

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 330,000원

현재가 (12/2) 252,000원

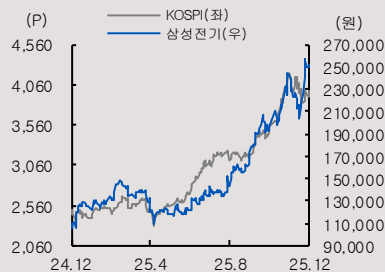
KOSPI (12/2)	3,994.93pt
시가총액	19,159십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	257,000원
최저가	105,600원
60일 일평균거래대금	125십억원
외국인 지분율	38.5%
배당수익률 (2025F)	0.8%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	23.81%
국민연금공단	10.79%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	41%	44%
절대기준	3%	109%	135%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	330,000	270,000	▲
EPS(25)	9,968	9,344	▲
EPS(26)	12,219	11,481	▲

삼성전기 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전기 (009150)

4분기 기대 이상, 26년 AI 주도 성장

25년 4분기. 예상치 상회할 것

삼성전기의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 1.0% 감소한 2조 8,612억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 패키지를 제외한 사업부 매출액이 3분기 대비 감소할 것으로 예상된다. 컴포넌트는 2.4% 감소하고, 광학은 2.6% 감소할 전망이다. 삼성전기의 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 9.4% 감소한 2,357억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 패키지 사업부가 전분기 대비 가장 큰 폭으로 감소할 전망이다.

26년 AI가 성장 주도

삼성전기의 2026년 매출액은 2025년 대비 10.0% 증가한 12조 4,051억 원으로 예상된다. 전 사업부가 10% 내외 성장할 것으로 기대한다. 패키지는 10.9%, 컴포넌트는 10.0%, 광학은 6.8% 증가할 전망이다. 삼성전기의 2026년 영업이익은 2025년 대비 32.7% 증가한 1조 2,065억 원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 패키지 사업부 영업이익률이 10%대로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 14.7%까지 개선될 것으로 기대한다. 광학은 지난 해 수준을 유지할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 330,000원으로 상향

삼성전기에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 2025년 4분기 영업이익은 예상 수준을 상회할 것으로 예상하고, AI 및 원가 개선 노력으로 계절성이 둔화되고 있고, 2026년 영업이익이 2025년 대비 30% 이상 증가할 것으로 기대하고, MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고, 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다. 삼성전기에 대한 목표주가는 27만원에서 33만원으로 22.2% 상향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,274	12,405	12,692
영업이익	661	735	910	1,206	1,133
세전이익	563	797	949	1,304	1,202
지배주주순이익	423	679	774	948	874
EPS(원)	5,450	8,752	9,968	12,219	11,265
증가율(%)	-56.9	60.6	13.9	22.6	-7.8
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.1	9.7	8.9
순이익률(%)	5.1	6.8	7.5	8.4	7.6
ROE(%)	5.5	8.2	8.5	9.6	8.2
PER	28.1	14.1	25.1	20.5	22.2
PBR	1.5	1.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	7.8	5.9	9.9	8.4	8.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2025년 4분기 매출액은 2조 8,612억원으로 예상

패키지 제외한 사업부 전분기 대비 부진

삼성전기의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 1.0% 감소한 2조 8,612억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 패키지를 제외한 사업부 매출액이 3분기 대비 감소할 것으로 예상된다. 컴포넌트는 2.4% 감소하고, 광학은 2.6% 감소할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 4.9% 증가한 6,223억원으로 예상된다. 모바일 관련 부품은 계절성으로 부진할 것으로 예상하지만 AI 및 서버 비중이 높은 부품은 4분기에도 개선될 것으로 전망한다. 지속적인 가동률 상승에 따른 영향이다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 2.4% 감소한 1조 3,482억원으로 예상된다. IT 부진으로 물량이 감소할 것으로 예상된다. IT 비중은 2025년이 55%에서 2025년에는 50%로 낮아질 것으로 예상된다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 2.6% 감소한 8,907억원으로 예상된다. 전반적으로 물량 감소 영향이 크지만, 국내 고객 신제품 물량을 대응하면서 계절성이 둔화될 전망이다.

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,280	4,991	5,582	5,493	4,994	5,646	5,932	6,223	4.9	13.3
	컴포넌트	10,230	11,603	11,970	10,818	12,162	12,807	13,812	13,482	-2.4	24.6
	광학	11,733	9,132	8,601	8,612	10,230	9,393	9,146	8,907	-2.6	3.4
	소계	26,243	25,726	26,153	24,923	27,386	27,846	28,890	28,612	-1.0	14.8
영업 이익	패키지	217	447	561	421	251	284	410	323	-21.0	-23.2
	컴포넌트	952	1,388	1,427	547	1,338	1,566	1,878	1,722	-8.3	214.7
	광학	634	280	261	182	416	281	315	312	-1.0	71.3
	소계	1,803	2,115	2,249	1,150	2,005	2,130	2,603	2,357	-9.4	104.9
영업 이익률	패키지	5.1%	9.0%	10.1%	7.7%	5.0%	5.0%	6.9%	5.2%		
	컴포넌트	9.3%	12.0%	11.9%	5.1%	11.0%	12.2%	13.6%	12.8%		
	광학	5.4%	3.1%	3.0%	2.1%	4.1%	3.0%	3.4%	3.5%		
	합계	6.9%	8.2%	8.6%	4.6%	7.3%	7.7%	9.0%	8.2%		

자료: 삼성전기, IBK투자증권

2025년 4분기 영업이익은 2,357억 원으로 예상

둔화된 계절성

삼성전기의 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 9.4% 감소한 2,357억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 패키지 사업부가 전분기 대비 가장 큰 폭으로 감소할 전망이다. 사업부별로는

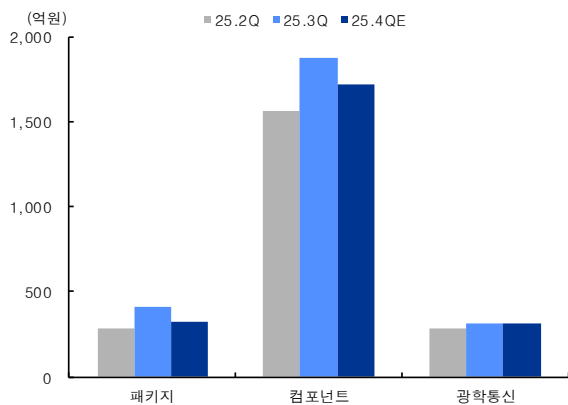
- 1) 패키지 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 21.0% 감소한 323억 원으로 전망한다. 매출액은 유지되지만 영업이익률이 하락할 것으로 전망하기 때문이다. BGA 부문 수익성이 부진한 영향이다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 8.3% 감소한 1,722억 원으로 예상된다. 물량 감소와 제품믹스 부진으로 영업이익률이 3분기 대비 하락할 것으로 전망한다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 1.0% 감소한 312억 원으로 예상된다. 원가 구조 개선으로 수익성이 3분기 수준으로 유지될 전망이다.

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2025년 4분기 실적			2025 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	변화폭	신규 추정	기존 추정치	변화폭
패키지	6,223	5,912	5.3%	22,795	22,483	1.4%
컴포넌트	13,482	13,092	3.0%	52,263	51,872	0.8%
광학	8,907	8,854	0.6%	37,676	37,624	0.1%
매출액	28,612	27,857	2.7%	112,734	111,980	0.7%
패키지	323	299	8.0%	1,268	1,243	2.0%
컴포넌트	1,722	1,550	11.1%	6,504	6,332	2.7%
광학	312	310	0.6%	1,324	1,322	0.2%
영업이익	2,357	2,158	9.2%	9,095	8,896	2.2%

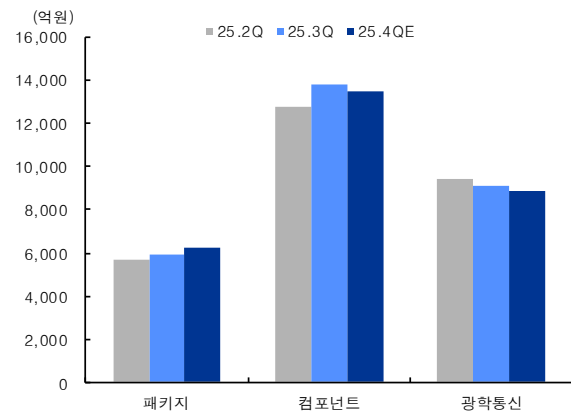
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 1. 삼성전기 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 2. 삼성전기 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: 삼성전기, IBK투자증권

2026년 매출액은 12조 4,051억원으로 예상

패키지, 컴포넌트 10% 증가

삼성전기의 2026년 매출액은 2025년 대비 10.0% 증가한 12조 4,051억 원으로 예상된다. 전 사업부가 10% 내외 성장할 것으로 기대한다. 패키지는 13.5%, 컴포넌트는 10.0%, 광학은 6.8% 증가할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 패키지 사업부 매출액은 25년 대비 13.4% 증가한 2조 5,878억원으로 예상된다. BGA는 모바일 부진으로 6.7% 성장을, FC-BGA는 AI 고객 추가 확보와 시장 성장으로 20.6% 증가할 것으로 기대한다.
- 2) 컴포넌트 사업부 매출액은 25년 대비 10.8% 증가한 5조 7,933억원으로 예상된다. Non IT 제품 비중이 50%까지 성장할 것으로 예상하고, 그 중에서 전장 비중이 30%로 개선될 것으로 예상된다. IT 제품 비중은 25년 55%에서 26년에는 50%로 낮아질 전망이다.
- 3) 광학 사업부 매출액은 25년 대비 6.8% 증가한 4조 240억원으로 예상된다. 모바일은 신제품 출시에 따른 ASP 상승, 전장은 신규 모델 출시 영향을 받을 것으로 기대한다.

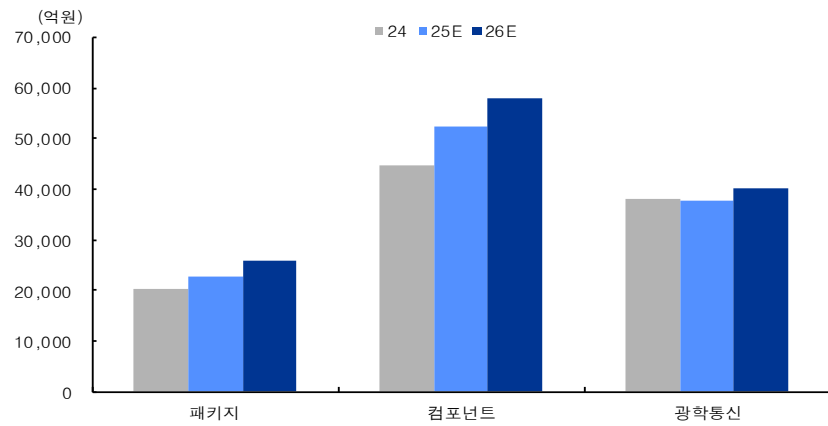
2026년 영업이익은 1조 2,065억 원으로 예상

영업이익률 9.7%로 예상

삼성전기의 2026년 영업이익은 2025년 대비 32.7% 증가한 1조 2,065억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 패키지 사업부 영업이익률이 10%대로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 14.7%까지 개선될 것으로 기대한다. 광학은 지난 해 수준을 유지할 전망이다. 사업부별로는

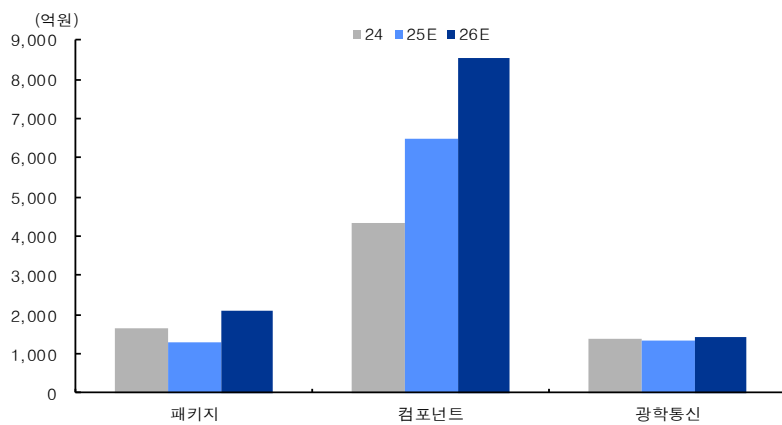
- 1) 패키지 사업부 영업이익은 25년 대비 64.6% 증가한 2,086원으로 전망한다. 영업이익률 개선이 주요 원인으로 분석된다. FC-BGA에서 서버와 AI ASIC 관련 비중이 상승할 것으로 예상된다.
- 2) 컴포넌트 사업부 영업이익은 25년 대비 31.4% 증가한 8,545억원으로 예상된다. 제품믹스 개선과 가동률 상승으로 영업이익률이 14.7%로 상승할 것으로 전망하기 때문이다. High End 중심으로 물량이 증가할 것으로 예상된다.
- 3) 광학 사업부 영업이익은 25년 대비 8.3% 증가한 1,434억원으로 예상된다. 제품믹스 개선으로 수익성을 유지할 수 있을 것으로 기대한다.

그림 3. 삼성전기 연도별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 4. 삼성전기 연도별 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전기, IBK투자증권

투자의견 매수 유지, 목표주가 330,000원으로 상향

투자 모멘텀 유효

삼성전기에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 4분기 영업이익은 예상 수준을 상회할 것으로 예상하고, AI 및 원가 개선 노력으로 계절성이 둔화되고 있고
- 2) 2026년 영업이익이 2025년 대비 30% 이상 증가할 것으로 기대하고,
- 3) MLCC Non IT 비중이 꾸준히 상승세를 보이고 있고, 이에 따른 수익성 개선이 예상되고
- 4) 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 매출액, 수익성 개선이 기대되기 때문이다.

삼성전기에 대한 목표주가는 330,000원으로 상향한다. Sum of the Parts로 목표주가를 산정하였다. EBITDA는 12개월 예상치를 적용하였다. 전 사업부에 대한 EV/EBITDA를 11.1배를 적용하였다. 보유자산 가치는 5,008억원이다. 자산가치의 80%를 반영하였다.

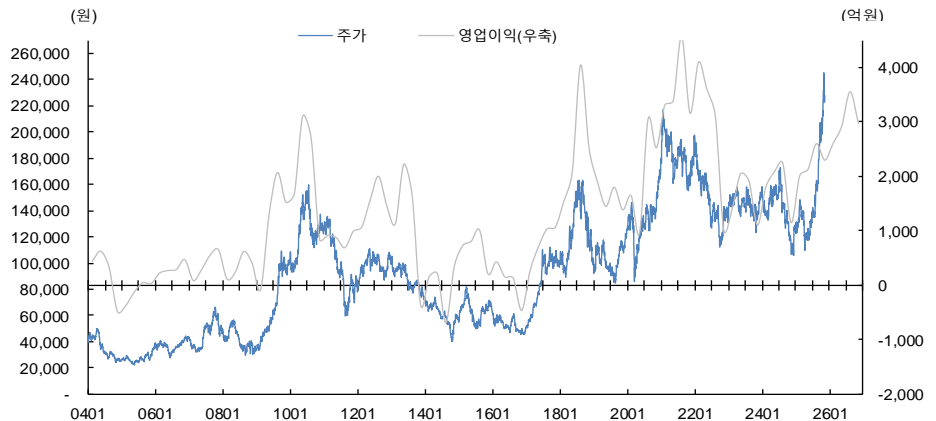
표 3. 삼성전기 적정주가는 336,394원

(단위: 억원)

구분	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV	비고
기판	2,086	2,100	4,186	8.0	33,490	
컴포넌트	8,545	5,460	14,005	13.0	182,064	
모듈	1,434	840	2,274	5.0	11,368	
소계	12,065	8,400	20,465	11.1	226,923	
Net Debt					-20,337	2026년 말 예상
영업가치					247,259	
보유자산					5,008	4,007
적정 Market CAP						251,266
적정 주가(원)						336,394

자료: IBK투자증권

그림 5. 삼성전기 영업이익 및 주가 추이



자료: 삼성전기, IBK투자증권

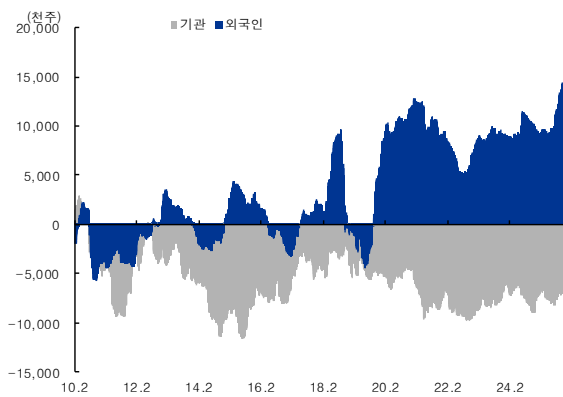
표 4. 삼성전기 보유 투자유가증권

(단위: 억원)

구분	회사명	기 말 잔 액			보유단가(원)	적용단가(원)	현재가치
		수량(주)	지분율(%)	장부가액			
상장	삼성중공업(주)	18,150,855	2.1	1,407	18,000	24,450	4,438
	Market Korea	613,252	1.8	53		7,990	49
	소계			1,460			4,487
비상장	Imarket Asia	347,696	8.7	81			88
	스텝코	1,440,000	30.0	97			97
	삼성벤처투자	1,020,000	17.0	336	5,100	5,000	133
	삼성경제연구소	2,856,000	23.8	204	6,857	6,857	204
	소계			2,231			522
합계						5,008	

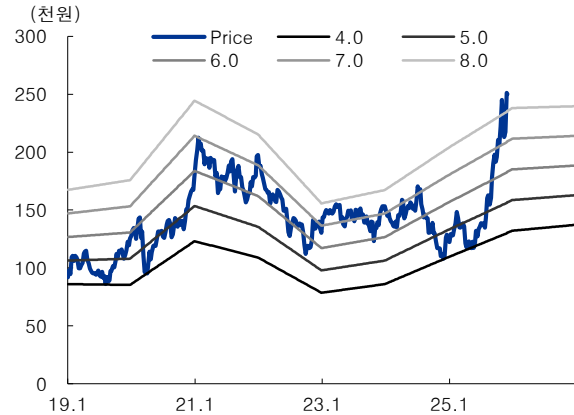
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 6. 삼성전기 투자주체별 순매수 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. 삼성전기 EV/EBITDA 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,274	12,405	12,692
증가율(%)	-5.6	15.8	9.5	10.0	2.3
매출원가	7,173	8,335	9,027	10,031	10,373
매출총이익	1,719	1,959	2,247	2,375	2,319
매출총이익률 (%)	19.3	19.0	19.9	19.1	18.3
판매비	1,059	1,224	1,337	1,168	1,186
판매비율(%)	11.9	11.9	11.9	9.4	9.3
영업이익	661	735	910	1,206	1,133
증가율(%)	-44.2	11.3	23.7	32.6	-6.1
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.1	9.7	8.9
순금융손익	-15	-1	-9	15	40
이자손익	-15	-1	-11	15	40
기타	0	0	2	0	0
기타영업외손익	-78	64	52	73	23
중속/관계기업손익	-5	-1	-4	9	6
세전이익	563	797	949	1,304	1,202
법인세	86	132	106	261	240
법인세율	15.3	16.6	11.2	20.0	20.0
계속사업이익	477	665	842	1,043	961
중단사업손익	-27	38	-1	0	0
당기순이익	450	703	842	1,043	961
증가율(%)	-54.7	56.1	19.7	23.9	-7.8
당기순이익률 (%)	5.1	6.8	7.5	8.4	7.6
지배주주당기순이익	423	679	774	948	874
기타포괄이익	47	371	44	0	0
총포괄이익	497	1,074	886	1,043	961
EBITDA	1,497	1,575	1,830	2,055	1,986
증가율(%)	-27.4	5.2	16.1	12.3	-3.3
EBITDA마진율(%)	16.8	15.3	16.2	16.6	15.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	9,968	12,219	11,265
BPS	101,129	113,261	122,095	132,268	141,487
DPS	1,150	1,800	2,100	2,100	2,100
밸류에이션(배)					
PER	28.1	14.1	25.1	20.5	22.2
PBR	1.5	1.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	7.8	5.9	9.9	8.4	8.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.6	15.8	9.5	10.0	2.3
EPS증가율	-56.9	60.6	13.9	22.6	-7.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.5	0.8	0.8	0.8
ROE	5.5	8.2	8.5	9.6	8.2
ROA	4.0	5.8	6.3	7.2	6.4
ROIC	6.1	8.7	10.0	12.4	11.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	45.2	41.9	44.8	39.5	33.7
순차입금 비율(%)	-1.4	-4.2	-11.9	-19.1	-23.6
이자보상배율(배)	9.8	10.1	10.9	16.6	18.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	8.2	7.5	7.9	8.2
재고자산회전율	4.4	4.7	5.0	5.2	5.1
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	7,314	8,044	8,481
현금및현금성자산	1,669	2,013	3,189	3,819	4,142
유가증권	39	0	0	0	0
매출채권	1,126	1,391	1,601	1,531	1,571
재고자산	2,120	2,251	2,289	2,449	2,514
비유동자산	6,449	6,901	6,826	6,811	6,825
유형자산	5,603	5,933	5,764	5,708	5,700
무형자산	151	146	146	162	175
투자자산	296	418	594	596	596
자산총계	11,658	12,792	14,140	14,854	15,306
유동부채	2,900	3,057	3,528	3,306	2,935
매입채무및기타채무	596	502	572	612	628
단기차입금	1,068	1,314	1,815	1,674	1,406
유동성장기부채	262	266	98	-2	-82
비유동부채	727	720	848	900	920
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	217	0	56	56	56
부채총계	3,628	3,777	4,376	4,206	3,855
지배주주지분	7,848	8,789	9,475	10,264	10,979
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	680	1,004	1,052	1,052	1,052
이익잉여금	5,873	6,490	7,128	7,917	8,633
비지배주주지분	183	227	289	384	471
자본총계	8,030	9,016	9,764	10,648	11,451
비이자부채	2031	2141	2350	2421	2417
총차입금	1,597	1,636	2,026	1,785	1,438
순차입금	-112	-377	-1,163	-2,034	-2,704

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,778	1,762	1,697
당기순이익	450	703	842	1,043	961
비현금성 비용 및 수익	1,165	1,057	1,269	751	784
유형자산감가상각비	789	790	879	806	807
무형자산상각비	48	50	41	42	46
운전자본변동	-301	-319	-294	-48	-88
매출채권등의 감소	0	0	227	70	-40
재고자산의 감소	-283	-130	-221	-160	-65
매입채무등의 증가	0	0	-6	40	16
기타 영업현금흐름	-134	-11	-39	16	40
투자활동 현금흐름	-1,023	-806	-887	-787	-871
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,210	-776	-846	-750	-800
유형자산의 감소	5	4	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-47	-51	-45	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	106	-17	2	-2	0
기타	123	34	1	23	-13
재무활동 현금흐름	-173	-309	289	-345	-504
차입금의 증가(감소)	118	8	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-291	-317	289	-345	-504
기타 및 조정	8	29	-4	0	1
현금의 증가	-8	344	1,176	630	323
기초현금	1,677	1,669	2,013	3,189	3,819
기말현금	1,669	2,013	3,189	3,819	4,142

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

