

삼성전기 (009150)

이번엔 보폭이 다르다

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

삼성전기, 적정주가 280만원으로 상향

동사의 적정주가를 280만원으로 16.7% 재차 상향한다. MLCC와 ABF 기판의 ASP 상승 가정을 상향 조정한 점을 반영해 '27년 영업이익의 추정치를 기존 대비 6.4% 상향했으며, Target PER은 Peer 업체들의 리레이팅을 반영해 68.9배 → 75.0배로 상향 조정했다. MLCC·ABF 기판 양 사업부의 동반 업사이클을 기반으로 '27년 동사의 EPS Growth는 Peer 업체들을 크게 상회할 것으로 예상된다. 이를 반영한 '27년 기준 PEG는 0.5배에 불과해 Peer 대비 현저히 낮은 수준으로, 동사의 높은 이익 성장성을 감안할 때 멀티플 프리미엄 부여는 충분히 정당화될 수 있다고 판단한다.

높은 성장률과 지속성이 이끄는 합리적인 주가 랠리

'27년 MLCC ASP 상승 가정을 재차 상향 조정한다(기존 +27.6% → +31.9%). 예상과 달리 범용 MLCC 가격이 먼저 상승하기 시작했다는 점과, AI용 초소형·고용량 MLCC의 쇼티지 심화로 가격 인상 사이클 진입 가능성이 높아지고 있음을 반영했다. 최근 AI용 초소형·고용량 MLCC는 탑재량 증가와 적층 수 증가에 따른 생산 난이도 상승이 맞물리며 쇼티지가 심화되고 있다. 수요 증가 대비 공급 확대가 제한적인 상황에서 해당 제품군에 대해서는 엔드 고객사들 사이의 물량 선점 경쟁이 본격화되고 있으며, 메모리와 유사한 가격 상승 사이클이 전개될 가능성이 높다고 판단된다. 또한 AI 인프라 수요 확대의 영향은 스마트폰·PC용 고용량 MLCC로도 확산되고 있다. 범용 제품 비중이 높은 대만 업체들의 BB Ratio가 2018년 수준을 상회하고, EMS-ODM 업체들도 2027년 물량 확보에 나서고 있다는 점을 감안하면, 범용 MLCC에서도 ASP 상승 압력이 예상보다 강하게 나타날 것으로 기대된다.

ABF 기판은 공급 부족에 대응하기 위한 대규모 증설이 예상된다. 올해와 내년 합산 5조원 이상 Capex가 ABF 기판 증설에 투입될 것으로 예상되며, 고무적인 점은 상당 부분이 고객사의 지원금을 기반으로 집행된다는 점이다. 이러한 고객사 부담 기반의 증설 구조는 동사의 투자 리스크를 완화하는 동시에, 고객사 다변화와 중장기 수요 가시성 확대를 뒷받침할 전망이다. 증설과 ASP 상승 효과로, 동사 ABF 기판 매출액은 '26년 1.9조원 → '27E 2.7조원 → '28년 4.2조원으로의 고성장이 예상된다.

삼성전기는 대표적인 시클릭얼 업체로, EPS 상승 구간에서도 피크아웃 우려가 선반영되며 멀티플 확장이 제한되는 흐름이 반복되어 왔다. 그러나 현재는 MLCC·ABF 기판 양 사업부 모두 AI 수요를 기반으로 '28년 이후까지 수요 가시성이 확대되고 있다. 여기에 Si-CAP 역시 주 고객사의 EMIB-T 패키징 수주 확대와 맞물려 새로운 성장 축으로 부각될 전망이다. 당사는 동사의 '27년과 '28년 영업이익이 각각 3.4조원, 5.5조원으로 YoY 기준 각각 110.6%, 64.6% 성장할 것으로 예상한다. 과거와 달리 이익 성장의 지속성에 대한 신뢰가 높아지는 구간인 만큼, 현 주가에서도 동사의 EPS 상향 조정과 멀티플 리레이팅이 동시에 전개될 가능성이 높다고 판단한다.

Meritz Research 2026. 6. 22

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	2,800,000원
현재주가 (6.19)	2,270,000원
상승여력	23.3%

표1 삼성전기 2026년, 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	13,455.8	13,388.0	0.5%	17,482.1	17,082.0	2.3%
영업이익	1,613.2	1,576.8	2.3%	3,396.8	3,180.4	6.8%
세전이익	1,659.0	1,641.2	1.1%	3,469.0	3,301.5	5.1%
지배주주 순이익	1,328.1	1,313.8	1.1%	2,745.6	2,612.9	5.1%
영업이익률(%)	12.0%	11.8%		19.4%	18.6%	
세전이익률(%)	12.3%	12.3%		19.8%	19.3%	
순이익률(%)	9.9%	9.8%		15.7%	15.3%	

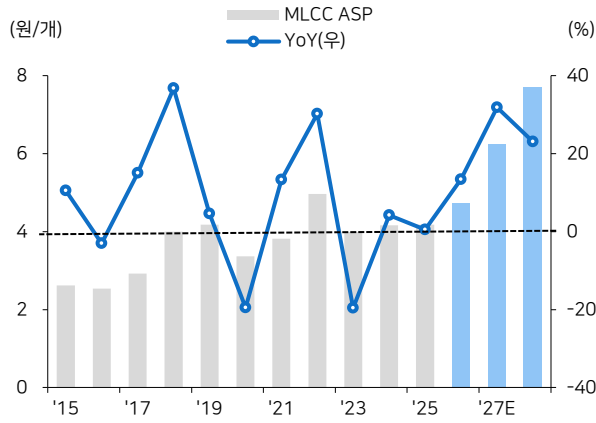
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성전기 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	2028E
환율(원)	1,453	1,401	1,386	1,451	1,465	1,480	1,475	1,440	1,465	1,410	1,400
연결 매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,209.1	3,283.9	3,422.8	3,540.0	13,455.8	17,482.1	23,351.0
(% QoQ)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	2.3%	4.2%	3.4%			
(% YoY)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	17.2%	17.9%	18.5%	22.0%	18.9%	29.9%	33.6%
컴포넌트솔루션	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,549	1,674	1,684	6,315	9,534	13,736
(% QoQ)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	6.7%	10.0%	8.0%	0.6%			
(% YoY)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	15.8%	21.0%	21.2%	27.5%	21.5%	51.0%	44.1%
광학통신솔루션	1,023	939	915	937	1,076	959	916	984	3,934	3,940	4,073
(% QoQ)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	14.8%	-10.9%	-4.5%	7.5%			
(% YoY)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	2.1%	0.1%	5.0%	3.2%	0.2%	3.4%
패키지솔루션	499	565	593	645	725	776	833	872	3,206	4,008	5,542
(% QoQ)	-9.1%	13.1%	5.1%	8.7%	12.5%	7.0%	7.4%	4.6%			
(% YoY)	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	37.4%	40.5%	35.2%	39.3%	25.0%	38.3%
연결 영업이익	200.6	213.0	260.3	239.5	280.6	388.4	485.5	458.7	1,613.2	3,396.8	5,590.7
(% QoQ)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	17.2%	38.4%	25.0%	-5.5%			
(% YoY)	11.2%	2.4%	15.7%	108.2%	39.9%	82.3%	86.5%	91.5%	76.6%	110.6%	64.6%
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	164.9	246.8	320.1	281.8	1,013.7	2,412.4	4,042.2
(% QoQ)	140.3%	17.3%	15.4%	-23.4%	19.1%	49.7%	29.7%	-12.0%			
(% YoY)	37.7%	10.5%	24.3%	149.2%	23.5%	57.6%	77.1%	103.5%	66.3%	138.0%	67.6%
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	60.4	39.8	32.2	45.6	178.0	171.2	188.4
(% QoQ)	167.6%	-28.8%	25.5%	34.7%	13.2%	-34.1%	-19.2%	41.7%			
(% YoY)	-29.4%	27.7%	17.6%	222.1%	36.3%	26.2%	-18.7%	-14.5%	5.5%	-3.8%	10.1%
패키지솔루션	22.7	24.8	40.0	47.7	55.3	101.7	133.2	131.3	421.5	813.2	1,360.1
(% QoQ)	-47.0%	9.1%	61.2%	19.3%	15.9%	84.0%	31.0%	-1.4%			
(% YoY)	10.0%	-40.3%	-23.8%	11.1%	143.1%	310.1%	233.2%	175.4%	211.7%	92.9%	67.2%
연결 영업이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	11.8%	14.2%	13.0%	12.0%	19.4%	23.9%
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.7%	15.9%	19.1%	16.7%	16.1%	25.3%	29.4%
광학통신솔루션	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	5.6%	4.2%	3.5%	4.6%	4.5%	4.3%	4.6%
패키지솔루션	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	7.6%	13.1%	16.0%	15.1%	13.1%	20.3%	24.5%

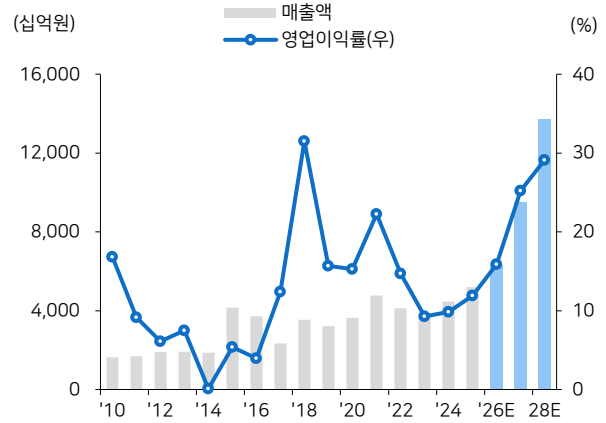
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성전기 MLCC ASP 가정



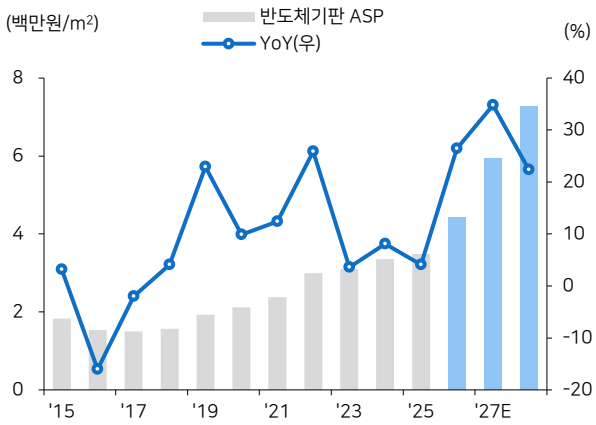
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림2 컴포넌트 사업부 실적 추이 및 전망



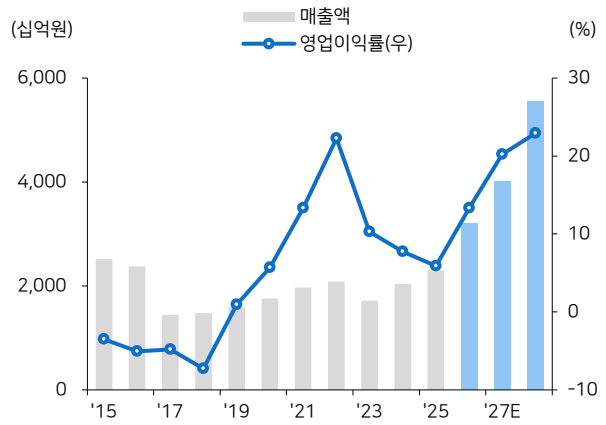
주: 실리콘 캐패시터 매출액 포함
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성전기 반도체기판 ASP 가정



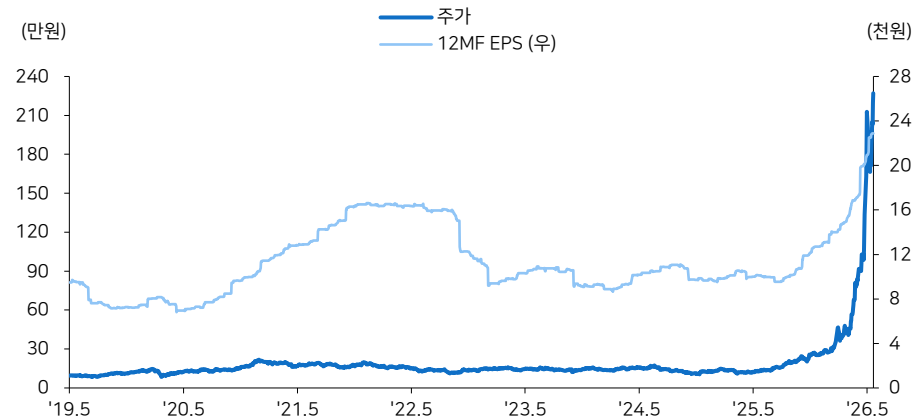
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 패키지솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 삼성전기 주가와 12MF EPS 추이: 리레이팅과 이익 추정치 상향 동행 중



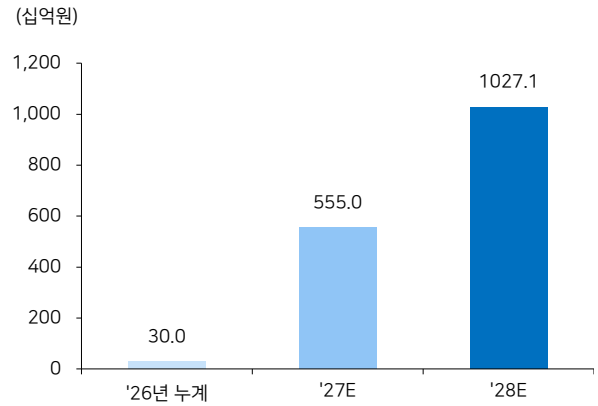
자료: 메리츠증권 리서치센터

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

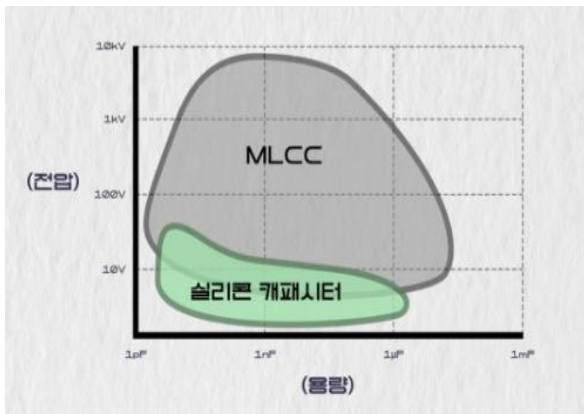
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림6 삼성전기 Silicon Capacitor 매출 전망



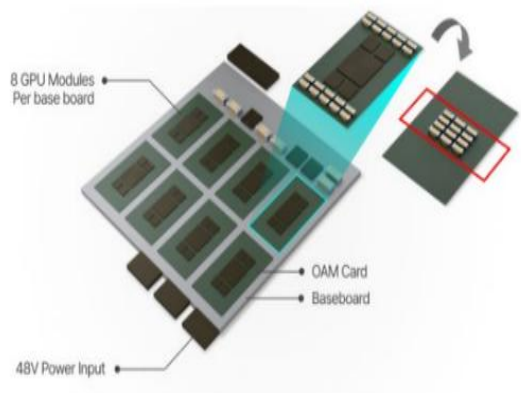
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림7 실리콘 캐패시터는 낮은 전압, 고용량이 영역을 담당



자료: 삼성전기

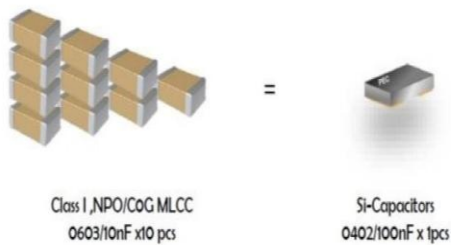
그림8 캐패시터는 GPU와 인접한 배치를 요구 → 소형화 필수



자료: 삼성전기

그림9 실리콘 캐패시터는 초소형·박형 구현이 가능

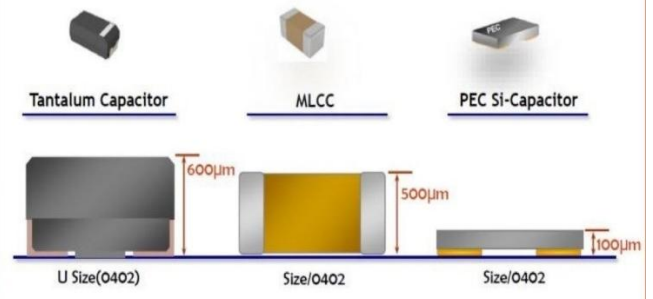
Space saving on boards thanks to PEC capacitors density



자료: Techweb

그림10 AI 서버용 주요 Capacitor 높이 비교

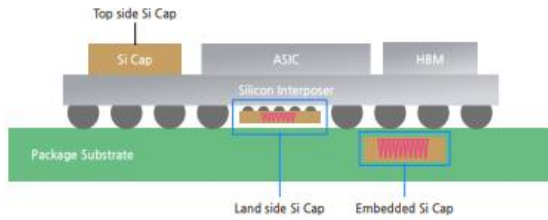
The lowest profile: Si-Cap vs. MLCC and Tantalum capacitors



자료: Techweb

그림11 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.

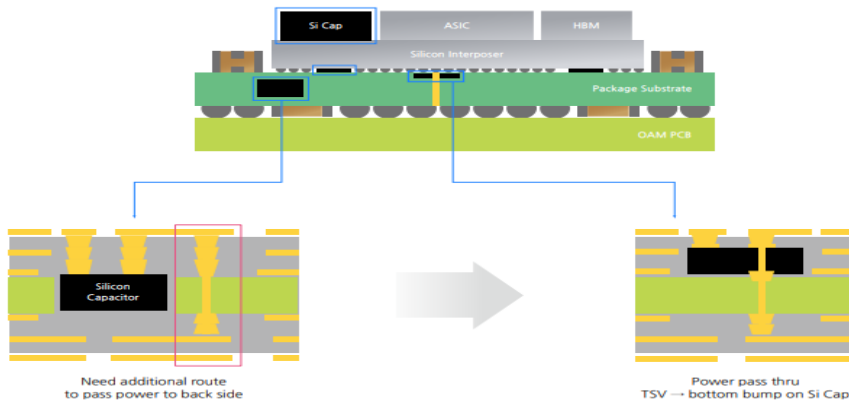


주: AI 패키지 내 Silicon Capacitor는 실장 위치에 따라 Top-side, Land-side, Embedded 타입으로 구분
 Top-side 타입은 GPU-CPU-ASIC 인접부에 실장되며, Land-side 타입은 실리콘 인터포저 하단에 배치,
 Embedded 타입은 패키지 기판 내부에 내장되는 구조

자료: 삼성전기

그림12 Embedded PCB 구현 시 실리콘 캐패시터의 장점

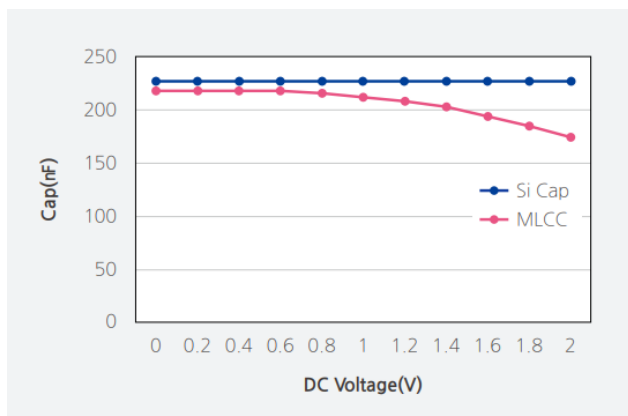
- **Embedded Silicon capacitor with TSV (through silicon via) in the build-up layer.**
 : The Silicon capacitor and power pass-through can be integrated into a single die, and it can be embedded in the build-up layer to maximize its performance. This significantly improves routing efficiency, eliminating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

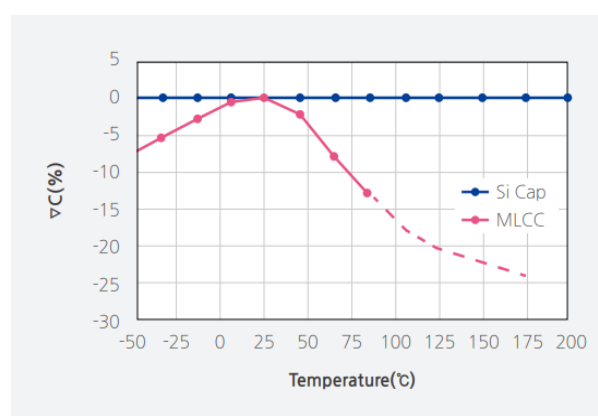
자료: 삼성전기

그림13 실리콘 캐패시터의 DC Bias 특성



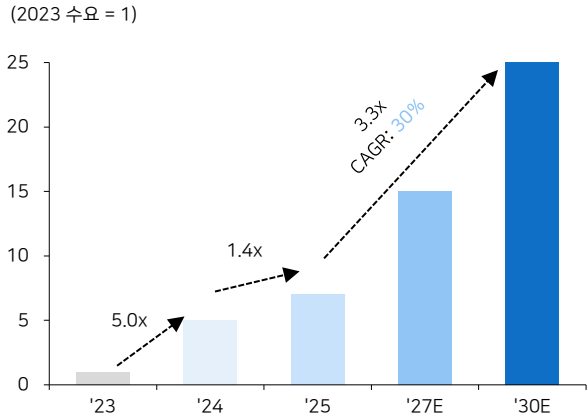
자료: 삼성전기

그림14 실리콘 캐패시터의 온도 안정성



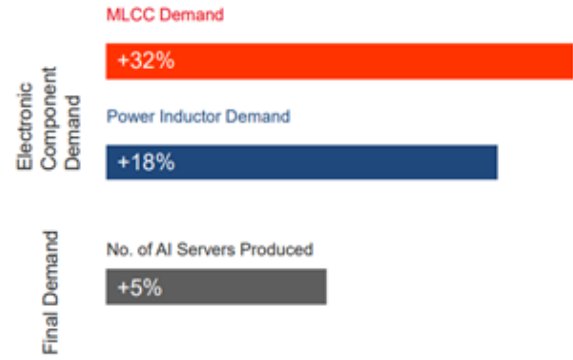
자료: 삼성전기

그림15 AI 서버용 MLCC 수요 전망 (Murata)



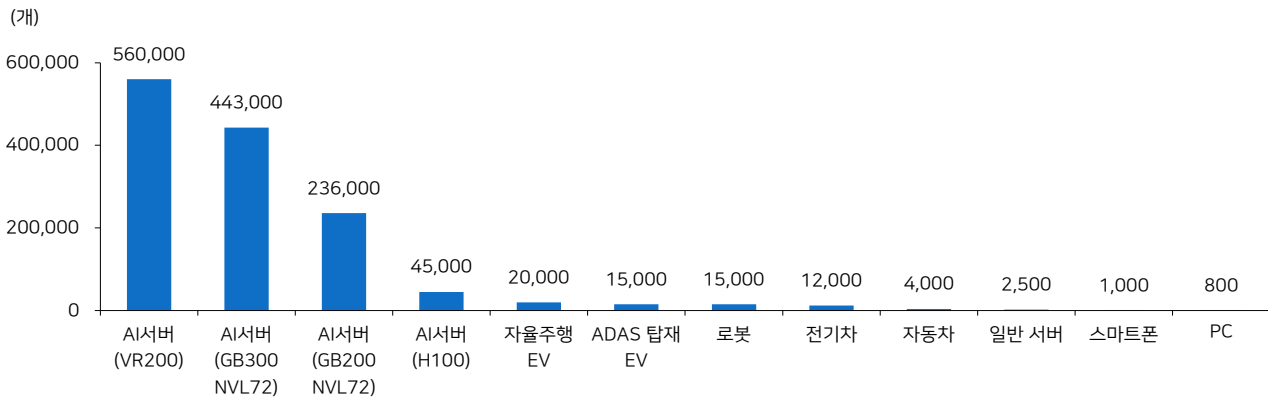
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림16 AI 서버용 MLCC 수요 전망 2 (Taiyo Yuden)



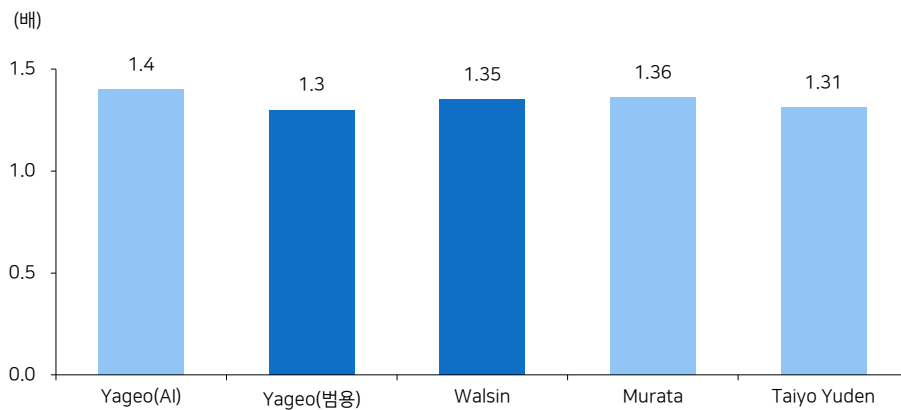
자료: Taiyo Yuden

그림17 응용처별 MLCC 탑재 현황



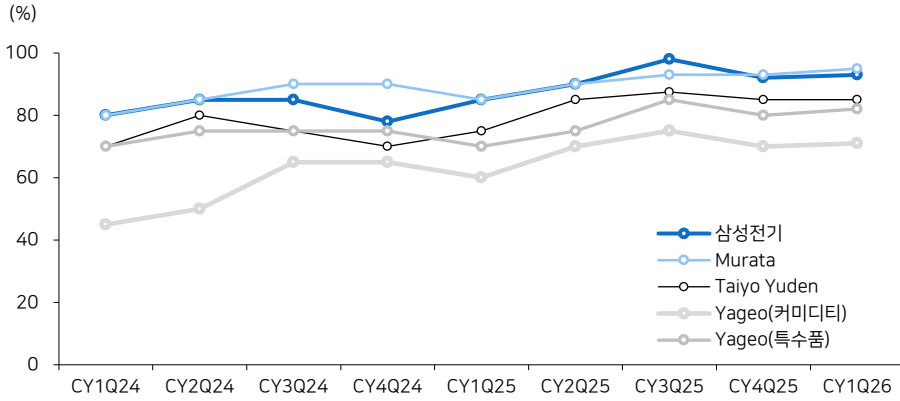
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 주요 MLCC 공급업체들 BB Ratio 비교



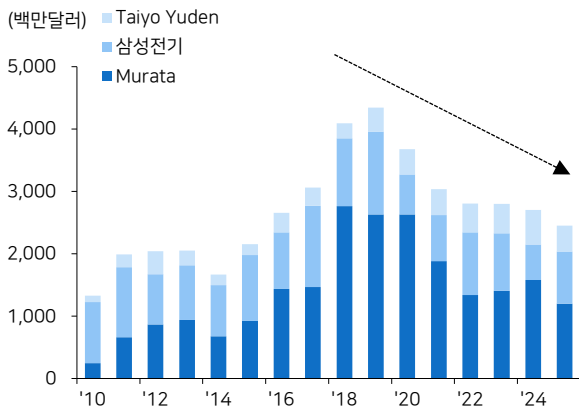
주: AI로 인해 범용 MLCC 수급도 타이트함을 시사
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림19 글로벌 MLCC 업체들 기동률 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림20 MLCC 3사 Capex 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 MLCC 용량 공식

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

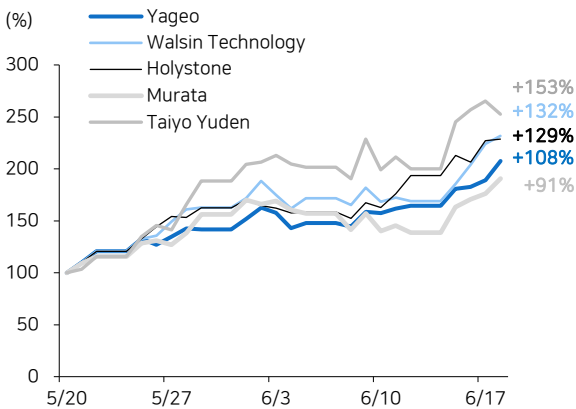
C : MLCC 용량
 ε : 유전율
 S : 전극 접합 면적
 N : 전층 수
 d : 전극간 거리

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

용량(C) 증가

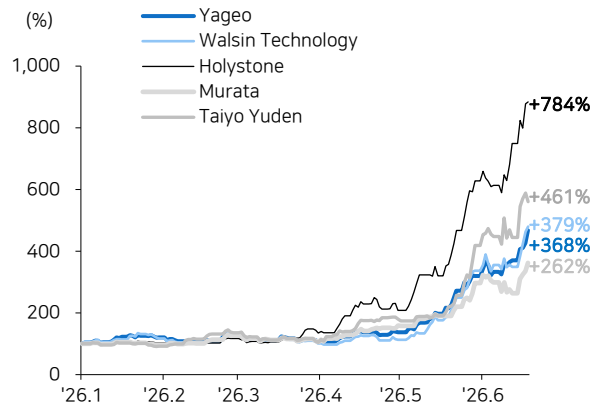
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림22 최근 1달 MLCC 업체 주가 추이



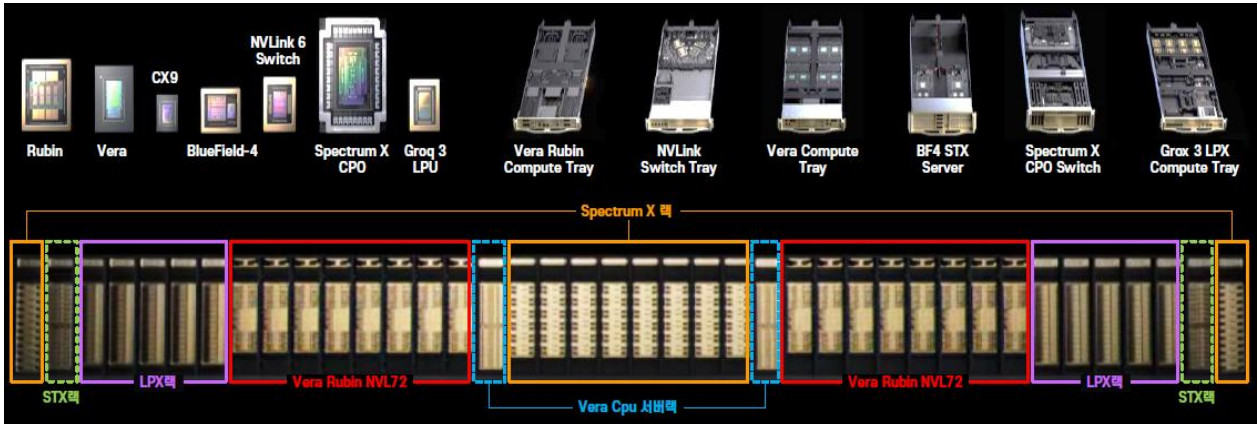
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 올해 YTD MLCC 업체 주가 추이



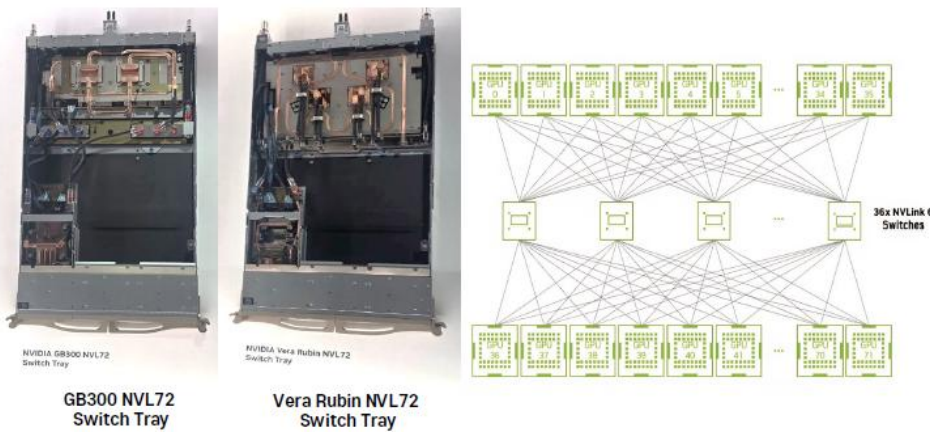
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림24 Nvidia, AI 하드웨어 단위 Chip → Tray → Rack → Pod으로 확장 = 칩 기능의 세분화로 FC-BGA 구조적 수요 증가 발생



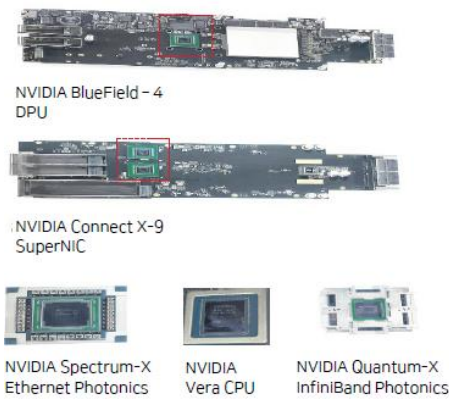
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림25 단일 랙 기준 NVSwitch 탑재량도 18개 → 36개로 증가



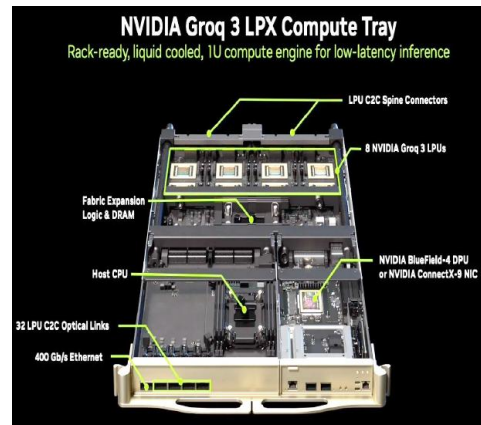
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림26 칩 기능의 세분화로 다양하게 사용되는 FC-BGA



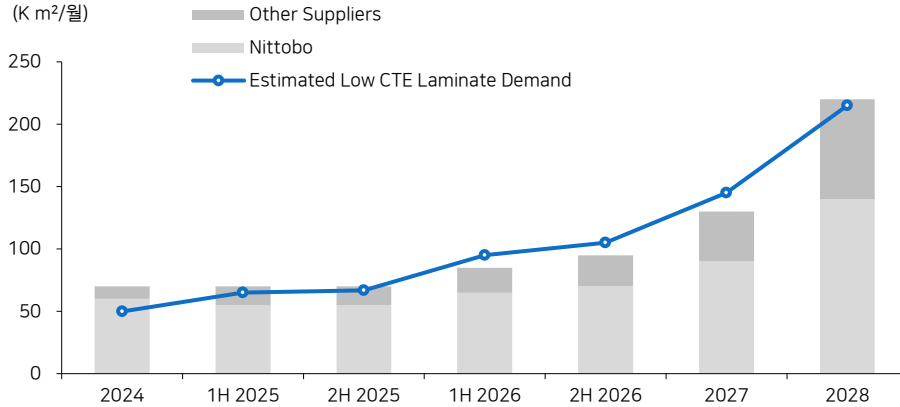
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림27 LPX = 32개의 LPU Tray = Tray당 8개의 LPU 사용



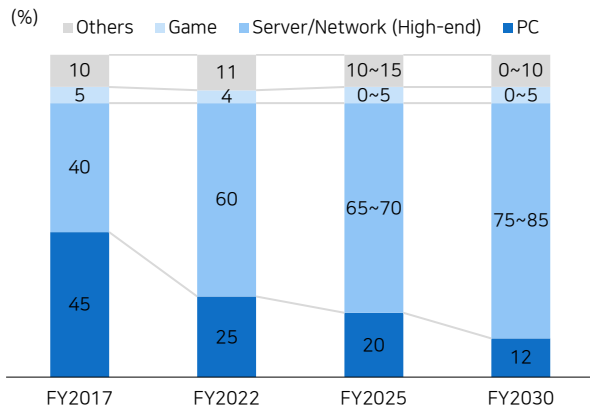
자료: Nvidia, 메리츠증권 리서치센터

그림28 Low CTE 유리섬유 수요/공급 부족 현황 및 전망 (2026~2027년 수요 > 공급)



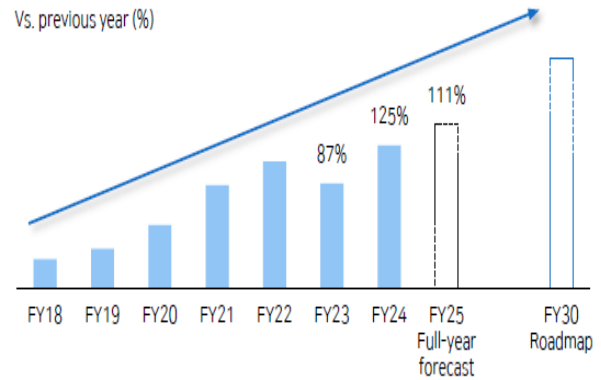
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림29 Ajinomoto Build-up 필름 응용처별 판매 현황



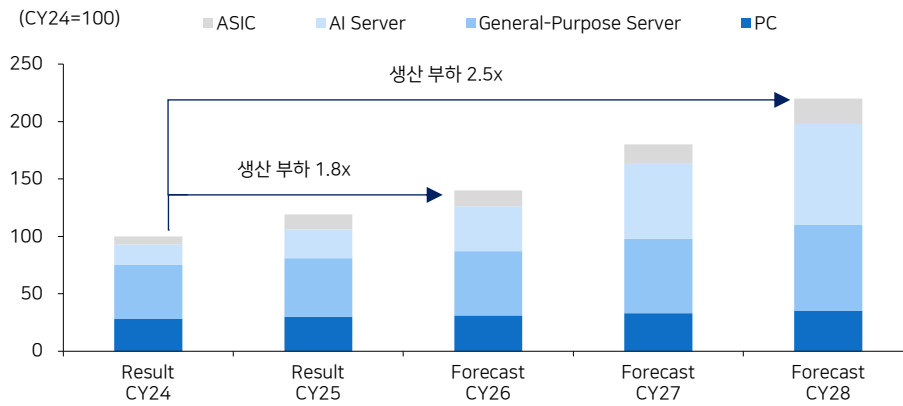
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림30 Ajinomoto Build-up 필름 판매량 전망



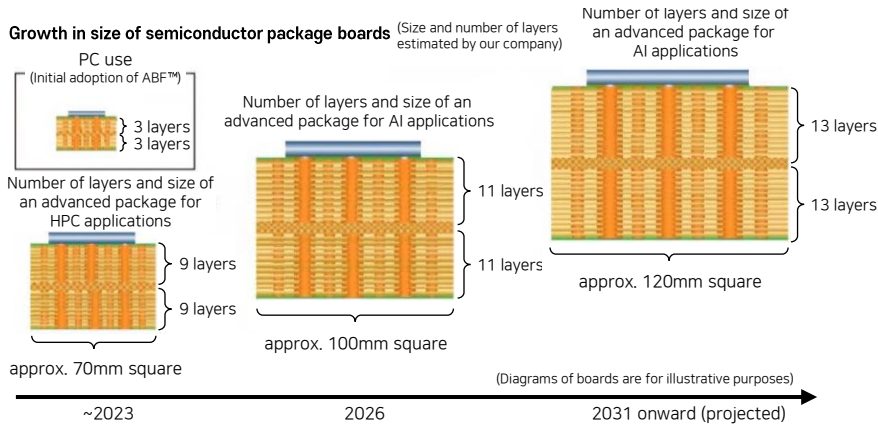
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림31 Ibsiden, ABF 기판 수요 전망



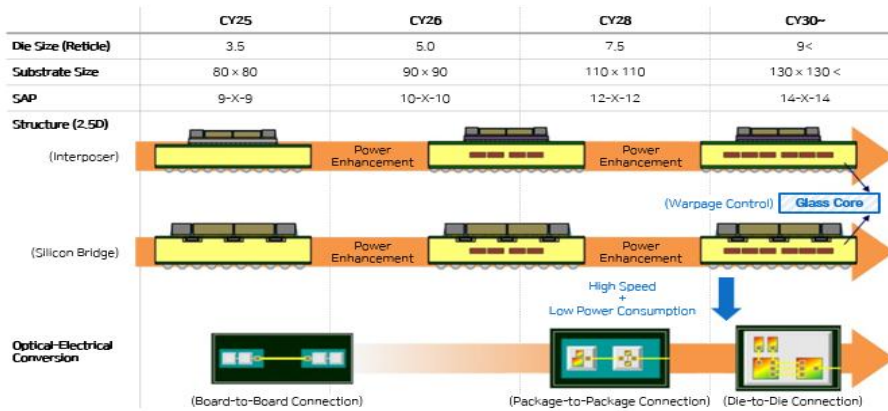
자료: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

그림32 ABF 기판 스펙 발전 추이 및 전망



자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림33 ABF 기판 기술 로드맵



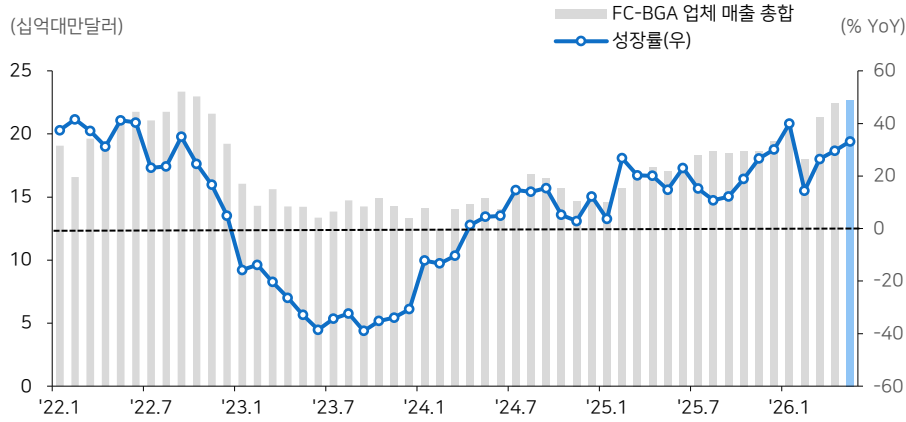
자료: Ibsiden

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

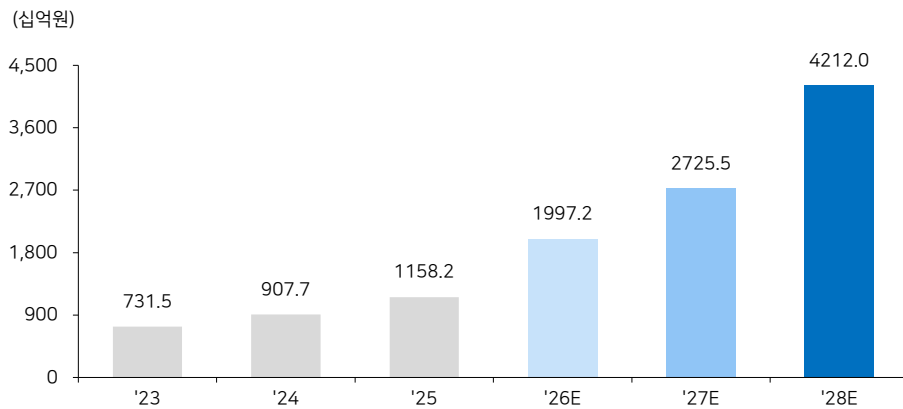
자료: Unimicron, 메리츠증권 리서치센터

그림34 대만 FC-BGA (Unimicron, Nanya PCB, Kinsus) 합산 매출액 추이



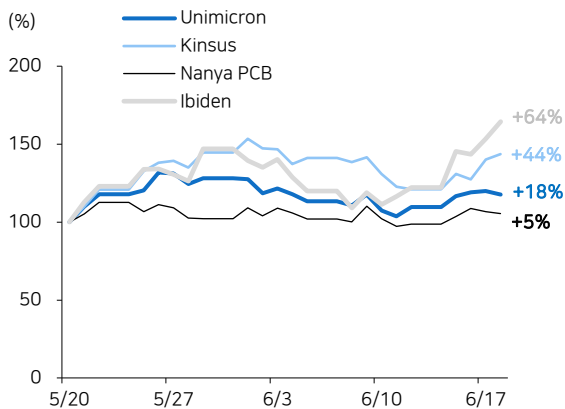
자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림35 삼성전기 FC-BGA 매출액 추이 및 전망



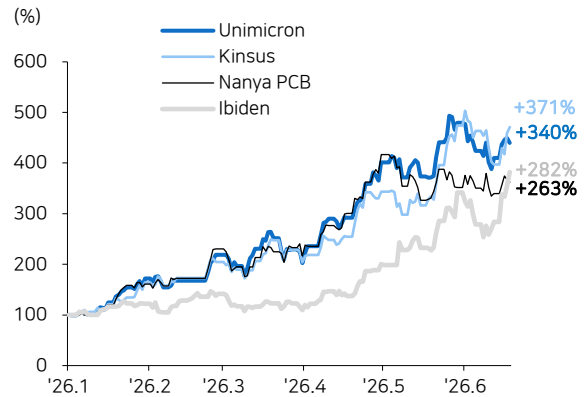
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림36 최근 1달 ABF 기판 업체 주가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림37 올해 YTD ABF 기판 업체 주가 추이



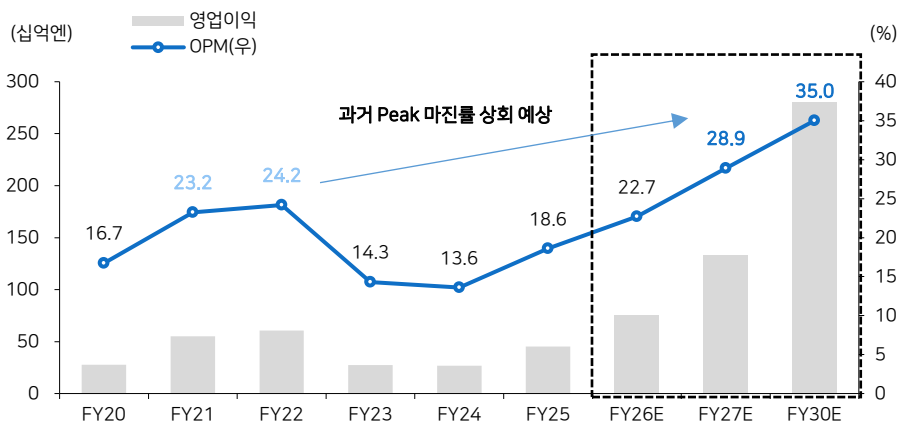
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 사용 ABF 기판 업체 밸류체인 추정

Player	Chip	Body Size (mm ²)	Layer Count	Suppliers
Nvidia	Hopper	55*55	12L	Ibiden, Unimicron
	Blackwell	80*75	14L	
	Rubin	80*100-90*110	18L	
	Rubin Ultra	100*100	20L	
	LPU	60*60	16L	SEMCO, Ibiden
	Nvlink6	80*70	18L	Ibiden, SEMCO
AWS	Trainium 2	70*90	16L	Unimicron, SEMCO, AT&S
	Trainium 3	70*90	18-20L	SEMCO, AT&S, Unimicron
	Trainium 3	110*130	24L	SEMCO, AT&S, Unimicron
Google	TPU v6	70*75	12-14L	Unimicron, Toppan
	TPU v7	80*85	14-16L	Unimicron, Toppan, Nanya PCB
	TPU v8	90*100	18L	Unimicron, Toppan, SEMCO, Nanya PCB
	TPU v9	130*130	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

그림38 이비덴 Electronics 사업부 마진율 추이 및 전망 (2030년 기준 35% 전망)



주: FY2026E ~ FY2030E는 가이드스 기준

자료: Ibiden, 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전기 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2027년 EPS	36,666	
적정배수 (배)	75.0	'27년 PER 기준 Ibiben, Taiyo Yuden 평균 멀티플에 20% 프리미엄 부여
적정가치	2,751,429	
적정주가	2,800,000	
현재주가	2,270,000	
상승여력 (%)	23.3%	

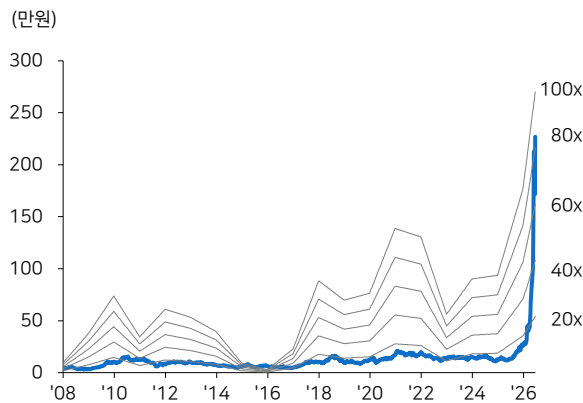
자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 삼성전기 밸류에이션 테이블

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
주가 (원)												
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		
확정치 기준 PER (배)												
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	17,711	36,666
EPS Growth (%)	36.6	1,113.7	309.7	-21.8	17.4	47.8	9.9	-56.9	60.6	3.8	89.2	107.3
컨센서스 기준 PER (배)												
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	16,551	28,237
EPS Growth (%)	123.6	1,200.8	314.4	-20.3	11.7	72.7	4.8	-53.5	29.7	-2.7	76.8	59.4

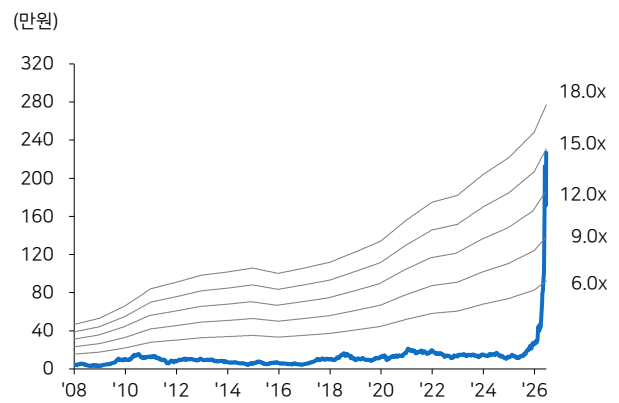
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림39 삼성전기 12개월 선행 PER 밴드



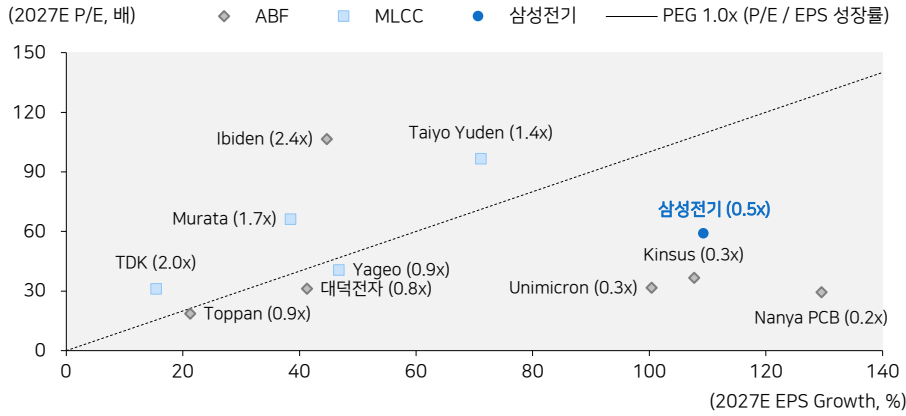
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림40 삼성전기 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림41 주요 ABF/MLCC 업체들 PEG 비교



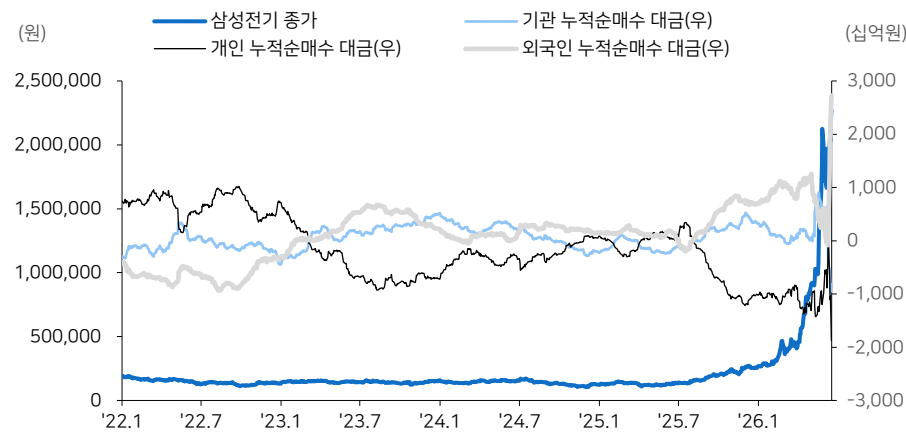
주: 삼성전기는 당사 추정치 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림42 삼성전기 주가와 외국인지분을 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림43 삼성전기 수급추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표7 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	169,555	128.3	61.9	16.5	13.3	89.0	107.3	13.1	22.9	13,456	17,482	1,613	3,397	55.4	31.4		
	Ibiden	42,896	101.8	70.4	11.2	9.8	-0.6	44.7	11.4	15.5	3,210	3,982	608	929	37.4	26.0		
	Kinsus	12,078	76.4	36.8	8.9	7.5	174.8	107.7	12.1	20.3	1,652	2,261	215	422	26.6	19.9		
	Nanya PCB	17,880	67.5	29.4	10.7	9.0	323.4	129.5	17.5	33.1	1,847	2,709	319	742	32.0	17.5		
	Unimicron	48,695	63.5	31.7	12.7	9.9	242.7	100.4	20.3	33.1	5,767	8,049	800	1,832	33.8	19.0		
	LG이노텍	27,099	34.2	28.5	4.2	3.7	117.6	19.9	12.8	13.4	24,225	25,991	1,103	1,294	12.9	11.8		
	대덕전자	7,724	40.9	29.0	7.5	6.1	287.8	41.3	19.4	22.6	1,504	1,802	236	330	22.8	17.5		
MLCC	삼성전기	169,555	128.3	61.9	16.5	13.3	89.0	107.3	13.1	22.9	13,456	17,482	1,613	3,397	55.4	31.4		
	Murata	142,987	66.2	47.8	7.5	6.8	29.6	38.5	11.7	15.2	12,415	14,281	2,566	3,535	37.4	28.7		
	Taiyo Yuden	15,605	93.4	54.6	6.8	6.3	62.7	71.1	7.9	12.7	2,436	2,749	241	400	29.4	22.2		
	TDK	47,108	31.6	27.3	3.2	2.9	12.0	15.4	10.4	11.4	16,588	17,670	1,946	2,265	13.1	11.5		
	Yageo	70,831	59.5	40.5	7.3	6.9	55.3	46.8	19.6	25.3	5,423	6,884	1,445	2,146	40.8	29.0		
MLB	이수페타시스	8,449	30.4	20.9	8.1	5.9	55.4	45.2	30.5	32.8	1,563	2,085	330	497	21.0	14.7		
	대덕전자	7,724	40.9	29.0	7.5	6.1	287.8	41.3	19.4	22.6	1,504	1,802	236	330	22.8	17.5		
	Unimicron	48,695	63.5	31.7	12.7	9.9	242.7	100.4	20.3	33.1	5,767	8,049	800	1,832	33.8	19.0		
	Victory Giant	53,361	37.3	21.7	10.7	7.7	109.8	72.1	31.0	37.7	4,962	8,208	1,567	2,692	29.7	17.3		
	WUS(Kunshan)	42,051	49.4	30.8	14.2	10.0	59.8	60.4	27.9	32.4	4,100	6,183	1,067	1,726	34.5	21.3		
	Shennan Circuits	45,671	59.7	40.9	14.1	10.6	64.2	45.9	26.3	29.4	4,617	5,973	860	1,219	41.3	30.2		
	Gold Circuit	22,181	35.1	21.7	14.7	11.1	95.2	61.9	51.3	58.9	3,159	4,515	917	1,485	21.7	15.1		
	TTM Tech	22,477	53.4	40.7	11.7	10.0	134.2	31.3	21.8	22.3	4,002	4,706	557	709	33.7	27.2		
PCB	LG이노텍	27,099	34.2	28.5	4.2	3.7	117.6	19.9	12.8	13.4	24,225	25,991	1,103	1,294	12.9	11.8		
	코리아써킷	2,856	24.9	17.1	5.9	4.6	156.9	46.0	23.0	26.0	1,830	2,179	142	217	15.6	11.9		
	심텍	4,657	35.9	20.3	6.5	5.0	-164.4	76.5	21.1	27.6	1,920	2,297	172	294	20.3	13.7		
	티엘비	852	25.4	18.5	4.0	3.5	70.9	37.5	23.1	23.1	363	469	56	81	14.0	9.8		
	대덕전자	7,724	40.9	29.0	7.5	6.1	287.8	41.3	19.4	22.6	1,504	1,802	236	330	22.8	17.5		
	해성디에스	1,246	15.4	11.8	2.0	1.7	222.0	30.6	13.5	15.5	814	921	103	131	8.7	7.1		
	Tripod Tech	9,535	20.5	15.8	4.8	4.2	41.3	29.9	24.6	27.4	3,050	3,623	599	783	12.1	9.8		
AI CCL	EMC	63,530	61.0	31.8	28.1	18.9	117.0	91.5	50.2	60.5	5,403	8,967	1,354	2,648	44.6	23.9		
	TUC	16,777	57.6	30.8	21.7	14.8	158.3	87.2	45.0	56.0	1,834	2,863	398	718	39.5	23.6		
	ITEQ	3,223	37.0	22.8	4.5	4.0	79.3	62.1	13.1	19.6	1,437	1,775	137	218	17.2	12.3		
	Shengyi Tech	65,990	78.8	56.8	21.6	17.6	78.3	38.8	27.9	33.1	5,815	7,518	1,051	1,496	55.8	39.7		
소재/부품	Ajinomoto	35,094	41.1	34.7	7.6	7.5	-4.4	18.4	17.7	20.5	10,694	11,326	1,257	1,464	20.4	18.3		
	Nitto Boseki	4,560	36.1	26.5	3.9	3.5	184.1	-48.7	11.5	14.4	869	997	178	237	17.8	13.5		
	MEC	1,376	34.1	29.0	5.5	4.8	12.3	17.4	17.1	18.1	171	192	52	62	21.5	18.1		
	Union Tool	3,077	40.3	33.2	4.5	4.1	11.7	21.1	n/a	n/a	357	402	94	113	21.1	18.7		
	Topoint	2,494	62.8	29.1	11.2	12.8	211.7	115.3	15.5	41.5	243	427	61	130	n/a	n/a		
	Dtech	36,471	231.8	128.6	72.3	50.9	158.9	80.1	33.0	43.2	570	922	178	321	183.2	101.4		
	네오티스	354	29.0	13.6	5.7	4.2	154.5	113.0	20.3	33.8	103	164	19	34	15.8	9.0		
Mitsui mining	17,378	30.8	27.2	5.8	5.0	-6.7	13.1	20.4	19.6	5,288	5,515	721	848	19.2	16.4			

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

Company Data

삼성전기 (009150)

KOSPI	9,052.42pt
시가총액	1,695,547억원
발행주식수	7,469만주
유동주식비율	73.54%
외국인비중	39.49%
52주 최고/최저가	2,270,000원/130,300원
평균거래대금	13,918.1억원

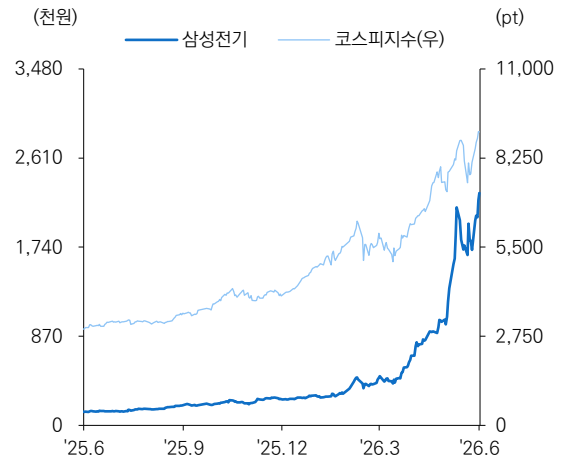
주요주주(%)

삼성전자 외 4 인	23.78
국민연금공단	9.95
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	5.01

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	130.0	797.2	1642.1
상대주가	84.7	298.5	473.1

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	13,455.8	1,613.2	1,328.1	17,689	89.0	137,785	128.3	16.47	55.4	13.1	47.8
2027E	17,482.1	3,396.8	2,745.6	36,666	107.3	170,876	61.9	13.28	31.4	22.9	45.0
2028E	23,351.0	5,590.7	4,508.6	60,270	64.4	226,687	37.7	10.01	20.7	29.2	41.1

삼성전기 (009150)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294.1	11,314.5	13,455.8	17,482.1	23,351.0
매출액증가율(%)	15.8	9.9	18.9	29.9	33.6
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,869.6	12,626.5	16,486.5
매출총이익	1,959.2	2,277.4	2,586.1	4,855.6	6,864.4
판매관리비	1,224.2	1,364.0	973.0	1,458.9	1,273.7
영업이익	735.0	913.3	1,613.2	3,396.8	5,590.7
영업이익률(%)	7.1	8.1	12.0	19.4	23.9
금융손익	-0.7	-4.0	-16.1	-25.6	-7.5
종속/관계기업손익	-1.0	0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	63.9	-14.2	61.9	97.9	96.8
세전계속사업이익	797.3	895.8	1,659.0	3,469.1	5,680.0
법인세비용	132.4	163.6	284.1	626.7	1,012.6
당기순이익	703.2	731.0	1,374.9	2,842.3	4,667.4
지배주주지분 손이익	679.1	706.1	1,328.1	2,745.6	4,508.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,429.8	1,490.1	2,560.7	4,269.7	6,390.9
당기순이익(손실)	703.2	731.0	1,374.9	2,842.3	4,667.4
유형자산상각비	789.9	883.6	1,459.1	2,057.6	2,663.1
무형자산상각비	50.3	41.1	43.0	30.9	22.2
운전자본의 증감	-319.3	-707.5	-350.3	-658.6	-960.0
투자활동 현금흐름	-805.9	-1,222.9	-2,976.4	-3,967.6	-4,994.8
유형자산의증가(CAPEX)	-776.0	-1,192.1	-3,000.0	-4,000.0	-5,000.0
투자자산의감소(증가)	-123.3	-224.5	-26.3	-49.4	-72.0
재무활동 현금흐름	-309.1	418.1	-290.8	-265.7	-265.7
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	-706.5	36.4	1,130.5
기초현금	1,669.2	2,013.3	2,701.2	1,994.7	2,031.1
기말현금	2,013.3	2,701.2	1,994.7	2,031.1	3,161.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,891.8	7,097.6	7,223.1	8,824.1	12,234.9
현금및현금성자산	2,013.3	2,701.2	1,994.7	2,031.1	3,161.6
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,131.8	2,769.7	3,699.5
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,869.7	3,728.4	4,980.0
비유동자산	6,900.7	7,498.3	9,022.5	10,983.4	13,370.1
유형자산	5,933.2	6,221.6	7,762.6	9,705.0	12,041.9
무형자산	145.6	152.4	109.4	78.5	56.3
투자자산	418.0	643.2	669.4	718.8	790.9
자산총계	12,792.4	14,595.9	16,245.6	19,807.5	25,605.1
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,133.8	4,771.3	5,700.6
매입채무	502.2	641.0	762.3	990.5	1,323.0
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	1,117.2	1,376.9	1,755.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	188.4	188.4	188.4	188.4
부채총계	3,776.6	4,798.6	5,251.0	6,148.3	7,456.1
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	8,215.4	10,783.3	15,114.3
비지배주주지분	226.7	255.6	302.4	399.1	557.9
자본총계	9,015.9	9,797.3	10,994.6	13,659.2	18,149.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	137,818	151,478	180,146	234,051	312,623
EPS(지배주주)	9,022	9,362	17,689	36,666	60,270
CFPS	23,564	30,076	41,807	73,536	110,893
EBITDAPS	21,089	24,607	41,707	73,436	110,799
BPS	113,261	122,960	137,785	170,876	226,687
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
배당수익률(%)	1.5	0.9	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	13.7	27.2	128.3	61.9	37.7
PCR	5.3	8.5	54.3	30.9	20.5
PSR	0.9	1.7	12.6	9.7	7.3
PBR	1.09	2.07	16.47	13.28	10.01
EBITDA(십억원)	1,575.2	1,838.0	3,115.3	5,485.2	8,276.0
EV/EBITDA	5.9	10.4	55.4	31.4	20.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.2	7.7	13.1	22.9	29.2
EBITDA 이익률	15.3	16.2	23.2	31.4	35.4
부채비율	41.9	49.0	47.8	45.0	41.1
금융비용부담률	0.7	0.7	0.7	0.5	0.4
이자보상배율(x)	10.1	12.0	18.2	38.6	63.5
매출채권회전율(x)	8.2	7.1	6.9	7.1	7.2
재고자산회전율(x)	4.7	4.9	5.1	5.3	5.4

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	Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	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	투자의견	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	-15.4	-6.2	
2026.06.10	산업분석	Buy	2,400,000	양승수	-17.3	-5.4	
2026.06.22	기업브리프	Buy	2,800,000	양승수	-	-	