

Company Update

Analyst 김운호

RA 고혁진

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 1,750,000원

현재가 (10/19) 1,170,000원

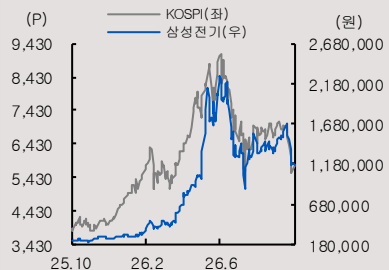
KOSPI (10/19)	5,768.01pt
시가총액	88,560십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	2,270,000원
최저가	204,000원
60일 일평균거래대금	963십억원
외국인 지분율	36.8%
배당수익률 (2026F)	0.1%

주주구성	
삼성전자 외 4 인	23.77%
국민연금공단	9.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	85%	267%
절대기준	-16%	72%	465%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	1,750,000	1,750,000	-
EPS(26)	21,684	19,579	▲
EPS(27)	41,490	28,814	▲

삼성전기 주가추이



본 조사분석자료는 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)

실적 개선 속도를 주가가 못 따라간다

26년 3분기 이후 모든 분기 실적 상황

26년 3분기 삼성전기 실적은 이전 전망치를 상회할 것으로 기대한다. 매출액 3.8조 원, 영업이익 6,668억원으로 전망한다. 2026년 매출액과 영업이익도 이전 전망 대비 상향 조정한 14,462조원, 2,190조원이다. 2027년과 2028년 영업이익도 이전 전망 대비 상향했다. 패키지 사업부와 컴포넌트 사업부의 실적이 제품믹스, 단가 인상을 통해서 외형과 수익성이 동반 개선되고 있고, 투자를 통한 생산 능력 개선도 동반될 것으로 예상하기 때문이다.

강한 수요 vs 커지는 AI 투자에 대한 우려

삼성전기는 2026년 하반기에 다양한 공시를 통해서 수주와 투자에 대한 계획을 발표했다. MLCC 관련 수주 공시는 실리콘 커패시터를 포함하면 4조원에 이른다. 2027년 MLCC 물량만 2.4조원 수준이다. 공급 부족을 확인할 수 있는 지표라 판단한다. 패키지 기판은 투자 공시를 통해서 공급 부족을 밝혔다. 투자는 고객이 주도하고 최소 가동률이 보장되기 때문이다. 시점이 2028년 이후라는 점은 더 고무적인데 최근 불거지고 있는 메모리 수요 정점이 2027년일 것이라는 것과 배치되기 때문이다. 하지만, 금리인상, 대형 AI 모델의 성장성 둔화로 매출 전망에 대한 불확실성도 커지고 있고 주가는 이를 반영하고 있다.

걱정이 실적을 덮고 있다

삼성전기 목표주가를 175만원을 유지한다. 12개월 예상 EBITDA는 크게 상향 조정되었지만 비교 대상 기업인 이비덴과 무라타의 밸류에이션이 하향된 것을 적용했기 때문이다. 다양한 성장의 시그널에도 불구하고 성장에 대한 걱정도 커지고 있다. 이러한 분위기가 AI 서플라이체인 전반에 확산되고 있다는 점도 주가에는 부정적으로 작용하고 있다. 예상 실적을 이전 전망 대비 상향 조정했음에도 불구하고 낮아진 밸류에이션이 더 크게 작용했다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,462	18,294	21,668
영업이익	735	913	2,188	4,407	7,397
세전이익	797	896	2,373	4,395	7,188
지배주주순이익	679	706	1,683	3,220	5,270
EPS(원)	8,752	9,099	21,684	41,490	67,913
증가율(%)	60.6	4.0	138.3	91.3	63.7
영업이익률(%)	7.1	8.1	15.1	24.1	34.1
순이익률(%)	6.8	6.5	13.1	19.2	26.5
ROE(%)	8.2	7.7	16.1	25.0	31.1
PER	14.1	28.0	54.8	28.6	17.5
PBR	1.1	2.1	8.1	6.4	4.7
EV/EBITDA	5.9	10.5	27.0	14.5	9.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

영업이익 개선에 가속도가 붙었다

광학 제외 성장

삼성전기의 26년 3분기 매출액은 26년 2분기 대비 10.87% 증가한 3조 8,313억 원으로 전망한다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 광학을 제외한 사업부 매출액이 26년 2분기 대비 증가할 것으로 예상한다. AI 수요 확대에 따라 패키지, 컴포넌트 사업부가 성장을 주도할 것으로 추정한다.

패키지는 26년 2분기 대비 20.3%, 컴포넌트는 19.2% 증가, 광학은 9.6% 감소할 것으로 예상한다.

제품믹스, 환율 효과로 이익률 개선

삼성전기의 26년 3분기 영업이익은 26년 2분기 대비 51.4% 증가한 6,668억원으로 전망한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 매출액 증가보다 영업이익률 개선 영향이 더 크다.

26년 3분기 수익성 개선은 제품믹스 개선, 단가 인상과 가동률 상승에 영향을 받은 것으로 추정한다. 패키지 사업부 영업이익률은 21.9%로 상승하고, 컴포넌트 사업부는 22.2%, 광학은 3.0%로 추정한다.

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				3분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,994	5,646	5,932	6,446	7,250	7,716	9,284	9,681	20.3	56.5
	컴포넌트	12,162	12,807	13,812	13,203	14,085	16,494	19,664	21,336	19.2	42.4
	광학	10,230	9,393	9,146	9,372	10,756	10,362	9,365	8,627	-9.6	2.4
	소계	27,386	27,846	28,891	29,021	32,092	34,572	38,313	39,645	10.9	32.6
영업 이익	패키지	251	284	410	499	601	1,065	2,030	2,402	90.6	395.7
	컴포넌트	1,338	1,566	1,878	1,407	1,667	2,921	4,357	5,344	49.2	132.0
	광학	416	281	315	489	538	418	281	259	-32.8	-10.8
	소계	2,005	2,130	2,603	2,395	2,806	4,404	6,668	8,005	51.4	156.2
영업 이익률	패키지	5.0%	5.0%	6.9%	7.7%	8.3%	13.8%	21.9%	24.8%		
	컴포넌트	11.0%	12.2%	13.6%	10.7%	11.8%	17.7%	22.2%	25.0%		
	광학	4.1%	3.0%	3.4%	5.2%	5.0%	4.0%	3.0%	3.0%		
	합계	7.3%	7.7%	9.0%	8.3%	8.7%	12.7%	17.4%	20.2%		

자료: 삼성전기, IBK투자증권

2026년 영업이익 2조원 상회, 2027년은 4.4조원으로 상향

26년 3분기 이후 매출액
상향 조정

삼성전기의 2026년 매출액은 2025년 대비 27.8% 증가한 14조 4,622억원으로 전망한다. 가격 인상 및 제품믹스 변화로 26년 3분기부터 실적이 상향 조정된 영향이다. 2027년 이후 성장 속도도 이전 대비 빨라질 것으로 기대한다.

영업이익 개선폭은 더
키질 것

2026년 영업이익은 2025년 대비 2배 이상 증가한 2조 1,883억원으로 전망한다. 매출액 증가와 영업이익률 상승 효과가 동반된 영향이다. 제품믹스 개선 속도는 점점 빨라질 전망이다. MLCC 단가 인상이 반영되면 영업이익 규모가 이전 전망 대비 증가할 것으로 기대한다. 패키지 사업부와 컴포넌트 사업부 모두 영업이익률 개선이 지속될 전망이다.

2027년 영업이익 대폭
상향

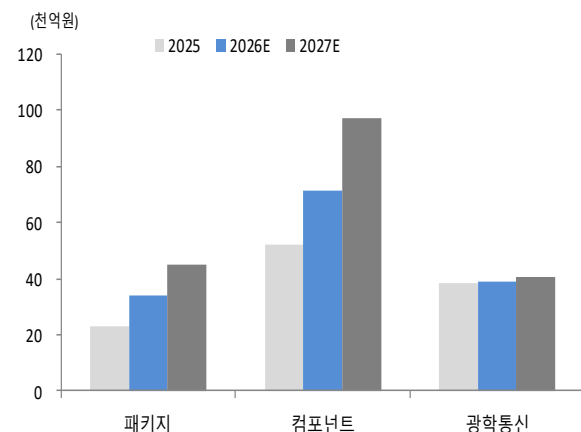
2027년 영업이익은 이전 3조원에서 4.4조원으로 상향 조정한다. 빠듯한 공급으로 가격 인상 효과가 더 부각될 것으로 기대하기 때문이다.

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2026년 3분기 실적			2026 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
패키지	9,284	9,284	-	33,932	33,932	-
컴포넌트	19,664	19,330	1.7%	71,580	67,927	5.4%
광학	9,365	9,365	-	39,110	39,110	-
매출액	38,313	37,979	0.9%	144,622	140,969	2.6%
패키지	2,030	1,875	8.3%	6,098	5,744	6.2%
컴포넌트	4,357	3,919	11.2%	14,290	12,320	16.0%
광학	281	281	-	1,496	1,496	-
영업이익	6,668	6,075	9.8%	21,883	19,559	11.9%

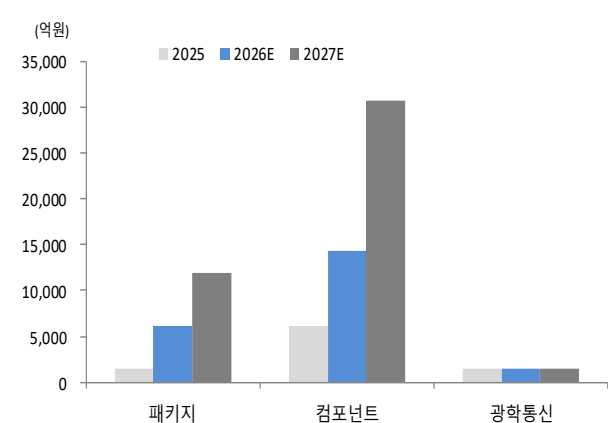
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 1. 삼성전기 사업부별 연도별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

그림 2. 삼성전기 사업부별 연도별 영업이익 추이



자료: IBK투자증권

투자의견 매수 유지, 목표주가 175만원 유지

주가 보다 실적 개선
속도가 더 빨라지는 구간

삼성전기에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 영업이익 개선세가 2023년을 저점으로 2028년까지 이어질 것으로 예상하고,
- 2) 2028년 영업이익이 7.4조원(이전 전망 5조원)에 이를 것으로 전망하고,
- 3) MLCC 서버 비중 상승이 실적 개선을 주도하고, 2028년 영업이익 4.7조원에 근접할 것으로 기대하고,
- 4) 패키지는 서버, AI ASIC 비중 확대로 성장을 주도하면서 2028년 영업이익이 1.5조원에 이를 것으로 전망하기 때문이다.

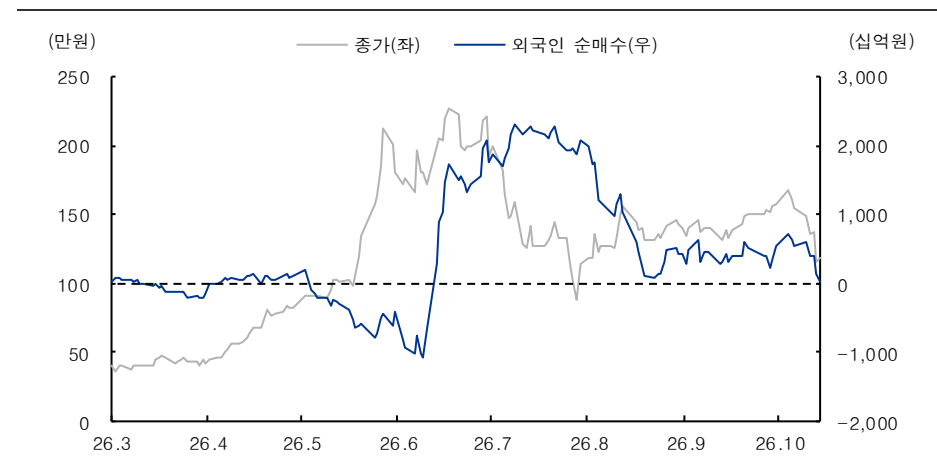
삼성전기에 대한 목표주가는 175만원을 유지한다. 실적 추정치를 상향 조정했지만 적용 밸류에이션을 경쟁사 수준으로 하향한 영향이다. 패키지는 이비덴의 밸류에이션을, 컴포넌트는 무라타의 밸류에이션을 고려했다.

표 3. 삼성전기 적정주가는 1,747,583원

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV	비고
패키지	10,179	2,401	12,580	40.0	503,200	
컴포넌트	25,250	6,243	31,492	26.0	818,802	
광학솔루션	1,496	960	2,456	7.0	17,194	
소계	36,925	9,604	46,529	28.8	1,339,197	
Net Debt					37,507	2026년 말예상
영업가치					1,301,690	
보유자산					4,562	3,650
적정 Market CAP						1,305,340
적정 주가(원)						1,747,583

자료: IBK투자증권

그림 3. 삼성전기 주가 및 외국인 투자 추이(2026.03~ 누적)



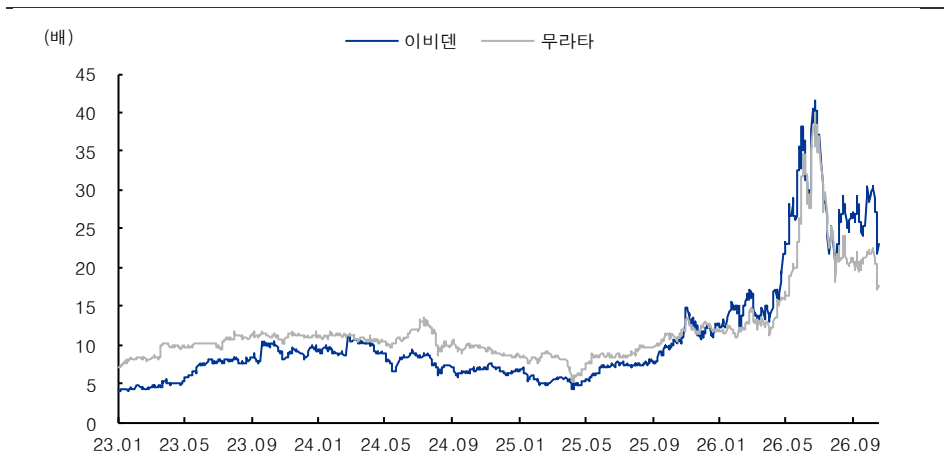
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 4. 삼성전기 보유 투자유가증권

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	19,450	3,530
	iMarket Korea	6,132,520	1.8	53		8,320	510
	소계			1,460			4,041
비상장	lmarket Asia	347,696	8.7	81			88
	스템코	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							4,562

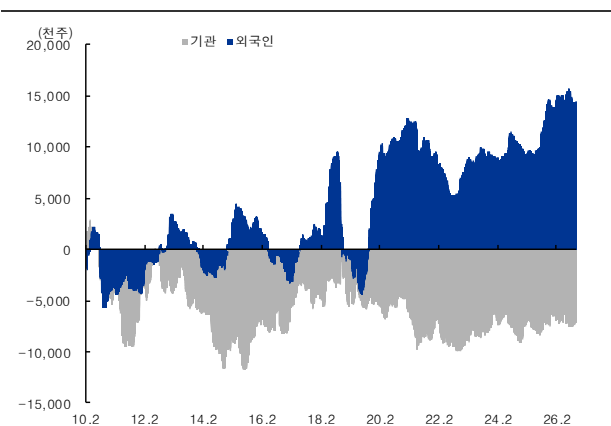
자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 4. 무라타/이비덴 EV/EBITDA 추이



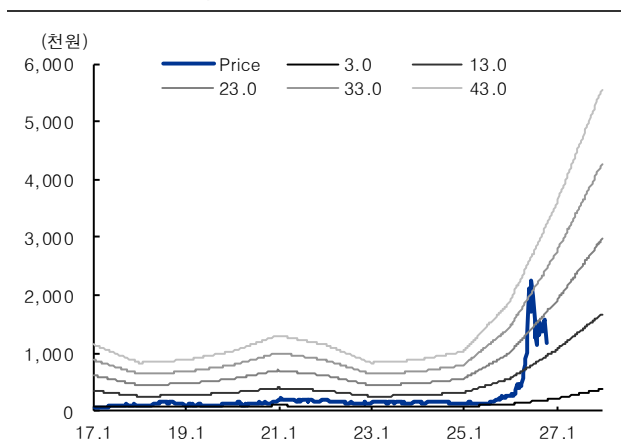
자료: IBK투자증권

그림 5. 삼성전기 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 6. 삼성전기 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	14,462	18,294	21,668
증가율(%)	15.8	9.9	27.8	26.5	18.4
매출원가	8,335	9,037	11,164	14,256	16,945
매출총이익	1,959	2,277	3,298	4,037	4,723
매출총이익률 (%)	19.0	20.1	22.8	22.1	21.8
판매비	1,224	1,364	1,110	-369	-2,674
판매비율(%)	11.9	12.1	7.7	-2.0	-12.3
영업이익	735	913	2,188	4,407	7,397
증가율(%)	11.3	24.3	139.6	101.4	67.9
영업이익률(%)	7.1	8.1	15.1	24.1	34.1
순금융손익	-1	-4	-41	-131	-238
이자손익	-1	-4	-43	-131	-238
기타	0	0	2	0	0
기타영업외손익	64	-14	229	111	23
중속/관계기업손익	-1	1	-2	9	6
세전이익	797	896	2,373	4,395	7,188
법인세	132	164	482	879	1,438
법인세율	16.6	18.3	20.3	20.0	20.0
계속사업이익	665	732	1,892	3,516	5,750
중단사업손익	38	-1	-2	0	0
당기순이익	703	731	1,890	3,516	5,750
증가율(%)	56.1	3.9	158.5	86.1	63.5
당기순이익률 (%)	6.8	6.5	13.1	19.2	26.5
지배주주당기순이익	679	706	1,683	3,220	5,270
기타포괄이익	371	188	330	0	0
총포괄이익	1,074	919	2,220	3,516	5,750
EBITDA	1,575	1,838	3,398	6,490	10,070
증가율(%)	5.2	16.7	84.9	91.0	55.2
EBITDA마진율(%)	15.3	16.2	23.5	35.5	46.5

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,752	9,099	21,684	41,490	67,913
BPS	113,261	122,960	146,241	185,442	251,065
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350
밸류에이션(배)					
PER	14.1	28.0	54.8	28.6	17.5
PBR	1.1	2.1	8.1	6.4	4.7
EV/EBITDA	5.9	10.5	27.0	14.5	9.2
성장성지표(%)					
매출증가율	15.8	9.9	27.8	26.5	18.4
EPS증가율	60.6	4.0	138.3	91.3	63.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	0.9	0.1	0.1	0.1
ROE	8.2	7.7	16.1	25.0	31.1
ROA	5.8	5.3	11.6	15.4	18.9
ROIC	8.7	8.4	17.4	22.8	28.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.9	49.0	52.0	82.5	59.9
순차입금 비율(%)	-4.2	-4.3	10.5	21.9	6.0
이자보상배율(배)	10.1	12.0	17.0	21.7	18.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	7.1	7.1	7.9	8.2
재고자산회전율	4.7	4.9	5.7	6.3	6.1
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,892	7,098	6,892	11,496	14,397
현금및현금성자산	2,013	2,701	1,712	5,686	7,234
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	1,391	1,793	2,265	2,369	2,944
재고자산	2,251	2,413	2,643	3,158	3,925
비유동자산	6,901	7,498	11,104	16,202	18,773
유형자산	5,933	6,222	9,677	14,637	17,010
무형자산	146	152	154	168	179
투자자산	418	643	679	686	700
자산총계	12,792	14,596	17,996	27,697	33,170
유동부채	3,057	3,819	4,978	5,163	4,797
매입채무및기타채무	502	641	793	948	1,178
단기차입금	1,314	2,003	2,709	2,868	2,410
유동성장기부채	266	25	-17	-117	-197
비유동부채	720	979	1,179	7,358	7,624
사채	0	0	0	6,000	6,000
장기차입금	0	188	202	202	202
부채총계	3,777	4,799	6,158	12,521	12,421
지배주주지분	8,789	9,542	11,348	14,390	19,483
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	1,004	1,182	1,484	1,484	1,484
이익잉여금	6,490	7,065	8,570	11,612	16,704
비지배주주지분	227	256	489	786	1,266
자본총계	9,016	9,797	11,838	15,176	20,749
비이자부채	2141	2522	3204	3507	3946
총차입금	1,636	2,277	2,954	9,014	8,475
순차입금	-377	-424	1,242	3,327	1,241

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	2,930	5,026	7,298
당기순이익	703	731	1,890	3,516	5,750
비현금성 비용 및 수익	1,057	1,516	1,442	2,095	2,882
유형자산감가상각비	790	884	1,169	2,040	2,627
무형자산상각비	50	41	41	44	47
운전자본변동	-319	-707	-284	-454	-1,097
매출채권등의 감소	0	0	-59	-103	-575
재고자산의 감소	-130	-386	-201	-515	-767
매입채무등의 증가	0	0	107	155	230
기타 영업현금흐름	-11	-50	-118	-131	-237
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-4,567	-7,099	-5,250
유형자산의 증가(CAPEX)	-776	-1,192	-4,343	-7,000	-5,000
유형자산의 감소	4	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-51	-54	-40	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	-17	-2	-50	-8	-14
기타	34	24	-135	-33	-178
재무활동 현금흐름	-309	418	625	6,047	-500
차입금의 증가(감소)	8	59	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-317	359	625	6047	-500
기타 및 조정	29	3	23	0	0
현금의 증가	344	688	-989	3,974	1,548
기초현금	1,669	2,013	2,701	1,712	5,686
기말현금	2,013	2,701	1,712	5,686	7,234

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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

