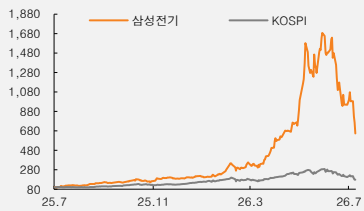


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	2,800,000원
현재주가(26/7/30)	879,000원
상승여력	218.5%

영업이익(26F, 십억원)	1,904
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,668
EPS 성장률(26F, %)	126.9
MKT EPS 성장률(26F, %)	270.0
P/E(26F, x)	42.6
MKT P/E(26F, x)	5.6
KOSPI	5,593.56
시가총액(십억원)	65,656
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.5
외국인 보유비중(%)	39.3
벤투(12M) 일간수익률	1.96
52주 최저가(원)	143,300
52주 최고가(원)	2,270,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-59.8	215.1	478.7
상대주가	-39.0	194.3	236.7



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

삼성전기

줄은 더 길어졌다

초점은 밸류에이션이 아닌 실적 방향성

목표주가를 2,800,000원으로 유지한다. 최근 주가 조정은 업황 훼손이 아닌 일시적 수급 요인에 따른 결과일 뿐이며, 컴포넌트·기판 두 사업부의 구조적 이익 개선은 오히려 개선되고 있다. 밸류에이션 멀티플이 흔들리는 국면에서 진짜 주목해야 할 것은 **목표주가가 아니라 이익 추정치 자체의 방향**이다. 3Q26 OPM은 16.0%로 2024년 이후 최고치를 재차 경신할 전망이며, MLCC 가격 상승이 지속될 것으로 판단한다.

P도 오르고 Q도 오른다. 2017년과 다른 슷티지

글로벌 MLCC 업체들이 동시에 품가동에 진입한 현재 국면은 2017년과 결이 다르다. 당시엔 수급 밸런스 붕괴발 패닉바잉으로 가격만 뛰었던 반면, 지금은 AI MLCC 자체가 기존 MLCC 대비 3배의 캐파를 잡아먹으면서 만들수록 전체 공급 가능 물량이 줄어드는 구조다. Yageo의 6월 말 BB Ratio는 2.2로 1분기 1.5 대비 큰 폭 상승했고, 3분기 가동률은 2018년 이후 최고 수준인 90%대 진입하고 있는 것으로 파악된다. 과거 17~18년 사이클도 BB Ratio 1.7 돌파 시점부터 가격 인상이 가속화됐던 전례가 있다는 점에서, 이번엔 P와 Q가 함께 뛰는 만큼 슷티지의 강도와 지속 기간 모두 과거를 넘어설 가능성이 크다.

동사는 AI·메모리 고객으로 LTA를 통해 캐파를 선제적으로 확보하며 공급자 우위 구조를 굳히고 있고, 신규 경쟁사 진입이 사실상 어려운 시장 구조인 만큼 이 지위는 당분간 흔들리지 않을 전망이다. 패키지솔루션 영업이익률도 2Q26 14.5%(1Q26 10.6%)로 빠르게 개선되고 있으며, 중장기 물량을 위한 증설로 서버·데이터센터로 물량 확대의 가시성을 한층 높여줄 것이다. MLCC發 P·Q 동반 상승과 기판發 구조적 성장이 겹치는 구간인 만큼, 이는 밸류에이션 리레이팅의 핵심 변수가 될 전망이다.

2Q26 컴포넌트·기판 동반 서프라이즈. 3Q26 이익률 16%대 진입

2Q26 실적은 MLCC와 기판 두 축이 동시에 서프라이즈를 기록했다. 핵심 요인은 1) MLCC 가격 인상분 전가가 본격화되고 있고, 2) FC-BGA의 판가 상승으로 인한 이익이 개선되고 있기 때문이다. 3Q26 영업이익은 6,103억원(+135% YoY)으로 컨센서스 대비 +20% 상회할 전망이다.

줄을 선 고객은 이미 늘어난 상태고, 캐파는 이미 다 나가고 있다. 2H26은 컴포넌트 공급자 우위 심화, 기판 서버로 매출 확대, 중장기 증설을 통한 물량 가시성 확보가 동시에 작용하는 구간이다. 실적상향과 밸류에이션 리레이팅을 함께 주목할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,294	11,314	14,180	17,671	23,444
영업이익 (십억원)	735	913	1,904	4,281	7,044
영업이익률 (%)	7.1	8.1	13.4	24.2	30.0
순이익 (십억원)	679	706	1,602	3,530	5,859
EPS (원)	8,752	9,099	20,646	45,490	75,501
ROE (%)	8.2	7.7	15.6	27.8	39.5
P/E (배)	14.1	28.0	42.6	19.3	11.6
P/B (배)	1.1	2.3	7.0	5.2	4.9
배당수익률 (%)	1.5	0.9	0.5	0.9	1.3

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

실적 추정

표 1. 2Q26 실적 비교

(십억원, %)

	2Q24	1Q25	2Q26F				
			실제	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출	2786.2	3209.1	3457.2	7.8	24.1	3,280.9	5.4
영업이익	213.0	280.6	440.4	56.9	106.8	385.6	14.2
영업이익률	7.6	8.7	12.7	4.0	5.1	11.8	1.0
세전이익	171.4	316.4	433.3	36.9	152.8	386.3	12.2
당기순이익	129.7	249.2	328.3	0.0	92.1	300.2	-17.0

자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 삼성전기 실적표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,786.2	2,889.5	2,903.1	3,209.1	3,457.2	3,815.5	3,698.2	11,317.5	14,180.9	17,670.8
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.3	1,320.3	1,408.5	1,649.4	1,957.4	1,880.2	5,198.5	6,895.5	9,630.0
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	771.6	933.8	948.7	2,301.8	3,379.1	4,552.5
광학	1,023.0	939.9	914.0	937.3	1,075.6	1,036.2	923.3	868.3	3,814.2	3,903.3	3,484.4
영업이익	200.5	213.0	260.3	206.0	280.3	440.4	610.3	572.4	879.8	1,903.1	4,279.9
컴포넌트	133.5	156.7	180.7	138.5	159.3	293.4	394.5	370.6	609.4	1,217.7	3,125.6
패키지	22.7	24.8	40.0	47.7	76.6	112.0	185.1	192.1	135.2	565.8	1,038.0
광학	44.3	31.5	39.6	19.8	44.4	34.8	30.7	9.7	135.2	119.5	116.4
세전이익	173.7	171.4	281.7	235.4	316.1	433.3	610.1	583.3	862.3	1,952.0	4,343.3
당기순이익	133.7	129.7	219.9	189.3	248.9	328.3	511.2	486.5	672.5	1,602.8	3,550.8
영업이익률	7.3	7.6	9.0	7.1	8.7	12.7	16.0	15.5	7.8	13.4	24.2
컴포넌트	11.0	12.2	13.1	10.5	11.3	17.8	20.2	19.7	11.7	17.7	32.5
패키지	4.6	4.4	6.7	7.4	10.6	14.5	19.8	20.3	5.9	16.7	22.8
광학	4.3	3.4	4.3	2.1	4.1	3.4	3.3	1.1	3.5	3.1	3.3
QoQ/YoY(%)											
매출액	9.9	1.7	3.7	0.5	10.5	7.8	10.3	-3.1	9.9	25.3	24.6
영업이익	74.3	6.2	22.2	-20.9	36.1	57.0	38.7	-6.2	19.7	116.3	124.9
당기순이익	-35.8	-3.0	69.5	-13.9	31.5	43.1	43.5	-4.8	-1.0	138.3	121.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

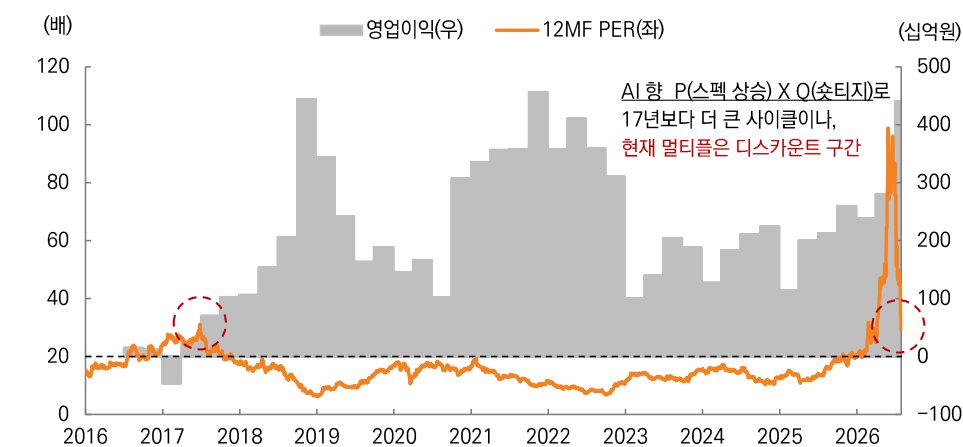
표 3. 실적 변동표

(십억원, %)

	수정 후			수정 전			변동		
	3Q26F	2026F	2027F	3Q26F	2026F	2027F	3Q26F	2026F	2027F
매출액	3,815.5	14,179.9	17,670.8	3,555.6	13,535.1	16,573.2	7.3%	4.8%	6.6%
컴포넌트	1,957.4	6,895.5	9,630.0	1,801.2	6,492.0	8,905.2	8.7%	6.2%	8.1%
패키지	933.8	3,379.1	4,552.5	796.0	3,109.6	3,922.0	17.3%	8.7%	16.1%
광학	923.3	3,903.3	3,484.4	957.5	3,930.5	3,741.9	-3.6%	-0.7%	-6.9%
영업이익	610.5	1,904.0	4,280.9	515.6	1,667.1	4,034.6	18.4%	14.2%	6.1%
컴포넌트	394.6	1,218.5	3,126.5	346.2	1,063.6	3,067.9	14.0%	14.6%	1.9%
패키지	185.3	566.4	1,038.6	137.5	478.7	837.7	34.7%	18.3%	24.0%
광학	30.7	119.6	116.5	31.9	124.8	129.1	-3.6%	-4.2%	-9.8%
세전이익	581.7	1,951.1	4,318.2	515.1	1,686.0	4,077.5	12.9%	15.7%	5.9%
당기순이익	485.1	1,602.1	3,530.1	431.6	1,399.9	3,350.4	12.4%	14.4%	5.4%

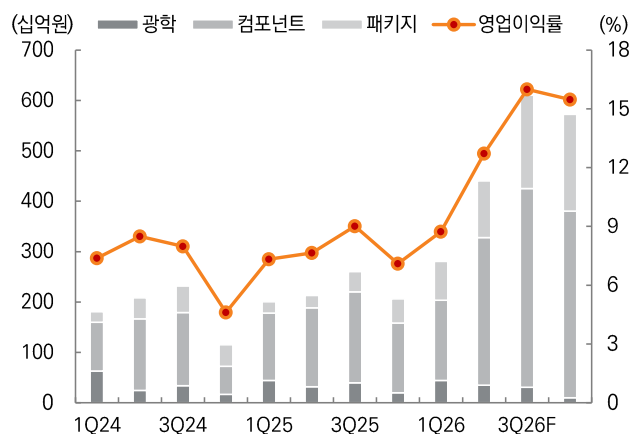
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 실적 및 멀티플 비교



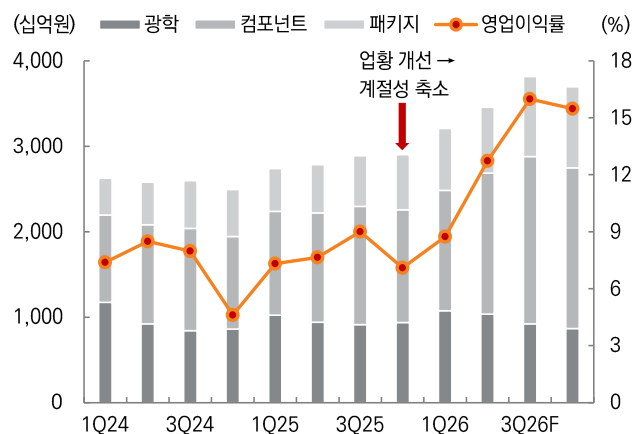
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 사업부별 영업이익 및 영업이익률 추이



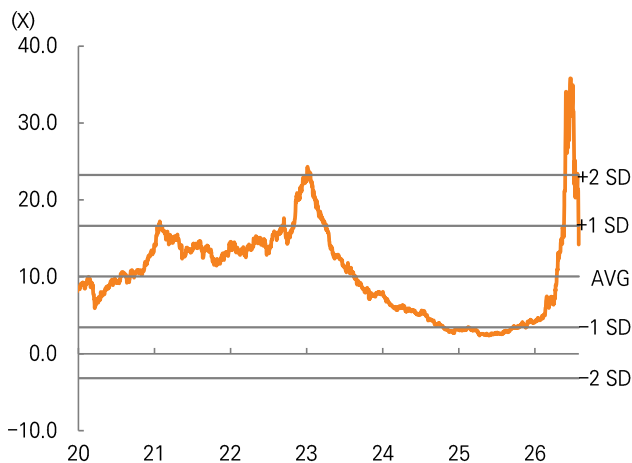
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Yageo 2017~2018 가격 인상 이벤트 시계열

일시	비고
2017 상반기	1차 인상
2017.06	2차 인상 통지. MLCC 15~30%, 납기 6주→24주
2017.11.15	3차. 대리점 KO-E 공지, 12/1부 NPO MLCC +20~30% 특수 스펙은 그 이상, 납기 1~3개월→6개월
2017.12.26	자회사 국익홍업과기, 후막저항 일반품 신규 수주 중단 → 캐파 배급제 진입
2018.01.10	자회사 국익, 칩저항 인상 공고. 후막저항 최대 +20% (RC 0402/0603/0805/1206 + 대형 RC 시리즈) 판매 비중 45% 해당. 시장 예상 8~10% 상회 당시 야게오 칩저항 점유율 34%, 월 캐파 900억개
2018.01	VMI HUB 폐지 → 공급 보장 철회, 대리점 압찰 구조
2018.1Q	영업이익 전년비 4.9배 (GP NT\$56.6억, 3.48배) 대리점 채널 매출 비중 63%
2018.3Q	매출총이익률 60% 돌파 MLCC B/B >2, 칩저항 B/B >3
2018.4Q~	스팟 붕괴, 채널 재고 방출

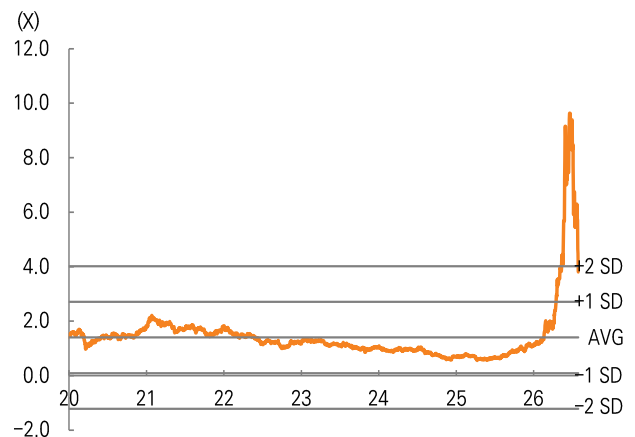
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 삼성전기 STD P/E



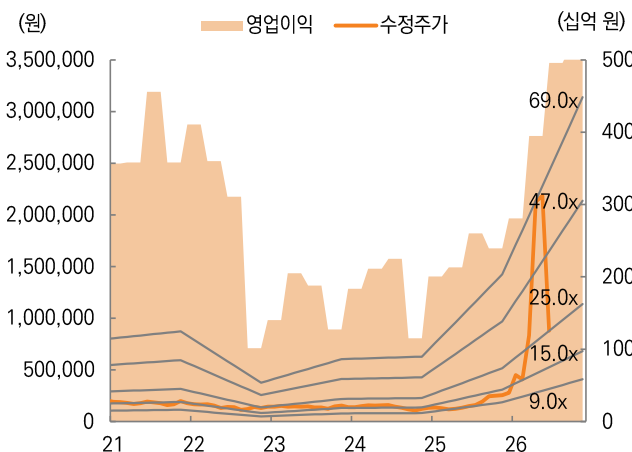
자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 삼성전기 STD P/B



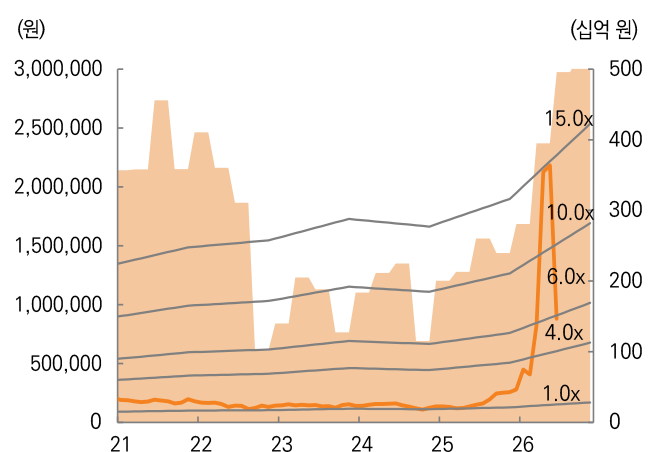
자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 삼성전기 영업이익 & P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전기 영업이익 & P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,314	14,180	17,671	23,444
매출원가	9,037	10,580	11,269	13,587
매출총이익	2,277	3,600	6,402	9,857
판매비와관리비	1,364	1,696	2,121	2,813
조정영업이익	913	1,904	4,281	7,044
영업이익	913	1,904	4,281	7,044
비영업손익	-17	47	37	98
금융손익	-4	-20	0	56
관계기업등 투자손익	1	-14	-14	-14
세전계속사업손익	896	1,951	4,318	7,142
계속사업법인세비용	164	345	782	1,276
계속사업이익	732	1,606	3,536	5,865
중단사업이익	-26	-4	-6	-6
당기순이익	706	1,602	3,530	5,859
지배주주	706	1,602	3,530	5,859
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	706	1,602	3,530	5,859
지배주주	676	1,534	3,380	5,610
비지배주주	30	68	150	249
EBITDA	1,838	2,884	5,304	8,113
FCF	298	629	1,865	4,041
EBITDA 마진율 (%)	16.2	20.3	30.0	34.6
영업이익률 (%)	8.1	13.4	24.2	30.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	11.3	20.0	25.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,490	2,134	3,865	6,041
당기순이익	706	1,602	3,530	5,859
비현금수익비용가감	785	1,027	1,373	1,732
유형자산감가상각비	884	938	976	1,015
무형자산상각비	41	42	48	54
기타	-140	47	349	663
영업활동으로인한자산및부채의변동	94	-348	-622	-876
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-402	-490	-520	-371
재고자산 감소(증가)	-162	-269	-139	-586
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	84	30	16
법인세납부	-164	-345	-782	-1,276
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,223	-1,594	-2,117	-2,129
유형자산처분(취득)	-904	-721	-981	-1,752
무형자산감소(증가)	17	93	69	18
장단기금융자산의 감소(증가)	-306	-877	-1,088	-266
기타투자활동	-30	-89	-117	-129
재무활동으로 인한 현금흐름	418	178	-114	-112
장단기금융부채의 증가(감소)	0	363	40	76
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-138	-178	-178	-179
기타재무활동	556	-7	24	-9
현금의 증가	688	734	1,634	-156
기초현금	2,013	2,701	3,436	5,070
기말현금	2,701	3,436	5,070	4,914

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

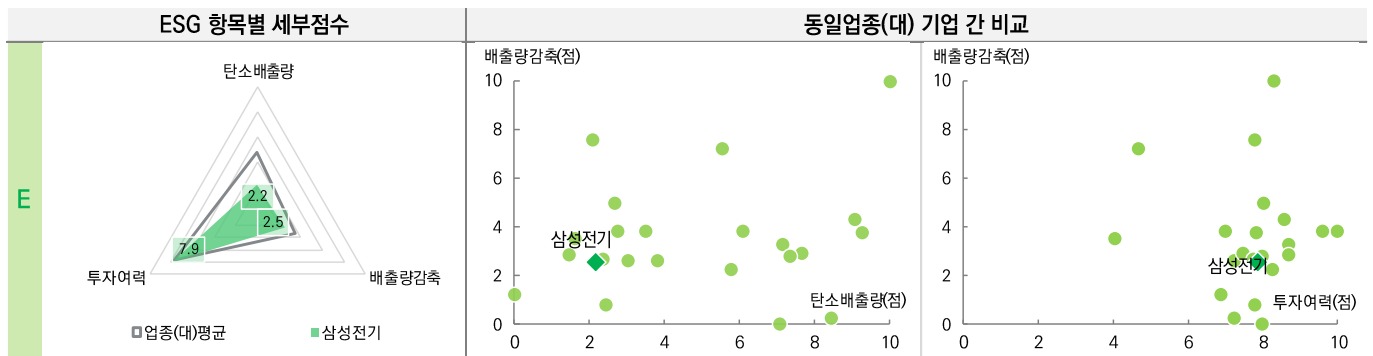
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,098	8,666	11,016	11,833
현금 및 현금성자산	2,701	3,436	5,070	4,914
매출채권 및 기타채권	1,923	2,431	2,998	3,380
재고자산	2,413	2,682	2,820	3,406
기타유동자산	61	117	128	133
비유동자산	7,498	8,280	9,421	9,702
관계기업투자등	26	22	21	20
유형자산	6,222	7,006	8,024	8,273
무형자산	152	172	194	198
자산총계	14,596	16,946	20,438	21,535
유동부채	3,819	4,527	4,564	4,719
매입채무 및 기타채무	1,117	1,217	1,281	1,297
단기금융부채	1,863	2,274	2,259	2,353
기타유동부채	839	1,036	1,024	1,069
비유동부채	979	1,129	1,202	1,221
장기금융부채	218	169	224	205
기타비유동부채	761	960	978	1,016
부채총계	4,799	5,656	5,765	5,940
지배주주지분	9,541	11,003	14,371	15,289
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,148	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	7,065	8,278	11,582	12,485
비지배주주지분	256	287	301	305
자본총계	9,797	11,290	14,672	15,594

예상 주당가치 및 valuation (요약)

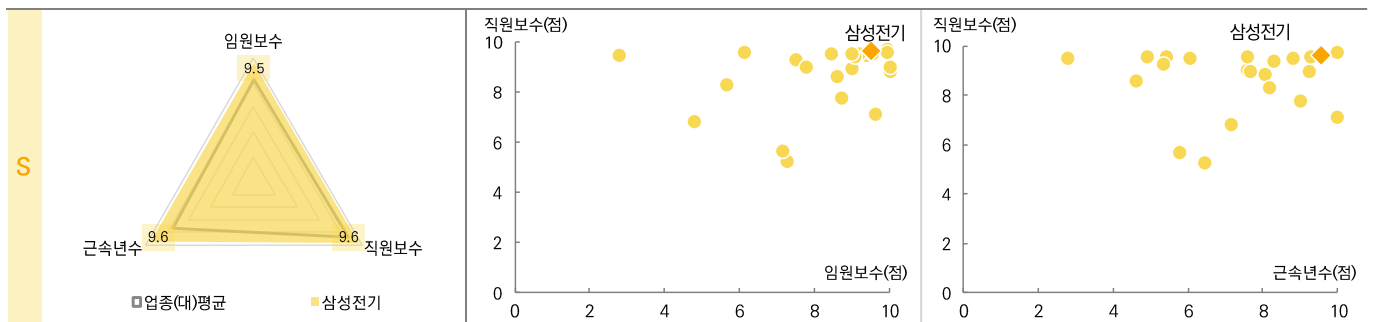
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	28.0	42.6	19.3	11.6
P/CF (x)	13.3	25.9	13.9	9.0
P/B (x)	2.3	7.0	5.2	4.9
EV/EBITDA (x)	10.3	22.8	12.1	7.9
EPS (원)	9,099	20,646	45,490	75,501
CFPS (원)	19,212	33,878	63,179	97,826
BPS (원)	110,838	126,474	169,048	180,677
DPS (원)	2,350	4,000	8,000	11,000
배당성향 (%)	24.2	18.1	16.5	13.6
배당수익률 (%)	1.7	2.9	5.7	7.9
매출액증가율 (%)	9.9	25.3	24.6	32.7
EBITDA증가율 (%)	16.7	56.9	83.9	53.0
조정영업이익증가율 (%)	24.3	108.5	124.8	64.5
EPS증가율 (%)	4.0	126.9	120.3	66.0
매출채권 회전율 (회)	7.1	7.0	7.0	7.8
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.6	6.4	7.5
매입채무 회전율 (회)	15.0	14.1	14.0	16.4
ROA (%)	5.2	10.2	18.9	27.9
ROE (%)	7.7	15.6	27.8	39.5
ROIC (%)	8.6	15.0	29.2	42.9
부채비율 (%)	49.0	50.1	39.3	38.1
유동비율 (%)	185.8	191.4	241.4	250.7
순차입금/자기자본 (%)	-6.8	-9.2	-18.1	-15.5
조정영업이익/금융비용 (x)	12.0	17.2	39.4	64.8

ESG 레이팅 : 삼성전기 (009150)

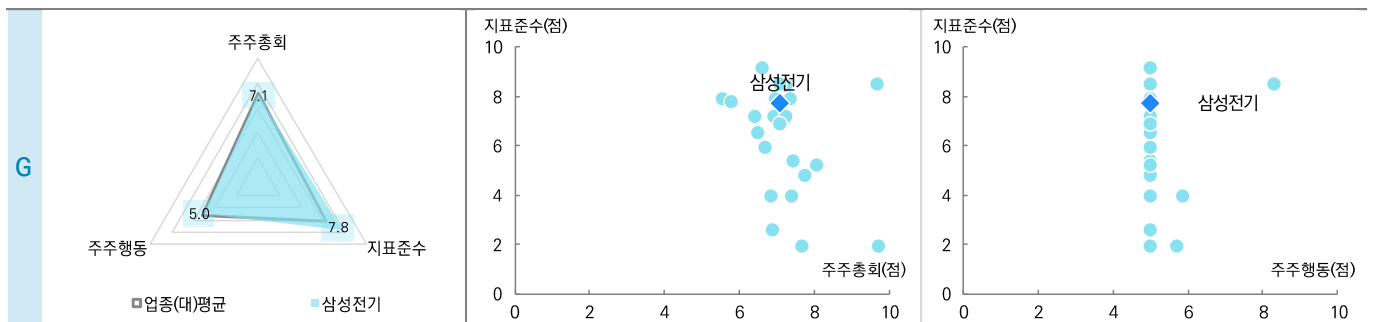
종합		세부항목						
E S G	가버넌스 카본 인센티브 ■업종(대)평균 ■삼성전기	ESG 점수	4.7	=	직전점수	4.7	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	박준서
		카본(E)	2.2	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.7	AAA	10	=		
		가버넌스(G)	5.8	A	50	=		
		가중치 변경 없음						



(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



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



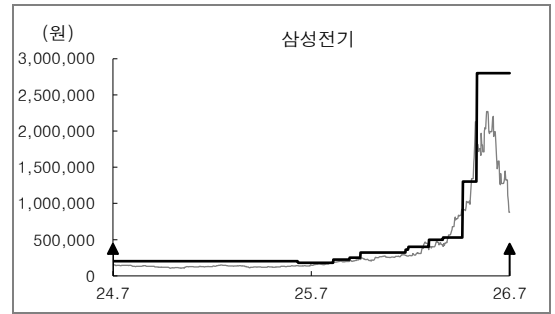
(1) 주주총회 = 주주 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	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 대상지점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

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 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.