

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 330,000원

현재가 (1/23) 272,000원

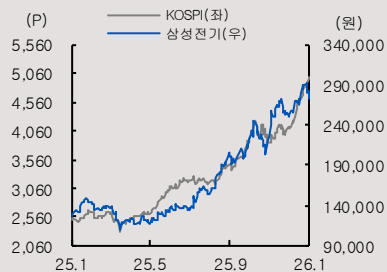
KOSPI (1/23)	4,990.07pt
시가총액	20,673십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	292,000원
최저가	109,500원
60일 일평균거래대금	155십억원
외국인 지분율	38.0%
배당수익률 (2025F)	0.9%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	23.80%
국민연금공단	11.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	28%	8%
절대기준	8%	100%	113%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	330,000	330,000	-
EPS(25)	8,690	9,968	▼
EPS(26)	13,169	12,219	▲

삼성전기 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전기 (009150)

4분기 기대 이상. 26년도 AI, 전장으로 성장

25년 4분기. 없어진 계절성

삼성전기의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 0.5% 증가한 2조 9,021억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 컴포넌트를 제외한 사업부 매출액이 3분기 대비 증가하였다. 컴포넌트는 4.4% 감소하고, 광학은 2.5% 증가, 패키지는 8.7% 증가하였다. 삼성전기의 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 8.0% 감소한 2,395억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 컴포넌트 사업부가 전분기 대비 가장 큰 폭으로 감소하였고, 나머지 사업부는 3분기 대비 증가하였다.

26년 1분기. 시작이 좋다

삼성전기의 2026년 1분기 매출액은 2025년 4분기 대비 5.0% 증가한 3조 482억 원으로 예상된다. 전 사업부가 성장할 것으로 기대한다. 패키지는 5.3%, 컴포넌트는 3.5%, 광학은 7.0% 증가할 전망이다. 삼성전기의 2026년 1분기 영업이익은 2025년 4분기 대비 20.0% 증가한 2,874억 원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 패키지 사업부 영업이익률이 9%대로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 12%까지 개선될 것으로 기대한다. 광학은 6.5%로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 330,000원 유지

삼성전기에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 2026년 1분기부터 영업이익 개선세가 예상되고, 2026년 영업이익이 2025년 대비 40% 이상 증가할 것으로 기대하고, MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고, 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다. 삼성전기에 대한 목표주가는 330,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,314	12,371	12,487
영업이익	661	735	913	1,324	1,162
세전이익	563	797	896	1,405	1,205
지배주주순이익	423	679	674	1,022	877
EPS(원)	5,450	8,752	8,690	13,169	11,296
증가율(%)	-56.9	60.6	-0.7	51.5	-14.2
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.1	10.7	9.3
순이익률(%)	5.1	6.8	6.4	9.1	7.7
ROE(%)	5.5	8.2	7.4	10.4	8.3
PER	28.1	14.1	29.3	20.7	24.1
PBR	1.5	1.1	2.1	2.1	1.9
EV/EBITDA	7.8	5.9	10.5	8.8	8.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2025년 4분기 매출액은 2조 9,021억 원

컴포넌트 제외한 사업부
전 분기 대비 개선

삼성전기의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 0.5% 증가한 2조 9,021억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 컴포넌트를 제외한 사업부 매출액이 3분기 대비 증가하였다. 컴포넌트는 4.4% 감소하고, 광학은 2.5% 증가, 패키지는 8.7% 증가하였다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 8.7% 증가한 6,446억 원이다. 부진할 것으로 예상했던 BGA(Ball Grid Array)는 해외 고객의 물량 증가와 SiP(System in Package) 제품 물량 증가로 3분기 대비 2% 증가했고, FC(Flip -Chip)BGA는 예상대로 서버, AI 물량이 증가하면서 3분기 대비 16.2% 증가하였다. 자율 주행 관련 기판도 물량이 증가했다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 44% 감소한 1조 3,203억 원이다. 이전 전망 대비 부진한 수준이다. IT 관련 물량이 감소한 것으로 분석된다. AI, 서버, 파워용 제품은 안정적으로 성장세를 유지했다. ASP는 소폭 상승했고, 물량은 높은 한자리 감소했다. 가동률은 여전히 90%를 상회했고, 재고는 3분기 대비 소폭 증가했다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 2.5% 증가한 9,372억 원이다. 전반적으로 물량 감소 영향이 크지만, 국내 고객 신제품 물량을 대응하면서 계절성이 둔화되었다.

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,994	5,646	5,932	6,446	6,790	7,141	7,598	7,125	8.7	17.4
	컴포넌트	12,162	12,807	13,812	13,203	13,666	15,031	15,932	15,241	-4.4	22.0
	광학	10,230	9,393	9,146	9,372	10,026	8,370	8,741	8,052	2.5	8.8
	소계	27,386	27,846	28,891	29,021	30,482	30,541	32,271	30,419	0.5	16.4
영업 이익	패키지	251	284	410	499	602	772	896	894	22.0	18.6
	컴포넌트	1,338	1,566	1,878	1,407	1,620	2,202	2,620	2,224	-25.1	157.1
	광학	416	281	315	489	652	251	350	161	55.2	168.7
	소계	2,005	2,130	2,603	2,395	2,874	3,225	3,866	3,279	-8.0	108.2
영업 이익률	패키지	5.0%	5.0%	6.9%	7.7%	8.9%	10.8%	11.8%	12.6%		
	컴포넌트	11.0%	12.2%	13.6%	10.7%	11.9%	14.6%	16.4%	14.6%		
	광학	4.1%	3.0%	3.4%	5.2%	6.5%	3.0%	4.0%	2.0%		
	합계	7.3%	7.7%	9.0%	8.3%	9.4%	10.6%	12.0%	10.8%		

자료: 삼성전기, IBK투자증권

2025년 4분기 영업이익은 2,395억 원

둔화된 계절성

삼성전기의 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 8.0% 감소한 2,395억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 컴포넌트 사업부가 전분기 대비 가장 큰 폭으로 감소하였고, 나머지 사업부는 3분기 대비 증가하였다. 사업부별로는

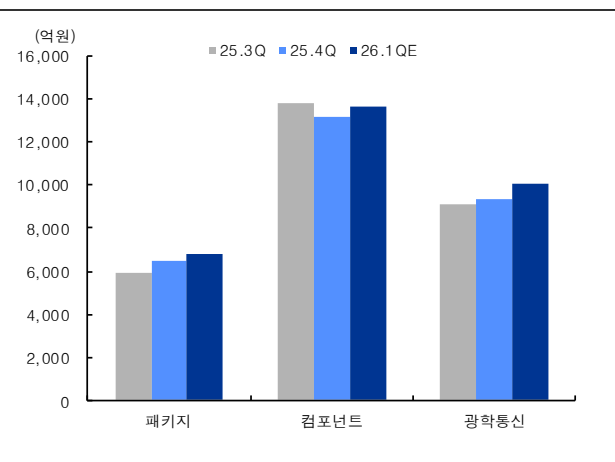
- 1) 패키지 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 22.0% 증가한 499억 원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. FC-BGA가 제품믹스 개선으로 수익성이 개선된 영향이다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 25.1% 감소한 1,407억 원이다. 이전 전망 대비 부진한 수준이다. 물량 감소와 제품믹스 부진으로 영업이익률이 3분기 대비 하락한 영향이다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 2.5% 증가한 489억 원이다. 이전 전망 대비 증가한 수준이다. 매출액이 예상치를 상회하고, 원가 구조 개선으로 수익성이 3분기 대비 개선되었다.

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2025년 4분기 실적			2025 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	변화폭	실적치	기존 추정치	변화폭
패키지	6,446	6,223	3.6%	23,018	22,795	1.0%
컴포넌트	13,203	13,482	-2.1%	51,984	52,263	-0.5%
광학	9,372	8,907	5.2%	38,141	37,676	1.2%
매출액	29,021	28,612	1.4%	113,144	112,734	0.4%
패키지	499	323	54.5%	1,444	1,268	13.9%
컴포넌트	1,407	1,722	-18.3%	6,189	6,504	-4.8%
광학	489	312	56.7%	1,501	1,324	13.4%
영업이익	2,395	2,357	1.6%	9,133	9,095	0.4%

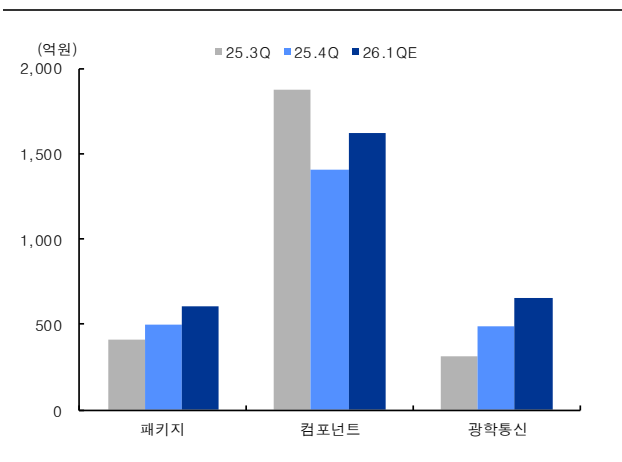
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 1. 삼성전기 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 2. 삼성전기 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: 삼성전기, IBK투자증권

2026년 1분기 매출액은 3조 482억 원으로 예상

전 사업부 개선

삼성전기의 2026년 1분기 매출액은 2025년 4분기 대비 5.0% 증가한 3조 482억 원으로 예상된다. 전 사업부가 성장할 것으로 기대한다. 패키지는 5.3%, 컴포넌트는 3.5%, 광학은 7.0% 증가할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 5.3% 증가한 6,790억 원으로 예상된다. BGA는 IT 관련 실적이 부진하지만 ARM 관련 물량 확대로 전 분기 대비 2.6%증가할 것으로 예상하고, FC-BGA는 AI, 서버 물량이 증가하면서 7.9% 증가할 것으로 추정한다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 3.5% 증가한 1조 3,666억 원으로 예상된다. 물량은 지난 분기 수준을 유지하지만 서버 등 High End 비중이 높아지면서 가격은 소폭 상승할 전망이다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 7.0% 증가한 1조 26억 원으로 예상된다. 모바일은 신제품 출시에 따른 ASP 상승 영향을 받을 것으로 기대한다. 전장 비중은 전분기 대비 소폭 낮아질 전망이다.

2026년 1분기 영업이익은 2,874억 원으로 예상

영업이익률 9.4%로 예상

삼성전기의 2026년 1분기 영업이익은 2025년 4분기 대비 20.0% 증가한 2,874억 원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 패키지 사업부 영업이익률이 9%대로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 12%까지 개선될 것으로 기대한다. 광학은 6.5%로 전망한다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 20.6% 증가한 602억 원으로 전망한다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. FC-BGA 영업이익률이 연내 지속적으로 개선될 것으로 기대한다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 15.1% 증가한 1,620억 원으로 예상된다. ASP가 소폭 상승하면서 이익률 개선이 동반될 것으로 기대한다. 전분기 대비 전장 비중이 소폭 상승할 것으로 예상된다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 33.3% 증가한 652억 원으로 예상된다. 신제품 출시에 따른 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 전망한다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 330,000원 유지

투자 모멘텀 유효

삼성전기에 대한 투자 의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2026년 1분기부터 영업이익 개선세가 예상되고
- 2) 2026년 영업이익이 2025년 대비 40% 이상 증가할 것으로 기대하고,
- 3) MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고
- 4) 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대에 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다.

삼성전기에 대한 목표주가는 330,000원을 유지한다. Sum of the Parts로 목표주가를 산정하였다. EBITDA는 12개월 예상치를 적용하였다. 전 사업부에 대한 EV/EBITDA를 11.1배를 적용하였다. 보유자산 가치는 6,078억원이다. 자산가치의 80%를 반영하였다.

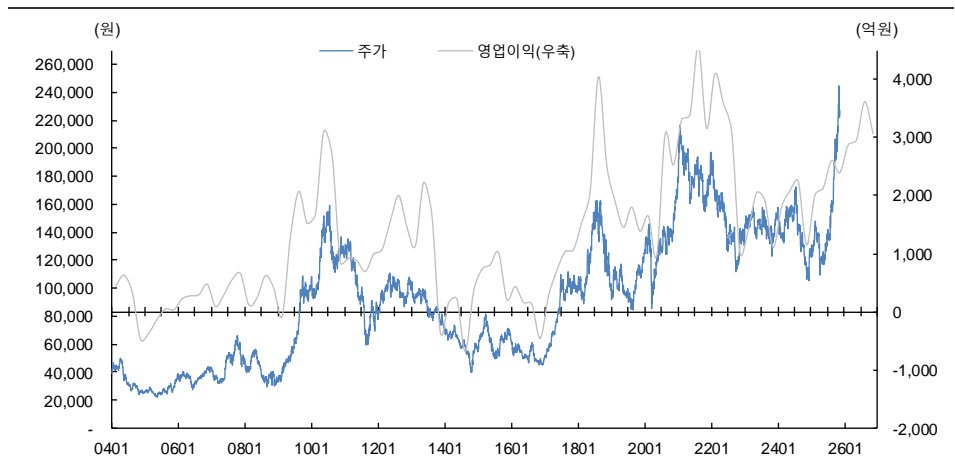
표 3. 삼성전기 적정주가는 334,229원

(단위: 억원)

구분	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV	비고
기판	3,165	2,401	5,566	6.0	33,397	
컴포넌트	8,666	6,243	14,908	13.0	193,809	
광학솔루션	1,413	960	2,374	3.0	7,122	
소계	13,244	9,604	22,848	10.3	234,328	
Net Debt					-10,459	2026년 말예상
영업가치					244,787	
보유자산					6,078	4,862(80% 반영)
적정 Market CAP						249,649
적정 주가(원)						334,229

자료: IBK투자증권

그림 3. 삼성전기 영업이익 및 주가 추이



자료: 삼성전기, IBK투자증권

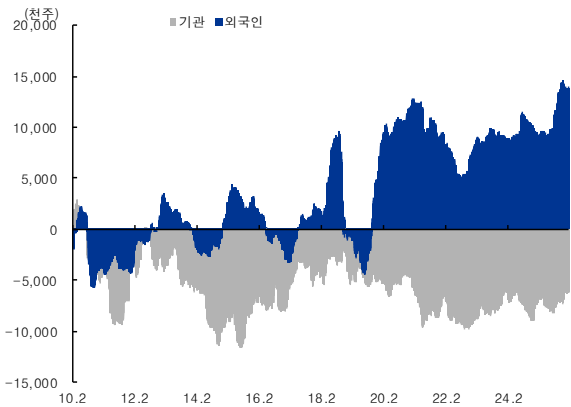
표 4. 삼성전기 보유 투자유가증권

(단위: 억원)

구분	회사명	기 말 잔 액			보유단가(원)	적용단가(원)	현재가치
		수량(주)	지분율(%)	장부가액			
상장	삼성중공업	18,150,855	2.1	1,407	18,000	30,350	5,509
	iMarket Korea	613,252	1.8	53		7,770	48
	소계			1,460			5,556
비상장	iMarket Asia	347,696	8.7	81			88
	스텨코	1,440,000	30	97			97
	삼성벤처투자	1,020,000	17	336	5,100	5,000	133
	삼성경제연구소	2,856,000	23.8	204	6,857	6,857	204
	소계			2,231			522
합계						6,078	

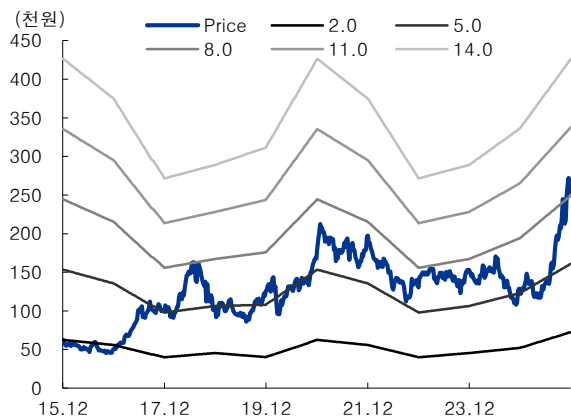
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 4. 삼성전기 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 5. 삼성전기 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,314	12,371	12,487
증가율(%)	-5.6	15.8	9.9	9.3	0.9
매출원가	7,173	8,335	9,059	10,004	10,205
매출총이익	1,719	1,959	2,255	2,368	2,282
매출총이익률 (%)	19.3	19.0	19.9	19.1	18.3
판매비	1,059	1,224	1,342	1,043	1,120
판매비율(%)	11.9	11.9	11.9	8.4	9.0
영업이익	661	735	913	1,324	1,162
증가율(%)	-44.2	11.3	24.3	45.0	-12.3
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.1	10.7	9.3
순금융손익	-15	-1	-11	-1	14
이자손익	-15	-1	-12	-1	14
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-78	64	-3	73	23
중속/관계기업손익	-5	-1	-4	9	6
세전이익	563	797	896	1,405	1,205
법인세	86	132	169	281	241
법인세율	15.3	16.6	18.9	20.0	20.0
계속사업이익	477	665	727	1,124	964
중단사업손익	-27	38	-1	0	0
당기순이익	450	703	726	1,124	964
증가율(%)	-54.7	56.1	3.3	54.7	-14.2
당기순이익률 (%)	5.1	6.8	6.4	9.1	7.7
지배주주당기순이익	423	679	674	1,022	877
기타포괄이익	47	371	44	0	0
총포괄이익	497	1,074	770	1,124	964
EBITDA	1,497	1,575	1,837	2,285	2,171
증가율(%)	-27.4	5.2	16.6	24.4	-5.0
EBITDA마진율(%)	16.8	15.3	16.2	18.5	17.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	8,690	13,169	11,296
BPS	101,129	113,261	120,817	131,697	140,703
DPS	1,150	1,800	2,350	2,350	2,350
밸류에이션(배)					
PER	28.1	14.1	29.3	20.7	24.1
PBR	1.5	1.1	2.1	2.1	1.9
EV/EBITDA	7.8	5.9	10.5	8.8	8.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.6	15.8	9.9	9.3	0.9
EPS증가율	-56.9	60.6	-0.7	51.5	-14.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.5	0.9	0.9	0.9
ROE	5.5	8.2	7.4	10.4	8.3
ROA	4.0	5.8	5.4	7.8	6.4
ROIC	6.1	8.7	8.3	12.2	10.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	45.2	41.9	45.6	39.6	33.7
순차입금 비율(%)	-1.4	-4.2	-3.9	-9.9	-15.1
이자보상배율(배)	9.8	10.1	11.0	18.2	18.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	8.2	7.1	7.5	8.1
재고자산회전율	4.4	4.7	4.8	5.1	5.1
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	6,847	7,031	7,453
현금및현금성자산	1,669	2,013	2,399	2,831	3,161
유가증권	39	0	0	0	0
매출채권	1,126	1,391	1,794	1,521	1,553
재고자산	2,120	2,251	2,418	2,433	2,485
비유동자산	6,449	6,901	7,197	7,761	7,767
유형자산	5,603	5,933	6,129	6,661	6,647
무형자산	151	146	146	162	175
투자자산	296	418	595	596	596
자산총계	11,658	12,792	14,044	14,792	15,220
유동부채	2,900	3,057	3,536	3,303	2,928
매입채무및기타채무	596	502	580	608	621
단기차입금	1,068	1,314	1,815	1,674	1,406
유동성장기부채	262	266	98	-2	-82
비유동부채	727	720	859	895	911
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	217	0	56	56	56
부채총계	3,628	3,777	4,395	4,197	3,839
지배주주지분	7,848	8,789	9,375	10,220	10,919
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	680	1,004	1,052	1,052	1,052
이익잉여금	5,873	6,490	7,029	7,873	8,572
비지배주주지분	183	227	273	375	463
자본총계	8,030	9,016	9,648	10,595	11,381
비이자부채	2031	2141	2369	2412	2401
총차입금	1,597	1,636	2,026	1,785	1,438
순차입금	-112	-377	-372	-1,046	-1,723

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,407	2,290	1,875
당기순이익	450	703	726	1,124	964
비현금성 비용 및 수익	1,165	1,057	1,329	880	966
유형자산감가상각비	789	790	883	918	964
무형자산상각비	48	50	41	42	46
운전자본변동	-301	-319	-608	288	-70
매출채권등의 감소	0	0	33	273	-32
재고자산의 감소	-283	-130	-350	-15	-51
매입채무등의 증가	0	0	2	28	13
기타 영업현금흐름	-134	-11	-40	-2	15
투자활동 현금흐름	-1,023	-806	-1,261	-1,479	-1,019
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,210	-776	-1,215	-1,450	-950
유형자산의 감소	5	4	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-47	-51	-45	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	106	-17	1	-1	0
기타	123	34	-3	30	-11
재무활동 현금흐름	-173	-309	244	-379	-527
차입금의 증가(감소)	118	8	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-291	-317	244	-379	-527
기타 및 조정	8	29	-5	1	0
현금의 증가	-8	344	385	433	329
기초현금	1,677	1,669	2,013	2,399	2,831
기말현금	1,669	2,013	2,399	2,831	3,161

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

