

삼성전기 (009150)

2025.04.02

자율주행 시대의 주인공

[전기전자] 고의영
2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

사업포트폴리오의 고도화

투자 의견 Buy, 목표주가 18만원을 유지한다. 10년 평균 12MF P/B인 1.5배를 목표로 한다. AI서버·전장용 MLCC, ASIC·전장용 FC-BGA, 전장용 카메라 등 동사 사업 포트폴리오는 구조적 성장 산업에 초점이 맞추어져 있다[그림3~6]. 특히 최근 들어 수요가 빠르게 확대되고 있는 전장용 MLCC에 주목한다. [당사 3/13 보고서 [Link](#)]

빠르게 확대되는 동사의 시장점유율

2024년 글로벌 MLCC 시장 규모는 16~17조원 규모였을 것으로 추산된다. 이 중 전장용 MLCC 시장은 5조원으로 전체 시장의 약 30% 내외를 차지한 것으로 추정된다. 2024년 삼성전기의 전장용 MLCC 매출은 9,700억원으로, 글로벌 전장용 MLCC 시장에서 20% 수준의 점유율을 차지한 것으로 추정된다[표2]. 이는 2022년의 13% 대비 +7%p 개선된 것이다.

2025년과 2026년 삼성전기의 전장용 MLCC 매출은 각각 1.2조원, 1.5조원으로 전망된다. 글로벌 전장용 MLCC 시장에서 각각 22%, 24%의 점유율을 차지한다는 가정이다. 이 경우 동사 전체 MLCC 매출에서 전장용이 차지하는 비중은 각각 27%, 29%로 전망된다.

장기적으로, 2024~2030년 글로벌 전장용 MLCC 시장은 연평균 +11% 성장하여 8조원 규모로 커질 전망이며, 동기간 동사의 전장용 MLCC 매출은 연평균 +17% 성장하여 2조원에 달할 것으로 전망된다.

자율주행 고도화는 동사에게 기회

Murata에 따르면 자율주행 고도화에 따라 MLCC 수요가 크게 늘어날 전망이다. 자율주행 수준을 높이기 위해서는 더 정밀한 센서가 필요하며, 센서가 받아들이는 데이터를 처리하기 위한 SoC의 성능도 좋아진다. 이는 필연적으로 소형·고용량 MLCC 수요로 이어진다. 예컨대, Lv2·Lv3 자율주행 차량에 필요한 MLCC 증분은 1,500~3,000개이며, Lv4·Lv5 자율주행 차량에는 3,000~5,000개에 달한다.

최근 BYD, Li Auto, XPENG, NIO, Xiaomi 등 중국 신생 EV 업체를 중심으로 사실상 Lv3 기능에 해당하는 NOA (Navigate On Autopilot) 기능이 본격적으로 채택되고 있다. 이를 위해 기본적으로 10개 이상의 카메라가 탑재되며, 고급 차량에는 LiDAR까지 탑재되는 추세다. 이를 위한 자율주행 플랫폼의 성능은 과거 30TOPS 미만에서 200TOPS 이상으로 좋아지고 있다.

삼성전기는 이러한 트렌드의 수혜를 볼 전망이다. 동사는 다양한 EV 업체들을 고객사로 두고 있으며, 이들에게 BMS 및 ADAS용 MLCC를 공급하고 있다. 동사가 글로벌 전장용 MLCC 시장에서 점유율을 빠르게 확대하고 있는 이유도 여기에 있는 것으로 판단된다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	180,000원(유지)
종가(2025.04.01)	128,700원
상승여력	39.9%

Stock Indicator

자본금	388십억원
발행주식수	7,469만주
시가총액	9,613십억원
외국인지분율	32.8%
52주 주가	105,600~172,700원
60일평균거래량	327,544주
60일평균거래대금	44.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.7	4.0	-2.9	-16.4
상대수익률	-4.2	-1.1	-0.1	-8.1

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	10,294	11,061	11,725	12,429
영업이익(십억원)	735	956	1,128	1,262
순이익(십억원)	679	740	899	1,039
EPS(원)	8,752	9,535	11,591	13,393
BPS(원)	113,261	123,055	134,588	147,924
PER(배)	14.1	13.5	11.1	9.6
PBR(배)	1.1	1.0	1.0	0.9
ROE(%)	8.2	8.1	9.0	9.5
배당수익률(%)	1.5	1.6	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	5.7	4.4	3.7	3.0

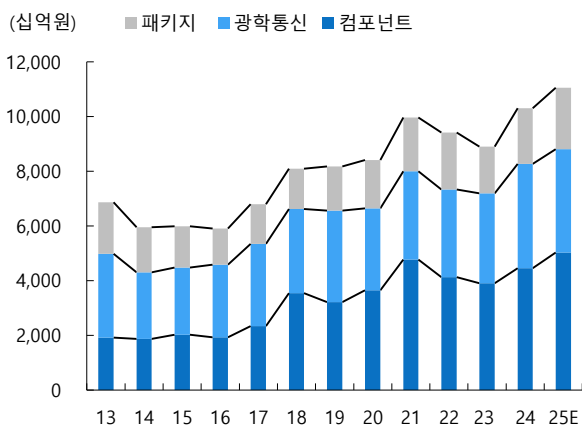
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표 1. 삼성전기 연결기준 영업실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액											
광학	1,173	921	860	861	968	910	1,016	887	3,289	3,815	3,780
YoY	46.9%	18.6%	4.2%	-3.1%	-17.5%	-1.1%	18.1%	3.0%	2.7%	16.0%	-0.9%
컴포넌트	1,023	1,160	1,197	1,082	1,203	1,290	1,344	1,191	3,903	4,462	5,028
YoY	23.9%	15.3%	9.2%	10.9%	17.6%	11.2%	12.3%	10.1%	-5.5%	14.3%	12.7%
패키지	428	499	558	549	515	563	603	572	1,717	2,035	2,253
YoY	7.6%	14.1%	27.0%	24.1%	20.4%	12.7%	7.9%	4.2%	-17.8%	18.5%	10.7%
전사합계	2,624	2,580	2,597	2,492	2,686	2,763	2,962	2,650	8,892	10,294	11,061
YoY	29.8%	16.2%	10.0%	8.9%	2.3%	7.1%	14.0%	6.3%	-5.6%	15.8%	7.5%
영업이익											
광학	62.7	24.7	33.7	16.6	37.0	22.2	41.9	19.9	101.2	137.6	121.0
OPM	5.3%	2.7%	3.9%	1.9%	3.8%	2.4%	4.1%	2.2%	3.1%	3.6%	3.2%
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	55.6	133.4	162.0	182.0	121.3	361.5	439.7	598.8
OPM	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	11.1%	12.6%	13.5%	10.2%	9.3%	9.9%	11.9%
패키지	20.7	41.6	52.5	42.9	33.5	59.3	79.4	64.2	176.6	157.6	236.4
OPM	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	6.5%	10.5%	13.2%	11.2%	10.3%	7.7%	10.5%
전사합계	180.3	208.1	231.6	115.0	203.9	243.5	303.4	205.4	639.3	735.0	956.2
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.6%	8.8%	10.2%	7.7%	7.2%	7.1%	8.6%

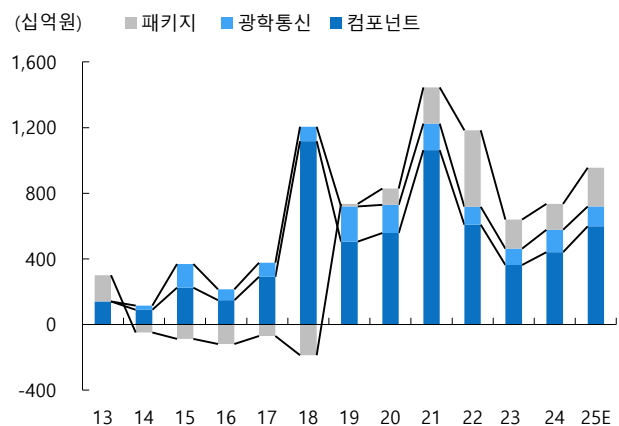
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림1. 삼성전기 부문별 매출 추이 및 전망



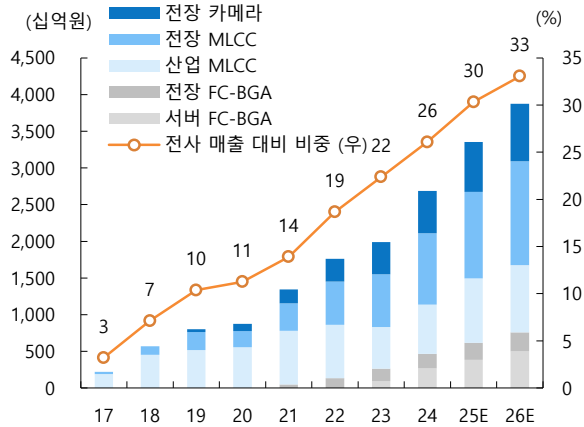
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림2. 삼성전기 부문별 영업이익 추이 및 전망



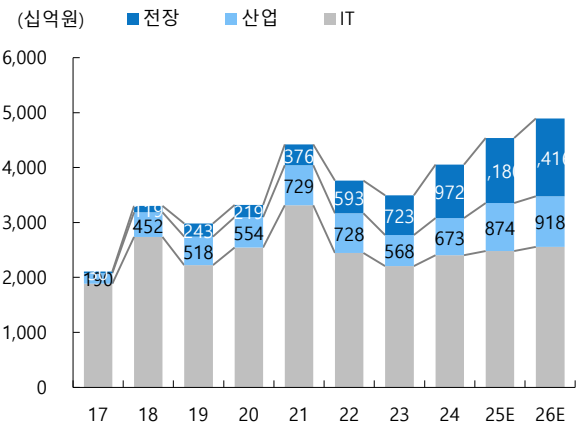
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림3. 삼성전기 전장, 산업, 서버 관련 컴포넌트 합산 매출 및 전사 매출 대비 비중 추이



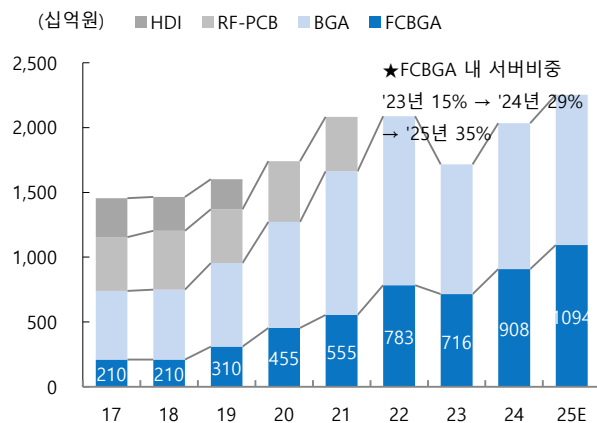
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부 추정

그림4. 삼성전기 적용처별 MLCC 매출 추이 및 전망: 전장과 산업(AI 서버 포함) 중심의 성장을 시현하고 있음



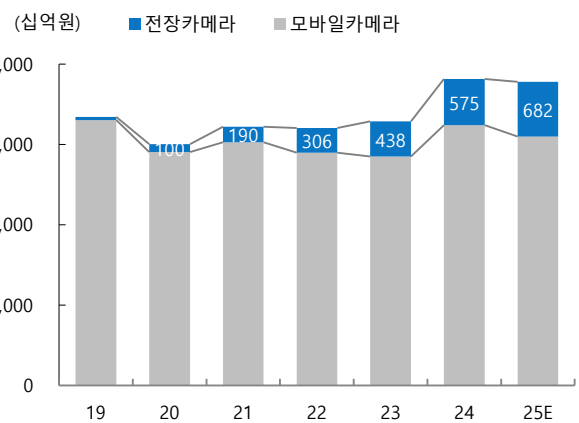
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 삼성전기 PCB 매출 추이 및 전망: '23년 이래로 서버 FC-BGA 중심의 가파른 성장을 시현하고 있음



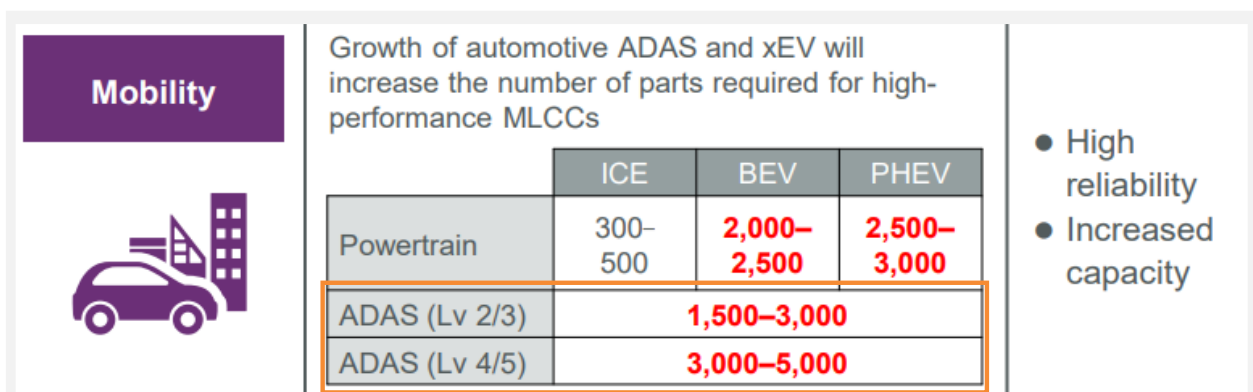
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부 추정

그림6. 삼성전기 적용처별 카메라모듈 매출 추이 및 전망: 전장 카메라 중심의 매출 성장을 시현하고 있음



자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부 추정

그림7. Murata는 '24년 11월 기업설명회 자료에서 ADAS 고도화에 따른 MLCC 탑재량 증가를 언급하였음



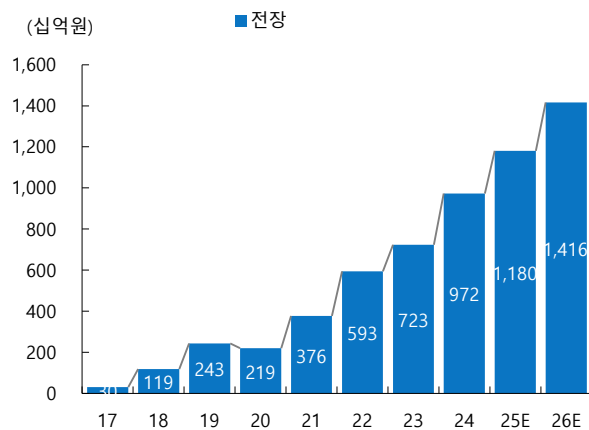
자료: Murata, iM증권

표2. 적용처별 MLCC 시장 전망 및 삼성전기 전장용 MLCC 매출 전망

(백만개, 백만원)	2024e	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	CAGR (24~30)
핸드셋	1,366	1,393	1,407	1,421	1,435	1,450	1,464	1%
AI 핸드셋	150	300	405	527	658	790	908	43%
PC&태블릿	505	515	520	525	530	536	541	1%
AI PC & 태블릿	10	84	158	214	281	342	376	107%
자동차	91	89	90	90	91	91	91	0%
EV+HEV	18	22	26	30	35	39	44	20%
서버	13	13	14	14	14	14	15	3%
AI서버	0.7	1.1	1.5	2.0	2.4	2.9	3.3	35%
IT용 MLCC 출하량	2,141,176	2,279,419	2,412,891	2,559,663	2,728,165	2,912,910	3,101,420	8%
IT용 MLCC ASP (원)	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	-1%
IT용 MLCC 시장	6,925,445	7,335,718	7,726,436	8,155,439	8,648,846	9,188,355	9,734,069	7%
전장용 MLCC 출하량	477,435	513,810	562,230	615,582	672,785	734,154	799,181	11%
전장용 MLCC ASP (원)	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	
전장용 MLCC 시장	5,013,072	5,395,000	5,903,413	6,463,612	7,064,241	7,708,612	8,391,399	11%
서버 MLCC 출하량	88,750	106,580	126,638	151,958	175,423	204,777	234,568	21%
서버 MLCC ASP (원)	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	
서버 MLCC 시장	795,200	954,957	1,134,678	1,361,543	1,571,794	1,834,804	2,101,733	21%
기타 MLCC 시장	3,884,752	4,078,990	4,282,939	4,497,086	4,721,940	4,958,037	5,205,939	6%
총 MLCC 시장	16,618,469	17,764,664	19,047,466	20,477,681	22,006,822	23,689,809	25,433,140	9%
삼성전기 전장용 MLCCM/S	19%	22%	24%	25%	25%	25%	25%	
삼성전기 전장용 MLCC 매출	972,082	1,180,243	1,416,292	1,615,903	1,766,060	1,927,153	2,097,850	17%

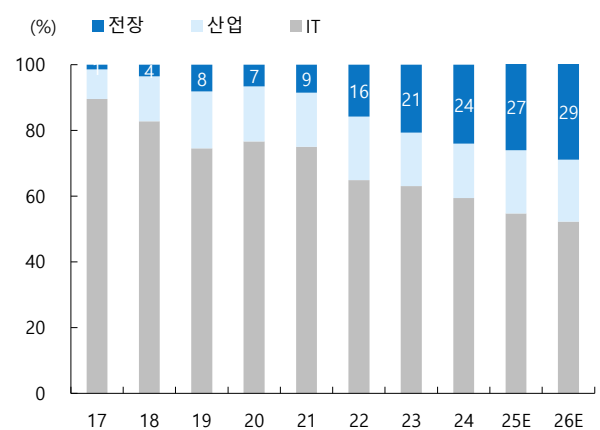
자료: iM증권 리서치본부 추정

그림8. 삼성전기의 전장용 MLCC 매출 추이



자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부 추정

그림9. 삼성전기의 적용처별 MLCC 매출 비중 추이



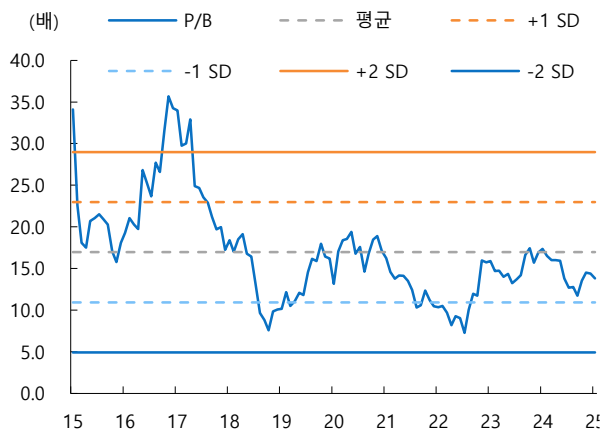
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부 추정

표3. 삼성전기 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
① BPS	125,938	12MF fwd.
② Target Multiple	1.5	10년 평균 12M fwd P/B
- 적정주가	188,908	① * ②
③ 목표주가	180,000	
④ 현재주가	127,900	
상승여력	41%	③ / ④ - 1

자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

그림10. 삼성전기의 12개월 선행 PER 추이



자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림11. 삼성전기의 12개월 트레일링 PBR 추이



자료: 삼성전기, Murata, iM증권 리서치본부

표4. 삼성전기 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	11,061	11,725	10,946	11,603	1.1	1.1
영업이익	956	1,128	884	1,051	8.2	7.3
영업이익률	8.6	9.6	8.1	9.1		
세전이익	919	1,117	875	1,057	5.0	5.6
세전이익률	8.3	9.5	8.0	9.1		
지배주주순이익	740	899	681	823	8.7	9.3
지배주주순이익률	6.7	7.7	6.2	7.1		
EPS	9,535	11,591	8,781	10,609	8.6	9.3

자료: iM증권 리서치본부

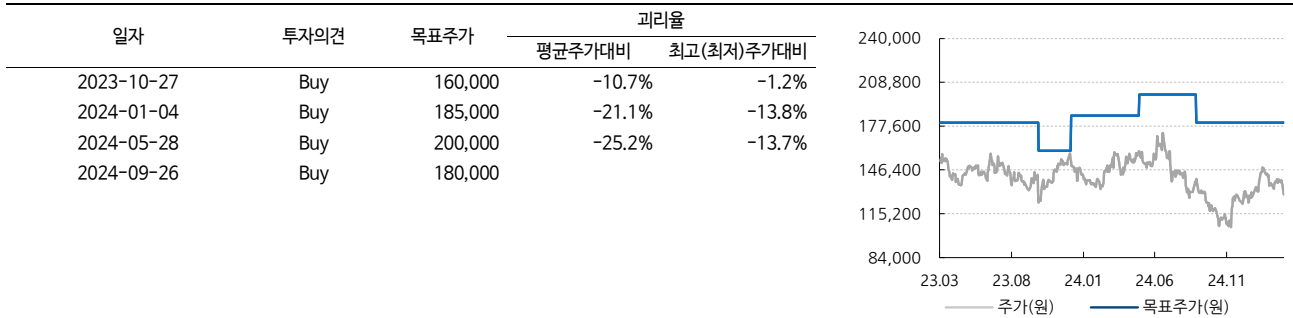
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,892	6,484	7,203	8,249	매출액	10,294	11,061	11,725	12,429
현금 및 현금성자산	2,013	2,324	2,799	3,586	증가율(%)	15.8	7.5	6.0	6.0
단기금융자산	14	15	15	16	매출원가	8,335	8,805	9,219	9,652
매출채권	1,492	1,603	1,699	1,801	매출총이익	1,959	2,256	2,506	2,776
재고자산	2,251	2,419	2,564	2,717	판매비와관리비	1,224	1,300	1,378	1,514
비유동자산	6,901	6,904	6,957	6,788	연구개발비	580	624	661	701
유형자산	5,933	5,928	5,975	5,811	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	146	155	162	158	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	12,792	13,388	14,160	15,037	영업이익	735	956	1,128	1,262
유동부채	3,057	2,866	2,711	2,517	증가율(%)	11.3	30.1	18.0	11.9
매입채무	502	553	586	621	영업이익률(%)	7.1	8.6	9.6	10.2
단기차입금	1,314	1,051	841	589	이자수익	72	83	100	128
유동성장기부채	266	266	266	266	이자비용	73	61	52	40
비유동부채	720	720	720	720	지분법이익(손실)	-1	-1	-1	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	64	-59	-59	-59
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	797	919	1,117	1,290
부채총계	3,777	3,586	3,431	3,236	법인세비용	132	152	185	214
지배주주지분	8,789	9,549	10,444	11,479	세전계속이익률(%)	7.7	8.3	9.5	10.4
자본금	388	388	388	388	당기순이익	703	766	931	1,076
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	순이익률(%)	6.8	6.9	7.9	8.7
이익잉여금	6,490	7,079	7,803	8,666	지배주주귀속 순이익	679	740	899	1,039
기타자본항목	857	1,029	1,200	1,371	기타포괄이익	371	171	171	171
비지배주주지분	227	253	285	322	총포괄이익	1,074	937	1,103	1,247
자본총계	9,016	9,802	10,729	11,801	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,430	1,674	1,852	2,022	주당지표 (원)				
당기순이익	703	766	931	1,076	EPS	8,752	9,535	11,591	13,393
유형자산감가상각비	790	955	954	964	BPS	113,261	123,055	134,588	147,924
무형자산상각비	50	48	51	54	CFPS	19,579	22,462	24,545	26,507
지분법관련손실(이익)	-1	-1	-1	-1	DPS	1,800	2,000	2,318	2,318
투자활동 현금흐름	-806	-913	-964	-755	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-772	-950	-1,000	-800	PER	14.1	13.5	11.1	9.6
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	1.1	1.0	1.0	0.9
금융상품의 증감	-123	-	-	-	PCR	6.3	5.7	5.2	4.9
재무활동 현금흐름	-309	-523	-485	-552	EV/EBITDA	5.7	4.4	3.7	3.0
단기금융부채의증감	-105	-263	-210	-252	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	8	-	-	-	ROE	8.2	8.1	9.0	9.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	15.3	17.7	18.2	18.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	41.9	36.6	32.0	27.4
현금및현금성자산의증감	344	311	475	787	순부채비율	-5.0	-10.4	-15.9	-23.3
기초현금및현금성자산	1,669	2,013	2,324	2,799	매출채권회전율(x)	7.5	7.1	7.1	7.1
기말현금및현금성자산	2,013	2,324	2,799	3,586	재고자산회전율(x)	4.7	4.7	4.7	4.7

자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

삼성전기 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%