

삼화전기

009470

May 03, 2021

Not Rated

Company Data

현재가(04/30)	34,450 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	36,850 원
52 주 최저가(보통주)	14,200 원
KOSPI (04/30)	3,147.86p
KOSDAQ (04/30)	983.45p
자본금	66 억원
시가총액	2,278 억원
발행주식수(보통주)	661 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	27.1 만주
평균거래대금(60 일)	86 억원
외국인지분(보통주)	26.11%
주요주주	
오영주 외 2 인	25.53%
NICHICON CORP	22.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	43.2	93.0	136.8
상대주가	39.7	39.0	46.5



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

콘텐츠의 삼전

1Q21 영업이익 50억원 전망, '20년 연간 수익 규모 실현

삼화전기의 1Q21 연결 매출액 581억원(YoY+29%, QoQ+10%), 영업이익 50억원(YoY+516%, QoQ+107%)으로 분기 기준 최대 실적을 전망. 실적 호조의 근거는 가전과 TV향 물량증가와 산업 구조적인 쇼티지 효과 및 프리미엄 대응을 통한 가격 상승 효과가 반영. 2021년 연간 매출액 2,500억원(YoY +25%), 영업이익 243억원(YoY +317%) 전망. 가전향 콘센서는 수요 호조에 따라 금년 하반기까지의 풀캐파 수준의 고객사 물량이 확정되어 있으며, 3Q21 반도체 SSD의 본격 양산과 하반기 전장산업의 성수기 효과가 반영되며 가파른 실적 상승이 일어날 것.

최근 저점대비 약 70%의 가파른 증가성장을 보여왔으나, 10년간 정체된 매출액 밴드를 돌파하며 뚜렷한 영업이익을 개선효과 기대. 최근 적극적인 기술개발과 고객사와의 협업을 통해 성공적인 시장확대에 따른 실적 개선의 초입구간으로 중장기적인 관심으로 기업의 변화에 주목해야 할 때.

안정적인 가전에서 '반도체 · 전장 · 5G' 등 고사양 제품의 확장세

①LG · 삼성 가전 사업부내 우위 점유: 고객사의 가전 · TV 사업부의 실적호조와 적극적인 프리미엄 제품군 대응 및 산업 구조적인 쇼티지 현상으로 수혜가 지속 될 것.

②국내 최대 반도체 SSD향 콘센서 본격 양산: 연평균 약 20%의 성장을 전망하는 기업용 SSD시장에서 33%의 시장점유율을 보이고 있는 고객사의 SSD 신제품에 일본 콘센서를 제치고 공급이 확정되어 3Q21부터 본격적인 실적에 반영될 전망. 고객사와 오랜 협력을 통해 고사양 제품의 진입으로 매출 확대뿐 아닌 높은 영업이익 기여도를 추정함.

③전기차 시장의 의심할 여지 없는 확대: 대당 콘센서의 탑재량은 기존 내연기관에서는 약 3만원의 가격에서 전기차에는 약 15만원 수준으로 ASP 상승되고 있는 추세. 향후 현대기아차의 전기차 모델 확대에 따라 전장 관련 실적의 증가를 기대.

Forecast earnings & Valuation

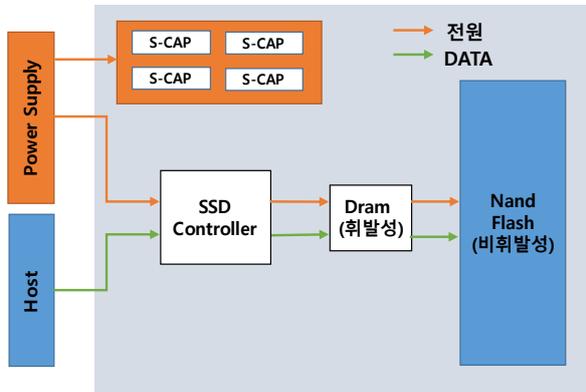
12 결산(억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(억원)	1,951	1,993	2,500	2,980	3,188
YoY(%)	-4.7	2.2	25.4	19.2	7.0
영업이익(억원)	51	58	243	342	372
OP 마진(%)	2.6	2.9	9.7	11.5	11.7
순이익(억원)	36	58	223	316	347
EPS(원)	460	637	2,461	3,487	3,820
YoY(%)	-45.6	38.6	286.4	41.7	9.6
PER(배)	33.5	32.7	14.0	9.9	9.0
PCR(배)	8.7	12.0	7.6	6.0	5.8
PBR(배)	2.3	2.8	4.3	3.0	2.3
EV/EBITDA(배)	12.6	13.8	7.7	5.2	4.1
ROE(%)	7.0	9.0	31.9	36.0	28.9

[도표 1] 삼화전기 실적 추이 및 전망

(단위:억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	449	469	548	527	581	588	651	680	1,993	2,500	2,980
YoY,%	-7%	-13%	-1%	23%	29%	25%	19%	29%	2%	25%	19%
QoQ,%	23%	4%	17%	-4%	10%	1%	11%	5%			
(부분별)											
가전	330	347	405	386	411	412	414	413	1468	1650	1656
산업용	80	84	98	94	92	94	96	98	356	380	381
전장용	23	24	28	30	35	36	41	43	106	155	225
4차산업(5G)	9	6	8	9	9	9	10	11	32	39	152
4차산업(클라우드)	0	1	1	1	2	3	54	78	3	137	333
친환경	6	7	8	8	32	34	36	37	29	139	232
영업이익	8	6	20	24	50	53	61	79	58	243	342
OPM	1.8%	1.2%	3.7%	4.6%	8.6%	9.0%	9.4%	11.6%	2.9%	9.7%	11.5%

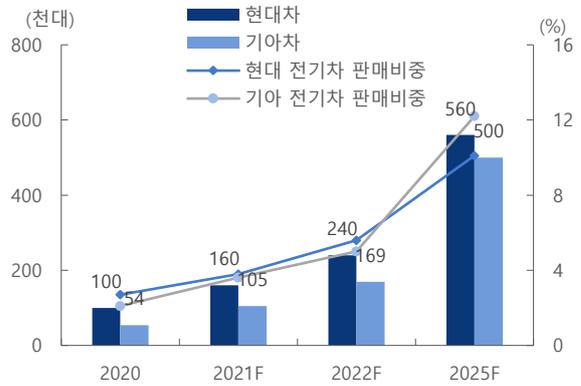
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SSD 내 콘덴서(S-CAP)적용원리



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 현대 기아차 전기차 판매 비중 및 전망



자료: 교보증권 리서치센터

[삼화전기 009470]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,951	1,993	2,500	2,980	3,188
매출원가	1,670	1,715	1,970	2,320	2,482
매출총이익	281	278	529	659	705
매출총이익률 (%)	14.4	13.9	21.2	22.1	22.1
판매비와관리비	230	220	286	317	333
영업이익	51	58	243	342	372
영업이익률 (%)	2.6	2.9	9.7	11.5	11.7
EBITDA	99	111	280	369	391
EBITDA Margin (%)	5.1	5.5	11.2	12.4	12.3
영업외손익	-6	5	2	4	8
관계기업손익	0	3	3	3	3
금융수익	40	65	52	54	57
금융비용	-49	-68	-54	-54	-53
기타	3	4	0	0	0
법인세비용차감전순손익	45	63	245	347	380
법인세비용	9	6	22	30	33
계속사업순손익	36	58	223	316	347
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	58	223	316	347
당기순이익률 (%)	1.8	2.9	8.9	10.6	10.9
비지배지분순이익	5	16	60	86	94
지배지분순이익	30	42	163	231	253
지배순이익률 (%)	1.6	2.1	6.5	7.7	7.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	14	14	14	14
포괄순이익	32	72	237	330	361
비지배지분포괄이익	9	15	51	70	77
지배지분포괄이익	23	57	187	260	284

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	68	128	213	299	359
당기순이익	36	58	223	316	347
비현금항목의 가감	87	72	76	72	64
감가상각비	46	50	36	26	18
외환손익	-4	-2	3	3	3
지분법평가손익	0	0	-3	-3	-3
기타	45	24	41	47	46
자산부채의 증감	-36	-1	-66	-62	-25
기타현금흐름	-19	-1	-20	-26	-26
투자활동 현금흐름	-60	-51	-7	-26	-49
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-19	-33	0	0	0
기타	-41	-18	-7	-26	-49
재무활동 현금흐름	-50	-42	-40	-40	-40
단기차입금	-31	-26	-26	-26	-26
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-8	-7	-7	-7
기타	-10	-7	-7	-7	-7
현금의 증감	-40	34	214	241	281
기초 현금	106	66	100	314	555
기말 현금	66	100	314	555	836
NOPLAT	41	53	222	312	340
FCF	33	71	193	276	333

자료: 삼화전기, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	670	774	1,170	1,603	2,025
현금및현금성자산	66	100	314	555	836
매출채권 및 기타채권	355	380	470	557	593
재고자산	183	201	252	301	322
기타유동자산	66	93	133	190	274
비유동자산	583	596	318	259	206
유형자산	285	273	204	147	94
관계기업투자금	3	5	5	5	5
기타금융자산	168	206	0	0	0
기타비유동자산	127	112	108	107	106
자산총계	1,252	1,370	1,488	1,862	2,231
유동부채	473	513	562	608	613
매입채무 및 기타채무	306	360	436	507	538
차입금	158	129	102	76	49
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	9	24	24	25	25
비유동부채	166	181	197	217	241
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	166	181	197	217	241
부채총계	639	693	759	824	854
지배지분	441	491	528	752	999
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	91	91	91	91	91
이익잉여금	161	181	337	561	807
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	172	186	201	286	379
자본총계	613	677	729	1,038	1,377
총차입금	189	153	121	91	61

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

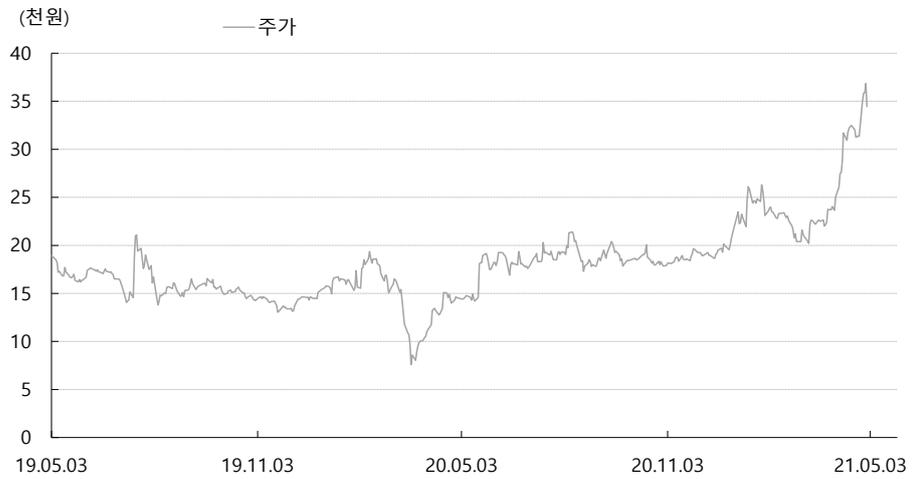
12 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	460	637	2,461	3,487	3,820
PER	33.5	32.7	14.0	9.9	9.0
BPS	6,665	7,420	7,991	11,377	15,098
PBR	2.3	2.8	4.3	3.0	2.3
EBITDAPS	1,496	1,672	4,240	5,579	5,918
EV/EBITDA	12.6	13.8	7.7	5.2	4.1
SPS	29,497	30,134	37,794	45,050	48,196
PSR	0.5	0.7	0.9	0.8	0.7
CFPS	505	1,071	2,918	4,180	5,039
DPS	100	100	100	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-4.7	2.2	25.4	19.2	7.0
영업이익 증가율	-27.3	14.3	316.5	40.8	8.7
순이익 증가율	-49.2	61.8	286.4	41.7	9.6
수익성					
ROIC	7.1	10.5	45.6	64.2	71.4
ROA	2.4	3.2	11.4	13.8	12.3
ROE	7.0	9.0	31.9	36.0	28.9
안정성					
부채비율	104.2	102.4	104.1	79.4	62.0
순차입금비율	15.1	11.2	8.2	4.9	2.7
이자보상배율	5.8	12.7	63.7	113.3	167.2

삼화전기 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.04.09	Not Rated								
2021.05.03	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1	3.3	1.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하