

Company Brief

2023-09-04

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	54,000 원(유지)
증가(2023/09/01)	40,550 원
상승여력	33.2 %

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,040만주
시가총액	422십억원
외국인지분율	6.3%
52주 주가	29,000~49,500 원
60일 평균 거래량	63,445주
60일 평균 거래대금	2.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.8	-9.3	-9.6	-0.6
상대수익률	-1.9	-9.1	-15.8	-6.7



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	263	292	329	357
영업이익(십억원)	31	34	43	49
순이익(십억원)	29	28	35	40
EPS(원)	2,803	2,703	3,357	3,829
BPS(원)	21,546	23,591	26,290	29,460
PER(배)	10.7	15.0	12.1	10.6
PBR(배)	1.4	1.7	1.5	1.4
ROE(%)	13.7	12.0	13.5	13.7
배당수익률(%)	1.7	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	5.0	5.9	4.8	3.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

삼화콘덴서(001820)

전장용 MLCC 및 DCLC 매출이 성장의 원동력

3 분기 가동률은 2 분기와 비슷한 수준으로 예상됨 ⇒ 3 분기 실적의 경우 2 분기 대비 실적 개선폭이 크지 않을 듯

올해 2 분기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 774 억원(YoY +15.5%, QoQ +18.5%), 영업이익 91 억원(YoY -10.8%, QoQ +37.9%)을 기록하였다.

그 동안 전방산업 수요 회복이 더디게 진행되면서 MLCC 출하량이 감소하고 있을 뿐만 아니라 IT 세트 수요 감소로 인한 고객사의 재고조정 등으로 가동률이 저조하였는데, 2 분기에는 고객사 재고조정이 어느 정도 해소되면서 이에 따른 가동률 상승으로 전분기 대비 실적이 개선되었다.

다만, IT 세트 수요 회복이 점진적으로 이뤄지고 있어서 3 분기 가동률도 2 분기와 비슷한 수준이 될 것으로 예상됨에 따라 3 분기 실적의 경우 2 분기 대비 실적 개선폭이 크지 않을 것으로 전망된다.

MLCC 제품 내에서 전장용 MLCC 매출비중 확대로 향후 성장의 원동력 될 듯

그 동안 동사는 LG 전자, 현대모비스 등을 통해 인포테인먼트(네비게이션, 오디오 등) 위주로 전장용 MLCC 를 공급하였다.

무엇보다 해를 거듭할수록 전기차 시장 규모가 확대되면서 전장용 MLCC 수요는 증가할 것으로 예상되는 가운데 동사의 경우 기존 매출처의 물량 증가 뿐만 아니라 신규 매출처 등의 확대로 향후 매출성장성이 가시화 될 수 있을 것이다. 특히 해를 거듭할수록 LG 전자 VS(Vehicle Component Solutions)사업부의 매출 성장이 예상됨에 따라 향후 동사 매출 증가에 기여할 것이다.

이러한 전장용 MLCC 매출성장으로 말미암아 MLCC 제품 내에서 전장용 MLCC 매출비중 등이 확대되면서 향후 성장의 원동력이 될 것이다.

올해 주요 거래처 차종확대로 DCLC 매출 대폭 증가할 듯 ⇒ 해를 거듭할수록 DCLC 매출 증가하면서 성장성 가시화 될 듯

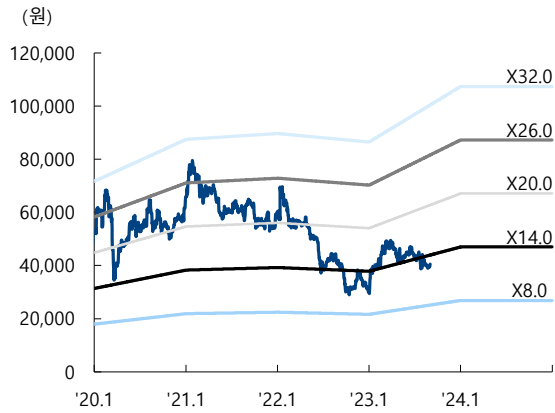
DCLC(DC-Link Capacitor)는 전력변환용 전력전자 시스템 회로에 전압안정화, 리플전류 제거, 인버터 회로 보호, DC 전력을 AC 전력으로 변환하는 목적으로 사용된다.

주요 거래처는 현대모비스 등인데, 지난해 1 월 독일 친환경차 부품 업체 비테스코 테크놀로지스의 전기차 핵심 부품 DCLC 공급업체로 선정되었다. 이번 거래를 통해 약 400 억원 규모의 DCLC 를 올해부터 7 년간 공급될 예정이다. 이와 더불어 전기차 시장 성장으로 인하여 북미 전기차 업체 등으로 신규 매출처가 확대되면서 매출 성장에 기여할 것으로 예상된다.

올해의 경우 주요 거래처에서의 차종확대로 인한 물량 증가 등으로 DCLC 매출이 전년대비 84.2% 증가한 385 억원을 기록할 것으로 예상된다.

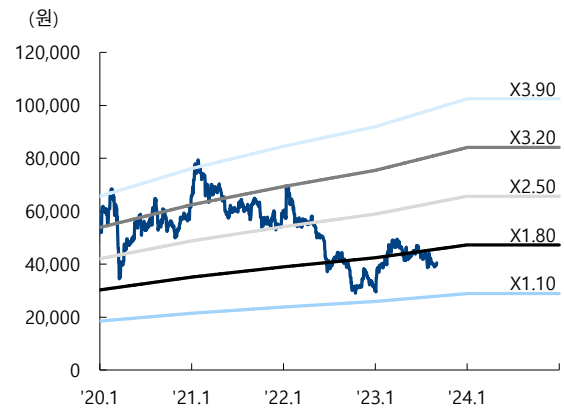
무엇보다 해를 거듭할수록 기존 거래처의 차종 확대 및 신규 매출처 증가 등으로 인하여 DCLC 매출이 증가하면서 수익성 개선 뿐만 아니라 성장성 등이 가시화 될 것이다.

그림1. 삼화콘덴서 PER 밴드



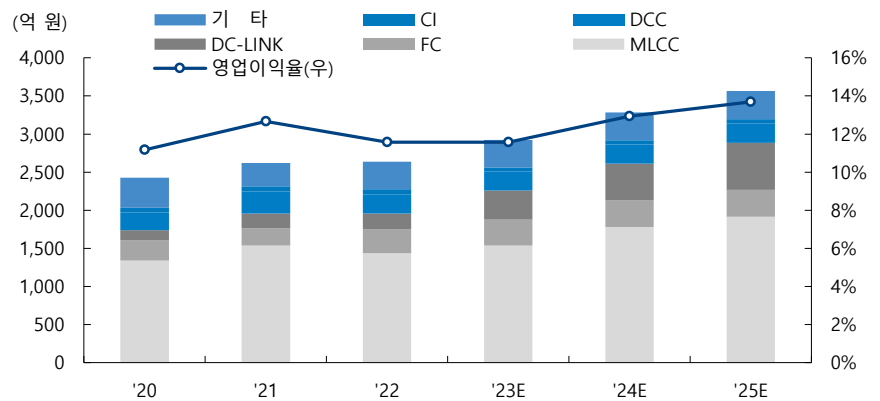
자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 삼화콘덴서 PBR 밴드



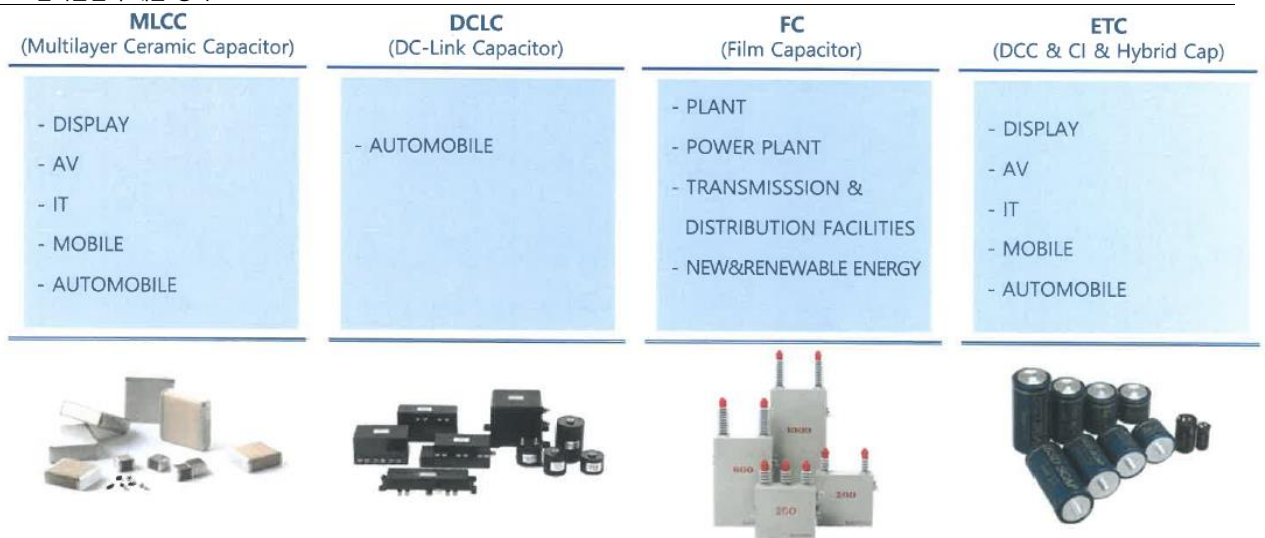
자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 삼화콘덴서 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 삼화콘덴서 제품 영역



자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	162	216	276	345
현금 및 현금성자산	57	93	131	173
단기금융자산	12	17	24	33
매출채권	57	63	71	76
재고자산	34	38	42	46
비유동자산	125	105	91	80
유형자산	98	78	64	53
무형자산	1	1	1	1
자산총계	287	321	367	425
유동부채	54	65	83	108
매입채무	26	29	32	35
단기차입금	6	6	6	6
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	8	8	8	8
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	62	74	92	117
자배주주지분	224	245	273	306
자본금	10	10	10	10
자본잉여금	5	5	5	5
이익잉여금	205	228	257	292
기타자본항목	4	3	1	-1
비자배주주지분	1	2	2	2
자본총계	225	247	275	308

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	263	292	329	357
증가율(%)	0.5	10.9	12.4	8.6
매출원가	206	228	252	271
매출총이익	58	64	77	86
판매비와관리비	27	30	34	37
연구개발비	1	1	2	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	31	34	43	49
증가율(%)	-8.0	10.8	25.7	14.8
영업이익률(%)	11.6	11.6	12.9	13.7
이자수익	1	2	3	4
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	-2	-3	-4
세전계속사업이익	33	36	45	51
법인세비용	4	8	10	11
세전계속이익률(%)	12.6	12.4	13.7	14.4
당기순이익	29	28	35	40
순이익률(%)	11.1	9.7	10.7	11.2
자배주주귀속 순이익	29	28	35	40
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
총포괄이익	28	26	33	38
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

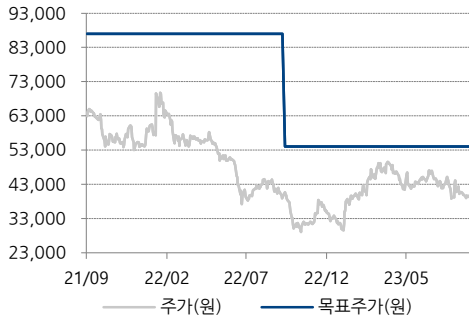
(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	48	51	54	62
당기순이익	29	28	35	40
유형자산감가상각비	19	20	14	10
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-29	-11	-12	-15
유형자산의 처분(취득)	-24	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	4	-	-	-
재무활동 현금흐름	-6	-6	-6	-6
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-5	-5	-5	-5
현금및현금성자산의증감	13	36	37	42
기초현금및현금성자산	44	57	93	131
기말현금및현금성자산	57	93	131	173

주요투자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	2,803	2,703	3,357	3,829
BPS	21,546	23,591	26,290	29,460
CFPS	4,656	4,652	4,747	4,820
DPS	500	500	500	500
Valuation(배)				
PER	10.7	15.0	12.1	10.6
PBR	1.4	1.7	1.5	1.4
PCR	6.4	8.7	8.5	8.4
EV/EBITDA	5.0	5.9	4.8	3.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.7	12.0	13.5	13.7
EBITDA 이익률	18.9	18.5	17.3	16.6
부채비율	27.5	29.9	33.3	37.9
순부채비율	-28.0	-42.2	-53.8	-64.8
매출채권회전율(x)	4.7	4.9	4.9	4.9
재고자산회전율(x)	7.1	8.2	8.2	8.1

자료 : 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

삼화콘덴서
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2022-09-13	Buy	54,000	1년	-25.8%	-8.3%

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-