

삼성전기(009150)

모든 조건이 맞추어지고 있다

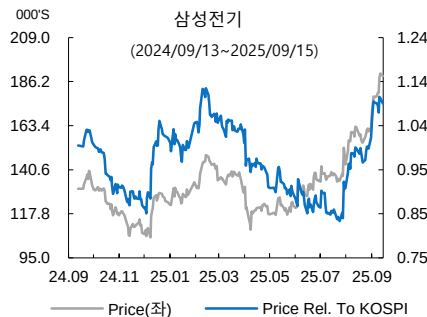
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	220,000원(유지)
증가(2025.09.15)	189,000원
상승여력	16.4 %

Stock Indicator

자본금	388십억원
발행주식수	7,760만주
시가총액	13,543십억원
외국인지분율	36.1%
52주 주가	105,600~178,400원
60일평균거래량	433,777주
60일평균거래대금	64.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.2	48.4	37.6	44.6
상대수익률	10.6	30.6	4.8	12.3



[투자포인트]

- '22년 이후 삼성전기의 12MF P/B는 10년 평균 멀티플인 1.4배가 상단으로 작용해옴. 다만 당사는 평균 멀티플로부터 +1SD의 해당하는 1.75배를 목표로 함. 주요 근거로, ① MLCC, PCB 모두 상위 업체 중심으로 수혜가 쏠릴 전망이다이라는 점, ② 동사 사업 포트폴리오가 수익성 높은 전장, 서버를 중심으로 개선되고 있다는 점을 감안할 때, '27년까지의 마진확장 가능성이 높아졌다는 점 ③ 삼성전자의 T社 수주로, 삼성전기의 T社향 사업의 지향점을 가늠할 수 있게 되었다는 점 등
- MLCC의 수익성은 3가지 측면에서 빠르게 개선될 것으로 전망됨. ① 주요 업체들의 가동률이 높아진 이상, '23년~'24년과 같은 업체간 가격 경쟁이 필요성이 떨어짐 ② MLCC는 통상 분기당 LSD%의 판가인하가 일반적이거나, 이러한 판가 인하 압력이 완화될 전망. ③ 제품 믹스가 기존 스마트폰, PC 등 레거시 IT세트에서 자율주행, AI 서버로 변하고 있음. 일반적으로 레거시 MLCC의 수익성은 HSD%인 반면, 서버·전장용은 HT%에 달함 (삼성전기의 경우, 서버·전장이 전체 MLCC 매출에서 차지하는 비중이 5년 전인 '20년 23%에서, '26년 50%, '27년 53%로 확대)
- 참고로, 당사는 삼성전기의 컴포넌트 영업이익률이 '23년의 9%를 바닥으로, '25년 12%, '26년 14%, '27년 16%로 개선될 것으로 전망함. 이는 가격 인상을 가정하지 않은 것임. 만약 MLCC 가격 인상과 관련된 정황이 확인될 경우, 10년 평균으로부터 +2SD 수준의 고점 P/B 타겟 가능

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	10,294	11,003	11,756	12,461
영업이익(십억원)	735	809	1,066	1,248
순이익(십억원)	679	584	817	983
EPS(원)	8,752	7,522	10,527	12,667
BPS(원)	113,261	120,939	131,206	143,613
PER(배)	14.1	25.1	18.0	14.9
PBR(배)	1.1	1.6	1.4	1.3
ROE(%)	8.2	6.4	8.3	9.2
배당수익률(%)	1.5	1.1	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	5.7	7.3	6.1	5.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

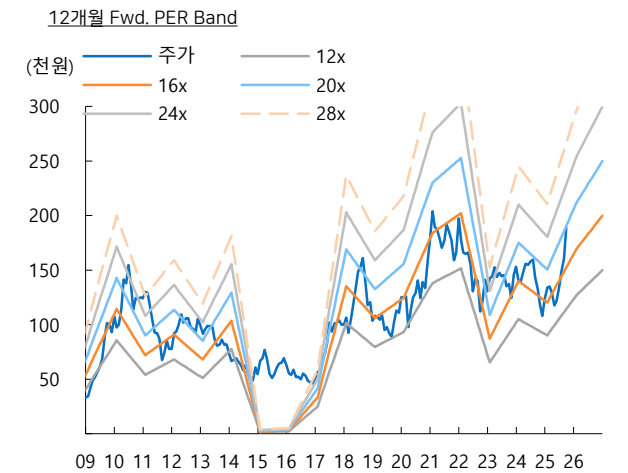
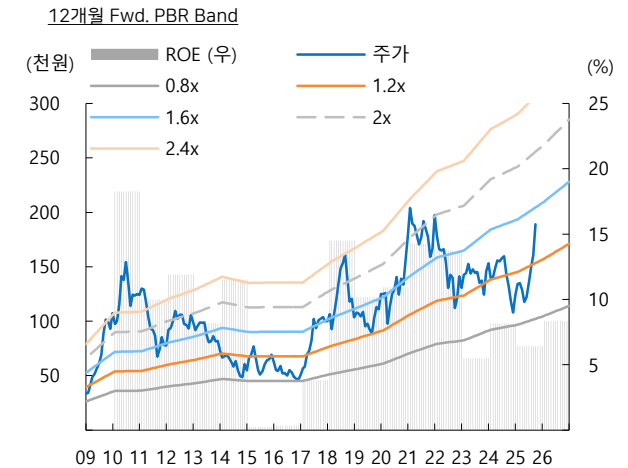
삼성전기(009150)

삼성전기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액												
광학통신	1,173	921	860	861	1,023	939	837	812	3,289	3,815	3,610	3,601
YoY	46.9%	18.6%	4.2%	-3.1%	-12.8%	2.0%	-2.7%	-5.8%	2.7%	16.0%	-5.4%	-0.3%
컴포넌트	1,023	1,160	1,197	1,082	1,216	1,281	1,400	1,241	3,903	4,462	5,138	5,647
YoY	23.9%	15.3%	9.2%	10.9%	18.9%	10.4%	17.0%	14.7%	-5.5%	14.3%	15.2%	9.9%
패키지	428	499	558	549	499	565	610	580	1,717	2,035	2,254	2,508
YoY	7.6%	14.1%	27.0%	24.1%	16.6%	13.1%	9.4%	5.6%	-17.8%	18.5%	10.8%	11.3%
전사합계	2,624	2,580	2,597	2,492	2,739	2,785	2,847	2,633	8,892	10,294	11,003	11,756
YoY	29.8%	16.2%	10.0%	8.9%	4.4%	7.9%	9.6%	5.6%	-5.6%	15.8%	6.9%	6.8%
영업이익												
광학통신	63	25	34	17	44	32	14	6	101	138	95	104
OPM	5.3%	2.7%	3.9%	1.9%	4.3%	3.4%	1.6%	0.7%	3.1%	3.6%	2.6%	2.9%
컴포넌트	97	142	145	56	134	157	204	127	362	440	621	781
OPM	9.5%	12.2%	12.1%	5.1%	11.0%	12.2%	14.6%	10.2%	9.3%	9.9%	12.1%	13.8%
패키지	21	42	52	43	23	25	29	16	177	158	93	181
OPM	4.8%	8.3%	9.4%	7.8%	4.6%	4.4%	4.8%	2.8%	10.3%	7.7%	4.1%	7.2%
전사합계	180	208	232	115	201	213	247	149	639	735	809	1,066
OPM	6.9%	8.1%	8.9%	4.6%	7.3%	7.6%	8.7%	5.7%	7.2%	7.1%	7.4%	9.1%

자료: iM증권

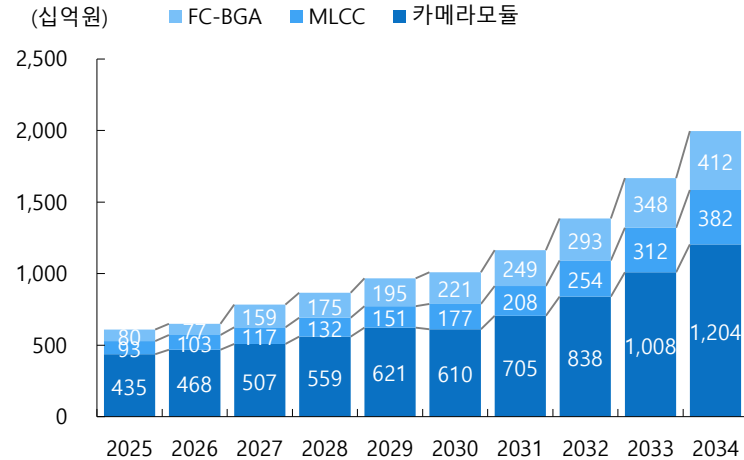
삼성전기 밸류에이션 밴드



자료: Dataguide, iM증권

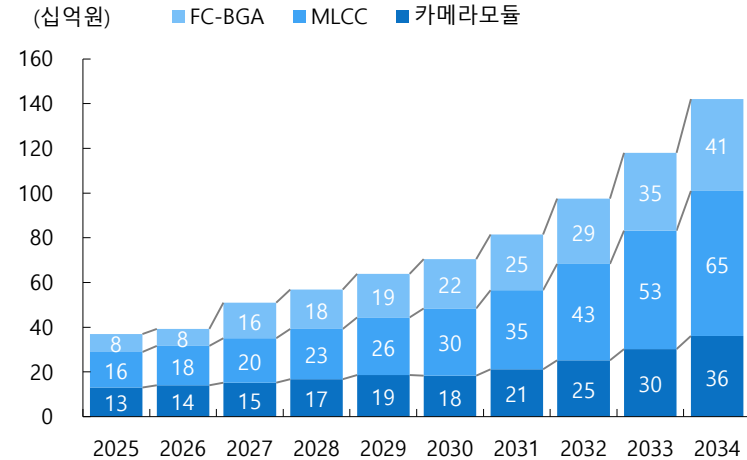
Key Charts

<그림1> 삼성전기의 T社향 매출 추이 및 전망



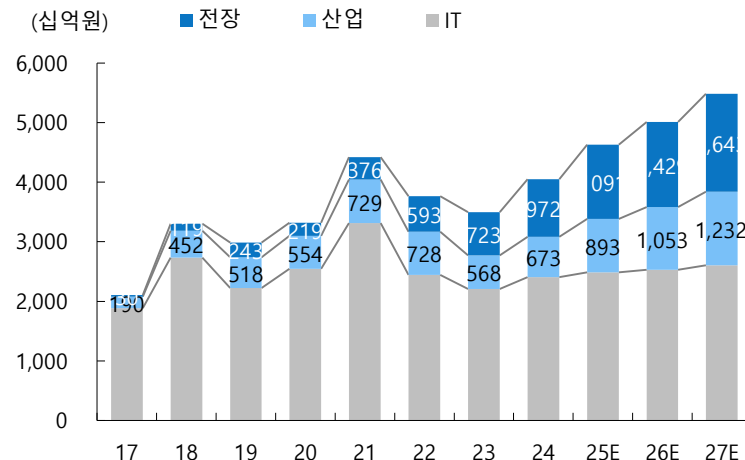
자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림2> 삼성전기의 T社향 영업이익 추이 및 전망



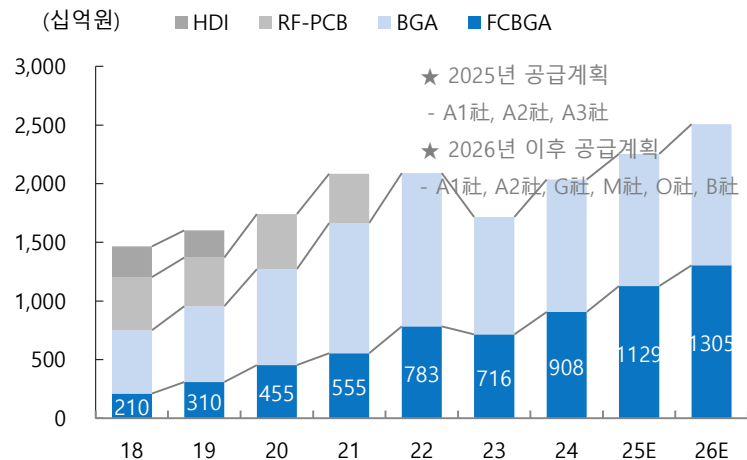
자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림3> 삼성전기의 적용처별 MLCC 매출 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

<그림4> 삼성전기의 PCB 매출 비중 추이 및 전망



자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		5,892	6,311	6,934	7,705
현금 및 현금성자산		2,013	2,172	2,518	3,031
단기금융자산		14	15	15	16
매출채권		1,492	1,594	1,703	1,806
재고자산		2,251	2,406	2,570	2,725
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	13,216	13,891	14,694
유동부채		3,057	2,863	2,713	2,518
매입채무		502	550	588	623
단기차입금		1,314	1,051	841	589
유동성장기부채		266	266	266	266
비유동부채		720	720	720	720
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		3,777	3,583	3,432	3,238
지배주주지분		8,789	9,385	10,182	11,144
자본금		388	388	388	388
자본잉여금		1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금		6,490	6,915	7,540	8,332
기타자본항목		857	1,029	1,200	1,371
비지배주주지분		227	247	276	311
자본총계		9,016	9,632	10,458	11,456

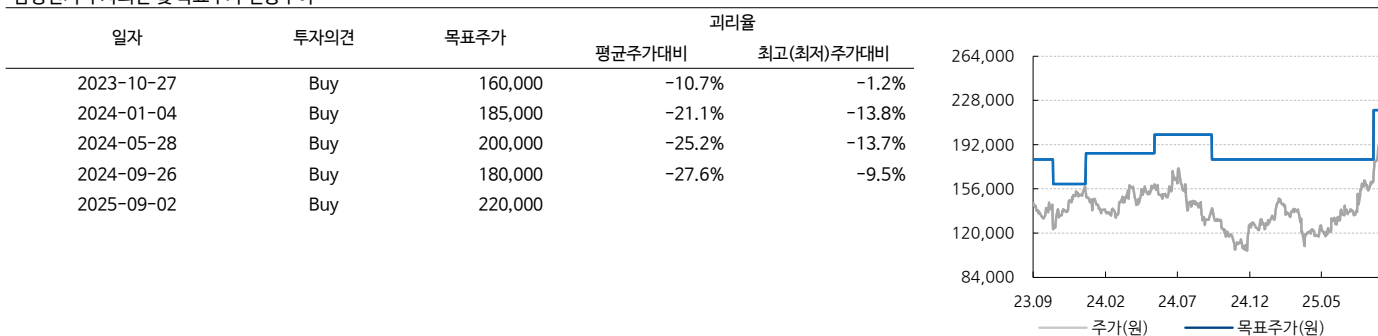
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		1,430	1,522	1,731	1,963
당기순이익		703	604	846	1,018
유형자산감가상각비		790	955	954	964
무형자산상각비		50	48	51	54
지분법관련손실(이익)		-1	-1	-1	-1
투자활동 현금흐름		-806	-913	-964	-955
유형자산의 처분(취득)		-772	-950	-1,000	-1,000
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-123	-	-	-
재무활동 현금흐름		-309	-523	-493	-568
단기금융부채의증감		-105	-263	-210	-252
장기금융부채의증감		8	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		344	159	346	513
기초현금및현금성자산		1,669	2,013	2,172	2,518
기말현금및현금성자산		2,013	2,172	2,518	3,031

자료 : 삼성전기, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		10,294	11,003	11,756	12,461
증가율(%)		15.8	6.9	6.8	6.0
매출원가		8,335	8,868	9,261	9,696
매출총이익		1,959	2,135	2,495	2,765
판매비와관리비		1,224	1,326	1,429	1,517
연구개발비		580	620	663	703
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		735	809	1,066	1,248
증가율(%)		11.3	10.1	31.7	17.2
영업이익률(%)		7.1	7.4	9.1	10.0
이자수익		72	78	90	108
이자비용		73	61	52	40
지분법이익(손실)		-1	-1	-1	-1
기타영업외손익		64	-79	-59	-59
세전계속사업이익		797	746	1,044	1,257
법인세비용		132	142	198	239
세전계속이익률(%)		7.7	6.8	8.9	10.1
당기순이익		703	604	846	1,018
순이익률(%)		6.8	5.5	7.2	8.2
지배주주귀속 순이익		679	584	817	983
기타포괄이익		371	171	171	171
총포괄이익		1,074	776	1,017	1,189
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		8,752	7,522	10,527	12,667
BPS		113,261	120,939	131,206	143,613
CFPS		19,579	20,449	23,481	25,781
DPS		1,800	2,105	2,533	2,533
Valuation(배)					
PER		14.1	25.1	18.0	14.9
PBR		1.1	1.6	1.4	1.3
PCR		6.3	9.2	8.0	7.3
EV/EBITDA		5.7	7.3	6.1	5.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		8.2	6.4	8.3	9.2
EBITDA이익률		15.3	16.5	17.6	18.2
부채비율		41.9	37.2	32.8	28.3
순부채비율		-5.0	-9.0	-13.6	-19.1
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 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-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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급 표시 2025-06-30 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%