

삼영전자 (005680)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.12.16

하이브리드 콘덴서로 이익 증가 전망

하이브리드 콘덴서 생산 기대감

동사는 2025년 2분기(4월 예상)에 하이브리드 콘덴서 생산을 시작(Line 1개)하고 점진적으로 생산라인을 확대할 계획(2025년 1개 추가, 2026년 ~ 2028년 연간 2개 추가, 2028년 연말 7개 라인 가동 계획)이다. 이는 모회사인 일보케미콘과의 기술협력을 통해 개발에 성공하고 양산을 시작하는 것으로, 수입에 의존하던 하이브리드 콘덴서의 국산화 관점에서 의미가 있다.

하이브리드 콘덴서는 전해콘덴서의 안정성 & 신뢰성 + 고체콘덴서의 열관리(저발열) & 내구성 등의 장점을 기반으로 고용량, 저발열, 제품에 적용되는 수요가 확대되고 있다.

참고로 하이브리드 콘덴서의 가장 큰 수요처는 전기차(하이브리드 자동차 포함)로서, 2025년 이후 동사의 하이브리드 콘덴서가 본격적으로 양산되면 국내 자동차 기업 H사로 공급될 것으로 보인다. 적용 영역은 ADAS System, 헤드업디스플레이, 차량정보통신장치 등 자율주행 기능과 차량 내 통신 기능에 다수 사용될 것으로 기대된다.

중요한 점은 하이브리드 콘덴서의 수익성이 기존 가전용 대비 높다는 점이고, 이를 고려하면 2025년 ~ 2028년 동사의 이익 고성장이 진행될 가능성이 높다.

안정적인 재무구조 & 자산가치 대비 저평가

동사는 순현금 2,986억원(3Q24 기준)을 보유하고 있다. 이는 시가총액을 상회하기 때문에 자산가치 대비 현저히 저평가라는 판단이다. 동사의 대규모 순현금을 통한 3Q24 누적 이자수익(영업외수익) 75억원 → 연간 100억원 규모(영업이익 < 세전이익)이며, 향후 하이브리드 콘덴서 투자 및 M&A 재원으로 사용될 것으로 보인다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	227.8	177.3	160.5	167.3	182.3
영업이익	16.3	6.5	6.9	8.2	10.2
순이익	18.8	13.8	14.0	14.3	16.0
EPS (원)	938	692	701	715	802
증감률 (%)	10.2	-26.3	1.4	2.0	12.1
PER (x)	9.9	12.4	14.1	13.8	12.3
PBR (x)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	7.1	3.6	4.3	4.9	5.6
EBITDA 마진 (%)	10.5	7.7	9.3	10.0	10.7
ROE (%)	3.6	2.6	2.6	2.6	2.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼영전자, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	13,000 원
현재주가	9,900 원
상승여력	31.3 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (12/13)	2,494.46pt
시가총액	1,980 억원
발행주식수	20,000 천주
52 주 최고가/최저가	11,190 / 8,370 원
90 일 일평균거래대금	5.4 억원
외국인 지분율	36.0%
배당수익률(24.12E)	3.0%
BPS(24.12E)	26,883 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -7.1%
	6개월 12.0%
	12개월 13.4%
주주구성	NIPPON CH.(외 10인) 53.0%
	자사주신탁(외 1인) 4.4%
	삼영전자우리카주(외 1인) 0.0%

Stock Price



표1 삼성전자 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
매출액	2,006	2,389	2,278	1,773	1,605	1,673	1,823	1,956
YoY	-0.2%	19.1%	-4.6%	-22.2%	-9.4%	4.2%	9.0%	7.3%
전해콘덴서	1,327	1,546	1,593	1,278	1,129	1,187	1,329	1,453
재료사업	414	498	372	273	321	334	346	358
기타	265	345	313	222	156	152	148	145
% YoY								
전해콘덴서	5.3%	16.5%	3.0%	-19.7%	-11.7%	5.2%	11.9%	9.3%
재료사업	-8.9%	20.2%	-25.3%	-26.7%	17.6%	3.9%	3.7%	3.5%
기타	-10.0%	30.3%	-9.2%	-29.2%	-29.7%	-2.6%	-2.5%	-2.3%
<매출비중>								
전해콘덴서	66.1%	64.7%	69.9%	72.1%	70.3%	71.0%	72.9%	74.3%
재료사업	20.7%	20.9%	16.3%	15.4%	20.0%	19.9%	19.0%	18.3%
기타	13.2%	14.4%	13.7%	12.5%	9.7%	9.1%	8.1%	7.4%
(전해콘덴서: 본사)								
디지털가전	350	361	379	237	208	202	195	190
생활가전	202	220	219	163	144	148	151	155
인버터(산업용)	38	29	18	7	6	6	6	6
전장(자동차)	193	223	235	249	240	327	454	582
DVD/ODD	6	17	35	58	51	41	34	28
SMPS(충전기 등)	36	40	31	20	17	17	17	17
기타(딜러포함)	493	656	676	545	462	467	471	476
% YoY								
디지털가전	19.4%	3.1%	4.9%	-37.4%	-12.0%	-3.3%	-3.1%	-2.9%
생활가전	2.1%	9.0%	-0.3%	-25.7%	-11.8%	2.6%	2.5%	2.4%
인버터(산업용)	-11.8%	-24.3%	-36.6%	-61.5%	-11.0%	-0.9%	-0.8%	-0.8%
전장(자동차)	-2.6%	16.0%	5.4%	5.6%	-3.6%	36.4%	39.0%	28.1%
DVD/ODD	285.2%	164.5%	111.7%	65.5%	-12.0%	-19.0%	-18.0%	-17.1%
SMPS(충전기 등)	-8.3%	11.1%	-24.2%	-35.2%	-12.1%	-1.5%	-0.7%	-0.4%
기타(딜러포함)	1.1%	33.1%	3.0%	-19.3%	-15.2%	1.0%	1.0%	0.9%
영업이익	92	157	163	65	69	82	102	134
% of sales	4.6%	6.6%	7.1%	3.6%	4.3%	4.9%	5.6%	6.9%
% YoY	99.5%	69.9%	3.6%	-60.3%	7.3%	18.7%	24.3%	31.3%

자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

LS증권 다

표2 삼성전자 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	413	442	393	357	415	460	410	388
YoY	-17.7%	-9.7%	-7.7%	0.4%	0.5%	4.2%	4.1%	8.6%
전해콘덴서	315	275	273	266	314	290	287	297
재료사업	69	114	81	57	73	119	83	58
기타	29	53	40	34	28	52	39	33
% YoY								
전해콘덴서	-13.4%	-18.1%	-12.6%	-0.3%	-0.3%	5.3%	5.4%	11.5%
재료사업	-11.1%	41.4%	34.2%	4.9%	4.8%	4.2%	3.4%	2.9%
기타	-52.4%	-27.7%	-25.5%	-1.2%	-1.0%	-1.9%	-3.1%	-4.4%
<매출비중>								
전해콘덴서	76.2%	62.2%	69.3%	74.5%	75.6%	62.9%	70.1%	76.5%
재료사업	16.8%	25.9%	20.5%	15.9%	17.6%	25.9%	20.4%	15.0%
기타	6.9%	11.9%	10.2%	9.6%	6.8%	11.2%	9.5%	8.5%
(전해콘덴서: 본사)								
디지털가전	59	52	51	46	56	50	50	45
생활가전	38	35	35	35	39	36	36	36
인버터(산업용기기)	2	2	1	2	2	2	1	2
전장(자동차)	64	60	60	56	66	77	77	87
DVD/ODD	15	13	13	10	13	11	10	7
SMPS(충전기 등)	4	4	4	4	4	4	4	4
기타(딜러포함)	132	108	108	114	133	109	109	115
% YoY								
디지털가전	-16.9%	-15.5%	-7.7%	-5.4%	-4.7%	-3.6%	-2.7%	-1.6%
생활가전	-19.3%	-18.1%	-6.8%	1.1%	1.9%	2.5%	3.0%	3.2%
인버터(산업용기기)	3.9%	-1.8%	-41.8%	-1.7%	-1.0%	-1.2%	-1.1%	-0.1%
전장(자동차)	2.8%	-6.6%	-11.8%	3.0%	3.0%	27.9%	28.0%	57.0%
DVD/ODD	-15.1%	-12.7%	-8.7%	-10.3%	-14.5%	-17.0%	-22.0%	-24.5%
SMPS(충전기 등)	-19.2%	-18.1%	-6.8%	-1.4%	-1.4%	-1.4%	-1.5%	-1.6%
기타(딜러포함)	-16.2%	-25.2%	-17.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
영업이익	10	40	19	1	13	39	24	6
% of sales	2.3%	9.0%	4.9%	0.2%	3.2%	8.5%	5.7%	1.6%
% YoY	-77.9%	28.9%	12.9%	n/a	39.5%	-2.1%	23.1%	679.7%

자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

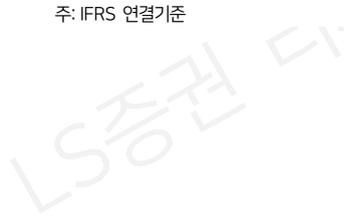
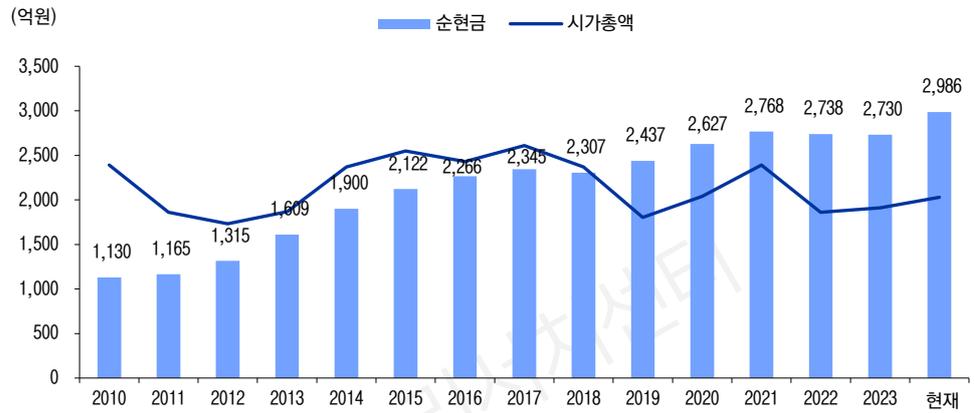


그림1 삼성전자 순현금 & 시가총액 추이: 2018년 이후 시가총액 < 순현금 상황



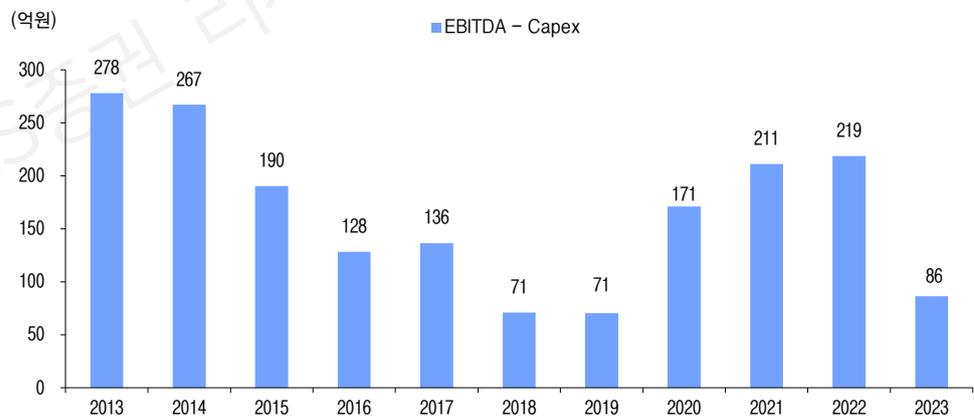
자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림2 삼성전자 자동차용 콘덴서(하이브리드 포함)



자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림3 삼성전자 EBITDA - Capex : 순현금이 증가하는 구조



자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

삼성전자 (005680)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	374.0	357.5	371.0	377.5	383.7
현금 및 현금성자산	30.0	32.3	43.4	44.0	40.1
매출채권 및 기타채권	47.6	38.4	38.9	40.5	44.2
재고자산	52.1	43.9	43.5	45.3	49.4
기타유동자산	244.3	242.8	245.2	247.7	250.1
비유동자산	169.6	186.6	181.9	184.1	188.9
관계기업투자등	24.9	44.6	40.4	42.1	45.9
유형자산	137.5	134.8	135.0	135.3	135.8
무형자산	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
자산총계	543.6	544.0	552.9	561.6	572.7
유동부채	16.4	9.7	10.4	10.9	11.8
매입채무 및 기타채무	12.9	9.3	10.0	10.5	11.4
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	3.5	0.4	0.4	0.4	0.4
비유동부채	4.3	4.7	4.8	4.8	4.9
장기금융부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	4.1	4.6	4.6	4.7	4.7
부채총계	20.7	14.4	15.2	15.7	16.7
지배주주지분	522.9	529.6	537.7	546.0	556.0
자본금	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
자본잉여금	125.7	125.7	125.7	125.7	125.7
이익잉여금	363.0	370.7	378.7	387.0	397.1
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	522.9	529.6	537.7	546.0	556.0

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	6.2	30.9	23.0	19.4	17.7
당기순이익(손실)	18.8	13.8	14.0	14.3	16.0
비현금수익비용가감	9.2	1.1	8.3	8.1	8.5
유형자산감가상각비	7.6	7.2	7.9	8.5	9.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	1.6	-6.1	-0.2	-1.1	-1.4
영업활동 자산부채변동	-19.9	13.3	0.7	-3.0	-6.8
매출채권 감소(증가)	0.7	10.1	-0.5	-1.6	-3.6
재고자산 감소(증가)	-3.4	9.4	0.4	-1.8	-4.1
매입채무 증가(감소)	-13.2	-1.1	0.8	0.4	0.9
기타자산, 부채변동	-4.0	-5.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	5.3	-22.5	-6.0	-12.7	-15.7
유형자산처분(취득)	-2.1	-5.0	-8.1	-8.9	-9.8
무형자산 감소(증가)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	7.4	2.9	2.1	-3.8	-5.9
기타투자활동	0.0	-20.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-6.2	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0
차입금의 증가(감소)	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0
배당금의 지급	6.0	6.0	-6.0	-6.0	-6.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	4.8	2.3	11.1	0.6	-4.0
기초현금	25.3	30.0	32.3	43.4	44.0
기말현금	30.0	32.3	43.4	44.0	40.1

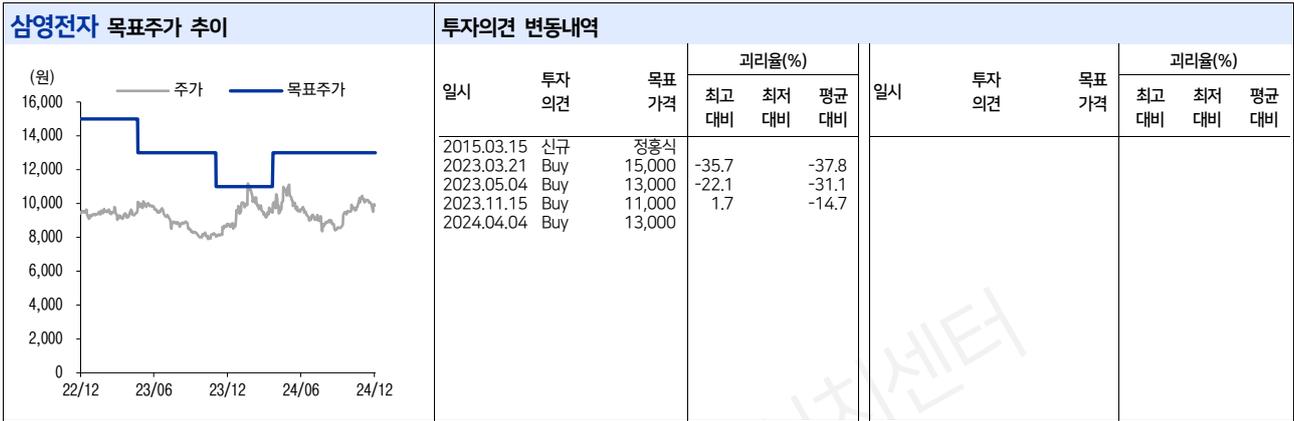
자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	227.8	177.3	160.5	167.3	182.3
매출원가	191.5	152.7	134.7	139.3	153.3
매출총이익	36.3	24.6	25.9	27.9	29.0
판매비 및 관리비	20.0	18.1	19.0	19.7	18.8
영업이익	16.3	6.5	6.9	8.2	10.2
(EBITDA)	23.9	13.7	14.9	16.8	19.5
금융손익	7.6	11.6	10.4	10.5	10.6
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.7	0.3	0.3	0.3	0.3
기타영업외손익	-0.1	0.1	0.8	-0.3	-0.2
세전계속사업이익	24.5	18.4	18.4	18.7	21.0
계속사업법인세비용	5.7	4.6	4.4	4.4	4.9
계속사업이익	18.8	13.8	14.0	14.3	16.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.8	13.8	14.0	14.3	16.0
지배주주	18.8	13.8	14.0	14.3	16.0
총포괄이익	15.3	12.9	14.0	14.3	16.0
매출총이익률 (%)	15.9	13.9	16.1	16.7	15.9
영업이익률 (%)	7.1	3.6	4.3	4.9	5.6
EBITDA 마진률 (%)	10.5	7.7	9.3	10.0	10.7
당기순이익률 (%)	8.2	7.8	8.7	8.5	8.8
ROA (%)	3.5	2.5	2.6	2.6	2.8
ROE (%)	3.6	2.6	2.6	2.6	2.9
ROIC (%)	5.8	2.2	2.5	3.0	3.6

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	9.9	12.4	14.1	13.8	12.3
P/B	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	-3.7	-7.4	-5.9	-5.4	-4.6
P/CF	6.6	11.5	8.9	8.8	8.1
배당수익률 (%)	3.2	3.5	3.0	3.0	3.0
성장성 (%)					
매출액	-4.6	-22.2	-9.4	4.2	9.0
영업이익	3.6	-60.3	7.3	18.7	24.3
세전이익	8.4	-24.8	0.0	1.7	11.9
당기순이익	10.2	-26.3	1.4	2.0	12.1
EPS	10.2	-26.3	1.4	2.0	12.1
안정성 (%)					
부채비율	4.0	2.7	2.8	2.9	3.0
유동비율	2,279.5	3,695.1	3,554.0	3,475.1	3,249.7
순차입금/자기자본(x)	-52.3	-51.5	-53.3	-53.0	-51.8
영업이익/금융비용(x)	740.6	13,045.	13,879.	16,558.	20,689.
총차입금 (십억원)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
순차입금 (십억원)	-273.7	-272.9	-286.3	-289.4	-287.9
주당지표(원)					
EPS	938	692	701	715	802
BPS	26,146	26,481	26,883	27,298	27,799
CFPS	1,399	747	1,117	1,119	1,225
DPS	300	300	300	300	300



LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (삼성전자)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)