

삼성전기 (009150)

유일무이

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

삼성전기, 적정주가 70만원으로 상향

삼성전기에 대한 적정주가를 기존 59만원에서 70만원으로 18.7% 상향한다. 밸류에이션 기준을 기존 12MF EPS에서 '27년 EPS로 변경하였으며, 글로벌 ABF 기판 Peer의 '27년 평균 멀티플(29.3배)을 할인 없이 적용하였다. 당사는 동사가 본격화되는 Embedded PCB 시대에서 실리콘 커패시터와 ABF 기판을 동시에 공급할 수 있는 유일한 사업 구조를 보유하고 있다는 점, 그리고 LPU 공급망 편입을 통해 북미 NV사 내 전략적 위상이 한층 강화되고 있다는 점에 주목한다. 이미 ABF 기판 시장에서 글로벌 탑티어 수준의 경쟁력을 확보한 가운데, 기판 업체 중 유일하게 수동부품 공급 역량을 보유하고 있다는 점이 구조적인 차별화 요인으로 부각될 수 있다. 동사가 글로벌 ABF 기판 Peer 업체 대비 저평가 받을 이유가 없다고 판단된다.

글로벌 유일 '실리콘 커패시터 + ABF 기판' 동시 공급 프리미엄

실리콘 커패시터는 반도체 공정을 기반으로 제작되는 초소형·고정밀 커패시터이다, 실리콘 기반 박막 구조를 활용해 MLCC 대비 얇은 사이즈 구현이 가능하며, Embedded PCB 구조에서 칩과의 물리적 거리를 최소화할 수 있다는 점에서 구조적 강점을 가진다. 또한 낮은 ESL 특성으로 MLCC 대비 고주파 노이즈 제거에 용이, AI 서버와 같은 고성능 연산 환경에 적합하다. 실리콘 커패시터는 MLCC 대비 용량이 제한적이라는 단점이 존재하나, IC 하단 또는 인접 위치에 배치되는 구조를 통해 이러한 한계를 효과적으로 보완해서 사용될 전망이다. 결과적으로 향후 Embedded PCB 중심의 고집적 아키텍처로의 전환이 가속화될수록, 실리콘 커패시터와 PCB를 동시에 공급할 수 있는 동사의 프리미엄이 더욱 부각될 것으로 판단된다.

LPU 공급망 First Vendor 진입의 의미

당사는 기존 NVSwitch용 공급에 이어, 북미 NV사가 AI 추론 시장 대응을 위해 공개한 LPU의 ABF 기판 퍼스트 벤더로 동사가 진입할 것으로 전망해왔다. 이는 단순한 공급망 진입을 넘어 NV사 내 전략적 위상 강화로 이어진다는 점에서 의미가 크다. NV사의 Pod 구조 내 LPX랙 10개 기준, 랙당 LPU Tray 32개·Tray당 LPU 8개가 적용되며 총 2,560개의 LPU용 ABF기판 수요가 발생하며 Pod 구조 내 GPU용 (NVL72 기준 1,152개) ABF 기판 대비 두 배 이상 확대된 수준이기 때문이다. 중장기적으로는 DPU, Spectrum-X 기반 CPO 등으로 공급 범위가 확장되며, NV사 내 동사의 전략적 위상은 지속적으로 강화될 전망이다.

Meritz Research 2026. 4. 10

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	700,000원
현재주가 (4.9)	516,000원
상승여력	14.3%

KOSPI	5,778.01pt
시가총액	385,419억원
발행주식수	7,469만주
유동주식비율	73.53%
외국인비중	39.13%
52주 최고/최저가	516,000원/109,500원
평균거래대금	2,878.4억원

주요주주(%)

삼성전자 외 4 인	23.79
국민연금공단	10.51
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	5.01

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	35.1	163.5	371.2
상대주가	22.8	61.9	87.1

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	10,294.1	735.0	679.1	9,022	60.6	113,261	13.7	1.1	5.9	8.2	41.9
2025	11,314.5	913.3	706.1	9,362	3.8	122,960	27.2	2.1	10.4	7.7	49.0
2026E	13,471.7	1,451.7	1,148.3	15,281	63.2	135,467	33.8	3.8	14.5	11.5	48.6
2027E	15,911.5	2,224.0	1,784.6	23,801	55.7	156,175	21.7	3.3	10.3	15.8	46.5
2028E	17,488.6	2,444.5	1,986.7	26,506	11.4	179,486	19.5	2.9	9.3	15.3	42.8

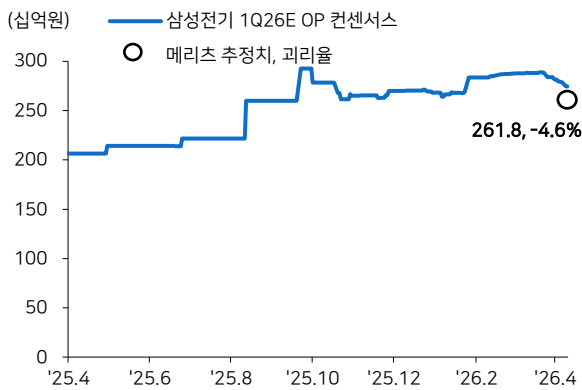
(십억원)	1Q26E	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	3,202.7	2,738.6	16.9%	2,902.1	10.4%	3,036.2	5.5%	3,077.7	4.1%
영업이익	261.8	200.6	30.5%	239.5	9.3%	282.4	-7.3%	275.6	-5.0%
세전이익	264.2	173.3	52.4%	268.3	-1.5%	286.3	-7.7%	285.5	-7.5%
순이익	189.3	133.7	41.6%	222.9	-15.0%	205.5	-7.9%	219.3	-13.6%
영업이익률(%)	8.2%	7.3%		8.3%		9.3%		9.0%	
세전이익률(%)	8.2%	6.3%		9.2%		9.4%		9.3%	
순이익률(%)	5.9%	4.9%		7.7%		6.8%		7.1%	

자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	13,471.7	12,761.0	5.6%	15,911.5	15,185.5	4.8%
영업이익	1,451.7	1,462.3	-0.7%	2,224.0	2,201.7	1.0%
세전이익	1,461.3	1,478.0	-1.1%	2,269.4	2,265.1	0.2%
지배주주 순이익	1,148.3	1,175.6	-2.3%	1,784.6	1,810.3	-1.4%
영업이익률(%)	10.8%	11.5%		14.0%	14.5%	
세전이익률(%)	10.8%	11.6%		14.3%	14.9%	
순이익률(%)	8.5%	9.2%		11.2%	11.9%	

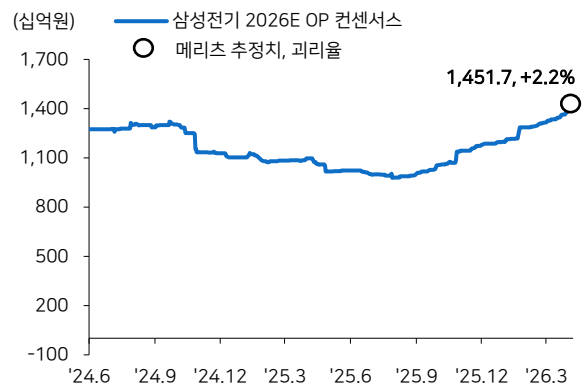
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26E 영업이익, 컨센서스 4.6% 하회 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 2.2% 상회 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 삼성전기 실적 테이블												
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	
환율(원)	1,453	1,401	1,386	1,451	1,465	1,410	1,420	1,425	1,423	1,430	1,415	
연결 매출액	2,738.6	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,202.7	3,203.3	3,494.9	3,570.8	11,314.4	13,471.7	15,911.5	
(% QoQ)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.4%	0.0%	9.1%	2.2%				
(% YoY)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	16.9%	15.0%	21.0%	23.0%	9.7%	19.1%	18.1%	
컴포넌트솔루션	1,216	1,281	1,381	1,320	1,374	1,492	1,668	1,675	5,198	6,210	7,884	
(% QoQ)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	4.1%	8.6%	11.8%	0.4%				
(% YoY)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	13.0%	16.5%	20.8%	26.9%	16.5%	19.5%	27.0%	
광학통신솔루션	1,023	939	915	937	1,157	1,002	972	1,053	3,814	4,185	4,302	
(% QoQ)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	23.4%	-13.4%	-3.0%	8.3%				
(% YoY)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	13.1%	6.7%	6.3%	12.4%	0.0%	9.7%	2.8%	
패키지솔루션	499	565	593	645	672	709	854	842	2,302	3,077	3,725	
(% QoQ)	-9.1%	13.1%	5.1%	8.7%	4.2%	5.5%	20.6%	-1.4%				
(% YoY)	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	34.5%	25.5%	44.0%	30.7%	13.1%	33.7%	21.1%	
연결 영업이익	200.6	213.0	260.3	239.5	261.8	322.6	447.9	419.4	913.3	1,451.7	2,224.0	
(% QoQ)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	9.3%	23.3%	38.8%	-6.4%				
(% YoY)	11.2%	2.4%	15.7%	108.2%	30.5%	51.5%	72.1%	75.1%	25.4%	59.0%	53.2%	
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	160.2	222.4	297.5	272.8	609.4	952.9	1,475.6	
(% QoQ)	140.3%	17.3%	15.4%	-23.4%	15.7%	38.8%	33.7%	-8.3%				
(% YoY)	37.7%	10.5%	24.3%	149.2%	20.0%	42.0%	64.6%	97.0%	38.6%	56.4%	54.8%	
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	48.5	25.7	32.9	38.0	168.7	145.1	154.1	
(% QoQ)	167.6%	-28.8%	25.5%	34.7%	-9.1%	-46.9%	28.0%	15.6%				
(% YoY)	-29.4%	27.7%	17.6%	222.1%	9.4%	-18.5%	-16.9%	-28.7%	22.6%	-14.0%	6.2%	
패키지솔루션	22.7	24.8	40.0	47.7	53.1	74.5	117.5	108.6	135.2	353.7	594.3	
(% QoQ)	-47.0%	9.1%	61.2%	19.3%	11.3%	40.4%	57.8%	-7.6%				
(% YoY)	10.0%	-40.3%	-23.8%	11.1%	133.3%	200.3%	193.9%	127.7%	-14.2%	161.6%	68.0%	
연결 영업이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.2%	10.1%	12.8%	11.7%	8.1%	10.8%	14.0%	
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.7%	14.9%	17.8%	16.3%	11.7%	15.3%	18.7%	
광학통신솔루션	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	4.2%	2.6%	3.4%	3.6%	4.4%	3.5%	3.6%	
패키지솔루션	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	7.9%	10.5%	13.8%	12.9%	5.9%	11.5%	16.0%	

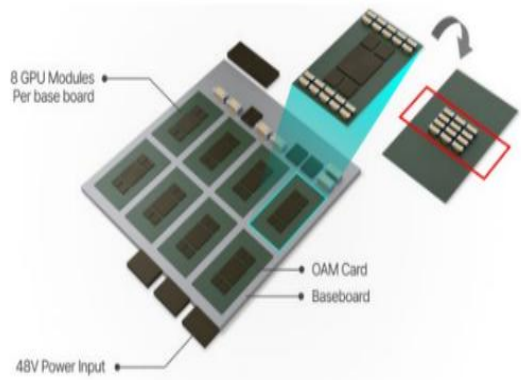
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림3 실리콘 캐패시터는 낮은 전압, 고용량이 영역을 담당



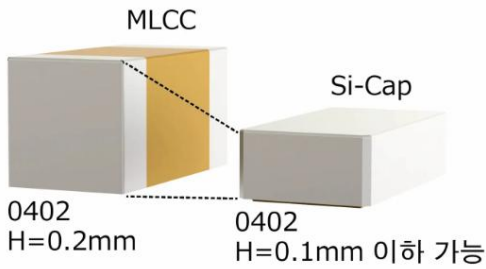
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 캐패시터는 GPU와 인접한 배치를 요구



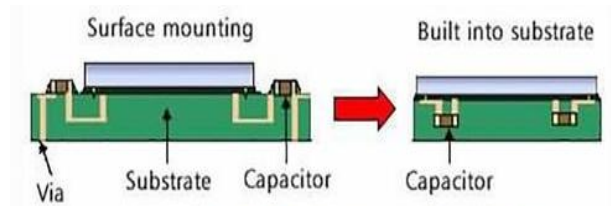
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 실리콘 캐패시터는 초소형 박형 구현이 가능



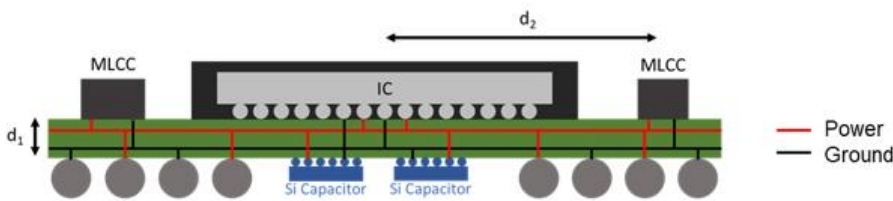
자료: Techweb

그림6 Embedded PCB 구조에도 실리콘 캐패시터가 유리



자료: Pcbmay

그림7 패키지 구조 내 실리콘 캐패시터 활용 예시



Signal traces are omitted for simplicity, only showing power and ground

d_1 : loop distance for bottom side decoupling

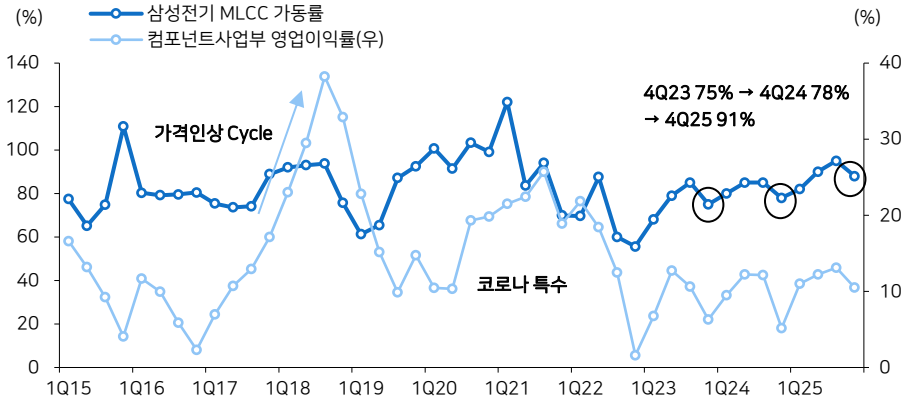
d_2 : loop distance for top side decoupling

$$d_2 \gg d_1$$

주: 실리콘 캐패시터는 기판 아래쪽에 내장 → MLCC 대비 IC와의 거리가 짧아지기 때문에 루프 최소화 → ESL가 감소하기 때문에 고주파 노이즈 제거에 MLCC 대비 유리

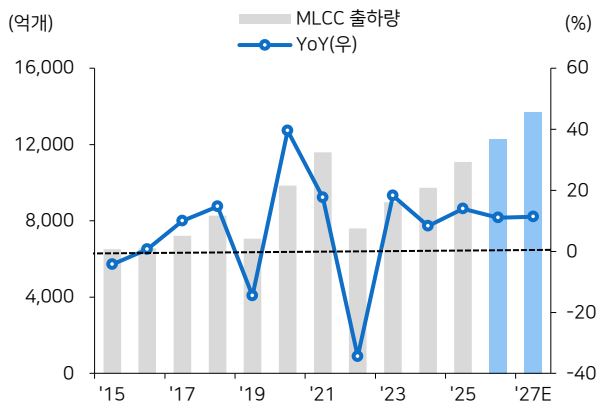
자료: ELSPEs

그림8 삼성전기 MLCC 가동률 및 컴포넌트 사업부 영업이익률



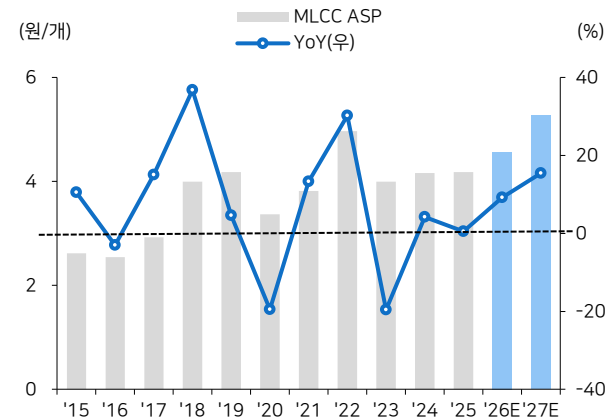
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 MLCC 출하량 가정



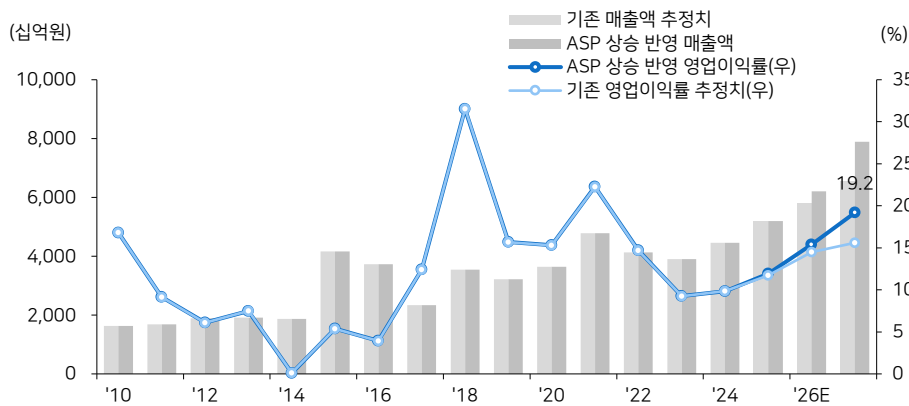
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 MLCC ASP 가정



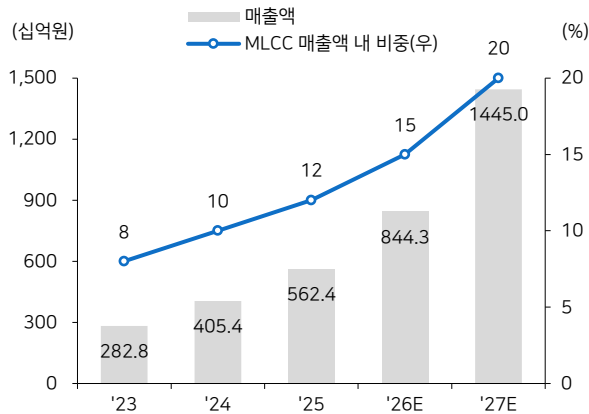
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 컴포넌트 사업부 실적 전망



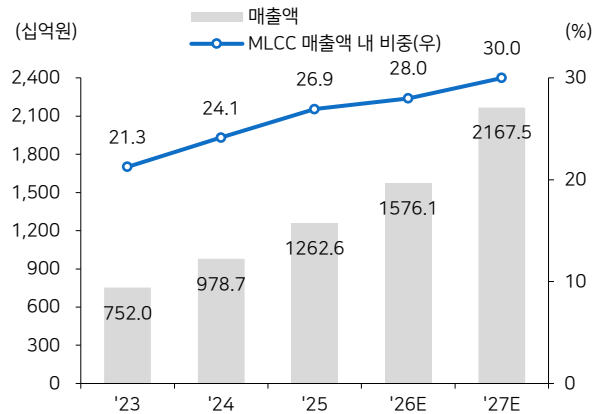
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 삼성전기 서버+파워+네트워크 MLCC 매출 전망



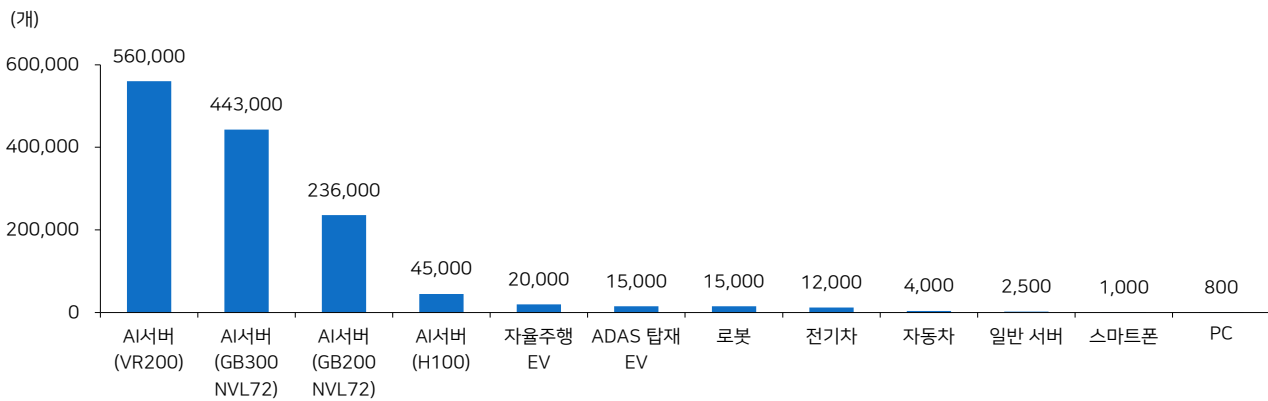
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림13 삼성전기 전장용 MLCC 매출 전망



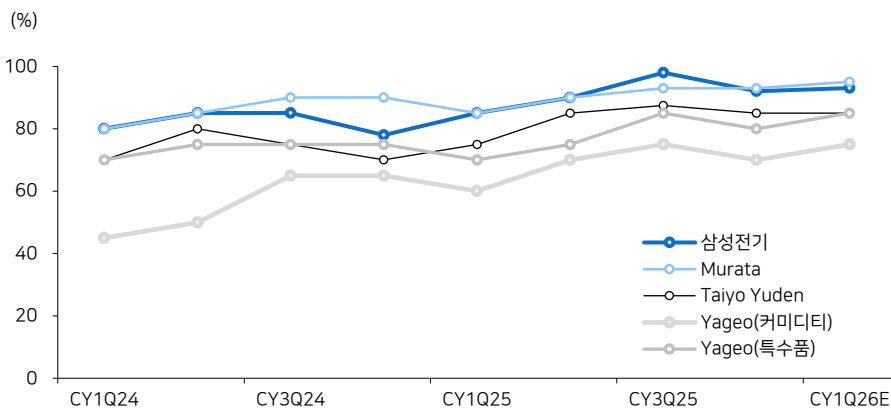
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림14 응용처별 MLCC 탑재 현황



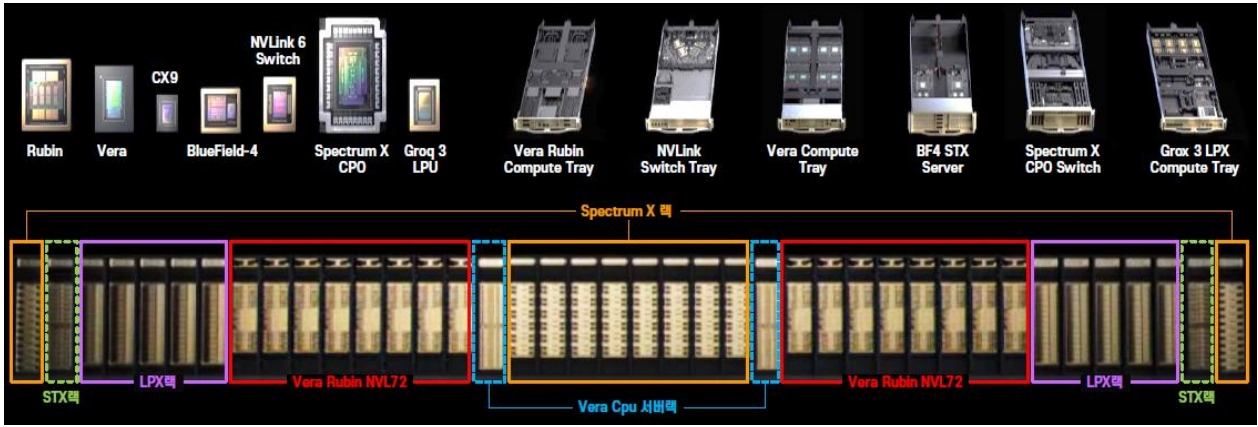
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 글로벌 MLCC 업체들 가동률 비교



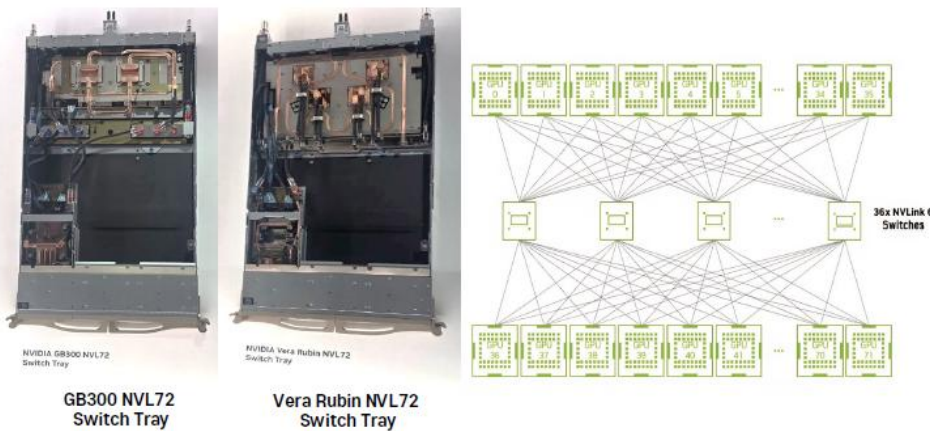
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림16 Nvidia, AI 하드웨어 단위 Chip → Tray → Rack → Pod으로 확장 = 칩 기능의 세분화로 FC-BGA 구조적 수요 증가 발생



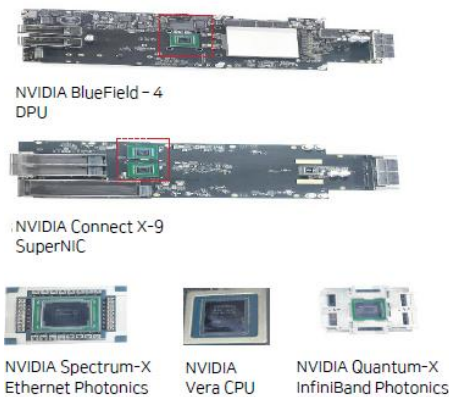
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림17 단일랙 기준 NVSwitch 탑재량도 18개 → 36개로 증가



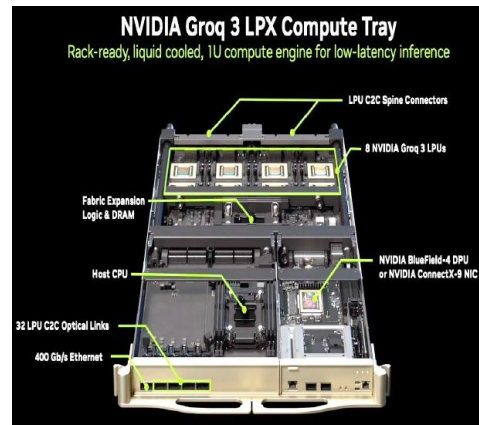
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림18 칩 기능의 세분화로 다양하게 사용되는 FC-BGA



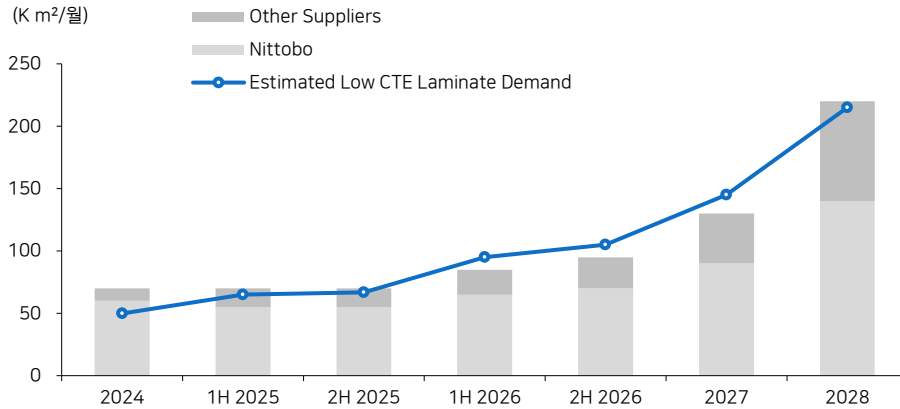
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림19 LPX = 32개의 LPU Tray = Tray당 8개의 LPU 사용



자료: Nvidia, 메리츠증권 리서치센터

그림20 Low CTE 유리섬유 수요/공급 부족 현황 및 전망 (2026~2027년 수요 > 공급)



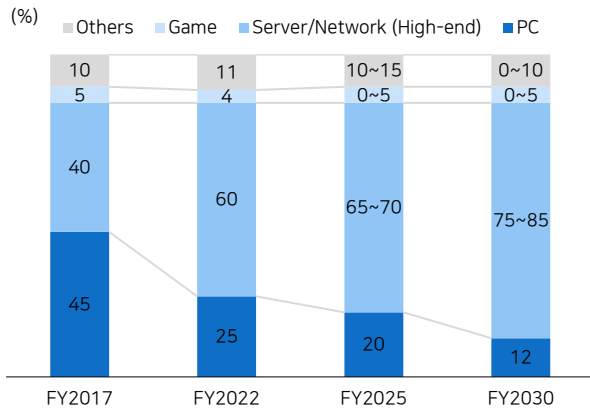
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 ABF/BT 기판 밸류체인 비교



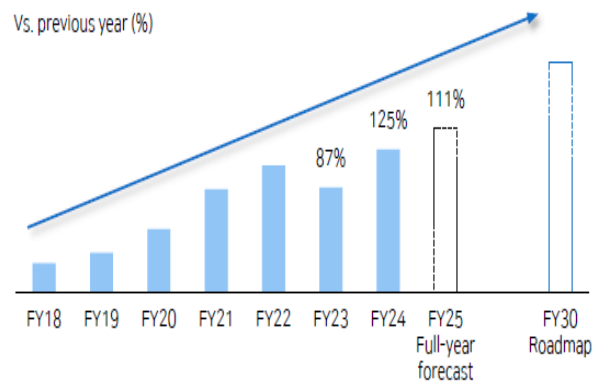
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림22 Ajinomoto Build-up 필름 응용처별 판매 현황



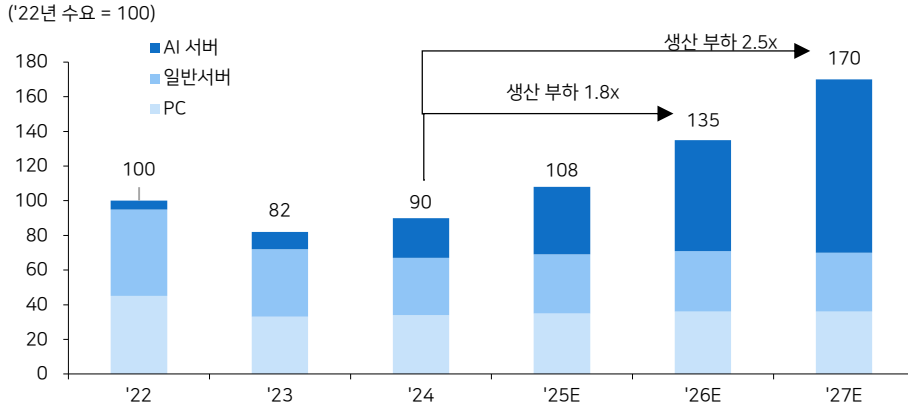
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림23 Ajinomoto Build-up 필름 판매량 전망



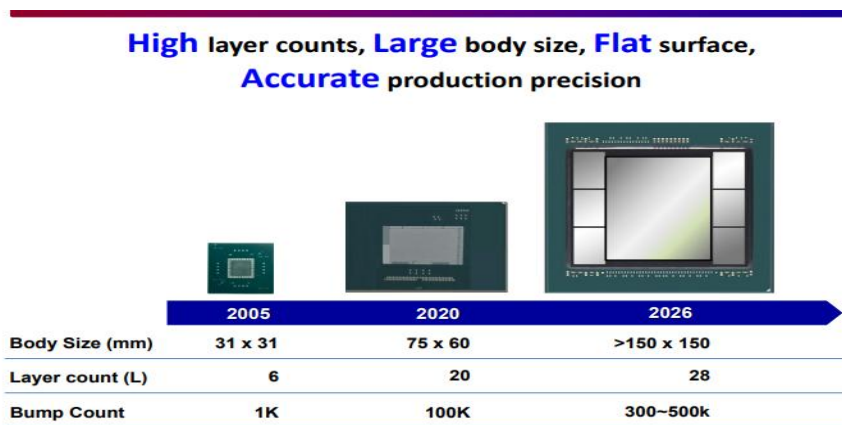
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림24 Ibsiden, FC-BGA 기판 수요 전망



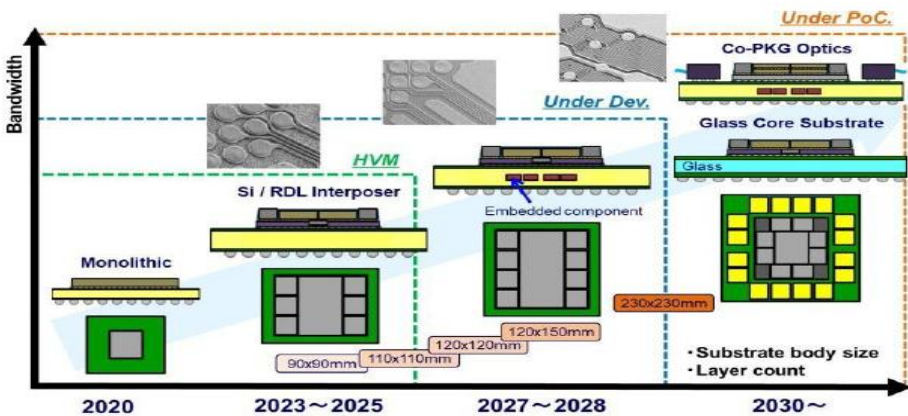
자료: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

그림25 ABF 기판 발전 추이



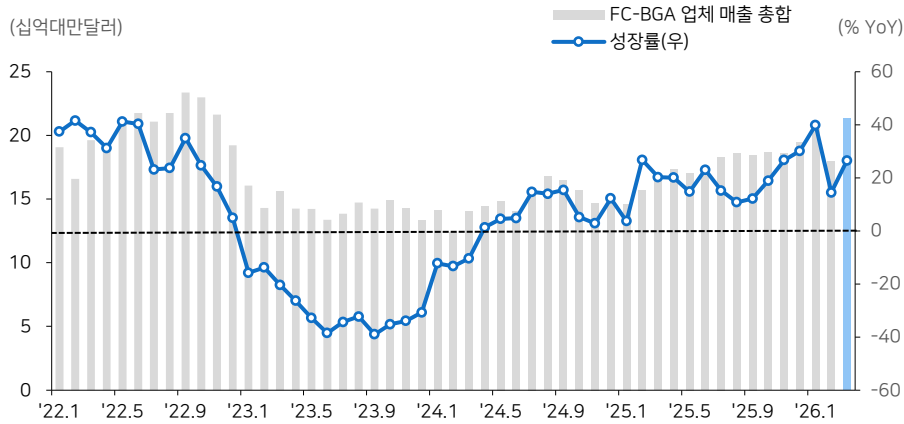
자료: Zhending

그림26 ABF 기판 기술 로드맵



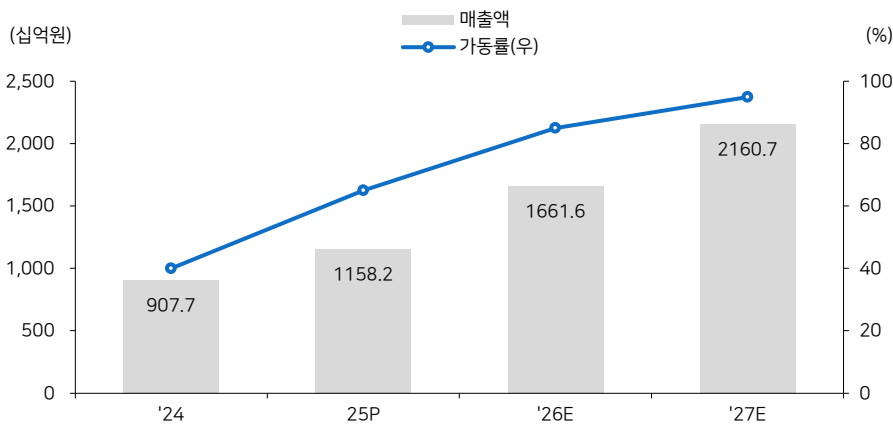
자료: Ibsiden

그림27 대만 FC-BGA (Unimicron, Nanya PCB, Kinsus) 합산 매출액 추이



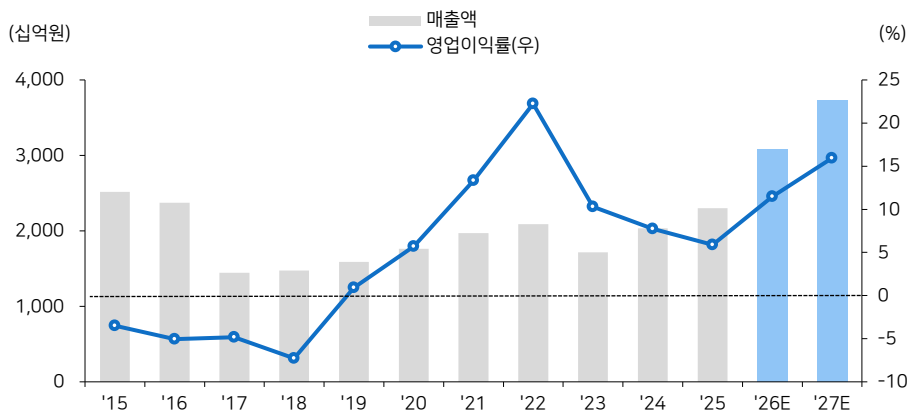
자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림28 삼성전기 FC-BGA 매출액 및 가동률 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림29 삼성전기 패키지솔루션 사업부 실적 추이



자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

표4 삼성전기 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2027년 EPS	23,800	
적정배수 (배)	29.3	Ibiden, Nanya PCB, Unimicron 평균
적정가치	696,561	
적정주가	700,000	
현재주가	516,000	
상승여력 (%)	35.7%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전기 밸류에이션 테이블

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
주가 (원)												
High	63,300	114,500	166,000	126,000	179,000	223,000	199,000	165,000	176,500	282,500		
Low	44,800	49,850	88,900	84,100	81,700	153,000	108,500	119,100	105,500	108,800		
Average	52,509	84,932	124,684	103,177	132,818	182,411	146,884	144,878	140,539	163,827		
확정치 기준 PER (배)												
High	359.9	53.6	19.0	18.4	22.3	18.8	15.3	29.4	19.6	30.2		
Low	254.7	23.4	10.2	12.3	10.2	12.9	8.3	21.2	11.7	11.6		
Average	298.5	39.8	14.3	15.1	16.5	15.4	11.3	25.8	15.6	17.5		
확정치 EPS (원)	176	2,135	8,746	6,841	8,030	11,866	13,045	5,617	9,022	9,362	15,281	23,800
EPS Growth (%)	36.6	1,113.7	309.7	-21.8	17.4	47.8	9.9	-56.9	60.6	3.8	63.2	55.7
컨센서스 기준 PER (배)												
High	219.8	50.0	18.8	18.1	23.4	16.1	16.0	27.2	24.2	32.2		
Low	155.6	21.8	10.0	12.1	10.7	11.0	8.7	19.6	14.5	12.4		
Average	182.3	37.1	14.1	14.8	17.4	13.2	11.8	23.9	19.3	18.7		
확정치 EPS (원)	288	2,288	8,846	6,972	7,640	13,869	12,434	6,064	7,283	8,777	14,593	19,977
EPS Growth (%)	123.6	1,200.8	314.4	-20.3	11.7	72.7	4.8	-53.5	29.7	-2.7	55.9	30.7

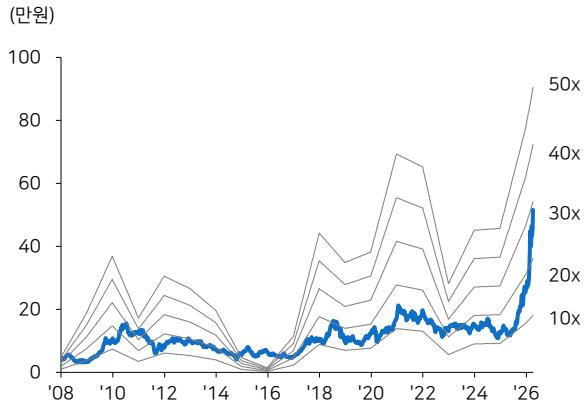
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림30 삼성전기 PBR 변동 추이



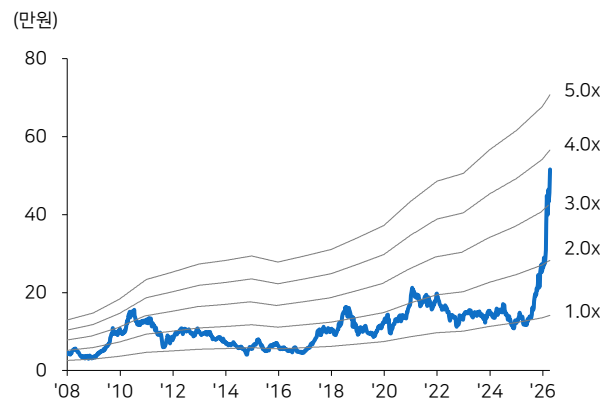
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림31 삼성전기 PER 밴드



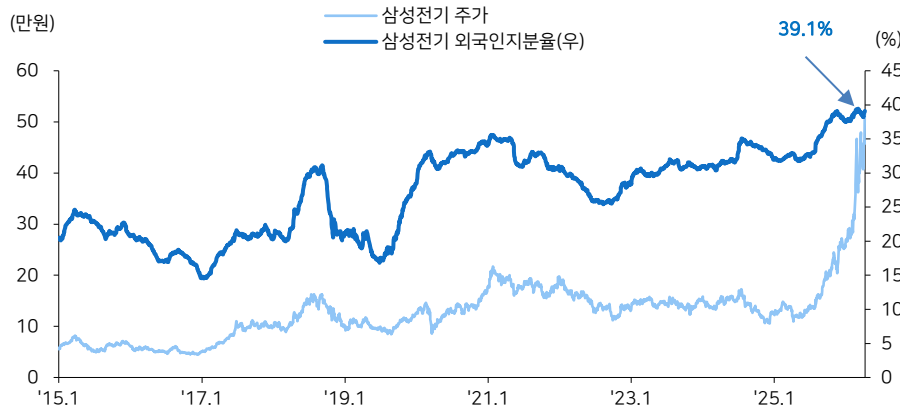
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림32 삼성전기 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림33 삼성전기 주가 및 외국인지분율 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표6 MLCC Peer valuation

MLCC	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	
삼성전기	33.8	21.7	3.8	3.3	63.2	55.7	11.5	15.8	13,471.7	15,911.5	1,451.7	1,784.6	14.5	10.3	25,991
Murata	24.4	19.4	2.6	2.4	35.6	26.1	11.4	12.8	12,119.8	13,489.5	2,394.5	2,993.9	12.7	10.8	49,260
Taiyo Yuden	26.2	17.6	1.8	1.7	69.6	49.0	7.5	10.2	2,362.4	2,570.8	214.0	309.5	8.5	7.1	3,983
TDK	18.7	16.6	2.0	1.8	14.3	12.6	11.1	11.7	16,249.9	17,058.8	1,904.3	2,161.3	7.7	7.0	27,141
Yageo	17.5	14.3	2.9	2.5	36.1	22.0	17.9	19.1	5,058.2	5,747.1	1,291.3	1,571.1	12.1	10.4	18,340
삼화콘덴서	27.8	19.4	2.1	1.9	70.5	43.2	7.7	10.2	237.2	262.3	15.3	24.4	n/a	n/a	410

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

표7 PCB, CCL 밸류체인 밸류에이션 비교

		시가총액		P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
ABF Substrate	삼성전기	25,991	33.8	21.7	3.8	3.3	63.2	55.7	11.5	15.8	13,471.7	15,911.5	1,451.7	1,784.6	14.5	10.3	
	Ibiden	17,382	45.6	33.4	4.6	4.1	24.2	36.3	10.4	12.7	3,124.1	3,688.2	555.9	754.1	16.0	12.2	
	Kinsus	6,409	43.2	25.7	4.6	4.2	156.5	67.9	11.0	15.7	1,564.9	1,974.9	197.2	321.8	17.7	12.7	
	Nanya PCB	13,586	66.0	39.2	8.6	8.0	227.3	68.5	13.8	19.0	1,701.0	2,192.2	250.0	392.5	29.7	22.2	
	Unimicron	30,948	51.7	28.7	8.5	7.1	168.2	79.9	16.6	25.6	5,315.2	6,771.5	707.9	1,304.1	23.6	15.5	
	대덕전자	2,918	29.2	21.7	4.3	3.7	206.6	34.6	15.3	17.9	937.4	1,112.9	118.7	162.0	14.7	12.0	
	Toppan	8,611	16.9	14.1	1.0	1.0	15.8	19.9	5.9	6.7	11,585	11,978	552	650	8.6	7.8	
MLB	이수페타시스	5,858	32.7	22.3	9.65	6.79	49.4	46.4	34.7	36.2	1,035	1,400	221	318	23.1	15.9	
	대덕전자	2,918	29.2	21.7	4.3	3.7	206.6	34.6	15.3	17.9	937.4	1,112.9	118.7	162.0	14.7	12.0	
	Unimicron	30,948	51.7	28.7	8.5	7.1	168.2	79.9	16.6	25.6	5,315.2	6,771.5	707.9	1,304.1	23.6	15.5	
	Victory Giant	35,464	26.8	16.3	10.3	7.0	116.4	63.8	40.6	42.8	4,770.7	7,643.5	1,501.8	2,472.6	20.3	12.0	
	WUS(Kunshan)	24,149	30.7	21.8	8.8	6.7	46.8	40.6	30.1	31.8	3,649.8	4,907.1	937.6	1,328.2	22.7	16.6	
	Shennan Circuits	24,198	32.6	23.4	7.3	5.8	58.6	38.9	25.7	28.0	4,447.3	5,578.3	804.3	1,100.2	24.0	18.6	
	Gold Circuit	17,570	33.3	22.6	13.4	10.2	63.9	47.6	49.3	54.6	2,802.6	3,800.3	783.0	1,152.3	20.3	14.1	
	TTM Tech	10,992	33.4	24.1	6.1	5.5	83.4	38.2	16.3	18.8	3,379.2	3,951.0	433.6	479.7	21.4	16.7	
PCB	코리아써킷	1,316	20.6	14.4	4.3	3.4	123.7	43.2	21.6	24.9	1,200.8	1,391.9	93.9	128.3	10.8	8.5	
	심텍	1,731	24.1	15.5	4.1	3.2	-153.5	55.7	19.1	22.9	1,109.9	1,274.0	98.9	146.0	13.1	10.0	
	티엘비	529	22.1	15.9	4.9	3.8	75.4	38.8	24.6	27.0	231.9	281.2	30.3	43.8	15.5	11.1	
	대덕전자	2,918	29.2	21.7	4.3	3.7	206.6	34.6	15.3	17.9	937.4	1,112.9	118.7	162.0	14.7	12.0	
	해성디에스	612	11.2	9.1	1.4	1.3	225.6	22.2	13.5	14.4	532.9	584.7	68.1	81.7	6.3	5.5	
	Tripod Tech	6,244	14.5	12.1	3.3	2.8	29.8	20.2	22.4	24.1	2,634.3	2,973.7	513.6	633.8	8.4	7.1	
AI CCL	EMC	36,262	43.1	25.8	17.8	13.5	74.3	66.8	43.4	50.9	4,509.2	6,631.4	1,067.6	1,761.5	31.6	19.7	
	TUC	7,233	35.1	23.4	10.8	9.1	81.9	49.9	32.4	40.1	1,397.3	1,941.7	262.5	414.6	24.7	16.1	
	ITEQ	2,473	32.5	23.4	3.6	3.4	55.4	38.9	11.3	14.3	1,234.1	1,431.7	118.5	161.2	14.6	12.4	
	Shengyi Tech	21,023	26.4	19.5	7.0	5.8	55.2	35.3	27.0	31.4	5,640.0	7,248.0	995.9	1,346.4	19.0	14.4	
소재/부품	Ajinomoto	28,982	32.4	27.6	6.5	6.5	10.6	17.0	19.8	22.8	10,598.5	11,182.5	1,316.3	1,487.6	16.8	15.2	
	Nitto Boseki	6,000	45.5	36.0	5.1	4.6	-46.9	26.2	12.5	14.8	855.0	958.0	176.6	226.1	23.6	19.0	
	MEC	958	25.4	21.7	3.8	3.4	16.5	17.3	16.7	17.4	162	178	49	57	15.7	11.9	
	Union Tool	2,039	31.5	26.7	3.1	2.9	12.4	20.5	n/a	n/a	328.9	367.8	78.5	94.4	15.3	13.3	
	Topoint	1,317	55.3	34.9	7.8	n/a	87.7	58.2	15.6	n/a	185.4	264.5	37.1	34.0	n/a	n/a	
	Dtech	12,344	107.9	61.7	25.5	18.9	87.7	74.7	26.9	34.6	545.1	833.5	141.6	242.3	74.1	44.3	
	네오티스	202	24.3	13.3	4.7	3.6	164.8	82.3	21.1	30.7	69	105	13	22	14.1	9.0	
	Mitsui mining	12,556	26.8	22.5	4.4	3.8	13.8	19.4	18.5	18.4	4,827.2	5,165.4	646.6	772.6	14.5	12.7	

주: 삼성전기는 당사 추정치 기준, 국내 기업은 십억원, 해외 기업은 백만달러 단위
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294.1	11,314.5	13,471.7	15,911.5	17,488.6
매출액증가율(%)	15.8	9.9	19.1	18.1	9.9
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,318.6	12,283.4	13,501.0
매출총이익	1,959.2	2,277.4	3,153.1	3,628.1	3,987.7
판매관리비	1,224.2	1,364.0	1,701.4	1,404.0	1,543.2
영업이익	735.0	913.3	1,451.7	2,224.0	2,444.5
영업이익률(%)	7.1	8.1	10.8	14.0	14.0
금융손익	-0.7	-4.0	-0.6	15.3	50.0
중속/관계기업손익	-1.0	0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	63.9	-14.2	10.1	30.1	29.4
세전계속사업이익	797.3	895.8	1,461.3	2,269.4	2,523.9
법인세비용	132.4	163.6	272.6	422.0	467.2
당기순이익	703.2	731.0	1,188.7	1,847.5	2,056.7
지배주주지분 손이익	679.1	706.1	1,148.3	1,784.6	1,986.7

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,891.8	7,097.6	8,246.3	9,883.1	12,071.3
현금및현금성자산	2,013.3	2,701.2	3,011.7	3,700.4	5,275.8
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,134.3	2,520.9	2,770.8
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,873.1	3,393.4	3,729.7
비유동자산	6,900.7	7,498.3	7,816.7	8,393.4	8,435.6
유형자산	5,933.2	6,221.6	6,556.6	7,134.2	7,179.2
무형자산	145.6	152.4	109.4	78.5	56.3
투자자산	418.0	643.2	669.6	699.6	718.9
자산총계	12,792.4	14,595.9	16,063.0	18,276.5	20,506.9
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,136.4	4,522.7	4,772.4
매입채무	502.2	641.0	763.2	901.5	990.8
단기차입금	1,313.8	2,003.4	2,003.4	2,003.4	2,003.4
유동성장기부채	266.4	24.7	0.0	0.0	0.0
비유동부채	719.7	979.1	1,118.2	1,275.6	1,377.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	188.4	188.4	188.4	188.4
부채총계	3,776.6	4,798.6	5,254.6	5,798.3	6,149.7
자본금	388.0	388.0	388.0	388.0	388.0
자본잉여금	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5	1,053.5
기타포괄이익누계액	1,004.0	1,182.0	1,182.0	1,182.0	1,182.0
이익잉여금	6,490.4	7,065.0	8,035.6	9,642.5	11,451.5
비지배주주지분	226.7	255.6	296.0	358.9	428.9
자본총계	9,015.9	9,797.3	10,808.4	12,478.2	14,357.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,429.8	1,490.1	2,129.7	2,966.9	3,341.3
당기순이익(손실)	703.2	731.0	1,188.7	1,847.5	2,056.7
유형자산상각비	789.9	883.6	1,165.1	1,422.4	1,455.0
무형자산상각비	50.3	41.1	43.0	30.9	22.2
운전자본의 증감	-319.3	-707.5	-352.9	-399.1	-258.0
투자활동 현금흐름	-805.9	-1,222.9	-1,528.4	-2,012.5	-1,500.3
유형자산의증가(CAPEX)	-776.0	-1,192.1	-1,500.0	-2,000.0	-1,500.0
투자자산의감소(증가)	-123.3	-224.5	-26.5	-29.9	-19.4
재무활동 현금흐름	-309.1	418.1	-290.8	-265.7	-265.7
차입금의 증감	39.5	641.2	-24.7	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	344.1	687.9	310.5	688.8	1,575.4
기초현금	1,669.2	2,013.3	2,701.2	3,011.7	3,700.4
기말현금	2,013.3	2,701.2	3,011.7	3,700.4	5,275.8

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	137,818	151,478	180,359	213,023	234,138
EPS(지배주주)	9,022	9,362	15,281	23,801	26,506
CFPS	23,564	30,076	35,709	49,331	52,596
EBITDAPS	21,089	24,607	35,610	49,231	52,503
BPS	113,261	122,960	135,467	156,175	179,486
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
배당수익률(%)	1.5	0.9	0.5	0.5	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	13.7	27.2	33.8	21.7	19.5
PCR	5.3	8.5	14.5	10.5	9.8
PSR	0.9	1.7	2.9	2.4	2.2
PBR	1.1	2.1	3.8	3.3	2.9
EBITDA(십억원)	1,575.2	1,838.0	2,659.8	3,677.3	3,921.6
EV/EBITDA	5.9	10.4	14.5	10.3	9.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.2	7.7	11.5	15.8	15.3
EBITDA 이익률	15.3	16.2	19.7	23.1	22.4
부채비율	41.9	49.0	48.6	46.5	42.8
금융비용부담률	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5
이자보상배율(x)	10.1	12.0	16.4	25.3	27.8
매출채권회전율(x)	8.2	7.1	6.9	6.8	6.6
재고자산회전율(x)	4.7	4.9	5.1	5.1	4.9

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	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 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)	
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	-14.8	-6.8	
2026.01.14	기업브리프	Buy	350,000	양승수	-6.1	33.3	
2026.03.06	산업분석	Buy	550,000	양승수	-22.9	-12.8	
2026.03.23	채권분석	Buy	590,000	양승수	-23.6	-12.5	
2026.04.10	기업브리프	Buy	700,000	양승수	-	-	