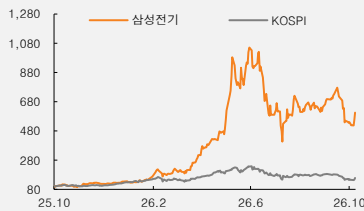


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	2,800,000원
현재주가(26/10/28)	1,306,000원
상승여력	114.4%

영업이익(26F, 십억원)	2,270
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	2,069
EPS 성장률(26F, %)	145.8
MKT EPS 성장률(26F, %)	278.0
P/E(26F, x)	58.4
MKT P/E(26F, x)	5.9
KOSPI	6,012.44
시가총액(십억원)	97,550
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.6
외국인 보유비중(%)	36.4
벤투(12M) 일간수익률	1.86
52주 최저가(원)	204,000
52주 최고가(원)	2,270,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.9	55.7	462.9
상대주가	-0.2	71.9	275.5



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

삼성전기

어디까지 올라가는 거예요?

목표주가 280만원 유지, 보수적인 환율 가정에도 실적 상향

목표주가 280만원을 유지한다. 4Q26F / 2026F 영업이익 추정치를 각각 +4%, +1% 상향 조정한다. MLCC의 판가 상승과 믹스 개선에 따른 수익성 확대를 반영했다. 3Q26 영업이익은 6,910억원으로 컨센스대비 8% 상회하는 실적을 기록했다. 4Q26 영업이익은 보수적인 환율 가정에도 불구하고 8,582억원(OPM 21.5%)을 기록하며 분기 최대 실적을 경신할 전망이다. 특히 환율이라는 외부 변수보다 MLCC 및 패키지 기판의 가격 상승과 수익성 개선이 실적을 견인하고 있다는 점에 주목한다. 공급자 우위 시장이 본격화되면서 향후 이익 추정치의 추가 상향 가능성도 높다고 판단한다.

MLCC, 어디까지 좋아질 수 있을까?

MLCC의 가격 상승과 수익성 개선은 이제 시작이라고 판단한다. AI 데이터센터향 수요 확대가 생산능력을 잠식하는 가운데 IT 수요 회복까지 맞물리며 공급 부족이 전 제품군으로 확산되고 있다. 현재 동사의 재고는 3주로 사실상 무재고 수준에 근접했으며, 가동률은 Full 수준이다. 일부 제품의 리드타임 역시 35주 이상으로 확대됐다.

더욱 중요한 것은 공급 부족이 2028~2029년까지 지속될 가능성이다. 약 50개 주요 고객사 중 절반 이상과 LTA 관련 협의를 진행하고 있으며, 계약 대상 역시 AI 데이터센터용 고용량 제품(47μF, 100μF)에서 범용 제품으로 확대되고 있다.

올해 체결되는 계약들이 당장 시급한 2027년 물량 확보에 집중됐다면, 향후에는 2028~2029년 물량까지 선제적으로 확보하려는 움직임이 본격화될 가능성이 높다. 이는 단기적인 가격 인상을 넘어 향후 수년간의 실적 가시성과 수익성 수준을 동시에 높이는 구조적 변화라고 판단한다.

FC-BGA도 좋고, FC-CSP도 좋다

더욱 중요한 것은 원재료 수급의 타이트한 상황이 해소되지 않고 있다는 점이다. 공급 제약이 지속되는 가운데 기판 업체들의 가격 협상력이 높아지고 있어, 추가적인 판가 상승과 이에 따른 이익 추정치 상향 가능성도 유효하다고 판단한다.

FC-BGA는 서버·네트워크향 매출 비중이 4Q26 63%까지 확대되면서 고부가 제품 중심의 믹스 개선이 지속될 전망이다. BGA 역시 공급 부족에 따른 판가 인상 효과가 본격적으로 반영되고 있다. 특히 메모리 패키지 기판 시장은 제한적인 증설과 고객사들의 공급망 확보 경쟁이 맞물리면서 공급자 우위 환경이 강화되고 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,294	11,314	14,416	18,825	24,022
영업이익 (십억원)	735	913	2,270	4,904	7,828
영업이익률 (%)	7.1	8.1	15.7	26.1	32.6
순이익 (십억원)	679	706	1,735	3,862	6,211
EPS (원)	8,752	9,099	22,363	49,762	80,032
ROE (%)	8.2	7.7	17.0	30.3	41.0
P/E (배)	14.1	28.0	58.4	26.2	16.3
P/B (배)	1.1	2.3	10.2	7.5	6.9
배당수익률 (%)	1.5	0.9	0.3	0.6	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성전기 실적표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,786.2	2,889.5	2,903.1	3,209.1	3,457.2	3,763.3	3,986.3	11,317.5	14,415.9	18,825.4
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.3	1,320.3	1,408.5	1,649.4	1,883.0	2,221.2	5,198.5	7,162.1	10,816.3
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	771.6	939.0	993.3	2,301.8	3,428.9	4,882.1
광학	1,023.0	939.9	914.0	937.3	1,075.6	1,036.2	941.3	771.8	3,814.2	3,824.9	3,122.9
영업이익	200.5	213.0	260.3	206.0	280.5	440.5	691.0	858.2	879.8	2,270.2	4,904.0
컴포넌트	133.5	156.7	180.7	138.5	159.5	293.6	441.9	608.3	609.4	1,503.4	3,502.7
패키지	22.7	24.8	40.0	47.7	76.6	112.1	202.0	238.3	135.2	629.0	1,280.9
광학	44.3	31.5	39.6	19.8	44.4	34.8	47.1	11.6	135.2	137.8	120.4
세전이익	173.7	171.4	281.7	235.4	316.3	433.3	609.8	857.1	862.3	2,216.6	4,862.6
당기순이익	133.7	129.7	219.9	189.3	249.1	249.2	468.8	701.7	672.5	1,735.3	3,861.5
영업이익률	7.3	7.6	9.0	7.1	8.7	12.7	18.4	21.5	7.8	15.7	26.0
컴포넌트	11.0	12.2	13.1	10.5	11.3	17.8	23.5	27.4	11.7	21.0	32.4
패키지	4.6	4.4	6.7	7.4	10.6	14.5	21.5	24.0	5.9	18.3	26.2
광학	4.3	3.4	4.3	2.1	4.1	3.4	5.0	1.5	3.5	3.6	3.9
QoQ/YoY(%)											
매출액	9.9	1.7	3.7	0.5	10.5	7.7	8.9	5.9	9.9	27.4	30.6
영업이익	74.3	6.2	22.2	-20.9	36.2	57.1	56.8	24.2	19.7	158.0	116.0
당기순이익	-35.8	-3.0	69.5	-13.9	31.6	26.8	48.4	49.7	-1.0	158.0	122.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

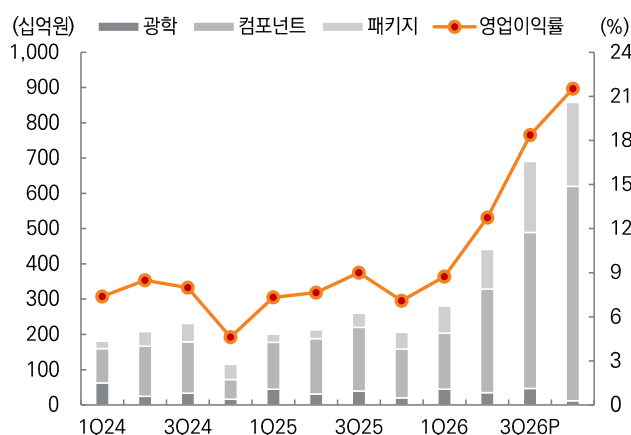
표 2. 실적 변동표

(십억원, %)

	수정 후			수정 전			변동		
	4Q26F	2026F	2027F	4Q26F	2026F	2027F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	3,986.3	14,415.9	18,825.4	3,987.4	14,494.3	18,800.3	0.0%	-0.5%	0.1%
컴포넌트	1,883.0	7,162.1	10,816.3	1,982.5	7,204.1	10,684.5	-5.0%	-0.6%	1.2%
패키지	939.0	3,428.9	4,882.1	933.8	3,384.8	4,627.3	0.6%	1.3%	5.5%
광학	941.3	3,824.9	3,122.9	923.3	3,903.3	3,484.4	2.0%	-2.0%	-10.4%
영업이익	858.2	2,270.2	4,904.0	808.4	2,181.8	4,847.8	6.2%	4.1%	1.2%
컴포넌트	441.9	1,503.4	3,502.7	436.5	1,492.9	3,646.9	1.2%	0.7%	-4.0%
패키지	202.0	629.2	1,280.9	185.3	569.6	1,092.8	9.0%	10.5%	17.2%
광학	47.1	137.8	120.4	30.7	119.6	116.5	53.3%	15.2%	3.4%
세전이익	857.1	2,216.7	4,862.6	817.7	2,229.2	4,887.8	4.8%	-0.6%	-0.5%
당기순이익	701.7	1,735.4	3,861.5	682.9	1,835.3	4,000.3	2.7%	-5.4%	-3.5%

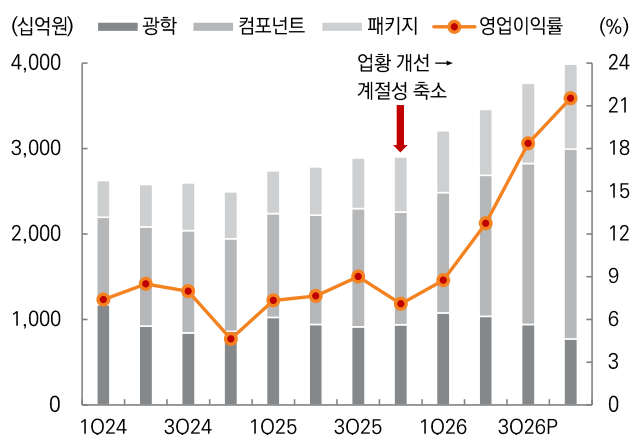
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업부별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

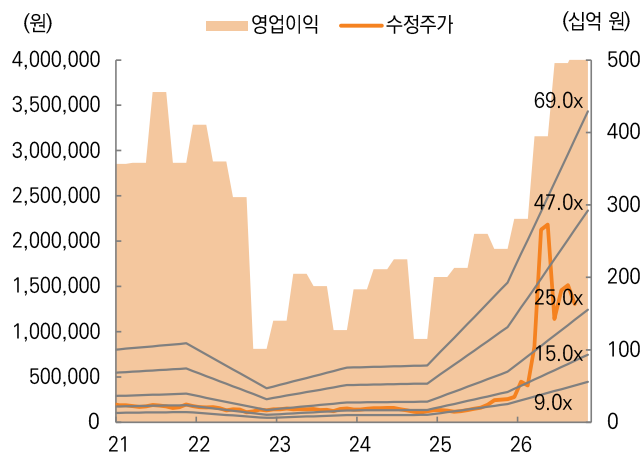
표 3. 삼성전기 2026년 공급계약 공시 현황

(십억원)

공시일	품목	계약상대	계약금액	계약기간	2027년 기준(억원)	매출액 대비
2026-05-20	Silicon Capacitor	글로벌 대형기업	1,557.0	2027.01.01~2028.12.31	778.5	13.8%
2026-06-30	MLCC	글로벌 대형기업	454.0	2027.01.01~2027.12.31	454.0	4.0%
2026-07-23	MLCC	글로벌 대형기업	295.1	2027.01.01~2027.12.31	295.1	2.6%
2026-09-01	MLCC	글로벌 대형기업	1,072.2	2027.01.01~2027.12.31	1,072.2	9.5%
2026-09-29	MLCC + Inductor	글로벌 대형기업	285.0	2027.01.01~2027.12.31	285.0	2.5%
2026-10-06	MLCC	글로벌 대형기업	285.6	2027.01.01~2027.12.31	285.6	2.5%
2026-10-19	패키지 기판	글로벌 대형기업	360.5	2027.01.01~2027.12.31	360.5	3.2%
합계			4,309.4		3,530.9	38.1%

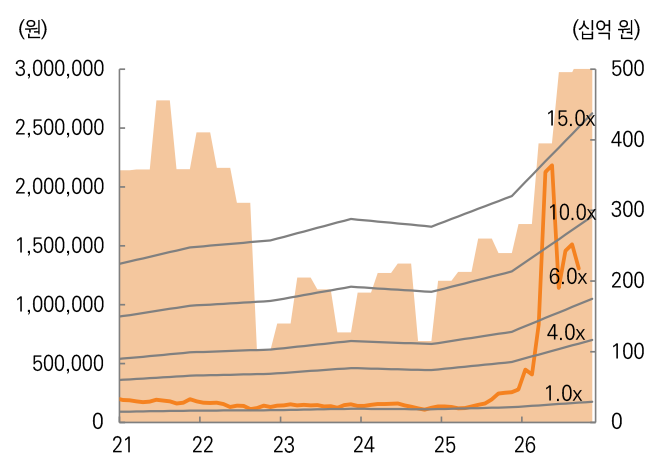
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 영업이익 및 P/E 밴드차트



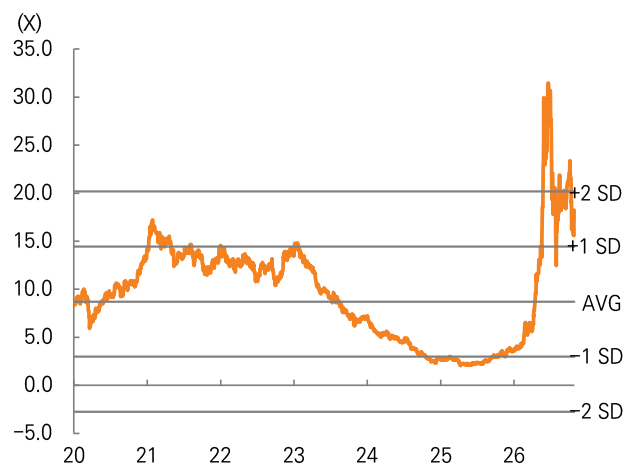
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 영업이익 및 P/B 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. P/E STD 추이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. P/B STD 추이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,314	14,416	18,825	24,022
매출원가	9,037	10,586	11,662	13,311
매출총이익	2,277	3,830	7,163	10,711
판매비와관리비	1,364	1,559	2,259	2,883
조정영업이익	913	2,270	4,904	7,828
영업이익	913	2,270	4,904	7,828
비영업손익	-17	-53	-41	-23
금융손익	-4	-25	-21	15
관계기업등 투자손익	1	-14	-14	-14
세전계속사업손익	896	2,217	4,863	7,805
계속사업법인세비용	164	433	936	1,529
계속사업이익	732	1,784	3,927	6,276
중단사업이익	-26	-49	-65	-65
당기순이익	706	1,735	3,862	6,211
지배주주	706	1,735	3,862	6,211
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	706	1,735	3,862	6,211
지배주주	676	1,662	3,697	5,947
비지배주주	30	74	164	264
EBITDA	1,838	3,298	6,003	8,975
FCF	298	453	1,010	3,285
EBITDA 마진율 (%)	16.2	22.9	31.9	37.4
영업이익률 (%)	8.1	15.7	26.1	32.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	12.0	20.5	25.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,490	3,036	4,461	6,736
당기순이익	706	1,735	3,862	6,211
비현금수익비용가감	785	1,162	1,593	2,090
유형자산감가상각비	884	986	1,051	1,094
무형자산상각비	41	42	48	54
기타	-140	134	494	942
영업활동으로인한자산및부채의변동	94	314	-551	-729
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-402	-578	-483	-352
재고자산 감소(증가)	-162	-29	-105	-449
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	221	33	10
법인세납부	-164	-433	-936	-1,529
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,223	-2,634	-3,567	-3,579
유형자산처분(취득)	-904	-1,315	-1,057	-2,859
무형자산감소(증가)	17	85	68	18
장단기금융자산의 감소(증가)	-306	-1,353	-2,462	-609
기타투자활동	-30	-51	-116	-129
재무활동으로 인한 현금흐름	418	990	-124	-122
장단기금융부채의 증가(감소)	0	779	39	65
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-138	-178	-178	-179
기타재무활동	556	389	15	-8
현금의 증가	688	1,366	769	-152
기초현금	2,013	2,701	4,068	4,837
기말현금	2,701	4,068	4,837	4,685

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

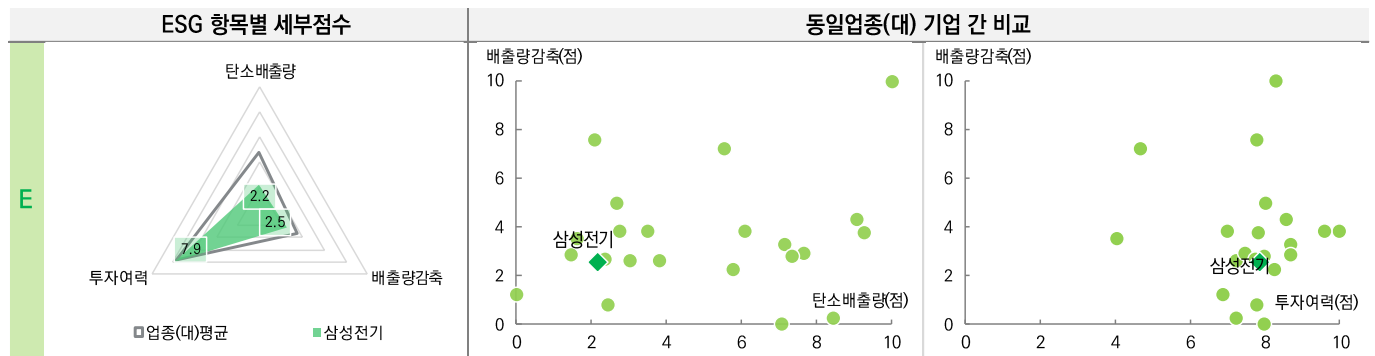
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,098	9,158	10,575	11,240
현금 및 현금성자산	2,701	4,068	4,837	4,685
매출채권 및 기타채권	1,923	2,527	3,041	3,401
재고자산	2,413	2,442	2,547	2,996
기타유동자산	61	121	150	158
비유동자산	7,498	8,653	11,107	11,714
관계기업투자등	26	95	97	94
유형자산	6,222	7,489	9,883	10,475
무형자산	152	164	185	189
자산총계	14,596	17,811	21,682	22,955
유동부채	3,819	5,309	5,340	5,474
매입채무 및 기타채무	1,117	1,428	1,499	1,504
단기금융부채	1,863	2,667	2,644	2,729
기타유동부채	839	1,214	1,197	1,241
비유동부채	979	1,283	1,368	1,391
장기금융부채	218	192	255	234
기타비유동부채	761	1,091	1,113	1,157
부채총계	4,799	6,592	6,709	6,864
지배주주지분	9,541	10,897	14,587	15,688
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,148	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	7,065	8,412	12,047	13,134
비지배주주지분	256	322	387	403
자본총계	9,797	11,219	14,974	16,091

예상 주당가치 및 valuation (요약)

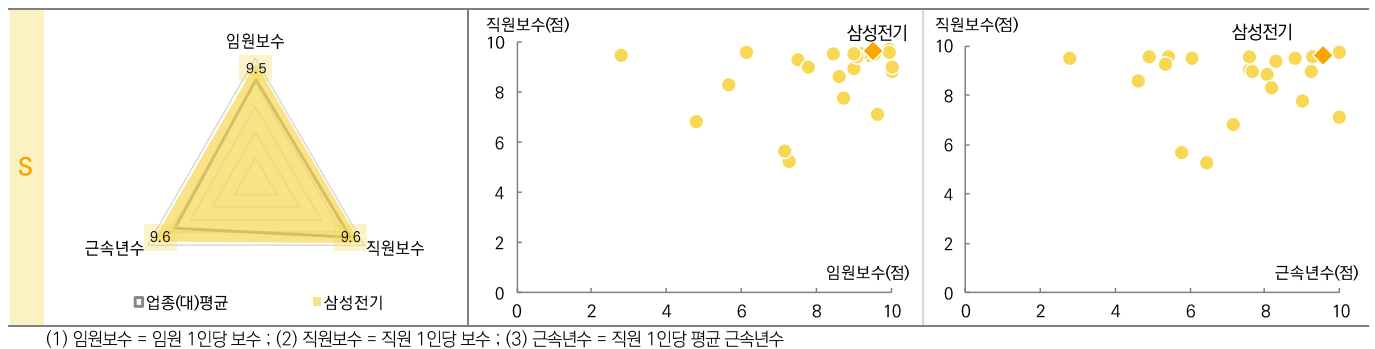
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	28.0	58.4	26.2	16.3
P/CF (x)	13.3	35.0	18.6	12.2
P/B (x)	2.3	10.2	7.5	6.9
EV/EBITDA (x)	10.3	29.7	16.2	10.9
EPS (원)	9,099	22,363	49,762	80,032
CFPS (원)	19,212	37,337	70,291	106,959
BPS (원)	110,838	128,191	175,037	189,040
DPS (원)	2,350	4,000	8,000	11,000
배당성향 (%)	24.2	16.8	15.1	12.9
배당수익률 (%)	1.7	2.9	5.7	7.9
매출액증가율 (%)	9.9	27.4	30.6	27.6
EBITDA증가율 (%)	16.7	79.5	82.0	49.5
조정영업이익증가율 (%)	24.3	148.6	116.0	59.6
EPS증가율 (%)	4.0	145.8	122.5	60.8
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.9	7.2	7.9
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.9	7.5	8.7
매입채무 회전율 (회)	15.0	13.0	12.4	13.8
ROA (%)	5.2	10.7	19.6	27.8
ROE (%)	7.7	17.0	30.3	41.0
ROIC (%)	8.6	18.0	32.9	44.2
부채비율 (%)	49.0	58.8	44.8	42.7
유동비율 (%)	185.8	172.5	198.0	205.4
순차입금/자기자본 (%)	-6.8	-11.2	-13.4	-11.1
조정영업이익/금융비용 (x)	12.0	18.3	35.8	57.1

ESG 레이팅 : 삼성전기 (009150)

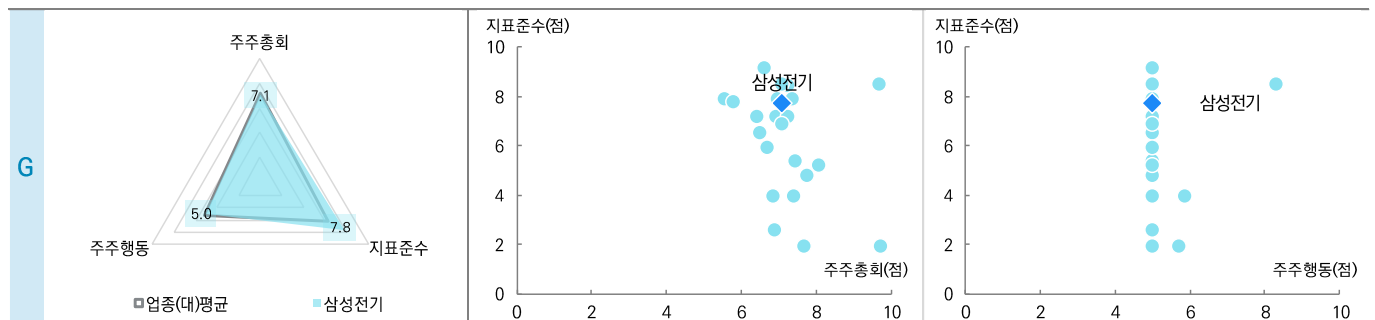
종합		세부항목						
E S G	카본 거버넌스 인센티브 ■업종(대)평균 ■삼성전기	ESG 점수	4.7	=	직전점수	4.7	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	박준서
		카본(E)	2.2	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.7	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	5.8	A	50	=		
		가중치 변경 없음						



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



(1) 주주총회 = 주주 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

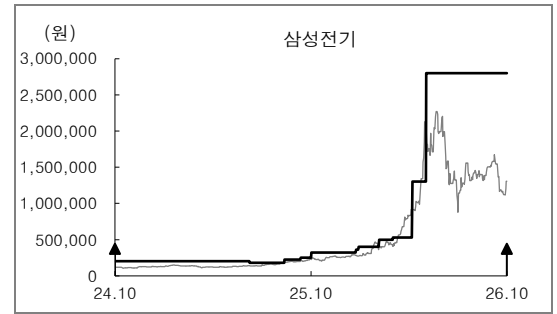
점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)				
2026.06.01	매수	2,800,000	-	-
2026.05.06	매수	1,300,000	-6.00	63.62
2026.03.31	매수	530,000	22.65	73.21
2026.03.05	매수	500,000	-14.11	-4.10
2026.01.26	매수	400,000	-14.13	16.63
2026.01.21	매수	360,000	-22.92	-21.39
2025.10.30	매수	320,000	-21.07	-8.75
2025.10.10	매수	250,000	-14.24	-7.20
2025.09.10	매수	225,000	-13.08	-8.00
2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.