

## 삼성전기(009150)

## 불확실성의 파고를 넘어

## Buy (Maintain)

|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 180,000원(유지) |
| 증가(2025.06.02) | 120,800원     |
| 상승여력           | 49.0 %       |

## Stock Indicator

|           |                  |
|-----------|------------------|
| 자본금       | 388십억원           |
| 발행주식수     | 7,469만주          |
| 시가총액      | 9,023십억원         |
| 외국인지분율    | 32.2%            |
| 52주 주가    | 105,600~172,700원 |
| 60일평균거래량  | 260,422주         |
| 60일평균거래대금 | 32.7십억원          |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M   | 12M   |
|----------|------|-------|------|-------|
| 절대수익률    | 3.8  | -9.5  | 13.1 | -22.0 |
| 상대수익률    | -1.7 | -16.0 | 3.3  | -24.3 |



## [투자포인트]

- 스마트폰, PC 등 IT 세트 수요에 대한 불확실성이 동사 밸류에이션을 제한하고 있다. 특히 Murata의 보수적인 연간 가이드런스 제시 이후 MLCC 업황에 대한 투자심리가 훼손되었다. 다만 동사는 전장, AI 서버를 중심 축으로 사업 포트폴리오를 착실히 재편 중이다. 전장 및 서버 관련 적용처가 전사 매출에서 차지하는 비중은 '22년 19% → '24년 26% → '26년 35%로 확대될 전망이다. 관세와 수요 불확실성의 파고를 넘으면 성장이 보일 것이다.
- ① 완성차 업체들의 자율주행 고도화 전략의 수혜를 받고 있다. 전장용 MLCC 매출은 21~24년 연평균 +21%의 성장을 시현했고, 24~27년 연평균 +16%의 견조한 성장을 이어갈 전망이다. 이에 따라 전체 MLCC 매출에서 전장이 차지하는 비중은 '21년 8.5% → '24년 24% → '27년 30%에 달할 것으로 추정된다. 이외로, 올해 카메라모듈 매출의 15~20%, FC-BGA 매출의 20%가 각각 전장용 적용처에서 창출될 전망이다.
- ② AI 서버도 기회요인이다. 서버용 MLCC 시장에서 동사의 점유율은 40%에 육박하는 것으로 파악된다. 반도체 기판도 기대되는데, 올해 FC-BGA 매출의 36%가 서버에서 창출될 전망이다. 특히 2Q25부터 CSP의 ASIC형 FC-BGA 양산이 시작되며, 2H25 및 '26년에 추가 고객사향 양산도 계획되어 있다. FC-BGA 시장은 공급 과잉이나, AI 서버 관련된 적용처에 한해서는 '26년까지 주문 가시성이 확보되어 있는 것으로 볼 수 있다.

| FY           | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액(십억원)     | 10,294  | 11,031  | 11,750  | 12,455  |
| 영업이익(십억원)    | 735     | 865     | 1,051   | 1,182   |
| 순이익(십억원)     | 679     | 664     | 832     | 961     |
| EPS(원)       | 8,752   | 8,561   | 10,725  | 12,385  |
| BPS(원)       | 113,261 | 121,940 | 132,459 | 144,639 |
| PER(배)       | 14.1    | 14.3    | 11.4    | 9.9     |
| PBR(배)       | 1.1     | 1.0     | 0.9     | 0.8     |
| ROE(%)       | 8.2     | 7.3     | 8.4     | 8.9     |
| 배당수익률(%)     | 1.5     | 1.8     | 2.0     | 2.0     |
| EV/EBITDA(배) | 5.7     | 4.4     | 3.7     | 3.1     |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 삼성전기(009150)

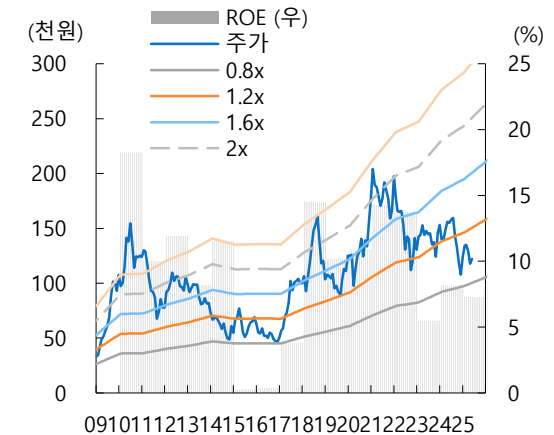
삼성전기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25   | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액   |       |       |       |       |        |       |       |       |        |        |        |        |
| 광학통신  | 1,173 | 921   | 860   | 861   | 1,023  | 910   | 971   | 848   | 3,289  | 3,815  | 3,753  | 3,801  |
| YoY   | 46.9% | 18.6% | 4.2%  | -3.1% | -12.8% | -1.1% | 13.0% | -1.5% | 2.7%   | 16.0%  | -1.6%  | 1.3%   |
| 컴포넌트  | 1,023 | 1,160 | 1,197 | 1,082 | 1,216  | 1,290 | 1,321 | 1,222 | 3,903  | 4,462  | 5,049  | 5,486  |
| YoY   | 23.9% | 15.3% | 9.2%  | 10.9% | 18.9%  | 11.2% | 10.4% | 13.0% | -5.5%  | 14.3%  | 13.2%  | 8.7%   |
| 패키지   | 428   | 499   | 558   | 549   | 499    | 560   | 600   | 570   | 1,717  | 2,035  | 2,228  | 2,463  |
| YoY   | 7.6%  | 14.1% | 27.0% | 24.1% | 16.6%  | 12.2% | 7.4%  | 3.7%  | -17.8% | 18.5%  | 9.5%   | 10.6%  |
| 전사합계  | 2,624 | 2,580 | 2,597 | 2,492 | 2,739  | 2,760 | 2,892 | 2,640 | 8,892  | 10,294 | 11,031 | 11,750 |
| YoY   | 29.8% | 16.2% | 10.0% | 8.9%  | 4.4%   | 7.0%  | 11.4% | 5.9%  | -5.6%  | 15.8%  | 7.2%   | 6.5%   |
| 영업이익  |       |       |       |       |        |       |       |       |        |        |        |        |
| 광학통신  | 63    | 25    | 34    | 17    | 44     | 22    | 35    | 19    | 101    | 138    | 121    | 123    |
| OPM   | 5.3%  | 2.7%  | 3.9%  | 1.9%  | 4.3%   | 2.4%  | 3.6%  | 2.2%  | 3.1%   | 3.6%   | 3.2%   | 3.2%   |
| 컴포넌트  | 97    | 142   | 145   | 56    | 134    | 158   | 172   | 112   | 362    | 440    | 576    | 685    |
| OPM   | 9.5%  | 12.2% | 12.1% | 5.1%  | 11.0%  | 12.3% | 13.0% | 9.2%  | 9.3%   | 9.9%   | 11.4%  | 12.5%  |
| 패키지   | 21    | 42    | 52    | 43    | 23     | 37    | 60    | 48    | 177    | 158    | 168    | 243    |
| OPM   | 4.8%  | 8.3%  | 9.4%  | 7.8%  | 4.6%   | 6.7%  | 10.1% | 8.4%  | 10.3%  | 7.7%   | 7.6%   | 9.9%   |
| 전사합계  | 180   | 208   | 232   | 115   | 201    | 218   | 267   | 179   | 639    | 735    | 865    | 1,051  |
| OPM   | 6.9%  | 8.1%  | 8.9%  | 4.6%  | 7.3%   | 7.9%  | 9.2%  | 6.8%  | 7.2%   | 7.1%   | 7.8%   | 8.9%   |

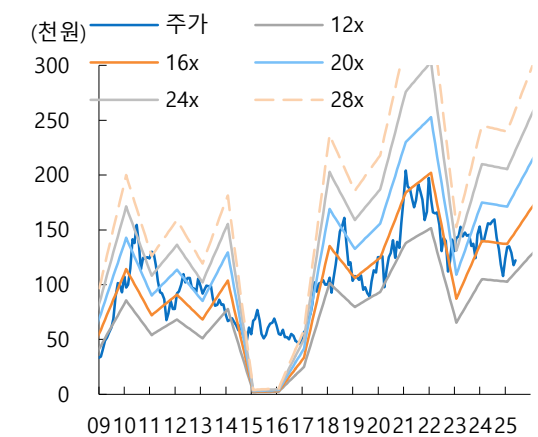
자료: iM증권

삼성전기 밸류에이션 밴드

12개월 Fwd. PBR Band



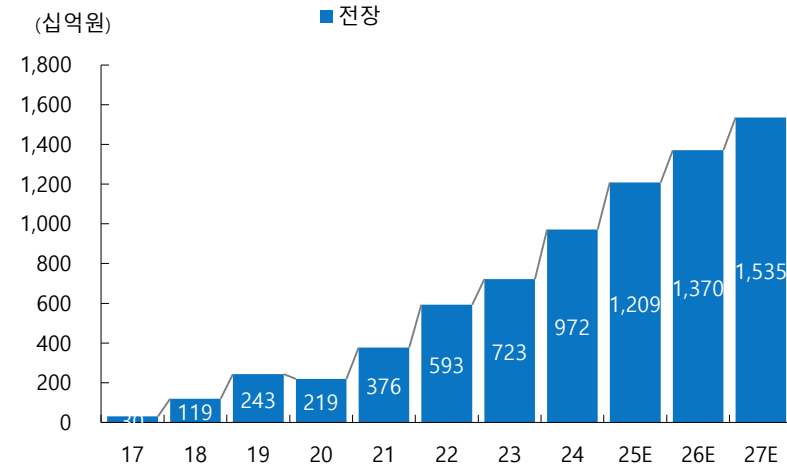
12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, iM증권

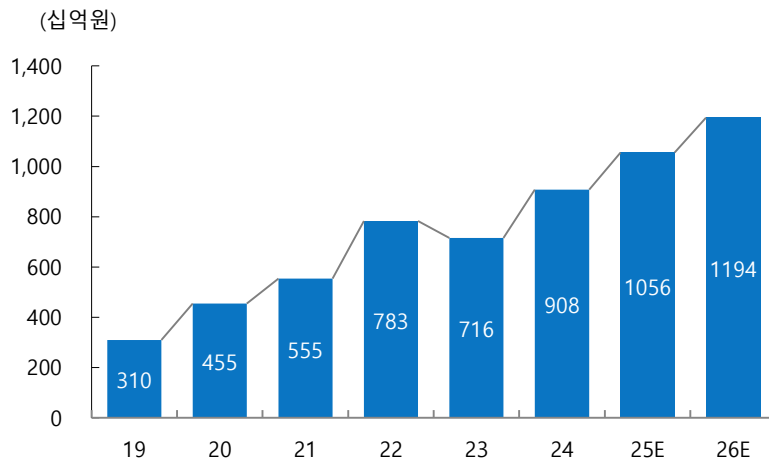
## Key Charts

<그림1> 삼성전기의 전장용 MLCC 매출 추이 및 전망



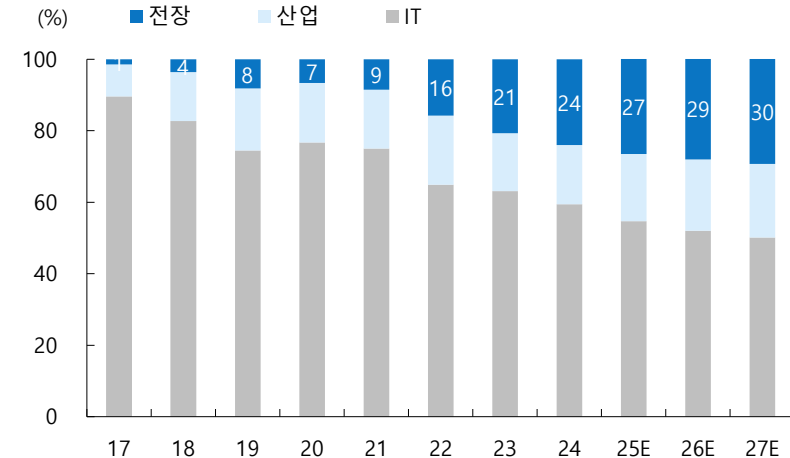
자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림3> 삼성전기의 FC-BGA 매출 추이 및 전망



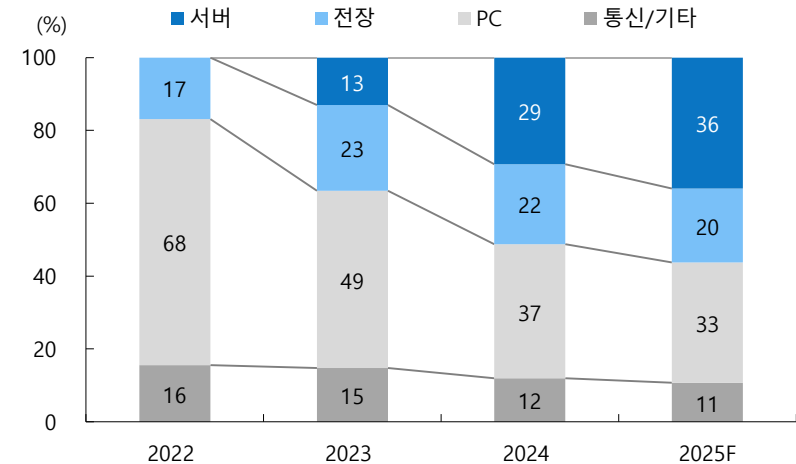
자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림2> 삼성전기의 적용처별 MLCC 매출 비중 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림4> 삼성전기의 적용처별 FC-BGA 매출 비중 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (십억원) | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산       |       | 5,892  | 6,393  | 7,034  | 7,787  |
| 현금 및 현금성자산 |       | 2,013  | 2,244  | 2,621  | 3,115  |
| 단기금융자산     |       | 14     | 15     | 15     | 16     |
| 매출채권       |       | 1,492  | 1,598  | 1,702  | 1,805  |
| 재고자산       |       | 2,251  | 2,412  | 2,569  | 2,723  |
| 비유동자산      |       | 6,901  | 6,904  | 6,957  | 6,988  |
| 유형자산       |       | 5,933  | 5,928  | 5,975  | 6,011  |
| 무형자산       |       | 146    | 155    | 162    | 158    |
| 자산총계       |       | 12,792 | 13,297 | 13,991 | 14,776 |
| 유동부채       |       | 3,057  | 2,865  | 2,713  | 2,518  |
| 매입채무       |       | 502    | 552    | 588    | 623    |
| 단기차입금      |       | 1,314  | 1,051  | 841    | 589    |
| 유동성장기부채    |       | 266    | 266    | 266    | 266    |
| 비유동부채      |       | 720    | 720    | 720    | 720    |
| 사채         |       | -      | -      | -      | -      |
| 장기차입금      |       | -      | -      | -      | -      |
| 부채총계       |       | 3,777  | 3,585  | 3,432  | 3,238  |
| 지배주주지분     |       | 8,789  | 9,463  | 10,279 | 11,224 |
| 자본금        |       | 388    | 388    | 388    | 388    |
| 자본잉여금      |       | 1,054  | 1,054  | 1,054  | 1,054  |
| 이익잉여금      |       | 6,490  | 6,992  | 7,638  | 8,411  |
| 기타자본항목     |       | 857    | 1,029  | 1,200  | 1,371  |
| 비지배주주지분    |       | 227    | 250    | 280    | 314    |
| 자본총계       |       | 9,016  | 9,713  | 10,559 | 11,538 |

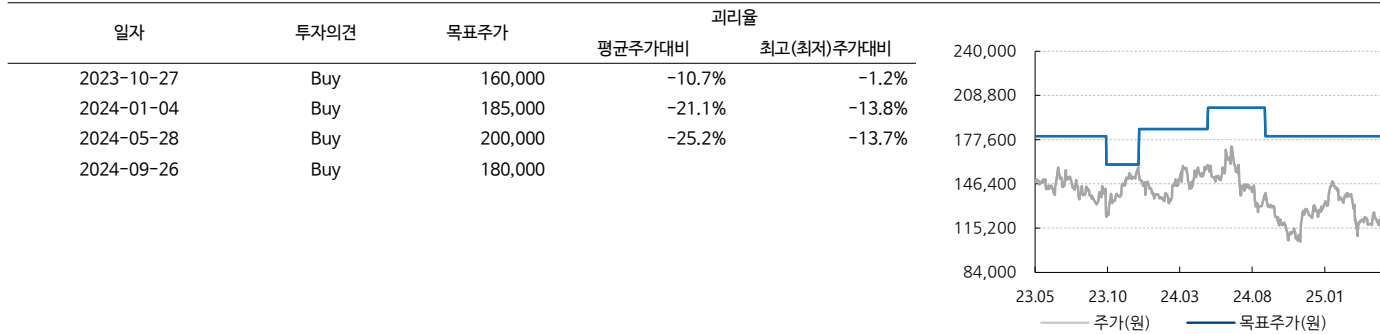
| 현금흐름표        | (십억원) | 2024  | 2025E | 2026E  | 2027E  |
|--------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름    |       | 1,430 | 1,594 | 1,764  | 1,940  |
| 당기순이익        |       | 703   | 688   | 862    | 995    |
| 유형자산감가상각비    |       | 790   | 955   | 954    | 964    |
| 무형자산상각비      |       | 50    | 48    | 51     | 54     |
| 지분법관련손실(이익)  |       | -1    | -1    | -1     | -1     |
| 투자활동 현금흐름    |       | -806  | -913  | -964   | -955   |
| 유형자산의 처분(취득) |       | -772  | -950  | -1,000 | -1,000 |
| 무형자산의 처분(취득) |       | -     | -     | -      | -      |
| 금융상품의 증감     |       | -123  | -     | -      | -      |
| 재무활동 현금흐름    |       | -309  | -523  | -496   | -563   |
| 단기금융부채의증감    |       | -105  | -263  | -210   | -252   |
| 장기금융부채의증감    |       | 8     | -     | -      | -      |
| 자본의증감        |       | -     | -     | -      | -      |
| 배당금지급        |       | -     | -     | -      | -      |
| 현금및현금성자산의증감  |       | 344   | 231   | 377    | 494    |
| 기초현금및현금성자산   |       | 1,669 | 2,013 | 2,244  | 2,621  |
| 기말현금및현금성자산   |       | 2,013 | 2,244 | 2,621  | 3,115  |

자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

| 포괄손익계산서     | (십억원, %) | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액         |          | 10,294 | 11,031 | 11,750 | 12,455 |
| 증가율(%)      |          | 15.8   | 7.2    | 6.5    | 6.0    |
| 매출원가        |          | 8,335  | 8,869  | 9,318  | 9,756  |
| 매출총이익       |          | 1,959  | 2,162  | 2,432  | 2,699  |
| 판매비와관리비     |          | 1,224  | 1,297  | 1,381  | 1,517  |
| 연구개발비       |          | 580    | 622    | 662    | 702    |
| 기타영업수익      |          | -      | -      | -      | -      |
| 기타영업비용      |          | -      | -      | -      | -      |
| 영업이익        |          | 735    | 865    | 1,051  | 1,182  |
| 증가율(%)      |          | 11.3   | 17.7   | 21.5   | 12.5   |
| 영업이익률(%)    |          | 7.1    | 7.8    | 8.9    | 9.5    |
| 이자수익        |          | 72     | 80     | 94     | 111    |
| 이자비용        |          | 73     | 61     | 52     | 40     |
| 지분법이익(손실)   |          | -1     | -1     | -1     | -1     |
| 기타영업외손익     |          | 64     | -59    | -59    | -59    |
| 세전계속사업이익    |          | 797    | 825    | 1,033  | 1,193  |
| 법인세비용       |          | 132    | 137    | 172    | 198    |
| 세전계속이익률(%)  |          | 7.7    | 7.5    | 8.8    | 9.6    |
| 당기순이익       |          | 703    | 688    | 862    | 995    |
| 순이익률(%)     |          | 6.8    | 6.2    | 7.3    | 8.0    |
| 지배주주귀속 순이익  |          | 679    | 664    | 832    | 961    |
| 기타포괄이익      |          | 371    | 171    | 171    | 171    |
| 총포괄이익       |          | 1,074  | 859    | 1,033  | 1,166  |
| 지배주주귀속총포괄이익 |          | -      | -      | -      | -      |

| 주요투자지표                 |  | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|------------------------|--|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)                |  |         |         |         |         |
| EPS                    |  | 8,752   | 8,561   | 10,725  | 12,385  |
| BPS                    |  | 113,261 | 121,940 | 132,459 | 144,639 |
| CFPS                   |  | 19,579  | 21,488  | 23,679  | 25,499  |
| DPS                    |  | 1,800   | 2,145   | 2,477   | 2,477   |
| Valuation(배)           |  |         |         |         |         |
| PER                    |  | 14.1    | 14.3    | 11.4    | 9.9     |
| PBR                    |  | 1.1     | 1.0     | 0.9     | 0.8     |
| PCR                    |  | 6.3     | 5.7     | 5.2     | 4.8     |
| EV/EBITDA              |  | 5.7     | 4.4     | 3.7     | 3.1     |
| Key Financial Ratio(%) |  |         |         |         |         |
| ROE                    |  | 8.2     | 7.3     | 8.4     | 8.9     |
| EBITDA이익률              |  | 15.3    | 16.9    | 17.5    | 17.7    |
| 부채비율                   |  | 41.9    | 36.9    | 32.5    | 28.1    |
| 순부채비율                  |  | -5.0    | -9.7    | -14.5   | -19.7   |
| 매출채권회전율(x)             |  | 7.5     | 7.1     | 7.1     | 7.1     |
| 재고자산회전율(x)             |  | 4.7     | 4.7     | 4.7     | 4.7     |

삼성전기 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



## 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-mail 등을 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 주지하시기 바랍니다.

## [투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

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

## [투자 비율 등급 표시 2025-03-31 기준]

매수  
92.5%

중립(보유)  
6.8%

매도  
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중 확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중 축소)