

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

2,800,000

유지

현재주가

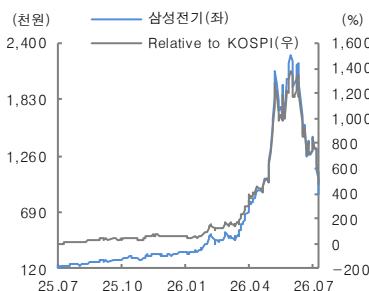
879,000

(26.07.30)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5593.56
시가총액	66,586십억원
시가총액비중	1.00%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	2,270,000원 / 143,300원
120일 평균거래대금	11,665억원
외국인지분율	39.45%
주요주주	삼성전자 외 4 인 23.77% 국민연금공단 9.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-59.8	5.6	215.1	478.7
상대수익률	-39.0	24.6	194.3	236.7



3Q는 예상 상회, 최고! FC BGA/MLCC, 공급부족 심화

- 2Q26 영업이익은 4,404억원, 컨센서스를 8.4% 상회한 호실적
- 3Q/4Q 영업이익은 각각 6,130억원, 6,323억원으로 최고를 경신 추정
- FC BGA/MLCC, 고부가 중심으로 매출 확대, 본격적인 이익 상황 구간

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 2,800,000원 유지

2026년 2Q 영업이익은 4,404억원으로 추정(4,240억원), 컨센서스(4,061억원)대비 각각 3.8%, 8.4%씩 상회. 분기 기준, 2021년 3Q(4,458억원) 이후에 최고, 동기에 매출은 3.46조원으로 24.2%(yoy/7.7% qoq) 증가. 영업이익 증가율(107% yoy/57% qoq)이 매출 증가(24% yoy)대비 더 높은 시기, 믹스 효과가 시작

영업이익은 2026년 3Q(6,131억원), 4Q(6,323억원)에 확대, 최고를 경신 예상. 연간 영업이익은 2026년 115.3%(yoy) 증가한 1.97조원, 2027년 64.4%(yoy) 증가한 3.23조원, 2028년 22%(yoy) 증가한 3.94조원으로 고성장 추정. 2026년, 2027년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 8.7%, 21.5%씩 상향. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가는 2,800,000원(2027년~2028년 주당순이익(EPS)의 평균 상단, 밸류에이션 재평가 및 할증 반영) 유지. 최근 주가 하락이 과대하였으나 실적 상황이 본격화되면서 밸류에이션의 부담을 완화 시기로 분석

FC BGA, MLCC : 고부가 비중 확대로 믹스 효과가 극대화, 이익 상향

서버용 FC BGA, 전장용 등 고부가 중심의 MLCC 수요가 동시에 예상을 상회. 특히 공급부족의 상황이 심화, 단기/중단기 공급 계약 비중 확대 중. 빅테크 및 하이퍼스케일러가 집중한 AI용 반도체 및 데이터센터에서 중요한 부품인 FC BGA, MLCC는 일본 경쟁업체와 대등한 관계를 형성, 고부가 중심으로 점유율 확대

MLCC는 서버용 수요 강세 속에 공급의 한계(일본 무라타와 삼성전기만 공급 가능)로 수주 증가, 고부가 중심의 매출 비중 확대로 수익성이 예상을 상회, 최근 7,491억원 수주도 단기 보다 장기 계약의 체결 증가를 의미. 2027년 실리콘 캐패시터의 매출 반영은 밸류에이션 확대로 작용. 실리콘 캐패시터는 AI 및 데이터센터용 필요한 차세대 부품으로 성장 중. 일본 및 삼성전기의 MLCC 가동률은 95% 후반대 예상, 추가적으로 연간 주당순이익(EPS) 상향의 가능성은 상존

2Q26 매출은 최고 경신, 영업이익은 3Q21 이후에 최대

2026년 2Q, 매출(3.46조원)과 영업이익(4,404억원)은 각각 24.2%(yoy/7.7% qoq), 106.7%(yoy/57% qoq) 증가. 컴포넌트(MLCC 등) 사업의 매출(1.65조원)은 29%(yoy/17% qoq) 증가. AI 서버 네트워크, 파워 등 데이터센터용 매출 확대. 패키징솔루션 사업의 매출(7,716억원)은 37%(yoy/6% qoq) 증가. 광학솔루션 사업의 매출(1.04조원)은 10%(yoy/-4% qoq) 증가

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26						3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus		당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,785	3,209	3,279	3,457	24.2	7.7	3,316		3,828	32.5	10.7
영업이익	213	281	424	440	106.7	57.0	406		613	135.5	39.2
순이익	130	249	341	316	143.4	26.7	326		474	115.4	50.0

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,393	17,907	20,141
영업이익	735	913	1,966	3,232	3,943
세전순이익	797	896	1,959	3,164	3,880
총당기순이익	703	731	1,573	2,563	3,143
지배지분순이익	679	706	1,537	2,512	3,080
EPS	8,752	9,099	19,803	32,366	39,692
PER	14.1	28.0	52.0	31.8	25.9
BPS	113,261	122,960	143,173	176,429	217,574
PBR	1.1	2.1	6.1	5.0	4.0
ROE	8.2	7.7	14.9	20.3	20.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	13,452	15,338	14,393	17,907	7.0	16.7
판매비와 관리비	1,619	1,795	1,649	1,840	1.8	2.5
영업이익	1,747	2,605	1,966	3,232	12.6	24.1
영업이익률	13.0	17.0	13.7	18.0	0.7	1.1
영업외손익	19	-33	-7	-68	적자조정	적차유지
세전순이익	1,765	2,572	1,959	3,164	11.0	23.0
지배지분순이익	1,413	2,067	1,537	2,512	8.7	21.5
순이익률	10.7	13.7	10.9	14.3	0.2	0.6
EPS(지배지분순이익)	18,213	26,633	19,803	32,366	8.7	21.5

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	725	772	933	986	2,302	3,416	4,598
FC BGA	240	281	298	347	422	466	617	674	1,166	2,178	3,308
BGA	260	284	295	298	303	306	317	312	1,136	1,238	1,290
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,649	1,958	1,977	5,198	6,994	9,118
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,283	1,519	1,821	1,843	4,715	6,467	8,132
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,076	1,036	936	935	3,814	3,983	4,190
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,457	3,828	3,899	11,314	14,393	17,907
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	36.7%	57.4%	53.0%	13.1%	48.4%	34.6%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	76.0%	65.7%	106.7%	94.4%	31.7%	86.9%	51.9%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.7%	7.9%	7.4%	4.8%	-1.2%	9.0%	4.2%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	15.8%	28.8%	41.8%	49.8%	17.0%	34.5%	30.4%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	16.6%	31.6%	44.8%	53.3%	16.1%	37.2%	25.8%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	10.3%	2.3%	-0.2%	0.0%	4.4%	5.2%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	17.2%	24.2%	32.5%	34.3%	9.9%	27.2%	24.4%
영업이익	201	213	260	239	281	440	613	632	913	1,966	3,232
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	12.7%	16.0%	16.2%	8.1%	13.7%	18.0%
세전이익	174	171	282	269	316	433	601	609	896	1,959	3,164
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.9%	12.5%	15.7%	15.6%	7.9%	13.6%	17.7%
자비자분 순이익	134	130	220	223	249	316	483	489	706	1,537	2,512
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.8%	9.1%	12.6%	12.5%	6.2%	10.7%	14.0%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	725	785	839	884	2,302	3,233	3,859
FC BGA	240	281	298	347	422	479	523	572	1,166	1,995	2,570
BGA	260	284	295	298	303	306	316	312	1,136	1,238	1,289
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,547	1,632	1,646	5,198	6,234	7,300
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,283	1,413	1,492	1,510	4,715	5,697	6,304
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,076	947	982	981	3,814	3,985	4,179
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,279	3,453	3,511	11,314	13,452	15,338
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	39.0%	41.5%	37.1%	13.1%	40.5%	19.4%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	76.0%	70.5%	75.3%	64.8%	31.7%	71.2%	28.8%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.7%	7.9%	7.3%	4.8%	-1.2%	8.9%	4.2%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	15.8%	20.8%	18.1%	24.7%	17.0%	19.9%	17.1%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	16.6%	22.4%	18.6%	25.6%	16.1%	20.8%	10.6%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	0.8%	7.3%	4.7%	0.0%	4.5%	4.9%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	17.2%	17.7%	19.5%	21.0%	9.9%	18.9%	14.0%
영업이익	201	213	260	239	281	424	513	529	913	1,747	2,605
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	12.9%	14.9%	15.1%	8.1%	13.0%	17.0%
세전이익	174	171	282	269	316	425	509	515	896	1,765	2,572
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.9%	13.0%	14.7%	14.7%	7.9%	13.1%	16.8%
자비자분 순이익	134	130	220	223	249	341	409	414	706	1,413	2,067
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.8%	10.4%	11.8%	11.8%	6.2%	10.5%	13.5%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 3. 삼성전기 2026년 2분기 실적 발표 컨퍼런스 콜 (1): 전사

2Q26 리뷰	실적
	- 매출액: 3조 4,572억원 (+8% QoQ, +24% YoY) - 영업이익: 4,404억원 (+57% QoQ, +107% YoY), 이익률: 12.7% - 세전이익: 4,333억원 (+37% QoQ, +153% YoY), 이익률: 12.5% - 당기순이익: 3,157억원 (+27% QoQ, +143% YoY), 이익률: 9.1%
	재무현황 및 주요 지표
	- 자산: 16.6조원, 부채: 6.0조원, 자본: 10.5조원 - 부채 비율: 57% - 총차입금 비율: 28% - 자기자본 비율: 64%
컴포넌트	매출액: 1.6조 억원 (+17% QoQ, +29% YoY) 비중: MLCC 92%, 전자소자 8%
2Q26 실적	• 산업/전장용 중심으로 전 응용처 매출 증가 - 데이터센터용 매출 고성장 및 ADAS 고도화, xEV 수요 증가 등에 따른 전장 매출 확대
3Q26 전망	• AI형 고용량 및 고신뢰성 MLCC 수요 증가 - 다수의 글로벌 빅테크 거래선행 장기공급계약 대응 - AI 용 최선단 기종 공급 강화 추진 • ADAS 확산 및 xEV 시장 지속 성장 - ADAS 용 고용량품 및 xEV 용 고압품 진입 확대
패키지솔루션	매출액: 7,716억원 (+6% QoQ, +37% YoY)
2Q26 실적	• FC BGA: AI/서버용 및 전장용 기판 중심 매출 증가 -주요 빅테크향 AI 가속기/서버 CPU 용 고부가기판 공급 지속 확대 -신규 거래선행 AI 데이터센터 네트워크용 신제품 본격 공급 개시 -ADAS/자율주행 관련 전장용 기판 공급 증가 •BGA: 모바일 AP 용, 메모리용 등 공급 확대 및 매출 증가
3Q26 전망	• 데이터센터용 고부가 FC BGA 기판의 수요 강세 지속 전망 - 글로벌 빅테크향 AI 가속기/서버 CPU 용 신제품 양산으로 매출 확대 - 국내외 CAPA 증설을 통한 수요 적극 대응 및 고부가기판 공급 확대
광학솔루션	매출액: 1.0조원 (-4% QoQ, +10% YoY)
2Q26 실적	• 계절성 영향으로 QoQ 매출 소폭 감소, 국내외 거래선행 신규 플래그십용 제품 공급 확대 - 2억 화소 폴디드줌 신규 양산 및 고해상도 LA, Slim OIS 등 고성능 카메라 공급 확대 • 전장용은 국내외 주요 거래선행 공급 확대로 매출 증가 - 글로벌 EV 향 고화소 센싱/전천후 카메라 및 국내 OEM 향 In Cabin Camera 공급 라인업 확대
3Q26 전망	• 전략 거래선행 신규 폴더블폰용 등 고성능 카메라 공급 확대, 글로벌 거래선행 Customized 차별화지속 - 고화질 슬림 OIS, Power Prism 폴디드줌 등 고사양 카메라 라인업 강화 • ADAS 고도화 지속 및 휴머노이드 등 신규 응용처 확대 전망 - 글로벌 EV 거래선행 차세대 플랫폼용 특화품 적기 공급 -휴머노이드용 고화소 센싱 모듈 초도 양산, AF/장거리3D 센싱 등 차별화품 개발

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 4. 삼성전기 2026년 2분기 실적 발표 컨퍼런스 콜(2): 제품별 상황 및 전망

MLCC	
2Q26 상황	• 전 응용처에서 전분기 대비 성장, 특히 AI 인프라 투자 및 카메라의 전장화가 진행되며 고부가품 수요 큰 폭 증대 - 산업용: AI 서버는 높은 기술력이 요구되어 공급사가 제한적, 이로 인해 MLCC 수급이 더욱 타이트한 상황. Top-tier 하이퍼스케일러, 주요 반도체 업체 등 10여개의 고객들과 장기 공급 계약 체결, 추가 주요 고객들의 장기 공급 계약 요청에 적극 대응 중 - 전장용: 차량당 MLCC 탑재량 지속 확대, 파워트레인과 ADAS 탑재 하이엔드 제품 수요 증가 - IT 용: 플래그십 스마트폰 등 고부가품을 중심으로 전분기 대비 수요 증가
3Q26 전망	• 2분기에 이어 전 응용처에서 MLCC 수요 확대 전망 - 산업용: 초고온 고압 초고용량 등 가혹한 환경을 견딜 수 있는 AI 서버용 제품의 수요 증가, 타이트한 수급 상황 심화, 특히 1005 사이즈 47 마이크로패럿(μf) 제품이 빅테크 신규 플랫폼에 대량 채용, 27년에는 올해 대비 수요가 7배 이상 증가 예상. 실리콘 캐패시터 수요 역시 빠르게 증가하는 가운데, 지난 5월에 공시한 바와 같이 글로벌 빅테크의 핵심 공급망 진입에 성공. 앞으로 다양한 반도체 고객으로 공급 확대 계획 - 전장용: ADAS 고도화에 따른 소형, 초고용량 수요 확대에 대응, 향후 48V 전원 시스템에 사용되는 100V급 고용량 부품에 대한 요구 증대 전망. 초고속 충전 인프라 설치도 확대되며 고압 MLCC 개발로 점유율 확대를 적극 추진 - IT 용: 하이엔드 제품의 수요가 2분기에 이어 지속 늘어날 전망. 주요 반도체 업체들과 초소형, 초고용량, 고용량 낸드사이드 캐패시터의 신규 승인을 추진. 모바일 AP 패키징용 차세대 로우 ESL MLCC 신제품과 DDR6, 소캠 등 차세대 메모리향 MLCC 제품 수요에도 적극 대응
패키지 기판	
2Q26 상황	- FC BGA: 생성형 AI에서 에이전틱 AI로 전환 확산, 데이터센터 관련 매출 전 분기 대비 큰 폭 증가 시현. 신규 빅테크의 AI 데이터센터 네트워크용 신제품도 본격 공급 개시. - BGA: 스마트폰과 PC 세트의 수요 약세에도 불구하고 원자재 가격 상승을 반영한 업계의 기판 가격 현실화, 시장 수요 성장. 당사는 데이터센터향 SSD 컨트롤러 제품 공급 확대 등으로 매출 증가
3Q26 전망	- FC BGA: 데이터센터향 고부가 제품 공급도 2분기 대비 큰 폭으로 성장 및 수익성 개선 전망. 2분기에 이어 AI 데이터센터 관련 탑클래스 반도체 고객들과 캐파 증설 투자와 장기 공급 협의를 진행, 신공장 적기 증설로 어드밴스드 기판 시장 선점 - BGA: 모바일 거래선의 하반기 신제품 출시 영향으로 3분기 수요 증가 전망. 당사는 PC, 태블릿용 신제품 공급 확대 및 데이터센터향 SSD 컨트롤러 고객 수요 대응 집중
카메라 모듈	
2Q26 상황	- IT 용: 주요 거래선 플래그십 스마트폰의 계절적 요인으로 전분기 대비 수요 감소 - 전장용: SUV 관련 수요 전분기 대비 소폭 증가
3Q26 전망	- IT 용: 메모리 수급 이슈로 중국 거래선들의 세트 출시 재편 영향 예상하나, 전략 거래선 폴더블폰과 미주 거래선향 신규 플랫폼 출시 효과 기대, 신규 거래선과 응용처 진입 추진 - 전장용: 전분기와 유사한 수준 전망. 차세대 자율주행 플랫폼용 고화소 제품 라인업 확대 지속 - 피지컬 AI: 글로벌 휴머노이드 거래선의 카메라 모듈 양산을 본격화하고, 고해상도 인식 모듈 디자인을 추진하여 미래 피지컬 AI 시장에서 새로운 성장 기회를 선점

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 5. 삼성전기 2026년 2분기 실적 발표 컨퍼런스 콜(2): 제품별 사항 및 전망

MLCC	
2Q26 사항	• 전 응용처에서 전분기 대비 성장, 특히 AI 인프라 투자 및 카메라의 전장화가 진행되며 고부가품 수요 큰 폭 증대 - 산업용: AI 서버는 높은 기술력을 요해 공급사가 제한적, MLCC 수급이 더욱 타이트한 상황. Top-tier 하이퍼스케일러, 주요 반도체 업체 등 10여개의 고객들과 장기 공급 계약 체결, 추가 주요 고객들의 장기 공급 계약 요청에 적극 대응 중 - 전장용: 차량당 MLCC 탑재량 지속 확대, 파워트레인과 ADAS 탑재 하이엔드 제품 수요 증가 - IT 용: 플래그십 스마트폰 등 고부가품을 중심으로 전분기 대비 수요 증가
3Q26 전망	• 2분기에 이어 전 응용처에서 MLCC 수요 확대 전망 - 산업용: 초고온 고압 초고용량 등 가혹한 환경을 견딜 수 있는 AI 서버용 제품의 수요 증가, 타이트한 수급 상황 심화. 특히 1005 사이즈 47 마이크로패럿(μf) 제품이 빅테크 신규 플랫폼에 대량 채용, 27년에는 올해 대비 수요가 7배 이상 증가 예상. 실리콘 캐패시터 수요 역시 빠르게 증가하는 가운데, 지난 5월에 공시한 바와 같이 글로벌 빅테크의 핵심 공급망 진입에 성공. 앞으로 다양한 반도체 고객으로 공급 확대 계획 - 전장용: ADAS 고도화에 따른 소형, 초고용량 수요 확대에 대응, 향후 48V 전원 시스템에 사용되는 100V급 고용량 부품에 대한 요구 증대 전망. 초고속 충전 인프라 설치도 확대되며 고압 MLCC 개발로 점유율 확대를 적극 추진 - IT 용: 하이엔드 제품의 수요가 2분기에 이어 지속 늘어날 전망. 주요 반도체 업체들과 초소형, 초고용량, 고용량 낸드사이드 캐패시터의 신규 승인을 추진. 모바일 AP 패키징용 차세대 로우 ESL MLCC 신제품과 DDR6, 소켓 등 차세대 메모리향 MLCC 제품 수요에도 적극 대응
패키지 기판	
2Q26 사항	- FC BGA: 생성형 AI에서 에이전틱 AI로 전환 확산, 데이터센터 관련 매출 전 분기 대비 큰 폭 증가 시현. 신규 빅테크의 AI 데이터센터 네트워크용 신제품도 본격 공급 개시. - BGA: 스마트폰과 PC 세트의 수요 약세에도 불구하고 원자재 가격 상승을 반영한 업계의 기판 가격 현실화, 시장 수요 성장. 당사는 데이터센터향 SSD 컨트롤러 제품 공급 확대 등으로 매출 증가
3Q26 전망	- FC BGA: 데이터센터향 고부가 제품 공급도 2분기 대비 큰 폭으로 성장 및 수익성 개선 전망. 2분기에 이어 AI 데이터센터 관련 탑클래스 반도체 고객들과 캐파 증설 투자와 장기 공급 협의를 진행, 신공장 적기 증설로 어드밴스드 기판 시장 선점 - BGA: 모바일 거래선의 하반기 신제품 출시 영향으로 3분기 수요 증가 전망. 당사는 PC, 태블릿용 신제품 공급 확대 및 데이터센터향 SSD 컨트롤러 고객 수요 대응 집중
카메라 모듈	
2Q26 사항	- IT 용: 주요 거래선 플래그십 스마트폰의 계절적 요인으로 전분기 대비 수요 감소 - 전장용: SUV 관련 수요 전분기 대비 소폭 증가
3Q26 전망	- IT 용: 메모리 수급 이슈로 중국 거래선들의 세트 출시 재편 영향 예상하나, 전략 거래선 폴더블폰과 미주 거래선향 신규 플랫폼 출시 효과 기대, 신규 거래선과 응용처 진입 추진 - 전장용: 전분기와 유사한 수준 전망. 차세대 자율주행 플랫폼용 고화소 제품 라인업 확대 지속 - 피지컬 AI: 글로벌 휴머노이드 거래선의 카메라 모듈 양산을 본격화하고, 고해상도 인식 모듈 디자인을 추진하여 미래 피지컬 AI 시장에서 새로운 성장 기회를 선점

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 6. 삼성전기 2026년 2분기 실적발표 컨퍼런스 콜 (3): Q&A

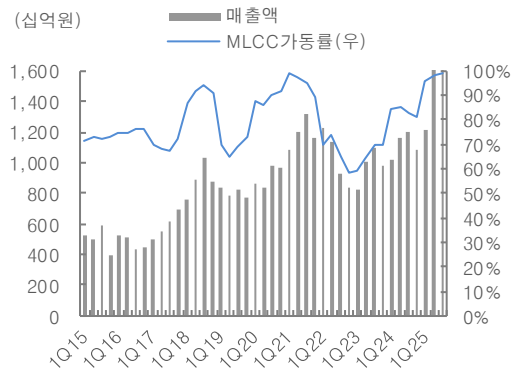
질문	답변
Q1. [MLCC] - AI 용 MLCC 추가 공급계약 여부 및 CAPA 운영 전략 [MLCC] - MLCC 2분기 출하량, 재고, ASP 실적과 3분기 전망	- 전방시장 최선단 하이엔드 MLCC 채용 지속 증가 중, 향후에도 가파른 성장세 이어갈 것 - 하이엔드 MLCC 수급 긴장도 증대, AI 서버 주요 고객의 장기 공급 계약 체결 니즈 증가 - 탑 티어 하이퍼스케일러 및 주요 반도체 업체 등 10여개의 고객들과 장기공급계약을 체결 - 주요 고객들의 장기 공급계약 추가 요청에 적극 대응 중 - 예년 대비 CAPEX 규모 확대, 공급 극대화 가능한 생산 기반 구축 중 - 2분기 지표: 전 응용처에서 증가, 산업 전장용 출하량은 double digit 수준의 성장, 이에 따라 전체 재고 감소, Blended ASP는 금번 분기 역시 상승 추세 지속 - 3분기 전망: AI 서버용, 전장용 MLCC 수요 증가 지속될 것. 당사 매출도 전 분기 대비 확대 예상. 고부가 제품 비중 증가에 따라 Blended ASP 역시 상승 전망
Q2. [FC BGA] - CAPA 증설 및 사업 운영 [실리콘 캐패시터] - 사업 전망	- 공급업체들의 고부가 제품 비중 증가로 캐파 잠식 가중 중, 최근 주요 고객들의 부품 임베딩, 멀티코어 등 하이엔드 기판에 대한 요구 증가, 소수 업체만 대응 가능하여 기판 공급 부족 심화 - 탑클래스 반도체 고객들과 투자 자원을 포함한 전략적 장기 공급 계약 협의 진행 중, 이에 기반해 CAPA 증설 - 고객사와 차세대 제품 개발 관련 협업 강화, 그리고 기술 확보에 역량 집중에 더불어 CAPA 증설을 차질 없이 준비해 수요에 적기에 대응할 것. - 실리콘 캐패시터는 MLCC 대비 전기적 특성이 우수한 반도체의 핵심 부품이며, AI 데이터센터로 응용 추가가 확대되고 있음 - AI 관련 주요 반도체 업체들과 추가 공급 계약을 협의 중이며, MLCC 실리콘 캐패시터, 패키지 기판까지 턴키로 공급할 수 있는 전 세계 유일 기업의 강점을 바탕으로 초기 시장을 선점할 것.
Q3. [FC BGA] - 신규 거래선 진입 및 하반기 전망 [카메라 모듈] - 현황 업데이트	- 빅테크의 수요 급증, 다수의 글로벌 빅테크로부터 FC BGA 요청 확인 - 2분기부터 신규 빅테크향, AI 데이터 센터 네트워크용 신제품 공급 시작, 하반기에도 주요 거래선들에 신제품 양산 예정, 하반기는 고부가 신제품 공급 및 전략적 가격 대응을 통해 큰 폭 매출 성장 전망 - 스마트폰: 메모리 수급 이슈 영향으로 세트 수요 정체 전망하나, 당사가 주력하는 플래그십 카메라 모듈에서는 거래선별 차별화 성능 요구 지속, 다변화된 글로벌 거래선을 강점으로 기술 리더십 강화. - 전장용: 자율주행 기술 발전과 함께 응용처 확대 중, 로봇택시용 차세대 고부가 신규 라인업 확대를 통해 자율주행 시장에서의 제품 경쟁력 강화 - 휴머노이드용: 차별화 기술, 품질 신뢰성 및 글로벌 공급 거점을 기반으로 연내 초도 양산 공급 예정
Q4. [기판] - 유리기판 사업화 현황 및 전망 [전사 실적] - 3분기 실적 전망	- 작년 말 JV 설립을 위한 MOU 공시 이후 7월 초 일본 스미토화학 자회사인 동호파인캐피컬과 계약 체결, 합작법인 지분의 66.2% 보유 예정, 연내 법인 설립 최종 완료 예정 - 데이터센터향 빅테크 고객들과 대면적 다층 유리기판 개발 협력을 지속해왔으며, 일부 고객들과 기술 승인 샘플 평가 단계 진행 중 - 사업화 단계적 준비 중, 28년부터 본격 가동 목표 - 지난 2분기에 이어 3분기에도 AI 데이터센터 투자 확대 지속, 자율주행 고도화 등에 따른 부품 수요 강세는 지속될 것. MLCC 및 FC BGTA의 타이트한 수급 상황 심화 전망

	- 타이트한 수급 하에 3분기 역대 최대 실적 전망. 이후 4분기와 27년에도 지속적인 실적 개선 전망 - MLCC: AI 서버 네트워크 및 ADAS 등 높은 판가의 고부가품 공급 적극 확대, 주요 하이퍼스케일러 및 반도체 업체들과 전략적인 장기 공급 계약 협의를 지속, 수급 상황을 고려하여 적극적으로 가격 협상 대응 - FC BGA: 글로벌 빅테크형 AI 가속기 및 서버 CPU용 신제품 양산 등 데이터센터향 하이엔드 제품 공급 적극 확대, 시장 상황 반영한 가격 협의 지속. 또한 탑 클래스 반도체 고객사들과 장기 공급 계약 협의에 따른 국내외 CAPA 증설 차질 없이 진행 - 카메라 모듈: ADAS 고도화에 대응하는 전장용 고부가제품 공급 확대, 휴머노이드향 신제품 양산 본격화
--	--

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

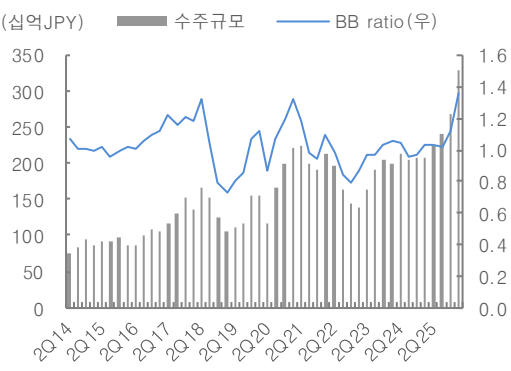
MLCC 업체

그림 1. 삼성전기 MLCC 매출 및 가동률



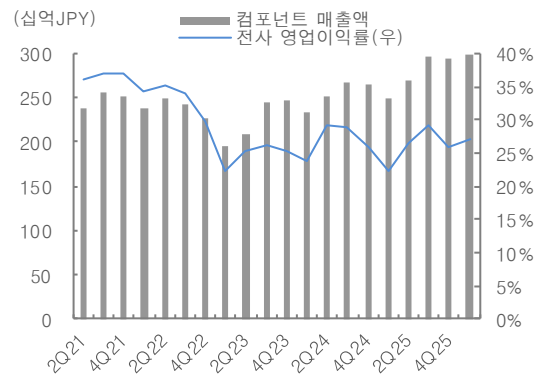
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. Murata MLCC 수주 규모 및 BB ratio 추이



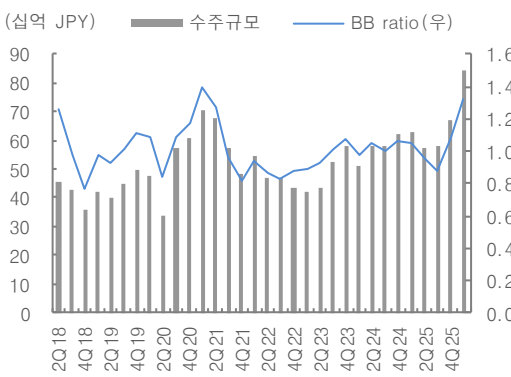
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 3. Murata 컴포넌트 매출액 및 영업이익률 추이



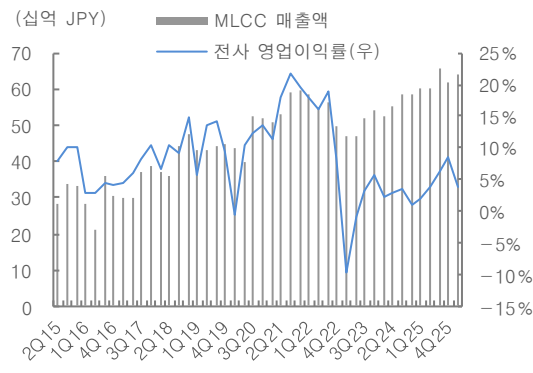
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 4. 태양유전 MLCC 수주 규모 및 BB ratio 추이



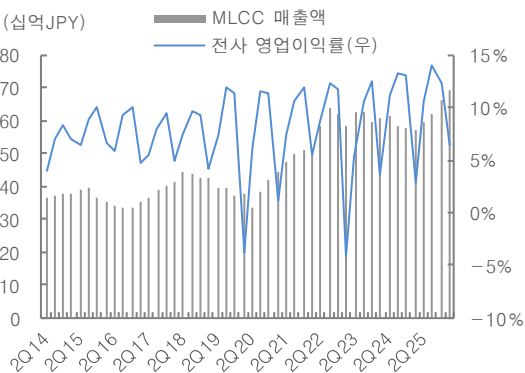
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 5. 태양유전 MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



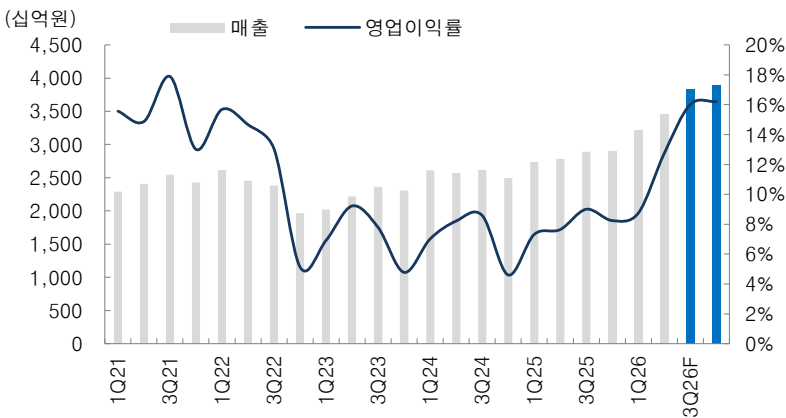
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 6. TDK MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



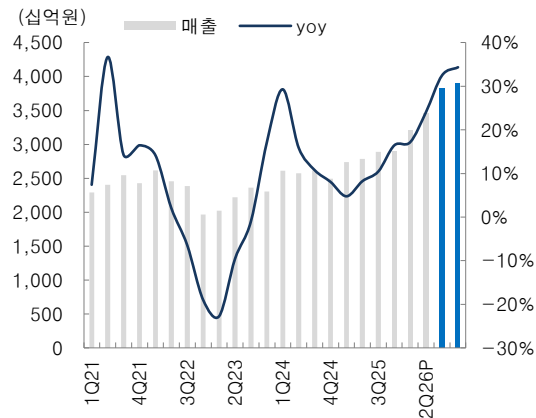
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



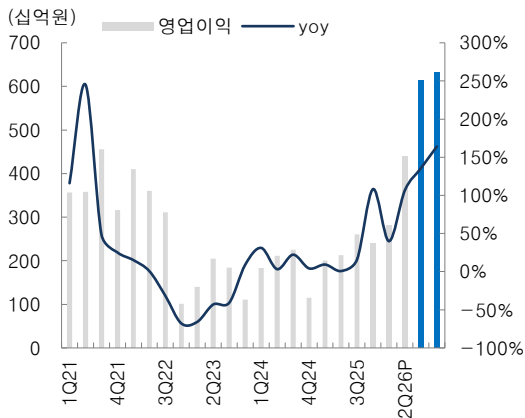
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 전사, 매출 및 증감률 전망



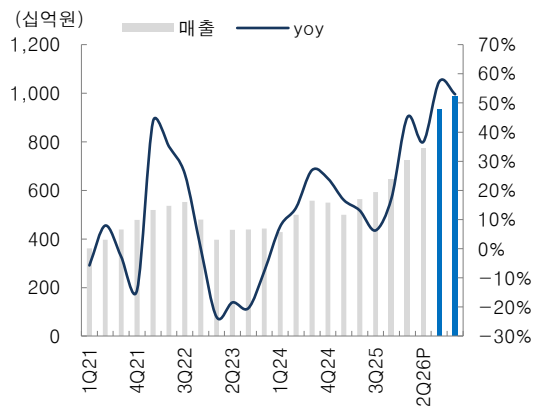
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



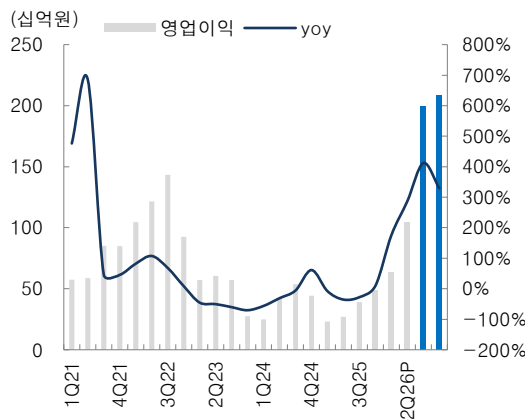
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 10. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



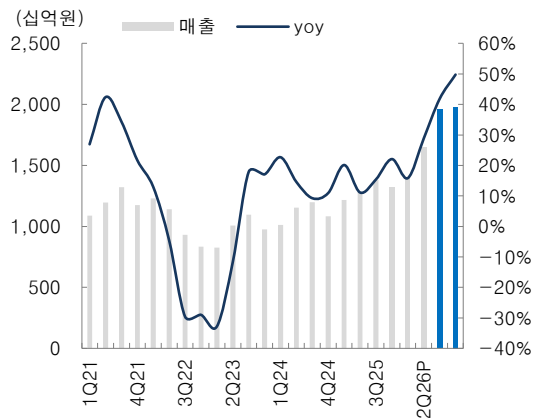
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 11. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



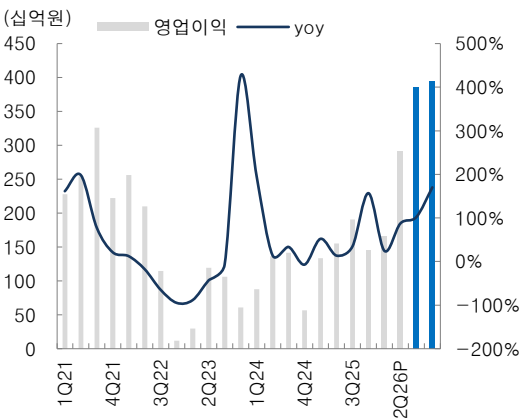
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 12. 컴포넌트사업, 매출 및 증감률 전망



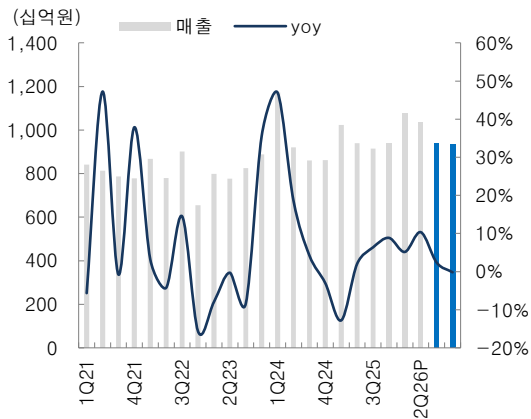
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 13. 컴포넌트사업, 영업이익 및 증감률 전망



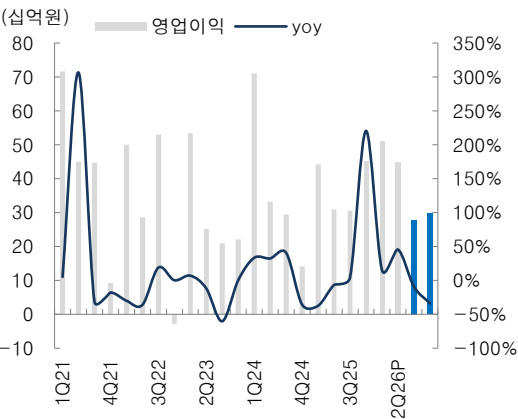
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 14. 광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 15. 광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,393	17,907	20,141
매출원가	8,335	9,037	10,778	12,835	14,280
매출총이익	1,959	2,277	3,615	5,072	5,861
판매비와관리비	1,224	1,364	1,649	1,840	1,918
영업이익	735	913	1,966	3,232	3,943
영업외수익	7.1	8.1	13.7	18.0	19.6
EBITDA	1,575	1,838	2,851	4,164	4,923
영업외손익	62	-17	-7	-68	-63
관계기업손익	-1	1	1	1	1
금융수익	72	72	69	67	70
외환관련이익	403	264	211	211	211
금융비용	-73	-76	-70	-71	-90
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	64	-14	-7	-65	-43
법인세비용차감전순이익	797	896	1,959	3,164	3,880
법인세비용	-132	-164	-387	-601	-737
계속사업순이익	665	732	1,572	2,563	3,143
중단사업순이익	38	-1	0	0	0
당기순이익	703	731	1,573	2,563	3,143
당기순이익률	6.8	6.5	10.9	14.3	15.6
비자비자분순이익	24	25	36	51	63
자비자분순이익	679	706	1,537	2,512	3,080
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	371	188	192	196	200
포괄손익	1,074	919	1,765	2,759	3,343
비자비자분포괄이익	46	30	40	55	67
자비자분포괄이익	1,028	889	1,724	2,704	3,276

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,752	9,099	19,803	32,366	39,692
PER	14.1	28.0	52.0	31.8	25.9
BPS	113,261	122,960	143,173	176,429	217,574
PBR	1.1	2.1	6.1	5.0	4.0
EBITDAPS	20,299	23,685	36,743	53,660	63,444
EV/EBITDA	5.9	10.4	23.1	15.5	12.7
SPS	132,655	145,804	185,477	230,760	259,541
PSR	0.9	1.7	4.7	3.8	3.4
CFPS	22,681	28,950	41,179	57,352	67,413
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	15.8	9.9	27.2	24.4	12.5
영업이익 증/감률	11.3	24.3	115.3	64.4	22.0
순이익 증/감률	56.1	3.9	115.1	63.0	22.6
수익성					
ROIC	7.1	8.0	15.3	22.6	25.0
ROA	6.0	6.7	12.7	18.1	18.7
ROE	8.2	7.7	14.9	20.3	20.1
안정성					
부채비율	41.9	49.0	43.3	37.6	32.0
순차입금비율	-4.3	-4.6	-7.9	-16.0	-26.6
이자보상비율	10.1	12.0	28.1	45.7	43.9

자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,892	7,098	8,490	11,164	14,386
현금및현금성자산	2,013	2,701	2,960	4,329	6,719
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,357	2,916	3,271
재고자산	2,251	2,413	3,070	3,819	4,295
기타유동자산	136	116	103	101	101
비유동자산	6,901	7,498	7,861	8,176	8,503
유형자산	5,933	6,222	6,594	6,912	7,233
관계기업투자지급	65	62	63	64	64
기타비유동자산	903	1,214	1,204	1,200	1,206
자산총계	12,792	14,596	16,350	19,340	22,889
유동부채	3,057	3,819	3,883	4,138	4,315
매입채무 및 기타채무	1,212	1,469	1,728	1,947	2,087
차입금	1,314	2,003	1,803	1,821	1,848
유동상채무	266	25	25	26	27
기타유동부채	264	322	327	343	354
비유동부채	720	979	1,060	1,145	1,238
차입금	0	188	195	198	202
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	720	791	864	947	1,036
부채총계	3,777	4,799	4,942	5,283	5,553
자비자분	8,789	9,542	11,110	13,691	16,884
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	6,490	7,065	8,424	10,758	13,660
기타자비자분	857	1,035	1,245	1,492	1,782
비자비자분	227	256	298	367	452
자본총계	9,016	9,797	11,408	14,058	17,336
순차입금	-392	-448	-899	-2,244	-4,603

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	1,778	2,614	3,639
당기순이익	703	731	1,573	2,563	3,143
비현금항목의가감	1,057	1,516	1,623	1,888	2,088
감가상각비	840	925	885	932	981
외환손익	-141	49	-20	-20	-20
자본법평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	356	542	759	977	1,129
자산부채의증감	-319	-707	-1,031	-1,231	-835
기타현금흐름	-11	-49	-387	-605	-757
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-1,199	-1,199	-1,255
투자자산	-17	-2	-1	-1	-1
유형자산	-772	-1,191	-1,226	-1,226	-1,282
기타	-17	-30	28	28	28
재무활동 현금흐름	-309	418	-477	-262	-252
단기차입금	152	713	-200	18	27
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	59	7	3	4
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-89	-138	-178	-178	-178
기타	-381	-216	-105	-105	-106
현금의증감	344	688	259	1,369	2,391
기초 현금	1,669	2,013	2,701	2,960	4,329
기말 현금	2,013	2,701	2,960	4,329	6,719
NOPLAT	613	747	1,578	2,618	3,194
FCF	627	425	1,235	2,322	2,891

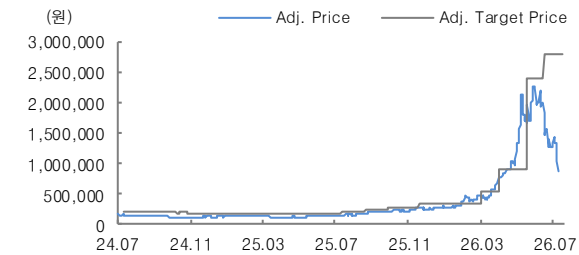
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.31	26.07.06	26.06.09	26.04.22	26.03.24	26.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	2,800,000	2,800,000	2,400,000	920,000	550,000	350,000
과다율(평균%)		(52.74)	(16.20)	34.64	(1.63)	6.28
과다율(최대/최소%)		(41.14)	(5.42)	131.20	47.64	37.00
제시일자	25.12.09	25.11.05	25.10.19	25.09.10	25.08.01	25.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	330,000	290,000	260,000	225,000	200,000	180,000
과다율(평균%)	(18.39)	(18.73)	(12.53)	(12.13)	(18.73)	(20.86)
과다율(최대/최소%)	(11.52)	(8.62)	(5.77)	(6.44)	(9.86)	(15.61)
제시일자	25.01.24	24.12.11	24.11.16	24.11.04	24.10.29	24.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	170,000	180,000	200,000	180,000	200,000
과다율(평균%)	(27.16)	(25.59)	(38.47)	(43.42)	(34.59)	(32.44)
과다율(최대/최소%)	(17.67)	(22.82)	(35.39)	(40.45)	(34.22)	(24.70)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260728)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상