

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

2,800,000

유지

현재주가

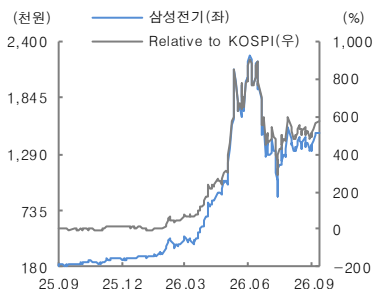
1,499,000

(26.09.28)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6889.74
시가총액	113,483십억원
시가총액비중	1.71%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	2,270,000원 / 191,700원
120일 평균거래대금	13,694억원
외국인지분율	37.82%
주요주주	삼성전자 외 4인 23.77% 국민연금공단 9.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.5	-24.8	245.4	682.0
상대수익률	3.9	-8.2	172.7	284.3



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	2,350	2,350
수익률(%)	0.9	0.2
총주주환원 (십억원)	-	-
수익률(%)	-	-

주: 대신증권 Research Center 추정 추정치는 12M FWD 기준

이제 본격화, 이익의 상향!

- 3Q26 영업이익은 6,606억원(50% qoq)으로 컨센서스 상회할 전망
- FC BGA, MLCC에서 시향 매출 증가 및 믹스 효과 확대
- FC BGA, MLCC는 고부가에 집중, 범용 제품 생산 중단 및 가격 인상 전망

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 2,800,000원 유지

예상대로 삼성전기의 2026년 3Q 영업이익은 대형 IT 기업 중 유일하게 컨센서스를 상회하면서 점차 상향 중으로 판단. 종전에 추정(6,360억원)을 상회한 6,606억원(154% yoy/50% qoq)으로 예상. 컨센서스는 6,051억원으로 점차 높아질 것으로 전망. 환율(원달러) 하락의 부담 요인에도 컨센서스 상회한 실적 상향은 AI 및 반도체 관련단 사업(FC BGA, MLCC)에서 믹스 효과가 확대, 높은 매출 증가가 기여한 것으로 분석. 또한 MLCC에서 수익성 낮은 범용 제품 중심으로 생산 중단, 일부 가격 상승이 동반되면서 영업이익률이 높아짐. 삼성전기의 본격적인 이익 상향 시점은 2026년 3Q, 추가로 2027년 추가적인 이익 상향의 요인이 부각된 점도 긍정적으로 판단. 2026년/2027년 주당순이익(EPS)을 각각 3.0%, 1.1%씩 상향. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 2,800,000원(2027년~2028년 주당순이익(EPS)의 평균 상단, 밸류에이션 재평가 및 할증 반영)을 유지. 전기전자 업종내 최 선호주 유지

FC BGA : AI 및 데이터센터향 공급부족 심화, 2030년까지 생산 물량 확보

2026년 3Q, 매출(3,88조원)과 영업이익(6,606억원)은 각각 +12.1%(qoq), +50%(qoq)씩 증가로 추정. 매출대비 영업이익 증가가 더 높은 모습이 지속. 패키징 및 칩 사업이 풀 가동인 과정에서 AI 및 데이터센터향 매출(FC BGA, MLCC) 확대가 예상. FC BGA는 예상(4Q26말)대비 2026년 3Q 풀가동에 진입하였으며 대면적 및 고다층이 동반되면서 평균공급단가가 지속적으로 상향 중. 2027년 삼성전기 및 일본 이비덴에서 추가적인 공급증가가 제한적인 상황, 공급자의 우위를 바탕으로 AI 및 데이터센터향 FC BGA의 공급 부족은 심화 예상. 가격 인상 추세가 이어질 전망. 다수의 고객사 지원으로 베트남과 국내에서 생산능력 확대를 결정, 2030년 생산 물량을 이미 확보, 장기적인 호황 국면에 진입한 것으로 판단

MLCC : 저수익 중심으로 생산 중단, 가격 인상이 진행 => 전반적인 가격 상승으로 진행 전망

MLCC 호황이 확대 중으로 판단. AI 및 데이터센터향 매출 및 비중 증가 속에 공급 능력의 한계(풀가동 및 무리타, 2개사의 공급은 제한적)로 가격 인상 가능성이 높아진 상황. 시향 중심으로 추가 증설 및 대용량, 적층 수의 증가가 지속, IT/전장에서 생산 능력은 이전대비 감소하면서 점유율 1위인 무리타도 AI, 데이터센터, 고부가 중심의 생산 확대 차원에서 범용 및 저수익 제품군의 생산 중단을 결정. 삼성전기도 일부 동참하면서 IT 및 전장용에서 공급부족 이후에 가격 상승 가능성이 이전대비 높아진 것으로 분석. 2Q26에 무리타와 삼성전기가 유통 채널 대상으로 2번의 가격 인상을 추진한 점도 MLCC의 공급부족 상황, 선택적인 제품 생산(고부가 중심의 생산초점)에 포트폴리오 재편이 진행. MLCC가 IT, 전장에서 믹스 효과 확대, 평균공급단가 상승으로 영업이익률의 우상향이 진행. 추가적으로 가격인상이 진행되면 영업이익률의 추정치는 현재보다 상향될 가능성을 예상

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26(F)					4Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,889	3,457	3,866	3,877	34.2	12.1	3,788	3,949	36.1	1.9
영업이익	260	440	636	661	153.8	50.0	605	683	185.2	3.4
순이익	220	316	478	509	131.5	61.2	462	531	138.1	4.2

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,493	18,103	20,361
영업이익	735	913	2,064	3,327	3,999
세전순이익	797	896	2,067	3,293	3,969
총당기순이익	703	731	1,642	2,651	3,195
자배지분순이익	679	706	1,604	2,598	3,131
EPS	8,752	9,099	20,674	33,476	40,354
PER	14.1	28.0	72.9	45.0	37.3
BPS	113,261	122,960	144,045	178,411	220,218
PBR	1.1	2.1	10.4	8.4	6.8
ROE	8.2	7.7	15.5	20.8	20.2

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 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	14,470	18,050	14,493	18,103	0.2	0.3
판매비와 관리비	1,652	1,845	1,654	1,851	0.1	0.3
영업이익	2,011	3,303	2,064	3,327	2.6	0.7
영업이익률	13.9	18.3	14.2	18.4	0.3	0.1
영업외손익	-3	-46	3	-34	흑자조정	적자유지
세전순이익	2,008	3,257	2,067	3,293	2.9	1.1
자배지분순이익	1,558	2,570	1,604	2,598	3.0	1.1
순이익률	11.0	14.5	11.3	14.6	0.3	0.1
EPS(자배지분순이익)	20,073	33,112	20,674	33,476	3.0	1.1

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

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

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	725	772	941	995	2,302	3,433	4,641
FC BGA	240	281	298	347	422	466	624	682	1,166	2,194	3,348
BGA	260	284	295	298	303	306	317	313	1,136	1,239	1,292
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,649	1,992	2,011	5,198	7,061	9,268
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,283	1,519	1,855	1,877	4,715	6,534	8,282
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,076	1,036	944	943	3,814	3,999	4,194
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,457	3,877	3,949	11,314	14,493	18,103
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	36.7%	58.7%	54.4%	13.1%	49.1%	35.2%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	76.0%	65.7%	109.2%	96.7%	31.7%	88.2%	52.6%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.7%	7.9%	7.6%	5.0%	-1.2%	9.1%	4.3%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	15.8%	28.8%	44.2%	52.3%	17.0%	35.8%	31.3%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	16.6%	31.6%	47.4%	56.1%	16.1%	38.6%	26.7%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	10.3%	3.2%	0.6%	0.0%	4.8%	4.9%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	17.2%	24.2%	34.2%	36.1%	9.9%	28.1%	24.9%
영업이익	201	213	260	239	281	440	661	683	913	2,064	3,327
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	12.7%	17.0%	17.3%	8.1%	14.2%	18.4%
세전이익	174	171	282	269	316	433	649	668	896	2,067	3,293
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.9%	12.5%	16.7%	16.9%	7.9%	14.3%	18.2%
자비지분 순이익	134	130	220	223	249	316	509	530	706	1,604	2,598
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.8%	9.1%	13.1%	13.4%	6.2%	11.1%	14.4%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

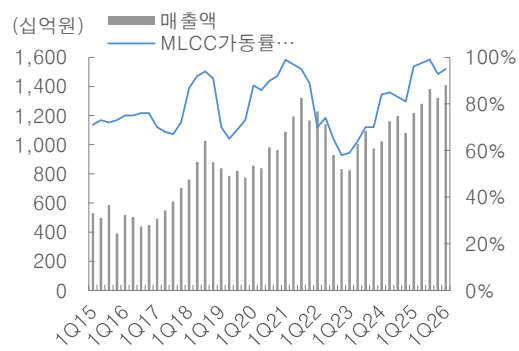
표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	725	772	939	992	2,302	3,428	4,628
FC BGA	240	281	298	347	422	466	622	680	1,166	2,189	3,336
BGA	260	284	295	298	303	306	317	313	1,136	1,239	1,292
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,649	1,983	2,002	5,198	7,043	9,227
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,283	1,519	1,846	1,868	4,715	6,516	8,241
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,076	1,036	944	943	3,814	3,999	4,194
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,457	3,866	3,937	11,314	14,470	18,050
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	36.7%	58.3%	54.0%	13.1%	48.9%	0.0%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	76.0%	65.7%	108.4%	96.0%	31.7%	87.8%	0.0%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.7%	7.9%	7.6%	5.0%	-1.2%	9.1%	0.0%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	15.8%	28.8%	43.6%	51.6%	17.0%	35.5%	0.0%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	16.6%	31.6%	46.7%	55.4%	16.1%	38.2%	0.0%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	10.3%	3.2%	0.6%	0.0%	4.8%	0.0%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	17.2%	24.2%	33.8%	35.7%	9.9%	27.9%	0.0%
영업이익	201	213	260	239	281	440	636	654	913	2,011	3,303
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	12.7%	16.5%	16.6%	8.1%	13.9%	18.3%
세전이익	174	171	282	269	316	433	622	636	896	2,008	3,257
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.9%	12.5%	16.1%	16.2%	7.9%	13.9%	18.0%
자비지분 순이익	134	130	220	223	249	316	488	505	706	1,558	2,570
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.8%	9.1%	12.6%	12.8%	6.2%	10.8%	14.2%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

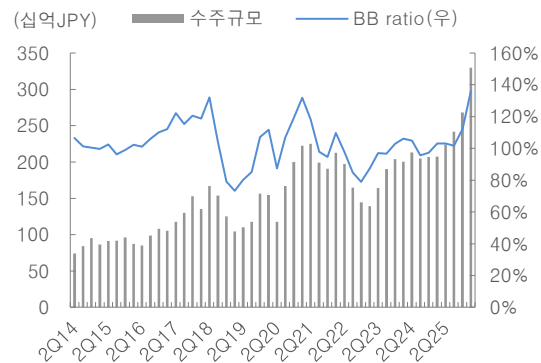
MLCC 업체

그림 1. 삼성전기 MLCC 매출 및 가동률



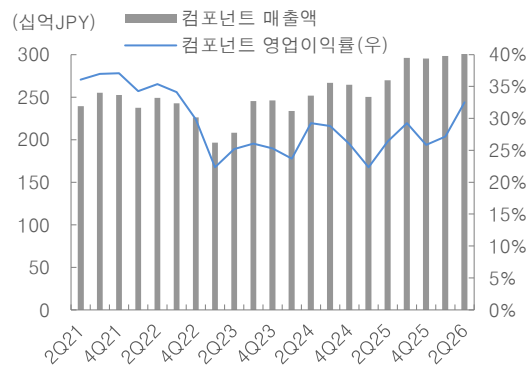
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. Murata MLCC 수주 및 BB ratio 추이



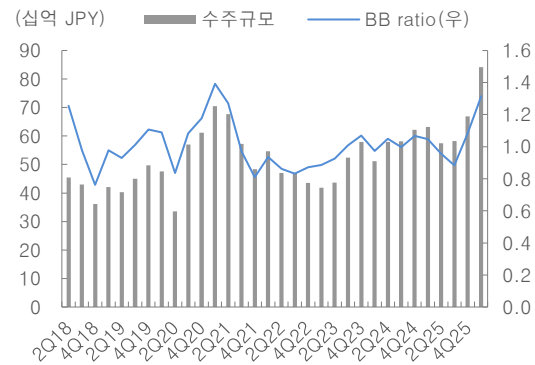
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 3. Murata 컴포넌트 매출액 및 영업이익률 추이



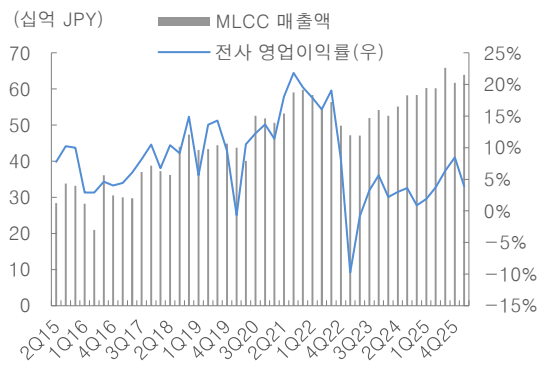
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 4. 태양유전 MLCC 수주 및 BB ratio 추이



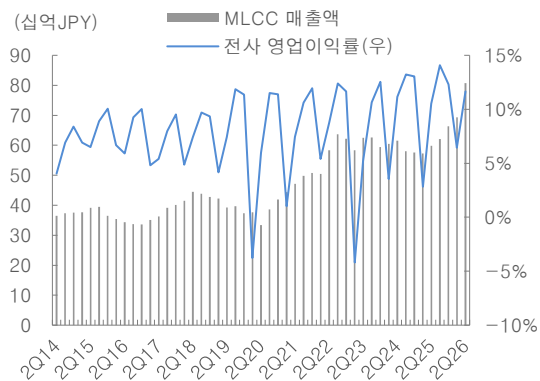
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 5. 태양유전 MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



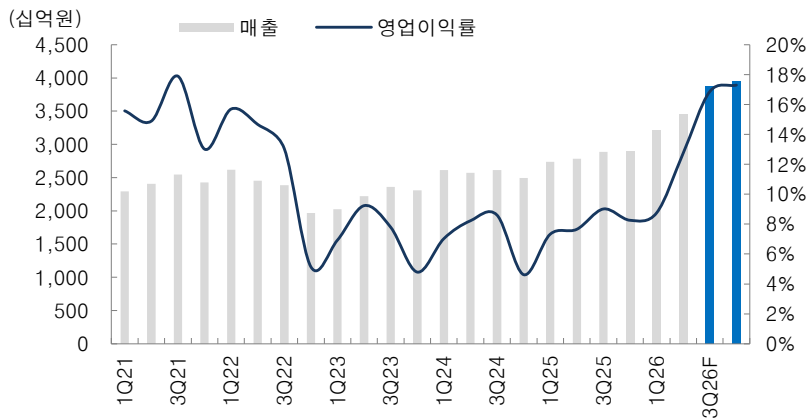
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 6. TDK MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



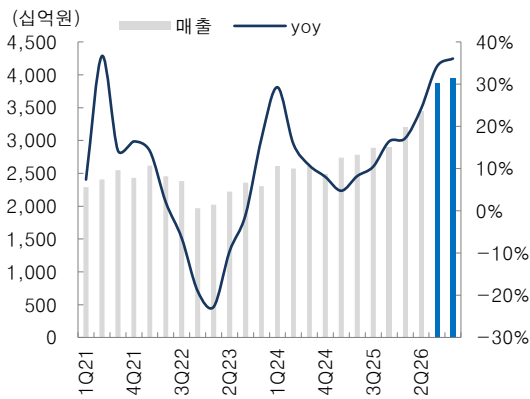
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



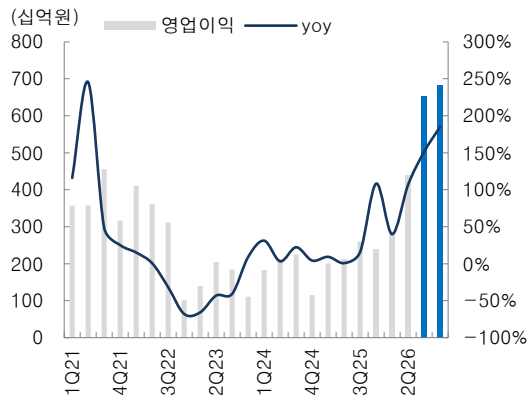
자료: 삼성전기 | 대산증권 Research Center

그림 8. 전사, 매출 및 증감률 전망



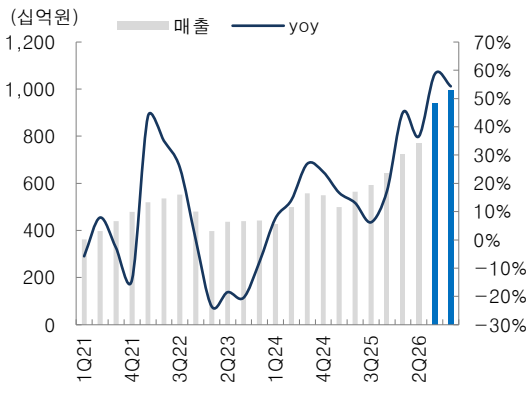
자료: 삼성전기 | 대산증권 Research Center

그림 9. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



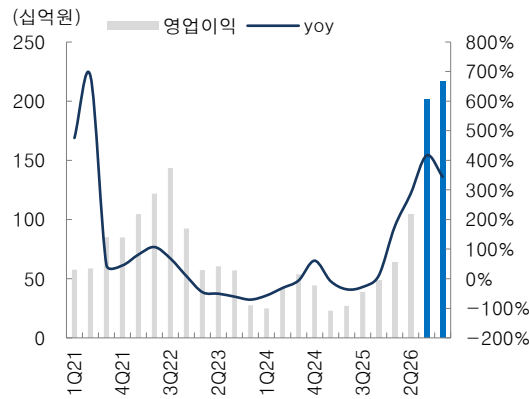
자료: 삼성전기 | 대산증권 Research Center

그림 10. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



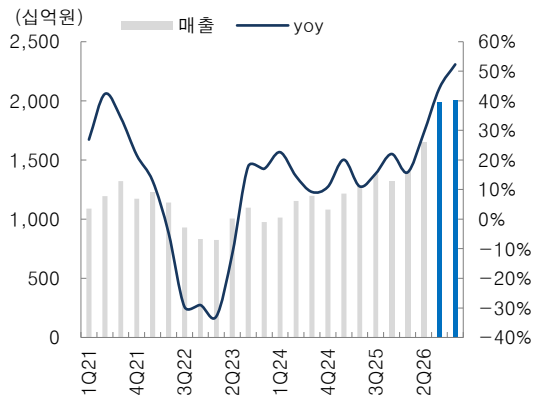
자료: 삼성전기 | 대산증권 Research Center

그림 11. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



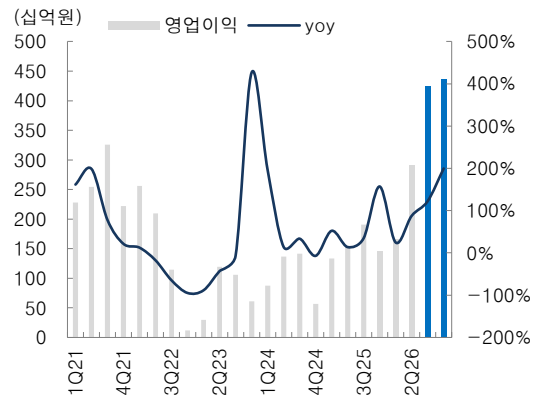
자료: 삼성전기 | 대산증권 Research Center

그림 12.컴포넌트사업, 매출 및 증감률 전망



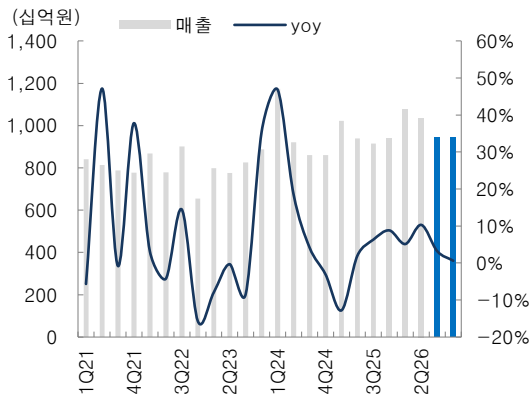
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 13.컴포넌트사업, 영업이익 및 증감률 전망



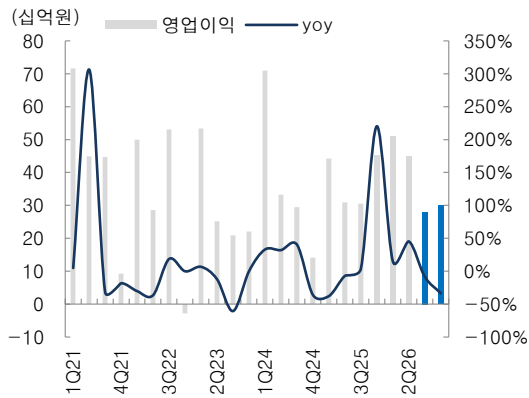
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

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	14,493	18,103	20,361
매출원가	8,335	9,037	10,774	12,925	14,433
매출총이익	1,959	2,277	3,719	5,178	5,928
판매비와판매료	1,224	1,364	1,654	1,851	1,929
영업이익	735	913	2,064	3,327	3,999
영업외수익	7.1	8.1	14.2	18.4	19.6
EBITDA	1,575	1,838	2,949	4,259	4,979
영업외손익	62	-17	3	-34	-29
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	3	-31	-10
법인세비용차감전순이익	797	896	2,067	3,293	3,969
법인세비용	-132	-164	-426	-642	-774
계속사업순이익	665	732	1,641	2,651	3,195
중단사업순이익	38	-1	0	0	0
당기순이익	703	731	1,642	2,651	3,195
당기순이익률	6.8	6.5	11.3	14.6	15.7
비재계분순이익	24	25	37	53	64
재계분순이익	679	706	1,604	2,598	3,131
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	371	188	192	196	200
포괄손익	1,074	919	1,834	2,847	3,395
비재계분포괄이익	46	30	42	57	68
재계분포괄이익	1,028	889	1,792	2,790	3,327

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,752	9,099	20,674	33,476	40,354
PER	14.1	28.0	72.9	45.0	37.3
BPS	113,261	122,960	144,045	178,411	220,218
PBR	1.1	2.1	10.4	8.4	6.8
EBITDAPS	20,299	23,685	38,009	54,885	64,164
EV/EBITDA	5.9	10.4	38.3	26.2	21.9
SPS	132,655	145,804	186,760	233,280	262,377
PSR	0.9	1.7	8.0	6.4	5.7
CFPS	22,681	28,950	42,572	59,013	68,563
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	15.8	9.9	28.1	24.9	12.5
영업이익 증가율	11.3	24.3	126.0	61.2	20.2
순이익 증가율	56.1	3.9	124.6	61.5	20.5
수익성					
ROIC	7.1	8.0	15.9	23.0	25.1
ROA	6.0	6.7	13.3	18.5	18.8
ROE	8.2	7.7	15.5	20.8	20.2
안정성					
부채비율	41.9	49.0	43.1	37.2	31.7
순차입금비율	-4.3	-4.6	-8.2	-16.5	-27.0
이자보상배율	10.1	12.0	29.5	47.1	44.5

자료: 삼성전기 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,892	7,098	8,565	11,334	14,611
현금및현금성자산	2,013	2,701	2,998	4,426	6,862
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,373	2,947	3,306
재고자산	2,251	2,413	3,091	3,861	4,342
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	16,426	19,511	23,114
유동부채	3,057	3,819	3,889	4,150	4,329
매입채무 및 기타채무	1,212	1,469	1,734	1,959	2,101
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	4,949	5,295	5,567
자본계분	8,789	9,542	11,178	13,845	17,089
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	6,490	7,065	8,492	10,912	13,866
기타자본계분	857	1,035	1,245	1,492	1,782
비자본계분	227	256	299	371	458
자본총계	9,016	9,797	11,477	14,216	17,547
순차입금	-392	-448	-938	-2,342	-4,746

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	1,816	2,672	3,684
당기순이익	703	731	1,642	2,651	3,195
비현금항목의가감	1,057	1,516	1,662	1,929	2,125
감가상각비	840	925	885	932	981
외환손익	-141	49	-20	-20	-20
자본평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	356	542	798	1,018	1,166
자산부채의증감	-319	-707	-1,061	-1,261	-843
기타현금흐름	-11	-49	-426	-646	-794
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	297	1,428	2,436
기초 현금	1,669	2,013	2,701	2,998	4,426
기말 현금	2,013	2,701	2,998	4,426	6,862
NOPLAT	613	747	1,639	2,678	3,219
FCF	627	425	1,296	2,382	2,916

[Compliance Notice]

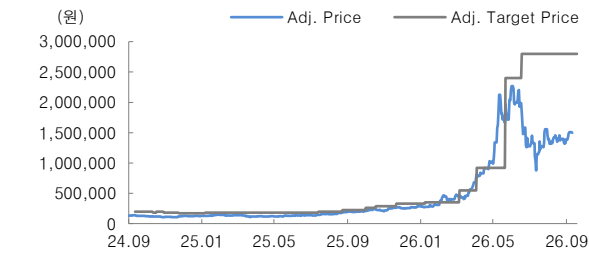
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.09.29	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%)		(51.60)	(16.20)	34.64	(4.10)	6.28
과다율(최대/최소%)		(41.14)	(5.42)	131.20	40.36	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	24.09.29
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)	(36.96)
과다율(최대/최소%)	(17.67)	(22.82)	(35.39)	(40.45)	(34.22)	(33.75)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260926)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	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