | -875 |
| 기타 | 76 | -17 | 33 | 33 | 33 |
| 재무활동 현금흐름 | -173 | -309 | -222 | -387 | -238 |
| 단기차입금 | 267 | 152 | 26 | -134 | 12 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 118 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -160 | -89 | -136 | -136 | -136 |
| 기타 | -397 | -381 | -112 | -117 | -114 |
| 현금의 증감 | -8 | 344 | 183 | 487 | 625 |
| 기초 현금 | 1,677 | 1,669 | 2,013 | 2,196 | 2,683 |
| 기말 현금 | 1,669 | 2,013 | 2,196 | 2,683 | 3,308 |
| NOPLAT | 560 | 613 | 728 | 937 | 1,111 |
| FCF | 140 | 627 | 664 | 856 | 1,038 |

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

## [Compliance Notice]

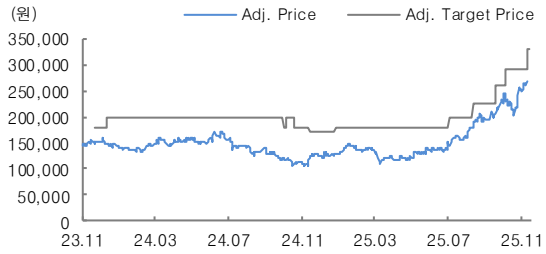
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용




| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 제시일자 | 25.12.10 | 25.11.05 | 25.10.19 | 25.09.10 | 25.08.01 | 25.07.24 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | 6개월 경과 |
| 목표주가 | 330,000 | 290,000 | 260,000 | 225,000 | 200,000 | 180,000 |
| 괴리율(평균,%) | | (18.24) | (12.47) | (12.13) | (18.40) | (20.86) |
| 괴리율(최대/최소,%) | | (7.07) | (5.77) | (6.44) | (9.75) | (15.61) |
| 제시일자 | 25.01.24 | 24.12.11 | 24.11.16 | 24.11.04 | 24.10.29 | 24.07.08 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | 6개월 경과 |
| 목표주가 | 180,000 | 170,000 | 180,000 | 200,000 | 180,000 | 200,000 |
| 괴리율(평균,%) | (27.16) | (25.59) | (38.47) | (43.42) | (34.59) | (29.22) |
| 괴리율(최대/최소,%) | (17.67) | (22.82) | (35.39) | (40.45) | (34.22) | (13.65) |
| 제시일자 | 24.01.08 | 23.12.19 | | | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | | | | |
| 목표주가 | 200,000 | 180,000 | | | | |
| 괴리율(평균,%) | (26.02) | (15.58) | | | | |
| 괴리율(최대/최소,%) | (14.75) | (12.17) | | | | |
| 제시일자 | | | | | | |
| 투자의견 | | | | | | |
| 목표주가 | | | | | | |
| 괴리율(평균,%) | | | | | | |
| 괴리율(최대/최소,%) | | | | | | |

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251207)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|---|---|---|---|
| 비율 | 88.6% | 11.4% | 0.0% |

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상