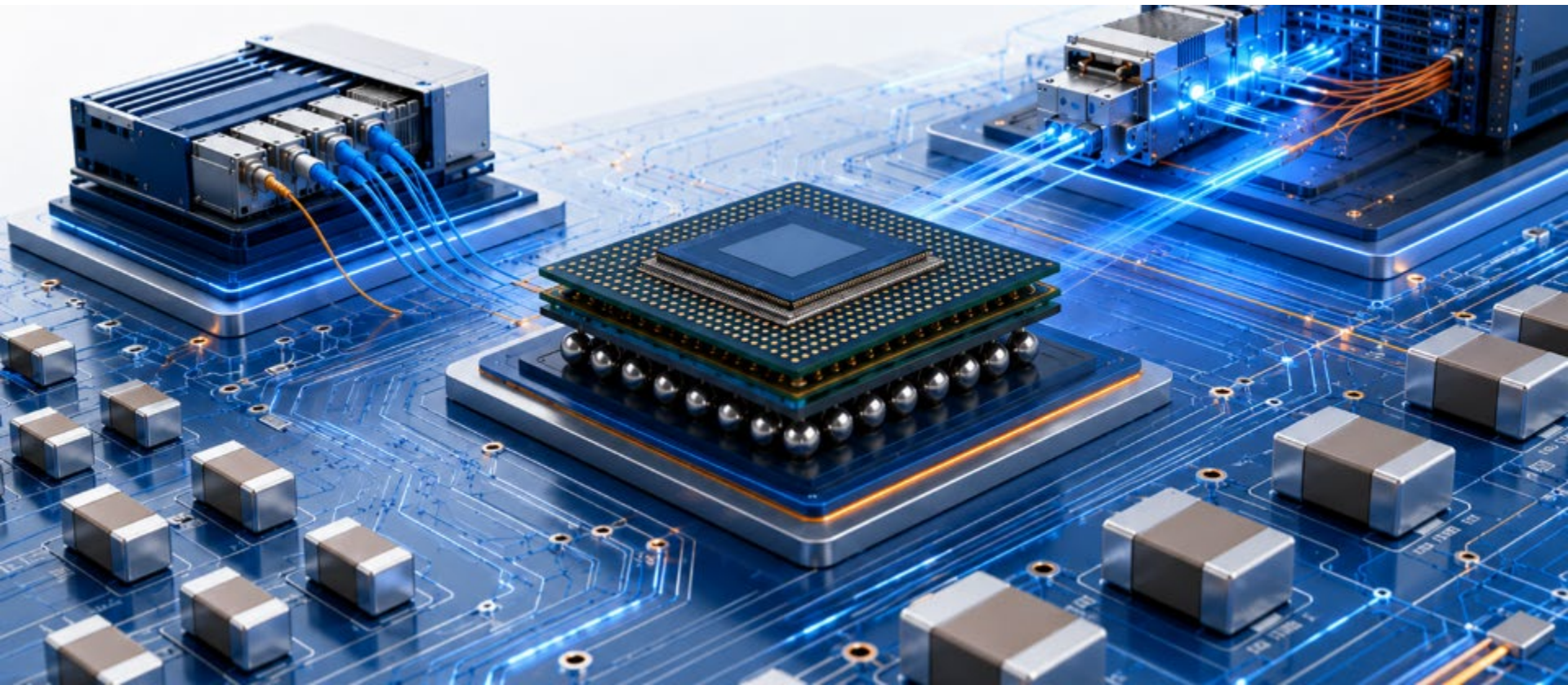


전기전자 (비중확대/유지)

시부품도 병목이다

박준서 park.junseo@miraeasset.com



CONTENTS

[요약] AI 부품도 병목이다	3p
I. AI 부품 병목 분석	4p
II. 기판	13p
III. MLCC	21p
IV. CPO	26p
IV. 전력 부품	29p
IV. 차세대 하드웨어: 휴머노이드	32p
종목 분석	34p
삼성전기 (009150) – Top Picks	
LG이노텍 (011070)	

[요약] AI 부품도 병목이다

병목에 돈이 흐른다

01 자본은 AI 병목을 따라 이동

- **수요 동인:** 학습 → 추론 전환으로 토큰·전력 부하 비선형 확대, AIDC Capex 상향 사이클 지속
- **AI 병목:** HBM 사이클은 여전히 병목, 한계 자본은 차순위 AI 병목으로 이동
- **병목 확대:** 패키지를 지지하는 기판(FC-BGA)·전력/신호를 지지하는 수동부품(MLCC)으로 이동
- **신규 병목:** CPO도 AI DC 전력 효율을 위해 탑재 가속화 전망(26년 Scale-out → 28년 Scale-up 순차적)

02 이번엔 구조적

- **공급 비탄력:** 고다층·대면적화로 증설 리드타임 장기화, Capa 증분이 수요 증분에 후행
- **LTA 고착:** 완판 국면에서 장기공급계약(LTA) 확산, 물량·판가가 확대 지속 전망
- **슈퍼 사이클화:** 스팟 주도 단기 급등이 아닌 중장기 계약 기반의 완만·지속형 ASP 상향(28~30F)

03 Top Pick : 삼성전기

- **이중 병목 노출:** FC-BGA(사실상 완판)·MLCC(고부가 믹스)를 단일 기업으로 동시 보유
- **이익 가시성:** LTA 기반 가동률·판가 락인으로 이익 변동성 축소, 실적 예측력 제고
- **밸류에이션:** 가시성 제고는 29년 멀티플 리레이팅의 근거, 목표주가 상향 정당화

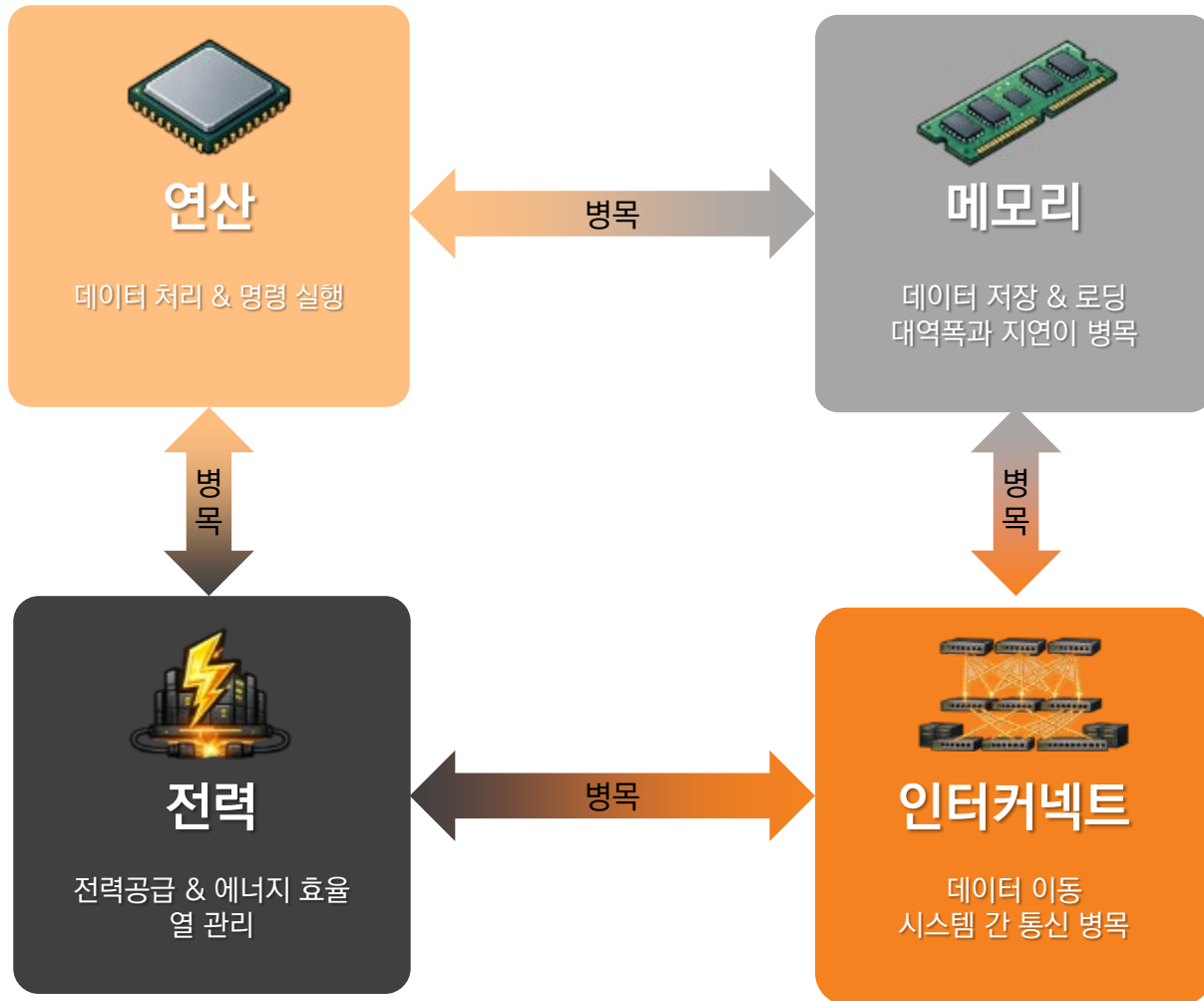
I

—

AI 부품 병목 분석

4대 하드웨어 병목

4대 하드웨어 병목: 연산, 메모리, 인터커넥트, 전력



자료: 미래에셋증권 리서치센터

엔비디아 베라루빈

엔비디아 베라루빈

NVIDIA Vera Rubin 7 Chips – 5 Rack Systems AI Factory for the Agentic AI Frontier

1 GW AI Factory	X86 + Hopper	Vera Rubin
# of GPUs	600K	300K
AI FLOPS	1.2 ZFLOPS	16 ZFLOPS
All-to-All Scale-up	7.2 TB/s	260 TB/s
Memory BW-per-Domain (GROQ SRAM)	2 EB/s	100 EB/s
Tokens per Second	2M	700M



Rubin GPU



Vera CPU



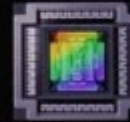
CX9



BF4



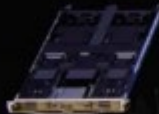
NVLink Switch



Spectrum CPO



Groq 3 LPU



Vera Rubin Compute Tray



NVLink Switch Tray



Vera Compute Tray



BF4 STX Server



Spectrum Switch



Groq 3 Compute Tray



병목 히트맵 2026년 VS 2028년 타이트닝 강도 분석

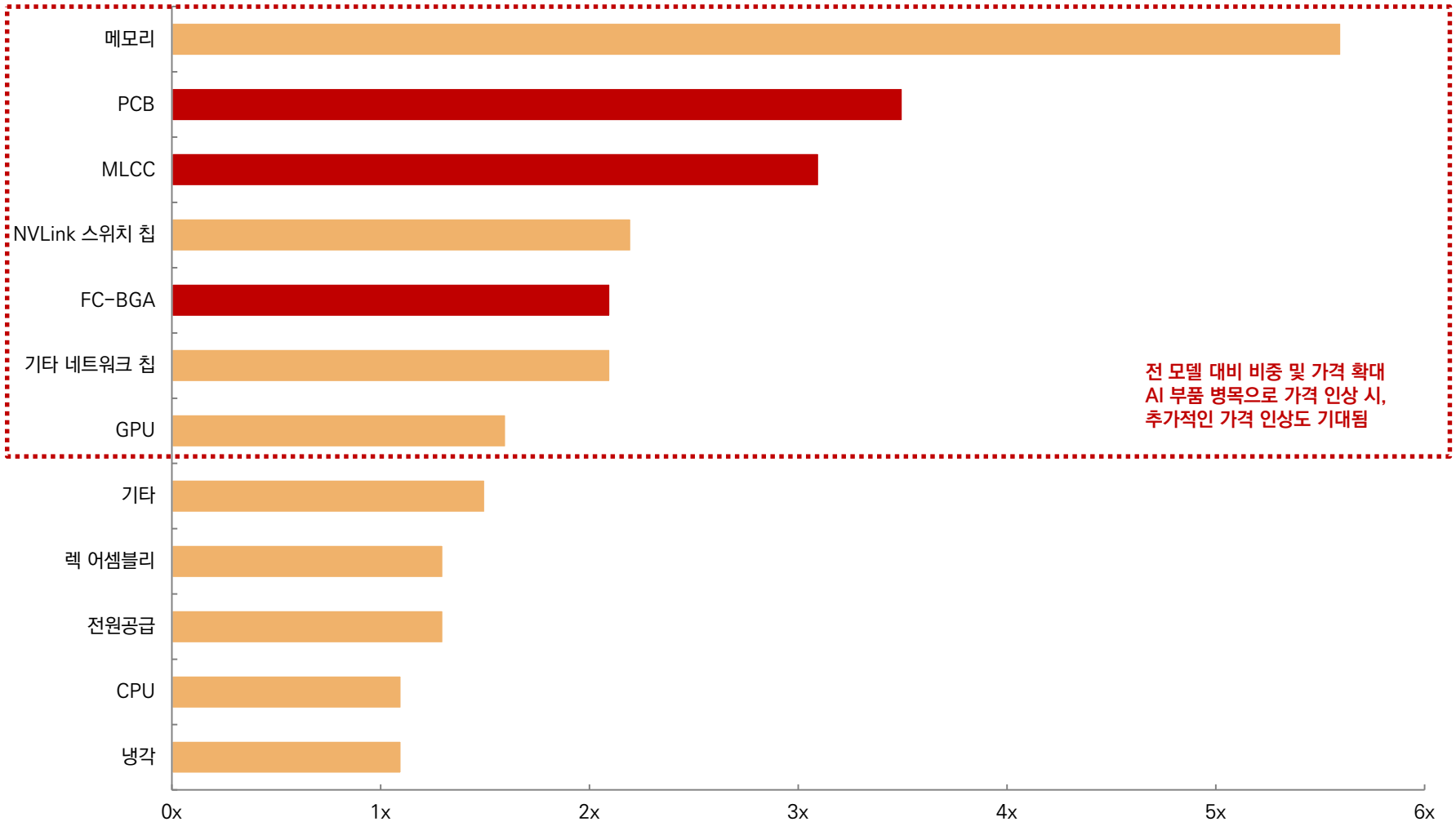
카테고리별 5단계 정성 평가에 따른 타이트닝 강도 추이

병목 영역	2026	2027F	2028F	국내 노출 업체
FC-BGA	병목	병목	병목	삼성전기 / LG이노텍 / 대덕전자 / 코리아씨키트
HBM	병목	병목	병목	삼성전자 / SK하이닉스
메모리 기판	공급 압박 확대	병목	병목	심텍 / 티엘비 / 코리아씨키트 / 해성디에스 / 티엘비
CPO 광통신	공급 압박 확대	병목	병목	성호전자
MLCC	병목	병목	병목	삼성전기
800VDC PSU/BBU	공급 압박 확대	병목	병목	솔루엠
고전압 전력반도체 SiC, GaN	공급 압박 확대	병목	병목	X
솔더볼	공급 압박 확대	병목	병목	덕산하이메탈
리드프레임	공급 압박 확대	병목	병목	해성디에스
CDU / 액체냉각	공급 압박 확대	병목	병목	LG전자

자료: 미래에셋증권 리서치센터

엔비디아 베라루빈

엔비디아 VR200: GB300 대비 BoM Cost 비교. MLCC, 기판 중요도 상승



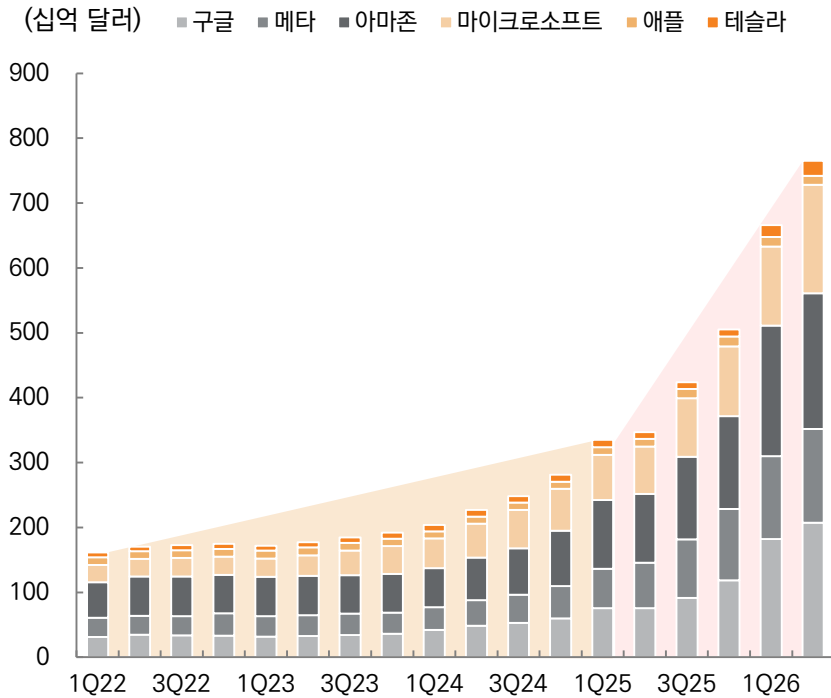
자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터

4대 하드웨어 병목

추론이 Capex를 재가속, 병목의 원천을 확대

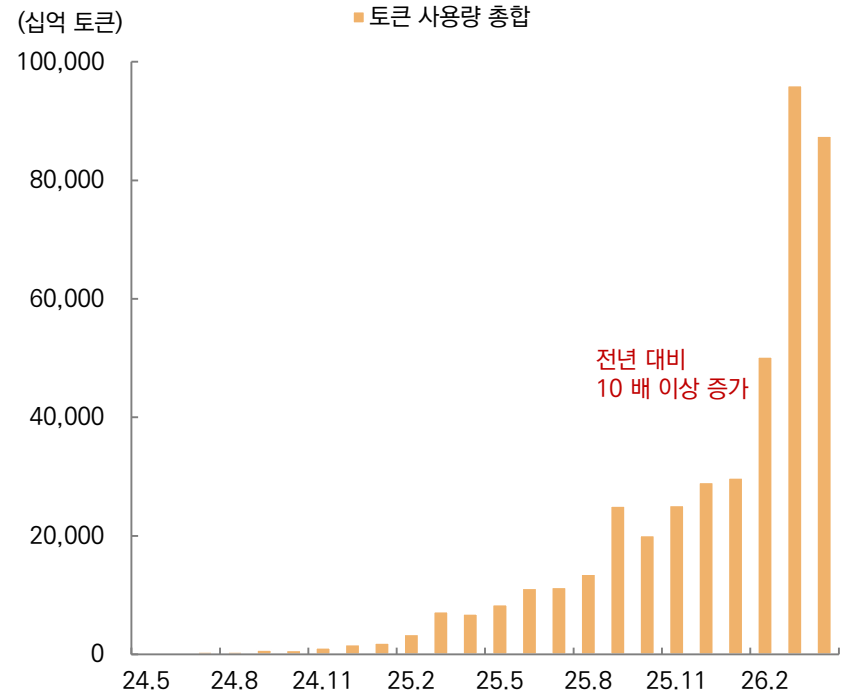
- 수요 동인: 추론 워크로드 확대로 토큰 처리량 구조적 증가, 가속기 수요 견인
- 투자 사이클: 빅테크 AIDC capex 상향 지속, 부품 수요의 6 ~ 12개월 선행지표
- 자본 경로: 연산 폭증이 메모리 → 기판·전력으로 병목과 자본을 순차 이동

빅테크 CAPEX 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

LLM 사용량



자료: OpenRouter, 미래에셋증권 리서치센터

시데이터센터 밸류체인

AI 데이터센터 밸류체인: 서버 / 네트워크 / 전력 / 냉각



자료: 미래에셋증권 리서치센터

병목에서 발생하는 프리미엄: FC-BGA & MLCC

폭발하는 수요와 제한적인 공급에서 발생하는 프리미엄

FC-BGA 업체 밸류에이션 테이블

	주가상승률			P/E				P/B				EV/EBITDA			
	1M	3M	YTD	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F
삼성전기	111.2	376.7	1,383.8	204.0	103.9	62.4	45.5	14.7	12.1	10.2	8.5	9.8	49.5	33.9	26.3
LG이노텍	76.0	323.4	646.1	56.6	35.6	29.1	25.2	4.5	4.2	3.7	3.3	4.0	12.8	11.7	10.8
대덕전자	25.2	138.9	891.6	164.4	41.3	29.7	23.0	8.5	7.4	6.3	5.1	14.3	22.8	17.8	14.6
Nanya PCB	7.0	113.6	738.5	301.8	71.8	31.9	18.1	12.8	11.3	9.4	7.2	16.7	33.8	18.3	12.3
Unimicron	18.5	128.5	812.7	291.1	64.1	31.8	20.4	14.7	12.7	9.9	7.4	13.7	33.8	19.0	13.5
Ibiden	18.8	133.1	538.2	175.1	130.1	77.6	53.6	10.4	9.3	8.4	7.5	5.1	39.3	28.3	20.0
Kinsus	55.9	160.6	787.7	207.4	75.3	36.3	20.8	10.3	8.8	7.4	5.6	8.4	26.3	19.7	13.3
평균	37.4	176.9	757.0	180.5	67.3	38.9	27.0	9.8	8.5	8.2	6.6	10.3	28.4	19.5	14.6

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 MLCC 제조 업체 밸류에이션 테이블

	주가상승률			P/E				P/B				EV/EBITDA			
	1M	3M	YTD	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F
삼성전기	111.2	376.7	1,383.8	204.0	103.9	62.4	45.5	14.7	12.1	10.2	8.5	9.8	49.5	33.9	26.3
삼화콘덴서	77.6	133.0	353.5	96.7	-	-	-	4.4	-	-	-	7.0	-	-	-
아모텍	28.1	111.7	213.7	-	33.2	17.3	12.1	2.5	2.7	-	-	10.2	16.2	8.5	6.9
Murata	60.5	155.6	342.6	69.6	61.4	54.7	43.1	6.8	6.3	6.0	5.5	8.2	35.1	30.3	24.4
TDK	29.1	70.9	144.6	41.5	36.6	31.2	27.1	4.0	3.3	3.2	3.0	6.5	14.6	12.9	11.4
Yageo	112.3	219.5	564.8	72.1	46.0	32.1	23.9	9.9	8.3	6.9	5.6	13.4	31.4	22.7	17.1
Taiyo Yuden	171.9	343.1	643.7	669.2	139.0	93.8	60.8	7.1	6.6	6.6	6.1	7.1	35.2	28.3	22.7
Walsin	182.1	246.5	433.3	99.0	58.7	-	-	4.1	-	-	-	13.5	-	-	-
평균	96.6	207.1	510.0	178.9	68.4	48.6	35.4	6.7	6.5	6.6	5.7	9.5	30.3	22.8	18.2

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

병목에서 발생하는 프리미엄: CPO

폭발하는 수요와 제한적인 공급에서 발생하는 프리미엄

CPO 레이저 광원 & 광 모듈 주요 업체 밸류에이션 테이블

	추가상승률			P/E				P/B				EV/EBITDA			
	1M	3M	YTD	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F
Coherent	6.2	41.1	338.4	345.2	65.2	43.1	30.4	9.8	6.6	6.0	5.2	21.8	41.3	28.3	19.6
Lumentum	-9.1	28.3	900.8	1883.5	100.6	45.7	28.6	50.5	18.0	11.4	7.1	93.7	64.7	26.5	15.6
Furukawa	-3.1	58.4	521.1	105.6	50.4	36.8	26.2	9.0	7.3	6.4	5.3	7.1	31.3	22.9	16.7
Yuanjie	35.8	133.0	1,398.8	960.7	318.5	188.1	95.1	78.6	60.8	46.0	30.6	213.3	216.5	118.3	76.4
Innolight	33.2	115.7	994.9	122.3	50.6	30.7	19.9	44.0	23.8	14.1	7.9	47.1	37.0	24.1	16.8
평균	12.6	75.3	830.8	683.5	117.1	68.9	40.0	38.4	23.3	16.8	11.2	76.6	78.2	44.0	29.0

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

CPO 광섬유 주요 업체 밸류에이션 테이블

	추가상승률			P/E				P/B				EV/EBITDA			
	1M	3M	YTD	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F	25	26F	27F	28F
Corning	-7.0	34.8	241.8	91.2	54.5	41.8	30.4	11.9	11.5	10.6	8.7	20.9	29.6	24.0	18.7
Sumitomo Electric	0.0	13.8	277.3	42.7	27.7	26.3	21.8	3.8	3.2	3.1	2.9	5.0	15.0	14.0	11.9
Nittobo	-41.8	-16.4	240.8	52.0	40.0	32.1	24.0	5.0	3.7	3.5	3.2	7.5	22.0	16.3	12.4
평균	-16.3	10.7	253.3	52.7	40.7	33.4	25.4	11.4	6.1	5.7	4.9	14.6	22.2	18.1	14.4

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

AI 부품 병목: 기판



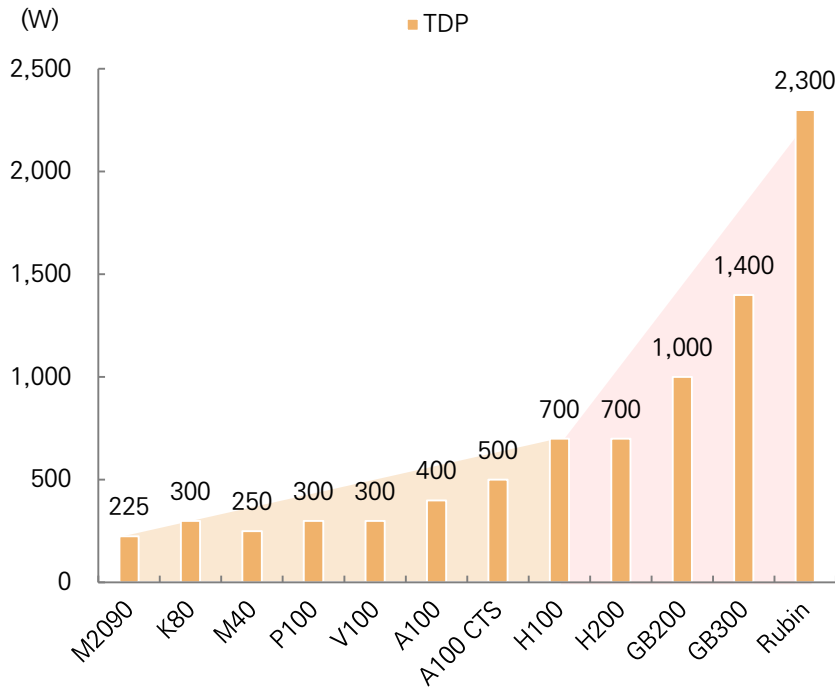
FC-BGA 패키지 기판

TDP·다이 면적 상승이 FC-BGA를 면적·층수로 동시 확장

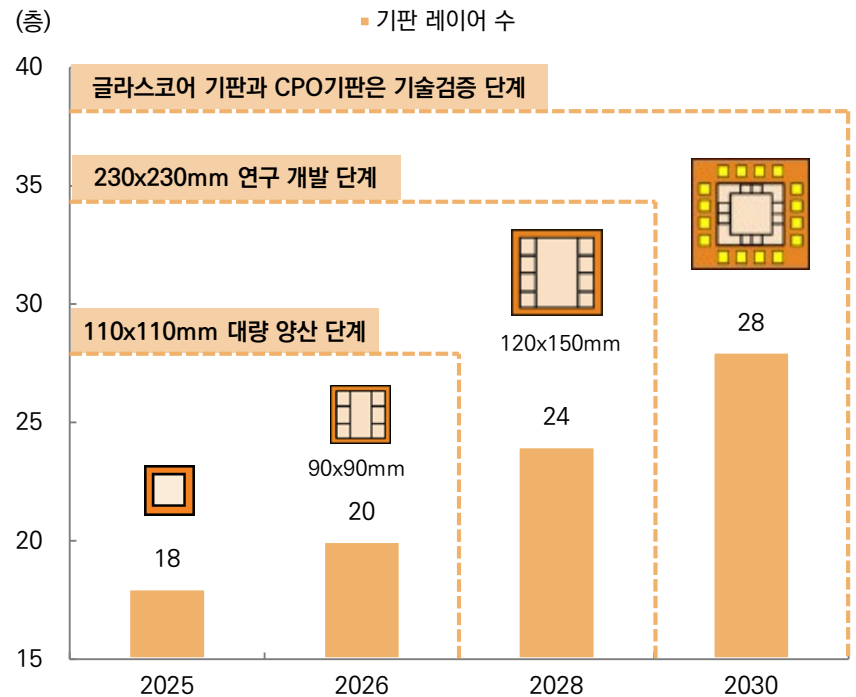
- 열·전력 부하: Hopper→Blackwell→Rubin TDP 가파른 상승, 대면적·고방열 패키지 요구
- ASP 구조 상승: ABF 층수·면적 로드맵 상향, 장당 판가의 구조적 상향 동력
- 공급 제약: 고다층·대면적화로 수율·난이도 상승, Capa 증설이 수요에 후행
- 적층 고난이도: FC-BGA 1층 적층 시 수율 10% 내외 악화. 기술력 및 노하우 집약적 비즈니스

ABF 기판(FC-BGA) 층수·면적 로드맵

NVIDIA 플랫폼 칩당 TDP (Thermal Design Power)



주: 주: A100/H100/H200/GB200/GB300 수치는 NVIDIA 공식 자료 기준, 이후 동사 추정치
 자료: NVIDIA, 미래에셋증권 리서치센터



자료: Ibsiden, 미래에셋증권 리서치센터

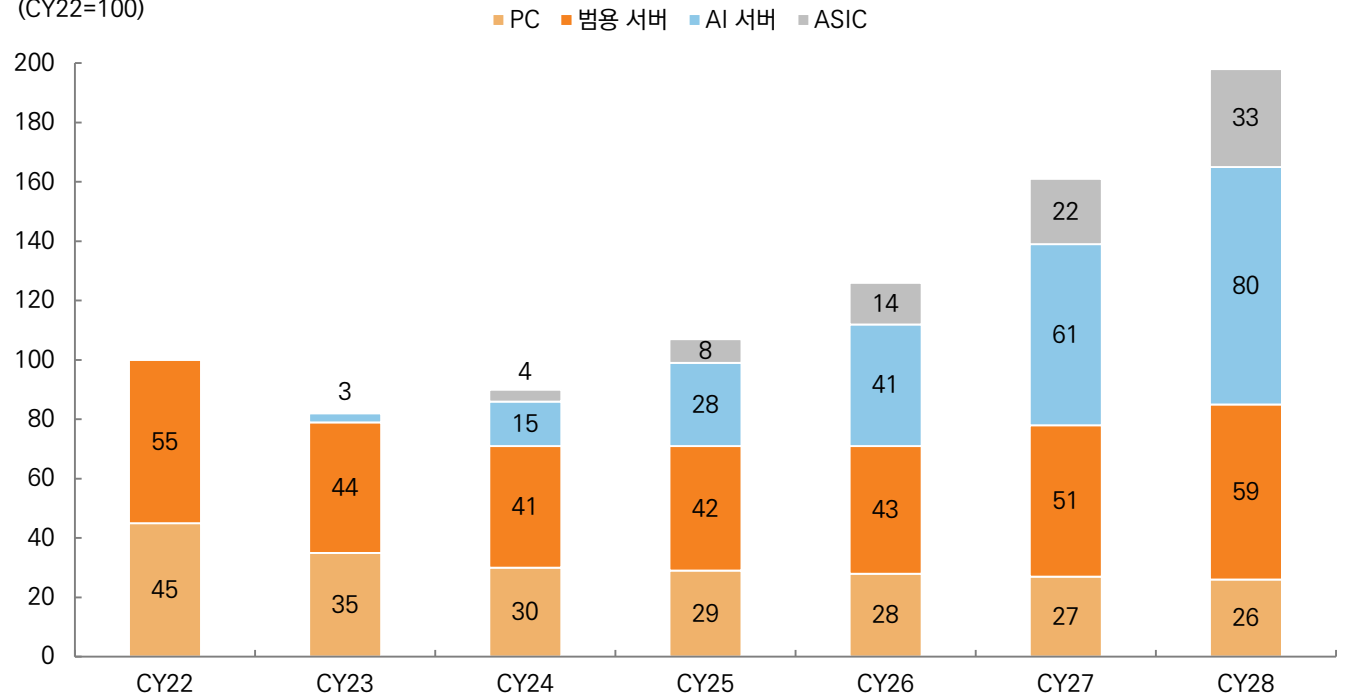
FC-BGA 패키지 기판

FC-BGA는 공급자 우위로 전환

- **믹스:** Ibsiden 수요처 내 AI 서버 비중 23년 3% → 28년 57% 상회 전망, 고부가 중심 재편
- **교섭력 이동:** 증분 수요 > 증분 capa 구도에서 가격 결정력이 공급자로 이전
- **마진 효과:** 고부가 비중 확대가 믹스 개선·이익률 레벨업으로 직결

이비덴 FC-BGA 수요처별 수요 전망

(CY22=100)



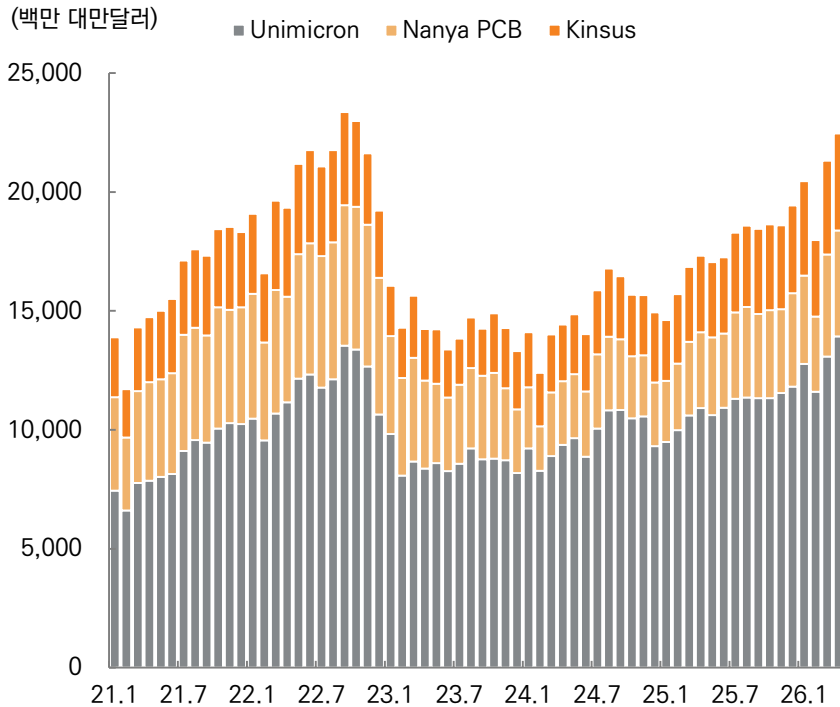
자료: Ibsiden, 미래에셋증권 리서치센터

FC-BGA 패키지 기판

하이엔드 기판 풀가동, 삼성전기 사실상 완판

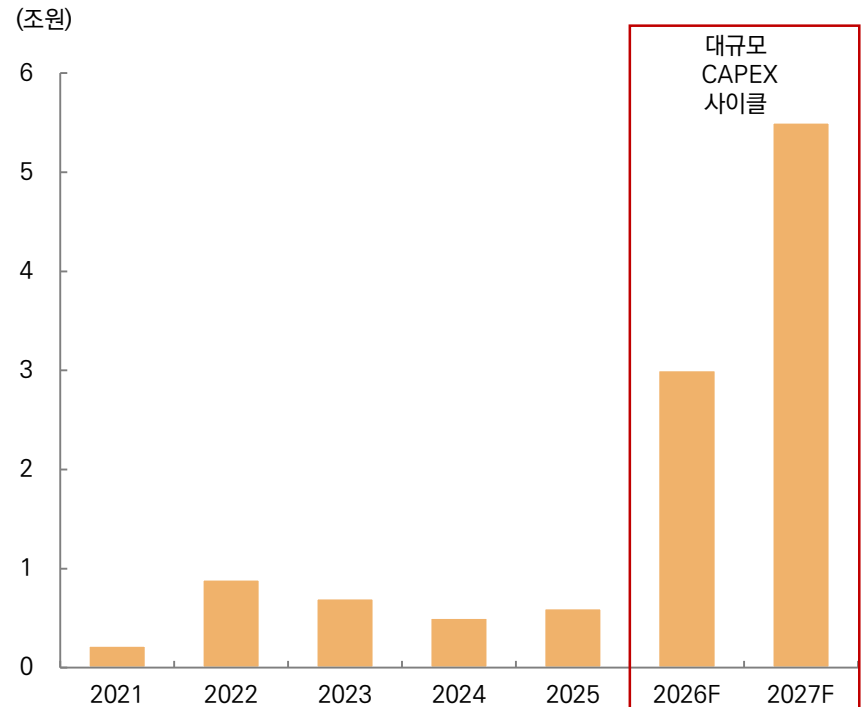
- 가동률: Unimicron 90%·Nanya 80%+·Ibiden 80%, 대만 3사 합산 매출 우상향
- 삼성전기: 26년 3조원, 27년 5조원 기판 투자 전망
- LTA 변곡점: 증설·장기계약이 28~30F 물량·판가를 선고정, 수익 가시성 제고

대만 FC-BGA 3사 월별 매출 합계 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 FC-BGA CAPEX 투자 규모 전망



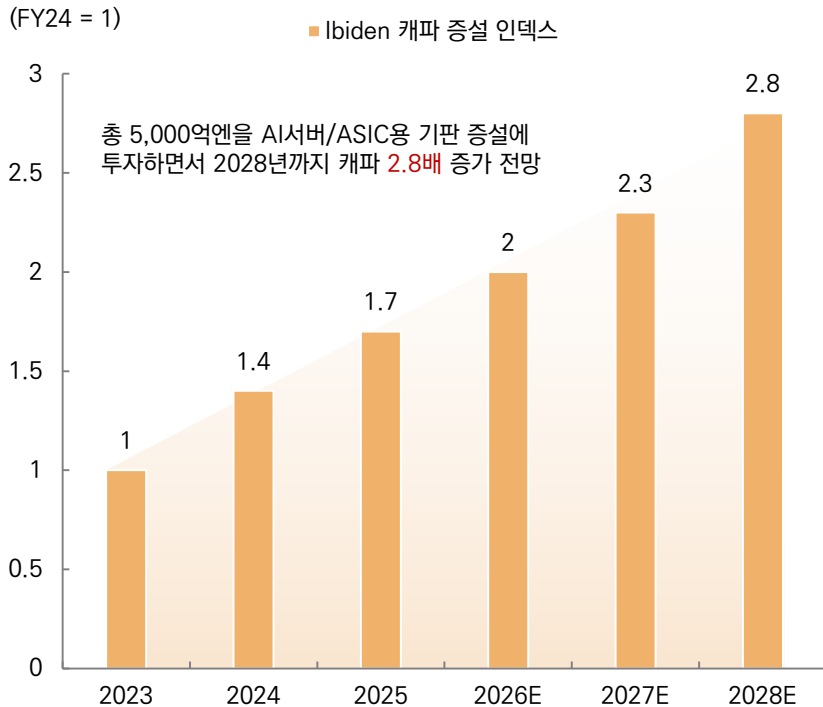
자료: 미래에셋증권 리서치센터

FC-BGA 패키지 기판

다이 면적 확대가 솔더볼 수요까지 후방 견인

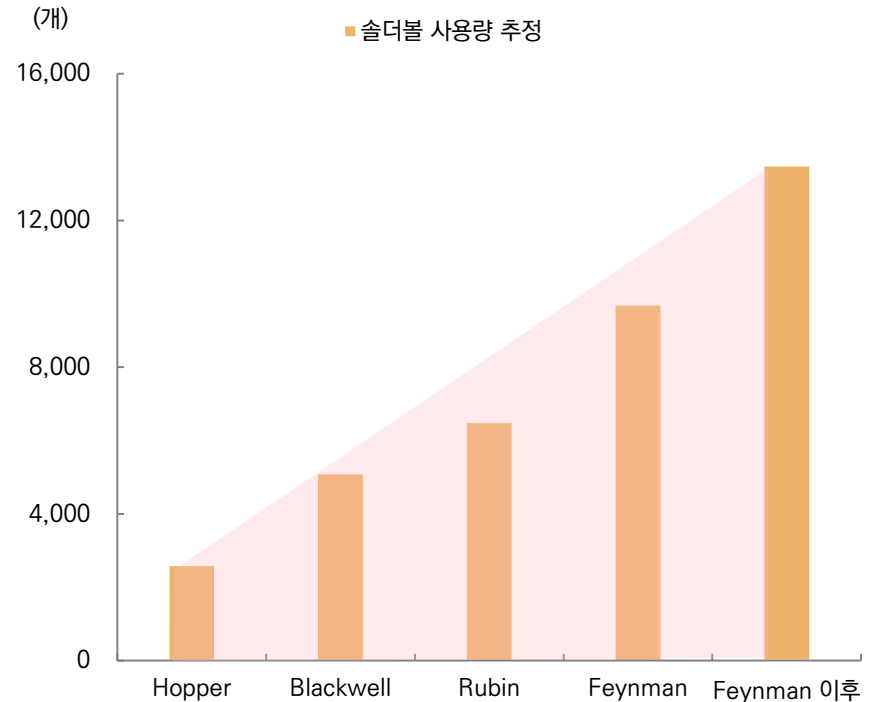
- 선두 증설: Ibiden, 삼성전기, LG이노텍 등 투자로 AI GPU/ASIC향 FC-BGA 캐파 확대
- 솔더볼 낙수: 다이 면적·I/O 핀수 증가가 솔더볼 사용량 증가로 직결(덕산하이메탈)
- 후방 확산: 병목 수요가 소재 말단까지 파급, 밸류체인 전반 수혜(기가비스)

Ibiden 캐파 증설 전망



자료: Ibiden, 미래에셋증권 리서치센터

엔비디아 칩 세대 면적 증가에 따른 솔더볼 사용량 추정



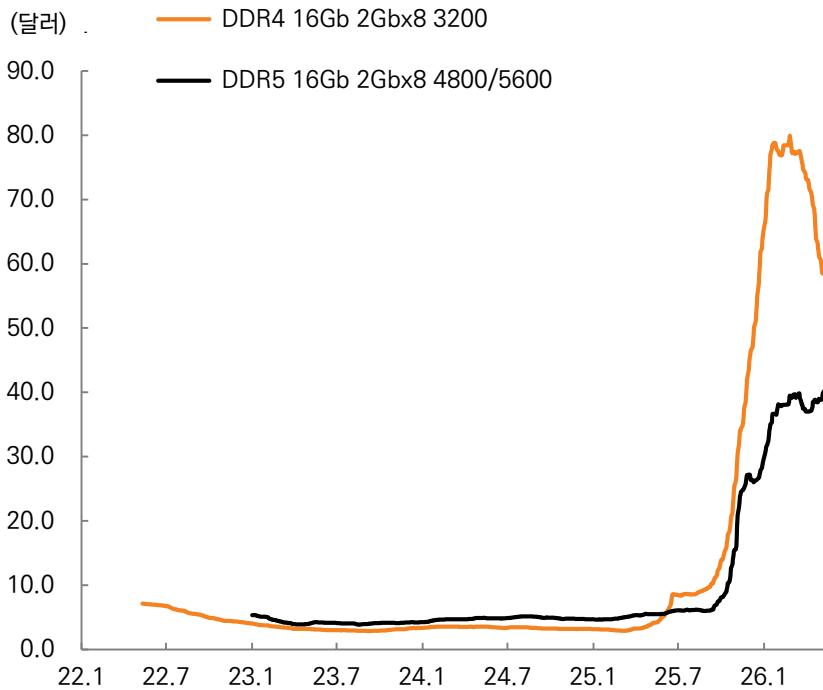
자료: Yole, 미래에셋증권 리서치센터

메모리 모듈 기판

DDR5 전환· AI 서버가 메모리 기판 사이클을 견인

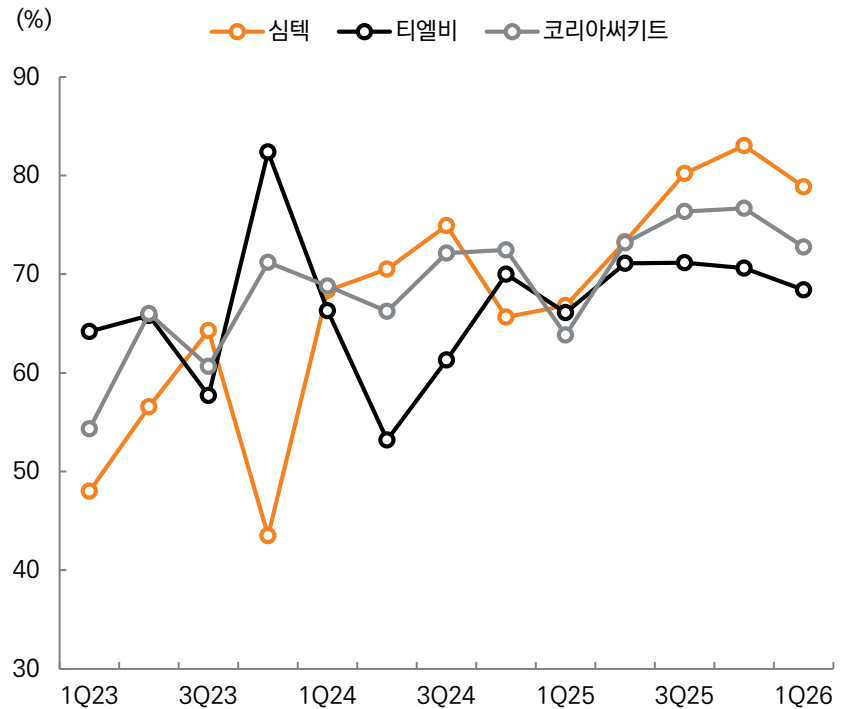
- ASP 강세: DDR4 대비 DDR5 가격 프리미엄 구조화, 메모리 ASP 회복 동반
- 가동률 개선: 국내 3사(심텍·티엘비·코리아씨키트) 가동률 상승 추세 지속
- 병목 확산: FC-BGA에 더해 메모리 기판까지 회복, 기판 병목의 폭 확장

DDR4 vs DDR5 현물가 추이



자료: DrameXchange, 미래에셋증권 리서치센터

메모리 모듈 기판 3사 가동률 추이

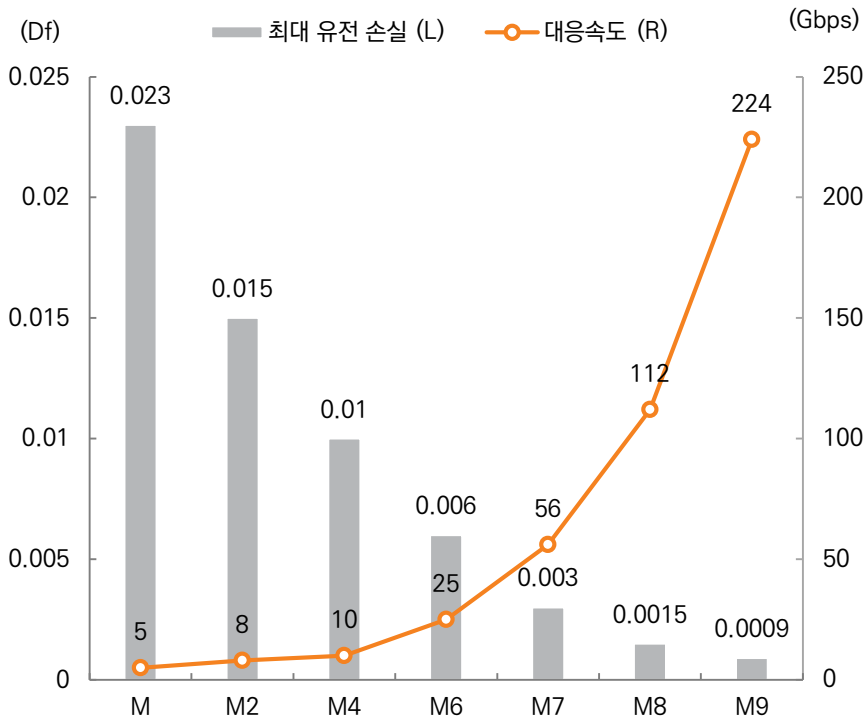


자료: DART, 미래에셋증권 리서치센터

CCL 고등급화(M7→M8.5)

- **소재 등급 상황:** 저손실·고주파 대응 위해 CCL 등급 상향, 단가 프리미엄 확대
- **MLB 수요:** 고다층·네트워크·서버향 확대로 이수페타시스 22~44층 채택 증가
- **밸류체인 수혜:** 원재료~CCL~MLB 전반의 등급 상향이 기판 단 수익성 견인(두산·이수페타시스)

CCL 등급 진화 로드맵



자료: Panasonic, 미래에셋증권 리서치센터

CCL·MLB 국내 노출 종목

	Part	Hopper	Blackwell	GB200/GB300	VR NVL72
CCL	SXM/HPM	M6	M7	M7/M5	M8.5/M6
		EMC	두산	두산	두산
	UBB	M7	M7	-	-
		두산	두산	-	-
MLB	UBB	22층 - 28층	28층 - 30층	-	-
		이수페타시스	이수페타시스	-	-
	NVSwitch	-	-	22층	32층
		-	-	이수페타시스	이수페타시스
	미드플레인	-	-	-	44층
		-	-	-	이수페타시스
	보조 기판	-	-	12층 - 14층	20층
-		-	-	이수페타시스	

자료: SemiAnalysis, 미래에셋증권 리서치센터

유리기판

유리기판 상용화

타임라인 전진

26F 샘플, 27F 양산

- 타임라인: 26F 샘플·27F 양산으로 일정 전진, 차세대 패키지 기판 본격화
- 국내 진영: 삼성전기·SKC(애플릭스) 양산 준비, 인텔 실물 공개로 생태계 확대
- 기술 우위: 낮은 열팽창·우수 평탄도로 초미세 배선 대응, FC-BGA 한계 보완

유리기판 타임라인

기업	시점	동향
인텔	2023	차세대 첨단 패키징용 유리기판 공식 발표, 2020년대 후반 상용화 전망
	2026	일본 NEPCON에서 유리기판 상용화 실물 공개
SKC (애플릭스)	2023	애플릭스, 미국 조지아에 월 4,000장 생산 능력의 유리기판 공장 건설과 추가 증설 계획 발표
	2024	미국 CHIPS Act를 통해 7,500만 달러 지원, 조지아에서 유리기판 생산개발 추진
	2026	SKC, 1조원 규모 유상증자 발표, 약 5,900억원을 애플릭스 제품 개발에 배정 애플릭스, 미국 통신 반도체 기업에 논임베딩 유리 시제품 공급. 고객사 신뢰성 평가 진행 중이며 통과 시 연내 양산 준비
삼성전기	2025	세종사업장에 유리기판 파일럿 라인 구축. 연내 2~3개 고객사에 샘플 제공, 2027년 양산 계획 제시 KPCA Show 2025에서 글라스 코어 기판 공개
	2026	스미토모화학그룹과 글라스코어 제조 JV 설립 MOU 체결 유리기판 담당 조직을 연구소에서 패키징솔루션사업부 산하로 이관, 개발 단계에서 사업화 준비 단계로 이동
	2027년+	스미토모와의 JV기반으로 글라스 패키지 기판 양산 추진

자료: 미래에셋증권 리서치센터

III

—

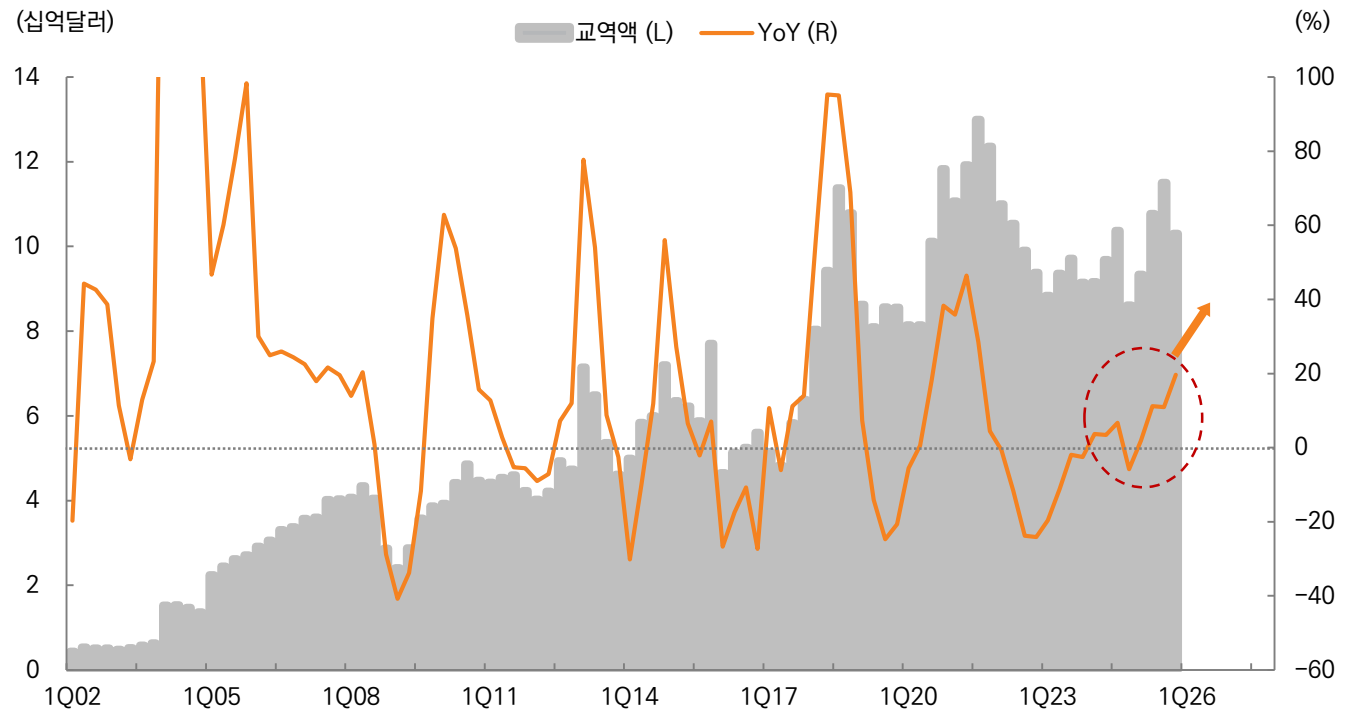
AI 부품 병목: MLCC

MLCC

다운사이클 종료. AI 서버 발 업턴 초입

- 사이클 전환: 교역액 17개 분기 하락 종료, AI 서버 수요로 반등 진입
- 이중 성장축: AI 인프라 고도화·전장화의 동반 수요가 사이클 지속성 강화
- 국면 인식: 업턴 초입 구간, 가격·물량 상향이 지속될 것으로 판단

글로벌 MLCC 분기별 교역액



자료: ITC, 미래에셋증권 리서치센터

MLCC

사이클 구조는 동일,
그러나 수요 성격은
단기 → 구조적

- 전개 구조: 메이저 Capa shift → 범용 부족 → 대만 선제 인상 → 메이저 후행의 반복
- 수요 성격: 17년 스마트폰 주도 단기 급등 vs 26년 AI 서버 주도 완만·지속
- 수혜 이동: 가격 인상의 주축이 Yageo 등 대만에서 Murata·삼성전기로 이동 전망
- 현재 시점: 17년 사이클의 Phrase 1이라고 판단. 추가적인 ASP 상승 사이클 지속

2017년 MLCC 가격 인상 흐름 비교

Phase	시기	주요 내용
Phase 0	2016말~2017초	일본 업체 자동차 MLCC로 capa 전환
	2017초	Murata·삼성전기도 차량용 확대 → 범용 공급 부족
Phase 1	2017.9	Yageo 가격 인상 시작 (15~20%)
	2017.11	20~30% 추가 인상 + 리드타임 급증
	2017말	VMI 폐지 → 입찰 경쟁 → spot 폭등
Phase 2	2018.2	Yageo 추가 인상 (10~20%)
	2018.3	Murata 인상 시작
	2018.4	Yageo 40~50% 인상 (피크)
	2018.4	Walsin 동반 인상
Phase 3	2018	삼성전기 후행 인상 + 이익 급증
Phase 4	2018.4Q~2019	스마트폰 둔화 → 가격 하락 및 정상화

자료: 미래에셋증권 리서치센터

2017년 VS 2026년 MLCC 사이클 비교

구분	2017-18 MLCC 사이클	2026 MLCC 사이클
구조	메이저 Capa shift → 범용 부족 → 대만 선제 인상 → 메이저 후행	동일 구조 반복
수요 드라이버	스마트폰 + 자동차	AI 서버 중심
수요 특성	단기 폭발형	구조적·지속적
가격 상승	범용 5~10배 (spot 최대 30배)	고부가 15~35%, 범용 10% 인상
사이클 길이	6~12개월 급등 후 빠른 정상화	장기 완만 상승
Panic buying	강하게 발생	아직 없음
수혜 중심	Yageo 등 대만 업체	Murata + 삼성전기 중심

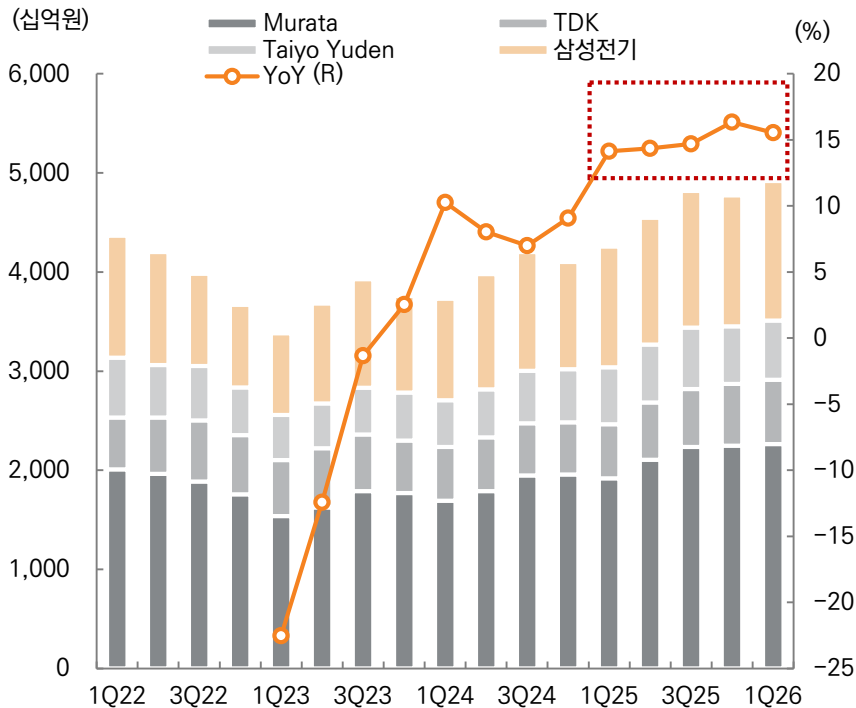
자료: 미래에셋증권 리서치센터

MLCC

선두업체 가이드스 상황: 공급 타이트함 확인

- 수요 가이드스: Murata FY26 DC항 +84% YoY, AI DC MLCC 연 85~90% 성장으로 상황
- 공급 가이드스: 가동률 90~95%, 증설은 load 기준 20%+로 제한적인 상황
- 가격 인상 지속: 수요 견조+ 선두업체 Capex 보수로 판가 인상 사이클 당분간 지속 전망

글로벌 MLCC 4사 컴포넌트 매출



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

FY25 Murata 컨퍼런스콜 가이드스 내용CFO

항목	회사 가이드스 / 전망
Capacitor 매출	FY2026 Capacitor 매출 +13% YoY 전망
데이터센터항 매출	FY26 데이터센터항 매출 +84% YoY, 약 +1,480억엔 증가 전망
MLCC 가동률	FY2026 Capacitor 가동률 90~95% 수준
서버용 MLCC 증설	서버용 MLCC 중심으로 800억엔 추가 투자. FY2026~2027 2년간 load 기준 20%+ 증설
가격 하락 방어	가격 하락 부담은 FY2025 -1,050억엔에서 FY2026 -730억엔으로 축소 전망
AI 데이터센터 MLCC	기존 약 30% 성장에서 연 85~90% 매출 증가로 가이드스 상황

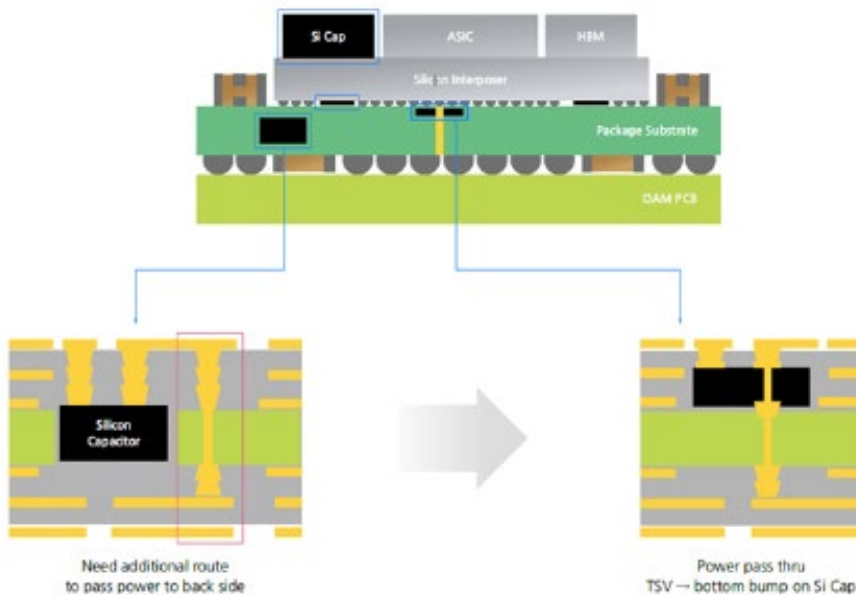
자료: Murata IR, 미래에셋증권 리서치센터

Silicon Capacitor

파워·신호 무결성으로 고부가 축 확장

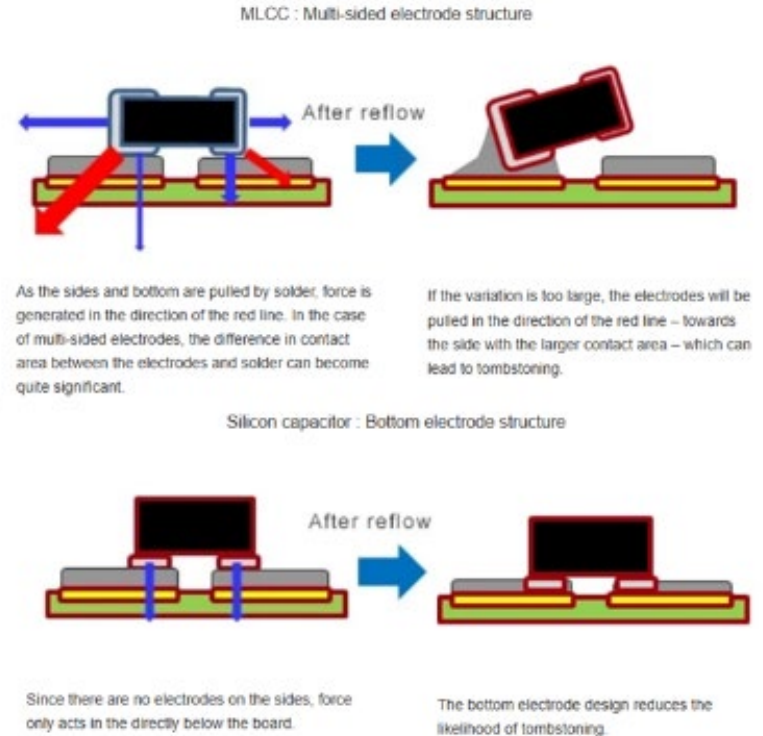
- AI 전력 난제: GPU는 1V 미만에서 수백 A 순간 변동, 칩 근접 디커플링이 성능·신뢰성 좌우
- 엠베디드 MLCC: 기판 내장으로 전류 경로 최단화·ESL 최소화, 표면 실장 한계를 보완 차세대 솔루션
- Si Cap: 초박형 Si 기반으로 ESL·ESR가 MLCC 대비 낮아 고주파 손실 최소화, 패키지 내장 확대
- 투자 합의: 1.5조원 수주로 AI 공급망 안착, 표면→내장→Si 고부가 포트폴리오 리레이팅 트리거

TSV 적용 임베디드 실리콘 캐퍼시터



자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

Si-Cap은 리플로우 이후에도 건조함



자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV

—

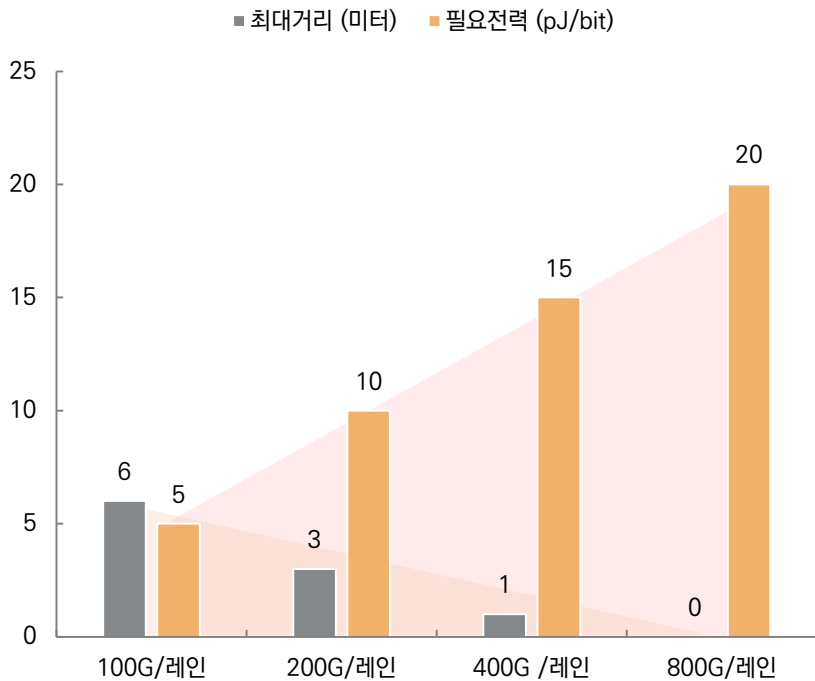
AI 부품 병목: CPO

CPO

파워·신호 무결성으로 고부가 축 확장

- 구리의 물리적 한계: 800G 패시브 구리 최대 ~2m, 200G/레인 이상은 물리법칙으로 극복 불가
- 경제적 필연: 전력 효율 격차 구리 10+ pJ/bit vs CPO ~3.5 pJ/bit, 세대 거듭할수록 격차 확대
- 양산 진입: Broadcom Tomahawk 6 CPO 102.4 Tbps, 2026년 3월 양산 출하
- 변곡점: 2027년 1.6T 주류화·Scale-Up 광 침투 시작. 광이 AI 인프라의 기본 인프라로 진입

구리 DAC 속도별 최대 거리 & 전력의 한계



자료: OFC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

광 전환 타임라인

	2025~2026년	2027~2028년	2029년 이후
랙 내부 Scale-up	DAC (구리) 200G/lane	DAC 400G/lane 초기 도입	구리 기반 전송의 물리적 한계 도달
멀티랙 Scale-up	구리선, AEC, 리타이머 연결	광 연결 파일럿 도입	광 기반 Scale-up 본격화
Scale-out	800G 본격 양산 1.6T 확대 초기	1.6T 주류화 3.2T 초기 도입	3.2T 확산

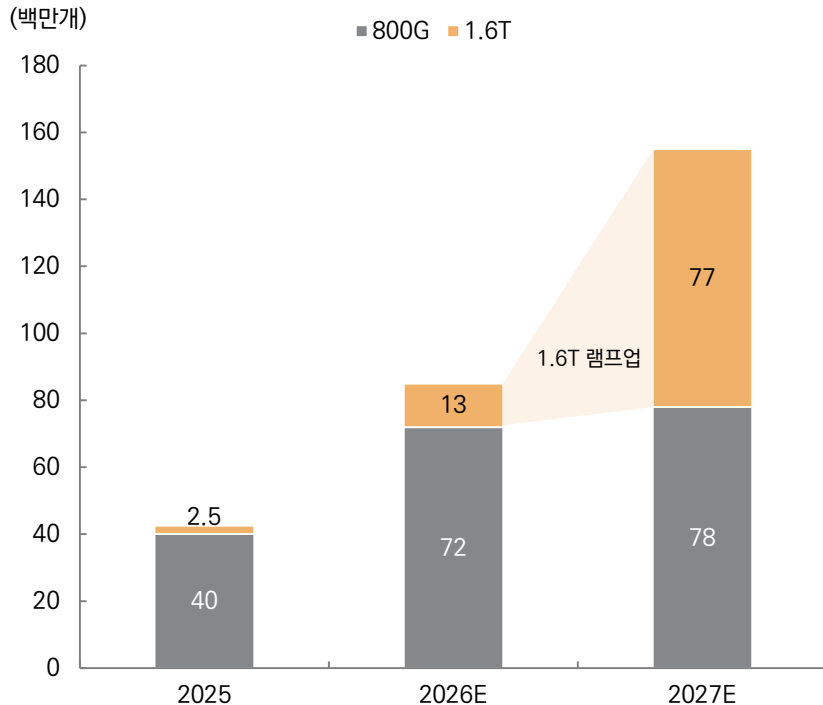
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

CPO

파워·신호 무결성으로 고부가 축 확장

- 시장 더블링: 광모듈 출하량 25년 42.5M → 26년 85M → 27년 155M
- 투자 합의: CPO 양산이 칩-광 결합 후공정 장비·소재 수요 가속
- 국내 익스포저: 성호전자의 자회사 ADST

광모듈 출하량 전망



자료: OFC 2026, 미래에셋증권 리서치센터

CPO 관련 주요 동향 및 관련 국내 기업



자료: OFC 2026, Meta, Broadcom, 미래에셋증권 리서치센터

V
—

AI 부품 병목: 전력부품

전력부품

100kW → 1MW+,
48V → 800VDC
전력이 병목으로 부상

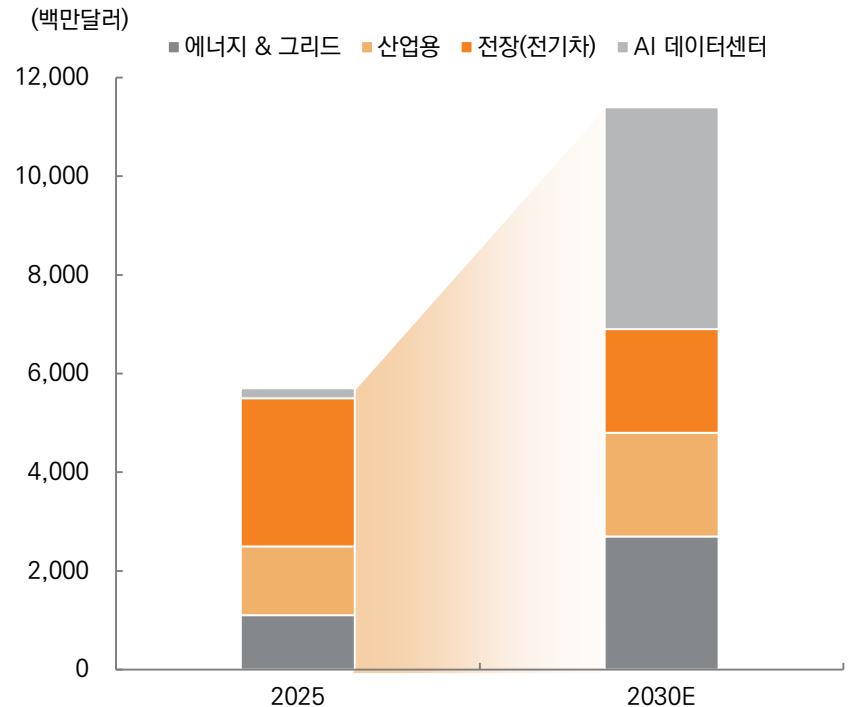
- 랙 전력 급증: 차세대 AI 랙 600kW~1MW+, 현 랙 대비 6~10배 전력 밀도
- 아키텍처 전환: 800VDC 전환으로 전류 부담 완화, SiC/GaN·고전압 수동부품 수요 확대
- 부품 함의: 전력 단 콘텐츠 증가가 MLCC·전력반도체 수요를 추가 견인

현재 VS 차세대 서버 랙 전력 아키텍처 비교

구분	현재 AI 서버 랙	차세대 AI 서버 랙
랙 전력 수준	100kW 이상	600kW~1MW+
전력 변화	기존 일반 서버 대비 약 2~5배	현재 AI 랙 대비 약 6~10배
배전 전압	48V / 54V DC	800V DC 중심으로 전환
전류 부담	전력이 커질수록 수천 A 수준으로 증가	고전압화로 전류 대폭 감소
전력 공급 방식	랙 내부 power shelf PSU 중심	800V sidecar, 중앙 전력변환, 고전압 DC 배전
핵심 과제	구리 busbar, 케이블, 발열, 랙 공간 부담 증가	고전압 안전성, DC/DC 변환, SiC/GaN 채택 필요
부품 수요 방향	PSU, MLCC, VRM, 저전압 MOSFET 증가	SiC, GaN, IBC, BBU, Power IC, 고전압 capacitor 증가

자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

SiC 전력 디바이스 응용처별 TAM



자료: Yole, 미래에셋증권 리서치센터

전력부품

랙당 전력 반도체 콘텐츠
\$9.5K→\$115K,
12배 구조적 확대

- 콘텐츠 증가: 800VDC 전환으로 BBU·DC-DC·전력IC 탑재 가치 12배 확대
- 실적 변곡: 솔루엠 파워 모듈 25년 180억·26년부터 매출 인식 본격화, 이익 기여 확대
- 리레이팅: 글로벌 빅3 하이퍼스케일러 동시 확보가 멀티플 리레이팅 촉매

차세대 전력 아키텍처 비교

구분	항목	기존 / 현재	증가 배수
전압	파워랙 전압	400VDC → 800VDC	2.00x
전압	BBU 출력 전압	49VDC → 800VDC	16.33x
랙 전력	단일 랙 전력	600kW → 1500kW	2.50x
Power shelf	Power shelf 출력	33kW → 110kW	3.33x
PSU	PSU 단위 출력	4.5kW → 8.5kW	1.89x
PSU	차세대 PSU 단위 출력	8.5 → 18.3kW	2.15x
DC-DC	DC-DC power brick	1.8 → 2.5kW	1.39x
반도체 콘텐츠	랙 당 전력반도체 탑재 가치	\$9,500 → \$115,000	12.11x

자료: Navitas, Lite-on, On Semiconductor, 미래에셋증권 리서치센터

솔루엠 BBU 카탈리스트

	기존 트랙 레코드	신규 촉매
고객/딜	Intel · Supermicro	대만 OSAT항 BBU 신규 진입 협의 중
적용 영역	BBU항 DC-DC 컨버터	아마존 데이터센터 적용
매출	2025년 BBU 부문 180억원	2026년 본격 매출 인식 시작
의미	BBU 부문의 매출 인식 시작 시점	글로벌 빅3 하이퍼스케일러 고객사 동시 보유 → 리레이팅 트리거

자료: 솔루엠 IR, 미래에셋증권 리서치센터

VI

—

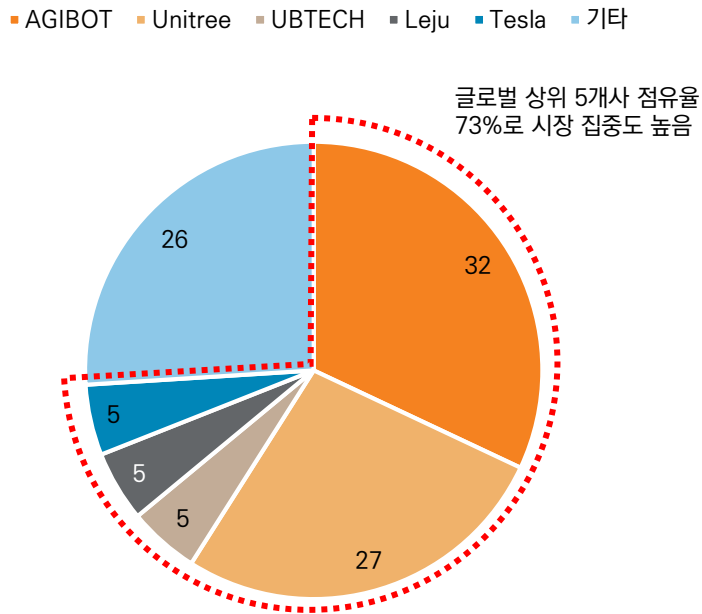
차세대 하드웨어: 휴머노이드

VI. 휴머노이드

차기 하드웨어 사이클 26년 상용화 초입

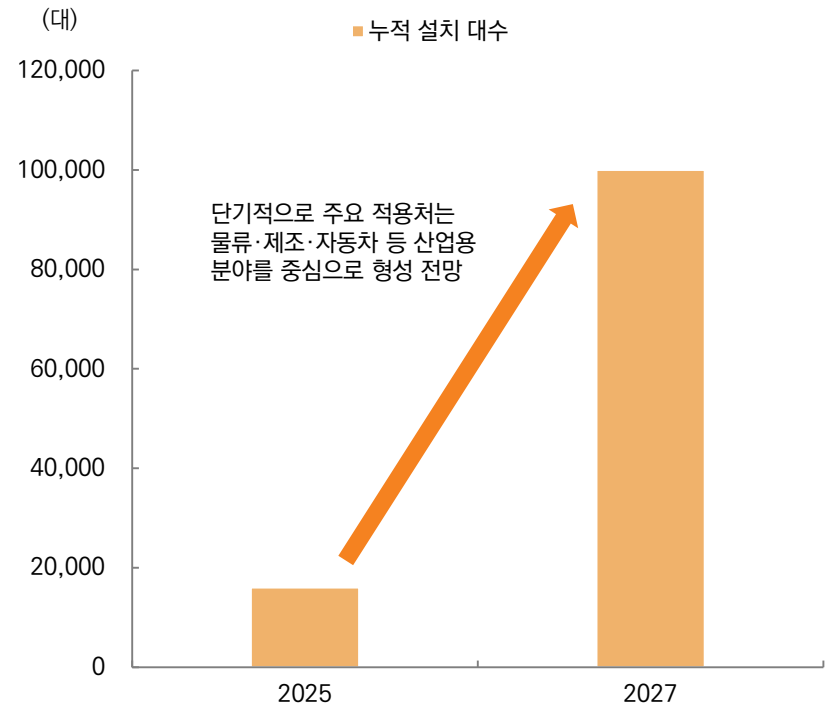
- 2025년 글로벌 신규 설치 휴머노이드 약 16,000대로 상용화 초기 국면 진입
- 최소 12,800대 이상 중국에서 설치되며 80%의 비중 차지
- 2027년 100,000대 이상의 누적 설치가 전망되며 급격히 성장 전망

2025년 휴머노이드 출하 점유율



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

휴머노이드 누적 설치 대수 전망



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

—

종목 분석

기판도 깐부다

투자이건(유지)	매수
목표주가(유지)	2,800,000원
현재주가(26/6/10)	1,805,000원
상승여력	55.1%

영업이익(26F, 십억원)	1,562
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,589
EPS 성장률(26F, %)	85.9
MKT EPS 성장률(26F, %)	243.0
P/E(26F, x)	106.7
MKT P/E(26F, x)	8.3
KOSPI	7,730.82
시가총액(십억원)	134,822
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.5
외국인 보유비중(%)	37.6
베타(12M) 일간수익률	1.59
52주 최저가(원)	126,900
52주 최고가(원)	2,127,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	97.5 572.3 1,290.6
상대주가	91.5 259.6 416.6

탈중국 공급망 재편 + FC-BGA 기판 깐부로 구조적 재평가 완료

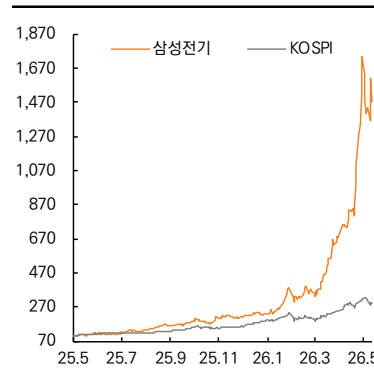
- AI 반도체의 핵심 부품으로 부상한 FC-BGA가 지정학 리스크發 글로벌 공급망 재편의 직접 수혜처로 부각
- 북미 빅테크 고객사들의 비(非)중국 조달 수요가 동사로 집중되며 중장기 물량, 평가 상승 가시화

비중국 캐파가 곧 협상력

- 26년, 27년 FC-BGA CAPEX는 각각 3조원, 5조원 수준으로 전망되며 중장기 성장 담보
- 북미 GPU사의 차세대 AI 반도체에 탑재되는 추론 전용 칩 LPU向 FC-BGA 퍼스트 벤더 지위 확보
- 고객사 러브콜 (선수금, 투자 지원금, 장기공급계약)이 불가피한 구조, 국내외 증설 논의 본격화

기판 완판에 지정학적 프리미엄까지. MLCC도 전략 자산화

- 일부 고객사 대상 FC-BGA 평가 인상 완료, 고사양 제품 중심의 선별 수주가 가능한 상황
- 글로벌 MLCC 리드타임 장기화와 재고주기 단축이 동반되며 수급 타이트함이 심화



계산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	8,892	10,294	11,314	13,520	16,465
영업이익 (십억원)	661	735	913	1,562	3,408
영업이익률 (%)	7.4	7.1	8.1	11.6	20.7
순이익 (십억원)	423	679	706	1,313	2,827
EPS (원)	5,450	8,752	9,099	16,914	36,428
ROE (%)	5.5	8.2	7.7	13.0	23.5
P/E (배)	28.1	14.1	28.0	106.7	49.5
P/B (배)	1.5	1.1	2.3	14.5	11.4
배당수익률 (%)	0.8	1.5	0.7	0.1	0.1

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

삼성전기 (009150)

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	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

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)		1,805,000원	2026.06.10 기준
업사이드 (%)		55.1%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294	11,314	13,520	16,465
매출원가	8,335	9,037	10,336	11,081
매출총이익	1,959	2,277	3,184	5,384
판매비와관리비	1,224	1,364	1,622	1,976
조정영업이익	735	913	1,562	3,408
영업이익	735	913	1,562	3,408
비영업손익	62	-17	18	34
금융손익	-1	-4	-19	5
관계기업등 투자손익	-1	1	37	37
세전계속사업손익	797	896	1,580	3,442
계속사업법인세비용	132	164	271	614
계속사업이익	665	732	1,309	2,828
중단사업이익	38	-26	4	-1
당기순이익	703	706	1,313	2,827
지배주주	679	706	1,313	2,827
비지배주주	24	0	0	0
총포괄이익	1,074	706	1,313	2,827
지배주주	1,028	676	1,257	2,707
비지배주주	46	30	56	120
EBITDA	1,575	1,838	2,542	4,432
FCF	654	298	582	2,155
EBITDA 마진율 (%)	15.3	16.2	18.8	26.9
영업이익률 (%)	7.1	8.1	11.6	20.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.6	6.2	9.7	17.2

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	5,892	7,098	8,184	10,765
현금 및 현금성자산	2,013	2,701	3,051	4,966
매출채권 및 기타채권	1,484	1,923	2,287	2,772
재고자산	2,251	2,413	2,754	2,936
기타유동자산	144	61	92	91
비유동자산	6,901	7,498	7,726	7,931
관계기업투자등	65	26	30	39
유형자산	5,933	6,222	6,275	6,293
무형자산	146	152	172	192
자산총계	12,792	14,596	15,909	18,697
유동부채	3,057	3,819	3,910	3,959
매입채무 및 기타채무	750	1,117	1,052	1,111
단기금융부채	1,580	1,863	1,964	1,960
기타유동부채	727	839	894	888
비유동부채	720	979	1,040	1,105
장기금융부채	56	218	156	206
기타비유동부채	664	761	884	899
부채총계	3,777	4,799	4,950	5,064
지배주주지분	8,789	9,541	10,686	13,342
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	6,490	7,065	8,155	10,755
비지배주주지분	227	256	274	291
자본총계	9,016	9,797	10,960	13,633

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	14.1	28.0	116.5	54.1
P/CF (x)	5.5	13.3	68.6	38.2
P/B (x)	1.1	2.3	15.8	12.4
EV/EBITDA (x)	5.9	10.3	58.3	33.0
EPS (원)	8,752	9,099	16,914	36,428
CFPS (원)	22,681	19,212	28,722	51,628
BPS (원)	115,152	110,838	124,889	158,383
DPS (원)	1,800	1,800	1,800	1,800
배당성향 (%)	18.6	18.5	10.0	4.6
배당수익률 (%)	1.5	1.3	1.3	1.3
매출액증가율 (%)	15.8	9.9	19.5	21.8
EBITDA증가율 (%)	5.2	16.7	38.3	74.3
조정영업이익증가율 (%)	11.3	24.3	71.0	118.2
EPS증가율 (%)	60.6	4.0	85.9	115.4
매출채권 회전율 (회)	8.2	7.1	6.9	7.0
재고자산 회전율 (회)	4.7	4.9	5.2	5.8
매입채무 회전율 (회)	15.2	15.0	14.9	15.9
ROA (%)	5.8	5.2	8.6	16.3
ROE (%)	8.2	7.7	13.0	23.5
ROIC (%)	7.3	8.6	12.7	25.3
부채비율 (%)	41.9	49.0	45.2	37.1
유동비율 (%)	192.7	185.8	209.3	272.0
순차입금/자기자본 (%)	-4.3	-6.8	-8.8	-21.0
조정영업이익/금융비용 (x)	10.1	12.0	17.2	37.5

기판으로 다시 핀다

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 1,400,000원
현재주가(26/6/10)	1,090,000원
상승여력	28.4%

영업이익(26F, 십억원)	1,275
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,113
EPS 성장률(26F, %)	176.5
MKT EPS 성장률(26F, %)	243.0
P/E(26F, x)	27.3
MKT P/E(26F, x)	8.3
KOSPI	7,730.82

시가총액(십억원)	25,797		
발행주식수(백만주)	24		
유동주식비율(%)	59.2		
외국인 보유비중(%)	23.0		
베타(12M) 일간수익률	1.48		
52주 최저가(원)	143,400		
52주 최고가(원)	1,530,000		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	74.7	277.2	636.0
상대주가	69.4	101.7	173.4

목표주가 +106% 상향 조정. 기판 리레이팅 및 밸류에이션 시점 변경 반영

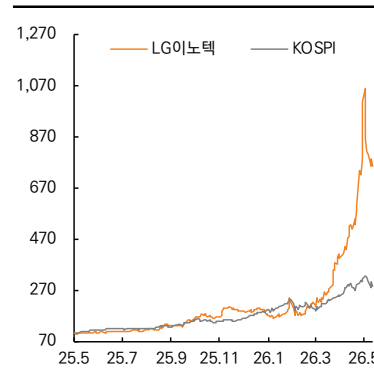
- 베트남 공장 증설 발표 28년부터 기판 매출 가시성 확고, 기판 리레이팅 및 밸류에이션 시점 변경
- 기존 기판 업체 대비 적용하던 디스카운트 요인도 제거
- 서버 CPU급 FC-BGA 기판 기술(대면적/20층 내외)과 선수금을 통한 장기 물량 확보
- 기존 기판 3사 대비 적용하던 후발 주자 디스카운트를 적용할 명분이 사라짐

패키지 솔루션 영업이익 상황, 중장기 성장성 본격 반영

- 고객사가 먼저 찾아오는 공급자 우위 구조로 변화하는 업황 반영, 패키지 솔루션 사업부 영업이익을 27년 3,362억원(+80% YoY), 28년 5,474억원(+45% YoY)으로 상향 전망
- 선수금, LTA기반의 물량 가시성에 더해 평가 전가에 따른 추가적인 이익 상승도 기대되는 국면

2Q26, 컨센서스 +25% 상회 전망. 롱테일 효과 지속

- 북미 고객사 프리미엄 모델 판매 호조 지속, 차기 모델 가변조리개 탑재 카메라 모듈 출하 기대



계산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	20,605	21,201	21,897	23,393	25,083
영업이익 (십억원)	831	706	665	1,275	1,612
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	5.5	6.4
순이익 (십억원)	565	449	341	944	1,329
EPS (원)	23,881	18,983	14,419	39,874	56,165
ROE (%)	12.6	8.9	6.1	15.2	18.3
P/E (배)	10.0	8.5	18.8	27.3	19.4
P/B (배)	1.2	0.7	1.2	4.0	3.4
배당수익률 (%)	1.1	1.3	1.0	0.3	0.4

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

LG이노텍 (011070)

(십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,609.8	5,534.8	4,954.6	5,623.9	7,279.3	21,896.6	23,392.6	25,083.3
광학	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,646.2	4,610.6	3,963.7	4,600.4	6,190.4	18,318.5	19,365.0	20,046.0
전장	467.5	465.7	437.7	474.3	487.1	488.9	498.3	506.8	1,845.2	1,981.1	2,391.7
기판	376.9	416.2	450.6	489.2	437.1	502.0	525.2	582.1	1,732.9	2,046.5	2,645.6
영업이익	125.1	11.4	203.8	324.8	295.1	180.7	332.6	466.3	665.1	1,274.7	1,611.9
광학	73.4	-	33.6	161.9	229.0	103.1	249.0	379.0	482.2	959.9	1,143.1
전장	22.9	22.4	13.1	-	25.0	21.1	16.5	19.8	53.9	82.3	132.6
기판	28.8	22.6	28.8	48.7	41.2	56.6	67.1	67.6	128.9	232.4	336.2
세전이익	103.8	-	7.7	156.9	277.2	153.8	302.0	364.5	408.7	1,097.5	1,440.6
당기순이익	85.6	-	8.7	128.5	266.8	127.8	223.4	325.7	341.3	943.7	1,329.3
영업이익률	3%	0%	4%	4%	5%	4%	6%	6%	3%	5%	6%
광학	2%	-1.1%	4%	4%	5%	3%	5%	6%	3%	5%	6%
전장	5%	4.8%	3%	-1%	5%	4%	3%	4%	3%	4%	6%
기판	8%	5.4%	6%	10%	9%	11%	13%	12%	7%	11%	13%
QoQ/YoY											
매출액	-25%	-21%	36%	42%	-27%	-10%	14%	29%	3%	7%	7%
영업이익	-50%	-91%	1691%	59%	-9%	-39%	84%	40%	-6%	92%	26%
당기순이익	-20%	-110%	-1578%	6%	96%	-52%	75%	46%	-24%	176%	41%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 SOTP 밸류에이션 산정

(십억원, %, 백만주)

	26년 EBITDA	EV/EBITDA(x)	Implied EV	비고
광학	2,521	5.5	13,866	엠씨넥스, 파트론, Sunny Optical, Sharp 평균
전장	217	6.0	1,301	전장 부품업체 평균
기판	890	21.1	18,784	이비덴, SEMCO, Unimicron 평균
가치 산정			33,951	
총부채			856	
전체 가치			33,952	
주주총수			24	
목표 주가			1,400,000	반올림
현재 주가			1,090,000	
업사이드			28.4%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	21,201	21,897	23,393	25,083
매출원가	19,457	20,147	20,956	22,225
매출총이익	1,744	1,750	2,437	2,858
판매비와관리비	1,038	1,085	1,161	1,246
조정영업이익	706	665	1,275	1,612
영업이익	706	665	1,275	1,612
비영업손익	-117	-256	-178	-171
금융손익	-74	-46	-37	-6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	589	409	1,097	1,441
계속사업법인세비용	140	67	154	111
계속사업이익	449	341	944	1,329
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	449	341	944	1,329
지배주주	449	341	944	1,329
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	701	341	944	1,329
지배주주	701	341	944	1,329
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,815	2,479	2,931
FCF	231	720	331	-361
EBITDA 마진율 (%)	9.4	8.3	10.6	11.7
영업이익률 (%)	3.3	3.0	5.5	6.4
지배주주 귀속 순이익률 (%)	2.1	1.6	4.0	5.3

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,853	6,778	7,921	8,713
현금 및 현금성자산	1,329	1,406	1,656	1,155
매출채권 및 기타채권	2,809	3,439	3,243	3,955
재고자산	1,575	1,789	2,862	3,434
기타유동자산	140	144	160	169
비유동자산	5,525	5,153	4,869	5,278
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4,480	3,724	3,374	3,711
무형자산	219	296	280	263
자산총계	11,378	11,931	12,789	13,991
유동부채	3,955	4,507	4,467	4,441
매입채무 및 기타채무	2,737	3,249	3,156	3,170
단기금융부채	693	692	735	706
기타유동부채	525	566	576	565
비유동부채	2,069	1,661	1,661	1,661
장기금융부채	2,007	1,614	1,612	1,613
기타비유동부채	62	47	49	48
부채총계	6,024	6,168	6,127	6,101
자배주주지분	5,354	5,763	6,662	7,890
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,251	1,251	1,251
이익잉여금	3,868	4,191	5,090	6,318
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,662	7,890

예상 주당가치 및 valuation (요약)

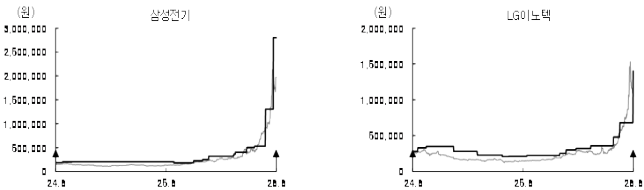
	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	8.5	18.8	28.5	20.2
P/CF (x)	1.9	4.0	11.5	9.7
P/B (x)	0.7	1.2	4.2	3.5
EV/EBITDA (x)	2.6	4.0	11.1	9.6
EPS (원)	18,983	14,419	39,874	56,165
CFPS (원)	84,347	67,830	98,798	116,824
BPS (원)	226,229	234,963	272,958	324,824
DPS (원)	2,090	2,700	3,500	4,000
배당성향 (%)	11.0	18.7	8.8	7.1
배당수익률 (%)	1.3	1.5	2.0	2.3
매출액증가율 (%)	2.9	3.3	6.8	7.2
EBITDA증가율 (%)	5.8	-8.6	36.5	18.2
조정영업이익증가율 (%)	-15.0	-5.8	91.7	26.5
EPS증가율 (%)	-20.5	-24.0	176.5	40.9
매출채권 회전율 (회)	8.4	7.1	7.1	7.1
재고자산 회전율 (회)	13.5	13.0	10.1	8.0
매입채무 회전율 (회)	8.2	8.3	8.1	8.7
ROA (%)	4.0	2.9	7.6	9.9
ROE (%)	8.9	6.1	15.2	18.3
ROIC (%)	8.9	12.7	15.7	18.2
부채비율 (%)	112.5	107.0	92.0	77.3
유동비율 (%)	148.0	150.4	177.3	196.2
순차입금/자기자본 (%)	25.4	15.4	10.1	14.6
조정영업이익/금융비용 (x)	6.2	7.6	15.2	19.0

Compliance

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)					LG이노텍 (011070)				
2026.06.01	매수	2,800,000	-	-	2026.06.11	매수	1,400,000	-	-
2026.05.06	매수	1,300,000	-6.00	63.62	2026.04.27	매수	680,000	30.31	125.00
2026.03.31	매수	530,000	22.65	73.21	2026.04.06	매수	480,000	-15.80	12.92
2026.03.05	매수	500,000	-14.11	-4.10	2026.01.21	매수	360,000	-24.25	-4.17
2026.01.26	매수	400,000	-14.13	16.63	2025.12.03	매수	320,000	-12.59	-7.97
2026.01.21	매수	360,000	-22.92	-21.39	2025.10.31	매수	300,000	-19.32	-14.67
2025.10.30	매수	320,000	-21.07	-8.75	2025.10.10	매수	250,000	-15.19	-7.60
2025.10.10	매수	250,000	-14.24	-7.20	2025.06.23	매수	220,000	-25.50	-10.23
2025.09.10	매수	225,000	-13.08	-8.00	2025.04.24	매수	210,000	-30.99	-26.95
2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17	2025.04.03	매수	205,000	-33.03	-28.88
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70	2025.01.10	매수	230,000	-29.92	-22.83
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65	2024.10.24	매수	280,000	-40.29	-36.57
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00	2024.07.25	매수	350,000	-33.40	-20.00

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



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업

- 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
- 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
- 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상

산업

- 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
- 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
- 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기, LG이노텍 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.