

삼성전기 — 덜 돌아온 회복

매출은 사상 최대, 마진은 2021년에 아직 못 미친다

- 2Q26 잠정 영업이익 4,404억원(+56.9% QoQ,+106.7% YoY). 분기 기준 10년 최대.
- FY2025 매출은 FY2021의 1.17배인데 영업이익은 0.61배. 마진 15.4% → 8.1%.
- 같은 기간 현금전환주기 47.0일 → 100.4일. 재고는 2.92배, 매출은 1.88배 늘었다.

분기 이익이 10년 최대 구간에 들어섰다

7월 30일 공시된 2Q26 잠정실적은 매출 3조 4,572억원(QoQ +7.7%), 영업이익 4,404억원(QoQ +56.9%, YoY +106.7%)이다. 분기 영업이익 4,404억원은 10년 내 최대이며, 영업이익률 12.74%도 FY2022 이후 가장 높다.

상반기 누계로는 매출 6조 6,663억원, 영업이익 7,209억원이다. **반기 영업이익이 FY2025 연간 9,133억원의 78.9%에 해당한다.** 1Q26 영업이익 2,806억원에서 2Q26 4,404억원으로 한 분기에 56.9% 늘어난 흐름이다(표 1).

매출은 사상 최대인데 마진은 2021년에 못 미친다

FY2025 매출 11조 3,145억원은 10년 최대이고 FY2021 9조 6,750억원의 1.17배다. 그런데 영업이익 9,133억원은 FY2021 1조 4,869억원의 **0.61배**에 그친다. 영업이익률로 보면 15.37%에서 8.07%로 7.30%p 낮아졌다.

2Q26 마진 12.74%는 그 격차를 상당 부분 좁힌 값이지만 FY2021 수준에는 아직 2.63%p 못 미친다. **매출 규모가 회복된 것과 수익 구조가 회복된 것은 별개로 판단한다.**

이익률이 가장 낮았던 해는 FY2016(0.40%)이고 FY2023에도 7.43%까지 내려갔다. 매출이 8조~11조원 구간에서 움직이는 동안 마진은 0.4%에서 15.4% 사이를 오갔다는 점에서, 이 회사의 손익은 물량보다 제품 믹스에 더 크게 반응한 것으로 본다.

회복 구간에 운전자본이 두 배가 됐다

현금전환주기는 FY2016 47.0일에서 FY2025 **100.4일**로 2.14배가 됐다. 매출채권회수일수가 47.3일에서 59.9일로, 재고자산회전일수가 60.3일에서 97.5일로 늘어난 결과다(표 2).

절대액으로 보면 격차가 더 분명하다. 같은 기간 매출은 6조 330억원에서 11조 3,145억원으로 **1.88배** 늘었는데 재고자산은 8,272억원에서 2조 4,130억원으로 **2.92배** 늘었다. 매출보다 재고가 빠르게 쌓였다.

FY2025 설비투자는 1조 2,463억원으로 매출의 11.0%다. 같은 해 부채총계가 3조 7,765억원에서 4조 7,986억원으로 27.1% 늘었고 자본총계도 9조 7,973억원으로 확대됐다. 투자와 운전자본이 동시에 늘어나는 국면으로 판단한다.

국면 판단

이익 회복 진행 마진·운전자본 미회복

현재주가 (26/08/07)

1,278,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**영업이익률
(2Q26 12.7% / FY2021 15.4%)**

Key Data

시가총액	95.5조원
발행주식수(보통주)	0.75억주
PER / PBR	136.8배 / 10.1배
외국인지분율	38.6%
공매도잔고비율	0.1%
업종	전기·전자
위험신호	0건 / 12건
표시점수 / 등급	95 / A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2024	2025	1Q26	2Q26P
매출액(억원)	102,941	113,145	32,091	34,572
영업이익(억원)	7,350	9,133	2,806	4,404
영업이익률(%)	7.14	8.07	8.74	12.74
순이익(억원)	7,032	7,310	2,527	3,283
EPS(원)	8,988	9,345	3,298	주p
재고자산(억원)	22,508	24,130	주q	주p
현금전환주기(일)	100.6	100.4	주q	주p
설비투자(억원)	8,266	12,463	2,653	주p
자본총계(억원)	90,159	97,973	주q	주p

2Q26P는 7/30 잠정실적(외부감사 전). 순이익은 연결 기준. **주p** 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다. **주q** 분기보고서에 있으나 연결·별도 표가 여러 벌이라 값을 특정하지 못해 비웠다.

표 1. 분기 손익 추이 (단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P
매출액	27,386	27,846	28,890	29,023	32,091	34,572
영업이익	2,005	2,130	2,603	2,395	2,806	4,404
영업이익률(%)	7.32	7.65	9.01	8.25	8.74	12.74
순이익	1,416	1,372	2,249	2,273	2,527	3,283

주: 2Q26은 잠정실적 공정공시 기재값이며 외부감사 전이다. 1H26 누계는 매출 66,663억원·영업이익 7,209억원으로 FY2025 연간 영업이익의 78.9%다. 자료: 연결재무제표 기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260730800303)·분기보고서(2026.03, 20260515002842)

표 2. 10년 손익과 운전자본 (단위: 억원, %, 일)

구분	2016	2018	2021	2023	2024	2025
매출액	60,330	80,020	96,750	88,924	102,941	113,145
영업이익	244	11,499	14,869	6,605	7,350	9,133
영업이익률(%)	0.40	14.37	15.37	7.43	7.14	8.07
재고자산	8,272	11,156	18,184	21,195	22,508	24,130
매출채권회수일수	47.3	48.4	48.6	50.7	52.6	59.9
재고자산회전일수	60.3	73.8	93.1	107.8	98.6	97.5
현금전환주기(일)	47.0	63.2	66.2	93.2	100.6	100.4
설비투자	10,590	12,077	8,751	12,569	8,266	12,463

주: 매출은 FY2016 대비 1.88배인데 재고자산은 2.92배 늘었다. 현금전환주기는 매출채권회수일수 + 재고자산회전일수 - 매입채무회전일수로 산출한다. 자료: 사업보고서 연결재무제표

표 3. 재무 구조 (단위: 억원, %)

구분	2021	2023	2024	2025
자본총계	68,711	80,303	90,159	97,973
부채총계	30,702	36,275	37,765	47,986
부채비율(%)	44.7	45.2	41.9	49.0
현금성자산	11,852	16,692	20,133	27,012
매출채권	12,870	12,350	14,841	18,553

주: FY2025 부채총계는 전년 대비 27.1% 늘었고 현금성자산도 34.2% 늘었다. 자료: 사업보고서 연결재무제표

점점 지표

1순위는 영업이익률이다. 2Q26 12.74%가 FY2021 15.37%까지 올라오는지, 아니면 FY2025 8.07% 수준으로 되돌아가는지가 회복의 성격을 가른다(차기 분기·반기보고서 손익계산서). 현금전환주기 100.4일은 매출 증가에 따라 자연히 늘어난 부분과 재고 적체를 구분해야 하므로, 재고자산회전일수 97.5일이 함께 줄어드는지 확인한다. 설비투자는 FY2025 1조 2,463억원으로 매출의 11.0%인데 이 비중이 유지되면 감가상각 부담이 마진 회복을 상쇄할 수 있다. 부채비율 49.0%도 투자 자원 조달 방식과 함께 본다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515002842) · 연결재무제표 기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260730800303).

한계: ① 2Q26은 외부감사 전 잠정치이며 매출·영업이익·순이익만 공시돼 부문·제품별 분해를 하지 않았다. ② 사업보고서에 제품별 판가·생산실적이 별도 공시되지 않아 물량·단가 분해를 하지 않았다. ③ FY2017~2024 영업활동현금흐름이 수집 범위에 없어 이익의 현금화 배수를 산출하지 않았다. ④ 현금전환주기 증가에는 매출 규모 확대에 따른 자연 증가분이 섞여 있어 재고 적체로 단정하지 않았다. ⑤ PER 136.8배는 FY2025 확정 EPS 기준이며 이익이 분기 단위로 늘고 있는 국면에서는 후행한다.