

삼성전기

MLCC 1.1조원 공급 계약 Comment

김연미

전기전자 | ym.kim@daolfn.com

● 9/1, 1조 722억원 규모의 MLCC 공급 계약 공시

지난 6월 4,540억원, 7월 2,951억원 공급계약에 이어 금번 1조 722억원 규모 추가 계약 공시. 이를 합산한 27년 MLCC 공급계약은 약 1.82조원 수준. 금번 계약은 이전 계약들과 달리 47 μ F 주력 기종 외에도 다양한 사이즈·용량의 MLCC를 함께 공급하는 번들 형태로 파악. 고객사의 요구 사양이 다변화되는 가운데 10 μ F, 100 μ F 등 고사양 제품 수요도 확대되는 양상

● AI MLCC 수급 타이트 심화, 최종 고객사의 직접 조달 확대

AI 서버용 MLCC 공급 부족이 심화됨에 따라 최종 고객사가 서버 OEM/ODM을 거치지 않고 직접 조달을 관리하려는 수요 확대. 공급 부족 장기화 우려로 안정적인 물량 확보의 중요성이 높아진 영향. 특히 MLCC는 서버 BOM 내 원가 비중이 낮아 가격 상승 부담이 제한적이기 때문에 가격이 상승하더라도 고객사가 사양을 낮추거나 사용량을 줄이는 De-spec 유인도 낮다고 판단

● MLCC LTA의 특징

1) 가격 상·하단을 고정하지 않는 계약 구조

계약상 Reference Price는 존재하지만 가격 상단(Ceiling)은 열려 있으며, 계약 물량 외 추가 주문이 발생하거나 수급 상황 변화에 따라 판가 재협의 가능. 현재 AI향 주력 제품인 1005 47 μ F의 수익성이 30% 이상으로 파악되는 가운데, 유통채널을 중심으로 판가 상승이 진행되고 있으며 직납 고객과의 가격 협상도 진행 중. 관련 효과는 3~4Q26부터 점진적으로 반영될 전망

2) 장기 물량 바인딩보다 1년 단위 계약이 중심

2~3년치 중장기 물량을 바인딩하기보다 1년 단위로 물량을 확정하는 형태. 삼성전기 역시 현재까지 공시된 LTA 모두 27년 연간 물량만 확정. 가격 인상 범위도 서버용 하이엔드 제품뿐 아니라 범용 제품군부터 확산되는 초기 국면. 현재 MLCC 가동률이 90% 후반까지 상승해 추가 공급 여력이 제한적인 상황에서, 1년치 물량을 선확보 하면서도 판가를 고정하지 않는 계약 구조는 공급자 측의 높아진 협상력을 방증

● 투자전략

금번 계약을 통해 ① AI MLCC 수급 타이트 심화와 최종 고객사의 직접 조달 확대, ② 1년치 물량만 확정하면서도 가격 상단은 열어두는 계약 구조, ③ 판가 및 고사양 Mix 개선 여력을 동시에 확인. AI 서버용 MLCC는 아직 가격 상승 사이클의 초입으로 판단하며, 향후 판가 및 Mix 개선이 삼성전기 MLCC 실적 Upside로 작용할 전망. 삼성전기 적정주가 280만원, 최선호주 의견 유지

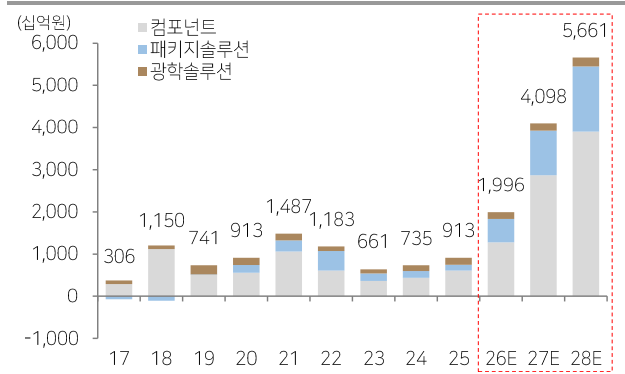
Fig. 1: 삼성전기 MLCC 관련 단일판매 · 공급계약체결 공시 내역

공시날짜	고객사	계약금액(십억원)	시작일	종료일
MLCC				
2026-06-30	글로벌 대형기업	454.0	2027-01-01	2027-12-31
2026-07-23	글로벌 대형기업	295.1	2027-01-01	2027-12-31
2026-09-01	글로벌 대형기업	1,072.2	2027-01-01	2027-12-31
27년 합산 수주금액		1,821.3		

다올 27년 MLCC 매출액 추정치 9.8 조원 대비 약 19% 수준

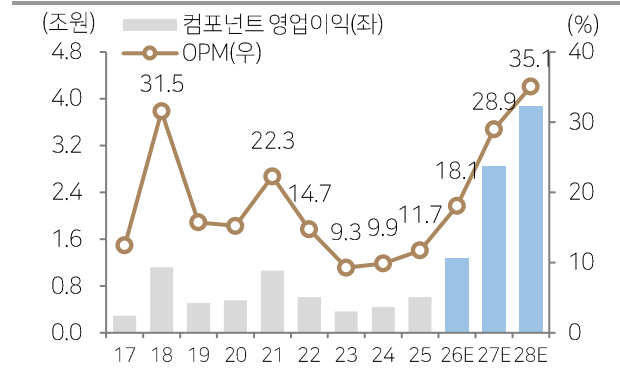
Source: 삼성전기, 다올투자증권

Fig. 2: 삼성전기 사업부별 영업이익 추이 및 전망



Source: 삼성전기, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 컴포넌트 사업부 영업이익 추이 및 전망



Source: 삼성전기, 다올투자증권 추정

Fig. 4: 삼성전기 사업부별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,457	3,809	3,912	11,315	14,387	18,329
컴포넌트	1,216	1,281	1,381	1,320	1,408	1,649	1,947	2,000	5,198	7,004	9,810
패키지솔루션	499	565	593	645	725	772	923	967	2,302	3,387	4,437
광학솔루션	1,023	939	915	937	1,076	1,036	939	945	3,814	3,996	4,082
영업이익	201	213	260	240	281	440.4	606	654	913	1,981	4,070
컴포넌트	134	157	181	138	165	289	388	424	609	1,266	2,839
패키지솔루션	23	25	40	48	55	106	186	206	135	554	1,060
광학솔루션	44	32	40	53	60	45	33	24	169	162	171
영업이익률(%)	7.3	7.6	9.0	8.3	8.7	12.7	15.9	16.7	8.1	13.8	22.2
컴포넌트	11.0	12.2	13.1	10.5	11.7	17.5	19.9	21.2	11.7	18.1	28.9
패키지솔루션	4.6	4.4	6.7	7.4	7.6	13.8	20.1	21.3	5.9	16.3	23.9
광학솔루션	4.3	3.4	4.3	5.7	5.6	4.3	3.5	2.5	4.4	4.0	4.2
매출액 YoY(%)	4.8	8.2	10.5	16.5	17.2	24.2	31.8	34.8	9.9	27.2	27.4
컴포넌트	18.9	10.4	15.4	22.0	15.8	28.8	40.9	51.4	16.5	34.7	40.1
패키지솔루션	16.6	13.1	6.3	17.4	45.3	36.7	55.6	50.0	13.1	47.1	31.0
광학솔루션	-12.8	2.0	8.6	8.8	5.1	10.3	2.7	0.8	0.4	4.8	2.2
영업이익 YoY(%)	9.2	0.7	15.7	108.2	39.9	106.8	133.0	172.9	24.3	116.9	105.5
컴포넌트	37.7	10.5	24.3	149.2	23.5	84.7	114.5	206.0	38.6	107.7	124.4
패키지솔루션	10.0	-40.3	-23.8	11.1	143.1	328.7	365.0	332.3	-14.2	309.5	91.3
광학솔루션	-29.4	27.8	17.6	222.1	36.3	41.8	-16.8	-55.8	22.6	-4.2	5.8

Source: 삼성전기, 다올투자증권 추정

Fig. 5: AI 서버 고도화에 따른 MLCC 적용 영역 및 요구 스펙 확대

구분	주요 적용 위치	대표 규격	요구 특성	핵심 수요 논리
Computing	GPU/ASIC 주변, 연산 보드	1005 X6S 10 μ F	초소형·저 ESL	GPU/ASIC 인접 로컬 디커플링, 고주파 노이즈 대응
		1005(0402) 47 μ F	초소형·초고용량	GPU/ASIC 주변 메인 디커플링, 제한된 면적 내 대용량 구현
		1608(0603) 100 μ F	고용량·고밀도	부품 수를 줄이면서 총 정전용량 확대
VPD	GPU 인접 전원 분배 영역	1005 X7T 22 μ F	고온 대응·소형화	GPU 전력밀도 상승으로 단순 용량보다 온도 특성까지 중요
		1005 X6S 47 μ F	초소형·고용량	
Power	48V 급 전원단, 전력 모듈	100V 급 MLCC	고전압·고신뢰성	기존 저전압 디커플링을 넘어 전력변환 영역까지 신규 시장 확대
	800V 전력변환, LLC·스너버 등	1~2kV 급 MLCC	초고전압·고주파	

Source: 다올투자증권

Fig. 6: AI 서버당 MLCC 탑재량 상향

■ Review of the Number of Installed Capacitors

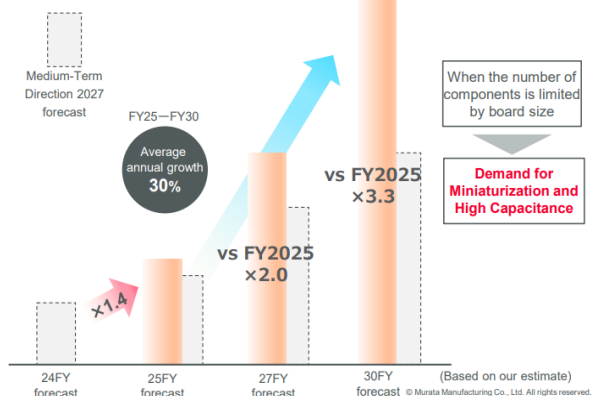
<Average Number>

Medium-Term Direction 2027	AI Servers ※Baseboard	10,000 ~ 20,000
Review	AI Servers ※Baseboard	15,000 ~ 25,000

Source: Murata, 다올투자증권

Fig. 7: AI 서버용 MLCC 수요, FY25~30E 3.3배 확대 전망

■ Estimated number of capacitors demand for servers



Source: Murata, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY: 93.5%	HOLD: 6.5%	SELL: 0.0%
------------	------------	------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치