

# 삼성전기 (009150)

## MLCC 너마저

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

### 삼성전기: MLCC까지 Super Cycle 진입

글로벌 MLCC 업체들의 밸류에이션이 ABF 기판 업체들을 상회하기 시작했다. 이는 시장의 관심이 메모리·AI 서버용 기판을 넘어, MLCC를 포함한 수동부품 영역까지 확산되고 있음을 시사한다. 당사는 이전 리포트들을 통해 삼성전기의 ABF 기판과 Si-CAP 모멘텀을 집중 조명해왔다. 이제는 MLCC마저 가격 상승 사이클에 진입하고 있다는 점에서, MLCC의 실적 기여 확대와 이에 따른 밸류에이션 추가 리레이팅 가능성에 주목할 시점이라 판단한다.

1. MLCC 가격 인상: 기존 시장은 AI 서버용 고부가 MLCC의 가격 상승 가능성은 인정하면서도, IT 세트 수요 부진이 지속되는 환경에서는 범용 MLCC 가격 인상이 쉽지 않을 것으로 가정해왔다. 그러나 최근 흐름은 기존 예상과 다르게 전개되고 있다. 시향 MLCC 생산 확대 과정에서 소비자용 MLCC 공급 여력이 축소되면서, 일부 고객사들의 선제적 재고 확보 및 더블부킹 움직임이 나타나고 있기 때문이다. 이에 따라 오히려 범용 제품을 중심으로 가격 인상 움직임이 확산되고 있으며, 공급망 전반에서도 추가적인 MLCC 가격 상승 가능성에 대한 공감대가 높아지고 있다. 삼성전기 역시 최근 유통채널용 가격 인상을 시행한 것으로 파악되며, 향후 수급 상황에 따라 추가적인 가격 인상 가능성도 열려 있다고 판단한다.

2. 확산되는 LTA: MLCC LTA는 작년 말 IT 세트 시장에서 북미 고객사향으로 먼저 시작되었다. 당시 북미 고객사는 기존 분기 단위 계약을 연간 단위 계약으로 전환하며, MLCC 시장의 수급이 점차 타이트해지고 있음을 시사했다. 다만 당시 LTA의 목적은 고객사 입장에서 향후 가격 인상 리스크를 연간 계약을 통해 관리하려는 성격이 강했다. 반면 현재 AI 시장에서 논의되는 LTA는 성격이 완전히 다르다. AI용 특정 기종을 중심으로 공급 부족이 구조화되면서, 고객사들이 필요한 물량을 선제적으로 확보하기 위한 계약으로 전환되고 있다. 즉 시향 MLCC LTA는 가격 리스크 관리가 아니라, 제한된 공급을 누가 먼저 확보하느냐의 선점 경쟁의 성격이 강하다. 이 과정에서 가격 상승 압력은 자연스럽게 확대될 것으로 예상되며, LTA 확대를 통해 MLCC 가격은 하방은 제한되고, 상방은 열리는 구조로 전개될 전망이다.

적정주가를 190만원으로 재차 상향한다. '27년 MLCC Blended ASP 상승률 가정을 기존 +22.6%에서 +27.3%로 상향 조정함에 따라, '27년 영업이익 추정치를 3.8% 상향한 점을 반영했다. Target PER은 Ibiden과 Murata의 평균 멀티플을 기준으로 산정했으며, 삼성전기가 기판과 수동부품을 동시에 공급하는 글로벌 유일 업체라는 희소성을 감안해 10% 프리미엄을 부여한 53.4배를 적용했다.

Meritz Research 2026. 5. 27

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	1,900,000원
현재주가 (5.26)	1,572,000원
상승여력	20.9%

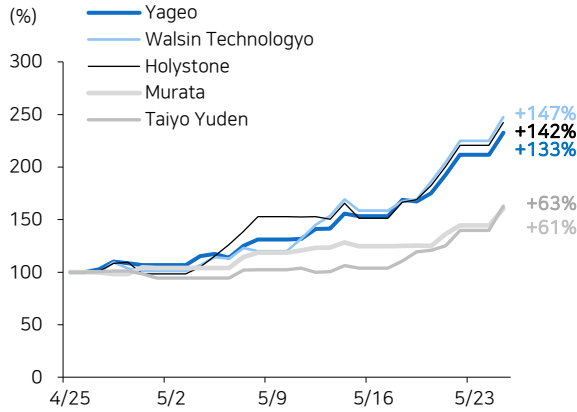
(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	<b>13,388.0</b>	13,388.0	0.0%	<b>16,894.3</b>	16,855.2	0.2%
영업이익	<b>1,576.8</b>	1,576.8	0.0%	<b>2,944.1</b>	2,836.8	3.8%
세전이익	<b>1,641.2</b>	1,641.2	0.0%	<b>3,062.6</b>	2,954.1	3.7%
지배주주 순이익	<b>1,313.8</b>	1,313.8	0.0%	<b>2,423.9</b>	2,338.0	3.7%
영업이익률(%)	<b>11.8%</b>	11.8%		<b>17.4%</b>	16.8%	
세전이익률(%)	<b>12.3%</b>	12.3%		<b>18.1%</b>	17.5%	
순이익률(%)	<b>9.8%</b>	9.8%		<b>14.3%</b>	13.9%	

자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>환율(원)</b>	<b>1,453</b>	<b>1,401</b>	<b>1,386</b>	<b>1,451</b>	<b>1,465</b>	<b>1,480</b>	<b>1,450</b>	<b>1,420</b>	<b>1,423</b>	<b>1,454</b>	<b>1,405</b>
<b>연결 매출액</b>	<b>2,738.6</b>	<b>2,784.6</b>	<b>2,889.0</b>	<b>2,902.1</b>	<b>3,209.1</b>	<b>3,255.8</b>	<b>3,438.6</b>	<b>3,484.5</b>	<b>11,314.4</b>	<b>13,388.0</b>	<b>16,894.3</b>
(% QoQ)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	1.5%	5.6%	1.3%			
(% YoY)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	17.2%	16.9%	19.0%	20.1%	9.7%	18.3%	26.2%
컴포넌트솔루션	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,529	1,696	1,658	5,198	6,292	8,896
(% QoQ)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	6.7%	8.6%	10.9%	-2.2%			
(% YoY)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	15.8%	19.4%	22.8%	25.6%	16.5%	21.0%	41.4%
광학통신솔루션	1,023	939	915	937	1,076	959	905	975	3,814	3,915	3,930
(% QoQ)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	14.8%	-10.9%	-5.5%	7.7%			
(% YoY)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	2.1%	-1.0%	4.0%	0.0%	2.6%	0.4%
패키지솔루션	499	565	593	645	725	768	838	851	2,302	3,182	4,069
(% QoQ)	-9.1%	13.1%	5.1%	8.7%	12.5%	5.9%	9.1%	1.7%			
(% YoY)	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	36.0%	41.2%	32.1%	13.1%	38.2%	27.9%
<b>연결 영업이익</b>	<b>200.6</b>	<b>213.0</b>	<b>260.3</b>	<b>239.5</b>	<b>280.6</b>	<b>378.7</b>	<b>469.5</b>	<b>448.0</b>	<b>913.3</b>	<b>1,576.8</b>	<b>2,944.1</b>
(% QoQ)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	17.2%	35.0%	24.0%	-4.6%			
(% YoY)	11.2%	2.4%	15.7%	108.2%	39.9%	77.8%	80.4%	87.1%	25.4%	72.6%	86.7%
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	159.8	239.5	313.3	285.2	609.4	997.7	1,968.7
(% QoQ)	140.3%	17.3%	15.4%	-23.4%	15.4%	49.8%	30.8%	-9.0%			
(% YoY)	37.7%	10.5%	24.3%	149.2%	19.7%	52.9%	73.4%	105.9%	38.6%	63.7%	97.3%
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	52.8	33.0	29.2	43.1	168.7	158.1	161.6
(% QoQ)	167.6%	-28.8%	25.5%	34.7%	-0.9%	-37.6%	-11.5%	47.6%			
(% YoY)	-29.4%	27.7%	17.6%	222.1%	19.3%	4.6%	-26.3%	-19.2%	22.6%	-6.3%	2.2%
패키지솔루션	22.7	24.8	40.0	47.7	67.9	106.3	127.0	119.8	135.2	420.9	813.8
(% QoQ)	-47.0%	9.1%	61.2%	19.3%	42.3%	56.5%	19.5%	-5.7%			
(% YoY)	10.0%	-40.3%	-23.8%	11.1%	198.5%	328.4%	217.6%	151.1%	-14.2%	211.3%	93.3%
<b>연결 영업이익률</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.0%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.6%</b>	<b>13.7%</b>	<b>12.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>11.8%</b>	<b>17.4%</b>
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.3%	15.7%	18.5%	17.2%	11.7%	15.9%	22.1%
광학통신솔루션	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	4.9%	3.4%	3.2%	4.4%	4.4%	4.0%	4.1%
패키지솔루션	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	9.4%	13.8%	15.2%	14.1%	5.9%	13.2%	20.0%

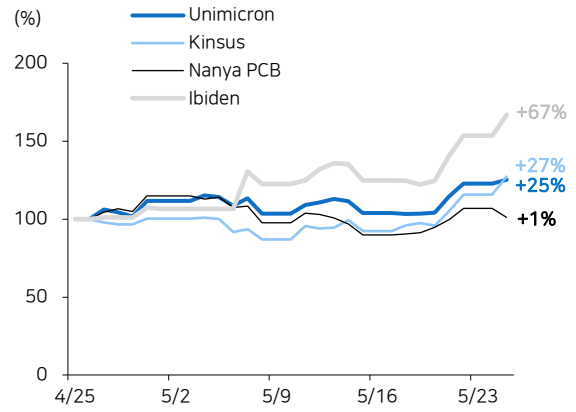
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림2 최근 1달 MLCC 업체들 주가 추이



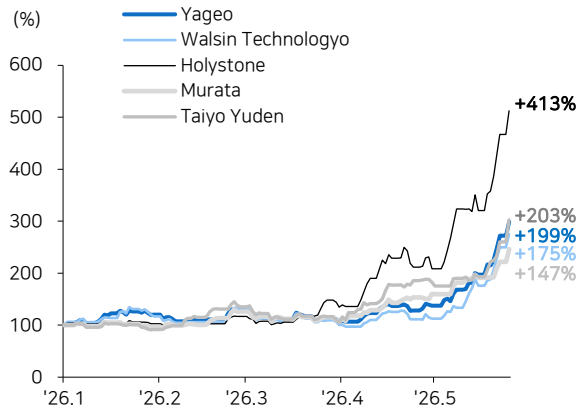
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 최근 1달 ABF 기판 업체들 주가 추이



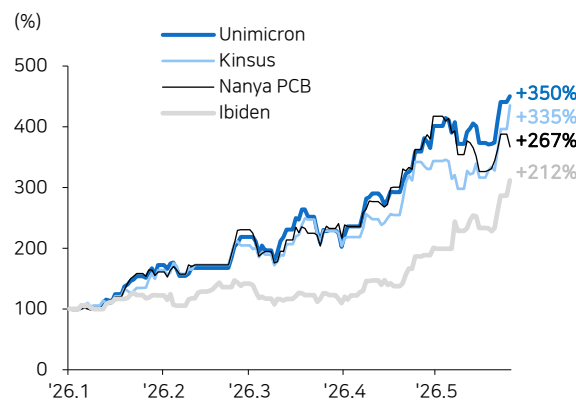
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 올해 YTD MLCC 업체들 주가 추이



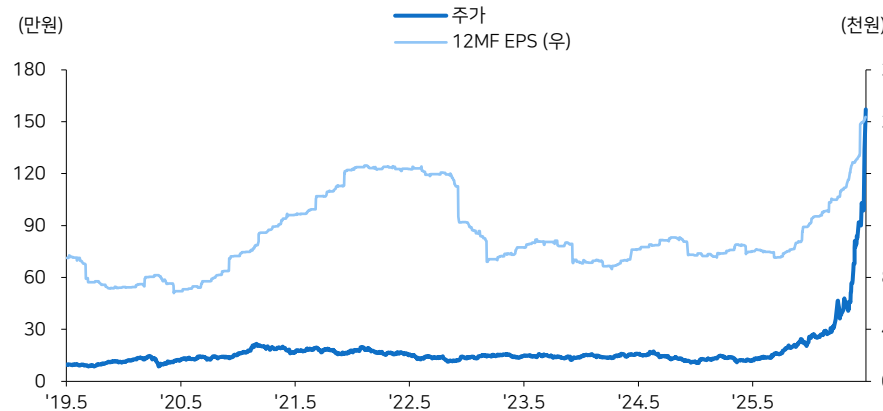
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 올해 YTD ABF 기판 업체들 주가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 삼성전기 주가와 12MF EPS 추이: 리레이팅과 이익 추정치 상향 동행 중



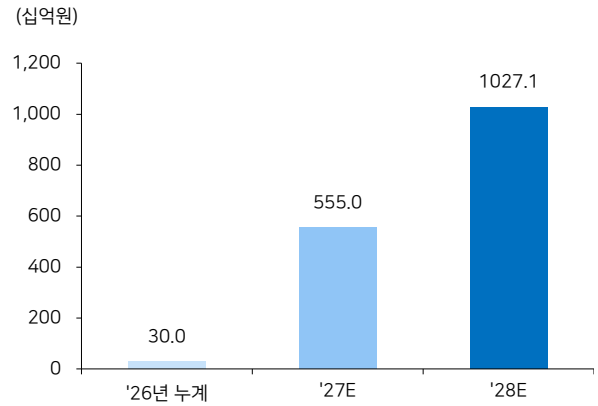
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표2 삼성전기, Silicon Capacitor 공급계약

구분	내용
계약상대	글로벌 대형기업
투자금액	1,557,034,520,000원
매출액대비	13.8%
투자 시작일	2027. 1. 1
투자 종료일	2028. 12. 31

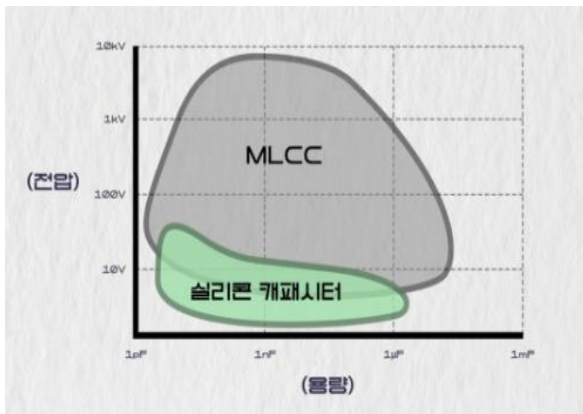
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림7 삼성전기 Silicon Capacitor 매출 전망



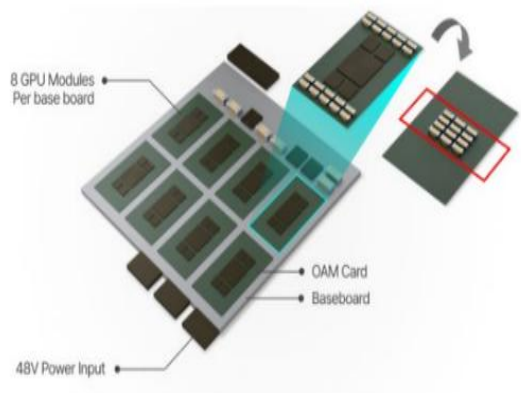
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림8 실리콘 캐패시터는 낮은 전압, 고용량이 영역을 담당



자료: 삼성전기

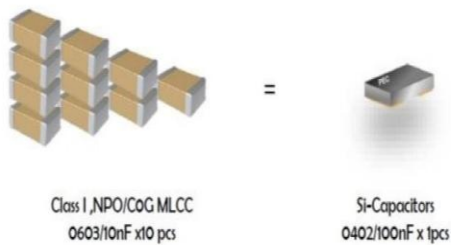
그림9 캐패시터는 GPU와 인접한 배치를 요구 → 소형화 필수



자료: 삼성전기

그림10 실리콘 캐패시터는 초소형·박형 구현이 가능

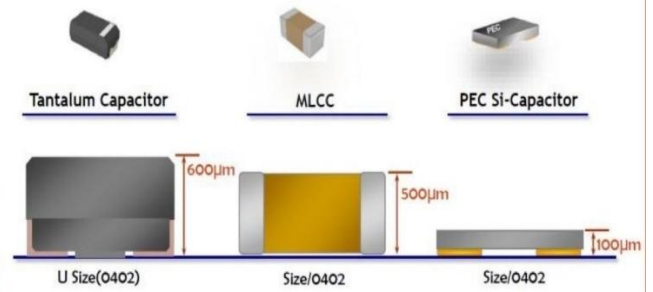
Space saving on boards thanks to PEC capacitors density



자료: Techweb

그림11 AI 서버용 주요 Capacitor 높이 비교

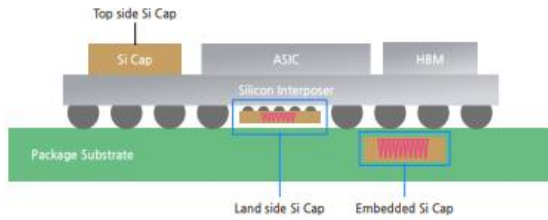
The lowest profile: Si-Cap vs. MLCC and Tantalum capacitors



자료: Techweb

그림12 패키지 구조 내 실리콘 캐패시터 활용 구조

- **Land-side Silicon capacitors:** Mounted on the bottom of the silicon interposer.
- **Top-side Silicon capacitors:** Mounted on the side of the GPU, CPU, or ASIC.
- **Embedded Silicon capacitors:** Embedded inside the package substrate.

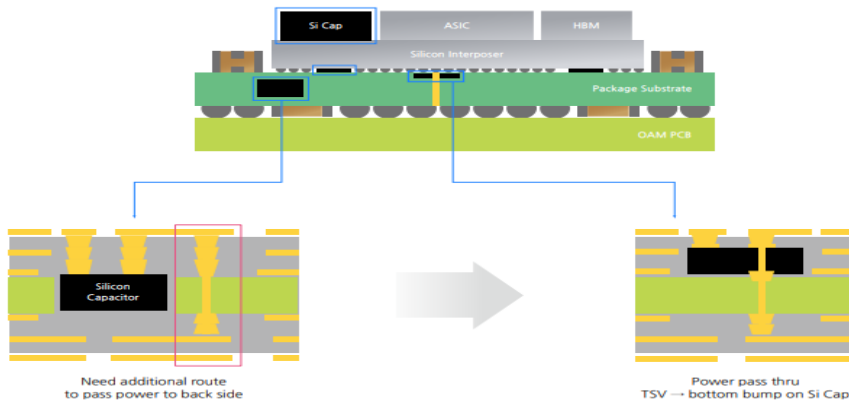


주: AI 패키지 내 Silicon Capacitor는 실장 위치에 따라 Top-side, Land-side, Embedded 타입으로 구분  
 Top-side 타입은 GPU-CPU-ASIC 인접부에 실장되며, Land-side 타입은 실리콘 인터포저 하단에 배치,  
 Embedded 타입은 패키지 기판 내부에 내장되는 구조

자료: 삼성전기

그림13 Embedded PCB 구현 시 실리콘 캐패시터의 장점

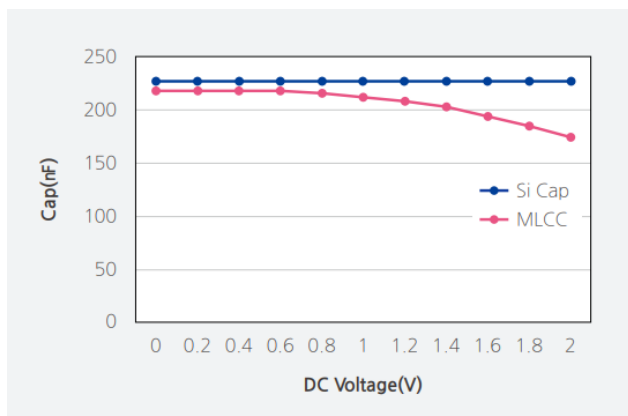
- **Embedded Silicon capacitor with TSV (through silicon via) in the build-up layer.**  
 : The Silicon capacitor and power pass-through can be integrated into a single die, and it can be embedded in the build-up layer to maximize its performance. This significantly improves routing efficiency, eliminating the need for additional power rails or split cavities.



주: Embedded Silicon Capacitor는 TSV를 통해 전력 통과 경로와 캐패시터 기능을 하나의 다이 안에 통합.  
 이를 통해 패키지 기판 내 라우팅 효율과 전력 전달 안정성을 동시에 개선

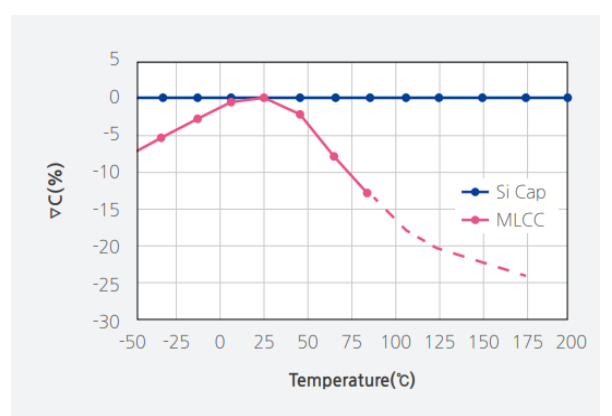
자료: 삼성전기

그림14 실리콘 캐패시터의 DC Bias 특성



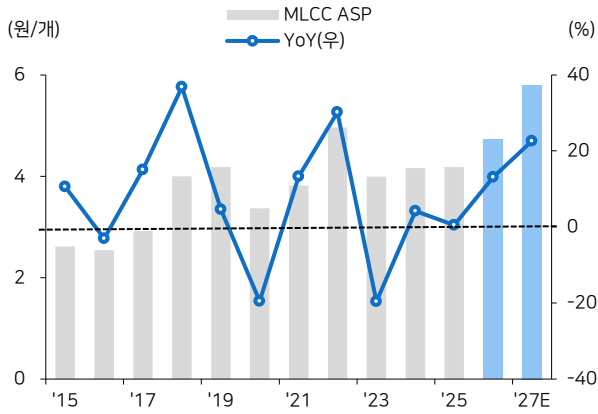
자료: 삼성전기

그림15 실리콘 캐패시터의 온도 안정성



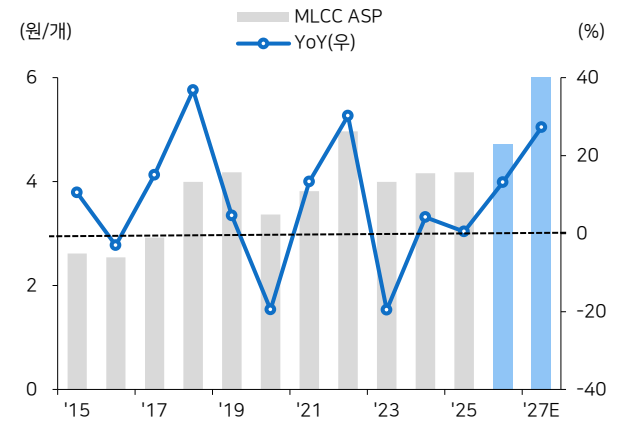
자료: 삼성전기

그림16 MLCC ASP 가정 변경 전



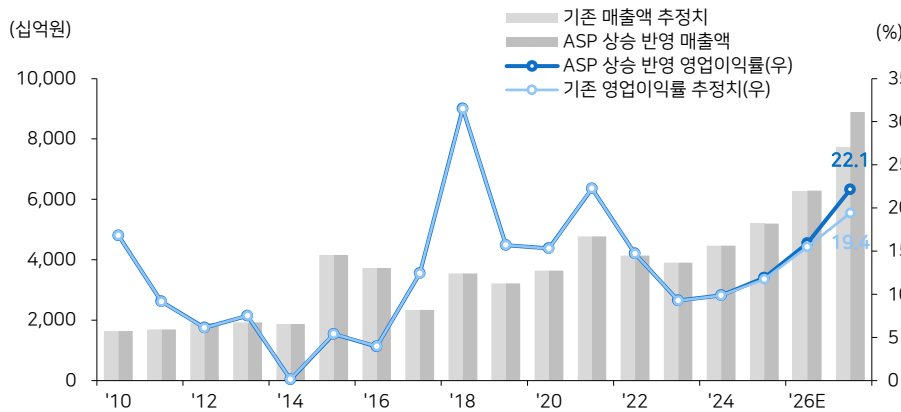
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림17 MLCC ASP 가정 변경 후



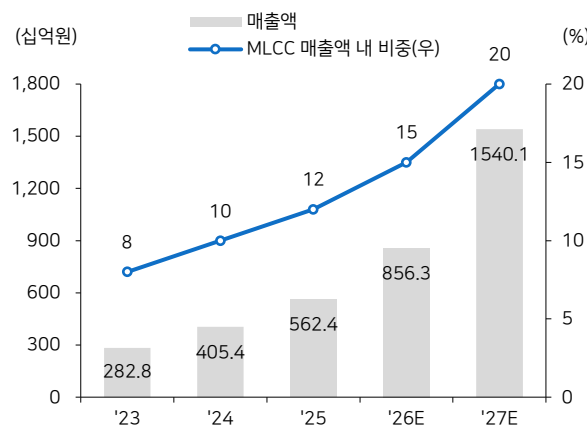
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 컴포넌트 사업부 실적 전망



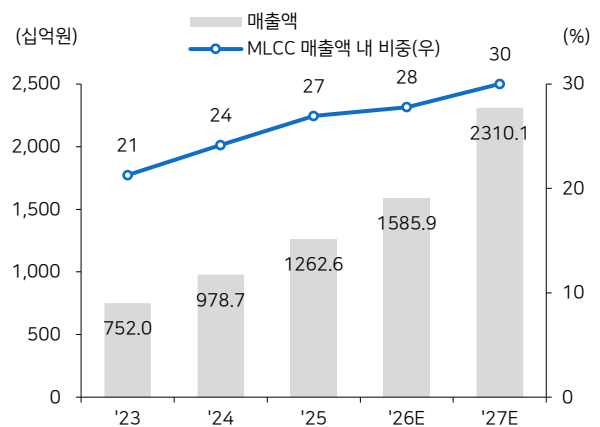
주: 실리콘 캐패시터 매출액도 신규 포함  
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림19 삼성전기 서버+파워+네트워크 MLCC 매출 전망



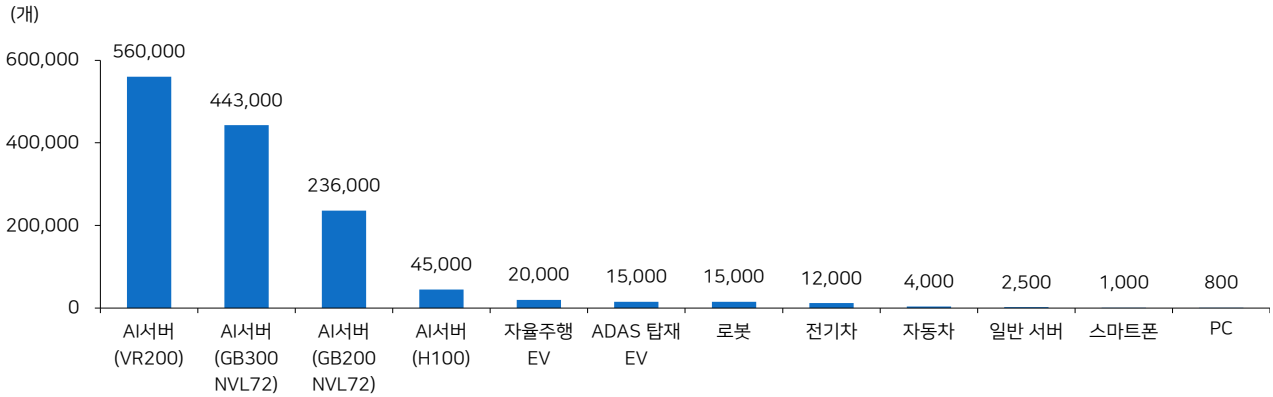
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림20 삼성전기 전장용 MLCC 매출 전망



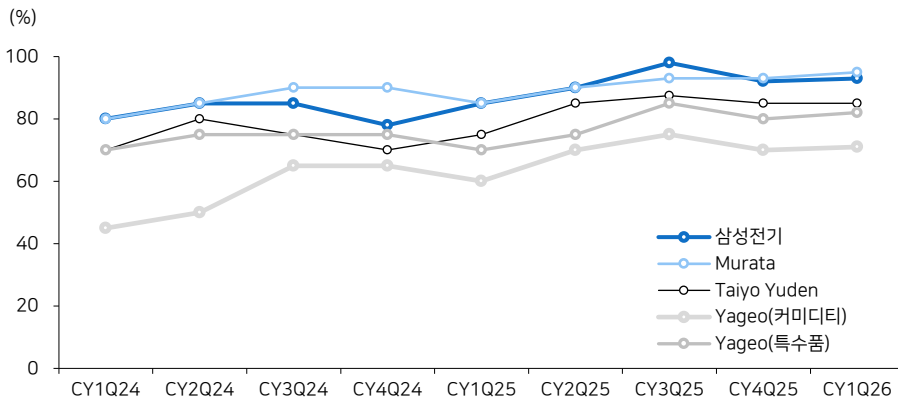
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

그림21 응용처별 MLCC 탑재 현황



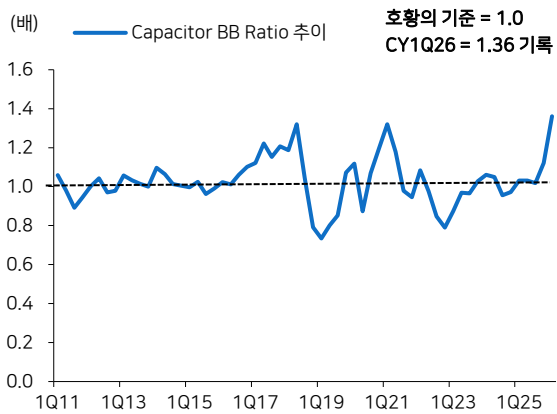
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림22 글로벌 MLCC 업체들 가동률 비교



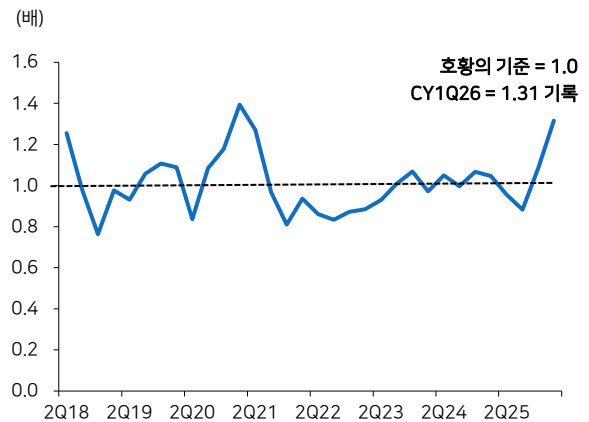
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림23 Murata Capacitor BB Ratio 추이



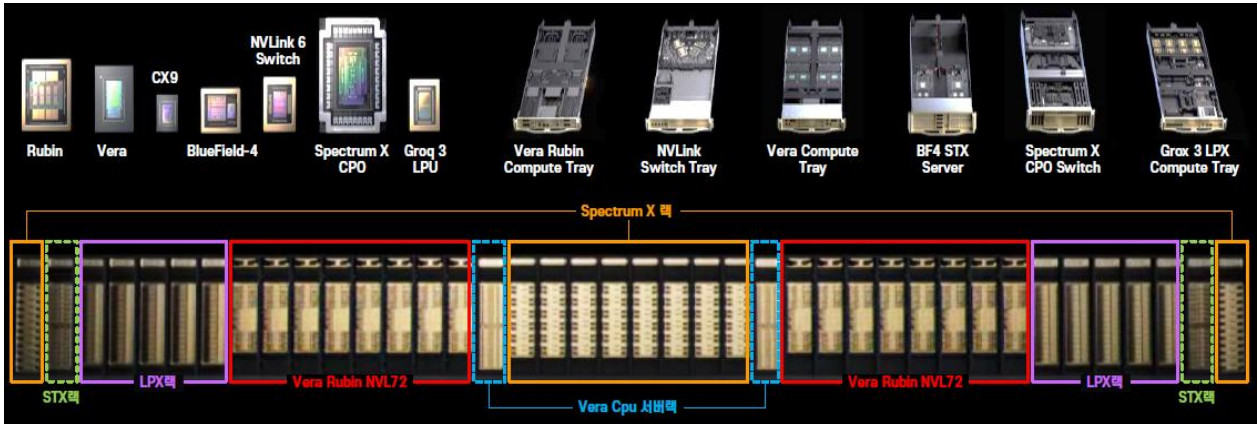
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림24 Taiyo Yuden Capacitor BB Raito 추이



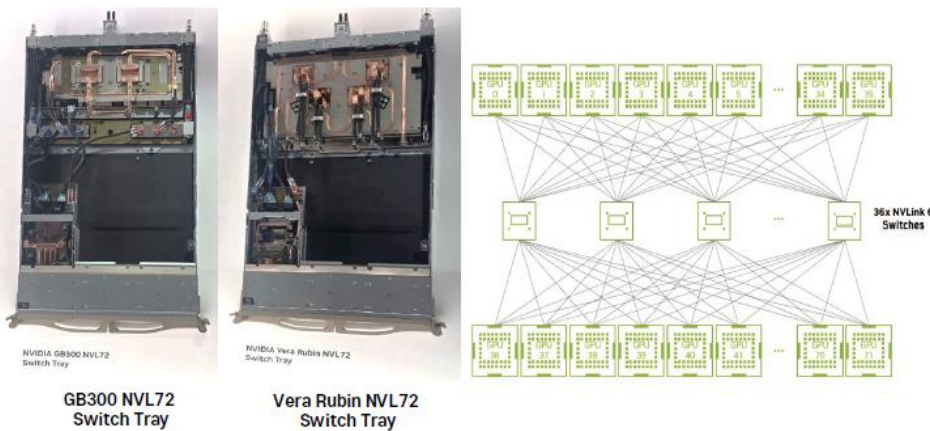
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림25 Nvidia, AI 하드웨어 단위 Chip → Tray → Rack → Pod으로 확장 = 칩 기능의 세분화로 FC-BGA 구조적 수요 증가 발생



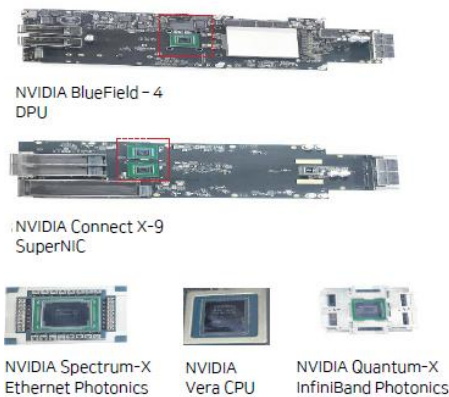
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림26 단일 랙 기준 NVSwitch 탑재량도 18개 → 36개로 증가



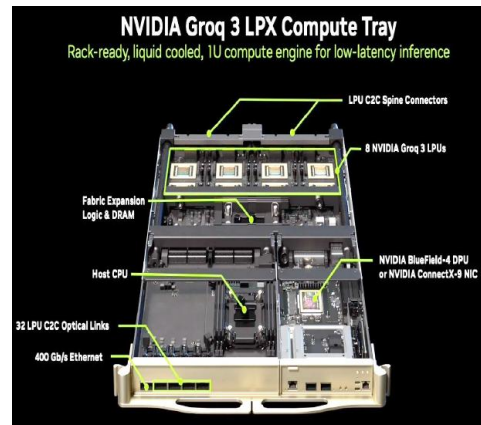
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림27 칩 기능의 세분화로 다양하게 사용되는 FC-BGA



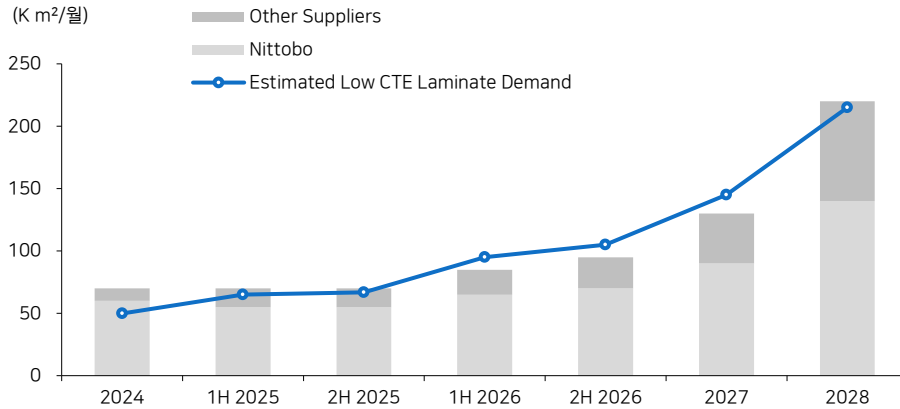
자료: GTC2026, 메리츠증권 리서치센터

그림28 LPX = 32개의 LPU Tray = Tray당 8개의 LPU 사용



자료: Nvidia, 메리츠증권 리서치센터

그림29 Low CTE 유리섬유 수요/공급 부족 현황 및 전망 (2026~2027년 수요 > 공급)



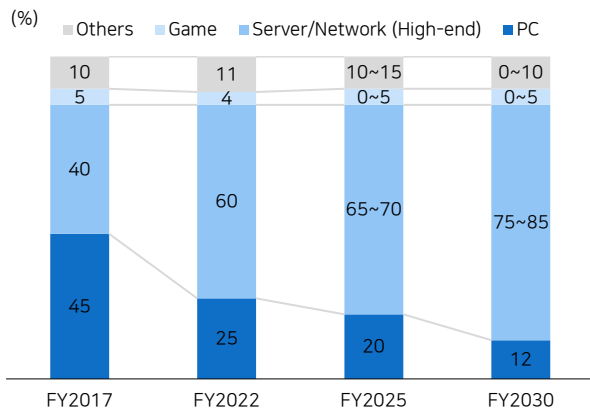
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림30 ABF/BT 기판 밸류체인 비교



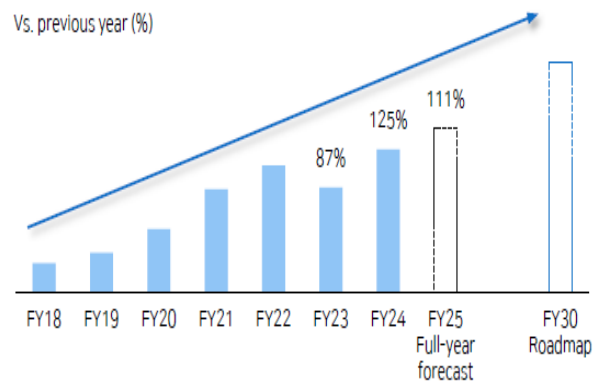
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림31 Ajinomoto Build-up 필름 응용처별 판매 현황



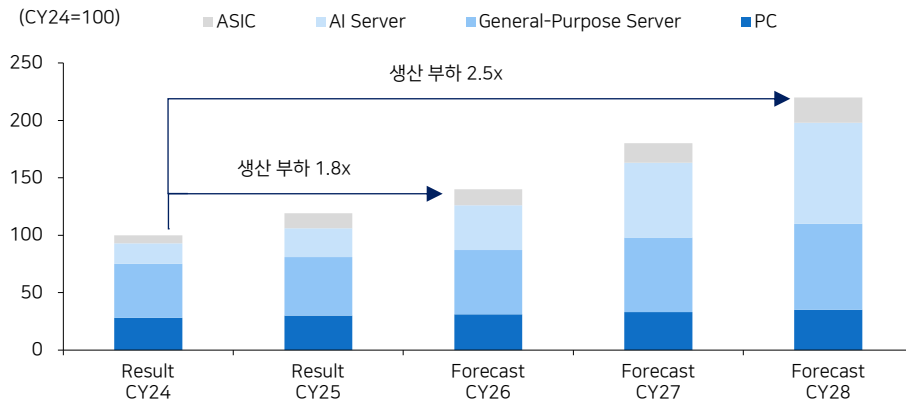
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림32 Ajinomoto Build-up 필름 판매량 전망



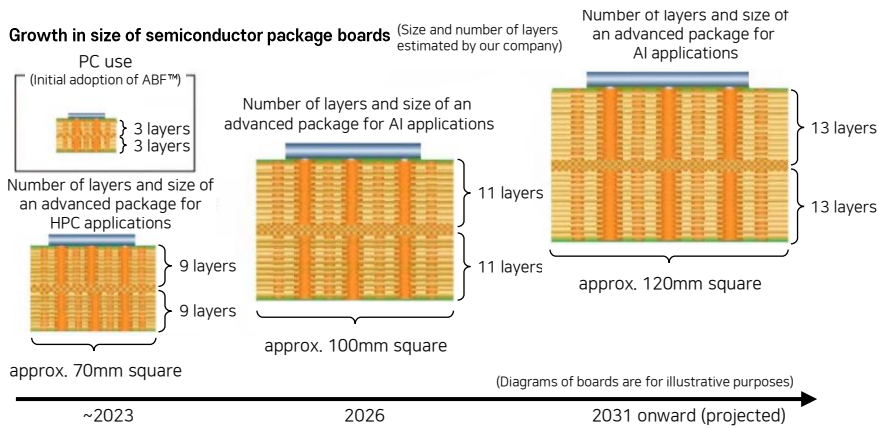
자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림33 Ibsiden, ABF 기판 수요 전망



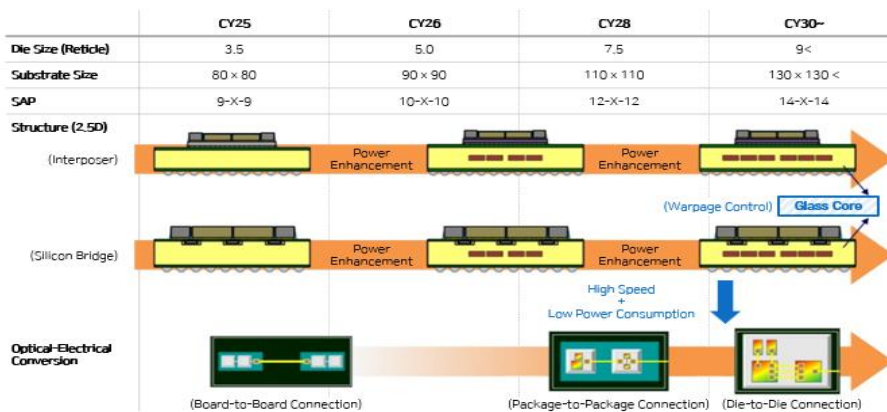
자료: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

그림34 ABF 기판 발전 추이



자료: Ajinomoto, 메리츠증권 리서치센터

그림35 ABF 기판 기술 로드맵



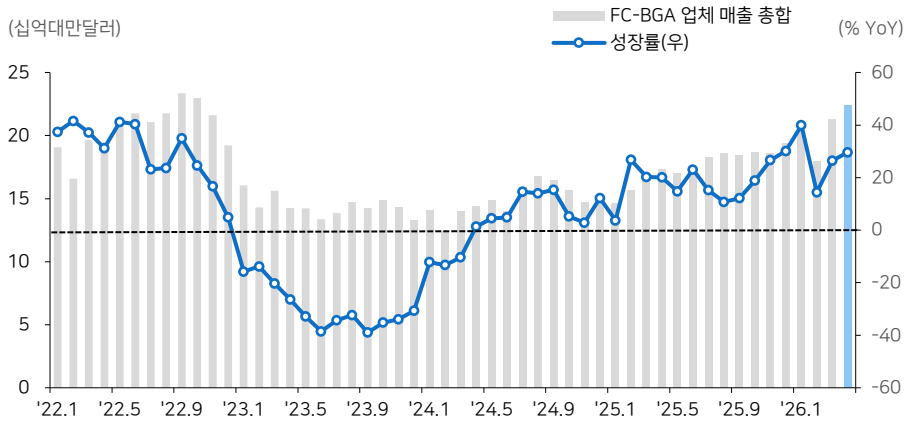
자료: Ibsiden

**표3 Unimicron FC-BGA 로드맵**

		2025	2026	2027
Structure		11/2/11 ; 8/6/8	14/n/14	16/n/16
Max. Body Size (mm)		93x93	150x150	>150x150
Bump Area	Bump Pitch	90	70	60
	SRO	45	35	30
Build up Layer	Line/Space	9/12	5/7	5/5
	Min. Via/Land Diameter	55/80	35/60	30/55
Core Layer	Line/Space	25/25	20/25	20/25

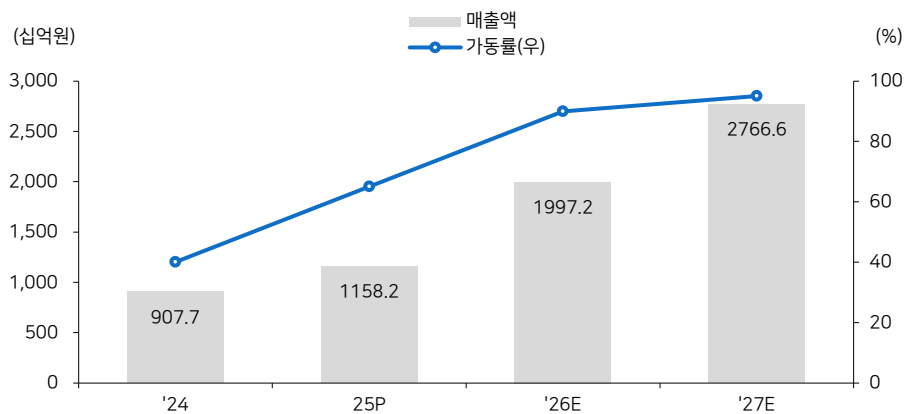
자료: Unimicron, 메리츠증권 리서치센터

**그림36 대만 FC-BGA (Unimicron, Nanya PCB, Kinsus) 합산 매출액 추이**



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

**그림37 삼성전기 FC-BGA 매출액 및 가동률 전망**



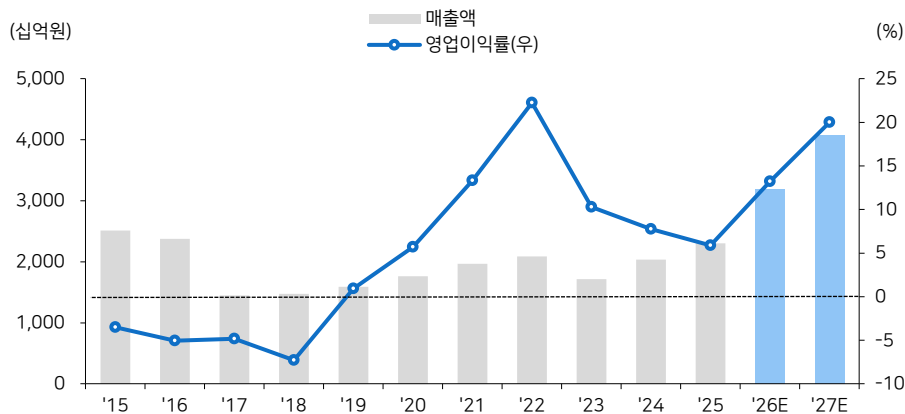
자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 사용 ABF 기판 업체 밸류체인 추정

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	20-22L	Unimicron, Toppan, Nanya PCB
	TPU v8	90*100	22-24L	Unimicron, Toppan, SEMCO, Nanya PCB
Meta	Meta MTIA (Athena)	75*75	>18L	Unimicron, NYPCB, SEMCO
	Meta MTIA (Iris)	80*90	>18L	
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	AI4	55*55	12L	SEMCO, Daeduck, LG Innotek
	AI5	70*90	20L	SEMCO, Daeduck, LG Innotek
Qualcomm	Cloud AI 100	60*60	15L	SEMCO, LG Innotek

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림38 삼성전기 패키징솔루션 사업부 실적 추이



자료: 삼성전기, 메리츠증권 리서치센터

표5 삼성전기 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2027년 EPS	32,359	
적정배수 (배)	58.7	'27년 PER 기준 Ibsiden, Murata 평균 멀티플에 10% 프리미엄 부여
적정가치	1,900,797	
<b>적정주가</b>	<b>1,900,000</b>	
현재주가	1,572,000	
상승여력 (%)	20.9%	

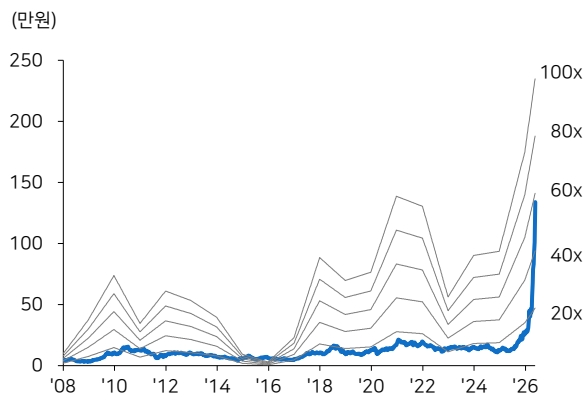
자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 삼성전기 밸류에이션 테이블

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주가 (원)</b>												
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		
<b>확정치 기준 PER (배)</b>												
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	17,498	32,359
EPS Growth (%)	36.6	1,113.7	309.7	-21.8	17.4	47.8	9.9	-56.9	60.6	3.8	86.9	84.9
<b>컨센서스 기준 PER (배)</b>												
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	16,419	26,088
EPS Growth (%)	123.6	1,200.8	314.4	-20.3	11.7	72.7	4.8	-53.5	29.7	-2.7	75.4	49.1

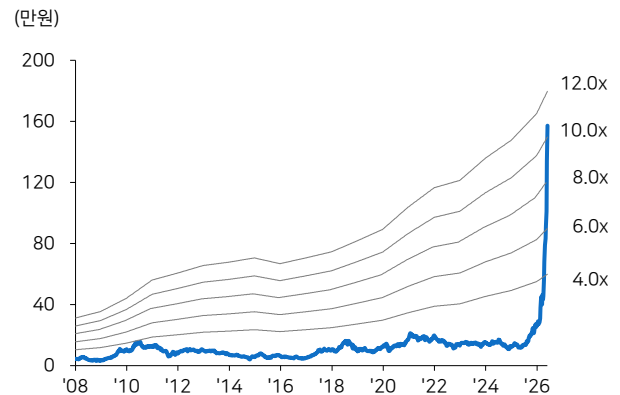
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림39 삼성전기 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림40 삼성전기 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림41 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	117,045	89.8	48.6	11.4	9.4	86.9	84.9	13.0	20.5	13,388	16,894	1,577	2,944	42.5	26.7	
	Ibiden	37,093	93.6	69.2	9.7	8.6	366.6	35.3	10.9	13.6	3,169	3,760	565	769	33.3	24.8	
	Kinsus	11,664	73.4	36.5	8.6	7.2	175.7	101.7	12.0	19.7	1,635	2,199	213	405	24.9	17.7	
	Nanya PCB	18,949	72.5	32.2	11.4	9.5	317.2	125.2	17.8	31.7	1,821	2,626	313	712	34.1	18.5	
	Unimicron	54,370	74.7	36.6	14.2	11.1	227.8	104.1	20.2	33.0	5,710	8,002	801	1,815	37.5	21.1	
	대덕전자	8,361	45.5	32.9	8.1	6.7	278.1	38.3	18.9	21.9	1,492	1,772	229	312	25.4	20.0	
	Toppan	8,817	18.0	15.2	1.0	1.0	845.5	18.9	5.7	6.7	11,778	12,191	544	647	9.0	8.1	
MLCC	삼성전기	117,045	89.8	48.6	11.4	9.4	86.9	84.9	13.0	20.5	13,388	16,894	1,577	2,944	42.5	26.7	
	Murata	99,574	47.5	37.6	5.2	4.8	26.2	26.4	11.3	13.3	12,400	13,849	2,489	3,156	26.3	21.8	
	Taiyo Yuden	9,360	59.8	39.7	4.2	3.9	338.2	50.6	7.6	10.9	2,409	2,635	227	333	18.2	14.9	
	TDK	44,278	30.4	27.0	3.2	2.9	9.7	12.8	10.5	11.2	16,527	17,490	1,925	2,189	12.5	11.3	
	Yageo	43,549	38.1	29.4	6.6	5.7	48.5	29.5	18.7	19.9	5,307	6,324	1,401	1,804	26.2	21.4	
	삼화콘덴서	1,378	63.1	44.1	4.7	4.3	70.5	43.2	7.7	10.2	340	376	22	35	n/a	n/a	
MLB	이수페타시스	10,263	38.1	24.8	10.8	7.6	51.6	53.5	32.6	36.5	1,565	2,160	341	513	26.7	17.6	
	대덕전자	8,361	45.5	32.9	8.1	6.7	278.1	38.3	18.9	21.9	1,492	1,772	229	312	25.4	20.0	
	Unimicron	54,370	74.7	36.6	14.2	11.1	227.8	104.1	20.2	33.0	5,710	8,002	801	1,815	37.5	21.1	
	Victory Giant	56,686	39.0	23.5	11.9	8.5	112.5	66.2	34.7	38.0	4,867	7,942	1,526	2,565	30.9	17.5	
	WUS(Kunshan)	37,811	46.8	31.9	13.6	10.2	51.5	46.8	28.8	31.1	3,803	5,333	966	1,423	34.5	22.9	
	Shennan Circuits	42,101	55.0	38.4	13.2	10.1	64.2	43.3	26.0	28.9	4,550	5,814	842	1,174	38.2	28.0	
	Gold Circuit	23,763	37.6	23.2	15.7	11.9	95.1	62.0	51.1	57.2	3,151	4,494	914	1,477	23.2	14.4	
	TTM Tech	19,723	52.3	37.5	9.6	7.9	109.8	39.3	19.3	20.8	3,835	4,505	493	670	32.3	24.8	
PCB	LGI노텍	25,821	34.1	29.2	4.0	3.6	108.8	16.7	12.3	12.7	24,141	25,669	1,079	1,221	12.4	11.6	
	코리아써킷	2,643	24.3	17.5	5.5	4.4	148.1	38.7	22.6	25.1	1,798	2,106	137	194	14.3	11.3	
	심텍	4,975	48.8	24.7	7.2	5.6	-153.5	97.2	18.8	25.5	1,787	2,194	159	273	22.6	15.5	
	티엘비	1,312	37.9	27.7	7.7	5.9	70.8	37.1	24.2	24.5	357	451	50	75	23.0	16.0	
	대덕전자	8,361	45.5	32.9	8.1	6.7	278.1	38.3	18.9	21.9	1,492	1,772	229	312	25.4	20.0	
	해성디에스	1,739	21.6	16.5	2.7	2.4	219.0	30.5	13.5	15.4	814	921	103	130	11.6	9.6	
	Tripod Tech	8,526	20.0	15.0	4.4	3.9	29.4	33.1	24.5	27.2	2,804	3,453	545	730	10.6	8.6	
AI CCL	EMC	60,288	59.0	31.5	27.0	18.8	112.6	87.3	48.7	58.1	5,255	8,527	1,308	2,469	43.7	24.1	
	TUC	14,512	49.6	26.9	18.8	13.1	159.3	84.5	43.9	53.6	1,813	2,790	388	676	35.1	21.8	
	ITEQ	3,173	36.7	22.7	4.4	3.9	77.8	61.8	12.9	19.2	1,421	1,745	136	214	17.0	12.1	
	Shengyi Tech	45,871	56.0	40.4	15.0	12.3	73.7	39.0	27.0	31.5	5,701	7,389	1,026	1,428	40.1	29.5	
소재/부품	Ajinomoto	32,814	37.7	32.0	7.0	6.8	284.8	18.0	18.3	21.3	10,701	11,297	1,274	1,478	18.8	17.0	
	Nitto Boseki	6,134	45.7	34.8	5.2	4.7	184.1	-45.8	12.3	14.8	865	980	181	237	23.7	18.3	
	MEC	1,361	33.4	28.5	5.4	4.7	n/a	17.0	17.0	18.0	171	192	52	62	21.2	17.9	
	Union Tool	2,724	37.3	31.3	3.9	3.6	n/a	19.2	n/a	n/a	358	393	88	105	20.7	18.1	
	Topoint	2,143	62.8	26.9	9.6	11.0	167.3	133.2	15.5	41.5	229	428	54	126	n/a	n/a	
	Dtech	19,835	144.2	86.6	40.0	29.4	125.0	66.6	30.3	38.4	551	848	162	275	104.3	63.4	
	네오티스	425	32.9	16.2	6.7	5.0	166.5	102.9	21.2	33.5	102	156	19	32	18.8	10.7	
	Mitsui mining	19,378	37.7	33.3	6.7	5.8	217.8	13.2	20.2	19.7	5,037	5,309	688	789	21.3	18.8	

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

## Company Data

### 삼성전기 (009150)

KOSPI	8,047.51pt
시가총액	1,174,185억원
발행주식수	7,469만주
유동주식비율	73.54%
외국인비중	38.21%
52주 최고/최저가	1,572,000원/118,800원
평균거래대금	6,136.6억원

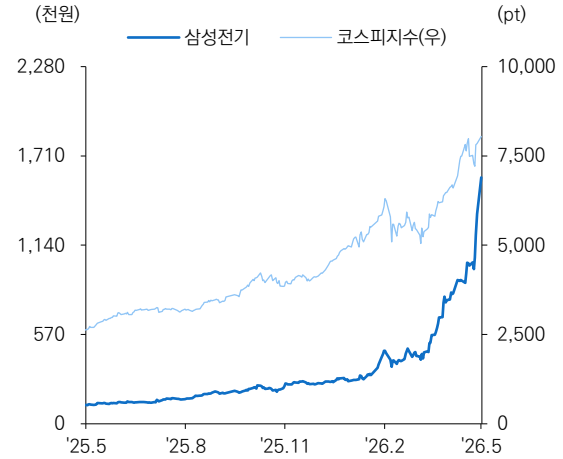
### 주요주주(%)

삼성전자 외 4 인	23.78
국민연금공단	10.51
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	5.01

### 주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	99.5	511.7	1198.1
상대주가	60.5	201.1	326.6

### 주가그래프



### Financial Data

(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	1.09	5.9	8.2	41.9
2025	11,314.5	913.3	706.1	9,362	3.8	122,960	27.2	2.07	10.4	7.7	49.0
2026E	13,388.0	1,576.8	1,313.8	17,498	86.9	137,601	89.8	11.42	42.5	13.0	47.7
2027E	16,894.3	2,944.1	2,423.9	32,360	84.9	166,547	48.6	9.44	26.7	20.5	45.2
2028E	18,568.8	3,235.9	2,704.1	36,110	11.6	199,103	43.5	7.90	24.4	19.1	40.1

## 삼성전기 (009150)

### Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,294.1	11,314.5	13,388.0	16,894.3	18,568.8
매출액증가율(%)	15.8	9.9	18.3	26.2	9.9
매출원가	8,334.9	9,037.1	10,255.9	12,969.7	14,255.2
매출총이익	1,959.2	2,277.4	3,132.1	3,924.6	4,313.6
판매관리비	1,224.2	1,364.0	1,555.3	980.5	1,077.7
<b>영업이익</b>	<b>735.0</b>	<b>913.3</b>	<b>1,576.8</b>	<b>2,944.1</b>	<b>3,235.9</b>
영업이익률(%)	7.1	8.1	11.8	17.4	17.4
금융손익	-0.7	-4.0	2.3	28.2	81.2
종속/관계기업손익	-1.0	0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	63.9	-14.2	62.2	90.3	89.6
세전계속사업이익	797.3	895.8	1,641.2	3,062.6	3,406.6
법인세비용	132.4	163.6	281.1	553.3	607.3
<b>당기순이익</b>	<b>703.2</b>	<b>731.0</b>	<b>1,360.1</b>	<b>2,509.3</b>	<b>2,799.3</b>
지배주주지분 손이익	679.1	706.1	1,313.8	2,423.9	2,704.1

### Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,891.8	7,097.6	8,400.1	10,923.3	13,874.7
현금및현금성자산	2,013.3	2,701.2	3,198.0	4,358.7	6,659.5
매출채권	1,390.5	1,792.6	2,121.1	2,676.6	2,941.9
재고자산	2,250.8	2,413.0	2,855.2	3,603.0	3,960.1
비유동자산	6,900.7	7,498.3	7,815.6	8,405.4	8,448.8
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	668.6	711.6	732.2
<b>자산총계</b>	<b>12,792.4</b>	<b>14,595.9</b>	<b>16,215.7</b>	<b>19,328.7</b>	<b>22,323.5</b>
유동부채	3,056.9	3,819.5	4,123.1	4,678.3	4,943.4
매입채무	502.2	641.0	758.5	957.2	1,052.0
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	1,112.8	1,339.0	1,447.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	188.4	188.4	188.4	188.4
<b>부채총계</b>	<b>3,776.6</b>	<b>4,798.6</b>	<b>5,235.9</b>	<b>6,017.3</b>	<b>6,390.4</b>
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	8,201.2	10,447.4	12,973.8
비지배주주지분	226.7	255.6	301.9	387.3	482.5
<b>자본총계</b>	<b>9,015.9</b>	<b>9,797.3</b>	<b>10,979.8</b>	<b>13,311.4</b>	<b>15,933.1</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,429.8</b>	<b>1,490.1</b>	<b>2,262.8</b>	<b>3,394.1</b>	<b>4,007.9</b>
당기순이익(손실)	703.2	731.0	1,360.1	2,509.3	2,799.3
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	-339.2	-573.6	-273.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-805.9</b>	<b>-1,222.9</b>	<b>-1,475.2</b>	<b>-1,967.7</b>	<b>-1,441.6</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-776.0	-1,192.1	-1,500.0	-2,000.0	-1,500.0
투자자산의감소(증가)	-123.3	-224.5	-25.4	-43.0	-20.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-309.1</b>	<b>418.1</b>	<b>-290.8</b>	<b>-265.7</b>	<b>-265.7</b>
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	496.8	1,160.8	2,300.7
기초현금	1,669.2	2,013.3	2,701.2	3,198.0	4,358.7
기말현금	2,013.3	2,701.2	3,198.0	4,358.7	6,659.5

### Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	137,818	151,478	179,239	226,181	248,600
EPS(지배주주)	9,022	9,362	17,498	32,360	36,110
CFPS	23,564	30,076	37,383	58,971	63,192
EBITDAPS	21,089	24,607	37,284	58,871	63,098
BPS	113,261	122,960	137,601	166,547	199,103
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
배당수익률(%)	1.5	0.9	0.1	0.1	0.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	13.7	27.2	89.8	48.6	43.5
PCR	5.3	8.5	42.1	26.7	24.9
PSR	0.9	1.7	8.8	7.0	6.3
PBR	1.09	2.07	11.42	9.44	7.90
EBITDA(십억원)	1,575.2	1,838.0	2,784.9	4,397.3	4,713.0
EV/EBITDA	5.9	10.4	42.5	26.7	24.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	8.2	7.7	13.0	20.5	19.1
EBITDA 이익률	15.3	16.2	20.8	26.0	25.4
부채비율	41.9	49.0	47.7	45.2	40.1
금융비용부담률	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5
이자보상배율(x)	10.1	12.0	17.8	33.5	36.8
매출채권회전율(x)	8.2	7.1	6.8	7.0	6.6
재고자산회전율(x)	4.7	4.9	5.1	5.2	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)	
2024.04.30	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	2.5	19.9	
2026.05.01	기업브리프	Buy	1,020,000	양승수	-5.5	1.1	
2026.05.20	기업브리프	Buy	1,600,000	양승수	-24.9	-16.3	
2026.05.27	기업브리프	Buy	1,900,000	양승수	-	-	