



BUY (유지)

목표주가(12M) 3,000,000원
현재주가(7.16) 1,277,000원

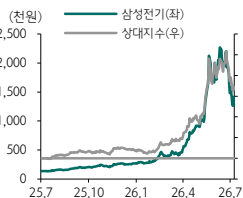
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,820.60
52주 최고/최저(원)	2,270,000/134,500
시가총액(십억원)	95,383.8
시가총액비중(%)	1.71
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	1,209.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1,882.4
외국인지분율(%)	39.94
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 4인	23.77
국민연금공단	9.95

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,551.5	16,861.9
영업이익(십억원)	1,659.9	3,175.0
순이익(십억원)	1,376.9	2,597.3
EPS(원)	17,318	32,798
BPS(원)	143,621	177,691

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294.1	11,314.5	13,427.4	16,078.3
영업이익	735.0	913.3	1,714.0	3,391.8
세전이익	797.3	895.8	1,810.9	3,439.0
순이익	679.1	706.1	1,428.3	2,723.7
EPS	8,752	9,099	18,406	35,099
증감율	60.59	3.96	102.29	90.69
PER	14.15	28.03	69.38	36.38
PBR	1.08	2.04	8.90	7.24
EV/EBITDA	5.87	10.44	62.12	38.01
ROE	8.16	7.70	13.91	22.20
BPS	115,152	124,850	143,560	176,369
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 20일 | 기업분석_Update

삼성전기 (009150)

수요와 공급 모두 여전히 우호적인 상황

목표주가 300만원 유지

삼성전기에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 300만원을 유지한다. 삼성전기는 최근 AI 과잉 투자 우려 및 수급 이슈 등으로 고점 대비 40% 이상 하락했으나 [1]MLCC 공급 업체들의 대규모 증설이 부재하다는 점을 감안했을 때 과거의 피크 이익률을 상회할 가능성이 높으며 [2]패키지솔루션 부문 또한 칩 고성능화에 따른 기술적 난이도가 가파르게 상승하고 있다는 점을 감안하면 공급부족 사이클이 장기화 될 가능성이 높다고 판단한다. 7월 30일 실적 발표를 앞두고 빅테크 및 Peer 기업들의 코멘트가 주가 반등의 트리거가 될 것으로 예상된다.

MLCC, 유의미한 증설이 없다

AI 서버 중심으로 강한 수요가 지속되며 Murata와 삼성전기의 MLCC 가동률이 4개 분기연속 90%를 상회하고 있음에도 불구하고 대규모 증설 움직임은 감지되지 않고 있다. 26년 1분기 기준 Murata와 삼성전기의 컴포넌트 사업부문 영업이익률은 각각 20% 후반, 10% 중반 수준으로 공급업체 입장에서는 선제적인 대규모 증설에 대한 유인이 부족하기 때문이다. 반면 AI 서버 랙의 TDP 상승으로 고용량/고신뢰성 MLCC에 대한 수요는 지속 증가하고 있고 글로벌 MLCC 공급업체들이 생산능력을 공정 부하가 높은 AI 서버용 제품에 우선적으로 할당하고 있어 범용제품을 포함한 실질적 공급능력은 축소되고 있다. Nvidia Rubin 신제품 출시 및 iPhone 출시 등 하반기 IT 수요를 감안하면 하반기 MLCC 수급은 더욱 타이트해질 전망이다. 가격 흡수력이 높은 AI 데이터센터 고객사의 등장으로 DRAM과 NAND 모두 2018년의 피크 이익률 상회하고 있다는 점을 감안하면 MLCC 또한 과거 최고 이익률을 상회할 가능성이 높아지고 있다고 판단한다.

FCBGA 또한 공급부족 장기화

FCBGA 또한 Capa Loss 심화에 따른 구조적 공급 제약이 지속될 전망이다. AI 가속기 설계에서는 I/O fan-out과 대규모 전력 공급을 처리하기 위해 패키지 기판이 실리콘 인터포저 대비 약 2배의 면적을 필요로 한다. TSMC의 CoWoS 로드맵에 따르면 인터포저 면적은 2026년 5.5배에서 2028년 14배 레티클 크기까지 확대될 계획이며, 이에 패키지 기판도 최대 150x150mm 수준으로 대형화될 전망이다. 동시에 HBM 인터페이스 확대와 칩렛 간 연결 복잡도 상승으로 신호 간 간섭을 최소화하기 위한 전용 배선층이 요구되고, 수 kW급 전력을 안정적으로 공급하기 위한 전력-접지층 확보도 필요해 빌드업 구조는 12/n/12에서 16/n/16으로 고다층화될 것으로 예상된다. 기판의 대형화·고다층화는 평탄도와 워피지 제어 등 제조 난도를 기하급수적으로 높여 글로벌 기판 업체들의 대규모 증설에도 불구하고 공급 확대는 제한적일 것으로 판단한다.

도표 1. 삼성전기의 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,209.2	3,256.8	3,458.7	3,502.7	11,314.4	13,427.4	16,078.3
YoY	4.4%	7.9%	11.2%	16.4%	17.2%	17.0%	19.7%	20.7%	9.9%	18.7%	19.7%
QoQ	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	1.5%	6.2%	1.3%			
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,408.5	1,540.5	1,727.0	1,749.0	5,198.5	6,425.1	8,463.7
광학솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	1,075.6	962.3	940.6	927.2	3,814.1	3,905.7	4,079.5
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	754.0	791.1	826.6	2,301.8	3,096.7	3,535.1
영업이익	200.5	213.0	260.3	239.5	280.6	406.8	503.9	522.7	913.4	1,714.1	3,391.8
YoY	11.2%	2.3%	25.8%	108.2%	39.9%	91.0%	93.6%	136.3%	24.3%	91.5%	97.9%
QoQ	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	26.9%	45.0%	23.9%	3.7%			
컴포넌트	128.1	156.7	180.7	150.4	170.3	255.2	334.9	340.2	621.3	1,100.5	2,457.1
광학솔루션	45.2	31.5	39.6	35.1	46.4	32.7	35.7	29.7	150.5	144.5	155.0
패키지	27.2	24.8	40.0	54.1	63.9	118.9	133.3	152.9	141.6	469.0	779.6
OPM	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	12.5%	14.6%	14.9%	8.1%	12.8%	21.1%
컴포넌트	10.5%	12.2%	13.1%	11.4%	12.1%	16.6%	19.4%	19.4%	12.0%	17.1%	29.0%
광학솔루션	4.4%	3.4%	4.3%	3.7%	4.3%	3.4%	3.8%	3.2%	3.9%	3.7%	3.8%
패키지	5.4%	4.4%	6.7%	8.4%	8.8%	15.8%	16.8%	18.5%	6.2%	15.1%	22.1%

자료: 삼성전기, 하나증권

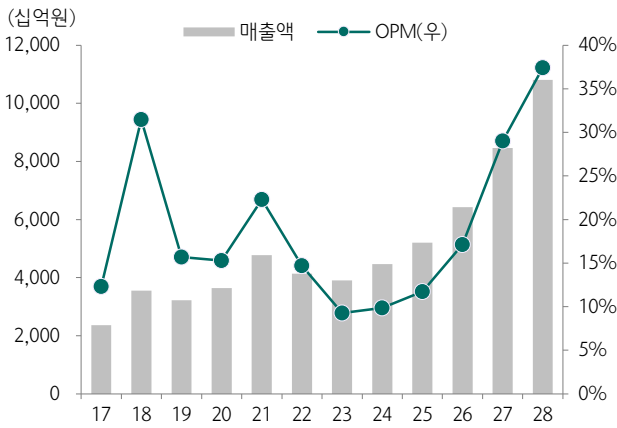
도표 2. 삼성전기 12MF P/E Band

도표 3. 삼성전기 12MF P/B Band

자료: FnGuide, 하나증권

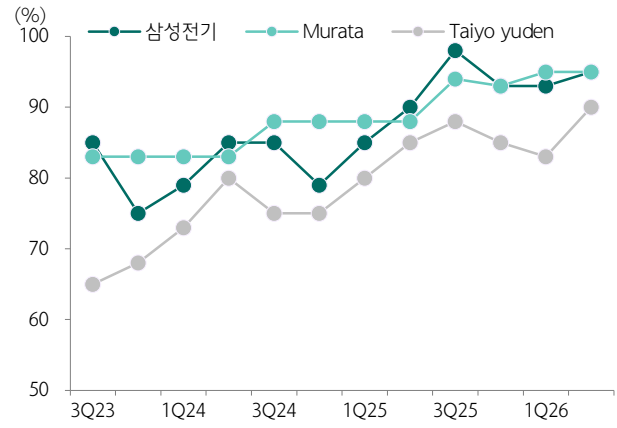
자료: FnGuide, 하나증권

도표 4. 삼성전기 컴포넌트솔루션 영업이익률 추이 및 전망



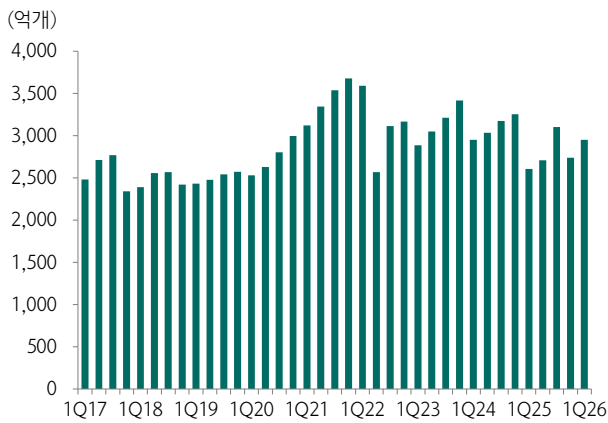
자료: 삼성전기, 하나증권

도표 5. 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 추이



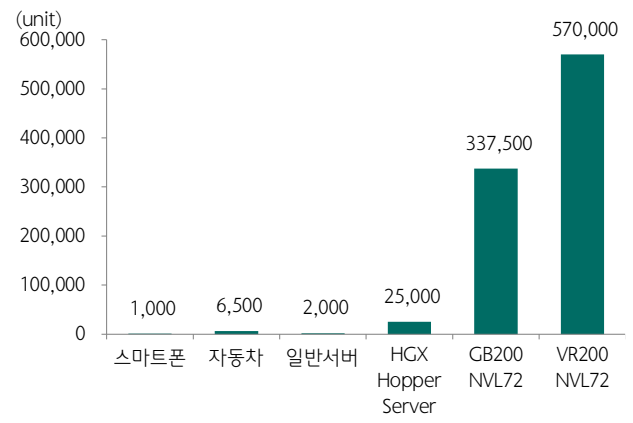
자료: 각 사, 하나증권

도표 6. 삼성전기 컴포넌트솔루션 생산능력 추이



자료: 삼성전기, 하나증권

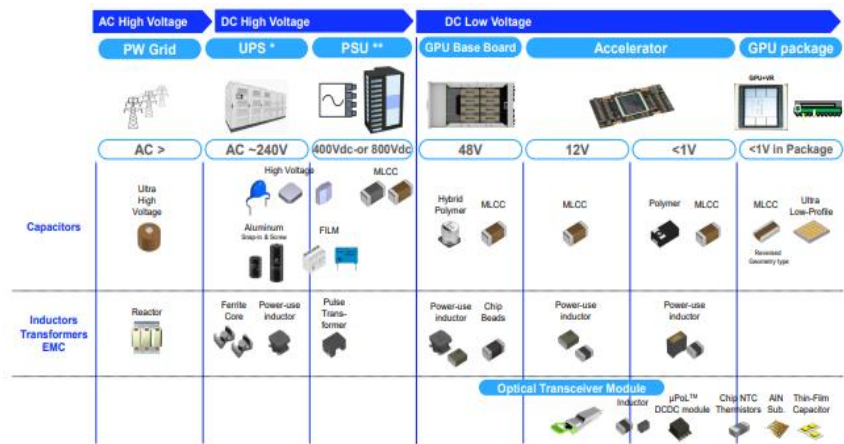
도표 7. 어플리케이션별 MLCC 탑재량



자료: 하나증권

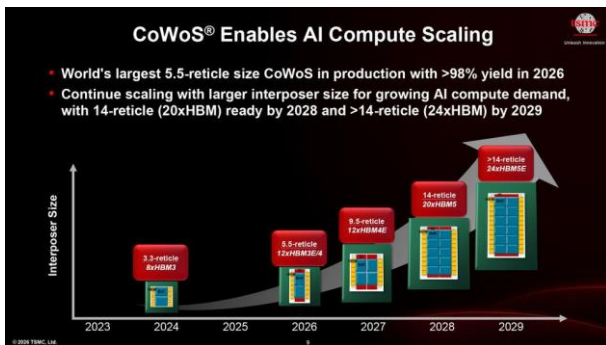
도표 8. 데이터센터용 MLCC: 고전압/저전압 제품으로 분류

기존 제품과는 새로운 영역의
저전압 MLCC:
높은 전류흐름을 제어하기 위해
초소형 고용량 제품이 필요



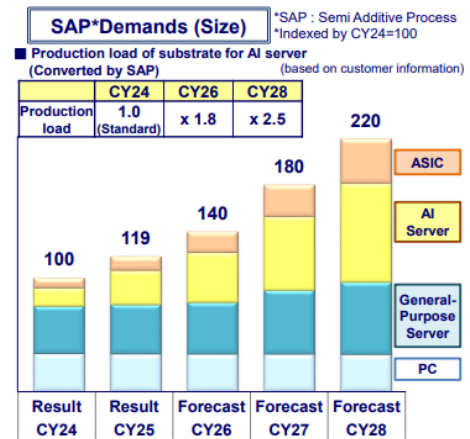
자료: TDK, 하나증권

도표 9. TSMC의 CoWoS 로드맵



자료: TSMC, 하나증권

도표 10. SAP 수요 전망



자료: Ibsiden, 하나증권

도표 11. Nvidia GPU별 패키지 변화

	Hopper (2022)	Blackwell (2024)	Rubin (2026)	Rubin Ultra (2026)
Compute Die Size	32.5x25mm	32.5x50mm	32.4x58.8mm	124x32.4mm
Interposer Size	35x46mm(1.9R)	57.8x50mm(3.5R)	58.8x54.4mm(3.5R)	124x50mm(7.4R)
Substrate Size	54.7x55.8mm	81.5x74.8mm	100x91mm	153x77.5mm
HBM	HBM3	HBM3E	HBM4	HBM4E

자료: Nvidia, 하나증권

도표 12. Unimicron 기술 로드맵

(단위: μm)

		2025	2026F	2027F
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 Space	55/80	35/60	30/55
Core Layer	Line/Space	25/25	20/25	20/25

자료: Unimicron, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294.1	11,314.5	13,427.4	16,078.3	19,483.5
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,299.7	11,498.7	13,680.7
매출총이익	1,959.2	2,277.4	3,127.7	4,579.6	5,802.8
판매비	1,224.2	1,364.0	1,413.6	1,187.8	950.9
영업이익	735.0	913.3	1,714.0	3,391.8	4,851.9
금융손익	(0.7)	(4.0)	(14.9)	(59.4)	(9.4)
중속/관계기업손익	(1.0)	0.7	(0.8)	106.6	51.6
기타영업외손익	63.9	(14.2)	112.6	0.0	0.0
세전이익	797.3	895.8	1,810.9	3,439.0	4,894.1
법인세	132.3	163.6	362.7	687.8	978.8
계속사업이익	665.0	732.2	1,448.2	2,751.2	3,915.3
중단사업이익	38.3	(1.2)	0.1	0.0	0.0
당기순이익	703.2	731.0	1,448.3	2,751.2	3,915.3
비배주주지분 순이익	24.1	24.9	19.9	27.5	39.2
지배주주순이익	679.1	706.1	1,428.3	2,723.7	3,876.1
지배주주지분포괄이익	1,028.5	888.7	1,592.7	2,628.7	3,740.9
NOPAT	613.0	746.5	1,370.7	2,713.4	3,881.5
EBITDA	1,575.2	1,838.0	2,678.3	4,356.1	5,816.2
성장성(%)					
매출액증가율	15.76	9.91	18.67	19.74	21.18
NOPAT증가율	9.48	21.78	83.62	97.96	43.05
EBITDA증가율	5.21	16.68	45.72	62.64	33.52
영업이익증가율	11.28	24.26	87.67	97.89	43.05
(지배주주)순이익증가율	60.54	3.98	102.28	90.70	42.31
EPS증가율	60.59	3.96	102.29	90.69	42.31
수익성(%)					
매출총이익률	19.03	20.13	23.29	28.48	29.78
EBITDA이익률	15.30	16.24	19.95	27.09	29.85
영업이익률	7.14	8.07	12.76	21.10	24.90
계속사업이익률	6.46	6.47	10.79	17.11	20.10

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	18,406	35,099	49,950
BPS	115,152	124,850	143,560	176,369	224,029
CFPS	22,681	28,950	37,595	57,508	75,615
EBITDAPS	20,299	23,685	34,514	56,135	74,951
SPS	132,655	145,804	173,031	207,193	251,074
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
주가지표(배)					
PER	14.15	28.03	69.38	36.38	25.57
PBR	1.08	2.04	8.90	7.24	5.70
PCFR	5.46	8.81	33.97	22.21	16.89
EV/EBITDA	5.87	10.44	62.12	38.01	28.06
PSR	0.93	1.75	7.38	6.16	5.09
재무비율(%)					
ROE	8.16	7.70	13.91	22.20	25.19
ROA	5.56	5.16	9.02	14.61	17.27
ROIC	7.99	9.17	14.34	23.39	29.88
부채비율	41.89	48.98	51.31	45.77	40.29
순부채비율	(4.35)	(4.58)	5.62	(1.23)	(14.78)
이자보상배율(배)	10.11	11.95	13.69	24.95	35.87

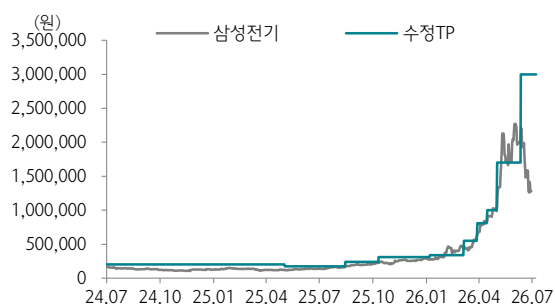
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,891.7	7,097.6	7,378.9	9,191.8	12,952.6
금융자산	2,027.8	2,725.4	2,100.6	2,877.3	5,307.1
현금성자산	2,013.3	2,701.2	2,071.4	2,842.3	5,264.7
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,163.5	2,590.7	3,139.4
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,912.4	3,487.3	4,225.9
기타유동자산	222.6	166.6	202.4	236.5	280.2
비유동자산	6,900.7	7,498.3	9,698.8	11,012.6	11,735.8
투자자산	418.0	643.2	685.0	718.1	760.6
금융자산	353.2	581.0	609.9	628.2	651.7
유형자산	5,933.2	6,221.6	8,476.0	9,752.3	10,428.6
무형자산	145.6	152.4	160.9	165.2	169.6
기타비유동자산	403.9	481.1	376.9	377.0	377.0
자산총계	12,792.4	14,595.9	17,077.7	20,204.3	24,688.3
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,650.6	5,029.8	5,552.8
금융부채	1,580.1	2,028.1	2,475.2	2,447.3	2,447.3
매입채무	502.1	641.0	773.7	926.4	1,122.6
기타유동부채	974.7	1,150.4	1,401.7	1,656.1	1,982.9
비유동부채	719.7	979.1	1,140.4	1,314.4	1,537.8
금융부채	55.9	249.1	259.5	259.5	259.5
기타비유동부채	663.8	730.0	880.9	1,054.9	1,278.3
부채총계	3,776.5	4,798.6	5,791.0	6,344.2	7,090.5
지배주주지분	8,789.2	9,541.7	10,993.7	13,539.6	17,238.1
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
자본조정	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)
기타포괄이익누계액	1,003.9	1,181.9	1,383.4	1,383.4	1,383.4
이익잉여금	6,490.4	7,065.0	8,315.4	10,861.4	14,559.8
비지배주주지분	226.7	255.6	293.0	320.6	359.7
자본총계	9,015.9	9,797.3	11,286.7	13,860.2	17,597.8
순금융부채	(391.8)	(448.2)	634.0	(170.6)	(2,600.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,429.8	1,490.1	2,259.8	3,670.7	4,782.7
당기순이익	703.2	731.0	1,448.3	2,751.2	3,915.3
조정	1,045.9	1,466.6	1,187.9	1,100.2	1,099.5
감가상각비	840.2	924.7	964.3	964.3	964.3
외환거래손익	(140.5)	49.5	(42.4)	0.0	0.0
지분법손익	(51.3)	(0.7)	3.5	0.0	0.0
기타	397.5	493.1	262.5	135.9	135.2
영업활동 자산부채변동	(319.3)	(707.5)	(376.4)	(180.7)	(232.1)
투자활동 현금흐름	(805.9)	(1,222.9)	(3,034.1)	(2,283.8)	(1,694.8)
투자자산감소(증가)	59.1	(224.5)	(38.4)	(33.1)	(42.5)
자본증가(감소)	(776.0)	(1,190.6)	(2,954.5)	(2,200.0)	(1,600.0)
기타	(89.0)	192.2	(41.2)	(50.7)	(52.3)
재무활동 현금흐름	(120.2)	418.1	213.8	(341.6)	(312.9)
금융부채증가(감소)	39.5	641.2	457.5	(27.9)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(72.7)	(85.4)	(66.0)	(136.0)	(135.2)
배당지급	(87.0)	(137.7)	(177.7)	(177.7)	(177.7)
현금의 증감	503.7	687.9	(573.2)	770.9	2,422.4
Unlevered CFO	1,760.1	2,246.5	2,917.4	4,462.7	5,867.7
Free Cash Flow	653.8	298.0	(695.0)	1,470.7	3,182.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전기



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.30	BUY	3,000,000		
26.5.20	BUY	1,700,000	10.25%	33.53%
26.5.3	BUY	1,000,000	-3.64%	3.10%
26.4.16	BUY	810,000	-3.74%	3.58%
26.3.24	BUY	550,000	-11.60%	11.64%
26.1.25	BUY	340,000	8.63%	41.03%
25.10.29	BUY	310,000	-18.26%	-5.81%
25.9.2	BUY	240,000	-17.08%	-3.33%
25.5.21	BUY	174,000	-19.28%	-6.38%
25.5.13	BUY	200,000	-38.88%	-36.85%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2026년 7월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.69%	2.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 16일