

삼성전기 (009150)

새로운 MLCC 역사의 시작

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

AI가 바꾸는 MLCC 체질, 메모리 사이클을 닦아간다

삼성전기는 6월 30일 약 4,500억원 규모의 MLCC 단일 판매·공급계약을 공시했다. 해당 계약은 미국 CSP 단일 고객향으로, '27년 1년간 AI 데이터센터용 초소형·고용량 MLCC를 공급하는 내용으로 파악된다. 당사는 이번 계약이 세 가지 측면에서 중요한 시사점을 가진다고 판단한다.

1) AI 서버용 초소형·고용량 MLCC 쇼티지에 대한 밸류체인 전반의 공감대가 높아지고 있다. 이는 AI용 수요가 빠르게 확대되고 있음에도 이를 안정적으로 공급할 수 있는 업체가 여전히 제한적이기 때문이다. 특히 초소형·고용량 MLCC는 적층 수 확대와 고신뢰성 확보를 위해 Side-Gap을 축소하는 특수공법이 요구된다. 해당 공법은 현재 삼성전기와 Murata만이 MLCC 제조에 적용 중인 것으로 파악되며, 높은 기술적 난이도로 인해 후발 업체들의 진입은 제한적일 것으로 예상된다. 즉 이번 동사의 수주는 AI 서버용 초소형·고용량 MLCC의 구조적 쇼티지 가능성이 높아지는 가운데, 고객사 간 물량 선점 경쟁이 본격화되고 있음을 시사한다. 이는 향후 AI용 MLCC 가격의 하방을 제한하고 상방을 여는 요인으로 작용할 전망이다.

2) 기존 동사 MLCC 매출에서 단일 고객사가 차지하는 비중은 10% 미만으로 추정되나, 이번 계약 규모는 단일 기종만으로 기존 MLCC 매출의 10% 전후에 해당한다. 이는 AI용 MLCC 수요가 기존 IT·전장 중심의 수요 구조와는 다른 속도와 강도로 확대되고 있음을 의미한다. 해당 기종은 다른 AI 데이터센터 고객사들의 잠재적인 수요도 높아, 동사의 AI용 MLCC 매출 비중은 시장 예상을 상회하는 속도로 확대될 전망이다. 당사는 '28년 서버·파워·네트워크용 MLCC 매출액이 IT용을 상회하고, AI 중심믹스 개선으로 예상보다 가파른 MLCC 사업부의 수익성 개선을 예상한다.

3) AI용 초소형·고용량 MLCC는 낮은 수율과 적층 수 증가로 인해 Capa Loss가 크게 발생하는 제품이다. 동시에 선두권 업체들이 기존 라인을 AI용 제품으로 전환하면서 IT용을 포함한 범용 MLCC의 공급 여력이 크게 축소되고 있다. 중장기적으로 AI용 수요 증가와 선두권 업체들의 라인 전환이 맞물리며 범용 제품의 수급 불균형은 지속될 것으로 예상된다. 당사는 이러한 수급 타이트함을 기반으로 MLCC 업계 전반의 가격 인상 사이클이 장기화될 것으로 전망한다. 메모리 업황과 유사한 흐름이다.

적정주가를 300만원으로 재차 상향한다. AI용 매출 비중 확대를 반영해 '27년 MLCC ASP 상승률 가정을 37.0%까지 상향 조정했으며, 이에 따라 '27년 영업이익 추정치를 6.8% 상향 조정할 점을 반영하였다. 당사는 동사의 높은 밸류에이션이 Si-CAP 사업 확대와 ABF 기판 대규모 증설을 통해 지속적으로 정당화될 수 있다고 판단한다. 특히 Si-CAP은 기존 공시 외 추가 AI 고객사를 확보한 것으로 파악된다. 여기에 MLCC를 기반으로 한 이익 추정치의 추가 상향 가능성도 여전히 열려 있어, 현 주가에서도 추가 상방 여력은 충분하다고 판단한다.

Meritz Research 2026. 7. 1

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	3,000,000원
현재주가 (6.30)	2,184,000원
상승여력	37.4%

표1 삼성전기 2026년, 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	13,494.0	13,455.8	0.3%	17,960.7	17,482.1	2.7%
영업이익	1,621.7	1,613.2	0.5%	3,629.1	3,396.8	6.8%
세전이익	1,667.4	1,659.0	0.5%	3,702.9	3,469.0	6.7%
지배주주 순이익	1,334.8	1,328.1	0.5%	2,948.5	2,745.6	7.4%
영업이익률(%)	12.0%	12.0%		20.2%	19.4%	
세전이익률(%)	12.4%	12.3%		20.6%	19.8%	
순이익률(%)	9.9%	9.9%		16.4%	15.7%	

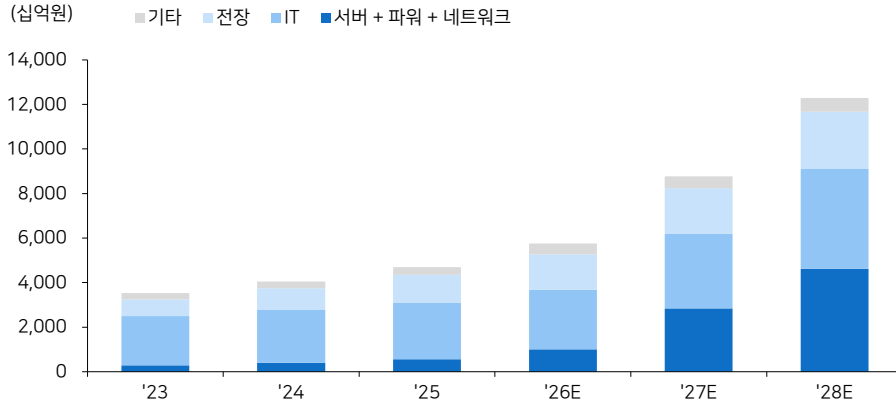
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

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	1,500	1,475	1,440	1,470	1,410	1,400
연결 매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,209.1	3,299.7	3,430.1	3,555.1	13,494.0	17,960.7	24,310.1
(% QoQ)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	2.8%	4.0%	3.6%			
(% YoY)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	17.2%	18.5%	18.7%	22.5%	19.3%	33.1%	35.4%
컴포넌트솔루션	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,556	1,681	1,699	6,345	10,012	14,695
(% QoQ)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	6.7%	10.5%	8.0%	1.1%			
(% YoY)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	15.8%	21.5%	21.7%	28.7%	22.0%	57.8%	46.8%
광학통신솔루션	1,023	939	915	937	1,076	968	916	984	3,944	3,940	4,073
(% QoQ)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	14.8%	-10.0%	-5.4%	7.5%			
(% YoY)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	3.0%	0.1%	5.0%	3.4%	-0.1%	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	390.7	487.6	462.8	1,621.7	3,629.1	5,957.4
(% QoQ)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	17.2%	39.3%	24.8%	-5.1%			
(% YoY)	11.2%	2.4%	15.7%	108.2%	39.9%	83.5%	87.3%	93.2%	77.6%	123.8%	64.2%
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	164.9	248.6	322.2	285.8	1,021.5	2,644.7	4,408.9
(% QoQ)	140.3%	17.3%	15.4%	-23.4%	19.1%	50.7%	29.6%	-11.3%			
(% YoY)	37.7%	10.5%	24.3%	149.2%	23.5%	58.7%	78.3%	106.4%	67.6%	158.9%	66.7%
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	60.4	40.5	32.2	45.6	178.6	171.2	188.4
(% QoQ)	167.6%	-28.8%	25.5%	34.7%	13.2%	-33.0%	-20.5%	41.7%			
(% YoY)	-29.4%	27.7%	17.6%	222.1%	36.3%	28.3%	-18.7%	-14.5%	5.9%	-4.2%	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%	20.2%	24.5%
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.7%	16.0%	19.2%	16.8%	16.1%	26.4%	30.0%
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%

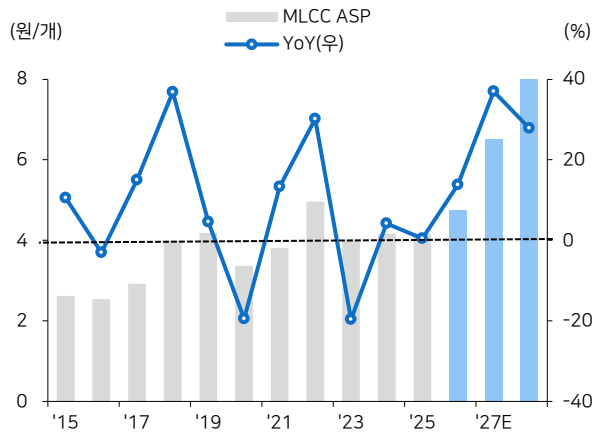
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림2 삼성전기 MLCC 전방시장별 매출액 비교



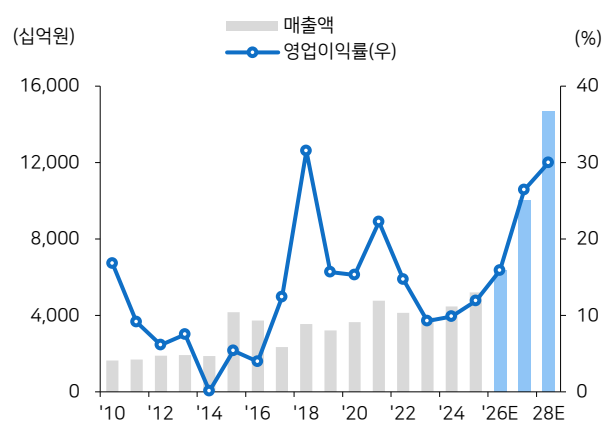
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성전기 MLCC ASP 가정



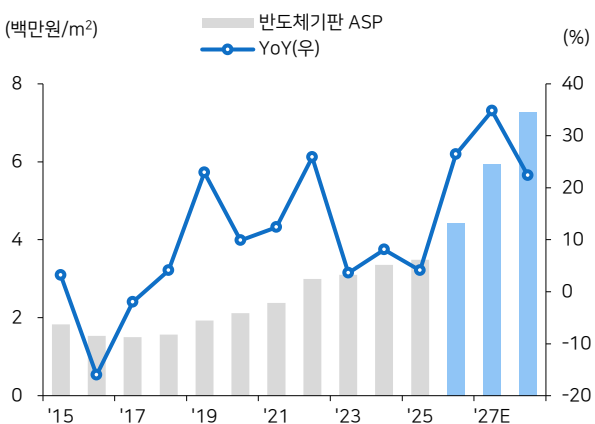
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림2 컴포넌트 사업부 실적 추이 및 전망



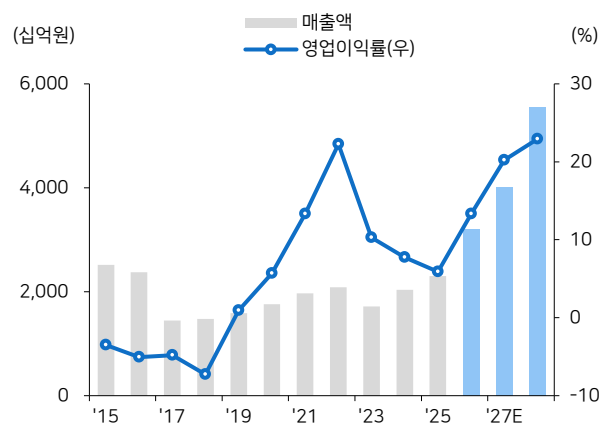
주: 실리콘 캐패시터 매출액 포함
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성전기 반도체기판 ASP 가정



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 패키지솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



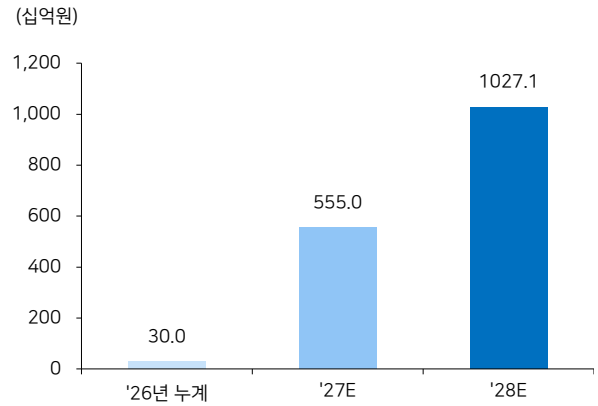
자료: 메리츠증권 리서치센터

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

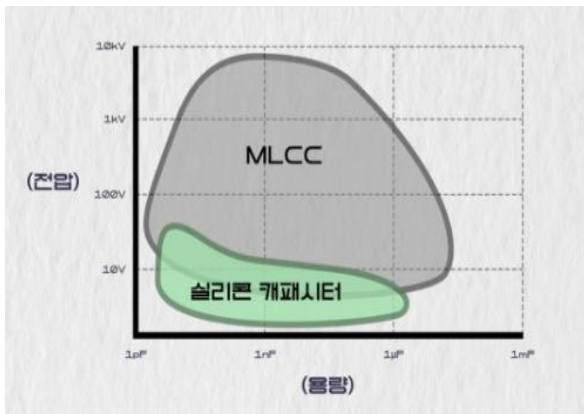
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림5 삼성전기 Silicon Capacitor 매출 전망



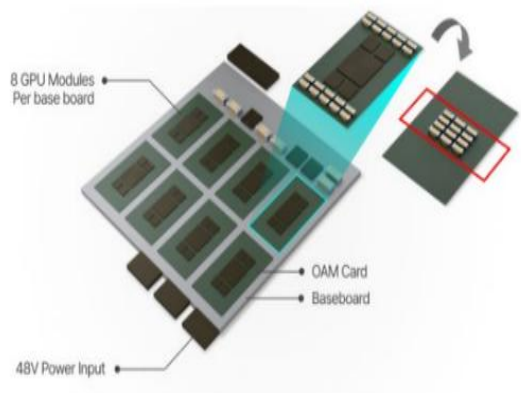
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림6 실리콘 캐패시터는 낮은 전압, 고용량이 영역을 담당



자료: 삼성전기

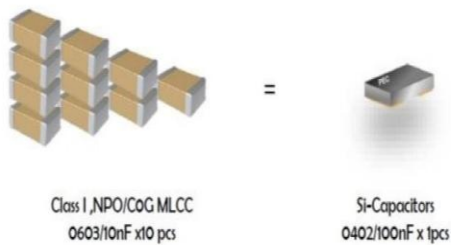
그림7 캐패시터는 GPU와 인접한 배치를 요구 → 소형화 필수



자료: 삼성전기

그림8 실리콘 캐패시터는 초소형·박형 구현이 가능

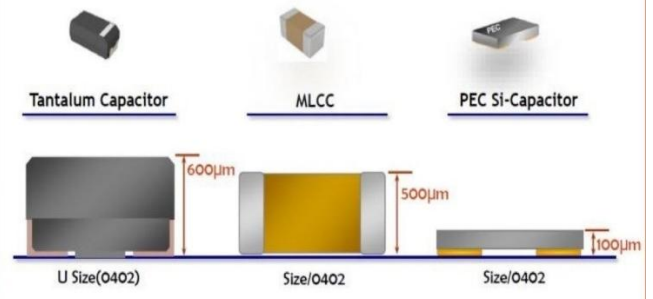
Space saving on boards thanks to PEC capacitors density



자료: Techweb

그림9 AI 서버용 주요 Capacitor 높이 비교

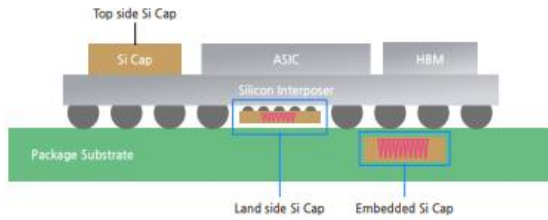
The lowest profile: Si-Cap vs. MLCC and Tantalum capacitors



자료: Techweb

그림10 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.

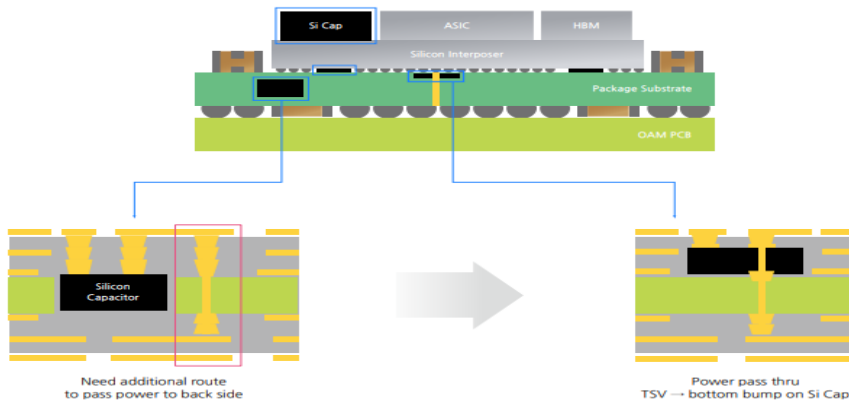


주: AI 패키지 내 Silicon Capacitor는 실장 위치에 따라 Top-side, Land-side, Embedded 타입으로 구분
 Top-side 타입은 GPU-CPU-ASIC 인접부에 실장되며, Land-side 타입은 실리콘 인터포저 하단에 배치,
 Embedded 타입은 패키지 기판 내부에 내장되는 구조

자료: 삼성전기

그림11 Embedded PCB 구현 시 실리콘 캐패시터의 장점

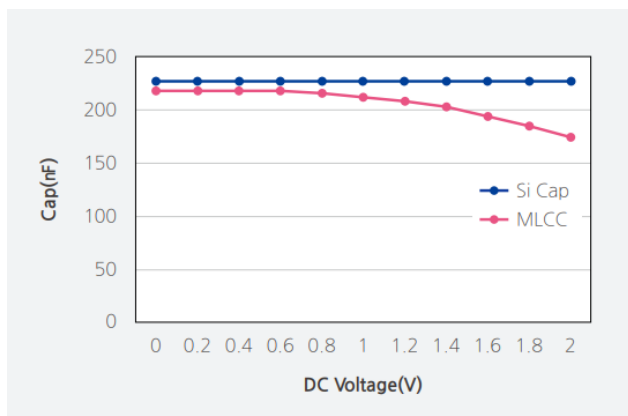
- **Embedded Silicon capacitor with TSV (through silicon via) in the build-up layer.**
 : The Silicon capacitor and power pass-through can be integrated into a single die, and it can be embedded in the build-up layer to maximize its performance. This significantly improves routing efficiency, eliminating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

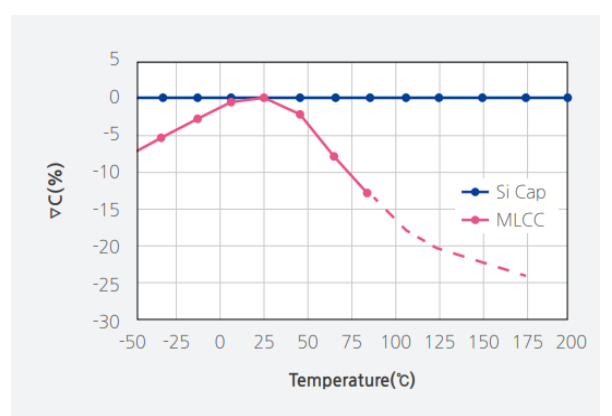
자료: 삼성전기

그림12 실리콘 캐패시터의 DC Bias 특성



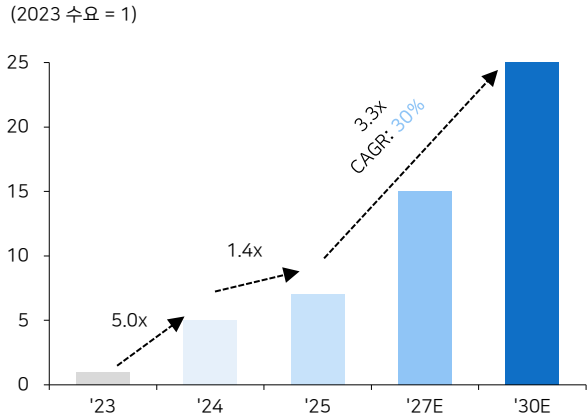
자료: 삼성전기

그림13 실리콘 캐패시터의 온도 안정성



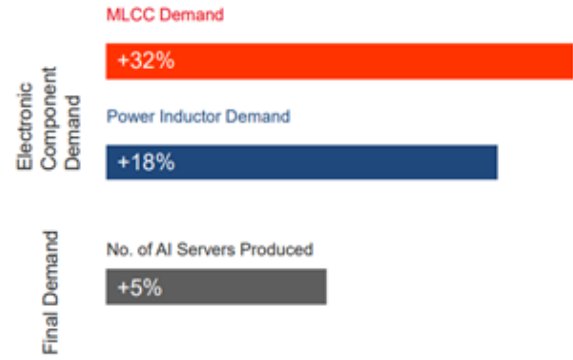
자료: 삼성전기

그림14 AI 서버용 MLCC 수요 전망 (Murata)



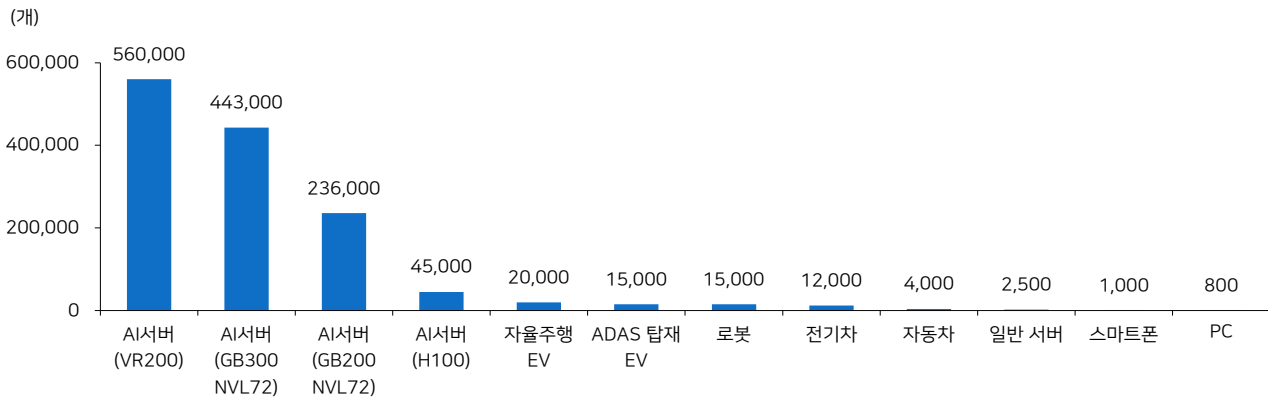
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림15 AI 서버용 MLCC 수요 전망 2 (Taiyo Yuden)



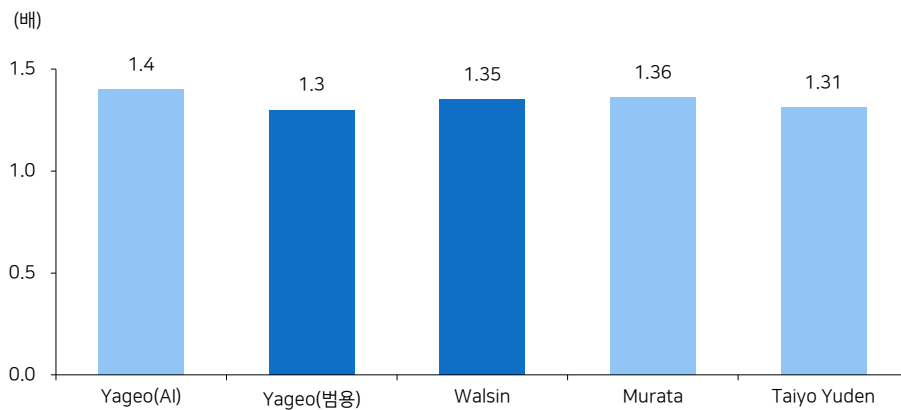
자료: Taiyo Yuden

그림16 응용처별 MLCC 탑재 현황



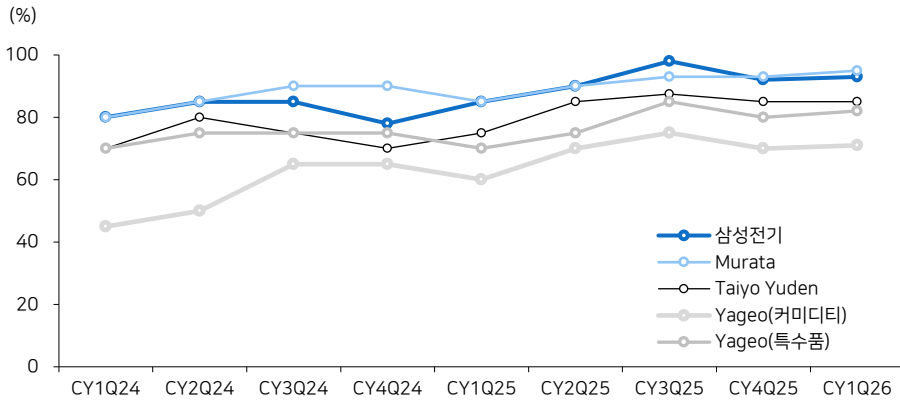
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림17 주요 MLCC 공급업체들 BB Ratio 비교



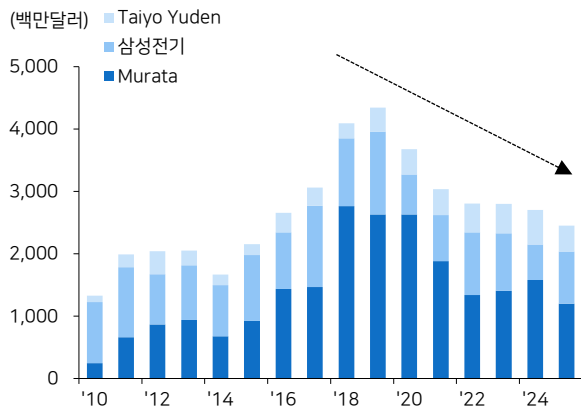
주: AI로 인해 범용 MLCC 수급도 타이트함을 시사
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 글로벌 MLCC 업체들 기동률 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림19 MLCC 3사 Capex 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림20 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

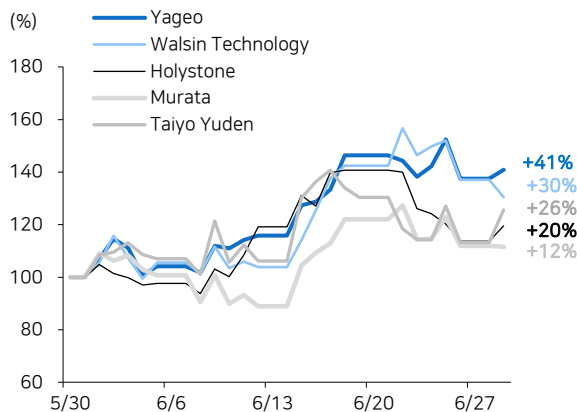
- ① 전극간 거리(d)가 가까울수록
- ② 적층 수(N)가 많을수록
- ③ 유전율(ϵ)이 높을수록
- ④ 전극 접합면적(S)이 넓을수록

➔

용량(C) 증가

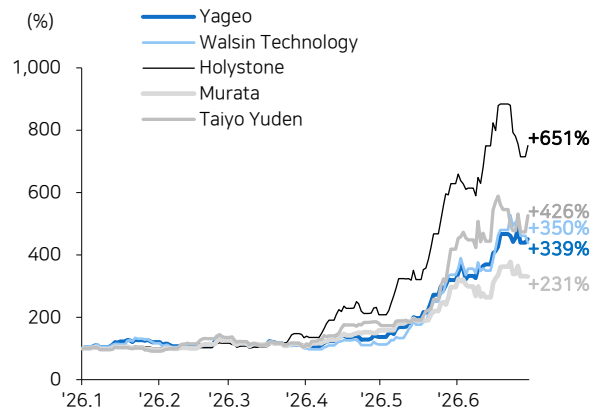
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 최근 1달 MLCC 업체 주가 추이



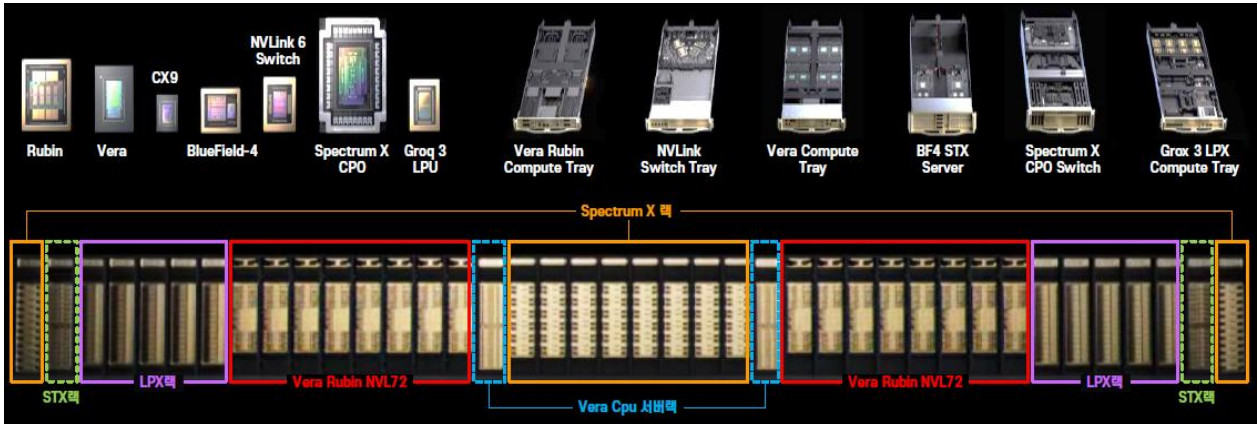
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림22 올해 YTD MLCC 업체 주가 추이



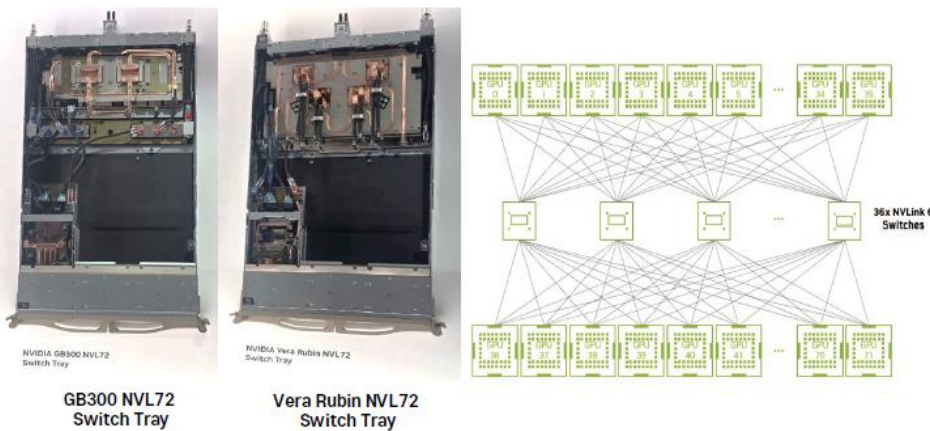
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 Nvidia, AI 하드웨어 단위 Chip → Tray → Rack → Pod으로 확장 = 칩 기능의 세분화로 FC-BGA 구조적 수요 증가 발생



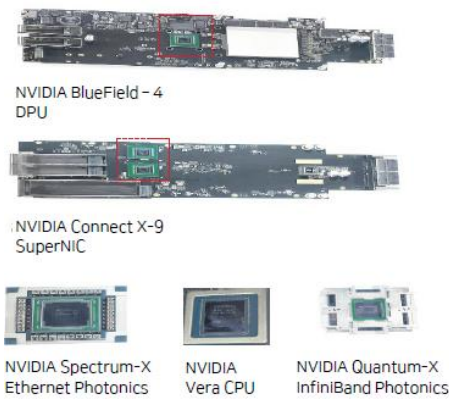
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림24 단일 랙 기준 NVSwitch 탑재량도 18개 → 36개로 증가



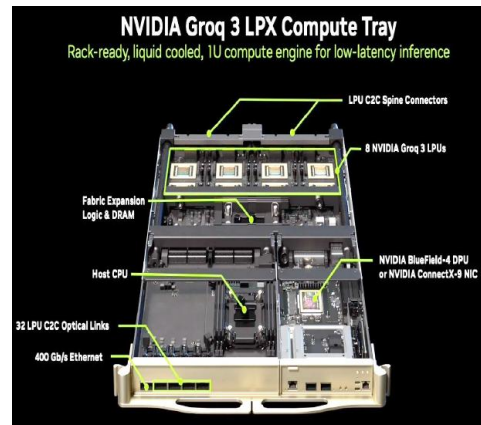
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림25 칩 기능의 세분화로 다양하게 사용되는 FC-BGA



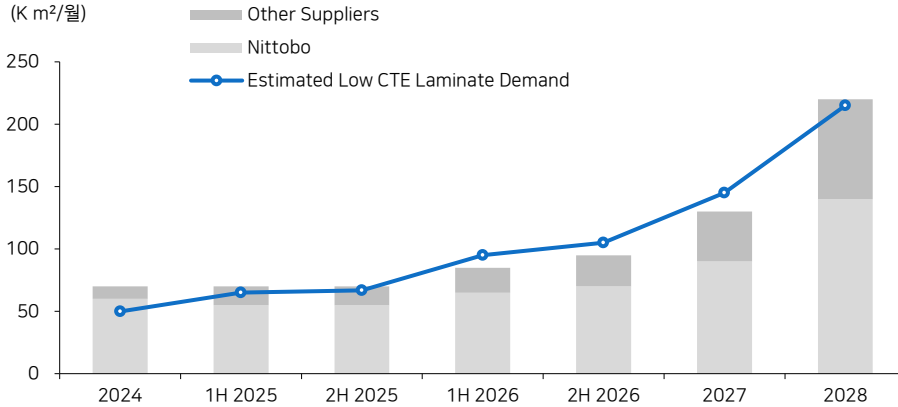
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림26 LPX = 32개의 LPU Tray = Tray당 8개의 LPU 사용



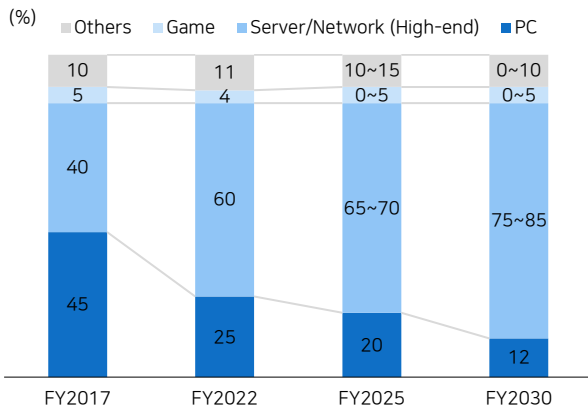
자료: Nvidia, 메리츠증권 리서치센터

그림27 Low CTE 유리섬유 수요/공급 부족 현황 및 전망 (2026~2027년 수요 > 공급)



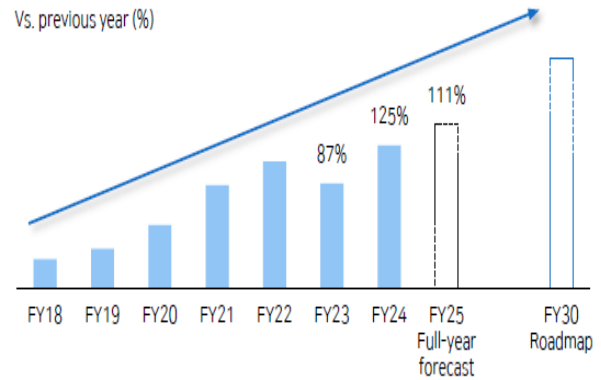
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림28 Ajinomoto Build-up 필름 응용처별 판매 현황



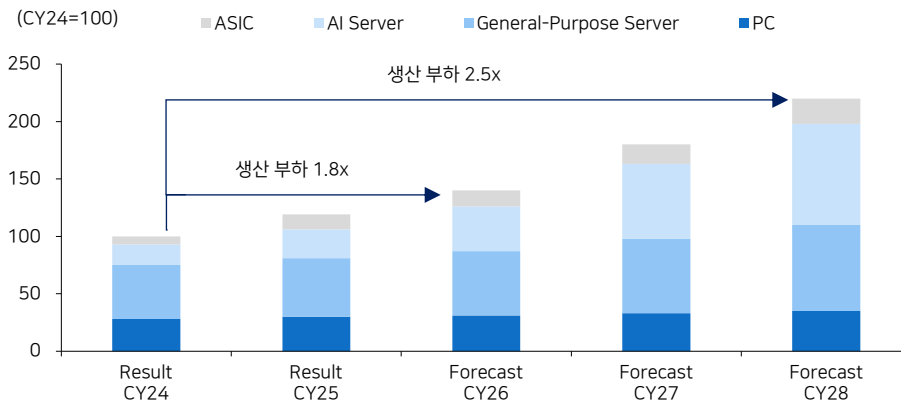
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림29 Ajinomoto Build-up 필름 판매량 전망



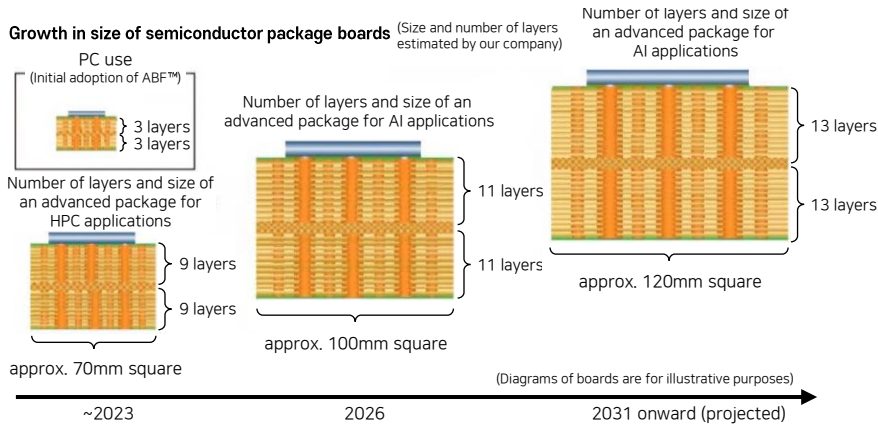
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림30 Ibsiden, ABF 기판 수요 전망



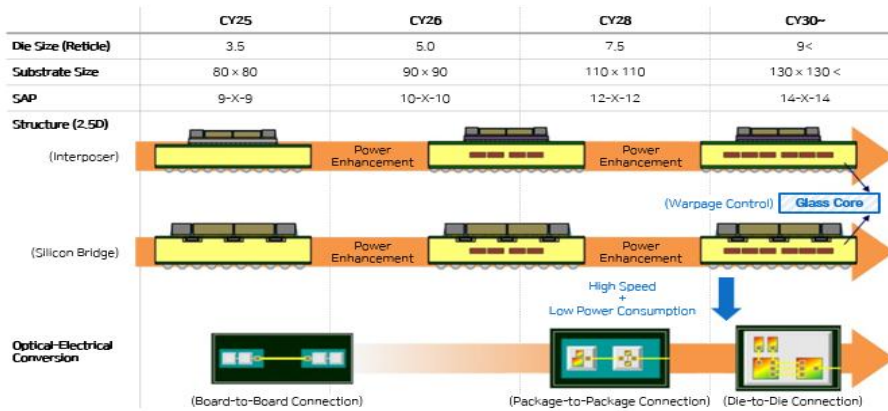
자료: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

그림31 ABF 기판 스펙 발전 추이 및 전망



자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림32 ABF 기판 기술 로드맵



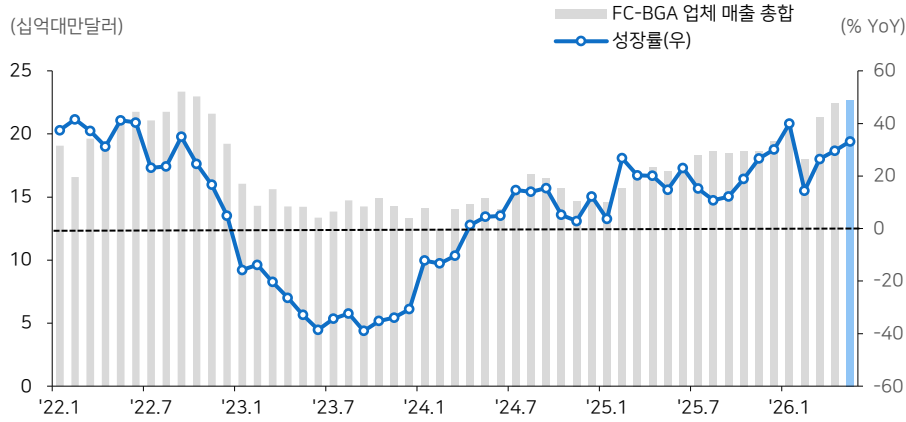
자료: Ibidem

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

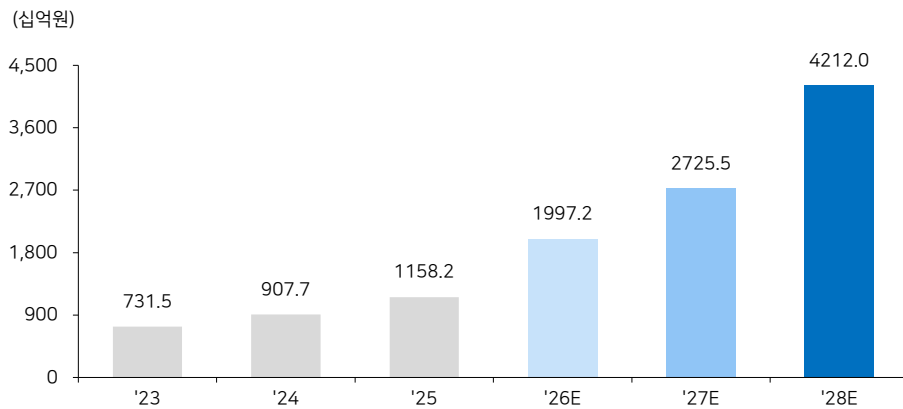
자료: Unimicron, 메리츠증권 리서치센터

그림33 대만 FC-BGA (Unimicron, Nanya PCB, Kinsus) 합산 매출액 추이



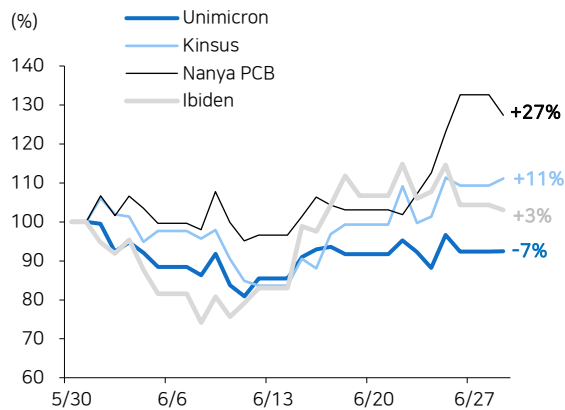
자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림34 삼성전기 FC-BGA 매출액 추이 및 전망



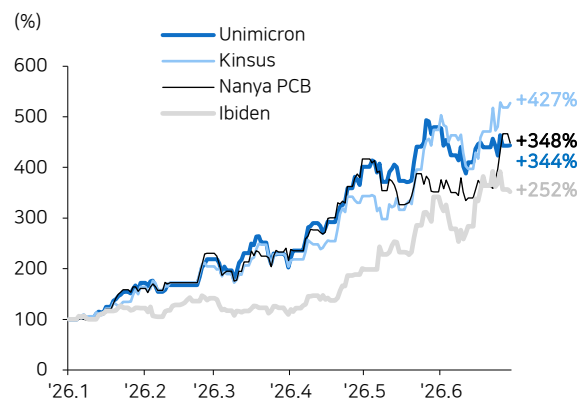
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림35 최근 1달 ABF 기판 업체 주가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림36 올해 YTD ABF 기판 업체 주가 추이



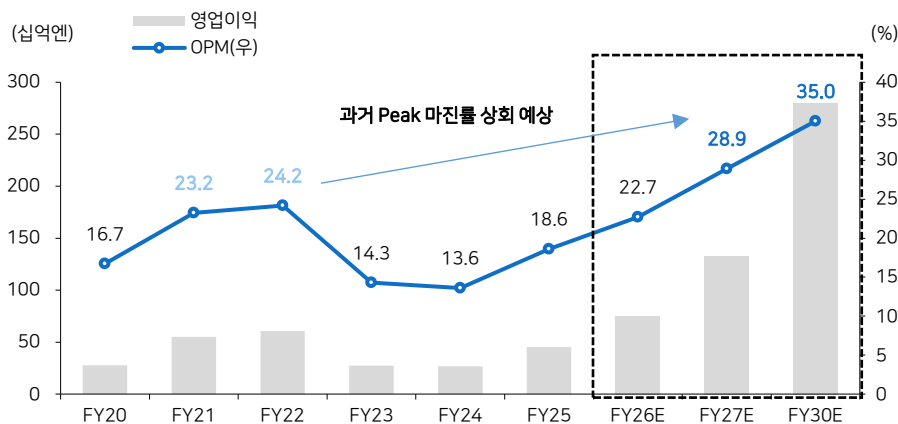
자료: 메리츠증권 리서치센터

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 4	110*130	24L	SEMCO, AT&S, Unimicron
Google	TPU v6	70*75	12-14L	Unimicron, Toppan
	TPU v7	80*85	14-16L	Unimicron, Toppan,
	TPU v8	90*100	18L	Unimicron, Toppan, SEMCO, Kinsus
	TPU v9	130*130	24L	Unimicron, Toppan, SEMCO, Kinsus
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, Kyocera
	Tomahawk 5	80*80-90*90	14-16L	NYPCB, Unimicron, Kyocera
	Tomahawk 6	>100*100	>20L	NYPCB, Unimicron, SEMCO
	Tomahawk 7	>100*100	>22L	NYPCB, Unimicron, SEMCO, LG Innotek
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
Qualcomm	Cloud AI 200	60*60	14L	SEMCO, LG Innotek
	Cloud AI 300	80*80	16L	
Open AI	ASIC	70*80	14L	SEMCO, LG Innotek

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림37 이비덴 Electronics 사업부 마진을 추이 및 전망 (2030년 기준 35% 전망)



주: FY2026E ~ FY2030E는 가이던스 기준

자료: Ibiden, 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전기 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2027년 EPS	39,383	
적정배수 (배)	75.0	기존 Target Multiple
적정가치	2,953,758	
적정주가	3,000,000	
현재주가	2,184,000	
상승여력 (%)	37.4%	

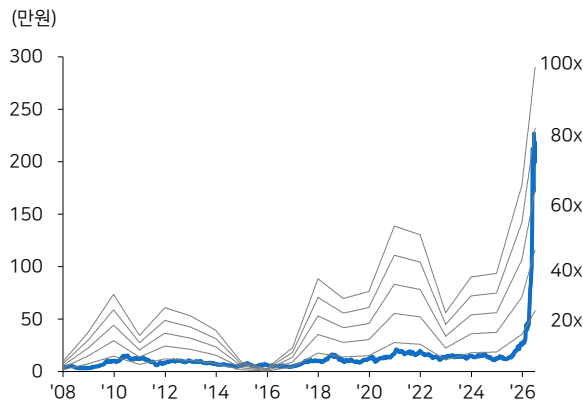
자료: 메리츠증권 리서치센터

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	17,779	39,383
EPS Growth (%)	36.6	1,113.7	309.7	-21.8	17.4	47.8	9.9	-56.9	60.6	3.8	89.9	121.5
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	16,559	28,473
EPS Growth (%)	123.6	1,200.8	314.4	-20.3	11.7	72.7	4.8	-53.5	29.7	-2.7	76.9	60.1

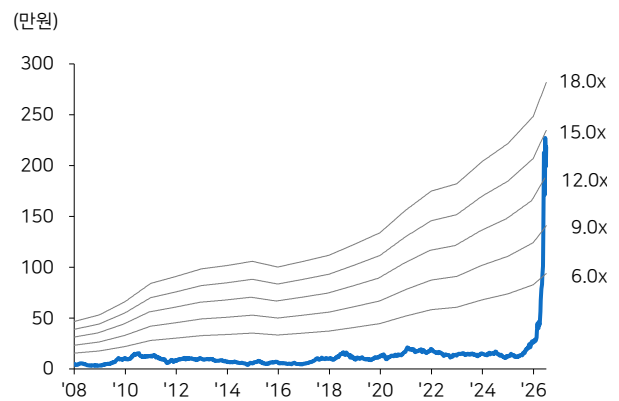
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림38 삼성전기 12개월 선행 PER 밴드



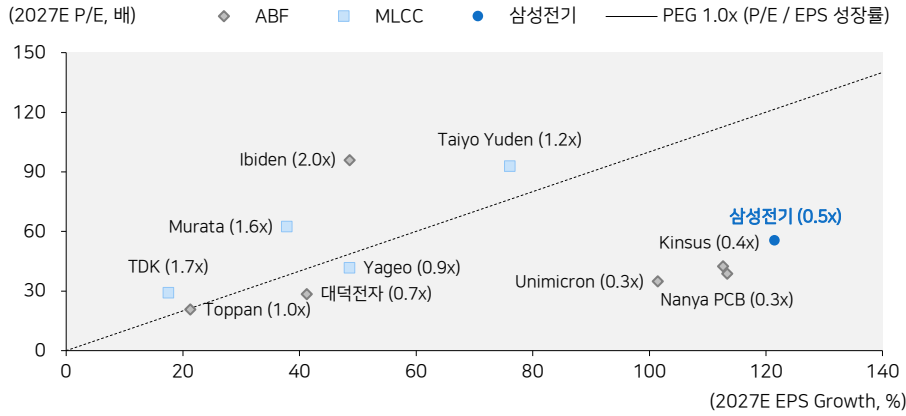
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림39 삼성전기 12개월 선행 PBR 밴드



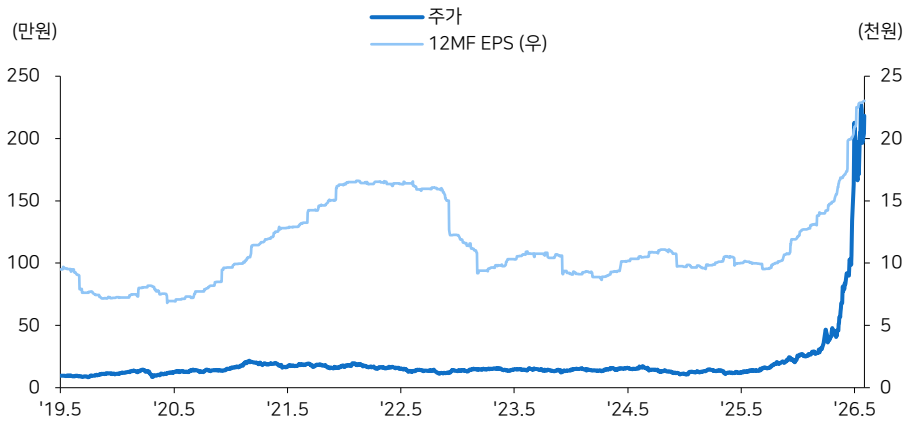
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림40 주요 ABF/MLCC 업체들 PEG 비교



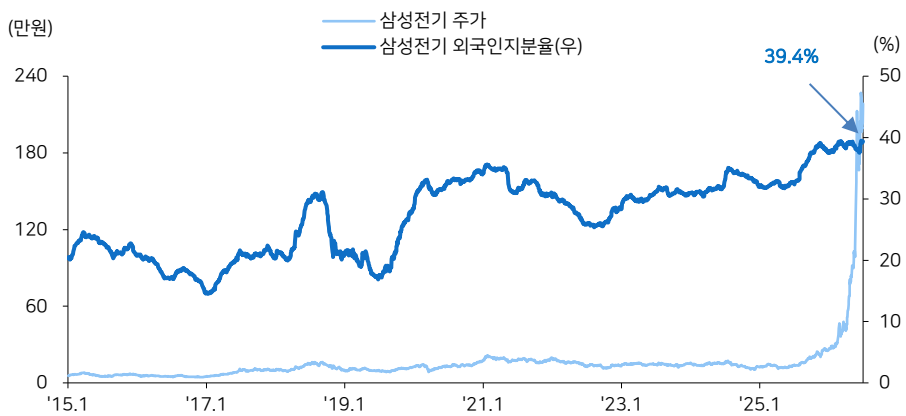
주: 삼성전기는 당사 추정치 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림41 삼성전기 주가와 12MF EPS 추이: 리레이팅과 이익 추정치 상향 동행 중



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림42 삼성전기 주가와 외국인지분율 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

		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	163,131	122.8	55.5	15.8	12.6	89.9	121.5	13.2	24.4	13,494	17,961	1,622	3,629	53.1	29.0	
	Ibiden	41,351	96.0	64.6	10.9	9.5	1.3	48.6	11.7	16.6	3,197	4,010	624	961	35.9	24.6	
	Kinsus	14,741	90.5	42.5	11.0	9.3	183.0	112.6	12.2	20.3	1,639	2,267	215	430	32.6	24.4	
	Nanya PCB	24,043	82.6	38.7	14.3	11.8	364.7	113.3	17.8	35.0	1,796	2,733	345	839	42.3	21.7	
	Unimicron	53,382	70.2	34.9	13.8	10.9	239.2	101.5	20.4	33.7	5,718	8,063	812	1,848	37.3	21.0	
	LG이노텍	23,217	29.2	24.3	3.6	3.2	114.9	20.1	12.9	13.4	24,255	26,022	1,107	1,301	10.8	9.9	
	대덕전자	7,590	40.2	28.5	7.3	6.0	287.8	41.3	19.4	22.6	1,504	1,802	236	330	22.4	17.2	
MLCC	삼성전기	163,131	122.8	55.5	15.8	12.6	89.9	121.5	13.2	24.4	13,494	17,961	1,622	3,629	53.1	29.0	
	Murata	137,864	62.4	45.2	7.2	6.4	33.0	37.9	12.0	16.4	12,490	14,533	2,634	3,718	35.4	25.9	
	Taiyo Yuden	16,184	93.0	52.8	7.0	6.4	70.1	76.1	8.1	13.6	2,452	2,777	252	425	30.4	22.2	
	TDK	42,771	29.1	24.7	2.9	2.7	10.7	17.5	10.3	11.6	16,606	17,791	1,939	2,279	11.7	10.2	
	Yageo	74,148	61.8	41.6	11.4	7.3	56.1	48.6	20.0	26.1	5,426	6,945	1,454	2,189	42.4	29.7	
MLB	이수페타시스	8,471	30.5	21.0	8.5	5.9	53.2	45.2	30.5	32.8	1,563	2,085	330	497	21.2	14.9	
	대덕전자	7,590	40.2	28.5	7.3	6.0	287.8	41.3	19.4	22.6	1,504	1,802	236	330	22.4	17.2	
	Unimicron	53,382	70.2	34.9	13.8	10.9	239.2	101.5	20.4	33.7	5,718	8,063	812	1,848	37.3	21.0	
	Victory Giant	49,440	36.0	20.0	9.2	6.8	102.8	80.1	30.1	37.2	4,962	8,518	1,522	2,749	28.0	15.6	
	WUS(Kunshan)	43,337	50.2	31.1	14.7	10.4	61.6	61.7	28.6	33.0	4,123	6,235	1,077	1,753	34.5	21.0	
	Shennan Circuits	45,970	60.1	40.8	14.2	10.6	64.0	47.1	26.4	29.7	4,597	5,962	858	1,232	41.2	29.6	
	Gold Circuit	19,482	31.1	19.2	13.0	9.9	93.5	61.9	51.3	58.9	3,132	4,515	909	1,485	19.2	13.4	
	TTM Tech	19,399	46.1	35.1	10.1	8.6	134.2	31.3	21.8	22.3	4,002	4,706	557	709	29.2	23.6	
PCB	LG이노텍	23,217	29.2	24.3	3.6	3.2	114.9	20.1	12.9	13.4	24,255	26,022	1,107	1,301	10.8	9.9	
	코리아써킷	2,290	20.0	13.7	4.7	3.7	156.9	46.0	23.0	26.0	1,830	2,179	142	217	12.9	9.8	
	심텍	5,571	40.1	23.2	7.8	5.9	흑전	72.8	21.3	28.7	1,921	2,333	172	308	23.8	15.5	
	티엘비	809	23.0	17.6	3.8	3.5	76.7	30.3	23.4	23.3	365	470	56	82	13.5	9.5	
	대덕전자	7,590	40.2	28.5	7.3	6.0	287.8	41.3	19.4	22.6	1,504	1,802	236	330	22.4	17.2	
	해성디에스	1,199	14.8	11.3	1.9	1.6	222.0	30.6	13.5	15.5	814	921	103	131	8.3	6.8	
	Tripod Tech	8,549	18.6	14.3	4.4	3.8	40.0	29.8	24.6	27.4	3,050	3,623	599	783	10.8	8.8	
AI CCL	EMC	60,643	57.5	29.9	26.5	16.7	119.6	92.1	52.5	60.0	5,431	9,021	1,376	2,683	42.0	22.4	
	TUC	15,233	52.2	27.5	19.6	14.2	158.8	89.6	44.7	62.3	1,833	2,902	399	734	35.6	21.2	
	ITEQ	4,229	43.7	25.7	5.8	5.3	98.7	69.9	13.7	21.9	1,465	1,892	147	251	21.7	15.2	
	Shengyi Tech	62,079	74.0	52.7	20.4	16.7	77.8	40.7	28.2	33.8	5,802	7,540	1,050	1,511	52.3	36.7	
소재/부품	Ajinomoto	35,391	41.7	35.0	7.4	7.1	-5.2	19.3	17.5	20.3	10,615	11,255	1,245	1,458	20.7	18.4	
	Nitto Boseki	5,016	39.9	29.3	4.3	3.8	184.0	-49.1	11.5	14.4	861	988	177	235	19.8	15.0	
	MEC	1,310	32.6	27.8	5.2	4.6	12.3	17.4	17.1	18.1	171	192	52	62	20.6	17.3	
	Union Tool	2,745	36.2	29.8	4.0	3.7	11.7	21.1	n/a	n/a	357	402	94	113	18.8	16.7	
	Topoint	2,614	66.4	30.8	11.8	13.6	211.7	115.3	15.5	41.5	243	427	61	130	n/a	n/a	
	Dtech	34,430	212.9	118.1	66.4	46.7	158.9	80.1	33.0	43.2	570	922	178	321	173.3	96.0	
	네오티스	310	25.4	11.9	5.0	3.7	154.5	113.0	20.3	33.8	103	164	19	34	14.0	8.0	
Mitsui mining	15,057	26.8	23.7	5.0	4.3	-6.7	13.1	20.4	19.6	5,288	5,515	721	848	16.8	14.4		

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

Company Data

삼성전기 (009150)

KOSPI	8,476.48pt
시가총액	1,631,310억원
발행주식수	7,469만주
유동주식비율	73.54%
외국인비중	39.40%
52주 최고/최저가	2,270,000원/134,500원
평균거래대금	16,184.8억원

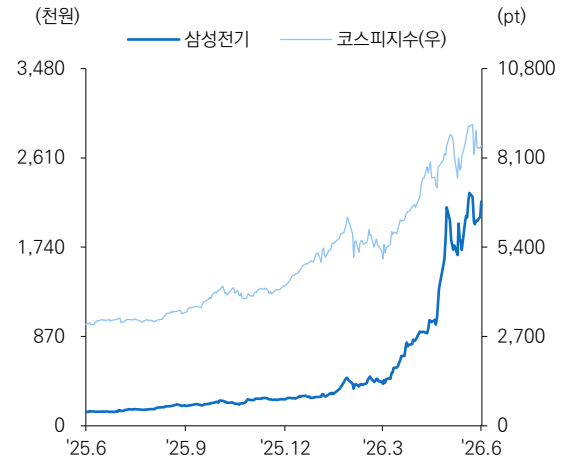
주요주주(%)

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

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.7	756.5	1521.4
상대주가	2.7	325.8	487.6

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	13,494.0	1,621.7	1,334.8	17,779	89.9	137,872	122.8	15.84	53.1	13.2	47.8
2027E	17,960.7	3,629.1	2,948.8	39,387	121.5	173,581	55.5	12.58	29.0	24.4	45.1
2028E	24,310.1	5,957.4	4,815.3	64,375	63.4	233,343	33.9	9.36	19.1	30.5	41.1

삼성전기 (009150)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294.1	11,314.5	13,494.0	17,960.7	24,310.1
매출액증가율(%)	15.8	9.9	19.3	33.1	35.4
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,896.0	12,928.2	17,085.8
매출총이익	1,959.2	2,277.4	2,598.0	5,032.4	7,224.3
판매관리비	1,224.2	1,364.0	976.3	1,403.3	1,266.9
영업이익	735.0	913.3	1,621.7	3,629.1	5,957.4
영업이익률(%)	7.1	8.1	12.0	20.2	24.5
금융손익	-0.7	-4.0	-16.1	-23.6	0.1
종속/관계기업손익	-1.0	0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	63.9	-14.2	61.8	97.6	96.5
세전계속사업이익	797.3	895.8	1,667.4	3,703.2	6,054.1
법인세비용	132.4	163.6	285.6	650.5	1,069.2
당기순이익	703.2	731.0	1,381.9	3,052.7	4,984.9
지배주주지분 순이익	679.1	706.1	1,334.8	2,948.8	4,815.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,429.8	1,490.1	2,561.5	4,408.3	6,630.0
당기순이익(손실)	703.2	731.0	1,381.9	3,052.7	4,984.9
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	-356.5	-730.7	-1,038.7
투자활동 현금흐름	-805.9	-1,222.9	-2,977.0	-3,974.2	-5,002.0
유형자산의증가(CAPEX)	-776.0	-1,192.1	-3,000.0	-4,000.0	-5,000.0
투자자산의감소(증가)	-123.3	-224.5	-26.8	-54.8	-77.9
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	-706.4	168.4	1,362.4
기초현금	1,669.2	2,013.3	2,701.2	1,994.8	2,163.2
기말현금	2,013.3	2,701.2	1,994.8	2,163.2	3,525.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,891.8	7,097.6	7,238.2	9,142.1	12,971.7
현금및현금성자산	2,013.3	2,701.2	1,994.8	2,163.2	3,525.6
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,137.9	2,845.5	3,851.5
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,877.8	3,830.4	5,184.5
비유동자산	6,900.7	7,498.3	9,022.9	10,989.3	13,381.9
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	669.9	724.7	802.6
자산총계	12,792.4	14,595.9	16,261.1	20,131.4	26,353.6
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,139.9	4,847.1	5,852.4
매입채무	502.2	641.0	764.5	1,017.6	1,377.3
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	1,119.7	1,407.8	1,817.4
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	5,259.6	6,254.9	7,669.9
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	8,222.2	10,993.3	15,630.8
비지배주주지분	226.7	255.6	302.6	406.5	576.1
자본총계	9,015.9	9,797.3	11,001.5	13,876.5	18,683.7

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	137,818	151,478	180,658	240,457	325,464
EPS(지배주주)	9,022	9,362	17,779	39,387	64,375
CFPS	23,564	30,076	41,920	76,647	115,803
EBITDAPS	21,089	24,607	41,821	76,547	115,709
BPS	113,261	122,960	137,872	173,581	233,343
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	122.8	55.5	33.9
PCR	5.3	8.5	52.1	28.5	18.9
PSR	0.9	1.7	12.1	9.1	6.7
PBR	1.09	2.07	15.84	12.58	9.36
EBITDA(십억원)	1,575.2	1,838.0	3,123.8	5,717.6	8,642.7
EV/EBITDA	5.9	10.4	53.1	29.0	19.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.2	7.7	13.2	24.4	30.5
EBITDA 이익률	15.3	16.2	23.1	31.8	35.6
부채비율	41.9	49.0	47.8	45.1	41.1
금융비용부담률	0.7	0.7	0.7	0.5	0.4
이자보상배율(x)	10.1	12.0	18.3	41.3	67.7
매출채권회전율(x)	8.2	7.1	6.9	7.2	7.3
재고자산회전율(x)	4.7	4.9	5.1	5.4	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 증가대비 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	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 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)	
2024.07.03	기업브리프	Buy	190,000	양승수	-14.4	-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	-27.3	-20.4	
2026.07.01	기업브리프	Buy	3,000,000	양승수	-	-	