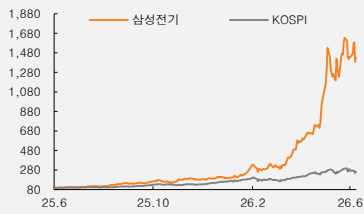


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	2,800,000원
현재주가(26/7/3)	1,989,000원
상승여력	40.8%

영업이익(26F,십억원)	1,667
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,603
EPS 성장률(26F,%)	98.3
MKT EPS 성장률(26F,%)	255.0
P/E(26F,x)	110.3
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	8,088.34
시가총액(십억원)	148,566
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.5
외국인 보유비중(%)	39.6
베타(12M) 일간수익률	1.78
52주 최저가(원)	134,500
52주 최고가(원)	2,270,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	9.7	636.7	1,297.8
상대주가	19.4	292.5	438.5



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeeasset.com

삼성전기

줄을 서시오

2Q26 실적 상향 조정

2Q26 실적을 상향 조정한다. 2Q26 매출액 3.3조원(+18.9% YoY), 영업이익 4,143억원(+94.5% YoY)으로, 컨센서스 3,856억원 대비 +7.4% 상회할 것으로 전망한다. 일부 MLCC 가격 상승 반영이 지속되고 있고, 유통 채널향 MLCC까지 인상분 전가가 이어지고 있기 때문이다.

FC-BGA도 조기 풀가동을 통한 레버리지가 지속되고 있는 것으로 전망된다. 절대 판가 인상이 아니더라도 서버 CPU 고층화(20층 내외→26층, Embedding 기판) 등 믹스 개선이 진행 중이며, 원재료 전가를 거부하는 고객이 없는 국면이다.

HBM = AI MLCC

AI MLCC는 1개 만들 때마다 기존 MLCC 3개분의 캐파를 잡아먹는다. HBM이 D램 캐파를 잠식하며 메모리 스택을 만들었던 것과 같은 구조다. AI MLCC는 동일 사이즈에 용량을 2배로 넣어야 해서 적층수가 2배이고, 그만큼 만들기 어려워 수율도 낮다. 즉 AI MLCC 주문이 늘어날수록 전체 공급 가능 물량은 오히려 빠르게 감소한다.

과거 MLCC 2017년 공급 스택 사이클과 다른 점은, 1) 제품 스펙이 올라가면서 캐파 잠식이 더 커지고 있고(1:1 비교 시 2배 이상 캐파 소진, 증설분도 계획 대비 하회), 2) 전방 수요가 커지면서 스택이 더 극심해질 것으로 전망된다는 것이다. 과거 사이클은 수급 밸런스 붕괴(發) 패닉바잉이었다면, 이번엔 기술 변곡이 동반된 스택이다. 현재 글로벌 주요 MLCC 업체들의 BB Ratio는 1.3에서 1.5까지 상승했고, 3Q26 IT 성수기와 연말 전장 가격 협상까지 감안하면 타이트함은 심화될 수밖에 없다.

LTA의 함의. 늦으면 물량이 없다

47uF MLCC 1년 공급계약 체결은, 고객사들이 돈 싸들고 찾아왔던 과거 러쉬 사이클의 초입이라고 판단한다. 통상 IT는 3~6개월의 스팟성 공급계약이 대부분이나, 이번엔 이례적으로 볼륨도 크고 기간도 1년이다(P·Q 픽스). 먼저 계약서를 쓴 고객이 물량을 가져가고 늦게 온 고객은 줄을 서야 하는 구조가 시작된 것이다. 이번 공시는 매출액 2.5% 초과에 따른 것일 뿐, 작년 말부터 체결된 LTA가 별도로 존재하며 추가 체결 가능성도 충분하다. 동사 가동률은 3Q26 100% 이상, 재고주기 4주(사실상 무재고)로 향하고 있어 이미 내어줄 캐파가 없다. 캐파 선점을 위한 CSP 업체들의 러쉬는 격화될 수밖에 없으며, 타이트한 캐파에 공급 의무까지 더해진 만큼 추가 물량을 요구하는 고객에게 가격 결정권은 동사에 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,294	11,314	13,535	16,573	21,835
영업이익 (십억원)	735	913	1,667	4,035	6,559
영업이익률 (%)	7.1	8.1	12.3	24.3	30.0
순이익 (십억원)	679	706	1,400	3,350	5,511
EPS (원)	8,752	9,099	18,040	43,175	71,021
ROE (%)	8.2	7.7	13.8	27.1	38.3
P/E (배)	14.1	28.0	110.3	46.1	28.0
P/B (배)	1.1	2.3	15.8	12.0	11.2
배당수익률 (%)	1.5	0.7	0.1	0.1	0.1

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

실적 추정

표 1. 삼성전기 실적표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,786.2	2,889.5	2,903.1	3,209.1	3,313.8	3,555.6	3,456.6	11,317.5	13,535.1	16,573.2
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.3	1,320.3	1,408.5	1,551.8	1,801.2	1,730.5	5,198.5	6,492.0	8,905.2
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	764.0	796.0	824.6	2,301.8	3,109.6	3,922.0
광학	1,023.0	939.9	914.0	937.3	1,075.6	997.0	957.5	900.5	3,814.2	3,930.5	3,741.9
영업이익	200.5	213.0	260.3	206.0	280.6	414.3	515.6	456.6	879.8	1,667.1	4,034.6
컴포넌트	133.5	156.7	180.7	138.5	159.5	256.4	346.2	301.4	609.4	1,063.6	3,067.9
패키지	22.7	24.8	40.0	47.7	76.7	119.4	137.5	145.1	135.2	478.7	837.7
광학	44.3	31.5	39.6	19.8	44.4	38.4	31.9	10.0	135.2	124.8	129.1
세전이익	173.7	171.4	281.7	235.4	288.5	416.0	515.1	466.4	862.3	1,686.0	4,077.5
당기순이익	133.7	129.7	219.9	189.3	243.6	335.5	431.6	389.2	672.5	1,399.9	3,350.4
영업이익률	7.3	7.6	9.0	7.1	8.7	12.5	14.5	13.2	7.8	12.3	24.3
컴포넌트	11.0	12.2	13.1	10.5	11.3	16.5	19.2	17.4	11.7	16.4	34.5
패키지	4.6	4.4	6.7	7.4	10.6	15.6	17.3	17.6	5.9	15.4	21.4
광학	4.3	3.4	4.3	2.1	4.1	3.9	3.3	1.1	3.5	3.2	3.4
QoQ/YoY(%)											
매출액	9.9	1.7	3.7	0.5	10.5	3.3	7.3	-2.8	9.9	19.6	22.4
영업이익	74.3	6.2	22.2	-20.9	36.2	47.6	24.5	-11.5	19.7	89.5	142.0
당기순이익	-35.8	-3.0	69.5	-13.9	28.7	37.8	28.6	-9.8	-1.0	108.1	139.3

자료: 미래에셋증권 리서치센터

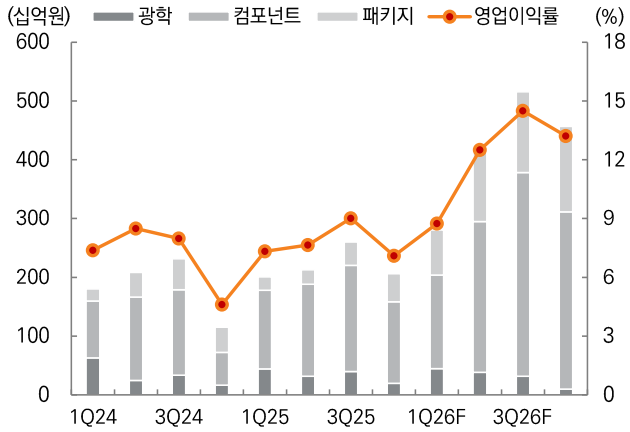
표 2. 실적 변동표

(십억원, %)

	수정 후			수정 전			변동		
	2Q26F	2026F	2027F	2Q26F	2026F	2027F	2Q26F	2026F	2027F
매출액	3,313.8	13,535.1	16,573.2	3,293.8	13,520.2	16,465.3	0.6	0.1	0.7
컴포넌트	1,551.8	6,492.0	8,905.2	1,531.7	6,400.4	8,549.9	1.3	1.4	4.2
패키지	764.0	3,109.6	3,922.0	764.0	3,109.6	3,938.6	0.0	0.0	-0.4
광학	997.0	3,930.5	3,741.9	997.0	4,007.1	3,972.7	0.0	-1.9	-5.8
영업이익	414.3	1,667.1	4,034.6	381.3	1,562.2	3,408.1	8.7	6.7	18.4
컴포넌트	256.4	1,063.6	3,067.9	223.4	935.8	2,454.5	14.8	13.7	25.0
패키지	119.4	478.7	837.7	119.4	478.7	787.7	0.0	0.0	6.3
광학	38.4	124.8	129.1	38.4	147.7	166.0	0.0	-15.5	-22.2
세전이익	416.0	1,686.0	4,077.5	383.0	1,580.4	3,441.9	8.6	6.7	18.5
당기순이익	335.5	1,399.9	3,350.4	309.2	1,312.6	2,826.9	8.5	6.7	18.5

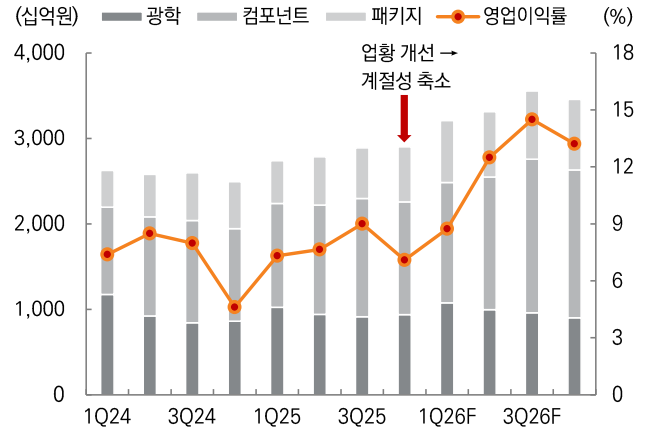
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업부별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 영업이익 및 영업이익률 추이



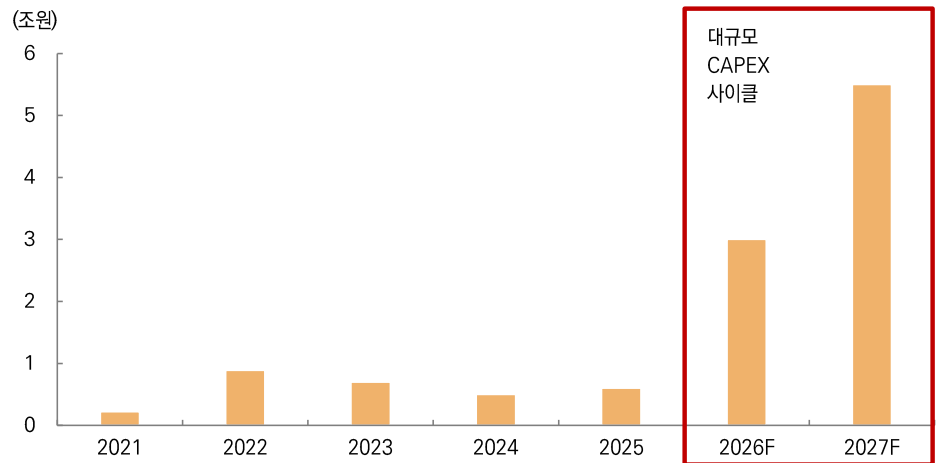
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 중장기 실적 전망 추이

	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	10,294.1	11,317.5	13,535.1	16,573.2	21,834.8	26,995.7	31,556.7
컴포넌트	4,462.1	5,198.5	6,492.0	8,905.2	11,663.1	14,391.1	18,285.0
패키지	2,034.7	2,301.8	3,109.6	3,922.0	6,500.1	9,024.3	9,670.6
광학	3,797.3	3,814.2	3,930.5	3,741.9	3,667.6	3,576.3	3,597.1
영업이익	735.0	879.8	1,667.1	4,034.6	6,558.7	9,063.3	11,466.1
컴포넌트	439.7	609.4	1,063.6	3,067.9	4,408.0	5,578.9	7,311.0
패키지	157.6	135.2	478.7	837.7	2,005.7	3,326.0	3,977.8
광학	137.6	135.2	124.8	129.1	145.0	158.4	177.2
세전이익	797.3	862.3	1,686.0	4,077.5	6,678.4	9,312.4	11,910.5
당기순이익	679.1	672.5	1,399.9	3,350.4	5,511.3	7,668.1	9,815.4
영업이익률	7.1	7.8	12.3	24.3	30.0	33.6	36.3
컴포넌트	9.9	11.7	16.4	34.5	37.8	38.8	40.0
기판	7.7	5.9	15.4	21.4	30.9	36.9	41.1
모듈	3.6	3.5	3.2	3.4	4.0	4.4	4.9
YoY							
매출액	15.5	9.9	19.6	22.4	31.7	23.6	16.9
영업이익	8.5	19.7	89.5	142.0	62.6	38.2	26.5
당기순이익	54.3	-1.0	108.1	139.3	64.5	39.1	28.0

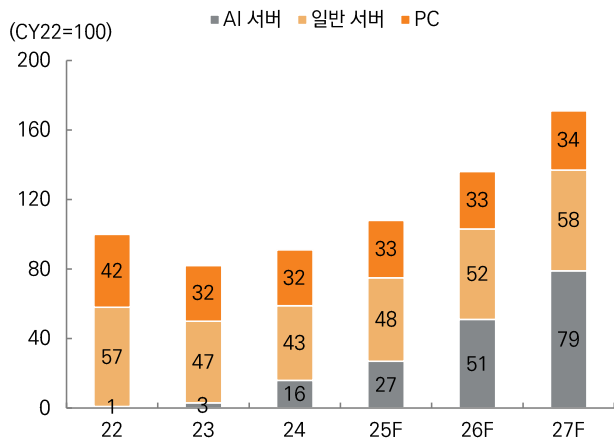
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 연도별 FC-BGA CAPEX 전망



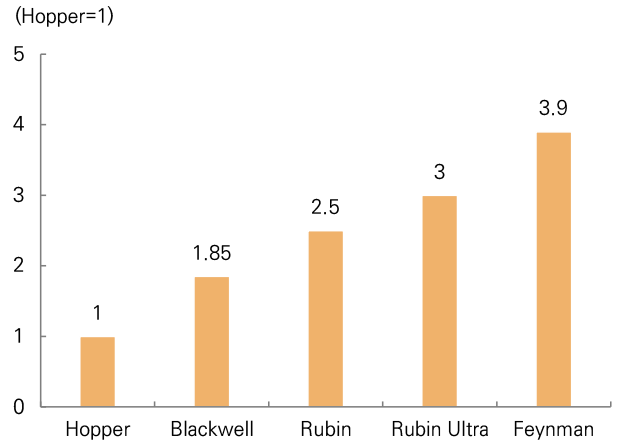
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 이비덴 FC-BGA 수요처별 수요 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 엔비디아 플랫폼 별 FC-BGA 소요량 증가



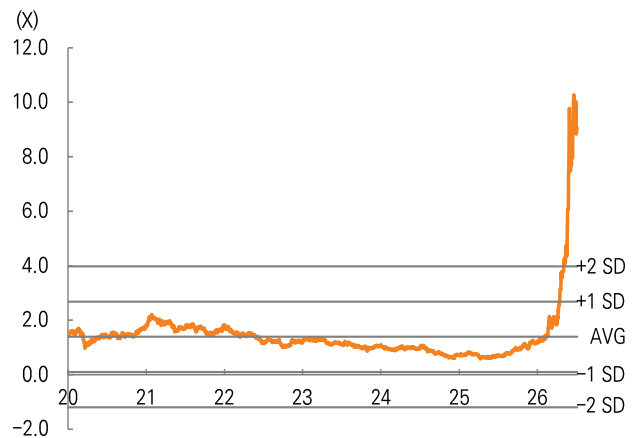
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 삼성전기 STD P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전기 STD P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,314	13,535	16,573	21,835
매출원가	9,037	10,244	10,550	12,656
매출총이익	2,277	3,291	6,023	9,179
판매비와관리비	1,364	1,624	1,989	2,620
조정영업이익	913	1,667	4,035	6,559
영업이익	913	1,667	4,035	6,559
비영업손익	-17	19	42	119
금융손익	-4	-18	14	87
관계기업등 투자손익	1	37	37	37
세전계속사업손익	896	1,686	4,077	6,678
계속사업법인세비용	164	290	726	1,165
계속사업이익	732	1,396	3,352	5,513
중단사업이익	-26	4	-1	-2
당기순이익	706	1,400	3,350	5,511
지배주주	706	1,400	3,350	5,511
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	706	1,400	3,350	5,511
지배주주	676	1,340	3,208	5,277
비지배주주	30	59	142	234
EBITDA	1,838	2,647	5,058	7,628
FCF	298	711	2,695	4,693
EBITDA 마진율 (%)	16.2	19.6	30.5	34.9
영업이익률 (%)	8.1	12.3	24.3	30.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	10.3	20.2	25.2

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,490	1,711	3,695	5,693
당기순이익	706	1,400	3,350	5,511
비현금수익비용가감	785	933	1,280	1,578
유형자산감가상각비	884	936	974	1,014
무형자산상각비	41	44	49	55
기타	-140	-47	257	509
영업활동으로인한자산및부채의변동	94	-588	-541	-808
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-402	-342	-498	-345
재고자산 감소(증가)	-162	-300	-75	-540
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	-25	24	15
법인세납부	-164	-290	-726	-1,165
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,223	-1,107	-1,118	-1,131
유형자산처분(취득)	-904	-947	-982	-1,002
무형자산감소(증가)	17	94	69	18
장단기금융자산의 감소(증가)	-306	-148	-87	-16
기타투자활동	-30	-106	-118	-131
재무활동으로 인한 현금흐름	418	-125	-122	-120
장단기금융부채의 증가(감소)	0	34	31	69
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-138	-178	-178	-179
기타재무활동	556	19	25	-10
현금의 증가	688	479	2,454	130
기초현금	2,013	2,701	3,180	5,635
기말현금	2,701	3,180	5,635	5,764

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,098	8,260	11,337	12,365
현금 및 현금성자산	2,701	3,180	5,635	5,764
매출채권 및 기타채권	1,923	2,277	2,834	3,193
재고자산	2,413	2,713	2,787	3,327
기타유동자산	61	90	81	81
비유동자산	7,498	7,726	7,931	7,978
관계기업투자등	26	30	39	39
유형자산	6,222	6,275	6,293	6,291
무형자산	152	172	192	197
자산총계	14,596	15,986	19,268	20,343
유동부채	3,819	3,899	3,919	4,062
매입채무 및 기타채무	1,117	1,049	1,100	1,116
단기금융부채	1,863	1,959	1,940	2,026
기타유동부채	839	891	879	920
비유동부채	979	1,040	1,105	1,122
장기금융부채	218	156	206	189
기타비유동부채	761	884	899	933
부채총계	4,799	4,939	5,024	5,185
지배주주지분	9,541	10,773	13,953	14,862
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,148	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	7,065	8,243	11,365	12,261
비지배주주지분	256	274	291	296
자본총계	9,797	11,047	14,244	15,158

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	28.0	110.3	46.1	28.0
P/CF (x)	13.3	66.1	33.3	21.8
P/B (x)	2.3	15.8	12.0	11.2
EV/EBITDA (x)	10.3	56.6	29.1	19.3
EPS (원)	9,099	18,040	43,175	71,021
CFPS (원)	19,212	30,069	59,666	91,357
BPS (원)	110,838	126,014	166,255	177,791
DPS (원)	1,800	1,800	1,800	1,800
배당성향 (%)	18.5	9.3	3.9	2.4
배당수익률 (%)	1.3	1.3	1.3	1.3
매출액증가율 (%)	9.9	19.6	22.4	31.7
EBITDA증가율 (%)	16.7	44.0	91.1	50.8
조정영업이익증가율 (%)	24.3	82.5	142.0	62.6
EPS증가율 (%)	4.0	98.3	139.3	64.5
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.9	7.0	7.8
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.3	6.0	7.1
매입채무 회전율 (회)	15.0	14.8	15.2	17.8
ROA (%)	5.2	9.2	19.0	27.8
ROE (%)	7.7	13.8	27.1	38.3
ROIC (%)	8.6	13.5	30.1	45.8
부채비율 (%)	49.0	44.7	35.3	34.2
유동비율 (%)	185.8	211.8	289.3	304.4
순차입금/자기자본 (%)	-6.8	-10.0	-25.0	-23.8
조정영업이익/금융비용 (x)	12.0	18.3	44.4	72.2

ESG 레이팅 : 삼성전기 (009150)

종합		세부항목						
ESG	<p>카본: 2.2, 거버넌스: 5.8, 인센티브: 9.7</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성전기</p>	ESG 점수	4.7	=	직전점수	4.7	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	박준서
		카본(E)	2.2	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.7	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	5.8	A	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>탄소배출량: 2.2, 투자여력: 7.9, 배출량감축: 2.5</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성전기</p>	<p>배출량감축(점) vs 투자여력(점)</p>	<p>배출량감축(점) vs 탄소배출량(점)</p>

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

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>임원보수: 9.5, 근속년수: 9.6, 직원보수: 9.6</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성전기</p>	<p>직원보수(점) vs 임원보수(점)</p>	<p>직원보수(점) vs 근속년수(점)</p>

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

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>주주총회: 7.1, 주주행동: 5.0, 지표준수: 7.8</p> <p>□업종(대)평균 ■삼성전기</p>	<p>지표준수(점) vs 주주총회(점)</p>	<p>지표준수(점) vs 주주행동(점)</p>

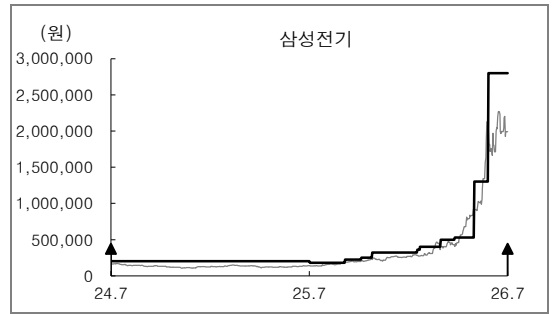
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

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



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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

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

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

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

투자 의견 비율

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

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

Compliance Notice

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

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