

삼성전기 (009150)

2Q25 Preview: 아쉬운 실적, 성장 방향성은 유지

투자의견

BUY(유지)

목표주가

160,000 원(유지)

현재주가

135,500 원(06/27)

시가총액

10,121 (십억원)

이주형_02)368-6190_jhlee2207@eugenefn.com

- 2분기 실적은 매출 2조 6,936억원(YoY +4%, QoQ -2%), 영업이익 2,024억원(YoY -3%, QoQ +1%, OPM 7.5%)을 기록할 전망. 2분기 중 급격한 환율 변동에 따른 실적 하향 조정 불가피. 다만, 전장향 MLCC 매출 비중 증가, 서버용 FC-BGA 매출 증가 등 기존의 성장 방향성은 유지
- 중국 이구환신 보조금 지급에 따른 중국 내 스마트폰 수요 증가 효과는 미미했으며, PC 부문 역시 관세 부과 전 선제적 풀인 수요가 상당 부분 발생한 것으로 추정됨. 하반기 주요 포인트는 PC의 재고와 최근 이슈가 되고 있는 중국 전기차 시장의 지각 변동. 중장기적으로 주요 고객사 B사 위주의 시장 재편 및 점유율 향상이 기대되나, 단기적으로 중국 내 전기차 수요 둔화 가능성을 염두에 두어야 함
- 하반기 IT 수요에 기대할 부분은 크게 없지만, AI 가속기향 FC-BGA 기판, 실리콘 커패시터, 유리기판 등 삼성전기의 신사업 순항 예상. 특히 2분기부터 유의미한 매출을 실현할 것으로 기대되는 북미 CSP 업체향 AI 가속기용 기판은 연간 FC-BGA 매출 내 한 자릿수 후반의 비중을 차지할 것으로 전망. 경쟁업체 대비 여유로운 가동률 상황으로 인해 향후 ASIC 시장의 성장과 동행할 수 있을 것으로 기대. 투자의견 'BUY'와 목표주가 16만원 유지

주가(원,6/27)	135,500
시가총액(십억원)	10,121
발행주식수	74,694천주
52주 최고가	176,500원
최저가	105,500원
52주 일간 Beta	1.23
60일 일평균거래대금	398억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	1.3%
주주구성	
삼성전자 (외 6인)	23.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.6%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1.8%	-18.2%	-22.1%
절대기준	14.1%	8.8%	-12.3%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	160,000	160,000	-
영업이익(25)	800	866	▼
영업이익(26)	929	1,047	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	8,892	10,294	10,858	11,796
영업이익	661	735	800	929
세전손익	563	797	851	990
당기순이익	450	703	709	825
EPS(원)	5,450	8,752	8,794	10,313
증감률(%)	-56.9	60.6	0.5	17.3
PER(배)	28.1	14.1	15.4	13.1
ROE(%)	5.5	8.2	7.5	8.3
PBR(배)	1.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	7.7	5.7	5.6	4.7

자료: 유진투자증권

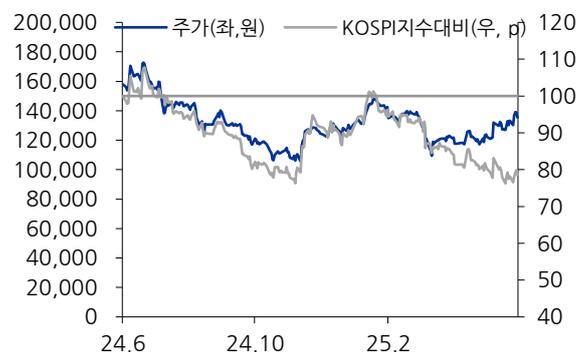
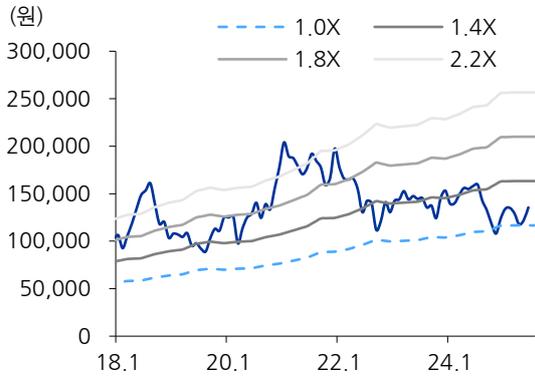
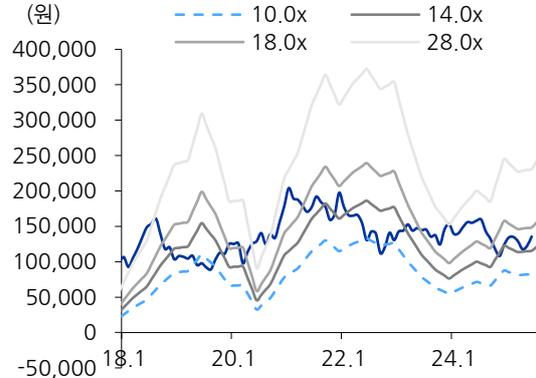


도표 1. 삼성전기 P/B 추이



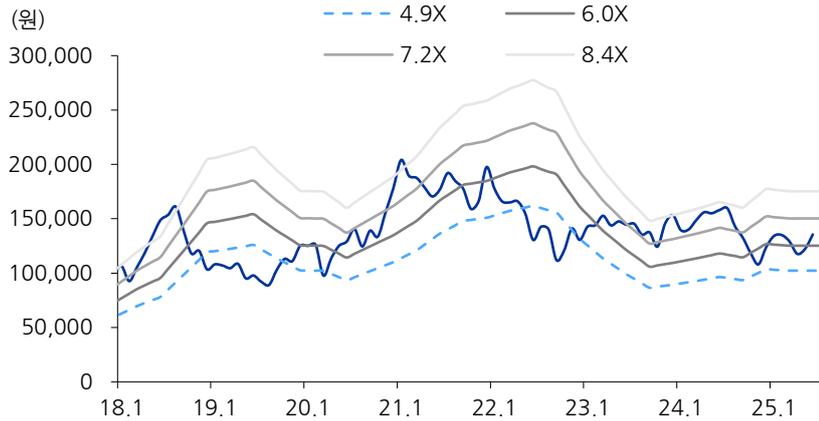
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 2. 삼성전기 P/E 추이



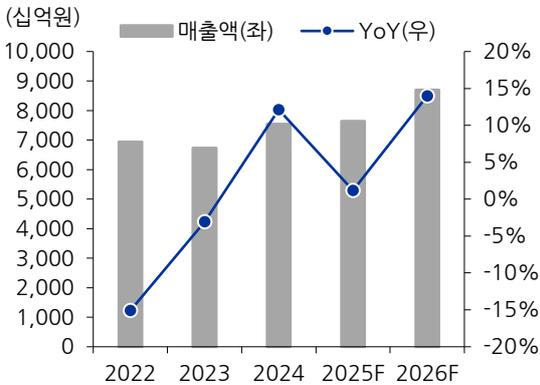
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 3. 삼성전기 EV/EBITDA 추이



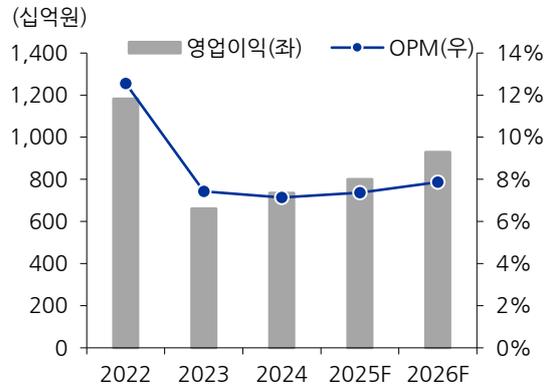
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 4. 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 5. 영업이익 추이 및 전망



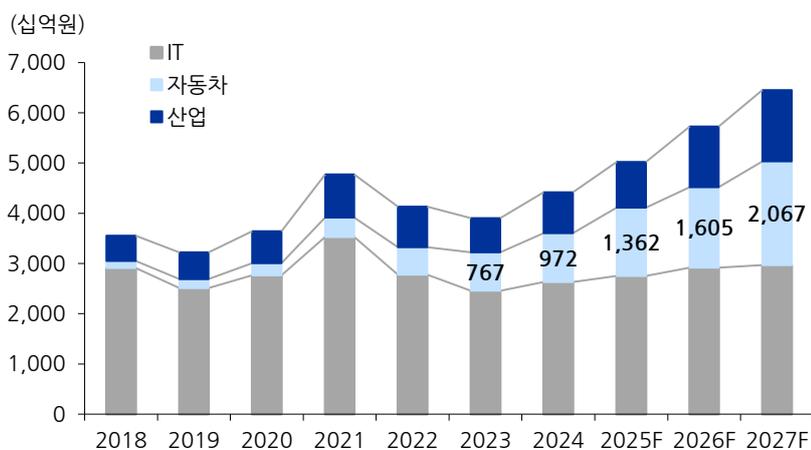
자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 6. 실적 변경 내용 요약

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	10,858	11,796	11,020	12,110	-1.5%	-2.6%
영업이익	800	929	866	1,047	-7.6%	-11.3%
지배지분순이익	682	800	753	902	-9.4%	-11.3%
EPS(원)	8,794	10,313	9,700	11,625	-9.3%	-11.3%

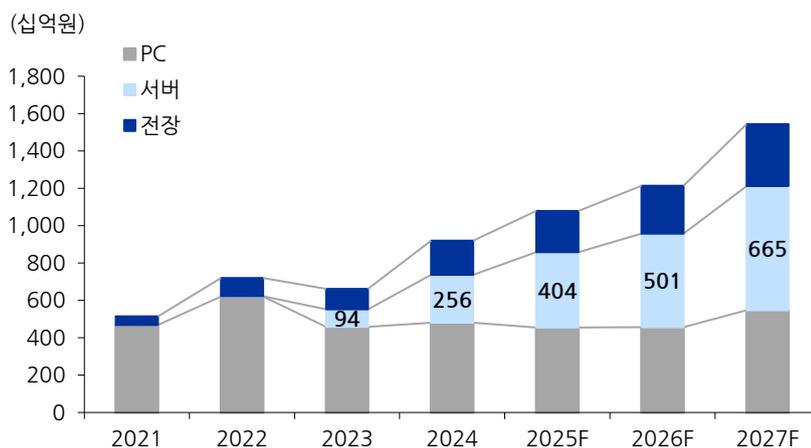
자료: 유진투자증권

도표 7. 컴포넌트 사업부 세그먼트별 매출 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 8. FC-BGA 기판 세그먼트별 매출 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 9. 삼성전기 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,624	2,580	2,597	2,492	2,739	2,694	2,810	2,616	10,294	10,858	11,796
YoY	30%	16%	11%	8%	4%	4%	8%	5%	16%	5%	9%
QoQ	14%	-2%	1%	-4%	10%	-2%	4%	-7%			
컴포넌트	1,023	1,160	1,197	1,082	1,216	1,259	1,334	1,212	4,462	5,021	5,725
광학	1,173	921	842	861	1,023	900	857	860	3,797	3,641	3,706
패키지	428	499	558	549	499	534	619	544	2,035	2,196	2,365
매출비중											
컴포넌트	39%	45%	46%	43%	44%	47%	47%	46%	43%	46%	49%
광학	45%	36%	32%	35%	37%	33%	31%	33%	37%	34%	31%
패키지	16%	19%	21%	22%	18%	20%	22%	21%	20%	20%	20%
영업이익	180	208	232	115	201	202	248	149	735	800	929
YoY	29%	2%	26%	1%	11%	-3%	7%	30%	11%	9%	16%
QoQ	58%	15%	11%	-50%	74%	1%	22%	-40%			
컴포넌트	97	142	145	56	134	149	156	101	440	539	632
광학	63	25	34	17	44	26	24	14	138	107	112
패키지	21	42	52	43	23	28	68	34	158	153	184
영업이익률	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.5%	8.8%	5.7%	7.1%	7.4%	7.9%
컴포넌트	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	11.0%	11.8%	11.7%	8.4%	9.9%	10.7%	11.0%
광학	5.3%	2.7%	4.0%	1.9%	4.3%	2.9%	2.8%	1.6%	3.6%	3.0%	3.0%
패키지	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	4.6%	5.2%	11.0%	6.3%	7.7%	7.0%	7.8%
영업외손익	38	23	-89	83	-27	38	29	11	62	51	62
세전이익	225	231	143	198	174	240	277	160	797	851	990
YoY	57%	59%	-26%	140%	-23%	4%	94%	-19%	42%	7%	16%
QoQ	172%	3%	-38%	39%	-12%	38%	15%	-42%			
지배주주순이익	183	172	115	208	134	183	239	126	679	682	800
NPM	7.0%	6.7%	4.4%	8.4%	4.9%	6.8%	8.5%	4.8%	6.6%	6.3%	6.8%
YoY	64%	53%	-26%	380%	-27%	6%	108%	-39%	61%	0%	17%
EPS(원)	2,360	2,222	1,485	2,685	1,723	2,358	3,086	1,627	8,752	8,794	10,313
YoY	64%	53%	-26%	380%	-27%	6%	108%	-39%	61%	0%	17%

자료: 유진투자증권

삼성전기(009150.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,658	12,792	14,150	15,162	16,364
유동자산	5,208	5,892	7,209	8,088	9,265
현금성자산	1,728	2,028	3,282	3,742	4,497
매출채권	1,241	1,492	1,548	1,718	1,890
재고자산	2,120	2,251	2,256	2,503	2,753
비유동자산	6,449	6,901	6,941	7,075	7,099
투자자산	695	822	769	785	802
유형자산	5,603	5,933	6,026	6,136	6,136
기타	151	146	146	154	161
부채총계	3,628	3,777	4,606	4,956	5,384
유동부채	2,900	3,057	3,756	3,888	4,021
매입채무	1,325	1,212	1,176	1,305	1,435
유동성이자부채	1,330	1,580	2,314	2,314	2,314
기타	245	264	267	270	272
비유동부채	727	720	850	1,068	1,363
비유동이자부채	267	56	156	156	156
기타	460	664	694	912	1,208
자본총계	8,030	9,016	9,544	10,207	10,980
지배지분	7,848	8,789	9,361	10,024	10,797
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	7,037	7,700	8,473
기타	533	857	883	883	883
비지배지분	183	227	183	183	183
자본총계	8,030	9,016	9,544	10,207	10,980
총차입금	1,597	1,636	2,469	2,469	2,469
순차입금	(132)	(392)	(813)	(1,273)	(2,028)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	1,180	1,430	1,455	1,748	2,069
당기순이익	450	703	709	825	936
자산상각비	837	840	908	999	1,134
기타비현금성손익	328	217	(210)	(116)	(37)
운전자본증감	(301)	(319)	(256)	(287)	(290)
매출채권감소(증가)	(229)	(38)	(33)	(170)	(171)
재고자산감소(증가)	(283)	(130)	(42)	(247)	(250)
매입채무증가(감소)	111	(260)	(161)	129	130
기타	101	108	(21)	1	1
투자현금	(1,023)	(806)	(991)	(1,151)	(1,175)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(13)	(17)	(17)
설비투자	1,210	776	988	1,078	1,100
유형자산처분	5	4	1	0	0
무형자산처분	(47)	(51)	(39)	(39)	(40)
재무현금	(173)	(309)	789	(137)	(139)
차입금증가	77	(123)	814	0	0
자본증가	(160)	(89)	(136)	(137)	(139)
배당금지급	160	89	136	137	139
현금 증감	(8)	344	1,254	460	755
기초현금	1,677	1,669	2,013	3,268	3,728
기말현금	1,669	2,013	3,268	3,728	4,483
Gross Cash flow	1,616	1,760	1,740	2,035	2,358
Gross Investment	1,324	1,125	1,247	1,437	1,465
Free Cash Flow	292	635	493	597	894

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	10,858	11,796	13,043
증가율(%)	(5.6)	15.8	5.5	8.6	10.6
매출원가	7,173	8,335	8,775	9,463	10,459
매출총이익	1,719	1,959	2,083	2,333	2,584
판매 및 일반관리비	1,059	1,224	1,283	1,404	1,515
기타영업손익	(2)	16	5	9	8
영업이익	661	735	800	929	1,069
증가율(%)	(44.2)	11.3	8.9	16.1	15.1
EBITDA	1,497	1,575	1,708	1,928	2,203
증가율(%)	(27.4)	5.2	8.4	12.9	14.3
영업외손익	(97)	62	51	62	55
이자수익	56	72	75	75	75
이자비용	68	73	78	78	85
지분법손익	(4)	(1)	(17)	(17)	(17)
기타영업외손익	(82)	64	71	82	82
세전순이익	563	797	851	990	1,124
증가율(%)	(52.5)	41.6	6.7	16.4	13.5
법인세비용	86	132	141	165	188
당기순이익	450	703	709	825	936
증가율(%)	(54.7)	56.1	0.8	16.3	13.5
지배주주지분	423	679	682	800	912
증가율(%)	(56.9)	60.6	0.5	17.3	14.0
비지배지분	28	24	27	25	24
EPS(원)	5,450	8,752	8,794	10,313	11,754
증가율(%)	(56.9)	60.6	0.5	17.3	14.0
수정EPS(원)	5,450	8,752	9,065	10,643	12,139
증가율(%)	(56.9)	60.6	3.6	17.4	14.1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	8,794	10,313	11,754
BPS	103,878	116,340	123,913	132,687	142,922
DPS	1,150	1,800	1,820	1,840	1,860
밸류에이션(배, %)					
PER	28.1	14.1	15.4	13.1	11.5
PBR	1.5	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.7	5.7	5.6	4.7	3.8
배당수익률	0.8	1.5	1.3	1.4	1.4
PCR	7.4	5.5	6.0	5.2	4.5
수익성(%)					
영업이익률	7.4	7.1	7.4	7.9	8.2
EBITDA이익률	16.8	15.3	15.7	16.3	16.9
순이익률	5.1	6.8	6.5	7.0	7.2
ROE	5.5	8.2	7.5	8.3	8.8
ROIC	7.6	7.7	8.0	9.1	10.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.6)	(4.3)	(8.5)	(12.5)	(18.5)
유동비율	179.6	192.7	191.9	208.0	230.4
이자보상배율	9.8	10.1	10.3	11.8	12.6
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	7.7	7.5	7.1	7.2	7.2
재고자산회전율	4.4	4.7	4.8	5.0	5.0
매입채무회전율	6.9	8.1	9.1	9.5	9.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

