

# 삼성전기 (009150)

## 중간점검

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

### 삼성전기 투자전략 중간점검

동사의 주가가 6월 1~2일 누적 17.3% 급락하며 단기 조정 우려가 확대되고 있다. 다만 당사는 동사 주가를 견인해 온 MLCC, ABF, Si-CAP 세 가지 핵심 성장축의 방향성에는 변화가 없다고 판단한다.

#### 1. MLCC: 강해지는 17~18년의 향기

당사 채널 체크에 의하면 최근 수동부품 유통업체들의 재고 비축 움직임은 역사적 공급 부족이 발생했던 '17~'18년을 연상시키는 수준으로 확대되고 있다. 시용 MLCC는 적층 공정 증가로 범용 MLCC 대비 3~5배 많은 Capa를 소모하기 때문에, 세트 수요 회복이 제한적인 상황에서도 업계 전반의 수급 불균형 우려가 확산되고 있기 때문이다. 또한 AI 서버용 고용량 MLCC는 하반기부터 심각한 공급 부족 국면에 진입할 것으로 예상되며, 주요 고객사들의 LTA 기반 선점 경쟁도 본격화될 전망이다. 당사는 MLCC가 AI 시대의 전략적 자산으로 부상하고 있다는 기존 시각을 유지하며, 향후 MLCC 가격 인상 사이클이 한층 강화될 가능성이 높다고 판단한다.

#### 2. Si-Cap: 끝이 아니라 새로운 시작

동사의 Si-CAP 수주의 핵심은 지속성이라 판단된다. Si-CAP 고객사의 자체 2.5D 패키징 기술인 EMIB-T는 패키지 기판 내 실리콘 브릿지에 TSV를 적용해 칩 간 연결성과 전력 전달 효율을 높이는 구조다. Si-CAP은 실리콘 기반 공정 특성상 TSV 및 미세 배선과의 집적성이 우수하며, 낮은 ESL·ESR을 바탕으로 고주파 노이즈 억제와 전원 안정화에 강점을 가진다. 즉, 칩 간 고속 신호 연결을 패키지 기판단에서 구현하는 EMIB의 특성상 전원 안정성과 노이즈 제어의 난이도가 높아지는 만큼, Si-CAP의 채용 필요성도 확대된다. EMIB-T 적용 확대에 따라 Si-CAP 채용 규모 역시 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

#### 3. ABF 기판: 공격적인 가격 인상 시작

ABF 기판 시장의 수급 불균형이 뚜렷해지는 가운데, 2분기부터 동사의 주요 경쟁사들이 15~20% 수준의 가격 인상을 성공적으로 추진한 것으로 파악된다. 동사 역시 우호적인 수급 환경을 바탕으로 가격 인상에 동참할 가능성이 높다고 판단된다. 또한 다수 고객사와의 선수금 및 독점계약에 기반한 국내외 Capa 증설도 임박한 것으로 파악된다. 관련 내용이 공식화될 경우, 업황 사이클 장기화와 고객사 확대를 바탕으로 추가적인 기업가치 확장이 기대된다.

적정주가는 210만원으로 상향 제시한다. 기존 실적 추정치와 밸류에이션 산정 방식은 유지하되, Peer 업체들의 리레이팅을 반영해 Target PER을 기존 53.4배에서 65.0배로 상향 조정한 점을 반영했다. 향후 당사가 기대하는 주요 성장 모멘텀이 현실화될 경우, 실적 추정치 상향을 통해 순차적으로 반영할 예정이다.

Meritz Research 2026. 6. 4

**Buy**

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	2,100,000원
현재주가 (6.2)	1,813,000원
상승여력	15.8%

표1 삼성전기 2026년, 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	<b>13,388.0</b>	13,388.0	0.0%	<b>16,894.3</b>	16,894.3	0.0%
영업이익	<b>1,576.8</b>	1,576.8	0.0%	<b>2,944.1</b>	2,944.1	0.0%
세전이익	<b>1,641.2</b>	1,641.2	0.0%	<b>3,062.6</b>	3,062.6	0.0%
지배주주 순이익	<b>1,313.8</b>	1,313.8	0.0%	<b>2,423.9</b>	2,423.9	0.0%
영업이익률(%)	<b>11.8%</b>	11.8%		<b>17.4%</b>	17.4%	
세전이익률(%)	<b>12.3%</b>	12.3%		<b>18.1%</b>	18.1%	
순이익률(%)	<b>9.8%</b>	9.8%		<b>14.3%</b>	14.3%	

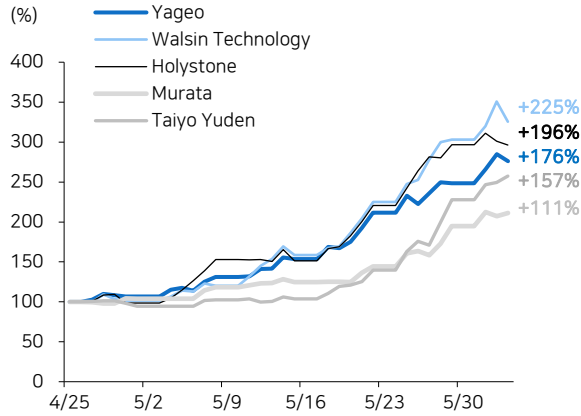
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성전기 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>환율(원)</b>	<b>1,453</b>	<b>1,401</b>	<b>1,386</b>	<b>1,451</b>	<b>1,465</b>	<b>1,480</b>	<b>1,450</b>	<b>1,420</b>	<b>1,423</b>	<b>1,454</b>	<b>1,405</b>
<b>연결 매출액</b>	<b>2,738.6</b>	<b>2,784.6</b>	<b>2,889.0</b>	<b>2,902.1</b>	<b>3,209.1</b>	<b>3,255.8</b>	<b>3,438.6</b>	<b>3,484.5</b>	<b>11,314.4</b>	<b>13,388.0</b>	<b>16,894.3</b>
(% QoQ)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	1.5%	5.6%	1.3%			
(% YoY)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	17.2%	16.9%	19.0%	20.1%	9.7%	18.3%	26.2%
컴포넌트솔루션	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,529	1,696	1,658	5,198	6,292	8,896
(% QoQ)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	6.7%	8.6%	10.9%	-2.2%			
(% YoY)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	15.8%	19.4%	22.8%	25.6%	16.5%	21.0%	41.4%
광학통신솔루션	1,023	939	915	937	1,076	959	905	975	3,814	3,915	3,930
(% QoQ)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	14.8%	-10.9%	-5.5%	7.7%			
(% YoY)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	2.1%	-1.0%	4.0%	0.0%	2.6%	0.4%
패키지솔루션	499	565	593	645	725	768	838	851	2,302	3,182	4,069
(% QoQ)	-9.1%	13.1%	5.1%	8.7%	12.5%	5.9%	9.1%	1.7%			
(% YoY)	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	36.0%	41.2%	32.1%	13.1%	38.2%	27.9%
<b>연결 영업이익</b>	<b>200.6</b>	<b>213.0</b>	<b>260.3</b>	<b>239.5</b>	<b>280.6</b>	<b>378.7</b>	<b>469.5</b>	<b>448.0</b>	<b>913.3</b>	<b>1,576.8</b>	<b>2,944.1</b>
(% QoQ)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	17.2%	35.0%	24.0%	-4.6%			
(% YoY)	11.2%	2.4%	15.7%	108.2%	39.9%	77.8%	80.4%	87.1%	25.4%	72.6%	86.7%
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	159.8	239.5	313.3	285.2	609.4	997.7	1,968.7
(% QoQ)	140.3%	17.3%	15.4%	-23.4%	15.4%	49.8%	30.8%	-9.0%			
(% YoY)	37.7%	10.5%	24.3%	149.2%	19.7%	52.9%	73.4%	105.9%	38.6%	63.7%	97.3%
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	52.8	33.0	29.2	43.1	168.7	158.1	161.6
(% QoQ)	167.6%	-28.8%	25.5%	34.7%	-0.9%	-37.6%	-11.5%	47.6%			
(% YoY)	-29.4%	27.7%	17.6%	222.1%	19.3%	4.6%	-26.3%	-19.2%	22.6%	-6.3%	2.2%
패키지솔루션	22.7	24.8	40.0	47.7	67.9	106.3	127.0	119.8	135.2	420.9	813.8
(% QoQ)	-47.0%	9.1%	61.2%	19.3%	42.3%	56.5%	19.5%	-5.7%			
(% YoY)	10.0%	-40.3%	-23.8%	11.1%	198.5%	328.4%	217.6%	151.1%	-14.2%	211.3%	93.3%
<b>연결 영업이익률</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.0%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.6%</b>	<b>13.7%</b>	<b>12.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>11.8%</b>	<b>17.4%</b>
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.3%	15.7%	18.5%	17.2%	11.7%	15.9%	22.1%
광학통신솔루션	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	4.9%	3.4%	3.2%	4.4%	4.4%	4.0%	4.1%
패키지솔루션	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	9.4%	13.8%	15.2%	14.1%	5.9%	13.2%	20.0%

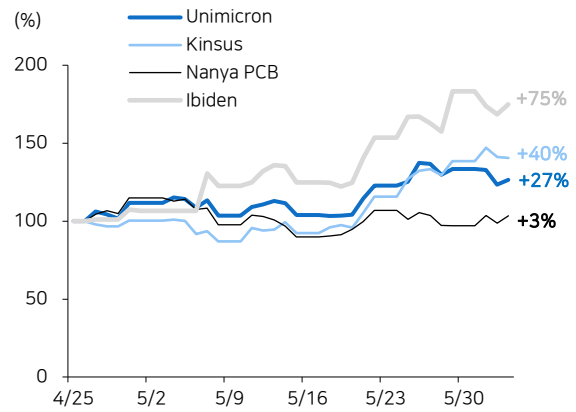
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림2 최근 1달 MLCC 업체들 주가 추이



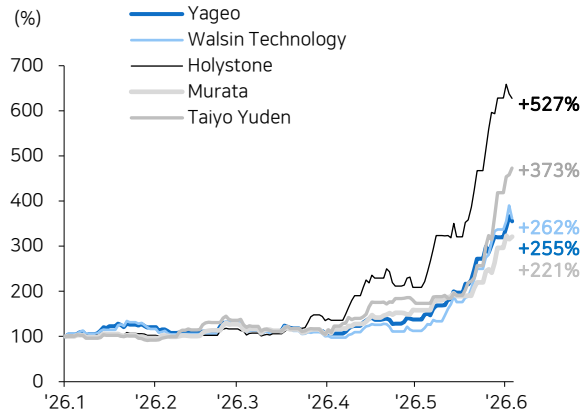
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 최근 1달 ABF 기판 업체들 주가 추이



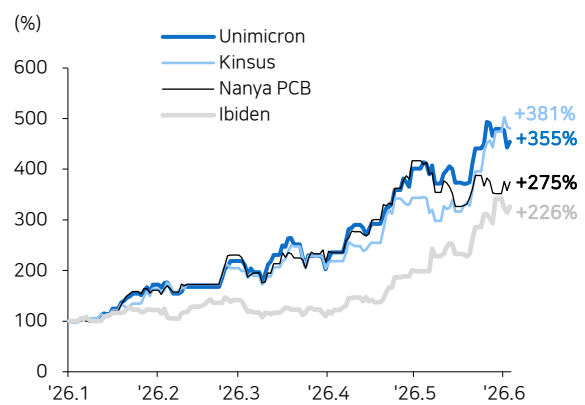
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 올해 YTD MLCC 업체들 주가 추이



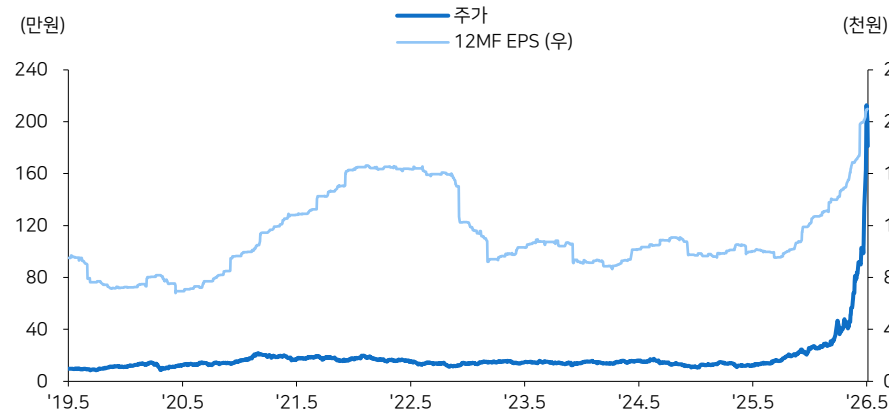
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 올해 YTD ABF 기판 업체들 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 삼성전기 주가와 12MF EPS 추이: 리레이팅과 이익 추정치 상향 동행 중



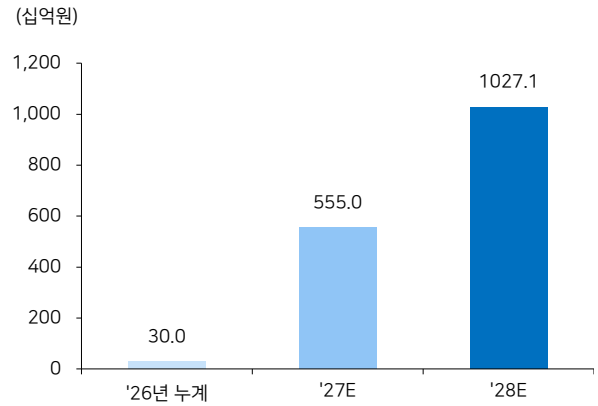
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표2 삼성전기, Silicon Capacitor 공급계약

구분	내용
계약상대	글로벌 대형기업
투자금액	1,557,034,520,000원
매출액대비	13.8%
투자 시작일	2027. 1. 1
투자 종료일	2028. 12. 31

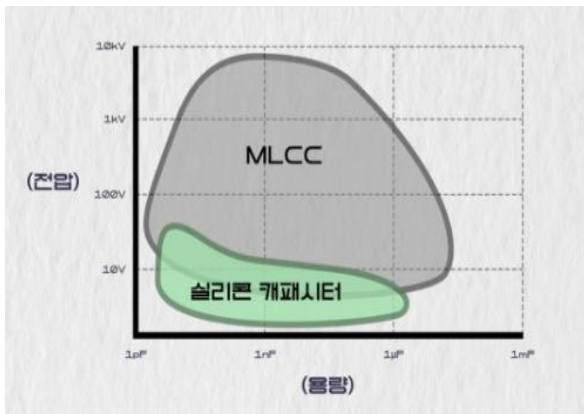
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림7 삼성전기 Silicon Capacitor 매출 전망



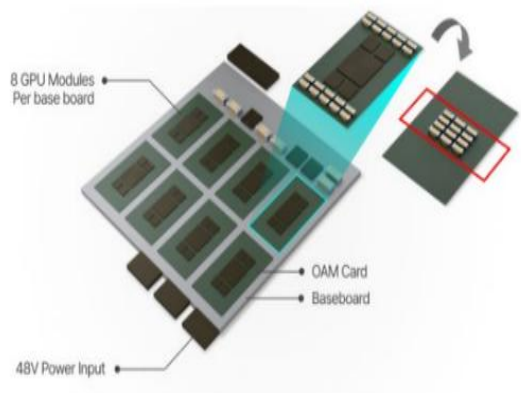
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림8 실리콘 캐패시터는 낮은 전압, 고용량이 영역을 담당



자료: 삼성전기

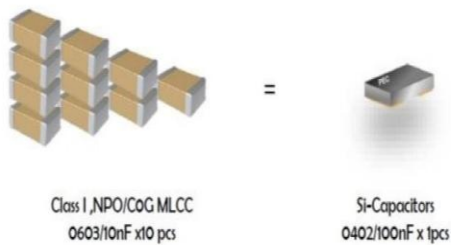
그림9 캐패시터는 GPU와 인접한 배치를 요구 → 소형화 필수



자료: 삼성전기

그림10 실리콘 캐패시터는 초소형·박형 구현이 가능

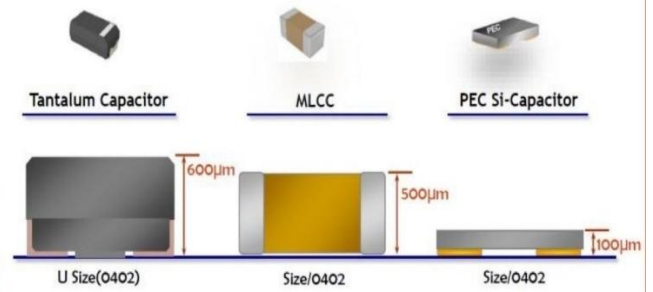
Space saving on boards thanks to PEC capacitors density



자료: Techweb

그림11 AI 서버용 주요 Capacitor 높이 비교

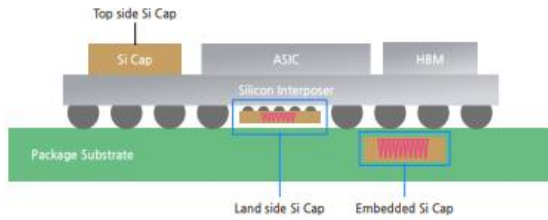
The lowest profile: Si-Cap vs. MLCC and Tantalum capacitors



자료: Techweb

그림12 패키지 구조 내 실리콘 캐패시터 활용 구조

- **Land-side Silicon capacitors:** Mounted on the bottom of the silicon interposer.
- **Top-side Silicon capacitors:** Mounted on the side of the GPU, CPU, or ASIC.
- **Embedded Silicon capacitors:** Embedded inside the package substrate.

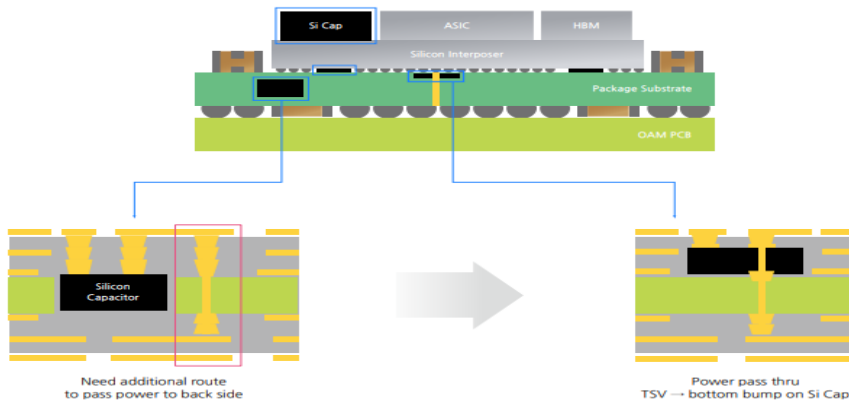


주: AI 패키지 내 Silicon Capacitor는 실장 위치에 따라 Top-side, Land-side, Embedded 타입으로 구분  
 Top-side 타입은 GPU-CPU-ASIC 인접부에 실장되며, Land-side 타입은 실리콘 인터포저 하단에 배치,  
 Embedded 타입은 패키지 기판 내부에 내장되는 구조

자료: 삼성전기

그림13 Embedded PCB 구현 시 실리콘 캐패시터의 장점

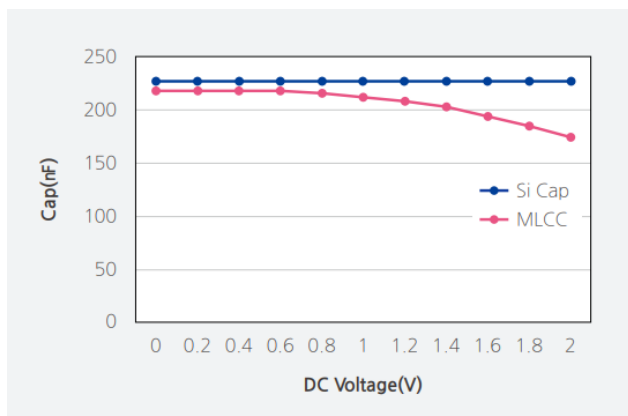
- **Embedded Silicon capacitor with TSV (through silicon via) in the build-up layer.**  
 : The Silicon capacitor and power pass-through can be integrated into a single die, and it can be embedded in the build-up layer to maximize its performance. This significantly improves routing efficiency, eliminating the need for additional power rails or split cavities.



주: Embedded Silicon Capacitor는 TSV를 통해 전력 통과 경로와 캐패시터 기능을 하나의 다이 안에 통합.  
 이를 통해 패키지 기판 내 라우팅 효율과 전력 전달 안정성을 동시에 개선

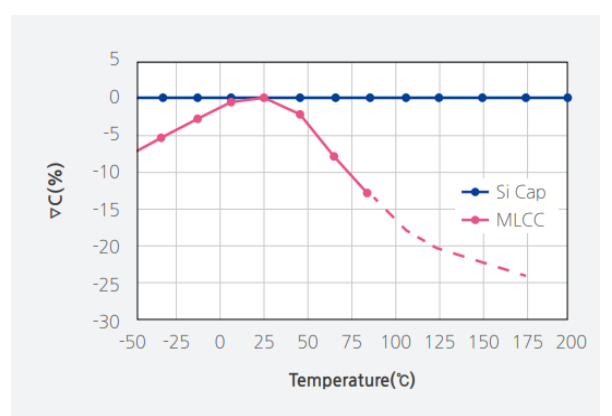
자료: 삼성전기

그림14 실리콘 캐패시터의 DC Bias 특성



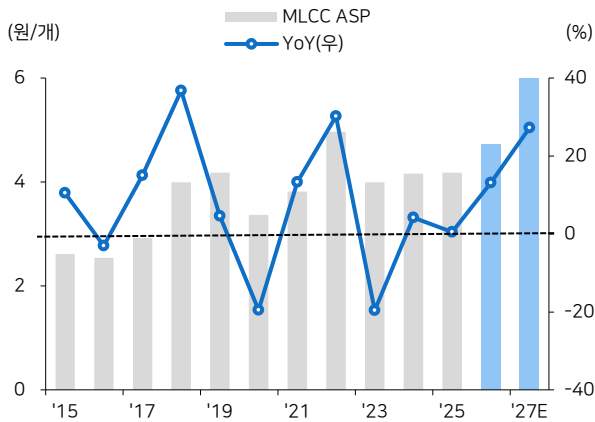
자료: 삼성전기

그림15 실리콘 캐패시터의 온도 안정성



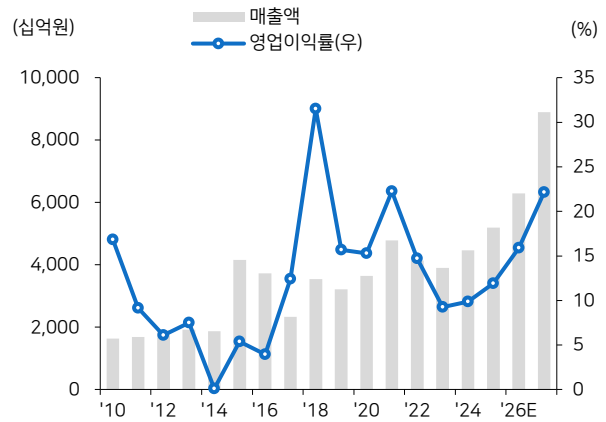
자료: 삼성전기

그림16 삼성전기 MLCC ASP 가정



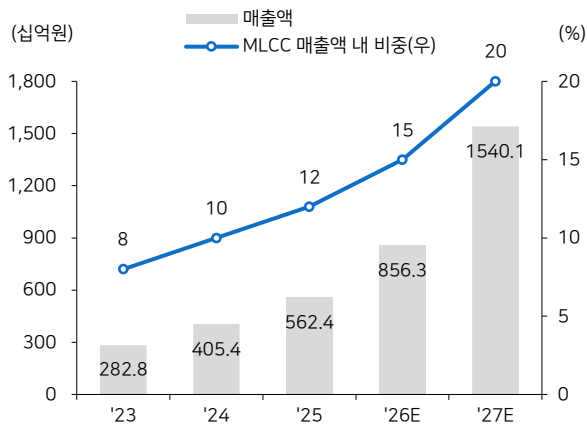
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림17 컴포넌트 사업부 실적 전망



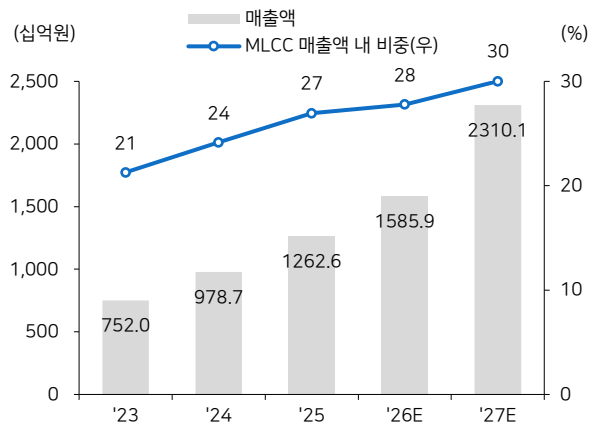
주: 실리콘 캐패시터 매출액도 포함  
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 삼성전기 서버+파워+네트워크 MLCC 매출 전망



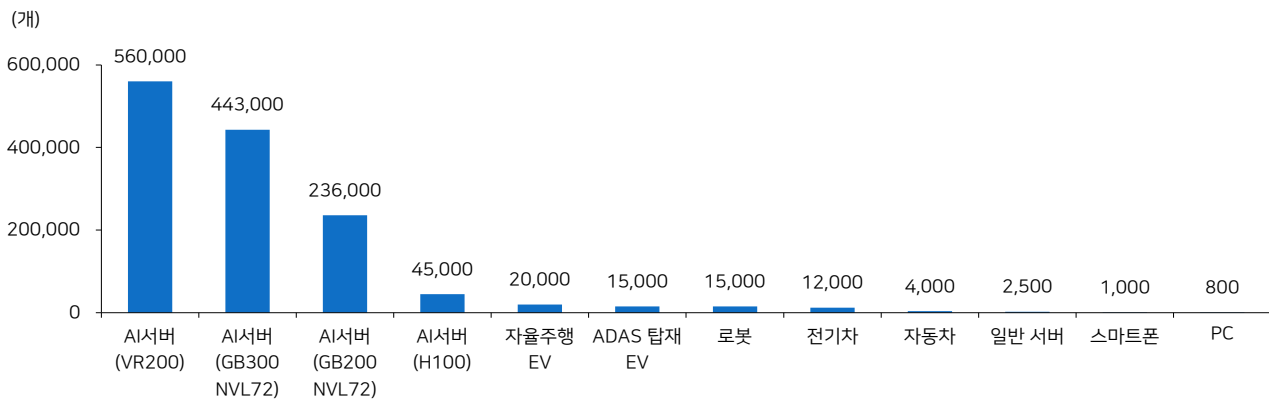
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림19 삼성전기 전장용 MLCC 매출 전망



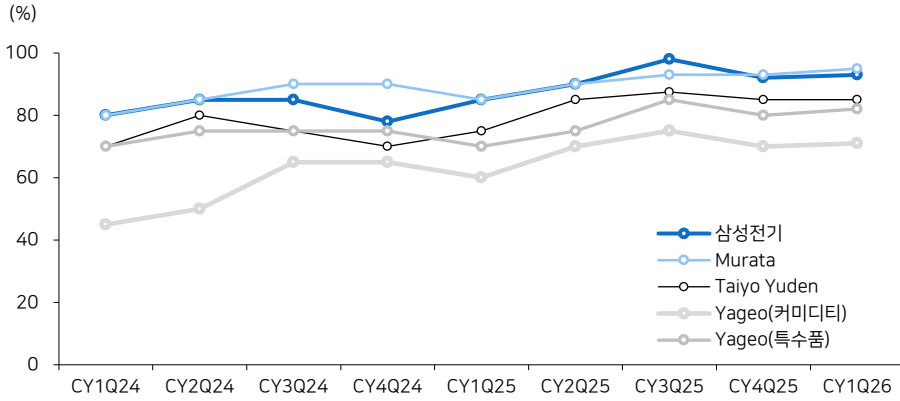
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림20 응용처별 MLCC 탑재 현황



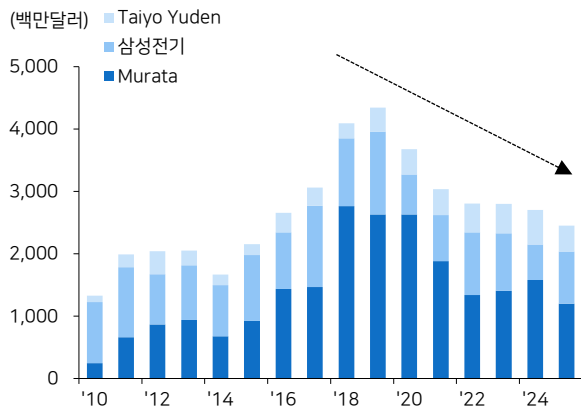
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 글로벌 MLCC 업체들 가동률 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림22 MLCC 3사 Capex 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 MLCC 용량 공식

$$C = \frac{\epsilon S \cdot N}{d}$$

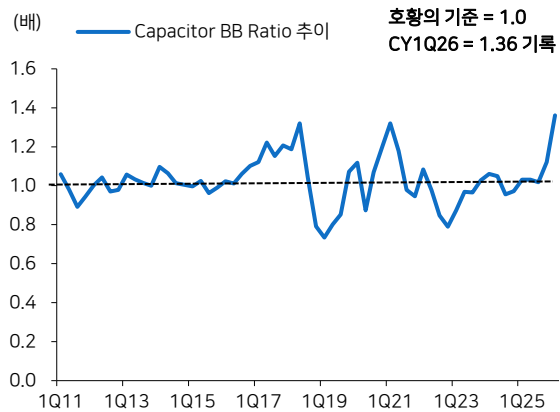
C : MLCC 용량  
 $\epsilon$  : 유전율  
 S : 전극 접합 면적  
 N : 전층 수  
 d : 전극간 거리

- 1 전극간 거리(d)가 가까울수록
- 2 적층 수(N)가 많을수록
- 3 유전율( $\epsilon$ )이 높을수록
- 4 전극 접합면적(S)이 넓을수록

용량(C) 증가

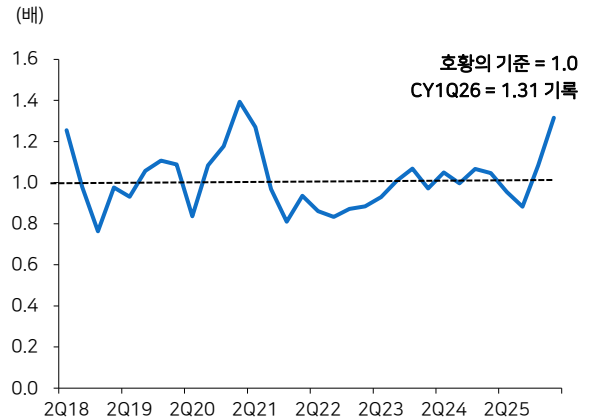
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림24 Murata Capacitor BB Ratio 추이



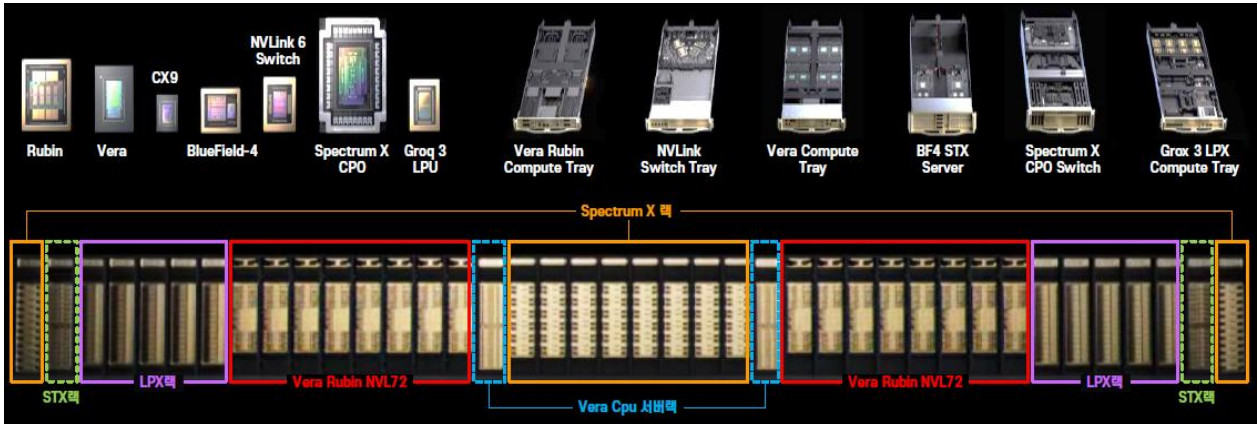
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림25 Taiyo Yuden Capacitor BB Raito 추이



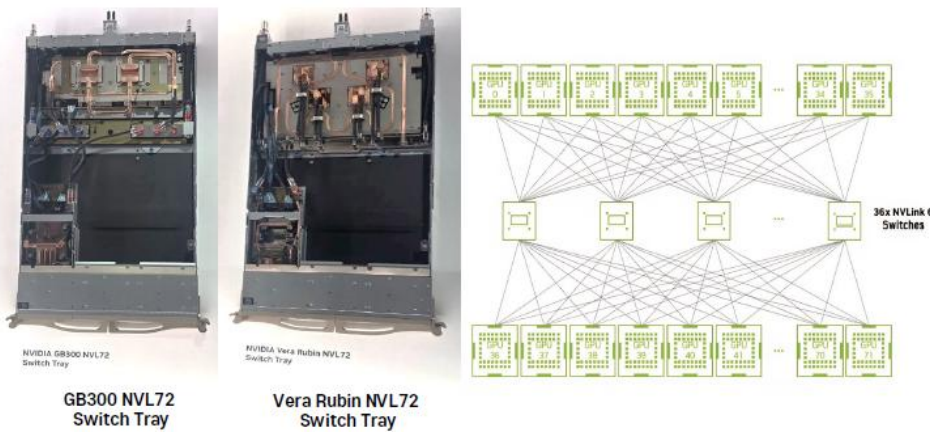
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림26 Nvidia, AI 하드웨어 단위 Chip → Tray → Rack → Pod으로 확장 = 칩 기능의 세분화로 FC-BGA 구조적 수요 증가 발생



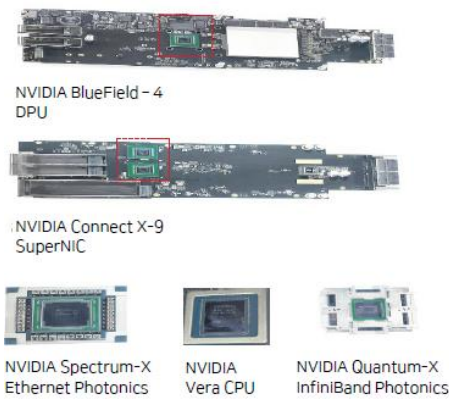
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림27 단일 랙 기준 NVSwitch 탑재량도 18개 → 36개로 증가



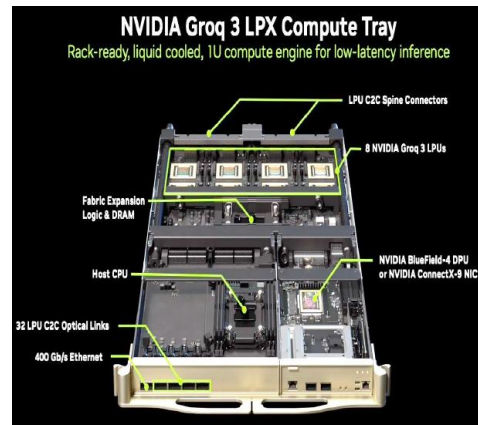
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림28 칩 기능의 세분화로 다양하게 사용되는 FC-BGA



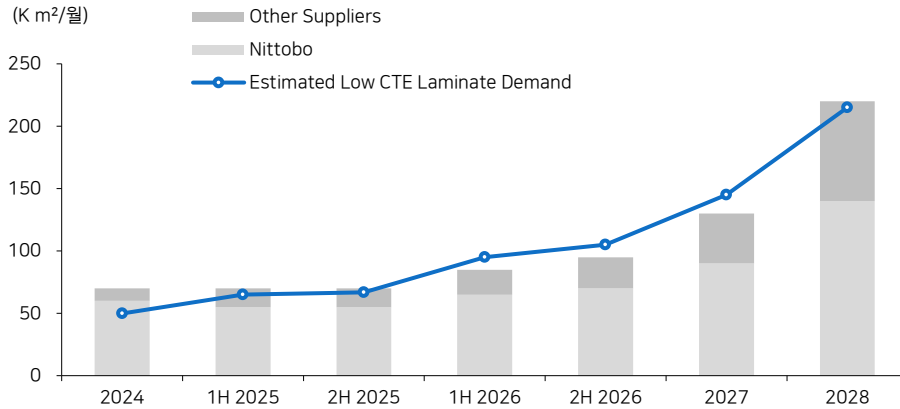
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림29 LPX = 32개의 LPU Tray = Tray당 8개의 LPU 사용



자료: Nvidia, 메리츠증권 리서치센터

그림30 Low CTE 유리섬유 수요/공급 부족 현황 및 전망 (2026~2027년 수요 > 공급)



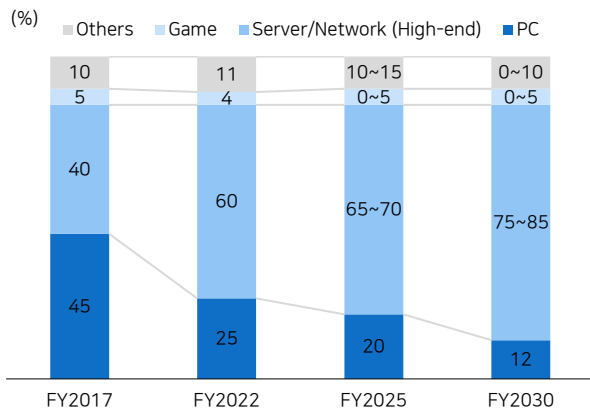
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림31 ABF/BT 기판 밸류체인 비교



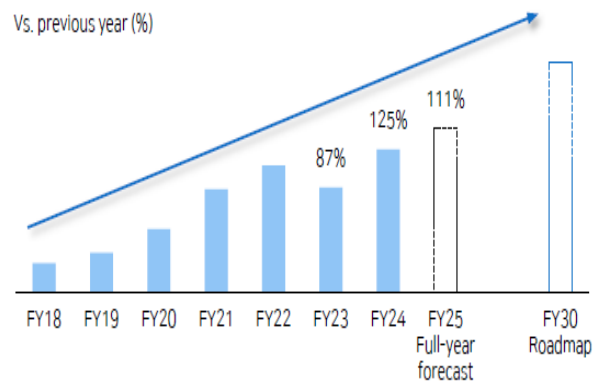
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림32 Ajinomoto Build-up 필름 응용처별 판매 현황



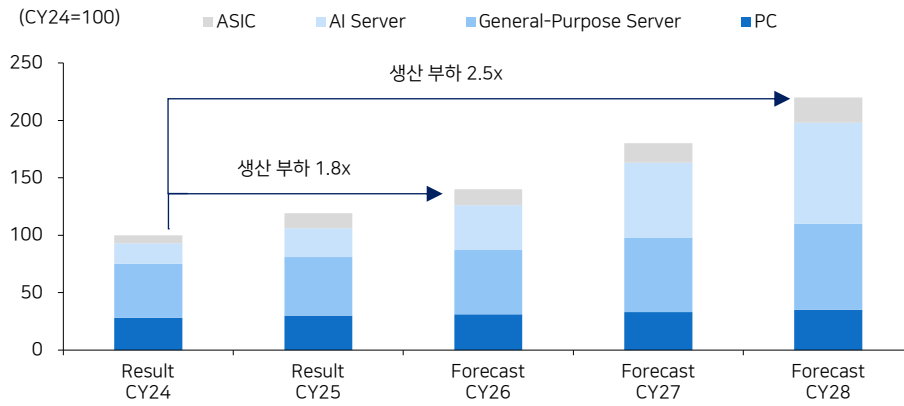
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림33 Ajinomoto Build-up 필름 판매량 전망



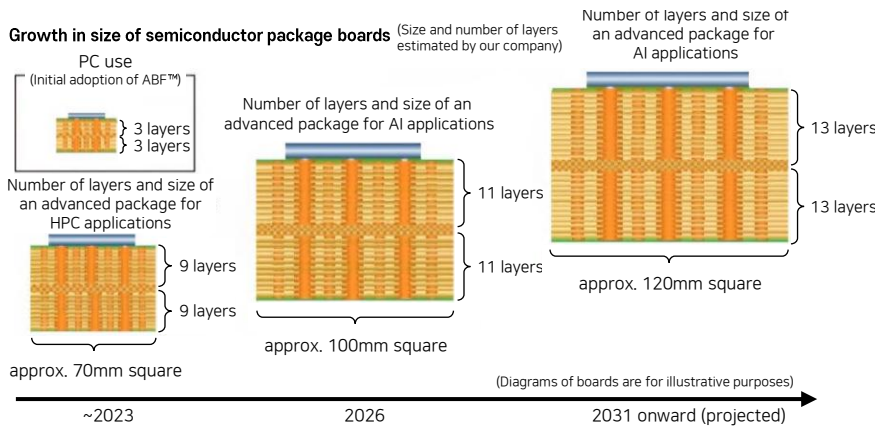
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림34 Ibsiden, ABF 기판 수요 전망



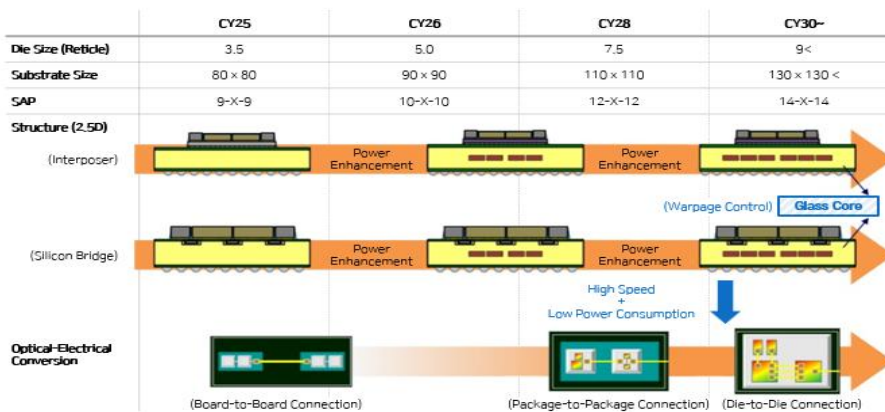
자료: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

그림35 ABF 기판 발전 추이



자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림36 ABF 기판 기술 로드맵



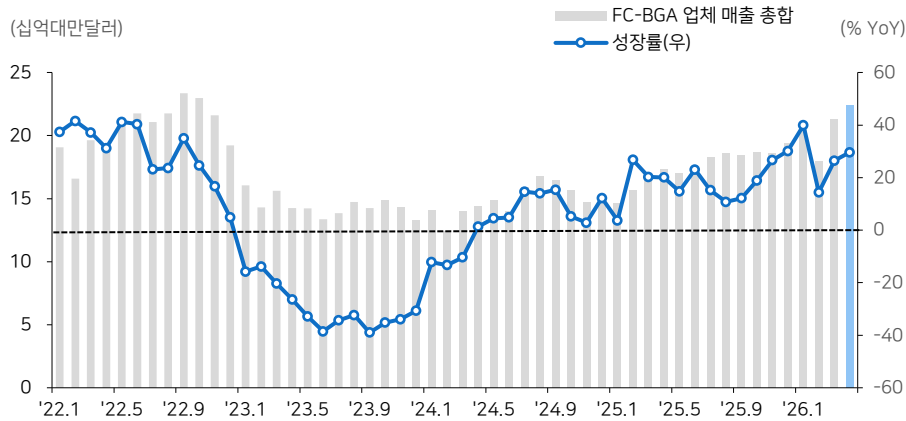
자료: Ibsiden

**표3 Unimicron FC-BGA 로드맵**

		2025	2026	2027
Structure		11/2/11 ; 8/6/8	14/n/14	16/n/16
Max. Body Size (mm)		93x93	150x150	>150x150
Bump Area	Bump Pitch	90	70	60
	SRO	45	35	30
Build up Layer	Line/Space	9/12	5/7	5/5
	Min. Via/Land Diameter	55/80	35/60	30/55
Core Layer	Line/Space	25/25	20/25	20/25

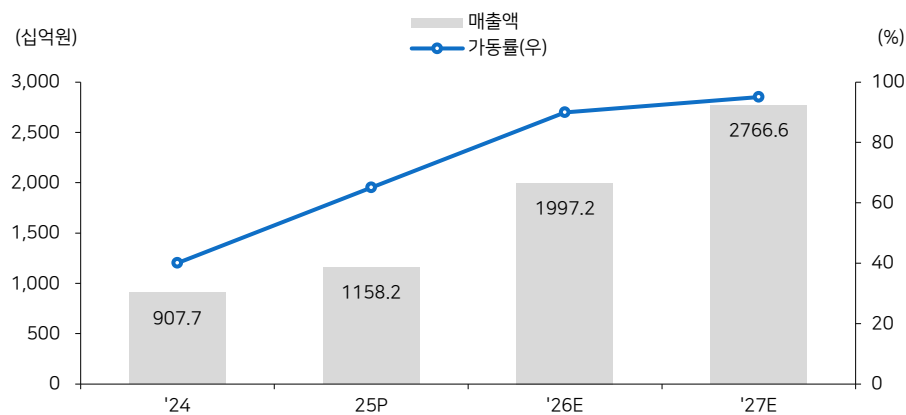
자료: Unimicron, 메리츠증권 리서치센터

**그림37 대만 FC-BGA (Unimicron, Nanya PCB, Kinsus) 합산 매출액 추이**



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

**그림38 삼성전기 FC-BGA 매출액 및 가동률 전망**



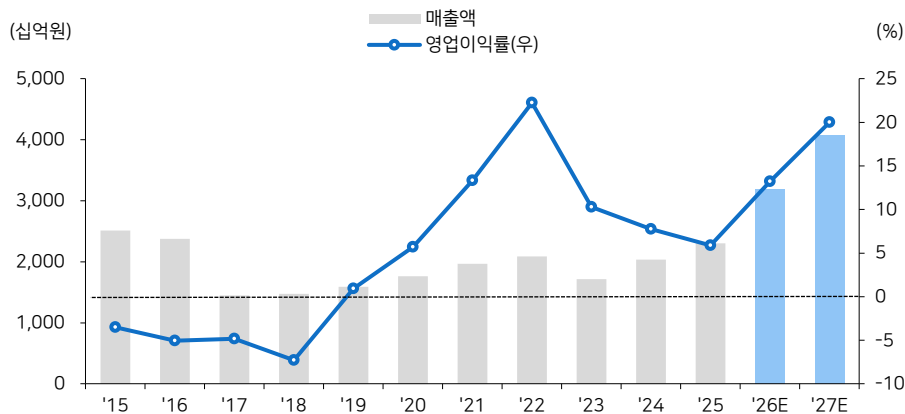
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 사용 ABF 기판 업체 밸류체인 추정

Player	Chip	Body Size (mm <sup>2</sup> )	Layer Count	Suppliers
Nvidia	Hopper	55*55	12L	Ibiden, Unimicron, Kinsus
	Blackwell	80*75	14L	
	Rubin	80*100-90*110	18L	
AWS	Trainium 2	70*90	16L	Unimicron, SEMCO, AT&S
	Trainium 3	70*90	18-20L	SEMCO, AT&S, Unimicron
Google	TPU v6	70*75	18-20L	Unimicron, Toppan
	TPU v7	80*85	20-22L	Unimicron, Toppan, Nanya PCB
	TPU v8	90*100	22-24L	Unimicron, Toppan, SEMCO, Nanya PCB
Meta	Meta MTIA (Athena)	75*75	>18L	Unimicron, NYPCB, SEMCO
	Meta MTIA (Iris)	80*90	>18L	
Broadcom	Tomahawk 4	60*60	12-14L	NYPCB, Unimicron
	Tomahawk 5	80*80-90*90	14-16L	
	Tomahawk 6	>100*100	>20L	
AMD	MI300	55*55	12L	Ibiden, AT&S, Shinko
	MI400	80*90	14L	
Tesla	AI4	55*55	12L	SEMCO, Daeduck, LG Innotek
	AI5	70*90	20L	SEMCO, Daeduck, LG Innotek
Qualcomm	Cloud AI 100	60*60	15L	SEMCO, LG Innotek

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림39 삼성전기 패키징솔루션 사업부 실적 추이



자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전기 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2027년 EPS	32,359	
적정배수 (배)	65.0	'27년 PER 기준 Ibiben, Murata 평균 멀티플에 10% 프리미엄 부여
적정가치	2,101,911	
<b>적정주가</b>	<b>2,100,000</b>	
현재주가	1,813,000	
상승여력 (%)	15.8%	

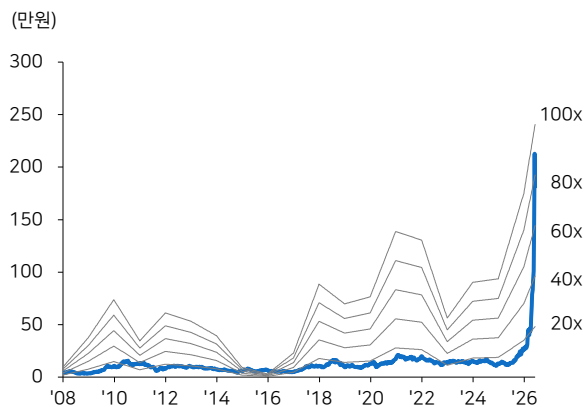
자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 삼성전기 밸류에이션 테이블

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주가 (원)</b>												
High	63,300	114,500	166,000	126,000	179,000	223,000	199,000	165,000	176,500	282,500		
Low	44,800	49,850	88,900	84,100	81,700	153,000	108,500	119,100	105,500	108,800		
Average	52,509	84,932	124,684	103,177	132,818	182,411	146,884	144,878	140,539	163,827		
<b>확정치 기준 PER (배)</b>												
High	359.9	53.6	19.0	18.4	22.3	18.8	15.3	29.4	19.6	30.2		
Low	254.7	23.4	10.2	12.3	10.2	12.9	8.3	21.2	11.7	11.6		
Average	298.5	39.8	14.3	15.1	16.5	15.4	11.3	25.8	15.6	17.5		
확정치 EPS (원)	176	2,135	8,746	6,841	8,030	11,866	13,045	5,617	9,022	9,362	17,498	32,359
EPS Growth (%)	36.6	1,113.7	309.7	-21.8	17.4	47.8	9.9	-56.9	60.6	3.8	86.9	84.9
<b>컨센서스 기준 PER (배)</b>												
High	219.8	50.0	18.8	18.1	23.4	16.1	16.0	27.2	24.2	32.2		
Low	155.6	21.8	10.0	12.1	10.7	11.0	8.7	19.6	14.5	12.4		
Average	182.3	37.1	14.1	14.8	17.4	13.2	11.8	23.9	19.3	18.7		
확정치 EPS (원)	288	2,288	8,846	6,972	7,640	13,869	12,434	6,064	7,283	8,777	16,419	26,088
EPS Growth (%)	123.6	1,200.8	314.4	-20.3	11.7	72.7	4.8	-53.5	29.7	-2.7	75.4	49.1

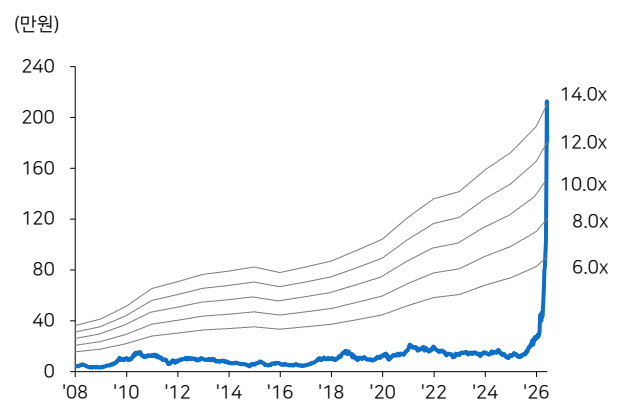
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림40 삼성전기 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림41 삼성전기 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림42 PCB, CCL 밸류체인 밸류에이션 비교																	
		시가총액		P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
ABF Substrate	삼성전기	135,420	103.6	56.0	13.2	10.9	86.9	84.9	13.0	20.5	13,388	16,894	1,577	2,944	49.0	30.8	
	Ibiden	37,279	91.9	66.8	9.8	8.7	-4.7	37.6	10.9	13.6	3,177	3,823	572	810	33.3	24.4	
	Kinsus	12,436	78.4	38.9	9.2	7.7	176.6	101.7	12.0	19.7	1,635	2,199	213	405	26.6	18.9	
	Nanya PCB	17,694	67.7	30.1	10.7	8.9	319.2	124.9	17.8	31.7	1,821	2,626	313	712	31.8	17.3	
	Unimicron	49,211	64.8	32.8	12.8	9.9	239.9	98.1	20.2	33.0	5,799	8,120	807	1,835	34.0	19.1	
	대덕전자	7,783	42.4	30.6	7.6	6.2	278.1	38.3	18.9	21.9	1,492	1,772	229	312	23.6	18.6	
	Toppan	8,257	17.4	14.4	1.0	1.0	6.9	21.1	5.3	6.5	11,886	12,327	527	622	8.9	8.0	
MLCC	삼성전기	135,420	103.6	56.0	13.2	10.9	86.9	84.9	13.0	20.5	13,388	16,894	1,577	2,944	49.0	30.8	
	Murata	125,729	60.1	48.5	6.6	6.0	25.8	24.0	11.3	13.3	12,391	13,859	2,473	3,104	33.4	27.4	
	Taiyo Yuden	13,228	84.8	56.3	5.9	5.5	52.6	50.5	7.6	10.9	2,411	2,637	227	331	25.5	20.9	
	TDK	46,844	32.2	28.5	3.3	3.1	9.2	13.0	10.5	11.2	16,534	17,511	1,920	2,188	13.2	11.9	
	Yageo	55,669	48.2	34.9	8.5	7.0	50.9	38.3	19.0	22.7	5,405	6,667	1,426	1,994	32.6	24.2	
	삼화콘덴서	1,120	51.3	35.8	3.8	3.5	70.5	43.2	7.7	10.2	340	376	22	35	n/a	n/a	
MLB	이수페타시스	10,006	37.1	24.1	10.5	7.4	52.3	53.9	32.6	36.6	1,567	2,162	330	514	25.8	17.0	
	대덕전자	7,783	42.4	30.6	7.6	6.2	278.1	38.3	18.9	21.9	1,492	1,772	229	312	23.6	18.6	
	Unimicron	49,211	64.8	32.8	12.8	9.9	239.9	98.1	20.2	33.0	5,799	8,120	807	1,835	34.0	19.1	
	Victory Giant	50,724	34.5	20.4	10.1	7.3	114.1	69.7	33.7	37.4	4,934	8,164	1,569	2,703	27.3	15.9	
	WUS(Kunshan)	37,265	45.2	30.4	13.4	10.1	54.7	48.8	28.9	31.4	3,872	5,483	988	1,474	33.9	22.5	
	Shennan Circuits	40,078	52.6	36.3	12.4	9.3	63.4	44.9	26.2	29.1	4,604	5,924	855	1,204	36.2	26.5	
	Gold Circuit	20,941	33.2	20.5	13.8	10.5	95.7	61.9	51.1	58.8	3,151	4,507	914	1,482	20.5	14.3	
	TTM Tech	17,908	42.6	32.4	9.3	7.9	134.2	31.3	21.8	22.3	4,002	4,706	557	709	27.0	21.8	
PCB	LG이노텍	29,631	38.9	33.0	4.6	4.1	112.2	18.1	12.4	12.7	24,198	25,789	1,087	1,255	13.7	12.7	
	코리아씨키트	2,614	24.0	17.0	5.4	4.3	150.4	40.7	22.6	25.4	1,798	2,110	137	197	14.2	11.1	
	심텍	3,911	34.0	19.4	5.6	4.4	-160.4	74.9	18.8	25.5	1,787	2,194	159	273	18.3	12.6	
	티엘비	993	29.5	20.3	6.1	4.6	73.1	45.2	24.5	26.1	359	460	50	75	17.6	12.0	
	대덕전자	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	278.1	38.3	18.9	21.9	1,492	1,772	229	312	23.6	18.6	
	해성디에스	1,294	16.0	12.2	2.0	1.8	222.0	30.6	13.5	15.5	814	921	103	131	9.0	7.3	
	Tripod Tech	8,482	19.9	15.0	4.4	3.9	29.9	33.0	24.5	27.2	2,804	3,453	545	730	10.6	8.6	
AI CCL	EMC	55,319	53.8	28.2	24.7	17.0	114.9	90.8	49.0	58.7	5,311	8,704	1,325	2,547	39.8	21.7	
	TUC	14,586	49.7	26.7	18.9	13.1	161.6	86.2	44.1	54.2	1,825	2,811	392	690	35.1	21.5	
	ITEQ	3,153	36.0	22.2	4.4	3.9	80.8	62.0	13.1	19.6	1,437	1,775	137	218	16.8	12.0	
	Shengyi Tech	50,671	61.4	43.8	16.5	13.5	75.2	40.4	27.5	32.5	5,741	7,487	1,037	1,452	44.0	32.1	
소재/부품	Ajinomoto	32,212	37.3	31.5	7.0	7.0	-3.5	18.2	18.1	21.0	10,723	11,330	1,271	1,477	18.5	16.6	
	Nitto Boseki	5,172	38.9	29.5	4.4	3.9	184.1	-46.2	12.1	14.7	865	983	180	237	20.1	15.3	
	MEC	1,339	33.0	28.2	5.3	4.7	14.5	17.0	17.0	18.0	171	192	52	62	20.9	17.6	
	Union Tool	2,920	37.9	31.2	4.2	3.8	11.7	21.1	n/a	n/a	357	402	94	113	19.8	17.5	
	Topoint	2,050	60.1	25.8	9.2	10.5	167.3	133.2	15.5	41.5	229	428	54	126	n/a	n/a	
	Dtech	20,939	151.6	91.0	42.1	30.9	125.0	66.6	30.3	38.4	551	848	162	275	109.7	66.7	
	네오티스	399	30.9	15.2	6.3	4.6	166.5	102.9	21.2	33.5	103	164	19	34	17.7	10.1	
	Mitsui mining	17,812	34.2	30.1	6.1	5.3	-14.2	13.9	20.2	19.7	5,102	5,322	687	795	19.8	17.4	

주: 삼성전기는 당사 추정치 기준. 국내 기업은 십억원, 해외 기업은 백만달러 단위  
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## Company Data

### 삼성전기 (009150)

KOSPI	8,801.49pt
시가총액	1,354,197억원
발행주식수	7,469만주
유동주식비율	73.54%
외국인비중	38.19%
52주 최고/최저가	2,127,000원/120,800원
평균거래대금	9,141.9억원

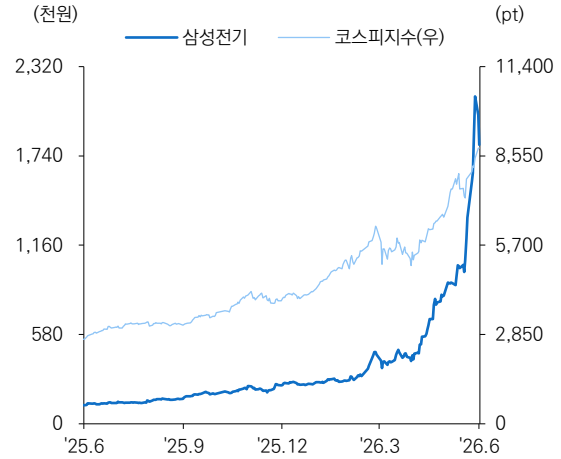
### 주요주주(%)

삼성전자 외 4 인	23.78
국민연금공단	10.51
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	5.01

### 주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	117.9	619.4	1400.8
상대주가	63.4	226.6	360.2

### 주가그래프



### Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	10,294.1	735.0	679.1	9,022	60.6	113,261	13.7	1.09	5.9	8.2	41.9
2025	11,314.5	913.3	706.1	9,362	3.8	122,960	27.2	2.07	10.4	7.7	49.0
2026E	13,388.0	1,576.8	1,313.8	17,498	86.9	137,601	103.6	13.18	49.0	13.0	47.7
2027E	16,894.3	2,944.1	2,423.9	32,360	84.9	166,547	56.0	10.89	30.8	20.5	45.2
2028E	18,568.8	3,235.9	2,704.1	36,110	11.6	199,103	50.2	9.11	28.3	19.1	40.1

## 삼성전기 (009150)

### Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294.1	11,314.5	13,388.0	16,894.3	18,568.8
매출액증가율(%)	15.8	9.9	18.3	26.2	9.9
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,255.9	12,969.7	14,255.2
매출총이익	1,959.2	2,277.4	3,132.1	3,924.6	4,313.6
판매관리비	1,224.2	1,364.0	1,555.3	980.5	1,077.7
<b>영업이익</b>	<b>735.0</b>	<b>913.3</b>	<b>1,576.8</b>	<b>2,944.1</b>	<b>3,235.9</b>
영업이익률(%)	7.1	8.1	11.8	17.4	17.4
금융손익	-0.7	-4.0	2.3	28.2	81.2
종속/관계기업손익	-1.0	0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	63.9	-14.2	62.2	90.3	89.6
세전계속사업이익	797.3	895.8	1,641.2	3,062.6	3,406.6
법인세비용	132.4	163.6	281.1	553.3	607.3
<b>당기순이익</b>	<b>703.2</b>	<b>731.0</b>	<b>1,360.1</b>	<b>2,509.3</b>	<b>2,799.3</b>
지배주주지분 순이익	679.1	706.1	1,313.8	2,423.9	2,704.1

### Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,891.8	7,097.6	8,400.1	10,923.3	13,874.7
현금및현금성자산	2,013.3	2,701.2	3,198.0	4,358.7	6,659.5
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,121.1	2,676.6	2,941.9
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,855.2	3,603.0	3,960.1
비유동자산	6,900.7	7,498.3	7,815.6	8,405.4	8,448.8
유형자산	5,933.2	6,221.6	6,556.6	7,134.2	7,179.2
무형자산	145.6	152.4	109.4	78.5	56.3
투자자산	418.0	643.2	668.6	711.6	732.2
<b>자산총계</b>	<b>12,792.4</b>	<b>14,595.9</b>	<b>16,215.7</b>	<b>19,328.7</b>	<b>22,323.5</b>
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,123.1	4,678.3	4,943.4
매입채무	502.2	641.0	758.5	957.2	1,052.0
단기차입금	1,313.8	2,003.4	2,003.4	2,003.4	2,003.4
유동성장기부채	266.4	24.7	0.0	0.0	0.0
비유동부채	719.7	979.1	1,112.8	1,339.0	1,447.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	188.4	188.4	188.4	188.4
<b>부채총계</b>	<b>3,776.6</b>	<b>4,798.6</b>	<b>5,235.9</b>	<b>6,017.3</b>	<b>6,390.4</b>
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
기타포괄이익누계액	1,004.0	1,182.0	1,182.0	1,182.0	1,182.0
이익잉여금	6,490.4	7,065.0	8,201.2	10,447.4	12,973.8
비지배주주지분	226.7	255.6	301.9	387.3	482.5
<b>자본총계</b>	<b>9,015.9</b>	<b>9,797.3</b>	<b>10,979.8</b>	<b>13,311.4</b>	<b>15,933.1</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,429.8</b>	<b>1,490.1</b>	<b>2,262.8</b>	<b>3,394.1</b>	<b>4,007.9</b>
당기순이익(손실)	703.2	731.0	1,360.1	2,509.3	2,799.3
유형자산상각비	789.9	883.6	1,165.1	1,422.4	1,455.0
무형자산상각비	50.3	41.1	43.0	30.9	22.2
운전자본의 증감	-319.3	-707.5	-339.2	-573.6	-273.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-805.9</b>	<b>-1,222.9</b>	<b>-1,475.2</b>	<b>-1,967.7</b>	<b>-1,441.6</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-776.0	-1,192.1	-1,500.0	-2,000.0	-1,500.0
투자자산의감소(증가)	-123.3	-224.5	-25.4	-43.0	-20.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-309.1</b>	<b>418.1</b>	<b>-290.8</b>	<b>-265.7</b>	<b>-265.7</b>
차입금의 증감	39.5	641.2	-24.7	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	344.1	687.9	496.8	1,160.8	2,300.7
기초현금	1,669.2	2,013.3	2,701.2	3,198.0	4,358.7
기말현금	2,013.3	2,701.2	3,198.0	4,358.7	6,659.5

### Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	137,818	151,478	179,239	226,181	248,600
EPS(지배주주)	9,022	9,362	17,498	32,360	36,110
CFPS	23,564	30,076	37,383	58,971	63,192
EBITDAPS	21,089	24,607	37,284	58,871	63,098
BPS	113,261	122,960	137,601	166,547	199,103
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
배당수익률(%)	1.5	0.9	0.1	0.1	0.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	13.7	27.2	89.8	48.6	43.5
PCR	5.3	8.5	42.1	26.7	24.9
PSR	0.9	1.7	8.8	7.0	6.3
PBR	1.09	2.07	11.42	9.44	7.90
EBITDA(십억원)	1,575.2	1,838.0	2,784.9	4,397.3	4,713.0
EV/EBITDA	5.9	10.4	42.5	26.7	24.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	8.2	7.7	13.0	20.5	19.1
EBITDA 이익률	15.3	16.2	20.8	26.0	25.4
부채비율	41.9	49.0	47.7	45.2	40.1
금융비용부담률	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5
이자보상배율(x)	10.1	12.0	17.8	33.5	36.8
매출채권회전율(x)	8.2	7.1	6.8	7.0	6.6
재고자산회전율(x)	4.7	4.9	5.1	5.2	4.9

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)**

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자 의견 비율**

투자 의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**삼성전기 (009150) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.05.31	산업분석	Buy	190,000	양승수	-17.2	-9.1	
2024.08.01	기업브리프	Buy	200,000	양승수	-32.2	-20.3	
2024.10.29	기업브리프	Buy	165,000	양승수	-23.2	-10.2	
2025.03.25	기업브리프	Buy	180,000	양승수	-28.8	-15.6	
2025.07.31	기업브리프	Buy	190,000	양승수	-16.6	-8.3	
2025.09.04	기업브리프	Buy	210,000	양승수	-8.7	-1.4	
2025.10.10	기업브리프	Buy	240,000	양승수	-11.4	-3.3	
2025.10.29	기업브리프	Buy	280,000	양승수	-16.2	-5.4	
2025.12.08	기업브리프	Buy	310,000	양승수	-14.8	-6.8	
2026.01.14	기업브리프	Buy	350,000	양승수	-6.1	33.3	
2026.03.06	산업분석	Buy	550,000	양승수	-22.9	-12.8	
2026.03.23	채권분석	Buy	590,000	양승수	-23.6	-12.5	
2026.04.10	기업브리프	Buy	700,000	양승수	2.5	19.9	
2026.05.01	기업브리프	Buy	1,020,000	양승수	-5.5	1.1	
2026.05.20	기업브리프	Buy	1,600,000	양승수	-19.1	-1.8	
2026.05.27	기업브리프	Buy	1,900,000	양승수	-0.8	11.9	
2026.06.04	기업브리프	Buy	2,100,000	양승수	-	-	