COMPANY UPDATE

2026. 1. 26

Tech팀

이종욱 팀장
jwstar.lee@samsung.com

김경빈 Research Associate
kyoungbeen.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

삼성전기 (009150)

이익의 절반이 AI와 전장에서 창출

- 4Q25 영업이익 2,395억원으로 시장 전망에 부합. 패키지기판의 성장 본격화
- 2026년 영업이익 1.27조원 추정, 목표주가 35만원으로 상향하며 BUY 투자의견 유지

WHAT'S THE STORY?

투자 전략: 2026년은 산업, 전장, AI와 데이터센터 고객으로부터 창출되는 영업이익이 전체의 50%를 넘어가기 시작하는 첫 해가 될 것으로 전망한다. 2018년 이후 모바일 성장 정체의 굴레를 벗어나 다시 성장 궤도에 들어왔다는 점에서 멀티플 프리미엄이 유지될 것으로 기대한다. 26년과 27년 평균 BPS 14.9만원에 P/B 2.3배를 적용하여 목표주가를 35만원으로 상향 조정하며 BUY 투자의견을 유지한다. P/B 2.3배는 동기간 ROE 추정치 10.6%에서 역사적으로 거래되던 P/B 멀티플 1.8배에 30% 프리미엄을 부여하였다.

4Q25 in-line한 이익 시현: 4Q25 매출액 2조 9,021억원 (+0.5% q-q, +16% y-y)과 영업이익 2,395억원(-8% q-q, +108% y-y)을 기록하였다. 영업이익은 최근 상승하고 있었던 시장 컨센서스에 부합하는 수준이었다. 1) AI 서버 관련 MLCC와 패키지기판 매출의 추가 확대, 2) 차량용 MLCC의 성장, 3) 북미 스마트폰의 판매 호조로 인해 MLCC와 패키지기판의 수급이 점진적으로 개선되고 있다. 반면, 중국 모바일, PC 등 소비자 제품 수요의 부진이 4Q 손익에 일부 영향을 주었으며 26년 내내 꼬리표처럼 따라다닐 리스크라고 생각된다.

(다음 페이지에 계속)

▶ **종목 정보**

BUY

목표주가	350,000원	28.7%
현재주가	272,000원	
시가총액	20.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	74,693,696주 (73.5%)	
52주 최저/최고	109,500원/292,000원	
60일-평균거래대금	1,553.2억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
삼성전기 (%)	8.2	100.1	113.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.8	27.7	7.5

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	350,000	270,000	29.6%
2025 EPS	8,932	8,511	5.0%
2026E EPS	12,860	11,869	8.4%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	22
목표주가	327,273
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	8,892	10,294	11,314	12,860
영업이익 (십억원)	661	735	913	1,272
순이익 (십억원)	450	703	718	1,033
EPS (adj) (원)	5,450	8,752	8,932	12,860
EPS (adj) growth (%)	-56.9	60.6	2.1	44.0
EBITDA margin (%)	16.8	15.3	16.0	17.6
ROE (%)	5.5	8.2	7.6	10.1
P/E (adj) (배)	28.1	14.1	28.5	21.2
P/B (배)	1.5	1.1	2.0	2.0
EV/EBITDA (배)	7.8	5.9	10.5	8.9
Dividend yield (%)	0.8	1.5	0.9	0.9

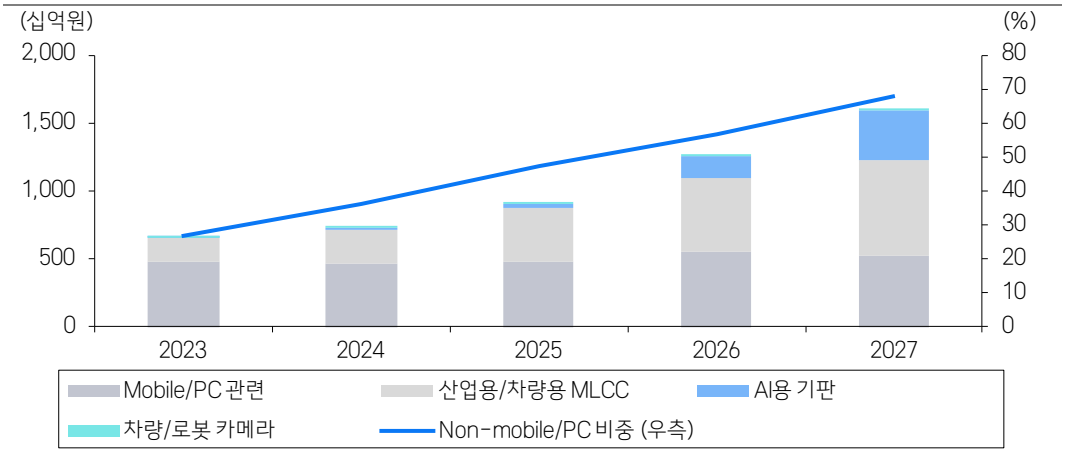
자료: 삼성전기, 삼성증권 추정

비즈니스 모델의 변곡점: MLCC에서 산업용, 전장용 MLCC 수요가 50%에 임박하고 있다. 이어서 패키지기판에서 서버향 제품 매출 비중이 30%에 이른 것으로 추정된다. 중요한 것은 28년까지 매출의 성장이 1) 전장용, 데이터센터용 MLCC, 2) AI가속기용 패키지기판 중심으로 나타날 것이라는 점이다. 특히 신성장 고객군은 상대적으로 고사양 제품을 요구하기 때문에 수익성이 좋은 편이다.

- **패키지기판:** 현재 AI가속기 수요는 AMD와 AWS에 머물고 있지만, 향후 브로드컴, 엔비디아, 애플 등 주요 AI 반도체 고객사로 매출이 확장될 것으로 보인다. 동사에서 공식 언급한대로 26년 완판에 이어 증설 속도가 증가하고 나면, 2H27부터는 서버향 매출 비중이 컨수머향 매출을 넘어서기 시작할 것으로 생각된다.
- **MLCC:** 26년은 IT MLCC의 매출 비중이 50% 미만으로 하락하는 첫 해가 될 가능성이 높다고 생각한다. 자동차의 전장화, 그리고 데이터센터 랙의 대형화는 장기적인 트렌드로, MLCC의 채용량은 지속적으로 상승할 가능성이 높다. 특히, MLCC에서 자동차와 데이터센터는 신뢰성이 중요해서, 경쟁 강도가 상대적으로 낮다는 점이 중요하다.
- **카메라모듈:** 당장의 매출 성장이 보이지 않지만, 생산 효율화와 믹스 개선을 통해 12분기째 분기 단위 흑자 구조를 유지하고 있다. 단기적으로는 차량, 장기적으로는 로봇으로 고객이 다변화되고 있다.

26년 영업이익 1.27조원 추정: 26년과 27년 영업이익을 각각 1조 2,720억원, 1조 5,990억원으로 추정한다. 성장의 원천은 패키지기판이다. 26년 FC-BGA 가동률 100% 달성에 이어, 27년 신규 고객사 진입, 28년 증설 가동 시작까지 이어지며 장기 성장의 초입 국면으로 판단한다. 패키지기판의 이익 창출 비중은 24년 16%에서 27년 32%까지 확대될 것으로 전망한다.

삼성전기 영업이익 breakdown: 신규 응용처가 이익 성장의 원천



자료: 삼성전기, 삼성증권 추정

삼성전기: 4분기 실적 결과

(십억원)	4Q25	3Q25	4Q24	증감 (%)	
				전분기 대비	전년동기 대비
매출액	2,902.1	2,889.0	2,492.3	0.5	16.4
영업이익	239.5	260.3	115.0	-8.0	108.2
세전사업계속이익	268.9	281.7	198.2	-4.5	35.7
순이익	227.3	224.9	211.2	1.1	7.6
이익률 (%)					
영업이익	8.3	9.0	4.6		
세전사업계속이익	9.3	9.8	8.0		
순이익	7.8	7.8	8.5		

자료: 삼성전기, 삼성증권

삼성전기: 목표주가 산출

구분	(원)	비고
주당순자산	149,497	26~27년 평균 BPS 적용
적용 P/B (배)	2.3	26~27년 평균 ROE 10.6%의 역사적 평균 P/B
적정주가	346,834	
목표주가	**350,000**	
현주가	272,000	
업사이드 (%)	28.7	

자료: 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	Old		New		차이 (%)	
	2025	2026E	2025	2026E	2025	2026E
매출액	11,213	12,245	11,314	12,860	0.9	5.0
영업이익	889	1,120	913	1,272	2.7	13.6
세전이익	880	1,255	893	1,359	1.5	8.4
순이익	684	954	718	1,033	5.0	8.4

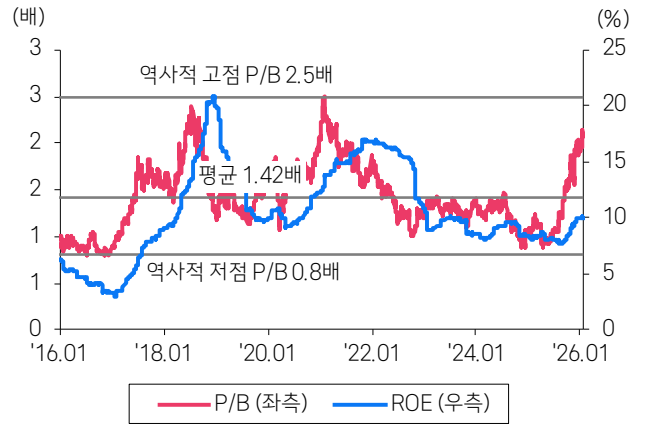
자료: 삼성증권 추정

삼성전기: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,739**	**2,785**	**2,889**	**2,902**	**3,153**	**3,250**	**3,306**	**3,150**	**11,314**	**12,860**	**14,208**
모듈 솔루션	1,023	939	915	937	1,116	1,041	929	885	3,814	3,971	3,483
컴포넌트 솔루션	1,216	1,281	1,381	1,320	1,359	1,471	1,556	1,441	5,198	5,827	6,624
기판 솔루션	499	565	593	645	679	739	820	823	2,302	3,061	4,102
영업이익	**201**	**213**	**260**	**240**	**289**	**320**	**367**	**295**	**913**	**1,272**	**1,599**
모듈 솔루션	45	24	33	34	50	31	32	26	136	140	84
컴포넌트 솔루션	130	164	188	149	174	210	242	183	629	809	998
기판 솔루션	26	25	40	57	65	79	94	86	149	323	517
영업이익률 (%)	**7.3**	**7.6**	**9.0**	**8.3**	**9.2**	**9.8**	**11.1**	**9.4**	**8.1**	**9.9**	**11.3**
모듈 솔루션	4.4	2.6	3.6	3.6	4.5	3.0	3.4	3.0	3.6	3.5	2.4
컴포넌트 솔루션	10.6	12.8	13.6	11.3	12.8	14.3	15.6	12.7	12.1	13.9	15.1
기판 솔루션	5.3	4.4	6.7	8.8	9.6	10.6	11.4	10.5	6.5	10.6	12.6

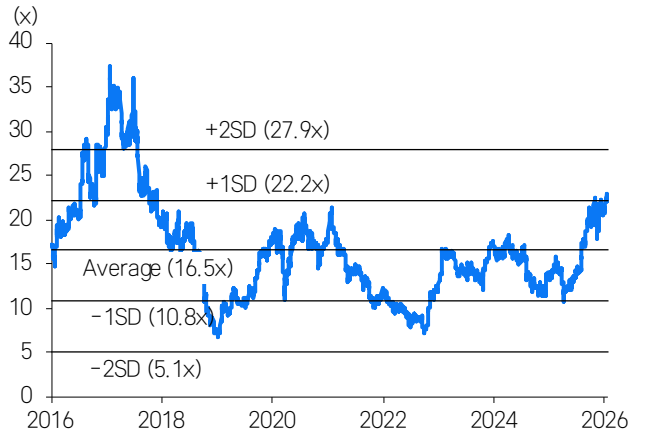
자료: 삼성전기, 삼성증권 추정

ROE와 P/B 추이



참고: 12m Fwd 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

P/E 추이



참고: 12m Fwd 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**9,425**	**8,892**	**10,294**	**11,314**	**12,860**
매출원가	7,161	7,173	8,335	9,119	10,184
매출총이익	**2,263**	**1,719**	**1,959**	**2,196**	**2,676**
(매출총이익률, %)	24.0	19.3	19.0	19.4	20.8
판매 및 일반관리비	1,080	1,059	1,224	1,283	1,404
영업이익	**1,183**	**661**	**735**	**913**	**1,272**
(영업이익률, %)	12.6	7.4	7.1	8.1	9.9
영업외손익	**-35**	**-118**	**103**	**-20**	**88**
금융수익	29	53	72	70	67
금융비용	46	68	73	82	71
지분법손익	-3	-5	-1	10	-6
기타	-15	-99	105	-18	97
세전이익	**1,148**	**542**	**838**	**893**	**1,359**
법인세	164	86	132	176	326
(법인세율, %)	14.3	15.8	15.8	19.7	24.0
계속사업이익	1,023	477	665	718	1,033
중단사업이익	-29	-27	38	0	0
순이익	**994**	**450**	**703**	**718**	**1,033**
(순이익률, %)	10.5	5.1	6.8	6.3	8.0
지배주주순이익	981	423	679	693	998
비지배주주순이익	13	28	24	25	35
EBITDA	2,062	1,497	1,575	1,805	2,261
(EBITDA 이익률, %)	21.9	16.8	15.3	16.0	17.6
EPS (지배주주)	12,636	5,450	8,752	8,932	12,860
EPS (연결기준)	12,803	5,805	9,062	9,249	13,316
수정 EPS (원)*	12,636	5,450	8,752	8,932	12,860

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	**4,888**	**5,208**	**5,892**	**6,534**	**7,070**
현금 및 현금등가물	1,677	1,669	2,013	2,348	2,381
매출채권	991	1,126	1,391	1,535	1,611
재고자산	1,902	2,120	2,251	2,390	2,782
기타	319	293	237	261	296
비유동자산	**6,109**	**6,449**	**6,901**	**7,213**	**7,785**
투자자산	340	296	418	432	454
유형자산	5,235	5,603	5,933	6,239	6,795
무형자산	150	151	146	138	132
기타	384	399	404	404	404
자산총계	**10,997**	**11,658**	**12,792**	**13,747**	**14,855**
유동부채	**2,525**	**2,900**	**3,057**	**3,263**	**3,492**
매입채무	382	596	502	603	686
단기차입금	810	1,068	1,314	1,089	1,089
기타 유동부채	1,333	1,237	1,241	1,571	1,717
비유동부채	**779**	**727**	**720**	**785**	**809**
사채 및 장기차입금	337	217	0	0	0
기타 비유동부채	442	511	720	785	809
부채총계	**3,304**	**3,628**	**3,777**	**4,049**	**4,301**
지배주주지분	**7,538**	**7,848**	**8,789**	**9,447**	**10,267**
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,621	5,873	6,490	7,047	7,868
기타	476	533	857	958	958
비지배주주지분	**155**	**183**	**227**	**251**	**287**
자본총계	**7,693**	**8,030**	**9,016**	**9,698**	**10,554**
순부채	-232	-132	-392	-719	-754

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**1,575**	**1,180**	**1,430**	**1,671**	**1,719**
당기순이익	994	450	703	718	1,033
현금유출이없는 비용 및 수익	1,321	1,165	1,057	1,101	1,193
유형자산 감가상각비	834	789	790	844	944
무형자산 상각비	45	48	50	48	46
기타	442	328	217	209	204
영업활동 자산부채 변동	-432	-301	-319	-43	-249
투자활동에서의 현금흐름	**-1,328**	**-1,023**	**-806**	**-1,213**	**-1,402**
유형자산 증감	-1,279	-1,204	-772	-1,150	-1,500
장단기금융자산의 증감	1	5	-18	-9	-14
기타	-49	176	-16	-54	112
재무활동에서의 현금흐름	**193**	**-173**	**-309**	**-209**	**-248**
차입금의 증가(감소)	423	91	39	9	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-162	-160	-89	-136	-178
기타	-68	-104	-260	-82	-71
현금증감	444	-8	344	335	32
기초현금	1,233	1,677	1,669	2,013	2,348
기말현금	1,677	1,669	2,013	2,348	2,381
Gross cash flow	**2,315**	**1,616**	**1,760**	**1,819**	**2,226**
Free cash flow	**279**	**-29**	**654**	**521**	**219**

재무비율 및 주당지표

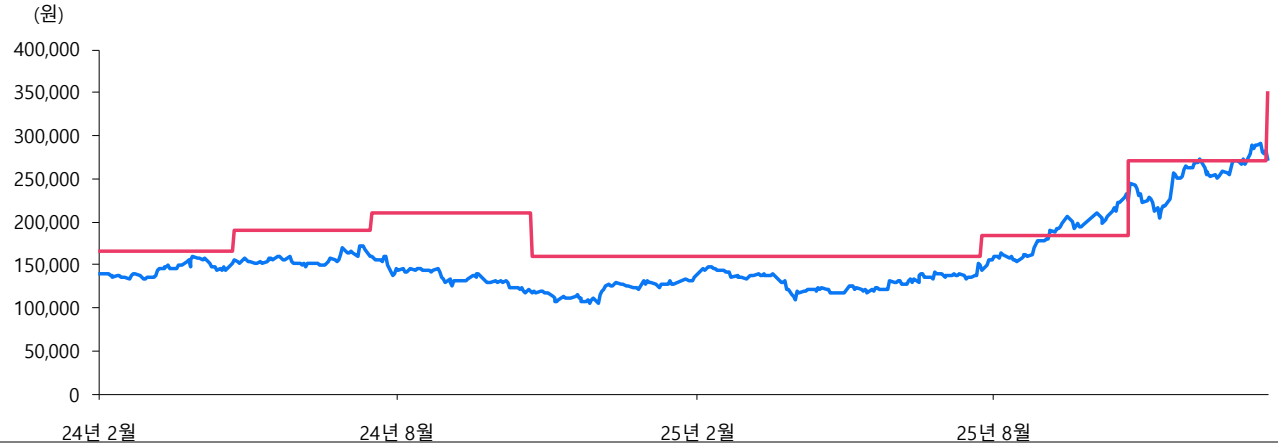
12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025	2026E
증감률 (%)					
매출액	-2.6	-5.6	15.8	9.9	13.7
영업이익	-20.4	-44.2	11.3	24.3	39.2
순이익	8.5	-54.7	56.1	2.1	44.0
수정 EPS**	9.9	-56.9	60.6	2.1	44.0
주당지표					
EPS (지배주주)	12,636	5,450	8,752	8,932	12,860
EPS (연결기준)	12,803	5,805	9,062	9,249	13,316
수정 EPS**	12,636	5,450	8,752	8,932	12,860
BPS	99,785	103,878	116,340	125,049	135,907
DPS (보통주)	2,100	1,150	1,800	2,350	2,550
Valuations (배)					
P/E***	10.3	28.1	14.1	28.5	21.2
P/B***	1.3	1.5	1.1	2.0	2.0
EV/EBITDA	4.8	7.8	5.9	10.5	8.9
비율					
ROE (%)	13.8	5.5	8.2	7.6	10.1
ROA (%)	9.5	4.0	5.8	5.4	7.2
ROIC (%)	14.7	7.3	7.3	8.1	10.0
배당성향 (%)	15.6	19.8	19.3	24.6	18.6
배당수익률 (보통주, %)	1.6	0.8	1.5	0.9	0.9
순부채비율 (%)	-3.0	-1.6	-4.3	-7.4	-7.1
이자보상배율 (배)	25.5	9.8	10.1	11.1	18.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 삼성전기, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 23일 현재 삼성전기와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/27	2024/4/30	7/23	10/30	2025/8/1	10/30	2026/1/26
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	165000	190000	210000	160000	185000	270000	350000
괴리율 (평균)	-12.89	-17.53	-34.60	-20.22	-0.11	-5.96	
괴리율 (최대or최소)	-3.70	-9.11	-24.00	-5.06	25.41	8.15	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA