

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

350,000

상향

현재주가

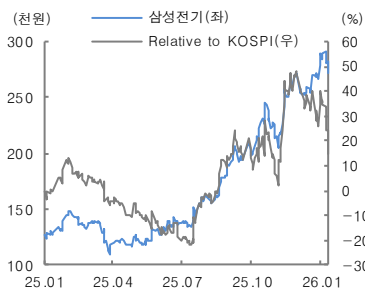
272,000

(26.01.23)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	4990.07
시가총액	20,673십억원
시가총액변동	0.62%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	292,000원 / 109,500원
120일 평균거래대금	1,258억원
외국인지분율	37.98%
주요주주	삼성전자 외 5인 23.80% 국민연금공단 11.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.2	22.5	100.1	113.3
상대수익률	-10.8	-5.6	27.7	7.5



4Q도 좋고 1Q는 더 좋다!

- 4Q25 영업이익(2,395억원)은 컨센서스(2,286억원)을 4.8% 상회
- 1Q26 영업이익은 2,900억원(21% qoq), 컨센서스(2,678억원) 상회 전망
- 2026년 MLCC, FC BGA 실적 호조 속에 밸류에이션 확대

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 350,000원 상향(6.1%)

2025년 4Q 영업이익(2,395억원 108.2% yoy/-8.0% qoq)은 종전 추정(2,320억원)을 3.2% 상회, 실적 호조가 지속. 컨센서스(2,286억원)대비 4.8% 상회. 매출은 2.9조원(16.4% yoy/0.5% qoq)으로 추정 1.8%/컨센서스 2.2% 상회

실적 개선의 배경은 1) MLCC 매출 증가(yoy) 및 믹스 효과가 지속. 컴포넌트(MLCC 포함) 부문의 매출은 22%(yoy) 증가. IT용보다 산업용, 전장용에서 수요 증가가 강함, 비중이 50% 상회 및 높은 가동율을 유지. 비수기 영향을 최소화 2) FC BGA 매출은 16.2%(qoq) 증가로 예상을 상회. AI 및 서버, 데이터센터향 비중이 상향, 평균공급단가 상승 및 믹스 효과가 확대되면서 수익성이 우상향 유지. 2026년 주당순이익(EPS)을 5.1% 상향, 목표주가를 350,000원(2026년 주당순이익 X 목표P/E 26.9배, 성장기 상단)으로 상향(6.1%). 투자 의견 매수(BUY) 유지. 투자 포인트는

2026년 영업이익은 1.26조원으로 37.9%(yoy) 증가 추정

1) 2026년 1Q 영업이익은 2,900억원(44.6% yoy/21.1% qoq)으로 종전 추정(2,580억원), 컨센서스(2,678억원)를 각각 12.4%, 8.3% 상회 추정. 글로벌 ASIC 기업에서 FC BGA 수주 증가가 매출로 연결, 가동률 확대, 믹스 개선이 본격화, 2026년 생산 물량을 이미 확보한 것으로 추정. 1Q 비수기이나 MLCC에서 높은 가동율 유지, 카메라모듈은 갤럭시S26 출시 수혜, 우호적인 원달러 환율로 추가 수익성도 예상. 2026년 영업이익은 1,26조원(37.9% yoy)으로 6.2% 상향

2) 테슬라 중심으로 휴머노이드 사업의 가시화를 예상. 액추에이터 기반의 경쟁력과 카메라모듈에서 센싱 기술을 기반으로 테슬라(옵티머스), 보스턴다이내믹스(아틀라스)와 협력이 강화 전망. 또한 테슬라가 2026년 로보택시의 서비스 확대에 자율주행 관련한 시장 확대에 카메라모듈의 매출 증가 예상, 밸류에이션 확대 요인

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정		4Q25			1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,492	2,889	2,851	2,902	16.4	0.5	2,840	3,051	11.4	5.1
영업이익	115	260	232	239	108.2	-8.0	229	290	44.6	21.1
순이익	208	220	182	223	6.9	1.3	196	239	78.7	7.3

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,314	12,675	13,754
영업이익	661	735	913	1,259	1,417
세전순이익	563	797	896	1,255	1,368
총당기순이익	450	703	731	1,029	1,121
자배지분순이익	423	679	706	1,008	1,099
EPS	5,450	8,752	9,099	12,993	14,162
PER	28.1	14.1	28.0	19.6	18.0
BPS	101,129	113,261	120,865	132,368	145,045
PBR	1.5	1.1	2.3	2.1	1.9
ROE	5.5	8.2	7.8	10.3	10.2

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
 자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	11,264	12,316	11,314	12,675	0.5	2.9
판매비와 관리비	1,349	1,432	1,364	1,493	1.1	4.2
영업이익	906	1,186	913	1,259	0.8	6.2
영업이익률	8.0	9.6	8.1	9.9	0.0	0.3
영업외손익	-47	8	-17	-4	적지유지	적지조정
세전순이익	859	1,193	896	1,255	4.3	5.1
자배지분순이익	665	959	706	1,008	6.1	5.1
순이익률	6.1	7.9	6.5	8.1	0.3	0.2
EPS(자배지분순이익)	8,574	12,358	9,099	12,993	6.1	5.1

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	676	696	737	751	2,035	2,302	2,861
FC BGA	240	281	298	347	375	400	434	452	885	1,166	1,662
BGA	260	284	295	298	301	296	303	299	1,150	1,136	1,199
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,351	1,433	1,511	1,525	4,444	5,198	5,821
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,231	1,311	1,385	1,401	4,061	4,715	5,328
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,024	935	1,018	1,017	3,815	3,814	3,993
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,051	3,065	3,267	3,293	10,294	11,314	12,675
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	35.4%	23.3%	24.3%	16.5%	18.5%	13.1%	24.3%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	56.4%	42.5%	45.6%	30.4%	20.0%	31.7%	42.6%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.0%	4.3%	2.8%	0.3%	17.3%	-1.2%	5.6%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	11.1%	11.9%	9.4%	15.5%	13.9%	17.0%	12.0%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	11.8%	13.6%	10.0%	16.5%	15.8%	16.1%	13.0%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	0.1%	-0.5%	11.3%	8.5%	16.0%	0.0%	4.7%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	11.4%	10.1%	13.1%	13.5%	15.5%	9.9%	12.0%
영업이익	201	213	260	239	290	303	352	315	735	913	1,259
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	9.5%	9.9%	10.8%	9.6%	7.1%	8.1%	9.9%
세전이익	174	171	282	269	297	304	350	303	797	896	1,255
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.7%	9.9%	10.7%	9.2%	7.7%	7.9%	9.9%
자비지분 순이익	134	130	220	223	239	244	281	244	679	706	1,008
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.8%	8.0%	8.6%	7.4%	6.6%	6.2%	8.0%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
패키지솔루션사업	499	565	593	600	594	608	643	652	2,035	2,258	2,498
FC BGA	240	281	298	317	325	346	375	391	885	1,136	1,437
BGA	260	284	295	284	269	262	268	262	1,150	1,122	1,061
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,316	1,348	1,431	1,509	1,552	4,444	5,194	5,840
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,199	1,240	1,320	1,394	1,439	4,061	4,712	5,394
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	935	1,022	931	1,014	1,011	3,815	3,812	3,978
매출액	2,739	2,785	2,889	2,851	2,965	2,970	3,167	3,215	10,294	11,264	12,316
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	9.3%	19.0%	7.7%	8.5%	8.7%	18.5%	11.0%	10.6%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	12.7%	35.5%	23.1%	25.8%	23.3%	20.0%	28.3%	26.5%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	5.8%	3.7%	-7.7%	-9.0%	-7.7%	17.3%	-2.4%	-5.4%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	21.6%	10.9%	11.7%	9.3%	17.9%	13.9%	16.9%	12.4%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.5%	12.7%	14.4%	10.8%	20.0%	15.8%	16.0%	14.5%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.6%	-0.1%	-0.9%	10.8%	8.2%	16.0%	-0.1%	4.3%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	14.4%	8.3%	6.6%	9.6%	12.8%	15.5%	9.4%	9.3%
영업이익	201	213	260	232	258	281	331	316	735	906	1,186
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.1%	8.7%	9.5%	10.5%	9.8%	7.1%	8.0%	9.6%
세전이익	174	171	282	232	268	285	333	307	797	859	1,193
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	8.1%	9.0%	9.6%	10.5%	9.5%	7.7%	7.6%	9.7%
자비지분 순이익	134	130	220	182	215	229	268	247	679	665	959
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	6.4%	7.3%	7.7%	8.5%	7.7%	6.6%	5.9%	7.8%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 3. 삼성전기 2025년 4분기 실적 발표 컨퍼런스 콜 (1): 전사

4Q25 리뷰	실적
	<ul style="list-style-type: none"> - 매출액: 2조 9,021억원 (+0.5% QoQ, +16% YoY) - 영업이익: 2,395억원 (-8% QoQ, +108% YoY), 이익률: 8.3% - 세전이익: 2,689억원 (-5% QoQ, +36% YoY), 이익률: 9.3% - 당기순이익: 2,228억원 (+1% QoQ, +7% YoY), 이익률: 7.7%
	재무현황 및 주요 지표 <ul style="list-style-type: none"> - 자산: 14.6 조원, 부채: 4.8조원, 자본: 9.8조원 - 부채 비율: 49% - 총차입금 비율: 22% - 자기자본 비율: 67%
컴포넌트	매출액: 1조 3,203억원 (-4% QoQ, +22% YoY) 비중: MLCC 90%, 전기소자 10%
4Q25 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> • 연말 고객사 재고조정 등 계절적 요인으로 매출 감소했으나, AI 관련 제품의 매출은 성장 지속 - PC, TV, 가전 등 IT 용 제품 위주 공급 감소 - AI/서버, 파워용 제품은 견조한 수요 지속에 따른 공급 확대
2026년 전망	<ul style="list-style-type: none"> • AI 인프라 투자 지속 및 ADAS 확산과 xEV 보급 확대로 산업/전장용 견조한 수요 지속 전망 - AI 서버 및 네트워크 등 AI 관련 산업용 고부가 선단제품 확대 - ADAS 용 고용량 · xEV 용 고압품 라인업 강화를 통한 전장 매출 확대
광학통신솔루션	매출액: 9,372억원 (+2% QoQ, +9% YoY)
4Q25 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> • IT 용은 신규 플래그십 스마트폰용 차별화품 양산 개시 - 전략거래선향 Slim 폴더드즘, 중화거래선향 연속증, Super Macro 줌 등 고성능 신규 카메라모듈 공급 개시 • 전장용은 국내외 주요 거래선향 공급 확대로 매출 증가 - 글로벌 EV 업체향 공급 증가, 국내 OEM 향 In-Cabin Camera 공급 확대 등
2026년 전망	<ul style="list-style-type: none"> • High-end 플래그십폰 차별화를 위한 카메라 고성능화 수요 지속 - Slim/광학줌/Iris 등 고객 맞춤형 차별화 기술 적기 확보 • 전장용 ADAS 고도화 및 휴머노이드 등 신규 응용처 확대 전망 - 히터/발수코팅/Cleaning 등 전장용 특화품 공급 확대 및 센싱용 고화소화, 고신뢰성 Actuator 등 Physical AI 대응 차세대 기술 확보
패키지솔루션	매출액: 6,446억원 (+9% QoQ, +17% YoY)
4Q25 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> • FCBGA 는 AI/서버용 및 전장용 기판 공급 확대로 매출 증가 - 주요 빅테크향 서버 CPU, AI 가속기용 대면적/고다층 기판 및 고성능 자율주행 시스템용 기판 공급 증가 • BGA 는 해외 거래선향 모바일 AP 용, SIP 등 공급 확대로 매출 증가
2026년 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 데이터센터 시장의 고성장세 지속으로 AI/서버/네트워크용 고부가 FCBGA 기판의 견조한 수요 전망 - 차별화된 임베딩 구조 적용한 서버 CPU 용 신제품 공급 확대 - 신규 빅테크 거래선향 AI 가속기 및 네트워크용 신제품 적기 공급 - 하반기 생산거점 Full 가동 전망에 따른 증설 투자 검토 및 적기 집행 추진
배당계획	
배당금	<ul style="list-style-type: none"> - 보통주 주당 배당금 1,800원 (2024년) → 2,350원 (2025년) - 배당성향 20.0% (2024년) → 25.2% (2025년)

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 4. 삼성전기 2025년 4분기 실적 발표 컨퍼런스 콜(2): 제품별 상황 및 전망

MLCC	
4Q25 상황	<ul style="list-style-type: none"> • AI 관련 견조한 수요 모멘텀이 있었으나, IT 등 일부 응용처의 연말 재고 조정 영향으로 전분기 대비 소폭 감소. 단, 전년 동기 대비로는 전 응용처에서 수요 확대 - IT 용: 국내 스마트폰 고객사의 신모델 출시 효과로 수요는 견조. PC·가전 등 일부 응용처는 재고 조정 영향으로 전분기 대비 소폭 감소 - 산업용: 계절적 요인 있었으나 주요 빅테크의 AI 투자 지속으로 서버 관련 MLCC 수요는 매년 증가 추세 - 전장용: 중국·유럽 지역 xEV 판매 확대 영향. 전년 동기 대비 성장세 지속
1Q26 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 공급망 개편으로 불확실성은 계속 되고 있지만, MLCC 시장은 구조적 성장 흐름 유지 전망 - IT 용: 세트 수요는 감소하나, 전략 거래선의 플래그십 스마트폰 출시 효과로 고가품 중심 수요 확대로 전분기 수준 유지 예상 - 산업용: AI 고객사의 신규 아키텍처 도입과 하이퍼스케일 서버 비중 확대에 따라 MLCC 사용량 증가는 가속화될 전망이며, AI 서버 중심으로 수급은 전년 대비 더욱 타이트해질 것 - 전장용: 중국 노후차 교체 보조금과 유럽 친환경 자동차 정책, ADAS 확산 영향으로 고부가 MLCC 수요는 지속적으로 확대될 전망
패키지 기판	
4Q25 상황	<ul style="list-style-type: none"> - FC-BGA: 생성형 AI 인프라 확산에 따른 AI 가속 서버CPU 및 전장용 수요가 계절적 비수기 영향을 상쇄하며 전분기 대비 증가 - BGA: 계절적 영향으로 전분기 대비 소폭 감소했으나, 차세대 CPU 관련 신제품 수요는 증가
1Q26 전망	<ul style="list-style-type: none"> - FC-BGA: PC 시장 비수기 및 교체 수요 둔화 영향은 있으나, AI 가속기 서버와 CPU 중심의 수요 강세가 지속되며 신규 빅테크 고객 진입을 통해 26년 본격적인 성장이 기대 - BGA: 일부 제품 수요 약세 요인은 있으나 ARM CPU 및 SSD 컨트롤러용 수요 확대에 힘입어 전년 동기 대비 성장이 예상
카메라 모듈	
4Q25 상황	<ul style="list-style-type: none"> - IT 용: 중화 거래선의 플래그십 출시에도 불구하고 거래선 전반의 연말 재고 조정 영향으로 당사 수요는 감소 - 전장용: 주요 거래선의 공급 물량 확대와 신기종 양산 영향으로 전년 동기 대비 수요가 증가
1Q26 전망	<ul style="list-style-type: none"> - IT 용: 중저가 스마트폰 중심으로 수요 약세가 예상되나 전략 거래선의 신규 플래그십 출시 효과로 당사 수요는 증가할 것으로 전망 - 전장용: 북미 주요 거래선의 생산량 조정 영향으로 전분기 대비 소폭 감소가 예상되나, 전년 동기 대비로는 성장세를 이어갈 것 - 기타: 휴머노이드용 카메라는 고신뢰성 구동 기술, 장거리 보정 및 3D 센싱 기술을 기반으로 글로벌 주요 고객사들과 개발을 진행 중이며, 중장기 신규 성장 동력으로 기대

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

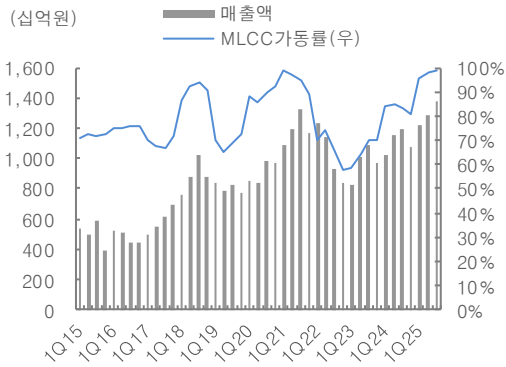
표 5. 삼성전기 2025년 4분기 실적발표 컨퍼런스 콜 (3): Q&A

질문	답변
<p>Q. [컴포넌트] -MLCC 출하량, 재고, ASP, 1Q26 전망</p> <p>-4분기 가동률이 전년동기 대비 높았는데, 배경과 2026년 전망</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 4분기 MLCC 출하량은 IT 일부 재고 조정으로 전분기 대비 소폭 감소했으나, AI서버용 고부가 제품 중심으로 전년 동기 대비 성장은 지속 - 재고는 IT 중심으로 안정화 단계에 있으며, ASP 는 고부가 MLCC 비중 확대에 전반적으로 안정적인 흐름 - 1분기는 IT 비수기 영향에도 불구하고 AI전장 수요가 이를 보완할 것 <p>- 4분기 가동률 상승은 AI 서버 및 전장용 고용량 MLCC 출하 확대에 따른 결과</p> <p>- 2026년에도 AI 신규 아키텍처 도입과 서버 투자 지속으로 고부가 MLCC 중심의 높은 가동률 기조가 이어질 것으로 전망</p>
<p>Q. [FC-BGA] 26년 FC-BGA 사업 전망과 CAPA 증설 계획</p> <p>[MLCC] 고부가 MLCC 수요가 증가하고 있는데, MLCC 관련 전망에 대한 공유</p>	<p>[FC BGA]</p> <ul style="list-style-type: none"> - FC-BGA 는 2026년 AI 가속기 서버 및 CPU 중심으로 수요가 본격 확대되며 의미 있는 성장 국면에 진입할 것 - CAPA 는 고객 수요 가시성에 맞춰 단계적으로 검토하고 있으며, 수익성 중심의 보수적인 증설 기조를 유지할 계획 <p>[MLCC]</p> <ul style="list-style-type: none"> - AI 서버, 전장 및 ADAS 확산으로 고용량·고신뢰성 중심의 고부가 MLCC 수요는 구조적으로 확대 - 고부가 제품 비중 확대를 통해 수급 타이트 국면에서도 안정적인 성장을 이어갈 계획
<p>Q. [카메라모듈] 카메라모듈 사업 전망</p> <p>[유리기판] 사업 추진 현황</p>	<p>[카메라 모듈]</p> <ul style="list-style-type: none"> - IT 용 카메라는 중저가 모델 중심으로는 수요 약세가 예상되나, 전각 거래선의 플래그십 출시 효과로 당사 수요는 증가 예상 - 전장용 카메라는 단기 변동성은 있으나 자율주행 고도화에 따라 중장기 성장 흐름은 유지될 전망 <p>[유리기판]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 유리기판은 차세대 패키징 기술로서 기술 검증과 사업성 검토를 진행 중인 단계. 단기 실적보다는 중장기 성장 옵션 관점에서 신중히 접근
<p>Q. [가동률] MLCC·FC-BGA·카메라모듈 가동률이 높는데, 연간 CAPEX 전망</p> <p>[26년 전망] 1Q26 및 26년 연간 실적 전망</p>	<p>[가동률]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 주요 사업부 가동률은 높은 수준을 유지하고 있으나, CAPEX 는 수요 가시성과 수익성을 고려해 보수적으로 집행할 계획 - AI 및 고부가 중심의 선별적 투자는 지속하되 전사적인 효율 기조는 유지할 것 <p>[26년 전망]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 1Q26은 IT 비수기 영향이 일부 있으나 AI서버 및 전장 수요로 전년 동기 대비 성장이 가능 - 2026년 연간으로는 MLCC와 FC-BGA 의 고부가 제품 비중 확대를 바탕으로 실적의 구조적 개선을 기대

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

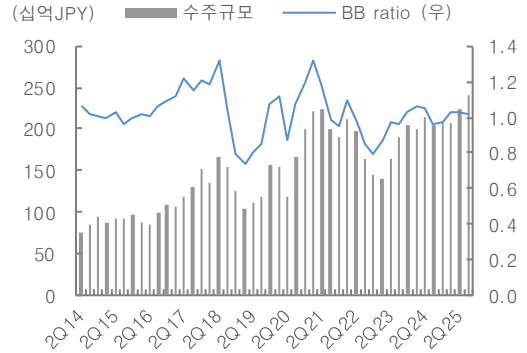
MLCC 업체

그림 1. 삼성전기 MLCC 매출 및 가동률



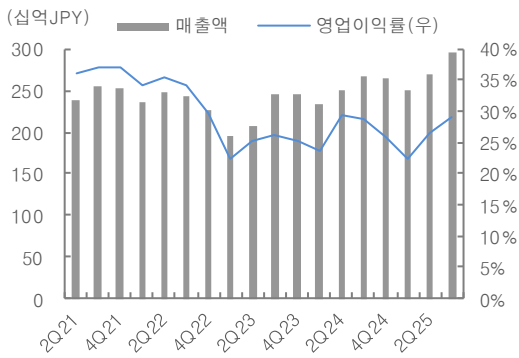
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. Murata MLCC 수주 규모 및 BB ratio 추이



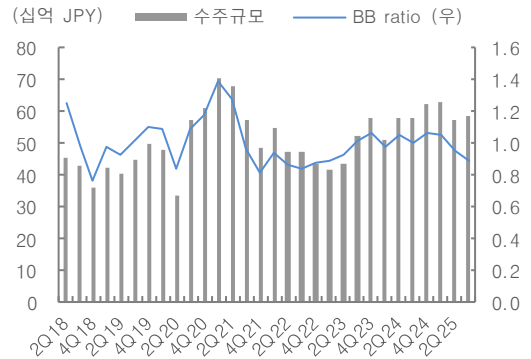
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 3. Murata 컴포넌트 매출액 및 영업이익률 추이



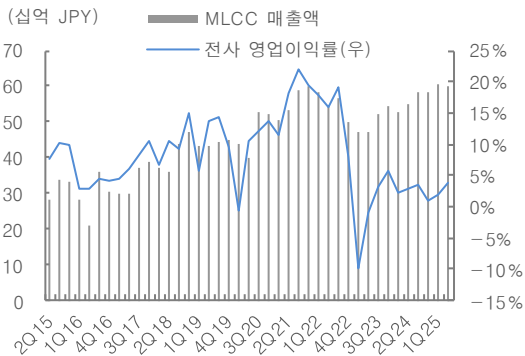
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 4. 태양유전 MLCC 수주 규모 및 BB ratio 추이



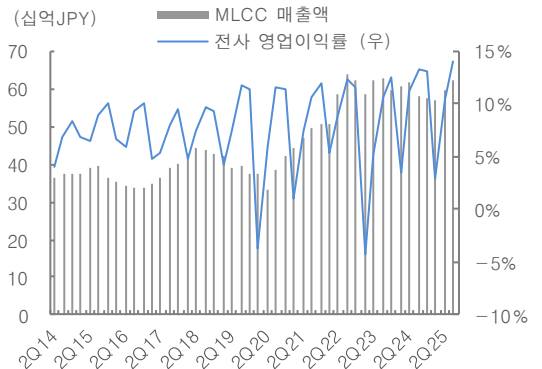
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 5. 태양유전 MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



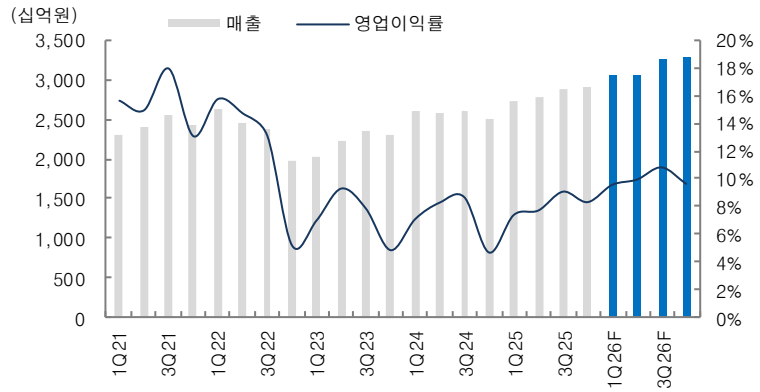
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 6. TDK MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



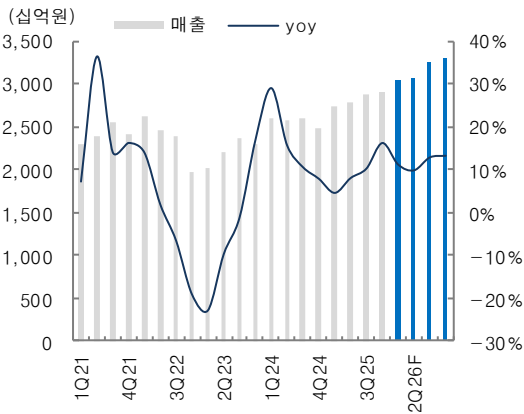
자료: TDK, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



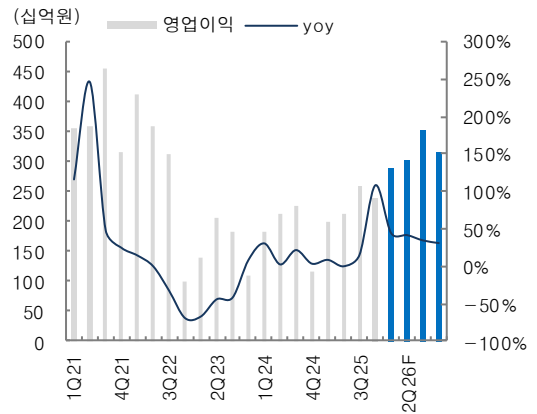
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 전사, 매출 및 증감률 전망



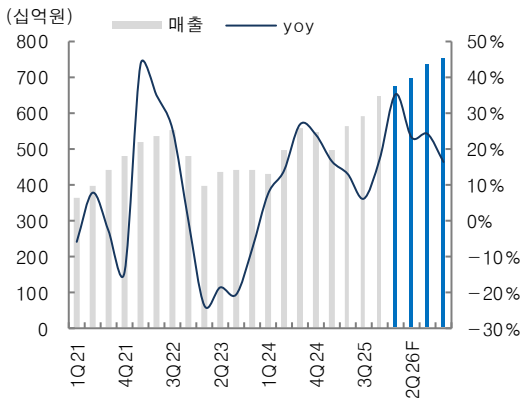
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



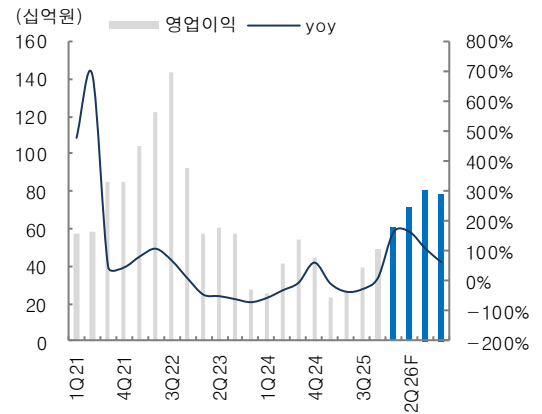
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 10. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



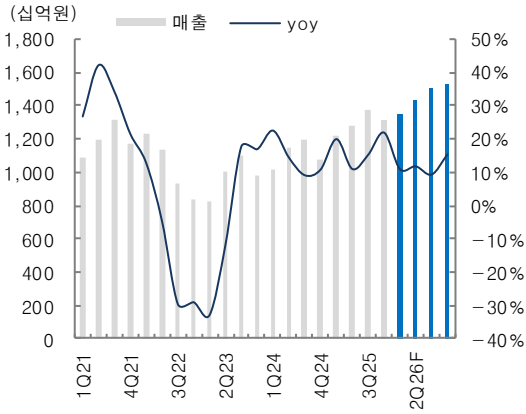
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 11. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



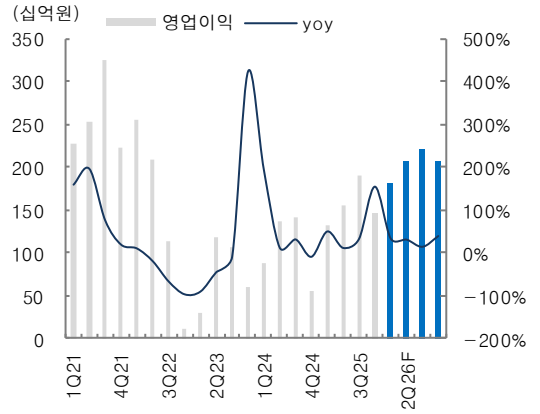
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 12. 컴포넨트사업, 매출 및 증감률 전망



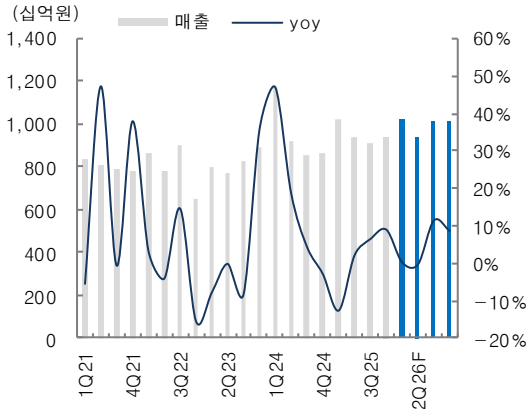
자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

그림 13. 컴포넨트사업, 영업이익 및 증감률 전망



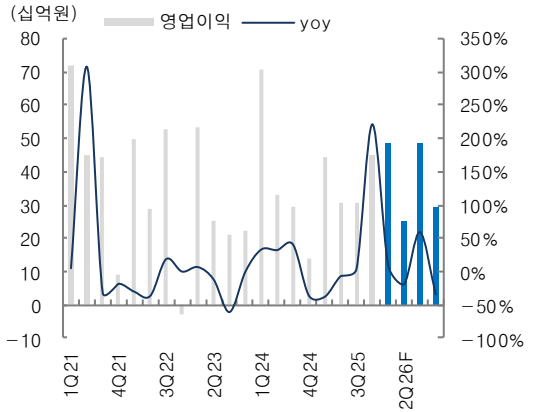
자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

그림 14. 광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

그림 15. 광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

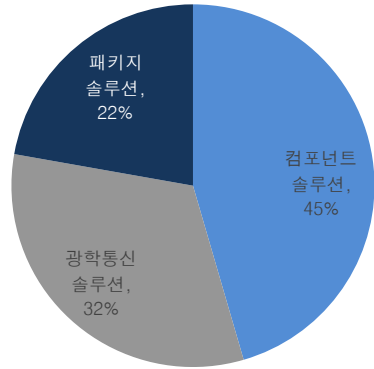
- 삼성전자의 계열회사: 스마트폰, 자동차용 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC 는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가. 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 14.59조원 부채 4.79조원 자본 9.79조원(2025년 12월말 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자의 갤럭시 S/노트 시리즈에 카메라모듈, MLCC, 기판 등을 공급, 애플에 MLCC 및 기판을 공급, 스마트폰 판매량에 연동
- 기존의 스마트폰용 매출, 이익 구성이 향후 5G의 도입에 따라 스마트폰-전자부(스마트카)로 전환되면 밸류에이션 상황

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

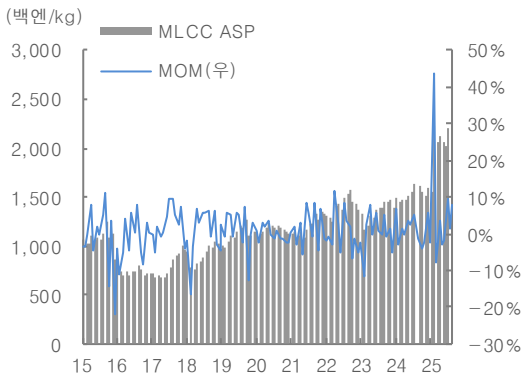
매출 비중



주: 2025년 4분기 연결 기준
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

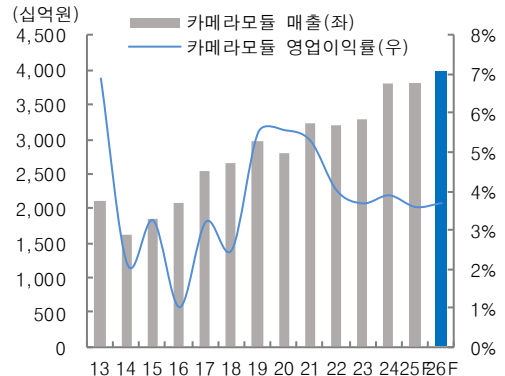
1. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



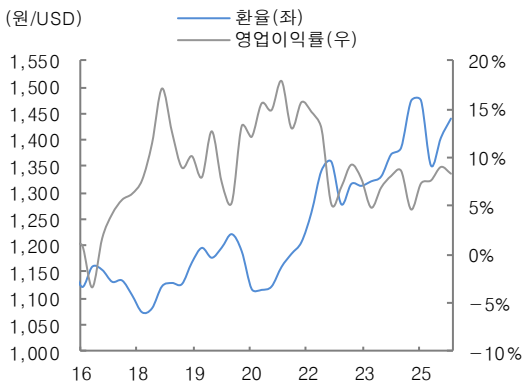
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



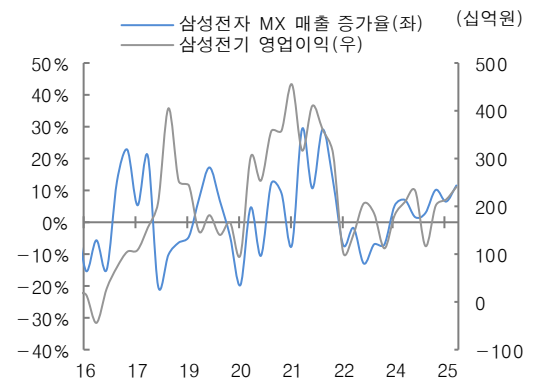
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



주: 분기 평균 원달러 환율
자료: Quantilwise, 삼성전기, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 매출 증가율 vs. 삼성전기 영업이익



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,314	12,675	13,754
매출원가	7,173	8,335	9,037	9,923	10,742
매출총이익	1,719	1,959	2,277	2,752	3,013
판매비와관리비	1,059	1,224	1,364	1,493	1,595
영업이익	661	735	913	1,259	1,417
영업외수익	7.4	7.1	8.1	9.9	10.3
EBITDA	1,497	1,575	1,703	2,057	2,223
영업외손익	-97	62	-17	-4	-50
관계기업손익	-5	-1	-1	-1	-1
금융수익	53	72	27	29	28
외환관련이익	329	403	203	203	203
금융비용	-68	-73	-74	-69	-70
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-78	64	30	36	-7
법인세비용차감전순이익	563	797	896	1,255	1,368
법인세비용	-86	-132	-164	-226	-246
계속사업순이익	477	665	732	1,029	1,121
중단사업순이익	-27	38	-1	0	0
당기순이익	450	703	731	1,029	1,121
당기순이익	5.1	6.8	6.5	8.1	8.2
비재배분이익	28	24	25	21	22
재배분이익	423	679	706	1,008	1,099
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	47	371	378	386	394
포괄순이익	497	1,074	1,109	1,415	1,515
비재배분포괄이익	29	46	38	28	30
재배분포괄이익	468	1,028	1,072	1,386	1,485

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,450	8,752	9,099	12,993	14,162
PER	28.1	14.1	28.0	19.6	18.0
BPS	101,129	113,261	120,865	132,368	145,045
PBR	1.5	1.1	2.3	2.1	1.9
EBITDAPS	19,294	20,299	21,947	26,510	28,652
EV/EBITDA	7.8	5.9	12.0	9.6	8.6
SPS	114,592	132,655	145,804	163,338	177,244
PSR	1.3	0.9	1.9	1.7	1.5
CFPS	20,819	22,681	25,431	30,087	31,670
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800	1,800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증감률	-5.6	15.8	9.9	12.0	8.5
영업이익 증감률	-44.2	11.3	24.3	37.9	12.6
순이익 증감률	-54.7	56.1	3.9	40.8	9.0
수익성					
ROIC	6.9	7.1	8.0	10.7	11.6
ROA	5.8	6.0	6.9	9.0	9.4
ROE	5.5	8.2	7.8	10.3	10.2
안정성					
부채비율	45.2	41.9	40.4	38.1	35.8
순차입금비율	-1.6	-4.3	-5.8	-10.9	-15.4
이자보상배율	9.8	10.1	12.3	18.3	20.3

자료: 삼성전기 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	6,529	7,483	8,525
현금및현금성자산	1,669	2,013	2,222	2,686	3,339
매출채권 및 기타채권	1,241	1,492	1,719	1,916	2,073
재고자산	2,120	2,251	2,474	2,771	3,007
기타유동자산	179	136	114	109	106
비유동자산	6,449	6,901	6,977	7,070	7,156
유형자산	5,603	5,933	6,029	6,134	6,223
관계기업투자지급	66	65	64	63	62
기타비유동자산	780	903	884	873	870
자산총계	11,658	12,792	13,506	14,553	15,681
유동부채	2,900	3,057	3,151	3,268	3,370
매입채무 및 기타채무	1,325	1,212	1,262	1,502	1,570
차입금	1,068	1,314	1,340	1,206	1,218
유동상채무	262	266	278	285	294
기타유동부채	245	264	270	274	288
비유동부채	727	720	734	749	765
차입금	217	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	511	720	734	749	765
부채총계	3,628	3,777	3,885	4,016	4,135
자본부분	7,848	8,789	9,379	10,272	11,256
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	5,873	6,490	7,060	7,933	8,895
기타자본변동	533	857	877	898	919
비자본부분	183	227	242	265	290
자본총계	8,030	9,016	9,621	10,537	11,546
순차입금	-132	-392	-562	-1,152	-1,782

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,472	1,926	1,955
당기순이익	450	703	731	1,029	1,121
비현금항목의 가감	1,165	1,057	1,242	1,306	1,336
감상비용	837	840	790	798	806
오환손익	16	-141	25	25	25
자본변동이익	5	1	1	1	1
기타	307	356	427	482	504
자산부채의 증감	-301	-319	-291	-143	-214
기타현금흐름	-134	-11	-211	-266	-288
투자활동 현금흐름	-1,023	-806	-816	-841	-841
투자자산	106	-17	1	1	1
유형자산	-1,204	-772	-850	-875	-875
기타	76	-17	33	33	33
재무활동 현금흐름	-173	-309	-222	-387	-238
단기차입금	267	152	26	-134	12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	118	8	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-160	-89	-136	-136	-136
기타	-397	-381	-112	-117	-114
현금의 증감	-8	344	209	464	653
기초 현금	1,677	1,669	2,013	2,222	2,686
기말 현금	1,669	2,013	2,222	2,686	3,339
NOPLAT	560	613	747	1,032	1,162
FCF	140	627	683	951	1,089

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.01.26	25.12.09	25.11.05	25.10.19	25.09.10	25.08.01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	330,000	290,000	260,000	225,000	200,000
과다율(평균%)		(18.39)	(18.24)	(12.47)	(12.13)	(18.40)
과다율(최대/최소%)		(11.52)	(7.07)	(5.77)	(6.44)	(9.75)

제시일자	25.07.24	25.01.24	24.12.11	24.11.16	24.11.04	24.10.29
투자이견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	180,000	170,000	180,000	200,000	180,000
과다율(평균%)	(20.86)	(27.16)	(25.59)	(38.47)	(43.42)	(34.59)
과다율(최대/최소%)	(15.61)	(17.67)	(22.82)	(35.39)	(40.45)	(34.22)

제시일자	24.07.31	24.01.31
투자이견	6개월 경과	Buy
목표주가	200,000	200,000
과다율(평균%)	(32.35)	(24.78)
과다율(최대/최소%)	(20.25)	(13.65)

제시일자	
투자이견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260121)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상