

# 삼성전기 (009150)

## 이전과 다른 따뜻한 겨울

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

RA 우서현

seohyun.woo@meritz.co.kr

### 4Q25 Preview: 사라진 비수기

4Q25 실적은 매출액 2.8조원(+14.9% YoY), 영업이익 2,282억원(+98.4% YoY)으로 시장 컨센서스를 각각 1.0%, 2.8% 상회할 전망이다. 4Q25 MLCC ASP는 전분기 대비 +1.0% QoQ, 출하량은 -4.5%의 변동이 예상되며, 가동률은 91%, 재고일수는 30일 전후가 유지될 전망이다. 통상적인 4분기와 달리 연말 재고조정 분위기가 감지되지 않으며 AI 서버와 전장 중심으로 높은 가동률이 지속될 것으로 예상된다.

### 강해지는 AI의 향기

2026년 컴포넌트 사업부의 매출액과 영업이익 추정치를 각각 2.3%, 10.6% 상향한다. AI 서버용 MLCC 기반의 물량 증가와 마진 개선 효과를 반영하였다. AI 서버용 MLCC는 구조적인 초과 수요 흐름 속에서, 초소형·고용량 기술이 동시에 요구되는 제품의 특성상 동사와 Murata 중심의 과점적 시장 구도가 유지될 전망이다. Murata가 최근 Investor Day에서 AI 서버 베이스보드 1대당 MLCC 탑재량을 기존 1만개 ~1.5만개 → 1.5만개~2만개로 상향, 이를 기반으로 AI 서버용 MLCC의 CAGR 전망치를 30%로 재조정할 정도 업황 강세를 뒷받침한다. IT용 MLCC 시장의 경쟁심화 우려가 있으나 AI 중심으로 절대적으로 높은 수준의 가동률이 유지될 전망이다.

2026년 패키솔루션 사업부는 ABF 기판 중심의 성장에 힘입어 3년 만에 두 자릿수 영업이익률 회복이 예상된다. 특히 AI용 ABF 기판은 대면적화와 층수 증가로 인한 수급 불균형이 심화되는 가운데, 핵심 원재료인 T-Glass 공급 부족이 지속되며 가격 상승 압력도 더욱 강화될 전망이다. 동사 자체적으로는 작년에 신규 진입한 북미 CSP A사향 퍼스트벤더로서의 지위 확보에 더해, 북미 M사향 ASIC 및 북미 GPU사향 스위치 기판 등 AI용 ABF 기판 신규 납품이 잇따를 것으로 예상된다.

### 투자 의견 Buy, 적정주가 310,000원 제시

MLCC와 ABF 기판 전반에서 AI 모멘텀이 강화되고 있다. 2026년은 IT 세트 중심에서 AI 인프라 핵심 수혜주로의 포지셔닝 변화가 가속화되며 점진적 리레이팅 국면이 지속될 것으로 판단된다. 투자 의견 Buy를 유지하며, 실적 추정치 상향과 Target Multiple 조정을 반영해 적정주가를 31만 원으로 상향 제시한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	8,892.4	660.5	423.0	5,617	-56.9	101,129	27.3	1.5	7.8	5.5	45.2
2024	10,294.1	735.0	679.1	9,022	60.6	113,261	13.7	1.1	5.9	8.2	41.9
2025E	11,275.8	902.0	688.8	9,151	1.4	120,383	28.7	2.2	10.5	7.6	38.7
2026E	12,531.2	1,276.4	1,025.5	13,659	49.3	131,844	19.3	2.0	7.9	10.5	37.8
2027E	13,368.9	1,470.2	1,211.7	16,152	18.3	145,704	16.3	1.8	6.7	11.3	35.7

Meritz Research 2025. 12. 8

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	310,000원
현재주가 (12.5)	263,000원
상승여력	17.9%

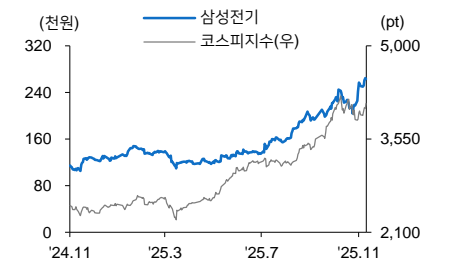
KOSPI	4,100.05pt
시가총액	196,444억원
발행주식수	7,469만주
유동주식비율	73.52%
외국인비중	38.12%
52주 최고/최저가	265,000원/105,600원
평균거래대금	1,258.4억원

### 주요주주(%)

삼성전자 외 5인	23.81
국민연금공단	10.79

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.6	99.2	140.2
상대주가	11.9	36.7	43.0

### 주가그래프



**표1 삼성전기 4Q25 Preview 테이블**

(십억원)	4Q25E	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	<b>2,863.5</b>	2,492.3	14.9%	2,889.0	-0.9%	2,826.2	1.3%	2,833.8	1.0%
영업이익	<b>228.2</b>	115.0	98.4%	260.3	-12.3%	207.6	10.0%	222.0	2.8%
세전이익	<b>266.3</b>	248.2	7.3%	281.7	-5.5%	244.2	9.0%	214.4	24.2%
순이익	<b>205.5</b>	208.4	-1.4%	219.8	-6.5%	188.5	9.0%	183.9	11.8%
영업이익률(%)	<b>8.0%</b>	4.6%		9.0%		7.3%		7.8%	
세전이익률(%)	<b>9.3%</b>	10.0%		9.8%		8.6%		7.6%	
순이익률(%)	<b>7.2%</b>	8.4%		7.6%		6.7%		6.5%	

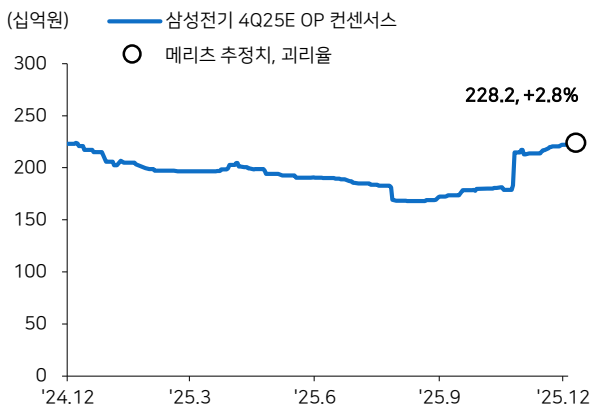
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

**표2 삼성전기 2025년, 2026년 실적 추정치 변경**

(십억원)	2025E			2026E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	<b>11,275.8</b>	11,238.5	0.3%	<b>12,531.2</b>	12,313.1	1.8%
영업이익	<b>902.0</b>	881.4	2.3%	<b>1,276.4</b>	1,177.4	8.4%
세전이익	<b>892.7</b>	870.6	2.5%	<b>1,298.8</b>	1,195.2	8.7%
지배주주 순이익	<b>688.8</b>	671.8	2.5%	<b>1,025.5</b>	943.7	8.7%
영업이익률(%)	<b>8.0%</b>	7.8%		<b>10.2%</b>	9.6%	
세전이익률(%)	<b>7.9%</b>	7.7%		<b>10.4%</b>	9.7%	
순이익률(%)	<b>6.1%</b>	6.0%		<b>8.2%</b>	7.7%	

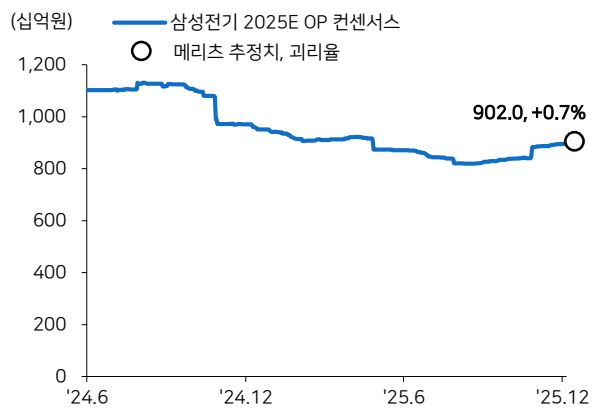
자료: 메리츠증권 리서치센터

**그림1 4Q25E 영업이익, 컨센서스 2.8% 상회 전망**



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

**그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 부합 전망**

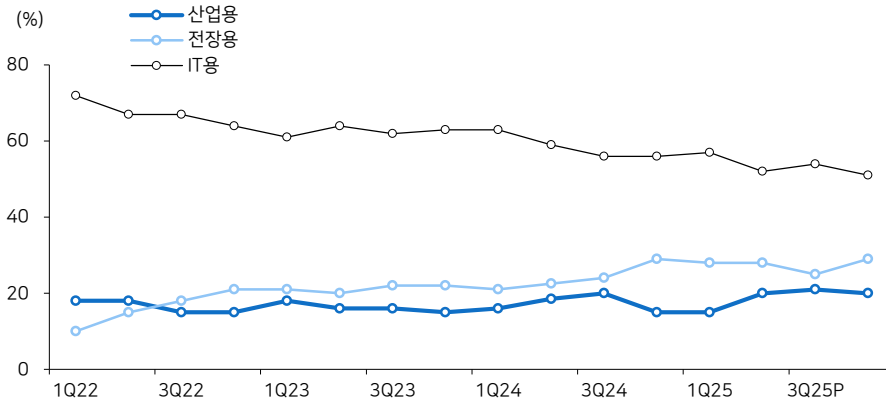


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 삼성전기 실적 테이블												
(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E	
환율(원)	1,325	1,370	1,360	1,397	1,453	1,401	1,386	1,440	1,363	1,420	1,395	
<b>연결 매출액</b>	<b>2,624.3</b>	<b>2,580.1</b>	<b>2,615.3</b>	<b>2,492.3</b>	<b>2,738.6</b>	<b>2,784.6</b>	<b>2,889.0</b>	<b>2,863.5</b>	<b>10,312.0</b>	<b>11,275.8</b>	<b>12,531.2</b>	
(% QoQ)	13.8%	-1.7%	1.4%	-4.7%	9.9%	1.7%	3.7%	-0.9%				
(% YoY)	29.8%	16.2%	10.8%	8.1%	4.4%	7.9%	10.5%	14.9%	15.7%	9.3%	11.1%	
컴포넌트솔루션	1,023	1,160	1,197	1,082	1,216	1,281	1,381	1,336	4,462	5,214	6,217	
(% QoQ)	4.9%	13.4%	3.2%	-9.6%	12.4%	5.3%	7.8%	-3.3%				
(% YoY)	23.9%	15.3%	9.2%	10.9%	18.9%	10.4%	15.4%	23.5%	14.3%	16.8%	19.2%	
광학통신솔루션	1,173	921	860	861	1,023	939	915	913	3,815	3,790	3,824	
(% QoQ)	32.1%	-21.5%	-6.6%	0.1%	18.8%	-8.2%	-2.6%	-0.2%				
(% YoY)	46.9%	18.6%	4.2%	-3.1%	-12.8%	2.0%	6.3%	6.0%	16.0%	-0.7%	0.9%	
패키지솔루션	428	499	558	549	499	565	593	615	2,035	2,272	2,490	
(% QoQ)	-3.3%	16.6%	11.8%	-1.6%	-9.1%	13.1%	5.1%	3.6%				
(% YoY)	7.6%	14.1%	27.0%	24.1%	16.7%	13.1%	6.3%	11.9%	18.5%	11.7%	9.6%	
<b>연결 영업이익</b>	<b>180.3</b>	<b>208.1</b>	<b>224.9</b>	<b>115.0</b>	<b>200.6</b>	<b>213.0</b>	<b>260.3</b>	<b>228.2</b>	<b>728.4</b>	<b>902.0</b>	<b>1,276.4</b>	
(% QoQ)	63.3%	15.4%	8.1%	-48.9%	74.3%	6.2%	22.2%	-12.3%				
(% YoY)	28.7%	1.5%	22.2%	4.2%	11.2%	2.4%	15.7%	98.4%	13.9%	23.8%	41.5%	
컴포넌트솔루션	96.9	141.8	145.4	55.6	133.5	156.7	180.7	161.3	439.7	632.1	900.9	
(% QoQ)	58.1%	46.3%	2.5%	-61.8%	140.3%	17.3%	15.4%	-10.8%				
(% YoY)	73.5%	10.8%	24.9%	-9.3%	37.7%	10.5%	24.3%	190.2%	21.6%	43.8%	42.5%	
광학통신솔루션	62.7	24.7	33.7	16.6	44.3	31.5	39.6	17.9	137.6	133.3	126.0	
(% QoQ)	176.0%	-60.6%	36.4%	-50.8%	167.6%	-28.8%	25.5%	-54.7%				
(% YoY)	82.4%	-0.7%	74.7%	-27.1%	-29.4%	27.7%	17.6%	8.4%	35.9%	-3.1%	-5.5%	
패키지솔루션	20.7	41.6	52.5	42.9	22.7	24.8	40.0	49.0	157.6	136.6	249.5	
(% QoQ)	-21.7%	101.1%	26.3%	-18.2%	-47.0%	9.1%	61.2%	22.6%				
(% YoY)	-58.5%	-20.2%	8.6%	62.6%	10.0%	-40.3%	-23.8%	14.2%	-10.7%	-13.4%	82.7%	
<b>연결 영업이익률</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.6%</b>	<b>4.6%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.0%</b>	<b>8.0%</b>	<b>7.1%</b>	<b>8.0%</b>	<b>10.2%</b>	
컴포넌트솔루션	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	11.0%	12.2%	13.1%	12.1%	9.9%	12.1%	14.5%	
광학통신솔루션	5.3%	2.7%	3.9%	1.9%	4.3%	3.4%	4.3%	2.0%	3.6%	3.5%	3.3%	
패키지솔루션	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	4.6%	4.4%	6.7%	8.0%	7.7%	6.0%	10.0%	

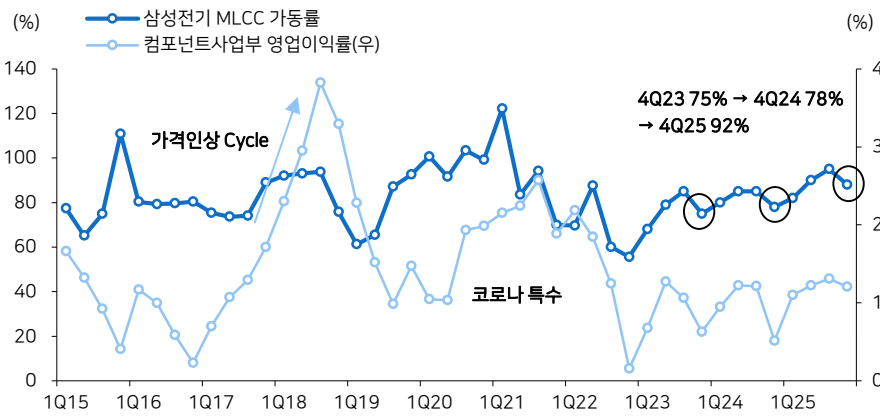
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성전기 응용처 별 MLCC 매출 비중 추이



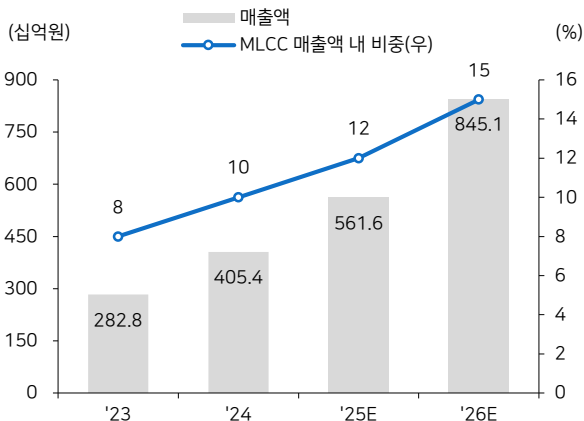
주: 산업용 내 AI 서버 포함  
 자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림4 삼성전기 MLCC 가동률 및 컴포넌트사업부 영업이익률



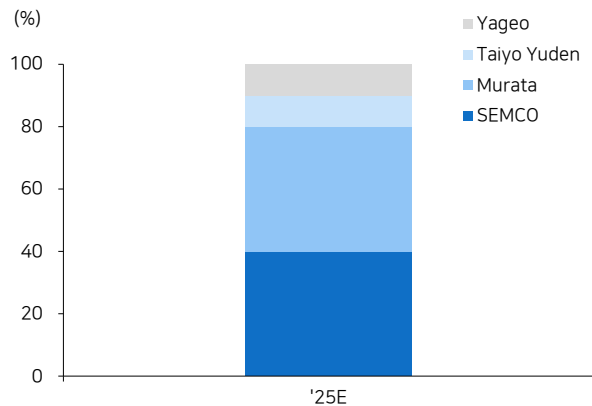
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림5 서버+파워+네트워크 MLCC 매출 추이 및 전망



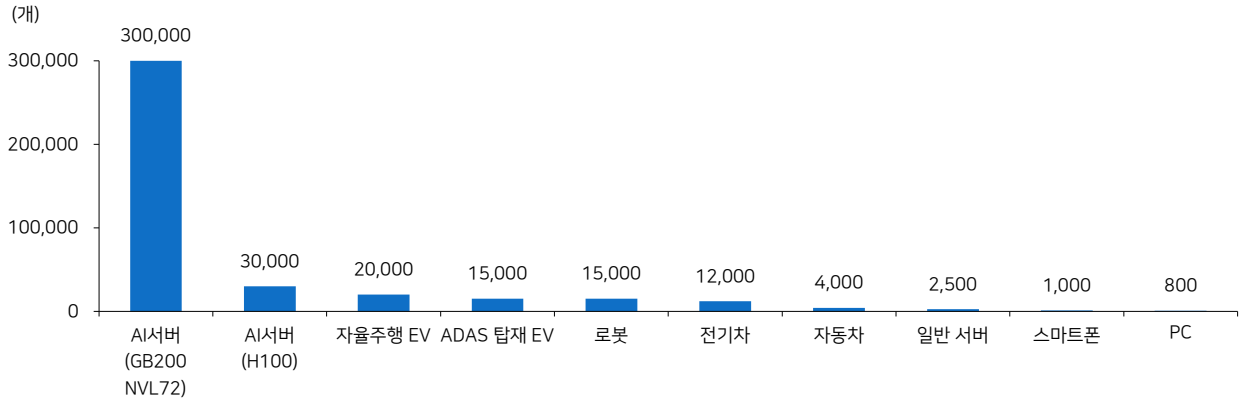
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림6 AI서버용 MLCC 점유율 현황



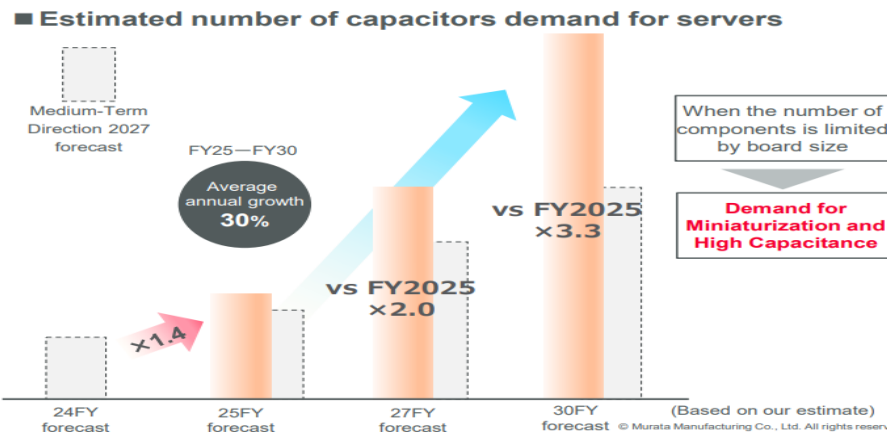
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 응용처별 MLCC 탑재 현황



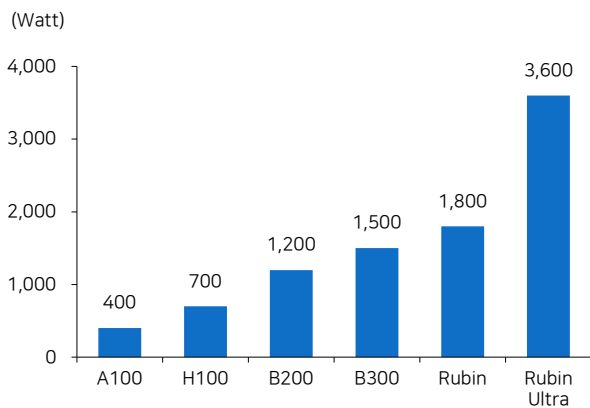
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Murata의 AI 서버용 MLCC 시장 전망



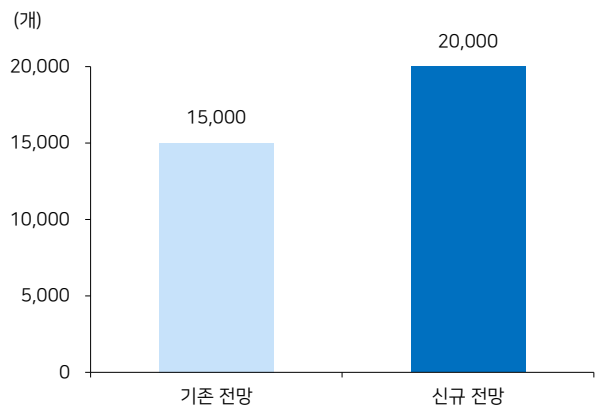
자료: Murata

그림9 칩 1개당 전력 소모량 비교



자료: Nvidia, 메리츠증권 리서치센터

그림10 AI 서버 베이스보드 1대당 MLCC 탑재량



주: 중간값 기준  
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

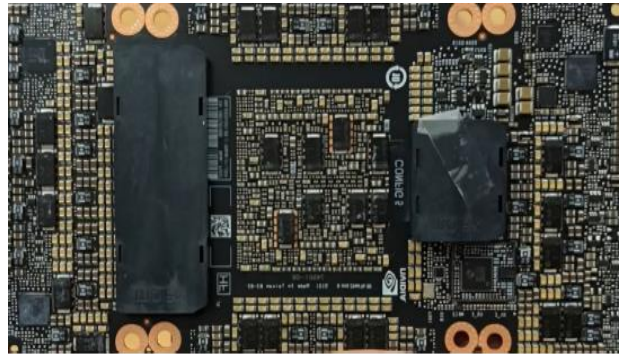
그림11 MLCC 용량 공식 (용량 ↑ = 적층 수)

$$C = \frac{\epsilon S \cdot N}{d}$$

C : MLCC 용량  
 ε : 유전율  
 S : 전극 접합 면적  
 N : 적층 수  
 d : 전극간 거리

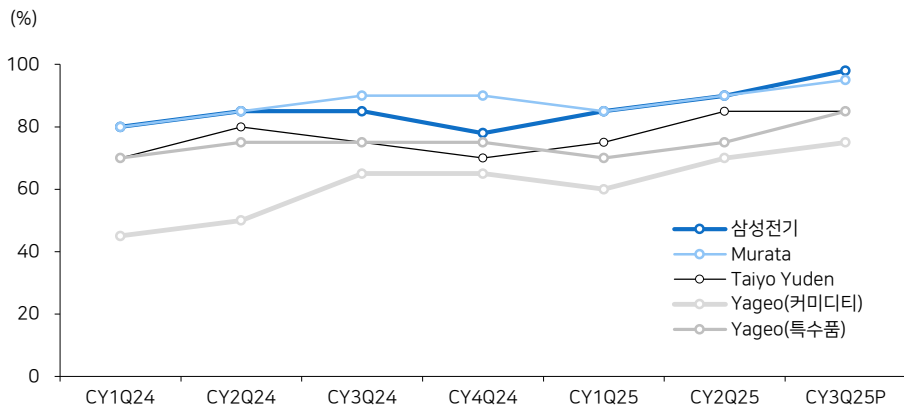
주: 용량 증가는 적층 수 확대에 따른 Capa Loss로 직결  
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 H100 기준 MLCC 사용량 (초소형 MLCC 대량 필요)



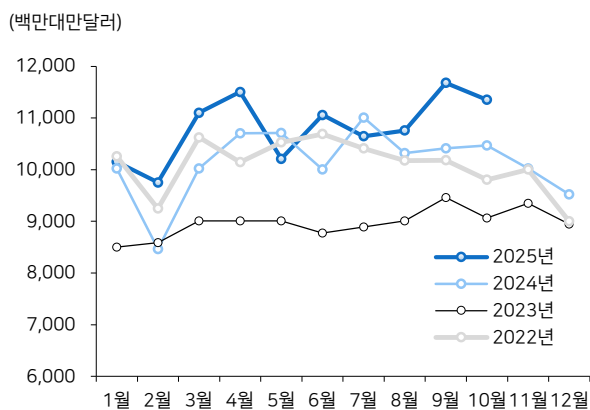
자료: Murata

그림13 글로벌 주요 MLCC 업체 가동률 비교



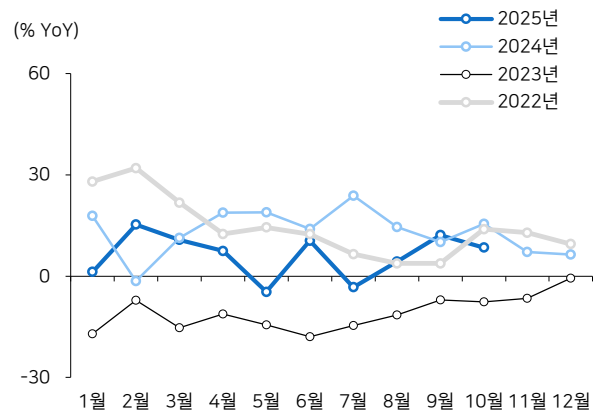
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 대만 Yageo 월별 매출액



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림15 대만 Yageo YoY 성장률 비교



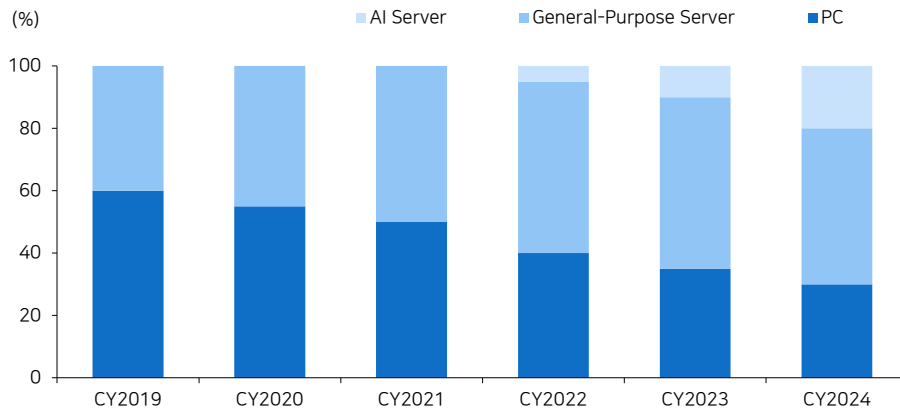
자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 시용 ABF 기판 업체 밸류체인 정리

Player	Chip	Body size (mm <sup>2</sup> )	Layer count	Suppliers
Nvidia	Hopper	55×55	12L	Ibiden, Unimicron, Kinsus
	Blackwell	80×75	14L	
	Rubin	80×100 - 90×110	18L	
AWS	Trainium 2	70×90	16L	Unimicron, SEMCO, AT&S
	Trainium 3	70×90	18-20L	SEMCO, AT&S, Unimicron
Google	TPU v6	70×75	18-20L	Unimicron, Toppan
	TPU v7	80×85	20-24L	Unimicron, Toppan, Kinsus, SEMCO
Meta	Meta MTIA (Athena)	75×75	>18L	Unimicron, NYPCB, SEMCO
	Meta MTIA (Iris)	80×90	>18L	
OpenAI	ASIC	>90×90	>20L	미정
Broadcom	Tomahawk 4	60×60	12-14L	NYPCB, Unimicron
	Tomahawk 5	80×80 - 90×90	14-16L	
	Tomahawk 6	>100×100	>20L	
AMD	MI300	55×55	12L	Ibiden, AT&S, Shinko
	MI400	80×90	14L	
Tesla	AI5	55×55	12L	SEMCO, Daeduck

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림16 Ibiden 기준 ABF 기판 시장 응용처별 비중



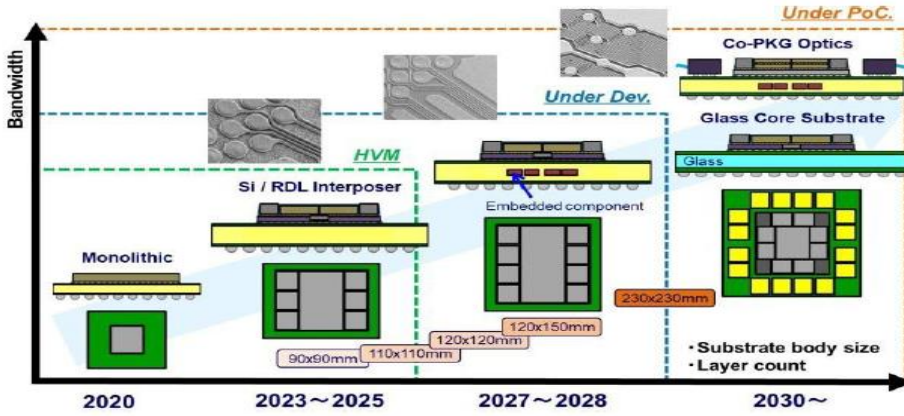
자료: Ibiden, 메리츠증권 리서치센터

그림17 ABF/BF 밸류체인 비교



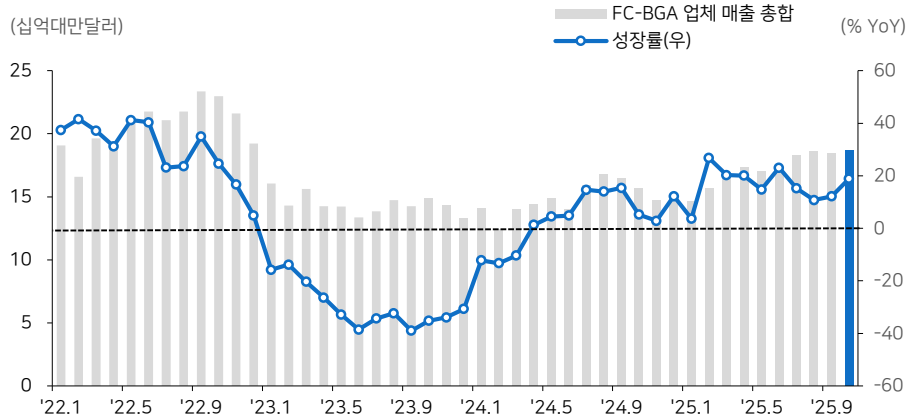
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 ABF 기판 기술 로드맵



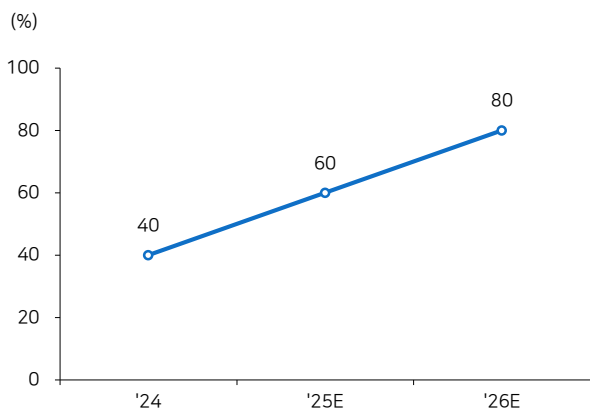
자료: Ibsiden

그림19 대만 FC-BGA (Unimicron, Nanya PCB, Kinsus) 합산 매출액 추이



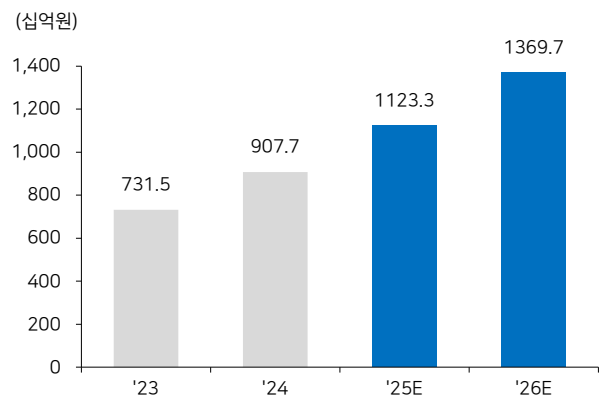
자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림20 삼성전기 베트남 FC-BGA 공장 가동률 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림21 삼성전기 FC-BGA 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전기 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
12MF BPS	131,253	
적정배수 (배)	2.3	historical 12개월 선행 PBR에 +1.5표준편차 적용
적정가치	307,132	
<b>적정주가</b>	<b>310,000</b>	
현재주가	263,000	
상승여력 (%)	17.9%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

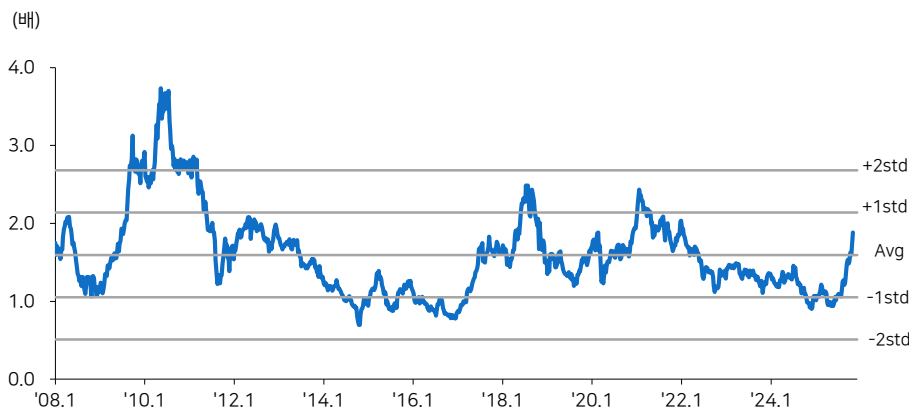
표6 삼성전기 밸류에이션 테이블

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>주가 (원)</b>												
High	82,000	63,300	114,500	166,000	126,000	179,000	223,000	192,000	165,000	172,700	265,000	
Low	48,800	44,800	49,850	88,900	84,100	81,700	153,000	112,000	119,100	105,600	109,500	
Average	63,848	52,509	84,932	124,684	103,177	132,818	182,411	146,869	144,878	140,487	156,412	
<b>확정치 기준 PBR (배)</b>												
High	1.5	1.1	2.1	2.6	1.8	2.4	2.5	1.9	1.5	1.6	2.2	
Low	0.9	0.8	0.9	1.4	1.2	1.1	1.7	1.1	1.2	1.0	0.9	
Average	1.1	0.9	1.5	2.0	1.5	1.7	2.1	1.5	1.4	1.3	1.3	
확정치 BPS (원)	54,408	54,640	54,531	62,126	68,106	74,385	86,584	97,145	101,129	113,261	120,383	131,844
확정치 ROE (%)	0.3	0.3	3.8	14.5	10.2	10.9	14.3	13.8	5.5	8.2	7.6	10.5
<b>컨센서스 기준 PBR (배)</b>												
High	1.4	1.1	1.9	2.6	1.8	2.3	2.5	1.9	1.5	1.6	2.2	
Low	0.8	0.8	0.8	1.4	1.2	1.1	1.7	1.1	1.2	1.0	0.9	
Average	1.1	0.9	1.4	1.9	1.5	1.7	2.0	1.5	1.4	1.3	1.3	
컨센서스 BPS (원)	58,791	55,669	58,824	64,033	70,286	76,941	90,371	100,341	103,728	110,509	123,128	133,637
컨센서스 ROE (%)	1.6	0.5	4.1	15.1	10.7	10.7	17.1	13.5	6.1	7.0	7.4	9.8

주: 2025년 1월 2일 ~ 12월 5일 주가 기준

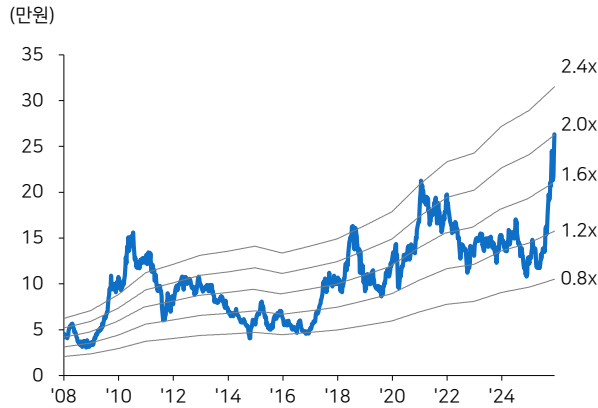
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림22 삼성전기 PBR 변동 추이



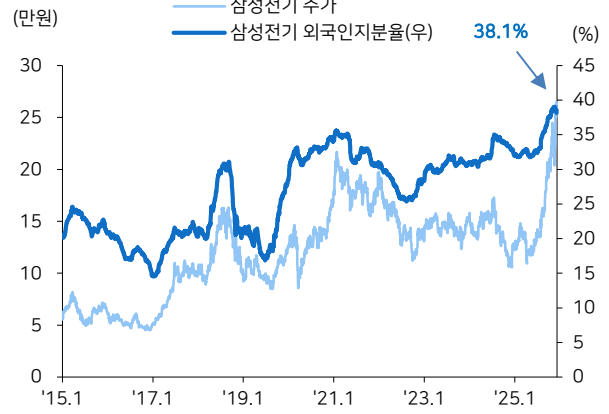
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림23 삼성전기 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림24 삼성전기 주가 및 외국인지분율 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표7 MLCC Peer valuation

MLCC	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액 (백만달러)
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
삼성전기	28.7	19.3	2.2	2.0	1.4	49.3	7.6	10.5	11,276	12,531	902	1,276	10.5	7.9	13,309
Murata	27.2	22.5	2.3	2.2	-2.6	21.0	8.7	10.1	11,200	12,181	1,844	2,266	13.1	11.1	42,860
Taiyo Yuden	44.4	23.7	1.5	1.5	356.9	87.5	3.5	6.6	2,263	2,424	120	195	8.8	7.4	3,249
TDK	24.7	20.9	2.4	2.2	9.6	18.0	10.1	10.9	15,021	15,885	1,641	1,919	9.8	8.8	30,560
Yageo	21.0	14.9	2.0	2.5	21.0	20.3	13.8	16.2	4,165	4,809	919	1,157	13.8	11.2	15,727
삼화콘덴서	19.7	14.8	1.2	1.1	-25.7	32.9	6.3	7.8	307	329	21	27	6.3	5.3	229

주: 삼성전기는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준  
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표8 ABF Peer valuation

ABF	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액 (백만달러)
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
삼성전기	28.7	19.3	2.2	2.0	1.4	49.3	7.6	10.5	11,276	12,531	902	1,276	10.5	7.9	13,309
Ibiden	42.7	30.9	3.5	3.2	21.2	38.1	8.2	10.3	2,704	3,152	400	549	13.3	10.5	11,564
Kinsus	43.9	22.2	2.1	2.0	3,228.9	98.2	4.5	8.7	1,244	1,465	87	160	9.5	7.6	2,296
Nanya PCB	108.4	30.1	3.8	3.5	703.0	258.8	3.6	12.4	1,281	1,647	62	207	20.9	12.9	5,585
Unimicron	63.2	23.8	3.5	3.1	5.6	164.2	5.5	13.7	4,204	5,026	218	533	13.8	9.6	10,637
대덕전자	48.8	19.0	2.7	2.4	98.8	157.3	5.5	13.3	1,049	1,318	49	146	14.7	9.0	1,620

주: 삼성전기는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준  
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>8,892.4</b>	<b>10,294.1</b>	<b>11,275.8</b>	<b>12,531.2</b>	<b>13,368.9</b>
매출액증가율(%)	-5.6	15.8	9.5	11.1	6.7
매출원가	7,173.1	8,334.9	8,607.1	9,473.2	10,260.7
매출총이익	1,719.4	1,959.2	2,668.7	3,058.0	3,108.2
판매관리비	1,058.8	1,224.2	1,766.7	1,781.6	1,637.9
<b>영업이익</b>	<b>660.5</b>	<b>735.0</b>	<b>902.0</b>	<b>1,276.4</b>	<b>1,470.2</b>
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.0	10.2	11.0
금융손익	-15.0	-0.7	18.0	50.0	88.7
중속/관계기업손익	-4.7	-1.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-77.6	63.9	-27.4	-27.6	-28.0
세전계속사업이익	563.2	797.3	892.7	1,298.8	1,530.9
법인세비용	85.9	132.4	179.5	236.9	276.2
<b>당기순이익</b>	<b>450.5</b>	<b>703.2</b>	<b>713.2</b>	<b>1,061.9</b>	<b>1,254.7</b>
지배주주지분 순이익	423.0	679.1	688.8	1,025.5	1,211.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,180.4</b>	<b>1,429.8</b>	<b>1,531.6</b>	<b>1,948.5</b>	<b>2,272.0</b>
당기순이익(손실)	450.5	703.2	713.2	1,061.9	1,254.7
유형자산상각비	789.0	789.9	879.4	1,015.3	1,086.4
무형자산상각비	47.7	50.3	48.4	32.3	21.6
운전자본의 증감	-300.7	-319.3	-164.4	-210.2	-140.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,022.9</b>	<b>-805.9</b>	<b>-652.6</b>	<b>-807.1</b>	<b>-1,001.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-1,209.8	-776.0	-650.0	-800.0	-1,000.0
투자자산의감소(증가)	39.6	-123.3	-13.9	-17.8	-11.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-173.1</b>	<b>-309.1</b>	<b>-470.1</b>	<b>-197.7</b>	<b>-197.7</b>
차입금의 증감	91.3	39.5	-266.4	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-7.9	344.1	408.9	943.7	1,073.3
기초현금	1,677.1	1,669.2	2,013.3	2,422.2	3,365.9
기말현금	1,669.2	2,013.3	2,422.2	3,365.9	4,439.2

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>5,208.4</b>	<b>5,891.8</b>	<b>6,670.5</b>	<b>8,087.2</b>	<b>9,476.1</b>
현금및현금성자산	1,669.2	2,013.3	2,422.2	3,365.9	4,439.2
매출채권	1,126.4	1,390.5	1,523.1	1,692.7	1,805.8
재고자산	2,119.5	2,250.8	2,465.5	2,740.0	2,923.1
<b>비유동자산</b>	<b>6,449.5</b>	<b>6,900.7</b>	<b>6,636.7</b>	<b>6,406.8</b>	<b>6,310.7</b>
유형자산	5,603.3	5,933.2	5,703.8	5,488.5	5,402.1
무형자산	151.4	145.6	97.2	64.9	43.3
투자자산	295.6	418.0	431.9	449.6	461.5
<b>자산총계</b>	<b>11,657.9</b>	<b>12,792.4</b>	<b>13,307.2</b>	<b>14,494.0</b>	<b>15,786.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,900.5</b>	<b>3,056.9</b>	<b>2,931.3</b>	<b>3,111.4</b>	<b>3,231.6</b>
매입채무	595.9	502.2	550.0	611.3	652.1
단기차입금	1,067.9	1,313.8	1,313.8	1,313.8	1,313.8
유동성장기부채	262.0	266.4	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>727.1</b>	<b>719.7</b>	<b>783.0</b>	<b>864.0</b>	<b>918.0</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	216.5	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>3,627.6</b>	<b>3,776.6</b>	<b>3,714.3</b>	<b>3,975.4</b>	<b>4,149.5</b>
<b>자본금</b>	<b>388.0</b>	<b>388.0</b>	<b>388.0</b>	<b>388.0</b>	<b>388.0</b>
자본잉여금	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5
기타포괄이익누계액	679.8	1,004.0	1,004.0	1,004.0	1,004.0
이익잉여금	5,873.1	6,490.4	7,043.0	7,932.4	9,008.0
비지배주주지분	182.6	226.7	251.1	287.5	330.5
<b>자본총계</b>	<b>8,030.3</b>	<b>9,015.9</b>	<b>9,592.9</b>	<b>10,518.7</b>	<b>11,637.2</b>

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	119,052	137,818	150,961	167,768	178,982
EPS(지배주주)	5,617	9,022	9,151	13,659	16,152
CFPS	21,629	23,564	23,962	30,578	33,980
EBITDAPS	20,045	21,089	24,498	31,115	34,517
BPS	101,129	113,261	120,383	131,844	145,704
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800
배당수익률(%)	0.8	1.5	0.7	0.7	0.7
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	27.3	13.7	28.7	19.3	16.3
PCR	7.1	5.3	11.0	8.6	7.7
PSR	1.3	0.9	1.7	1.6	1.5
PBR	1.5	1.1	2.2	2.0	1.8
EBITDA(십억원)	1,497.2	1,575.2	1,829.9	2,324.1	2,578.2
EV/EBITDA	7.8	5.9	10.5	7.9	6.7
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	5.5	8.2	7.6	10.5	11.3
EBITDA 이익률	16.8	15.3	16.2	18.5	19.3
부채비율	45.2	41.9	38.7	37.8	35.7
금융비용부담률	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
이자보상배율(x)	9.8	10.1	13.3	20.7	23.9
매출채권회전율(x)	8.4	8.2	7.7	7.8	7.6
재고자산회전율(x)	4.4	4.7	4.8	4.8	4.7

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**삼성전기 (009150) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.11.07	산업분석	Buy	180,000	양승수	-19.3	-12.2	
2024.01.31	기업브리프	Buy	170,000	양승수	-18.1	-12.0	
2024.03.27	기업브리프	Buy	180,000	양승수	-16.3	-11.7	
2024.04.30	기업브리프	Buy	190,000	양승수	-17.5	-9.1	
2024.08.01	기업브리프	Buy	200,000	양승수	-32.2	-20.3	
2024.10.29	기업브리프	Buy	165,000	양승수	-23.2	-10.2	
2025.03.25	기업브리프	Buy	180,000	양승수	-28.8	-15.6	
2025.07.31	기업브리프	Buy	190,000	양승수	-16.6	-8.3	
2025.09.04	기업브리프	Buy	210,000	양승수	-8.7	-1.4	
2025.10.10	기업브리프	Buy	240,000	양승수	-11.4	-3.3	
2025.10.29	기업브리프	Buy	280,000	양승수	-16.2	-5.4	
2025.12.08	기업브리프	Buy	310,000	양승수	-	-	