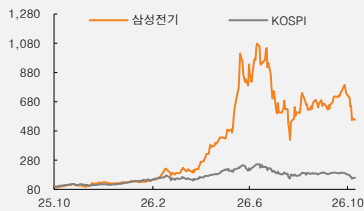


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	2,800,000원
현재주가(26/10/19)	1,170,000원
상승여력	139.3%

영업이익(26F, 십억원)	2,182
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	2,046
EPS 성장률(26F, %)	159.9
MKT EPS 성장률(26F, %)	277.0
P/E(26F, x)	49.5
MKT P/E(26F, x)	5.6
KOSPI	5,768.01
시가총액(십억원)	87,392
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	73.6
외국인 보유비중(%)	36.9
벤테(12M) 일간수익률	1.85
52주 최저가(원)	204,000
52주 최고가(원)	2,270,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-15.7 72.3 465.2
상대주가	0.8 85.0 267.4



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

삼성전기

기판계약 코멘트: BGA 마저도 부족

이익 추정치 상향, 목표주가 280만원 유지

삼성전기에 대한 목표주가 280만원을 유지한다. 4Q26F 및 2027F 영업이익을 각각 0.8조원, 4.8조원으로 기존 추정치 대비 15%, 6% 상향 조정한다. 이는 MLCC 직납 고객사 향 판가 인상과 BGA 기판의 가격 상승을 반영했다. AI 서버향 MLCC와 FC-BGA에서 시작된 공급 부족이 범용 패키지 기판으로까지 확산되고 있다. 특히 MLCC와 패키지 기판 전반에서 가격 상승이 동반되고 있다는 점에 주목해야 한다. 전 사업부의 실적 개선이 동시에 나타나는 구간으로 판단한다.

FC-BGA에 이어 FC-CSP마저 부족하다

동사는 글로벌 대형기업과 3,605억원 규모의 반도체 패키지 기판 공급계약을 체결했다. 계약기간은 2027년 1월부터 12월까지다. 계약 상대방은 글로벌 메모리 반도체 업체로 추정되며, FC-CSP 비중이 높은 가운데 FC-BGA 물량도 포함된 것으로 파악된다. 이번 계약에서 주목할 점은 FC-BGA를 넘어 FC-CSP까지 공급 부족이 확산되고 있다는 사실이다. 기판 업체들의 생산능력이 고부가 FC-BGA에 집중되면서 FC-CSP 공급에 대한 고객사들의 우려도 높아지고 있다. 특히 FC-CSP까지 연간 단위의 장기공급계약(LTA)으로 물량을 확보하기 시작했다는 점은 패키지 기판 전반의 수급 불균형이 구조적으로 심화되고 있음을 시사한다. 공급 부족의 범위가 확대되는 만큼 추가적인 판가 상승 가능성도 높다고 판단한다.

글로벌 BT 기판의 공급 부족은 구조적으로 장기화될 가능성이 높다. 대만 주요 업체들은 BT 판가 인상에도 신규 증설을 고부가 ABF에 집중하고 있으며, 중국 업체들의 생산능력은 자국 메모리 고객사향으로 우선 배분될 가능성이 높다. 여기에 핵심 소재의 공급마저 ABF 중심으로 재편될 경우 BT 증산은 더욱 제한될 전망이다. 결국 대만 업체들의 투자 축소로 발생한 공급 공백을 국내 업체들이 흡수하는 구조로, 동사의 중장기 수혜가 예상된다.

2027년 실적 가시성 확보, 밸류에이션의 시선은 2028년

동사가 이미 확보한 2027년 LTA만 약 3.5조원에 달하며, 2027~2028년 실리콘 캐패시터 계약을 포함한 누적 계약 규모는 약 4.3조원에 이른다. 2027년이 시작되기 전에 주요 고객사들의 물량 선점이 빠르게 진행되고 있다는 점에 주목해야 한다. 특히 고객사들의 공급능력 확보 경쟁과 기판 업계의 제한적인 증설 여력을 고려하면, 공급 부족 및 LTA 확대 기조는 2028년까지 이어질 가능성이 높다고 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,294	11,314	14,494	18,800	23,423
영업이익 (십억원)	735	913	2,182	4,848	7,491
영업이익률 (%)	7.1	8.1	15.1	25.8	32.0
순이익 (십억원)	679	706	1,835	4,000	6,245
EPS (원)	8,752	9,099	23,650	51,550	80,478
ROE (%)	8.2	7.7	17.7	30.4	40.0
P/E (배)	14.1	28.0	49.5	22.7	14.5
P/B (배)	1.1	2.3	9.0	6.6	6.1
배당수익률 (%)	1.5	0.9	0.3	0.7	0.9

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

표 1. 삼성전기 실적표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.6	2,786.2	2,889.5	2,903.1	3,209.1	3,457.2	3,840.5	3,987.4	11,317.5	14,494.2	18,800.3
컴포넌트	1,216.2	1,280.7	1,381.3	1,320.3	1,408.5	1,649.4	1,982.5	2,163.7	5,198.5	7,204.1	10,684.5
패키지	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	771.6	933.8	954.4	2,301.8	3,384.8	4,627.3
광학	1,023.0	939.9	914.0	937.3	1,075.6	1,036.2	923.3	868.3	3,814.2	3,903.3	3,484.4
영업이익	200.5	213.0	260.3	206.0	280.5	440.4	652.5	808.4	879.8	2,181.7	4,847.8
컴포넌트	133.5	156.7	180.7	138.5	159.5	293.6	436.5	603.2	609.4	1,492.9	3,646.9
패키지	22.7	24.8	40.0	47.7	76.6	112.0	185.3	195.5	135.2	569.3	1,084.5
광학	44.3	31.5	39.6	19.8	44.4	34.8	30.7	9.7	135.2	119.5	116.5
세전이익	173.7	171.4	281.7	235.4	316.3	433.3	652.4	817.7	862.3	2,229.1	4,887.8
당기순이익	133.7	129.7	219.9	189.3	249.1	249.2	546.7	682.9	672.5	1,835.2	4,000.3
영업이익률	7.3	7.6	9.0	7.1	8.7	12.7	17.0	20.3	7.8	15.1	25.8
컴포넌트	11.0	12.2	13.1	10.5	11.3	17.8	22.0	27.9	11.7	20.7	34.1
패키지	4.6	4.4	6.7	7.4	10.6	14.5	19.8	20.5	5.9	16.8	23.4
광학	4.3	3.4	4.3	2.1	4.1	3.4	3.3	1.1	3.5	3.1	3.3
QoQ/YoY(%)											
매출액	9.9	1.7	3.7	0.5	10.5	7.7	11.1	3.8	9.9	28.1	29.7
영업이익	74.3	6.2	22.2	-20.9	36.2	57.0	48.2	23.9	19.7	148.0	122.2
당기순이익	-35.8	-3.0	69.5	-13.9	31.6	43.1	53.4	24.9	-1.0	172.9	118.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

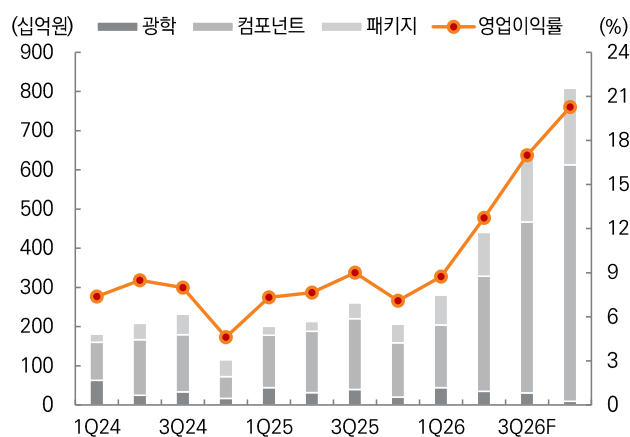
표 2. 실적 변동표

(십억원, %)

	수정 후			수정 전			변동		
	4Q26F	2026F	2027F	4Q26F	2026F	2027F	2Q26F	2026F	2027F
매출액	3,987.4	14,494.3	18,800.3	3,957.3	14,464.1	18,610.8	0.8%	0.2%	1.0%
컴포넌트	1,982.5	7,204.1	10,684.5	1,982.5	7,179.7	10,569.9	0.0%	0.3%	1.1%
패키지	933.8	3,384.8	4,627.3	933.8	3,379.1	4,552.5	0.0%	0.2%	1.6%
광학	923.3	3,903.3	3,484.4	923.3	3,903.3	3,484.4	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익	808.4	2,181.8	4,847.8	706.1	2,079.6	4,588.6	14.5%	4.9%	5.6%
컴포넌트	436.5	1,492.9	3,646.9	436.5	1,393.8	3,433.5	0.0%	7.1%	6.2%
패키지	185.3	569.6	1,092.8	185.3	566.4	1,038.6	0.0%	0.6%	5.2%
광학	30.7	119.6	116.5	30.7	119.6	116.5	0.0%	0.0%	0.0%
세전이익	817.7	2,229.2	4,887.8	715.5	2,126.9	4,625.2	14.3%	4.8%	5.7%
당기순이익	682.9	1,835.3	4,000.3	597.3	1,749.6	3,782.3	14.3%	4.9%	5.8%

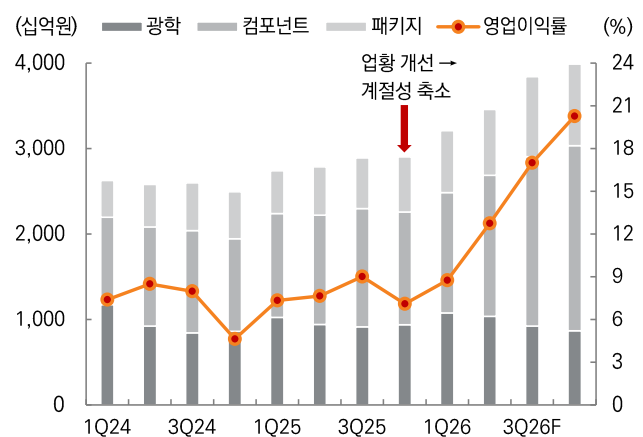
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업부별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

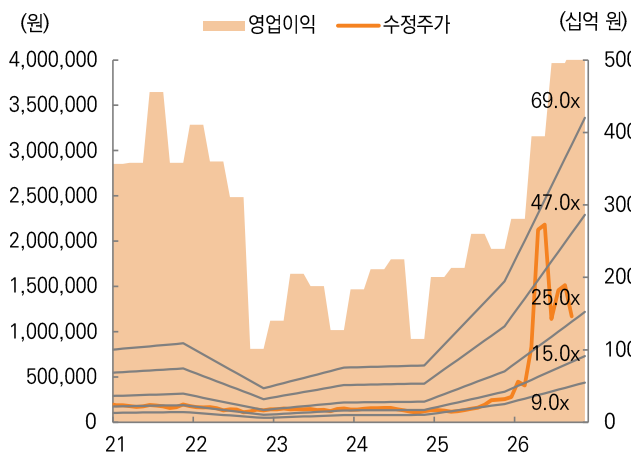
표 3. 삼성전기 2026년 공급계약 공시 현황

(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%

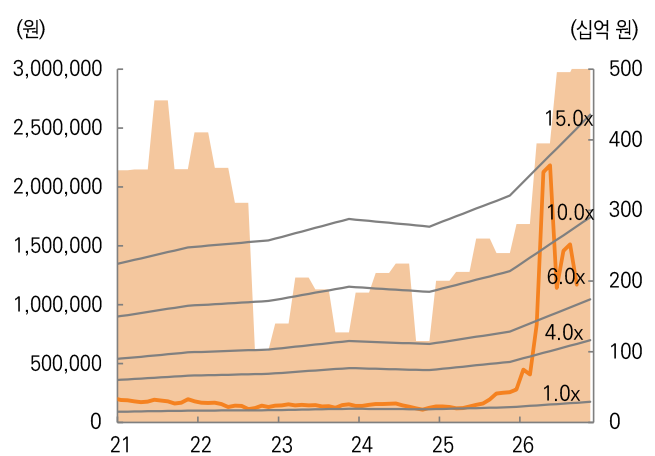
자료: 미래에셋증권 리서치센터

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	14,494	18,800	23,423
매출원가	9,037	10,579	11,696	13,121
매출총이익	2,277	3,915	7,104	10,302
판매비와관리비	1,364	1,734	2,256	2,811
조정영업이익	913	2,182	4,848	7,491
영업이익	913	2,182	4,848	7,491
비영업손익	-17	47	40	122
금융손익	-4	-20	3	80
관계기업등 투자손익	1	-14	-14	-14
세전계속사업손익	896	2,229	4,888	7,613
계속사업법인세비용	164	390	882	1,361
계속사업이익	732	1,839	4,006	6,251
중단사업이익	-26	-4	-6	-6
당기순이익	706	1,835	4,000	6,245
지배주주	706	1,835	4,000	6,245
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	706	1,835	4,000	6,245
지배주주	676	1,757	3,830	5,980
비지배주주	30	78	170	265
EBITDA	1,838	3,162	5,871	8,560
FCF	298	670	2,391	4,514
EBITDA 마진율 (%)	16.2	21.8	31.2	36.5
영업이익률 (%)	8.1	15.1	25.8	32.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	12.7	21.3	26.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,490	2,175	4,391	6,514
당기순이익	706	1,835	4,000	6,245
비현금수익비용가감	785	1,064	1,441	1,794
유형자산감가상각비	884	938	976	1,015
무형자산상각비	41	42	48	54
기타	-140	84	417	725
영업활동으로인한자산및부채의변동	94	-542	-557	-784
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-402	-668	-505	-303
재고자산 감소(증가)	-162	-287	-84	-559
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	204	85	27	15
법인세납부	-164	-390	-882	-1,361
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,223	-1,594	-2,117	-2,129
유형자산처분(취득)	-904	-721	-981	-1,752
무형자산감소(증가)	17	93	69	18
장단기금융자산의 감소(증가)	-306	-877	-1,088	-266
기타투자활동	-30	-89	-117	-129
재무활동으로 인한 현금흐름	418	178	-114	-112
장단기금융부채의 증가(감소)	0	365	32	72
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-138	-178	-178	-179
기타재무활동	556	-9	32	-5
현금의 증가	688	775	2,159	94
기초현금	2,013	2,701	3,477	5,636
기말현금	2,701	3,477	5,636	5,730

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

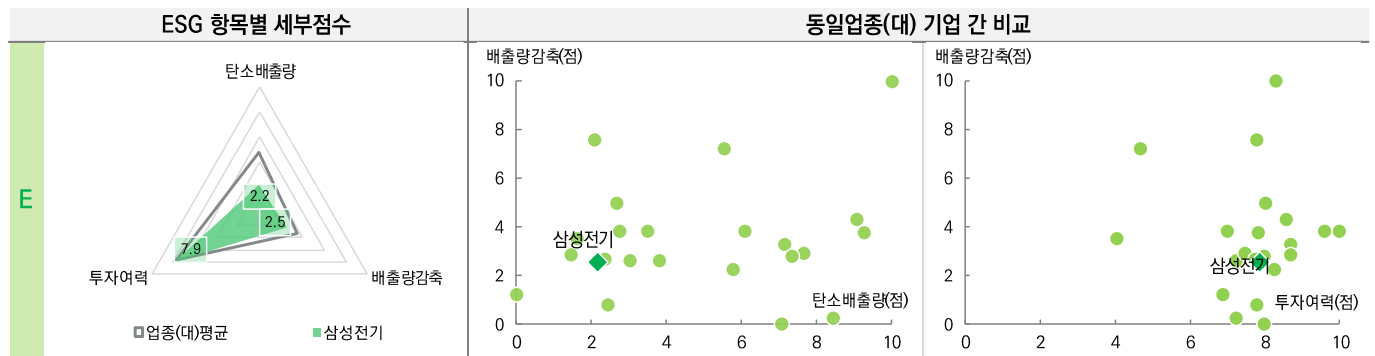
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,098	8,904	11,710	12,683
현금 및 현금성자산	2,701	3,477	5,636	5,730
매출채권 및 기타채권	1,923	2,613	3,173	3,490
재고자산	2,413	2,700	2,785	3,343
기타유동자산	61	114	116	120
비유동자산	7,498	8,280	9,421	9,702
관계기업투자등	26	22	21	20
유형자산	6,222	7,006	8,024	8,273
무형자산	152	172	194	198
자산총계	14,596	17,184	21,131	22,384
유동부채	3,819	4,532	4,554	4,703
매입채무 및 기타채무	1,117	1,219	1,278	1,292
단기금융부채	1,863	2,276	2,254	2,345
기타유동부채	839	1,037	1,022	1,066
비유동부채	979	1,129	1,202	1,221
장기금융부채	218	169	224	205
기타비유동부채	761	960	978	1,016
부채총계	4,799	5,661	5,756	5,924
지배주주지분	9,541	11,236	15,074	16,156
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,148	1,148	1,148	1,148
이익잉여금	7,065	8,512	12,285	13,351
비지배주주지분	256	287	301	305
자본총계	9,797	11,523	15,375	16,461

예상 주당가치 및 valuation (요약)

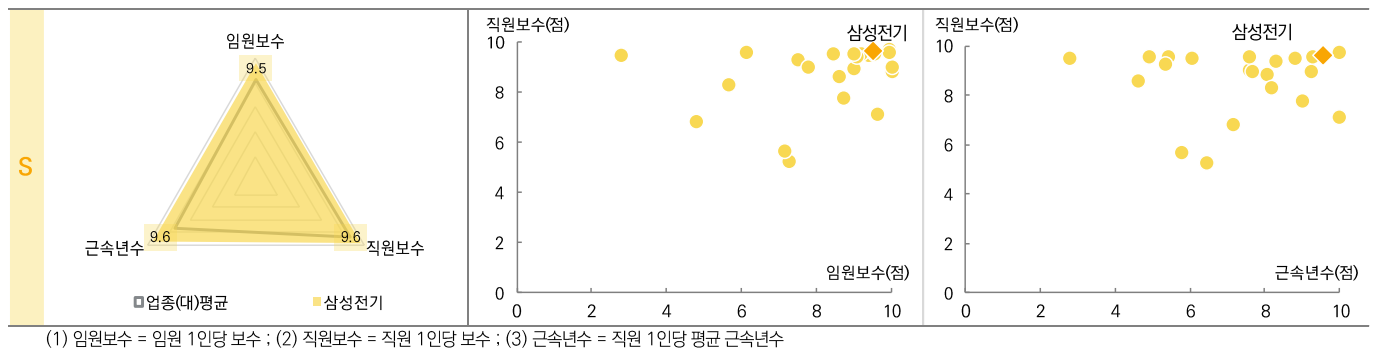
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	28.0	49.5	22.7	14.5
P/CF (x)	13.3	31.3	16.7	11.3
P/B (x)	2.3	9.0	6.6	6.1
EV/EBITDA (x)	10.3	27.8	14.6	10.0
EPS (원)	9,099	23,650	51,550	80,478
CFPS (원)	19,212	37,364	70,117	103,590
BPS (원)	110,838	129,479	178,112	191,840
DPS (원)	2,350	4,000	8,000	11,000
배당성향 (%)	24.2	15.8	14.5	12.8
배당수익률 (%)	1.7	2.9	5.7	7.9
매출액증가율 (%)	9.9	28.1	29.7	24.6
EBITDA증가율 (%)	16.7	72.0	85.7	45.8
조정영업이익증가율 (%)	24.3	138.9	122.2	54.5
EPS증가율 (%)	4.0	159.9	118.0	56.1
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.8	6.9	7.5
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.7	6.9	7.6
매입채무 회전율 (회)	15.0	14.1	14.5	15.9
ROA (%)	5.2	11.5	20.9	28.7
ROE (%)	7.7	17.7	30.4	40.0
ROIC (%)	8.6	17.1	32.7	45.3
부채비율 (%)	49.0	49.1	37.4	36.0
유동비율 (%)	185.8	196.5	257.1	269.7
순차입금/자기자본 (%)	-6.8	-9.3	-21.0	-19.7
조정영업이익/금융비용 (x)	12.0	19.7	44.6	68.9

ESG 레이팅 : 삼성전기 (009150)

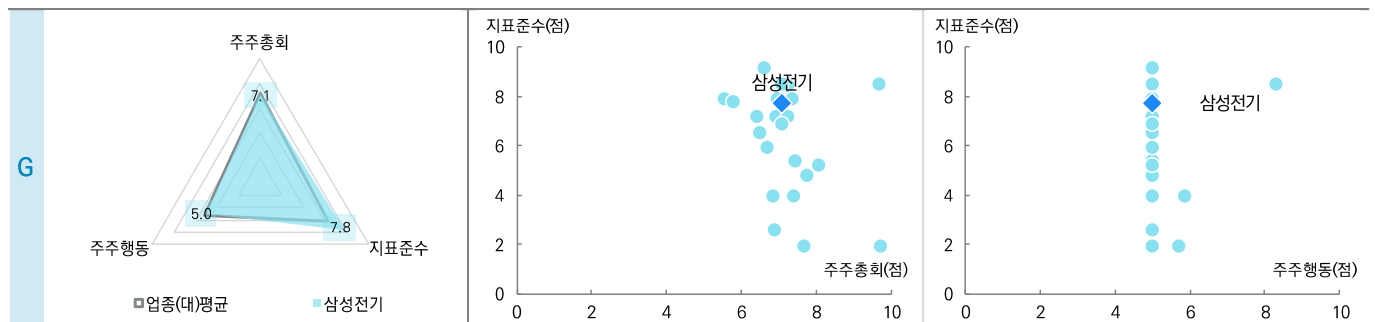
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 ■업종(대)평균 ■삼성전기	ESG 점수	4.7	=	직전점수	4.7	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	박준서
		카본(E)	2.2	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.7	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	5.8	A	50	=		
		가중치 변경 없음						



(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

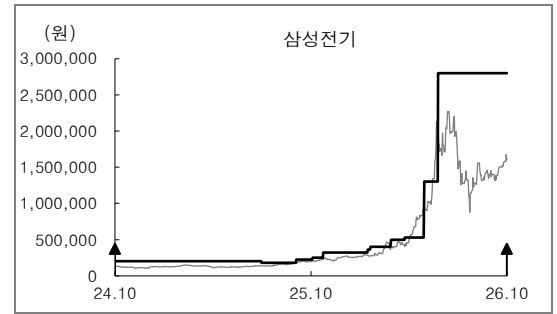
점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

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.