

삼성전기

엄중의 왕. 29년으로 모시겠습니다

목표주가 +115% 상향. 평가 상승 + CAPEX 투자로 중장기 성장성 확보

목표주가를 2,800,000원(기존 1,300,000원)으로 +115% 상향한다. 상향 근거는 1) CAPEX 대폭 상향을 통한 AI 서버/네트워크용 FC-BGA와 AI 캐퍼시터(MLCC+Si Cap)의 중장기 성장성 확보, 2) 27년부터 기판(+20% ASP)·MLCC(+10% ASP) 평가 상승 반영, 3) 밸류에이션 시점 변경(28년→29년)이다. 29년 EPS 93,242원에 과거 업사이클 기준 P/E 30배를 적용했다. 현재 AI 사이클은 과거 MLCC 숏타지(17~18년)·전기차(21~22년) 사이클을 능가하며, 다년간 독점계약으로 중장기 성장이 가시화되고 있어 29년 밸류에이션 시점은 정당하다고 판단한다.

다년간 독점계약 체결. 이제 허벅지에 온 AI 사이클(FC-BGA, MLCC)

동사의 중장기 성장이 담보됐다. 올해를 시작으로 다년간 CAPEX 규모가 지속 확대 될 전망이다. 기판이 완판됨에 따라 고객사들의 러브콜(선수금, 투자 지원금, 다년간 독점계약)이 쏟아지고 있기 때문이다. 이는 글로벌 고객사들이 체감하는 AI 병목이 기판·MLCC 등으로 확산되고 있음을 시사한다. 이를 반영해 동사의 26F~30F 매출 CAGR +24.6%, 영업이익 CAGR +61.3%를 전망한다. 전기차 22년 업사이클 당시 2~3년 선행 밸류에이션을 부여했던 상황보다 더 엄중하다고 판단하며, 따라서 이번 AI 부품 병목 사이클에서 동사의 29년 밸류에이션은 합당하다.

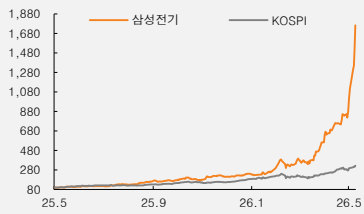
실제로 과거 2차전자 사이클에서 셀·양극재 업체들의 주가는 실적 정점(2023년)에 1~2년 선행했고, 목표주가는 JV에 따른 장기공급계약을 근거로 24년~25년 실적까지 당겨 EV/EBITDA 20~30배를 부여받았다. 동사 역시 다년간 독점계약으로 중장기 실적 가시성이 확보된 만큼, 시장이 29년 실적을 선반영하는 것은 과거 패턴에 부합한다.

MLCC, 과거 사이클 대비 이제 초입. Si Cap까지 신규 수요 폭발적 증가

동사 27년 전체 MLCC ASP를 +10% 상향 조정한다. 이미 일부 유통 채널향 가격 인상이 진행됐고, 해외 경쟁사도 인상을 통보한 상황이다. 일부 AI MLCC의 인상률은 더 높을 것으로 보여, 전체 MLCC ASP 인상폭은 추가 상향될 가능성이 높다. 글로벌 일부 MLCC 리드타임이 20~24주(통상 10주)까지 길어졌고, 동사 재고주기는 4주(통상 6주)를 하회했다. 고객사의 선제적 재고 확보를 위한 LTA·가격 인상 수용 등을 감안하면, 코로나 사이클을 상회하는 인상폭이 수용될 가능성도 존재한다. 범용 MLCC는 유통 채널 중심으로 이미 가격 인상이 진행 중이며, AI 서버용은 인상폭이 더 크다. 분기 협상 구조상 추가 인상이 연쇄될 전망이다.

투자이견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 2,800,000원
현재주가(26/5/29)	2,127,000원
상승여력	31.6%

영업이익(26F,십억원)	1,562
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,589
EPS 성장률(26F,%)	85.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	239.0
P/E(26F,x)	125.8
MKT P/E(26F,x)	9.2
KOSPI	8,476.15
시가총액(십억원)	158,873
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.5
외국인 보유비중(%)	38.1
벤투(12M) 일간수익률	1.56
52주 최저가(원)	120,800
52주 최고가(원)	2,127,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	157.2 747.4 1,615.3
상대주가	103.0 292.6 450.6



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,294	11,314	13,520	16,465	22,238
영업이익 (십억원)	735	913	1,562	3,408	5,870
영업이익률 (%)	7.1	8.1	11.6	20.7	26.4
순이익 (십억원)	679	706	1,313	2,827	4,925
EPS (원)	8,752	9,099	16,914	36,428	63,466
ROE (%)	8.2	7.7	13.0	23.5	35.9
P/E (배)	14.1	28.0	125.8	58.4	33.5
P/B (배)	1.1	2.3	17.0	13.4	12.6
배당수익률 (%)	1.5	0.7	0.1	0.1	0.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

실적 추정

표 1. 삼성전기 실적표

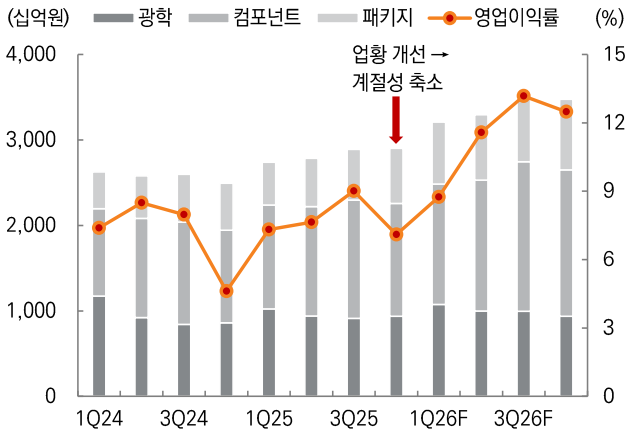
(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,786.2	2,889.5	2,903.1	3,209.1	3,293.8	3,542.2	3,475.2	11,317.5	13,520.2	16,465.3
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.3	1,320.3	1,408.5	1,531.7	1,748.3	1,711.9	5,198.5	6,400.4	8,549.9
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	764.0	796.0	824.6	2,301.8	3,109.6	3,938.6
광학	1,023.0	939.9	914.0	937.3	1,075.6	997.0	996.9	937.6	3,814.2	4,007.1	3,972.7
영업이익	200.5	213.0	260.3	206.0	280.6	381.3	466.7	433.6	879.8	1,562.2	3,408.1
컴포넌트	133.5	156.7	180.7	138.5	159.5	223.4	286.0	266.9	609.4	935.8	2,454.5
패키지	22.7	24.8	40.0	47.7	76.7	119.4	137.5	145.1	135.2	478.7	787.7
광학	44.3	31.5	39.6	19.8	44.4	38.4	43.2	21.7	135.2	147.7	166.0
세전이익	173.7	171.4	281.7	235.4	288.5	383.0	466.0	442.9	862.3	1,580.4	3,441.9
당기순이익	133.7	129.7	219.9	189.3	243.6	309.2	390.3	369.5	672.5	1,312.6	2,826.9
영업이익률	7.3	7.6	9.0	7.1	8.7	11.6	13.2	12.5	7.8	11.6	20.7
컴포넌트	11.0	12.2	13.1	10.5	11.3	14.6	16.4	15.6	11.7	14.6	28.7
패키지	4.6	4.4	6.7	7.4	10.6	15.6	17.3	17.6	5.9	15.4	20.0
광학	4.3	3.4	4.3	2.1	4.1	3.9	4.3	2.3	3.5	3.7	4.2
QoQ/YoY(%)											
매출액	9.9	1.7	3.7	0.5	10.5	2.6	7.5	-1.9	9.9	19.5	21.8
영업이익	74.3	6.2	22.2	-20.9	36.2	35.9	22.4	-7.1	19.7	77.6	118.2
당기순이익	-35.8	-3.0	69.5	-13.9	28.7	27.0	26.2	-5.3	-1.0	95.2	115.4

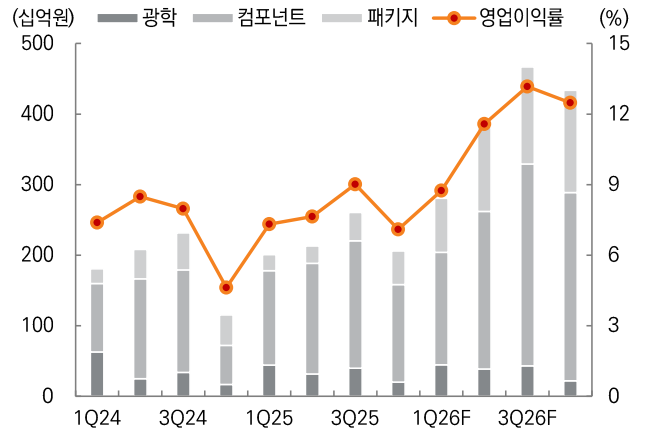
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업부별 매출액 및 영업이익률 추이

그림 2. 사업부별 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터



자료: 미래에셋증권 리서치센터

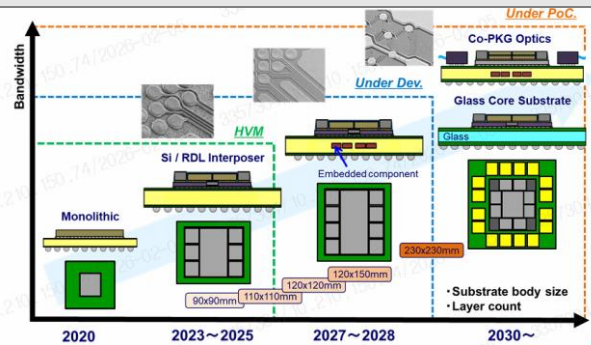
표 2. 중장기 실적 전망 추이

(십억원, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	10,294.1	11,317.5	13,520.2	16,465.3	22,238.3	28,904.5	32,537.3
컴포넌트	4,462.1	5,198.5	6,400.4	8,549.9	10,550.0	12,337.0	14,861.6
패키지	2,034.7	2,301.8	3,109.6	3,938.6	7,631.8	12,448.9	13,363.9
광학	3,797.3	3,814.2	4,007.1	3,972.7	4,052.5	4,114.7	4,307.8
영업이익	735.0	879.8	1,562.2	3,408.1	5,869.9	8,594.0	10,586.6
컴포넌트	439.7	609.4	935.8	2,454.5	3,579.4	4,330.9	5,443.2
패키지	157.6	135.2	478.7	787.7	2,100.8	4,050.5	4,899.4
광학	137.6	135.2	147.7	166.0	189.7	212.6	244.0
세전이익	797.3	862.3	1,580.4	3,441.9	5,963.9	8,787.1	10,964.9
당기순이익	679.1	672.5	1,312.6	2,826.9	4,925.0	7,235.7	9,035.5
영업이익률	7.1	7.8	11.6	20.7	26.4	29.7	32.5
컴포넌트	9.9	11.7	14.6	28.7	33.9	35.1	36.6
기판	7.7	5.9	15.4	20.0	27.5	32.5	36.7
모듈	3.6	3.5	3.7	4.2	4.7	5.2	5.7
YoY							
매출액	15.5	9.9	19.5	21.8	35.1	30.0	12.6
영업이익	8.5	19.7	77.6	118.2	72.2	46.4	23.2
당기순이익	54.3	-1.0	95.2	115.4	74.2	46.9	24.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

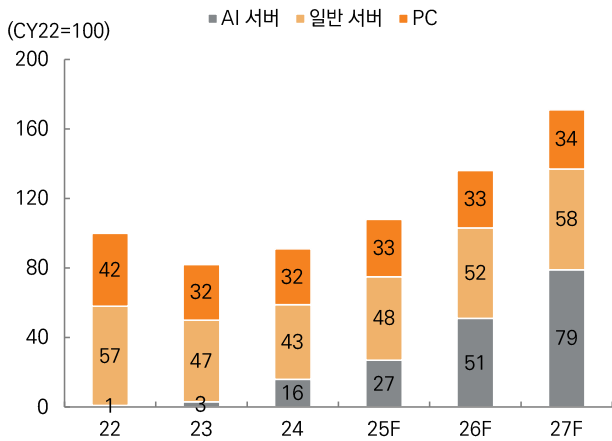
그림 3. ABF 기판 기술 로드맵: 대면적/고다층 캐파 잠식이 큼



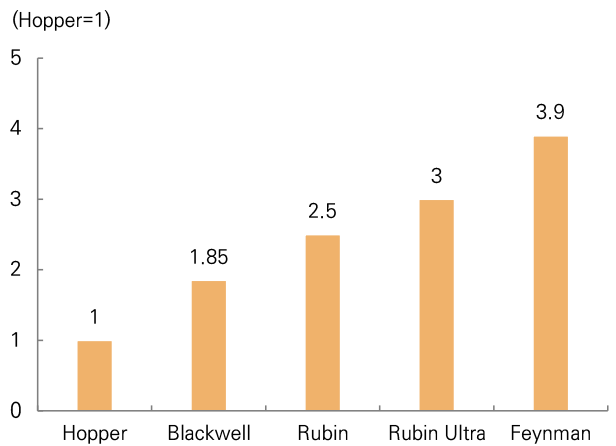
자료: ibiden, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 이비덴 FC-BGA 수요처별 수요 전망

그림 5. 엔비디아 플랫폼 별 FC-BGA 소요량 증가



자료: 미래에셋증권 리서치센터



자료: 미래에셋증권 리서치센터

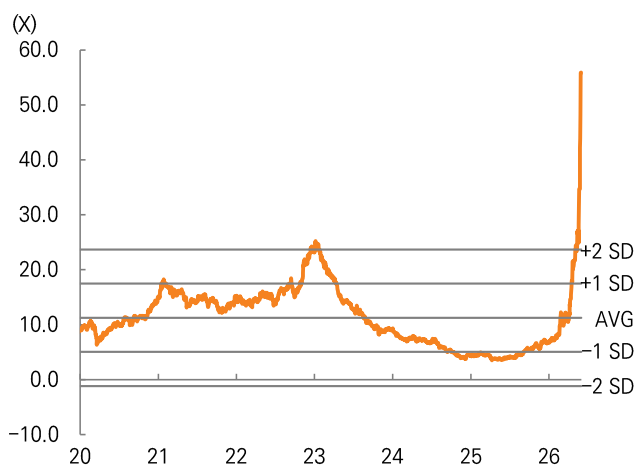
Valuation

표 3. 삼성전기 목표 주가 산정 (P/E 28F → 29F 변경)

구분	P/E (배)	Implied 주가 (원)	비고
29년 EPS		93,242원	29F 지배주주 귀속 순이익 기준
② 목표 P/E 산정 적용 P/E (배)	30.0x	2,797,260원	18년 업사이클 P/E 반영
목표주가 (원)	30.0x	2,800,000원	반올림
현재주가 (원)		2,127,000원	2026.5.29 기준
업사이드 (%)		31.6%	

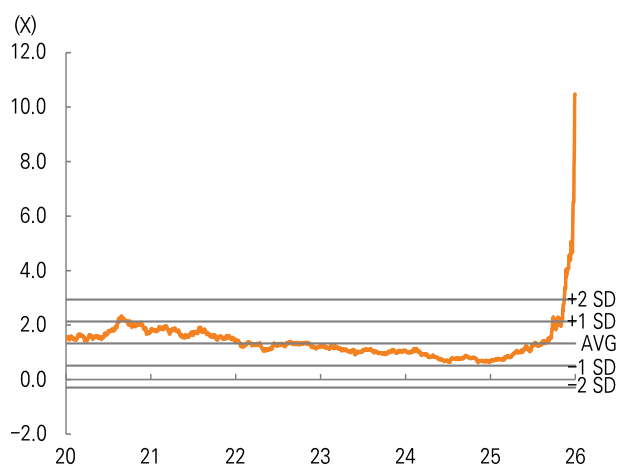
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 삼성전기 STD P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전기 STD P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,314	13,520	16,465	22,238
매출원가	9,037	10,336	11,081	13,700
매출총이익	2,277	3,184	5,384	8,538
판매비와관리비	1,364	1,622	1,976	2,669
조정영업이익	913	1,562	3,408	5,870
영업이익	913	1,562	3,408	5,870
비영업손익	-17	18	34	94
금융손익	-4	-19	5	62
관계기업등 투자손익	1	37	37	37
세전계속사업손익	896	1,580	3,442	5,964
계속사업법인세비용	164	271	614	1,037
계속사업이익	732	1,309	2,828	4,927
중단사업이익	-26	4	-1	-2
당기순이익	706	1,313	2,827	4,925
지배주주	706	1,313	2,827	4,925
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	706	1,313	2,827	4,925
지배주주	676	1,257	2,707	4,716
비지배주주	30	56	120	209
EBITDA	1,838	2,542	4,432	6,939
FCF	298	582	2,155	4,177
EBITDA 마진율 (%)	16.2	18.8	26.9	31.2
영업이익률 (%)	8.1	11.6	20.7	26.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	9.7	17.2	22.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,098	8,184	10,765	11,652
현금 및 현금성자산	2,701	3,051	4,966	5,048
매출채권 및 기타채권	1,923	2,287	2,772	3,124
재고자산	2,413	2,754	2,936	3,387
기타유동자산	61	92	91	93
비유동자산	7,498	7,726	7,931	7,978
관계기업투자등	26	30	39	39
유형자산	6,222	6,275	6,293	6,291
무형자산	152	172	192	197
자산총계	14,596	15,909	18,697	19,630
유동부채	3,819	3,910	3,959	4,078
매입채무 및 기타채무	1,117	1,052	1,111	1,121
단기금융부채	1,863	1,964	1,960	2,034
기타유동부채	839	894	888	923
비유동부채	979	1,040	1,105	1,122
장기금융부채	218	156	206	189
기타비유동부채	761	884	899	933
부채총계	4,799	4,950	5,064	5,201
지배주주지분	9,541	10,686	13,342	14,133
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,148	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	7,065	8,155	10,755	11,532
비지배주주지분	256	274	291	296
자본총계	9,797	10,960	13,633	14,429

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,490	1,582	3,155	5,177
당기순이익	706	1,313	2,827	4,925
비현금수익비용가감	785	916	1,179	1,466
유형자산감가상각비	884	936	974	1,014
무형자산상각비	41	44	49	55
기타	-140	-64	156	397
영업활동으로인한자산및부채의변동	94	-635	-574	-726
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-402	-354	-435	-339
재고자산 감소(증가)	-162	-341	-182	-451
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	-24	29	11
법인세납부	-164	-271	-614	-1,037
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,223	-1,107	-1,118	-1,131
유형자산처분(취득)	-904	-947	-982	-1,002
무형자산감소(증가)	17	94	69	18
장단기금융자산의 감소(증가)	-306	-148	-87	-16
기타투자활동	-30	-106	-118	-131
재무활동으로 인한 현금흐름	418	-125	-122	-120
장단기금융부채의 증가(감소)	0	40	45	57
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-138	-178	-178	-179
기타재무활동	556	13	11	2
현금의 증가	688	350	1,915	82
기초현금	2,013	2,701	3,051	4,966
기말현금	2,701	3,051	4,966	5,048

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	28.0	125.8	58.4	33.5
P/CF (x)	13.3	74.1	41.2	25.8
P/B (x)	2.3	17.0	13.4	12.6
EV/EBITDA (x)	10.3	63.1	35.8	22.8
EPS (원)	9,099	16,914	36,428	63,466
CFPS (원)	19,212	28,722	51,628	82,354
BPS (원)	110,838	124,889	158,383	168,396
DPS (원)	1,800	1,800	1,800	1,800
배당성향 (%)	18.5	10.0	4.6	2.7
배당수익률 (%)	1.3	1.3	1.3	1.3
매출액증가율 (%)	9.9	19.5	21.8	35.1
EBITDA증가율 (%)	16.7	38.3	74.3	56.6
조정영업이익증가율 (%)	24.3	71.0	118.2	72.2
EPS증가율 (%)	4.0	85.9	115.4	74.2
매출채권 회전을 (회)	7.1	6.9	7.0	8.1
재고자산 회전을 (회)	4.9	5.2	5.8	7.0
매입채무 회전을 (회)	15.0	14.9	15.9	19.1
ROA (%)	5.2	8.6	16.3	25.7
ROE (%)	7.7	13.0	23.5	35.9
ROIC (%)	8.6	12.7	25.3	40.9
부채비율 (%)	49.0	45.2	37.1	36.0
유동비율 (%)	185.8	209.3	272.0	285.7
순차입금/자기자본 (%)	-6.8	-8.8	-21.0	-20.0
조정영업이익/금융비용 (x)	12.0	17.2	37.5	64.6

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 삼성전기 (009150)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	4.7	=	직전점수	4.7	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	박준서
		카본(E)	2.2	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.7	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	5.8	A	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

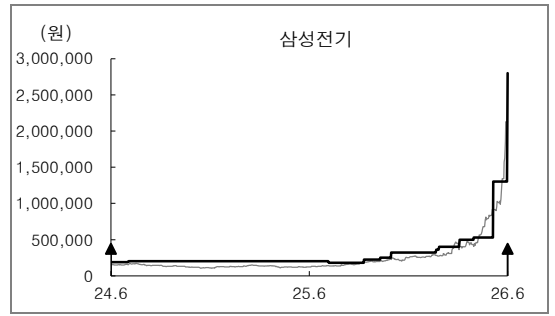
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)				
2026.06.01	매수	2,800,000	-	-
2026.05.06	매수	1,300,000	-6.00	63.62
2026.03.31	매수	530,000	22.65	73.21
2026.03.05	매수	500,000	-14.11	-4.10
2026.01.26	매수	400,000	-14.13	16.63
2026.01.21	매수	360,000	-22.92	-21.39
2025.10.30	매수	320,000	-21.07	-8.75
2025.10.10	매수	250,000	-14.24	-7.20
2025.09.10	매수	225,000	-13.08	-8.00
2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(□)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가 상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.