삼성전기 009150

Analyst 정민규 | IT/반도체
02-3779-3191, mg.jung@sangsanginib.com

4Q25 Preview: AI 모멘텀 본격화

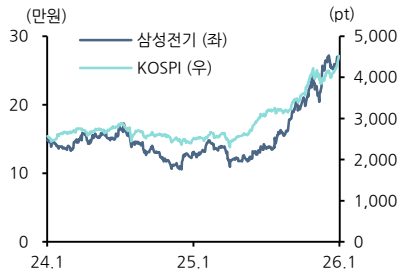
BUY 유지

목표주가 상향	310,000원
종가(26.01.07)	267,500원
상승여력	15.9%

Stock Data

KOSPI(01/07)	4,551.1pt
시가총액	199,806억원
액면가	5,000원
52주 최고가	272,000원
52주 최저가	109,500원
외국인지분율	37.6%
90일 일평균거래대금	1,389억원
주요주주지분율	
삼성전자 (외 6인)	23.8%
유동주식비율	73.5%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자의견 Buy 유지, 목표주가 310,000원으로 상향

삼성전기에 대해 목표주가를 310,000원으로 상향하고 투자의견 Buy를 유지한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS 127,752원에 Global Peer(Murata, Yageo) 12M Fwd P/B 평균 2.4배를 적용하여 산출했다. 최근 메모리 가격 상승이 완제품 가격 전가로 이어져 B2C 수요 위축 우려가 존재하나, 동사의 이익 무게 중심이 전통적 IT Set에서 AI 서버 및 전장으로 이동함에 따라 증익세를 유지할 전망이다.

4분기 실적은 컨센서스에 부합할 전망

삼성전기 4분기 매출액과 영업이익은 2조 8,627억원(+14.9% YoY, -0.9% QoQ), 2,257억원(+96.2% YoY, -13.3% QoQ)으로 컨센서스(Fnguide 1/7 기준 영업이익 2,266억원)에 부합할 전망이다. 우호적 환율과 AI 서버 및 전장향 고부가 제품 수요 강세로 계절성을 상쇄하는 높은 가동률이 예상된다. 컴포넌트 사업부 매출액은 1조 3,610억원(+25.8% YoY), 광학통신 사업부 8,986억원(+4.3% YoY), 패키지 사업부는 6,031억원(+9.8% YoY)을 전망한다.

B2C 수요 둔화를 넘어서는 포트폴리오 개선

2026년 1분기 매출액과 영업이익은 각각 3조 911억원(+12.2% YoY), 2,938억원(+46.5% YoY)으로 전망한다. 동사의 AI/전장 중심 사업 포트폴리오 전환 가속화는 범용 Set 수요 민감도를 낮추고, 메모리 가격 상승에 의한 End-demand 부진 리스크를 상쇄할 것으로 예상한다. 특히, AI 서버향 고용량 MLCC의 공급자 우위 시장 형성(판가와 물량의 동반 상승)과 패키지 기판의 북미 CSP 및 팹리스 향 물량 확대로 AI 인프라 밸류체인 내 핵심 벤더로 자리매김할 것으로 기대된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	8,892	661	423	5,617	27.3	7.7	1.5	5.5	0.8
2024	10,294	735	679	9,022	13.7	5.7	1.1	8.2	1.5
2025E	11,275	900	628	8,559	31.3	10.8	2.3	7.0	0.8
2026E	12,601	1,224	941	12,830	20.9	8.6	2.1	9.9	1.1
2027E	13,783	1,723	1,356	18,507	14.5	6.7	1.9	12.9	1.3

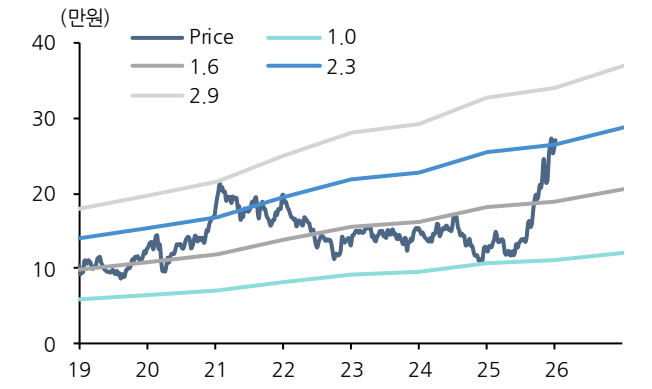
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 삼성전기 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**2,738.7**	**2,784.6**	**2,889.0**	**2,862.7**	**3,072.2**	**3,091.1**	**3,163.1**	**3,274.6**	**10,294.1**	**11,275.0**	**12,601.0**
컴포넌트	1,216.2	1,280.8	1,381.2	1,361.0	1,429.4	1,457.5	1,476.0	1,528.5	4,462.1	5,239.2	5,891.4
광학통신	1,023.0	939.3	914.6	898.6	1,028.1	962.6	1,001.4	1,041.7	3,797.4	3,775.5	4,033.7
패키지	499.4	564.6	593.2	603.1	614.7	671.0	685.8	704.4	2,034.7	2,260.3	2,675.9
매출원가	**2,229.8**	**2,219.2**	**2,288.5**	**2,296.8**	**2,379.3**	**2,433.4**	**2,449.9**	**2,472.3**	**9,034.4**	**9,734.9**	**10,338.6**
매출총이익	508.9	565.4	600.5	565.9	692.9	657.7	713.2	802.3	2,240.7	2,866.1	3,444.2
GPM (%)	*22.8*	*25.5*	*26.2*	*24.6*	*29.1*	*27.0*	*29.1*	*32.5*	*24.8*	*29.4*	*33.3*
판관비	308.3	352.4	340.3	340.2	399.1	402.5	412.5	427.6	1,341.1	1,641.7	1,721.5
영업이익	**200.6**	**213.0**	**260.3**	**225.7**	**293.8**	**255.2**	**300.7**	**374.7**	**735.0**	**899.6**	**1,224.3**
컴포넌트	133.5	156.7	180.7	155.1	201.9	175.4	206.7	257.5	439.7	626.0	841.5
광학통신	44.3	31.5	39.6	30.9	40.2	34.9	41.1	51.3	137.6	146.3	167.6
패키지	22.7	24.8	40.0	39.7	51.6	44.9	52.9	65.9	157.6	127.2	215.2
OPM	***7.3***	***7.6***	***9.0***	***7.9***	***9.6***	***8.3***	***9.5***	***11.4***	***7.1***	***8.0***	***9.7***
컴포넌트	*11.0*	*12.2*	*13.1*	*11.4*	*14.1*	*12.0*	*14.0*	*16.8*	*9.9*	*11.9*	*14.3*
광학통신	*4.3*	*3.4*	*4.3*	*3.4*	*3.9*	*3.6*	*4.1*	*4.9*	*3.6*	*3.9*	*4.2*
패키지	*4.6*	*4.4*	*6.7*	*6.6*	*8.4*	*6.7*	*7.7*	*9.4*	*7.7*	*5.6*	*8.0*
세전이익	**173.8**	**171.4**	**281.7**	**183.4**	**275.1**	**279.7**	**304.8**	**313.3**	**797.3**	**810.3**	**1,172.8**
당기순이익	141.6	137.2	224.9	149.8	227.5	231.3	252.6	260.1	703.2	653.5	971.6
지배주주순이익	**133.7**	**129.7**	**219.8**	**145.2**	**220.4**	**224.2**	**244.7**	**252.1**	**679.1**	**628.5**	**941.4**

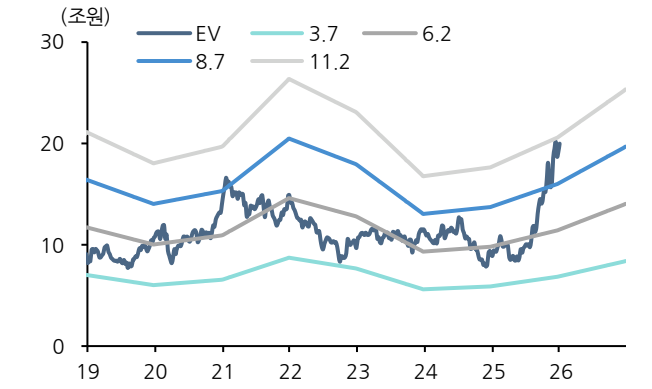
자료: 삼성전기, 상상인증권

그림 1. 삼성전기 P/B 추이



자료: 삼성전기, 상상인증권

그림 2. 삼성전기 EV/EBITDA 추이



자료: 삼성전기, 상상인증권

표 2. 삼성전기 실적 추정 변경

		4Q25E			1Q26E			2025E		
		변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
컴포넌트	매출액	1,305.4	1,361.0	4.3	1,357.6	1,429.4	5.3	5,220.3	5,239.2	0.4
	영업이익	146.3	155.1	6.0	190.3	201.9	6.1	647.3	626.0	-3.3
	영업이익률(%)	11.2	11.4		14.0	14.1		12.4	11.9	
광학통신	매출액	898.6	898.6	0.0	1,001.6	1,028.1	2.6	3,703.7	3,775.5	1.9
	영업이익	12.6	30.9	145.2	38.2	40.2	5.2	107.7	146.3	35.8
	영업이익률(%)	1.4	3.4		3.8	3.9		2.9	3.9	
패키지	매출액	595.3	603.1	1.3	599.4	614.7	2.5	2,250.9	2,260.3	0.4
	영업이익	33.2	39.7	19.5	47.7	51.6	8.3	113.7	127.2	11.9
	영업이익률(%)	5.6	6.6		8.0	8.4		5.1	5.6	
합계	매출액	2,799.3	2,862.7	2.3	2,958.6	3,072.2	3.8	11,174.9	11,275.0	0.9
	영업이익	192.1	225.7	17.5	276.2	293.8	6.4	868.6	899.6	3.6
	영업이익률(%)	6.9	7.9		9.3	9.6		7.8	8.0	

자료: 삼성전기, 상상인증권

표 3. 삼성전기 컨센서스 비교

(단위 : 십억원)	상상인증권		컨센서스		차이	
	4Q25E	2025E	4Q25E	2025E	4Q25E	2025E
매출액	2,862.7	11,275.0	2,837.0	11,247.8	0.9	0.2
영업이익	225.7	899.6	226.6	900.4	-0.4	-0.1
세전이익	183.4	810.3	229.4	867.4	-20.1	-6.6
지배주주순이익	145.2	628.5	190.5	679.0	-23.8	-7.4

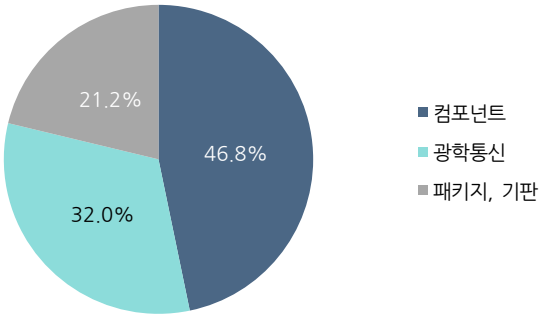
자료: 상상인증권
* Fnguide 1/7 기준

표 4. 삼성전기 P/B – ROE Valuation

항목명	단위		비 고
적용 BPS	원	127,752	(a): 12M FWD BPS
적정 PBR	X	2.4	(b): Global Peer(Murata, Yageo) 12M Fwd. P/B AVERAGE
주당 가치	원	309,955	(c): (a) X (b)
목표주가	원	310,000	
현재주가	원	267,500	2026년 1월 7일 종가
상승여력	%	15.9%	

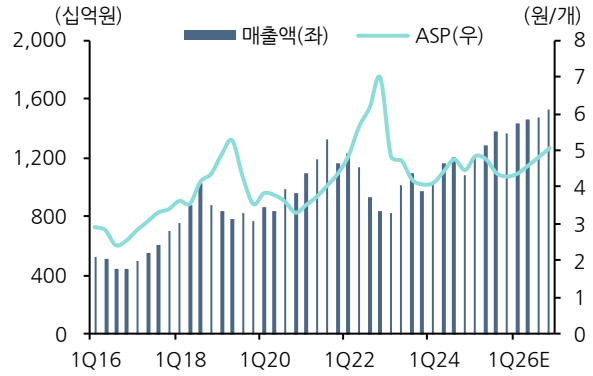
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 3. 삼성전기 매출액 구성(%, 2026년 추정)



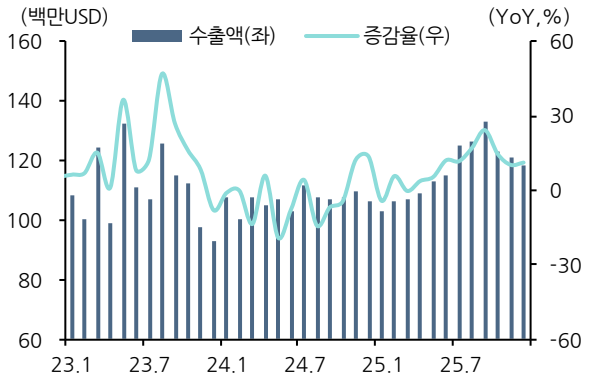
자료: 상상인증권

그림 4. 컴포넌트 사업부 매출액과 MLCC ASP 추이



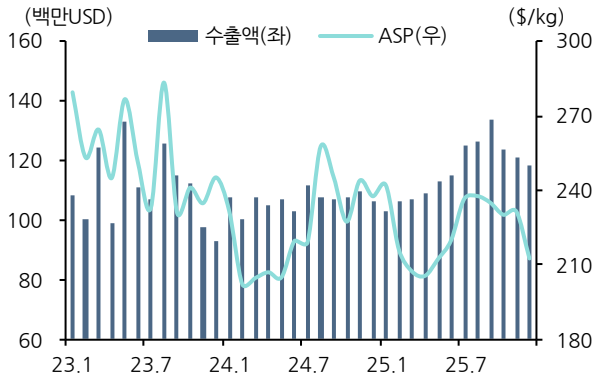
자료: 상상인증권

그림 5. 한국 MLCC 월별 수출액 및 증감율



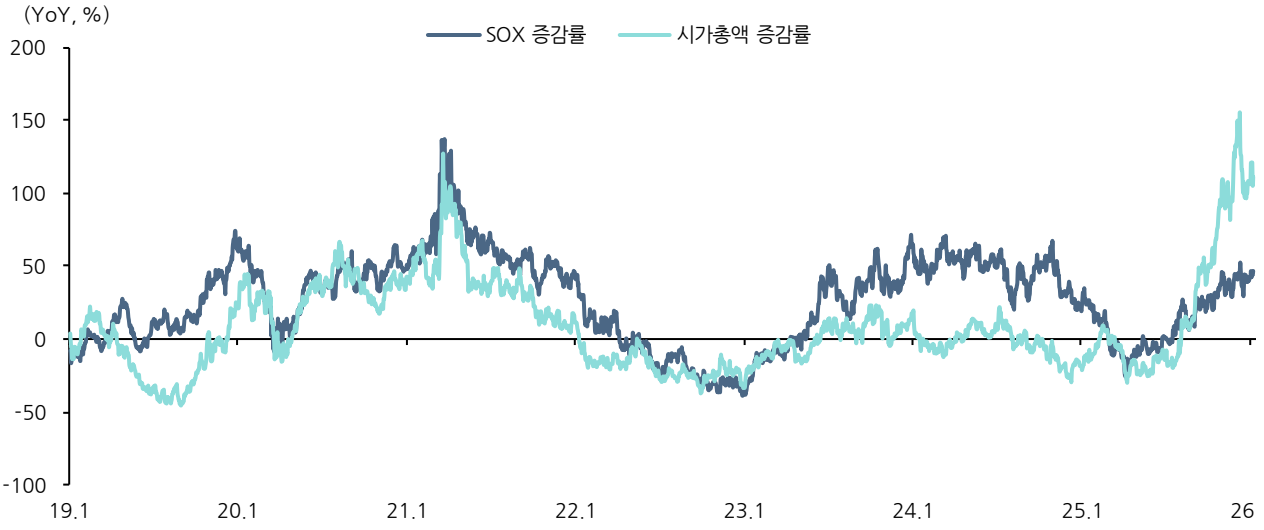
자료: TRASS, 상상인증권

그림 6. 한국 MLCC 월별 수출액 및 ASP



자료: TRASS, 상상인증권

그림 7. 필라델피아 반도체 지수(SOX)와 삼성전기 시가총액의 YoY 증감률 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**5,208.4**	**5,891.7**	**6,872.6**	**7,660.2**	**8,749.8**
현금 및 현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,607.7	2,896.6	3,633.9
매출채권	1,241.0	1,491.5	1,806.6	2,066.5	2,259.9
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,208.4	2,367.0	2,463.1
비유동자산	**6,449.5**	**6,900.7**	**6,858.1**	**6,940.9**	**7,085.1**
관계기업투자등	277.3	337.2	524.0	545.3	567.5
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,791.4	5,850.3	5,967.0
무형자산	151.4	145.6	137.3	123.4	111.6
자산총계	**11,657.9**	**12,792.4**	**13,730.7**	**14,601.1**	**15,834.9**
유동부채	**2,900.5**	**3,056.9**	**3,489.8**	**3,562.5**	**3,649.5**
매입채무	1,325.2	1,212.4	1,251.5	1,431.5	1,565.5
단기금융부채	1,329.9	1,580.1	1,935.0	1,815.3	1,755.5
비유동부채	**727.1**	**719.7**	**864.8**	**883.6**	**901.5**
장기금융부채	266.6	55.9	117.2	110.9	102.6
부채총계	3,627.5	3,776.5	4,354.6	4,446.1	4,551.0
지배주주지분	**7,847.7**	**8,789.2**	**9,134.8**	**9,913.6**	**11,042.6**
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
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	6,982.7	7,761.6	8,890.6
비지배주주지분	**182.6**	**226.7**	**241.3**	**241.3**	**241.3**
자본총계	**8,030.3**	**9,015.9**	**9,376.1**	**10,154.9**	**11,284.0**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,892.4**	**10,294.1**	**11,275.0**	**12,601.0**	**13,782.7**
매출원가	7,173.1	8,334.9	9,034.4	9,734.9	10,338.6
매출총이익	1,719.4	1,959.2	2,240.7	2,866.1	3,444.2
판매비와 관리비	1,058.8	1,224.2	1,341.1	1,641.7	1,721.5
영업이익	**660.5**	**735.0**	**899.6**	**1,224.3**	**1,722.7**
EBITDA	1,497.2	1,575.2	1,837.8	2,254.0	2,787.3
금융손익	-29.5	114.8	-90.2	-39.9	-23.6
관계기업등 투자손익	-3.6	-1.0	-12.4	-15.4	-15.4
기타영업외손익	-64.1	-51.6	13.3	3.8	1.3
세전계속사업이익	**563.2**	**797.3**	**810.3**	**1,172.8**	**1,685.0**
계속사업법인세비용	85.9	132.3	156.3	201.3	285.7
당기순이익	450.5	703.2	653.5	971.6	1,399.3
지배주주순이익	**423.0**	**679.1**	**628.5**	**941.4**	**1,355.9**
매출총이익률 (%)	19.3	19.0	19.9	22.7	25.0
영업이익률 (%)	7.4	7.1	8.0	9.7	12.5
EBITDA 마진률 (%)	16.8	15.3	16.3	17.9	20.2
세전이익률 (%)	6.3	7.7	7.2	9.3	12.2
지배주주순이익률 (%)	4.8	6.6	5.6	7.5	9.8
ROA (%)	3.7	5.6	4.7	6.6	8.9
ROE (%)	5.5	8.2	7.0	9.9	12.9
ROIC (%)	7.6	7.7	8.8	12.0	16.3

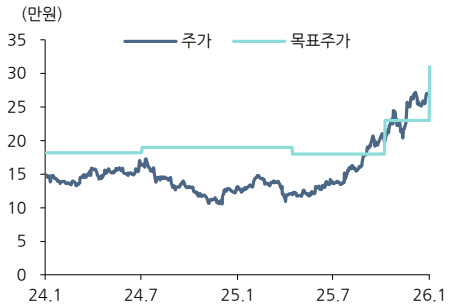
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**1,180.4**	**1,429.8**	**1,303.0**	**1,668.7**	**2,219.0**
당기순이익(손실)	450.5	703.2	653.5	971.6	1,399.3
현금수익비용가감	1,165.1	1,056.8	1,174.4	1,002.8	1,024.6
유형자산감가상각비	789.0	789.9	894.2	980.1	1,019.9
무형자산상각비	47.7	50.3	44.0	49.6	44.7
기타현금수익비용	328.4	216.6	236.2	-26.9	-40.0
운전자본 증감	-300.7	-319.3	-486.1	-305.7	-204.8
매출채권의 감소(증가)	-229.2	-37.8	-340.5	-259.9	-193.4
재고자산의 감소(증가)	-282.8	-129.8	-140.4	-158.6	-96.1
매입채무의 증가(감소)	110.5	-260.2	85.5	180.1	134.0
기타영업현금흐름	100.7	108.4	-90.7	-67.2	-49.3
투자활동 현금흐름	**-1,022.8**	**-805.9**	**-911.0**	**-1,091.1**	**-1,186.7**
유형자산 처분(취득)	-1,204.4	-771.9	-887.4	-1,039.0	-1,136.6
무형자산 감소(증가)	-47.1	-50.7	-39.6	-35.7	-32.9
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	228.6	16.7	16.0	-16.5	-17.1
재무활동 현금흐름	**-173.1**	**-309.1**	**207.5**	**-288.6**	**-295.0**
차입금의 증가(감소)	76.6	-123.1	415.0	-126.0	-68.2
자본의 증가(감소)	-160.3	-88.6	-136.1	-162.6	-226.9
배당금 지급	160.3	88.6	136.1	162.6	226.9
기타재무활동	-89.4	-97.4	-71.4	0.0	0.0
현금의 증감	**-7.9**	**344.1**	**594.3**	**288.9**	**737.3**
기초현금	1,677.1	1,669.2	2,013.3	2,607.7	2,896.6
기말현금	1,669.2	2,013.3	2,607.7	2,896.6	3,633.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	27.3	13.7	31.3	20.9	14.5
P/B	1.5	1.1	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	7.7	5.7	10.8	8.6	6.7
P/S	1.3	0.9	1.8	1.6	1.5
배당수익률 (%)	0.8	1.5	0.8	1.1	1.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	-5.6	15.8	9.5	11.8	9.4
영업이익 증가율	-44.2	11.3	22.4	36.1	40.7
세전이익 증가율	-52.5	41.6	1.6	44.7	43.7
지배주주순이익 증가율	-56.9	60.6	-7.5	49.8	44.0
EPS 증가율	-56.9	60.6	-5.1	49.9	44.3
안정성 (%)					
부채비율	45.2	41.9	46.4	43.8	40.3
유동비율	179.6	192.7	196.9	215.0	239.8
순차입금/자기자본	-1.6	-4.3	-6.1	-9.7	-15.9
영업이익/금융비용	9.8	10.1	11.0	17.5	25.9
총차입금 (십억원)	1,596.5	1,636.0	2,052.2	1,926.2	1,858.0
순차입금 (십억원)	-131.9	-391.8	-572.4	-988.0	-1,794.2
주당지표 (원)					
EPS	5,617	9,022	8,559	12,830	18,507
BPS	101,129	113,261	117,715	127,752	142,301
SPS	114,592	132,655	145,296	162,382	177,611
DPS	1,150	1,800	2,150	3,000	3,600

삼성전기 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-13	Buy	190,000	1년	-30.2	-22.0
2025-04-22	Buy	180,000	1년	-17.3	16.9
2025-10-15	Buy	230,000	1년	4.4	18.3
2026-01-08	Buy	310,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	94.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	5.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	