2026-07-31

EARNINGS REVIEW

삼성전기 (009150/KS)

"MLCC 개당 5 원 시대", 7 년 만의 귀환

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 2 분기 서프. 하반기도 호실적 전망
Key: 높아진 기대치 vs 부품 가격인상 본격화
Step: 매크로 불확실성은 부담. 그러나 섹터 내 대형주 중 최선호주

매수(유지)

목표주가: 2,000,000 원(유지)
현재주가: 879,000 원
상승여력: 127.5%

STOCK DATA

주가(26/07/30)	879,000 원
KOSPI	5,593.56 pt
52 주 최고가	2,270,000 원
60 일 평균 거래대금	1,956 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,469 만주
시가총액	65,656 십억원
주요주주	
삼성전자(외 4)	23.77%
국민연금공단	9.95%
외국인 지분율	39.45%

주가 및 상대수익률

실적리뷰: 2 분기 서프라이즈 기록

2 분기 영업이익은 4,404 억원(+107%, 이하 YoY)으로 컨센서스(4,061 억원)를 상회했다. MLCC 가 호실적을 견인했다. MLCC 는 출하량과 블렌디드 ASP 가 모두 하이싱글 상승하며 당초 예상치를 상회했다. 믹스개선 효과에 환율 효과가 더해졌다. 2 분기 가동률은 95%로 예상에 부합했다. 쇼티지가 임박했다고 파악된다. 카메라 이익도 추정치를 상회했다. 패키징기판은 부합했다.

하반기 실적도 컨센서스 상회 전망

3 분기 영업이익은 6,005 억원(+131%)으로 전망된다. 가격 & 수익성 상승 트렌드를 고려해 연간 영업이익 추정치도 26 년과 27 년 각각 1.9 조원, 3.3 조원으로 상향한다.

① MLCC: 3 분기 출하량과 ASP 는 하이싱글 상승이 이어진다. 올해 MLCC 의 ASP 는 7 년 만에 처음으로 개당 가격이 5 원을 상회할 전망이다. ASP 상승이 시작됐다.

② FCBGA: 3 분기 매출은 전분기대비 약 30% 증가, 수익성은 20% 중후반으로 향상된다. 가격은 계속 오르고 있으나 당사의 채널체크에 따르면 아직 저점 대비 상승폭은 과거 싸이클 초입 수준에 불과하다. 앞으로의 가격 인상률이 중요하다.

목표주가 200 만원, 매수 의견 유지

자본시장의 기대치는 상반기 주가 상승 과정에서 이미 높아졌다. 그러나 실적 개선의 기울기가 더 가팔라지고 있다. MLCC 와 함께 기판의 도약이 본격화된다.

일각에서는 기판의 LTA 체결 여부를 주목한다. 그러나 핵심은 LTA 규모가 아닌 투자 지원의 계약 방식이다. 동사의 계약 구조는 국내 후발주자들과 차별화된다.

① 부품 가격 인상 싸이클, ② 수동소자와 임베디드 기판의 시너지, ③ 실리콘캐패시터 성장성을 고려해 IT 하드웨어 대형주 중 최선호주 의견을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 2 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,457	3,263	6.0	3,316	4.3	14,480	13,414	7.9	13,565	6.7
영업이익(십억원)	440	384	14.7	406	8.4	1,939	1,567	23.7	1,668	16.2
지배주주순이익(십억원)	328	300	9.4	326	0.8	1,546	1,258	22.9	1,350	14.5
영업이익률(%)	12.7	11.8	-	12.2	-	13.4	11.7	-	12.3	-
지배주주순이익률(%)	12.7	11.8	-	12.2	-	10.7	9.4	-	10.0	-

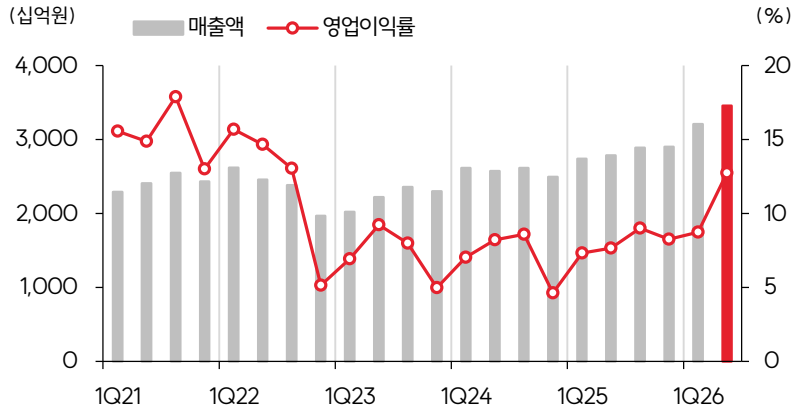
자료: SK 증권

삼성전기 제품별 실적구분

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,739**	**2,785**	**2,889**	**2,902**	**3,209**	**3,457**	**3,798**	**4,016**	**11,314**	**14,480**	**18,202**
컴포넌트	**1,216**	**1,281**	**1,381**	**1,320**	**1,409**	**1,649**	**1,937**	**2,040**	**5,198**	**7,035**	**9,691**
MLCC	1,095	1,154	1,257	1,188	1,282	1,517	1,803	1,912	4,694	6,514	8,755
EMC	122	127	124	132	127	132	135	128	505	521	528
광학	**1,023**	**939**	**915**	**937**	**1,076**	**1,036**	**935**	**994**	**3,814**	**4,040**	**4,165**
패키지	**499**	**565**	**593**	**645**	**725**	**772**	**926**	**982**	**2,302**	**3,405**	**4,346**
FCBGA	225	277	297	355	421	463	602	662	1,153	2,147	2,996
BGA	275	288	297	290	305	309	324	320	1,149	1,257	1,350
매출 증감 (YoY, %)	*5*	*8*	*10*	*16*	*17*	*24*	*31*	*38*	*10*	*28*	*26*
컴포넌트 (%)	*19*	*10*	*15*	*22*	*16*	*29*	*40*	*54*	*17*	*35*	*38*
광학 (%)	*-12*	*3*	*6*	*9*	*5*	*10*	*2*	*6*	*0*	*6*	*3*
패키지 (%)	*17*	*13*	*6*	*17*	*45*	*37*	*56*	*52*	*13*	*48*	*28*
매출비중											
컴포넌트 (%)	*44*	*46*	*48*	*45*	*44*	*48*	*51*	*51*	*46*	*49*	*53*
광학 (%)	*37*	*34*	*32*	*32*	*34*	*30*	*25*	*25*	*34*	*28*	*23*
패키지 (%)	*18*	*20*	*21*	*22*	*23*	*22*	*24*	*24*	*20*	*24*	*24*
영업이익	**201**	**213**	**260**	**239**	**281**	**440**	**600**	**618**	**913**	**1,939**	**3,280**
컴포넌트	**134**	**157**	**181**	**138**	**165**	**287**	**372**	**384**	**609**	**1,208**	**2,082**
광학	**44**	**32**	**40**	**53**	**60**	**52**	**37**	**25**	**169**	**174**	**141**
패키지	**23**	**25**	**40**	**48**	**55**	**102**	**192**	**209**	**135**	**557**	**1,057**
영업이익률 (%)	*7*	*8*	*9*	*8*	*9*	*13*	*16*	*15*	*8*	*13*	*18*
컴포넌트 (%)	*11*	*12*	*13*	*10*	*12*	*17*	*19*	*19*	*12*	*17*	*21*
광학 (%)	*4*	*3*	*4*	*6*	*6*	*5*	*4*	*2*	*4*	*4*	*3*
패키지 (%)	*5*	*4*	*7*	*7*	*8*	*13*	*21*	*21*	*6*	*16*	*24*

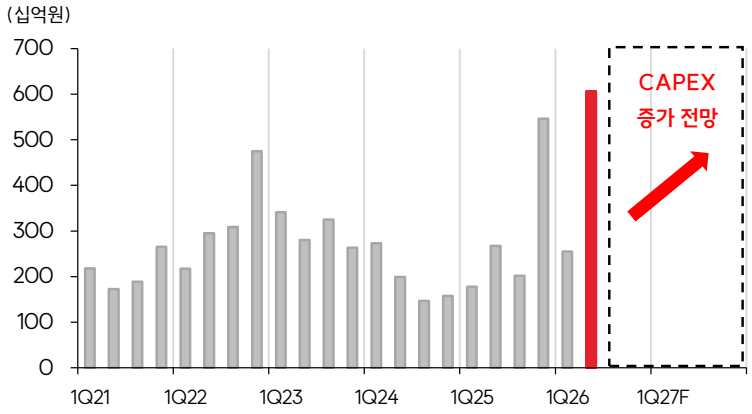
자료: SK 증권 추정

삼성전기 매출액 및 영업이익률 추이



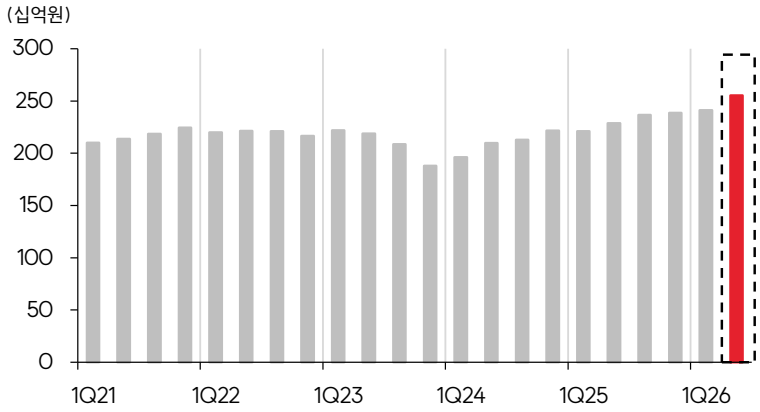
자료 : Quantiwise, SK 증권

삼성전기 CAPEX 추이 및 전망



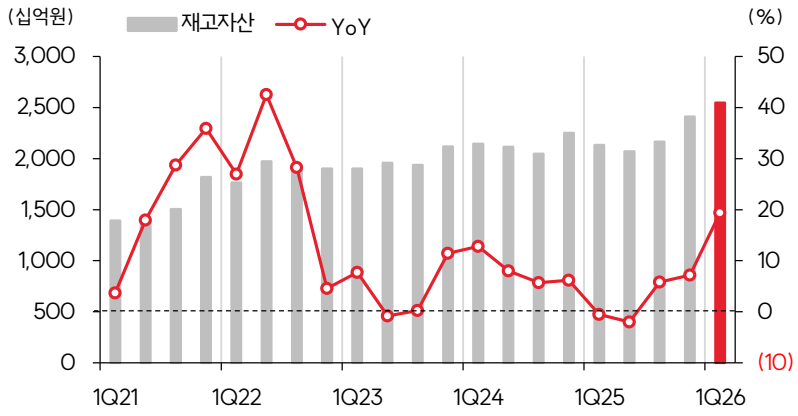
자료 : Quantiwise, SK 증권 / 주: 현금흐름표 기준

삼성전기 감가상각비 추이



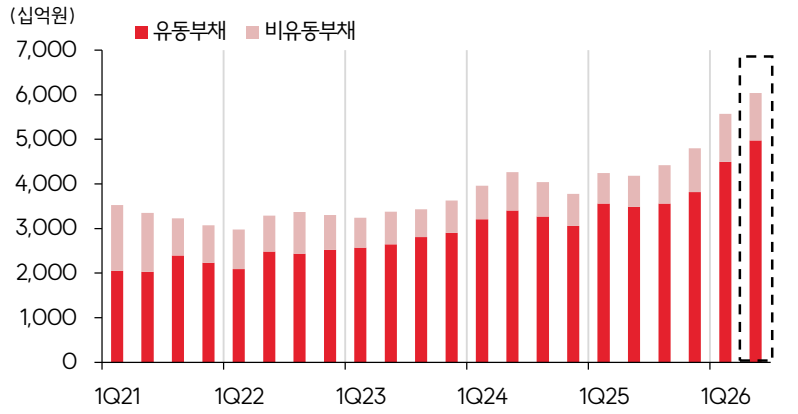
자료 : Quantiwise, SK 증권 / 주: 현금흐름표 기준

삼성전기 재고자산 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

삼성전기 부채규모 추이

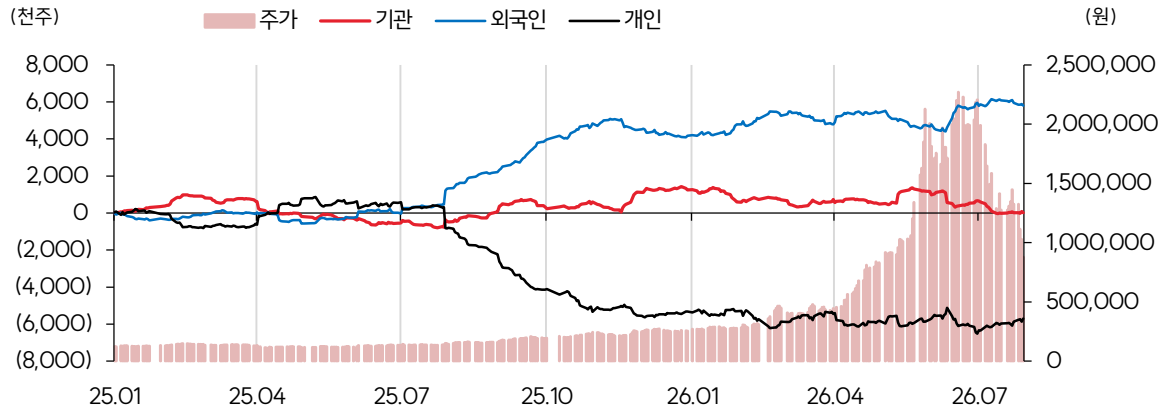


자료: Quantiwise, SK 증권

삼성전기 부채비율 추이

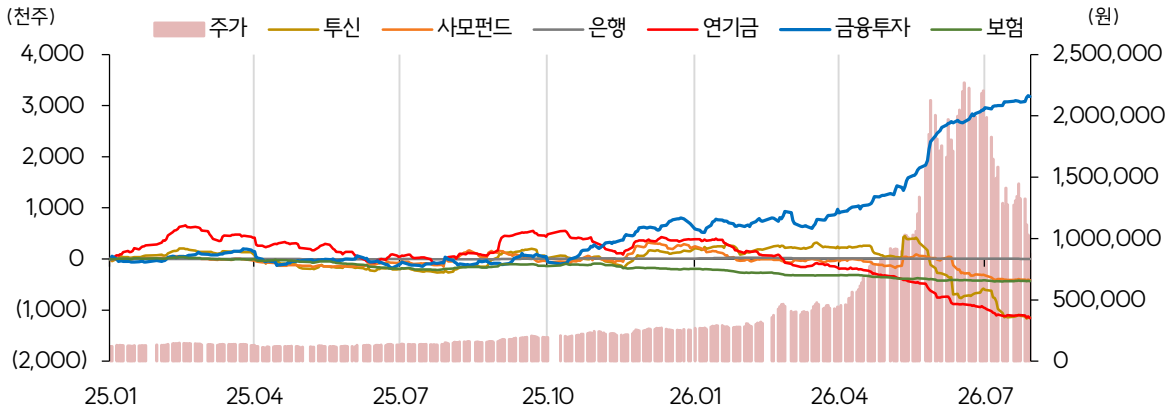
자료: Quantiwise, SK 증권

삼성전기 투자자별 누적순매수수량 & 주가 추이 (25.01.02~)



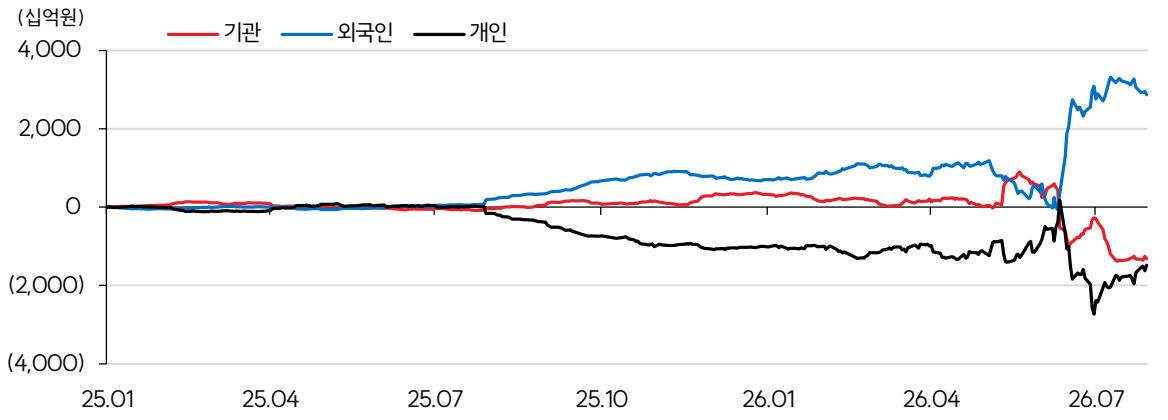
자료 : QuantiWise, SK 증권

삼성전기 기관투자자 누적순매수수량 & 주가 추이 (25.01.02~)



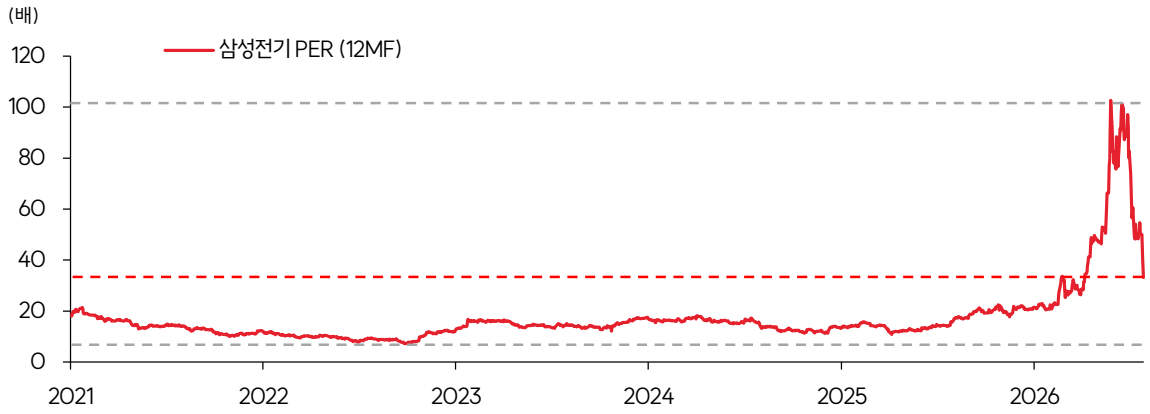
자료 : QuantiWise, SK 증권

삼성전기 투자자별 누적순매수금액 추이 (25.01.02~)



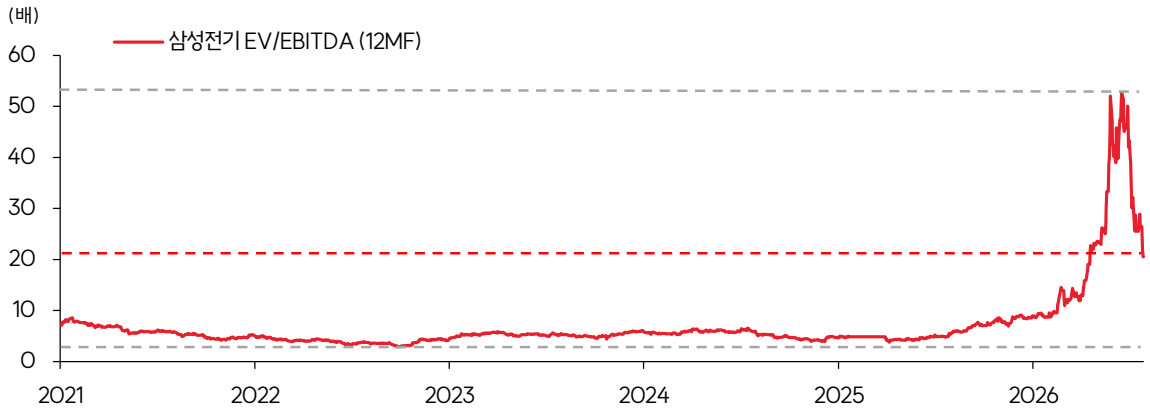
자료 : QuantiWise, SK 증권

삼성전기 PER (12MF)



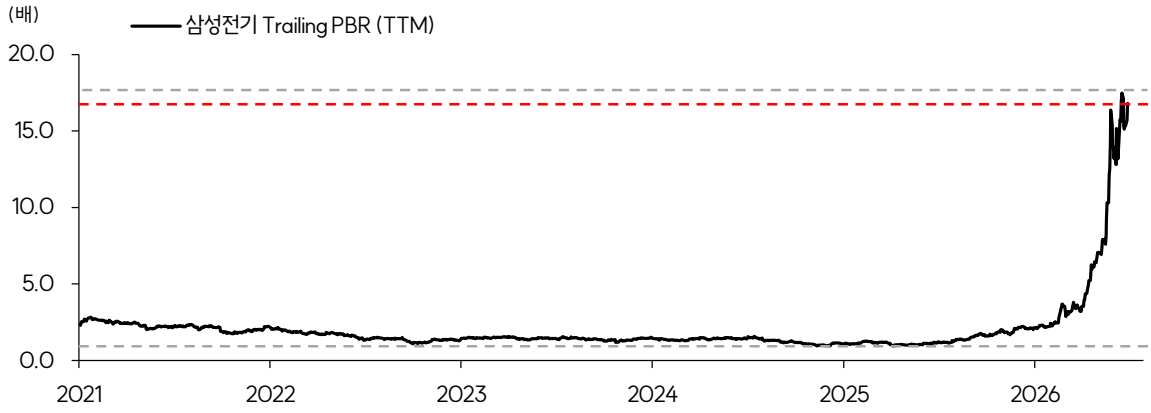
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

삼성전기 EV/EBITDA (12MF)



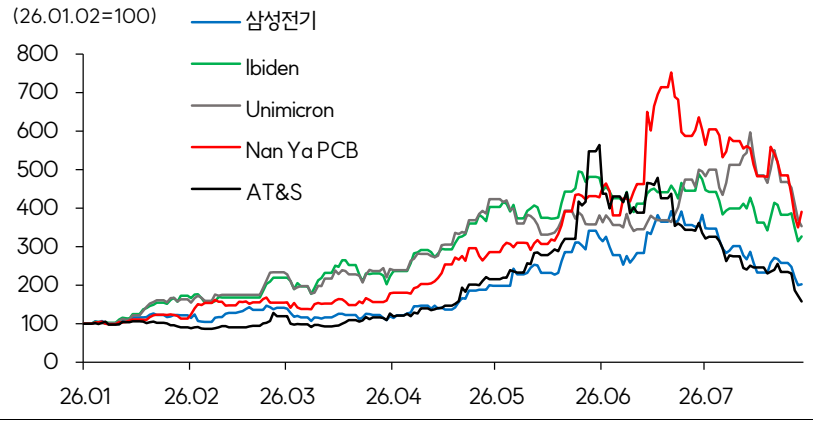
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

삼성전기 Trailing PBR (TTM)



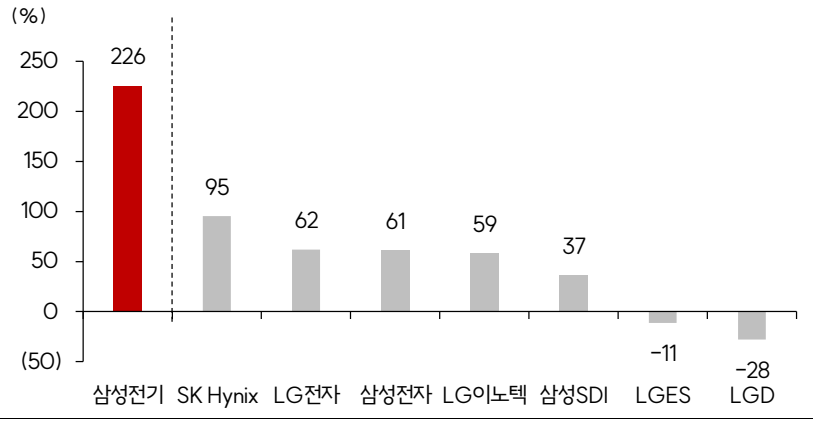
자료 : QuantiWise, SK 증권 추정 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

글로벌 HL-FCBGA 기업 상대주가 추이 (25.01.02=100)



자료 : Bloomberg, SK 증권

IT 대형주 수익률 추이 (YTD)

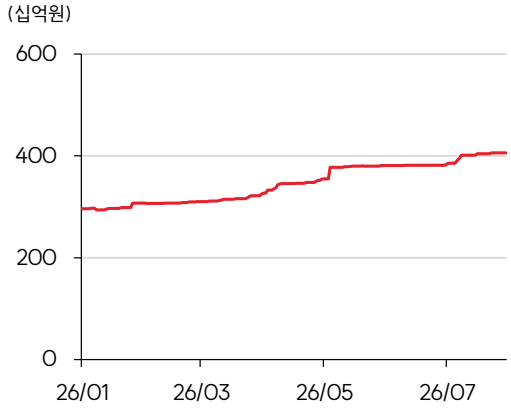


자료 : Quantiwise, SK 증권

삼성전기 분기 실적 리뷰 테이블 (단위: 십억원)

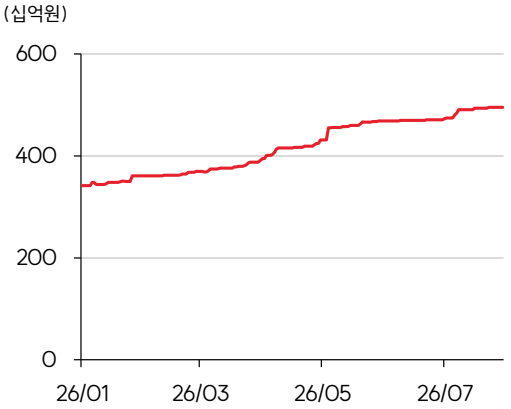
구 분	2Q25	1Q26	2Q26P			3Q26 (E)		2025	2026 (F) 컨센	2027(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	2,785	3,209		3,316	3,457	3,498	3,789	11,314	13,565	16,901
영업이익	213	281		406	440	496	601	913	1,668	3,193
순이익(지배)	130	249		326	316	402	492	706	1,350	2,559

삼성전기 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이



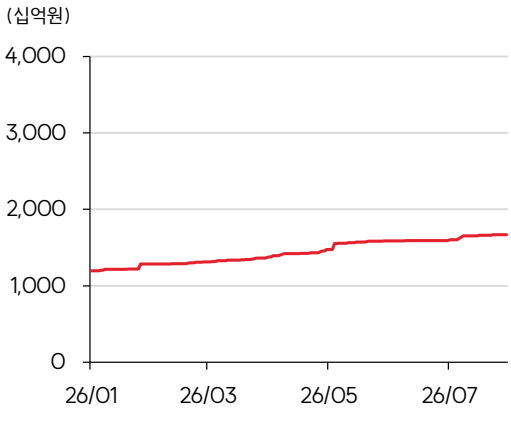
자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 3Q26F 영업이익 컨센서스 추이



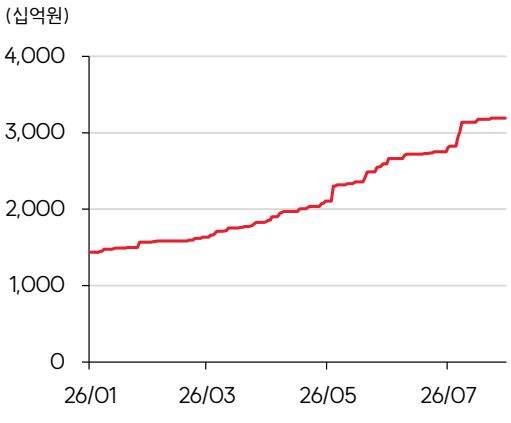
자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 2026F 영업이익 컨센서스 추이



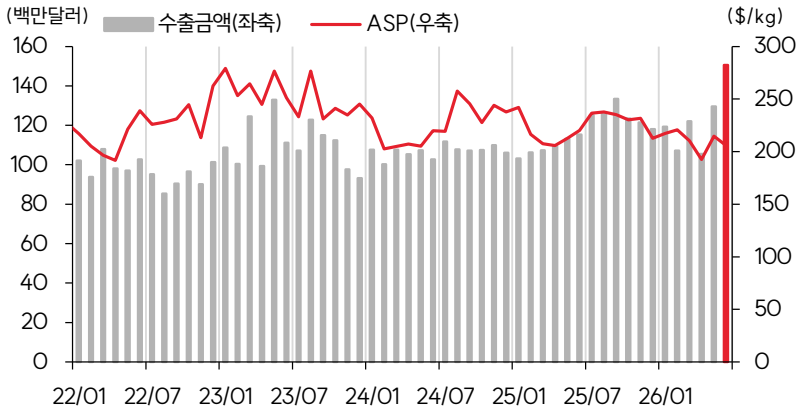
자료: QuantiWise, SK 증권

삼성전기 2027F 영업이익 컨센서스 추이



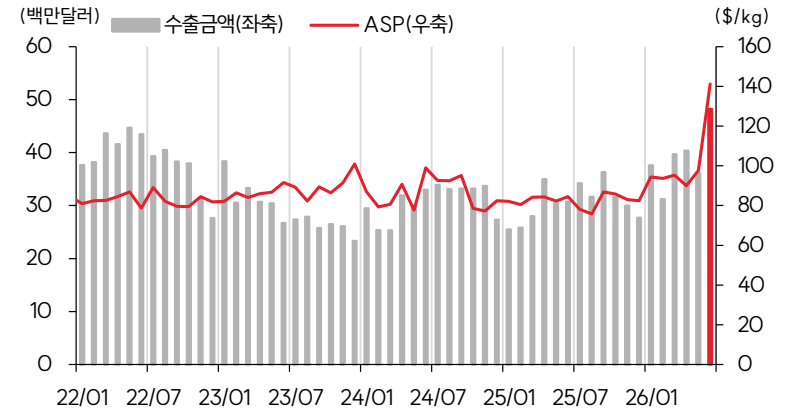
자료: QuantiWise, SK 증권

MLCC, 전국 수출금액 및 ASP 추이



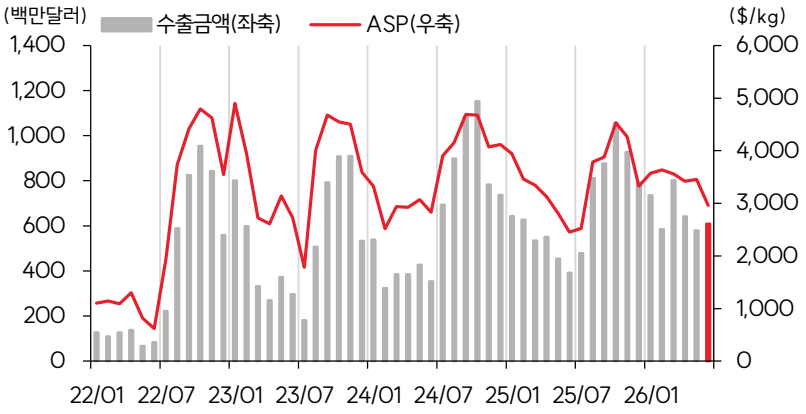
자료 : 산업자료, SK 증권 / 주: 26년 6월 = 붉은 막대

FCBGA, 전국 수출금액 및 ASP 추이



자료 : 산업자료, SK 증권 / 주: 26년 6월 = 붉은 막대

카메라모듈, 전국 수출금액 및 ASP 추이



자료 : 산업자료, SK 증권 / 주: 26년 6월 = 붉은 막대

기판/소재 서플라이체인 Peer Valuation

(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F		
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
기판	Unimicron	35,040	230	5	215	11	16	35	9	28	18	7
	Ibiden	23,614	103	14	112	7	18	45	6	23	39	6
	삼성전기	**46,548**	**226**	**8**	**95**	**7**	**13**	**48**	**6**	**20**	**23**	**5**
	Nanya PCB	16,658	248	5	276	12	21	52	10	34	21	8
	Kinsus	9,381	277	7	168	8	14	55	7	21	23	6
	LG 이노텍	7,020	58	3	22	2	5	11	2	5	10	1
	Tripod	5,537	11	18	18	3	20	12	3	22	9	3
	AT&S	5,688	297	18	37	8	15	23	4	18	14	3
	대덕전자	2,566	59	5	79	4	17	18	4	20	13	3
	심텍	1,666	28	1	N/A	4	10	16	3	14	9	2
	코리아써키트	655	-19	4	22	2	8	8	2	10	6	2
	해성디에스	454	-31	7	22	1	12	8	1	15	6	1
	티엘비	342	-27	10	22	3	15	12	2	17	9	2
	Zhen ding	12,842	167	8	56	3	11	27	3	15	16	3
	Flexium	459	-22	-15	N/A	1	-8	N/A	1	-2	N/A	1
	비에이치	309	-18	3	11	1	6	5	1	6	4	0
	인터플렉스	95	-45	6	4	0	5	6	0	7	3	0
	뉴플렉스	43	-50	6	7	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Victory	25,656	-37	27	36	9	31	20	4	33	11	3
	Shennan	28,681	23	16	57	11	19	37	9	20	25	7
	Shengyi	35,978	41	15	75	15	18	41	11	20	28	9
	GCE	11,482	6	23	38	11	29	19	8	33	12	6
	TTM	10,569	47	9	60	6	14	25	5	15	19	5
	이수페타시스	3,096	-49	19	27	6	21	16	4	24	11	3
소재	Panasonic	53,981	78	3	33	2	7	19	2	8	15	1
	Resonac	14,211	86	3	28	3	10	22	3	14	16	3
	두산	10,216	16	5	135	8	8	36	8	10	21	6
	MGC	10,061	26	3	31	1	3	159	1	7	9	1
	Mitsui	9,545	54	12	20	4	18	13	3	15	14	3
	롯데에너지	898	-20	-21	N/A	1	-4	N/A	1	4	38	1
	Nittobo	3,007	28	17	33	3	20	19	3	23	19	2
	코오롱인더	944	2	2	26	0	5	6	0	5	6	0
	국도화학	238	17	4	20	0	4	8	0	4	7	0
	파미셀	366	-40	30	13	4	N/A	9	3	N/A	7	2

자료: Bloomberg, SK 증권 / 주: Ibiden 27F PER 은 조정치

수동부품 Peer Valuation

(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F		
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
수동부품	Murata	77,277	100	14	50	4	20	35	4	25	28	4
	TDK	33,533	28	10	28	3	11	25	2	12	20	2
	Kyocera	30,911	63	4	45	1	8	26	1	8	29	1
	Yageo	29,126	99	22	40	5	27	23	5	33	14	2
	삼성전기	**46,548**	**226**	**8**	**95**	**7**	**13**	**48**	**6**	**20**	**23**	**5**
	Taiyo	7,248	149	5	169	3	9	49	3	14	29	3
	Walsin	2,966	71	6	45	2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	삼화콘덴서	419	98	4	47	2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	삼영전자	176	20	6	18	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	아모텍	119	17	2	N/A	1	5	14	1	10	7	1
	아비코전자	41	-37	6	7	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, SK 증권

삼성전기 실적추정 변경표 (단위: 십억원)

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	13,414	15,911	14,480	18,202	7.9	14.4
영업이익	1,567	2,443	1,939	3,280	23.8	34.3
순이익	1,307	1,907	1,602	2,662	22.6	39.6
OPM (%)	11.7	15.4	13.4	18.0	-	-
NPM (%)	9.7	12.0	11.1	14.6	-	-

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,892	7,098	6,802	8,537	14,176
현금및현금성자산	2,013	2,701	735	1,247	5,380
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,584	3,105	3,747
재고자산	2,251	2,413	3,339	4,013	4,843
비유동자산	6,901	7,498	11,111	12,966	12,373
장기금융자산	543	862	1,012	1,112	1,235
유형자산	5,933	6,222	9,507	11,273	10,558
무형자산	146	152	129	101	78
자산총계	12,792	14,596	17,913	21,503	26,549
유동부채	3,057	3,819	5,284	6,327	7,613
단기금융부채	1,580	2,028	2,806	3,373	4,070
매입채무 및 기타채무	750	940	2,033	2,443	2,948
단기충당부채	4	6	8	9	11
비유동부채	720	979	1,223	1,378	1,572
장기금융부채	56	249	259	249	239
장기매입채무 및 기타채무	84	137	143	143	143
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,777	4,799	6,507	7,705	9,184
지배주주지분	8,789	9,542	11,112	13,467	16,981
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
기타자본구성요소	-147	-147	-147	-147	-147
자기주식	-147	-147	-147	-147	-147
이익잉여금	6,490	7,065	8,434	10,789	14,303
비지배주주지분	227	256	295	331	383
자본총계	9,016	9,797	11,407	13,798	17,364
부채와자본총계	12,792	14,596	17,913	21,503	26,549

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294	11,314	14,480	18,202	21,912
매출원가	8,335	9,037	11,378	14,070	16,667
매출총이익	1,959	2,277	3,103	4,132	5,245
매출총이익률(%)	19.0	20.1	21.4	22.7	23.9
판매비와 관리비	1,224	1,364	1,163	852	541
영업이익	735	913	1,939	3,280	4,704
영업이익률(%)	7.1	8.1	13.4	18.0	21.5
비영업손익	62	-17	-8	-120	-100
순금융손익	-1	-4	-62	-123	-96
외환관련손익	115	-29	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	1	-3	0	0
세전계속사업이익	797	896	1,931	3,160	4,604
세전계속사업이익률(%)	7.7	7.9	13.3	17.4	21.0
계속사업법인세	132	164	363	591	860
계속사업이익	665	732	1,568	2,569	3,744
중단사업이익	38	-1	0	0	0
***법인세효과**	3	-0	-0	0	0
당기순이익	703	731	1,568	2,569	3,744
순이익률(%)	6.8	6.5	10.8	14.1	17.1
지배주주	679	706	1,546	2,533	3,692
지배주주귀속 순이익률(%)	6.6	6.2	10.7	13.9	16.9
비지배주주	24	25	22	36	52
총포괄이익	1,074	919	1,787	2,569	3,744
지배주주	1,028	889	1,707	2,454	3,578
비지배주주	46	30	80	114	167
EBITDA	1,575	1,838	3,118	4,942	6,442

현금흐름표

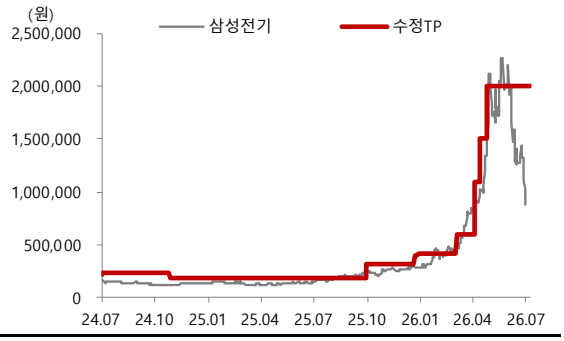
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,430	1,490	2,151	3,843	4,996
당기순이익(손실)	703	731	1,568	2,569	3,744
비현금성항목등	1,057	1,516	1,699	2,380	2,697
유형자산감가상각비	790	884	1,142	1,633	1,715
무형자산상각비	50	41	37	29	22
기타	217	591	520	718	960
운전자본감소(증가)	-319	-707	-826	-553	-681
매출채권및기타채권의감소(증가)	-38	-386	-527	-521	-642
재고자산의감소(증가)	-130	-386	-877	-674	-830
매입채무및기타채무의증가(감소)	-260	209	220	410	505
기타	-93	-165	-644	-1,144	-1,625
법인세납부	-82	-116	-354	-591	-860
투자활동현금흐름	-806	-1,223	-4,668	-3,528	-1,157
금융자산의감소(증가)	0	-4	-11	-7	-8
유형자산의감소(증가)	-772	-1,191	-4,203	-3,400	-1,000
무형자산의감소(증가)	-51	-54	-14	0	0
기타	17	26	-440	-121	-148
재무활동현금흐름	-309	418	542	218	319
단기금융부채의증가(감소)	-105	603	678	566	698
장기금융부채의증가(감소)	-18	38	-8	-10	-10
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-89	-138	0	-178	-178
기타	-97	-85	-129	-161	-191
현금의 증가(감소)	344	688	-1,966	512	4,133
기초현금	1,669	2,013	2,701	735	1,247
기말현금	2,013	2,701	735	1,247	5,380
FCF	658	299	-2,052	443	3,996

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	15.8	9.9	28.0	25.7	20.4
영업이익	11.3	24.3	112.3	69.1	43.4
세전계속사업이익	41.6	12.4	115.6	63.6	45.7
EBITDA	5.2	16.7	69.7	58.5	30.3
EPS	42.5	10.4	118.6	63.8	45.8
수익성 (%)					
ROA	5.8	5.3	9.6	13.0	15.6
ROE	8.2	7.7	15.0	20.6	24.3
EBITDA마진	15.3	16.2	21.5	27.2	29.4
안정성 (%)					
유동비율	192.7	185.8	128.7	134.9	186.2
부채비율	41.9	49.0	57.0	55.8	52.9
순차입금/자기자본	-4.3	-4.6	20.1	16.9	-6.4
EBITDA/이자비용(배)	21.7	24.1	24.3	30.7	33.8
배당성향	20.0	25.2	11.5	7.0	4.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,258	9,115	19,927	32,639	47,579
BPS	115,152	124,850	145,082	175,431	220,721
CFPS	19,579	21,015	35,124	54,058	69,971
주당 현금배당금	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
Valuation지표 (배)					
PER	15.0	28.0	44.1	26.9	18.5
PBR	1.1	2.0	6.1	5.0	4.0
PCR	6.3	12.1	25.0	16.3	12.6
EV/EBITDA	5.9	10.4	22.2	14.0	10.2
배당수익률	1.5	0.9	0.3	0.3	0.3

자료 : 삼성전기, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.26	매수	2,000,000원	6개월		
2026.05.14	매수	1,500,000원	6개월	-26.30%	-10.67%
2026.05.04	매수	1,100,000원	6개월	-14.70%	-6.45%
2026.04.03	매수	600,000원	6개월	11.54%	39.83%
2026.01.26	매수	410,000원	6개월	-6.48%	16.95%
2026.01.20	매수	400,000원	6개월	-30.42%	-29.25%
2025.10.30	매수	305,000원	6개월	-17.37%	-4.26%
2025.02.07	매수	187,000원	6개월	-20.43%	24.06%
2024.11.25	매수	172,000원	6개월	-28.43%	-21.74%
2024.08.01	매수	224,000원	6개월	-42.08%	-32.77%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 07 월 31 일 기준)	매수	94.04%	중립	5.96%	매도	0.00%