



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	18,000 원
현재주가	11,950 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/20)	3,013.13pt
시가총액	2,390 억원
발행주식수	20,000 천주
52 주 최고가/최저가	14,400 / 7,800 원
90 일 일평균거래대금	12.3 억원
외국인 지분율	42.3%
배당수익률(21.12E)	2.1%
BPS(21.12E)	25,173 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -2.9%
	6 개월 3.6%
	12 개월 21.4%
주주구성	변동준 (외 14 인) 53.0%

Stock Price



삼영전자 (005680)

3Q21 Preview: 영업이익 +36.7% YoY 전망

3Q21 Preview: 영업이익 +36.7% YoY 전망

동사의 3Q21 예상 실적은 매출액 538억원(+3.7% yoy), 영업이익 35억원(+36.7% yoy), 순이익 38억원(+15.0% yoy)을 전망한다. 이는 2020년과 2021년 상반기에 이어 3Q21E에도 영업이익 고성장을 전망하는 것으로서, 전해콘덴서 판매량 증가가 견조하게 진행되고 있는 것으로 파악되기 때문이다. 참고로 동사의 분기 실적은 계절성이 뚜렷하기 때문에 YoY 실적비교가 바람직하며, 4분기는 12월 생산과 수요가 거의 없는 비수기이다.

성장 모멘텀: SSD & 자동차 충전모듈

동사는 11월 이후 국내 대형 반도체 회사에 SSD용 전해콘덴서를 공급할 계획이다. 이미 올해 연초부터 모회사를 통해 상품판매를 진행하였고, 3Q21 자체적인 생산설비가 완공되어 이제 본격적으로 국내 성남공장에서 생산된 물량을 공급할 계획이다. 중요한 점은 자체생산 공급 물량은 과거 상품대비 대비 2~2.5배 정도 Q가 증가할 것으로 기대되고, 수익성도 가전용 대비 상대적으로 매우 높은 것으로 파악되어 2022년 이후 동사의 성장모멘텀으로 작용할 것이다. 또한 자동차용 배터리 충전모듈 사업도 계획하고 있는데, 만약 긍정적으로 진행된다면 자동차 부문에서 성장성이 크게 부각될 것으로 기대된다.

안정적인 재무구조 & Valuation 저평가

현재 동사의 시가총액은 순현금 2,641억원(순현금/주식수 = 13,200원) 대비 낮은 수준으로 자산가치 대비 저평가를 보이고 있다. 참고로 동사의 순현금은 2018년 2,307억원 → 2019년 2,437억원 → 2020년 2,627억원 → 2Q21 2,641억원으로 증가하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	201.0	200.6	226.3	241.1	255.6
영업이익	4.6	9.2	16.8	17.2	18.3
세전계속사업손익	11.4	14.9	22.8	23.4	24.7
순이익	8.6	11.4	17.6	18.1	19.2
EPS (원)	428	571	878	907	959
증감률 (%)	-43.5	33.5	53.7	3.3	5.8
PER (x)	21.1	17.9	13.6	13.2	12.5
PBR (x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	-5.4	-3.5	-0.9	-1.1	-1.3
영업이익률 (%)	2.3	4.6	7.4	7.1	7.2
EBITDA 마진 (%)	5.8	8.3	10.9	10.4	10.3
ROE (%)	1.8	2.3	3.5	3.6	3.7
부채비율 (%)	3.8	4.7	4.7	4.9	5.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 삼성전자 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	475	496	519	516	568	637	538	520
YoY	-8.7%	-3.4%	2.7%	9.5%	19.5%	28.5%	3.7%	0.9%
전해콘덴서	322	331	355	319	378	418	362	329
재료사업	104	97	93	120	127	126	98	108
기타	49	67	71	78	63	92	78	83
% YoY								
전해콘덴서	-2.3%	-1.7%	11.4%	15.8%	17.4%	26.3%	1.9%	3.4%
재료사업	-22.1%	-4.0%	-14.4%	7.7%	21.9%	29.8%	5.6%	-10.2%
기타	-14.2%	-9.9%	-8.8%	-8.4%	28.5%	37.0%	10.0%	7.6%
〈매출비중〉								
전해콘덴서	67.7%	66.8%	68.4%	61.8%	66.5%	65.7%	67.3%	63.3%
재료사업	22.0%	19.6%	17.9%	23.2%	22.4%	19.8%	18.2%	20.7%
기타	10.3%	13.6%	13.7%	15.0%	11.1%	14.5%	14.5%	16.0%
(전해콘덴서: 본사)								
디지털가전	77	74	117	83	95	105	112	84
생활가전	56	41	54	50	63	57	56	53
인버터(산업용기기)	9	10	10	9	7	7	8	7
전장(자동차)	44	38	52	59	55	54	58	65
DVD/ODD	1	0	1	4	3	4	1	5
SMPS(충전기 등)	10	11	8	8	10	12	8	8
기타(딜러포함)	116	158	113	106	144	179	119	107
% YoY								
디지털가전	2.6%	-4.4%	43.7%	38.0%	23.6%	42.9%	-4.4%	1.3%
생활가전	-2.2%	-32.8%	42.0%	22.7%	11.8%	40.4%	2.5%	4.6%
인버터(산업용기기)	11.3%	-27.0%	-11.6%	-10.7%	-28.4%	-29.1%	-16.8%	-16.3%
전장(자동차)	-7.3%	-23.0%	-1.4%	21.0%	26.4%	44.5%	10.5%	9.7%
DVD/ODD	271.3%	59.7%	67.0%	652.4%	394.2%	774.7%	2.8%	28.4%
SMPS(충전기 등)	-25.4%	-5.8%	16.7%	-4.2%	2.2%	8.2%	6.2%	8.3%
기타(딜러포함)	-9.0%	26.4%	-11.6%	-1.2%	24.4%	13.4%	5.4%	1.2%
영업이익	16	37	26	13	51	69	35	13
% of sales	3.4%	7.5%	5.0%	2.5%	9.0%	10.8%	6.6%	2.6%
% YoY	-11.6%	79.9%	91.0%	흑전	218.2%	83.8%	36.7%	1.0%

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

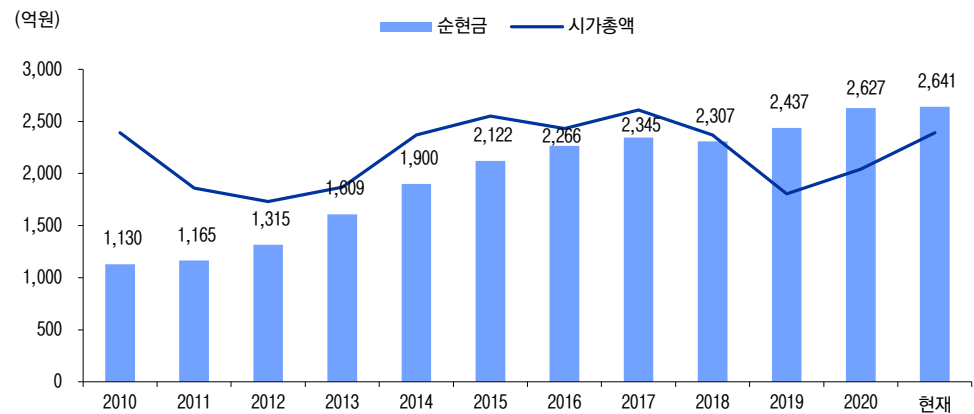
표2 삼성전자 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	2,149	2,294	2,497	2,010	2,006	2,263	2,411	2,556
YoY	-2.9%	6.7%	8.9%	-19.5%	-0.2%	12.8%	6.5%	6.0%
전해콘덴서	1,342	1,391	1,490	1,260	1,327	1,487	1,580	1,670
재료사업	473	560	611	455	414	459	484	507
기타	334	343	396	294	265	317	347	378
% YoY								
전해콘덴서	-8.6%	3.6%	7.1%	-15.4%	5.3%	12.1%	6.2%	5.7%
재료사업	9.4%	18.2%	9.2%	-25.5%	-8.9%	10.8%	5.4%	4.9%
기타	6.9%	2.9%	15.4%	-25.7%	-10.0%	19.6%	9.8%	8.8%
〈매출비중〉								
전해콘덴서	62.5%	60.6%	59.7%	62.7%	66.1%	65.7%	65.5%	65.4%
재료사업	22.0%	24.4%	24.5%	22.6%	20.7%	20.3%	20.1%	19.9%
기타	15.5%	15.0%	15.9%	14.6%	13.2%	14.0%	14.4%	14.8%
(전해콘덴서: 본사)								
디지털가전	392	398	376	293	350	396	411	425
생활가전	144	174	202	198	202	229	239	249
인버터(산업용)	32	50	51	43	38	29	30	31
전장(자동차)	206	184	189	198	193	232	277	323
DVD/ODD	11	6	4	2	6	13	13	13
SMPS(충전기 등)	46	42	38	40	36	38	40	42
기타(딜러포함)	535	537	628	487	493	550	569	588
% YoY								
디지털가전	3.5%	1.4%	-5.3%	-22.1%	19.4%	13.0%	3.8%	3.4%
생활가전	-29.3%	21.3%	16.0%	-2.2%	2.1%	13.3%	4.4%	4.1%
인버터(산업용)	-25.7%	59.0%	1.8%	-16.8%	-11.8%	-22.9%	4.3%	2.5%
전장(자동차)	-0.3%	-10.9%	3.0%	4.5%	-2.6%	20.5%	19.4%	16.5%
DVD/ODD	-28.3%	-50.4%	-19.9%	-63.8%	285.2%	111.2%	0.5%	0.5%
SMPS(충전기 등)	8.3%	-9.5%	-8.6%	3.1%	-8.3%	6.1%	4.5%	3.6%
기타(딜러포함)	-7.3%	0.4%	16.9%	-22.3%	1.1%	11.6%	3.5%	3.3%
영업이익	97	89	131	46	92	168	172	183
% of sales	4.5%	3.9%	5.2%	2.3%	4.6%	7.4%	7.1%	7.2%
% YoY	-17.3%	-7.5%	46.7%	-64.6%	99.5%	82.1%	2.2%	6.6%

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터,

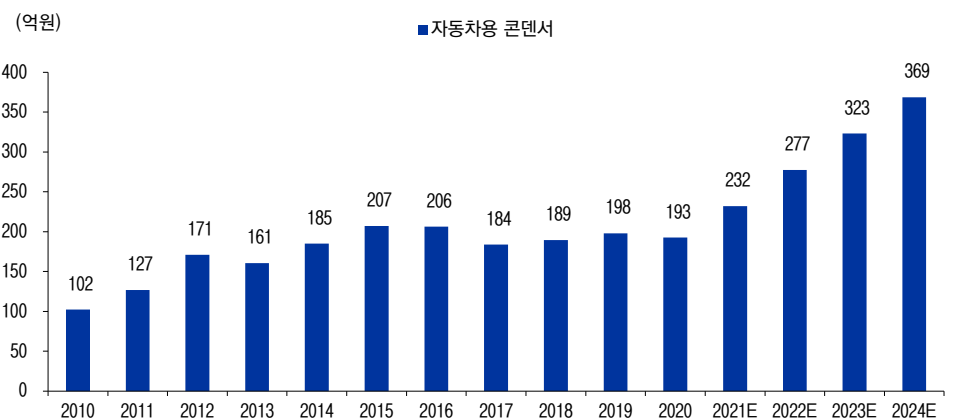
주: IFRS 연결기준

그림1 삼성전자 순현금 & 시가총액 추이



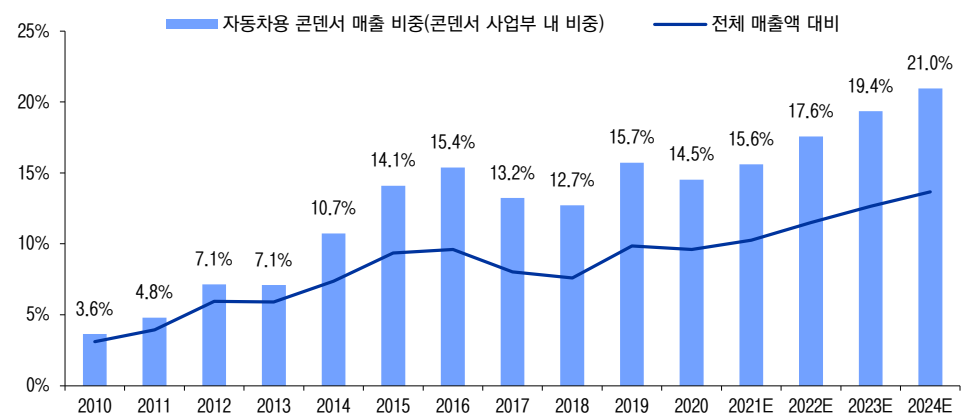
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 삼성전자 자동차용 콘덴서 매출액 추이



자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 삼성전자 자동차용 콘덴서 매출 비중 추이



자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

삼성전자 (005680)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	322.9	341.6	348.9	359.4	371.6
현금 및 현금성자산	26.7	23.0	13.4	10.7	9.8
매출채권 및 기타채권	35.3	38.8	41.8	44.5	47.2
재고자산	41.5	37.9	44.8	47.7	50.6
기타유동자산	219.4	241.8	249.0	256.4	264.0
비유동자산	179.8	172.3	178.4	182.3	185.5
관계기업투자등	26.0	24.1	27.2	29.0	30.8
유형자산	152.6	147.0	149.9	152.0	153.3
무형자산	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
자산총계	502.7	513.9	527.3	541.7	557.0
유동부채	16.4	20.4	21.2	22.4	23.6
매입채무 및 기타채무	15.5	17.4	18.5	19.8	20.9
단기금융부채	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.8	2.7	2.7	2.7	2.7
비유동부채	1.9	2.6	2.6	2.7	2.7
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.9	2.6	2.6	2.7	2.7
부채총계	18.3	23.0	23.8	25.1	26.3
지배주주지분	484.4	490.9	503.5	516.6	530.8
자본금	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
자본잉여금	125.5	125.5	125.5	125.5	125.5
이익잉여금	330.7	336.7	349.3	362.4	376.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	484.4	490.9	503.5	516.6	530.8

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	22.5	20.5	15.8	20.7	21.9
당기순이익(손실)	11.4	14.9	17.6	18.1	19.2
비현금수익비용가감	3.6	2.1	6.9	7.1	7.1
유형자산감가상각비	7.1	7.4	7.8	7.9	8.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-1.1	-2.7	-0.9	-0.8	-0.8
영업활동 자산부채변동	6.7	0.8	-8.6	-4.5	-4.4
매출채권 감소(증가)	9.0	-4.6	-3.0	-2.7	-2.7
재고자산 감소(증가)	7.5	5.1	-6.9	-2.9	-2.9
매입채무 증가(감소)	-8.1	2.4	1.2	1.2	1.2
기타자산, 부채변동	-1.7	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-16.6	-20.1	-20.2	-18.4	-17.9
유형자산처분(취득)	-4.7	0.5	-10.7	-10.0	-9.3
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-12.0	-22.9	-9.5	-8.4	-8.6
기타투자활동	0.1	2.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-5.1	-4.3	-5.4	-5.0	-5.0
차입금의 증가(감소)	-0.1	0.3	-0.4	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
배당금의 지급	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
기타재무활동	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	0.7	-3.7	-9.7	-2.6	-1.0
기초현금	26.0	26.7	23.0	13.4	10.7
기말현금	26.7	23.0	13.4	10.7	9.8

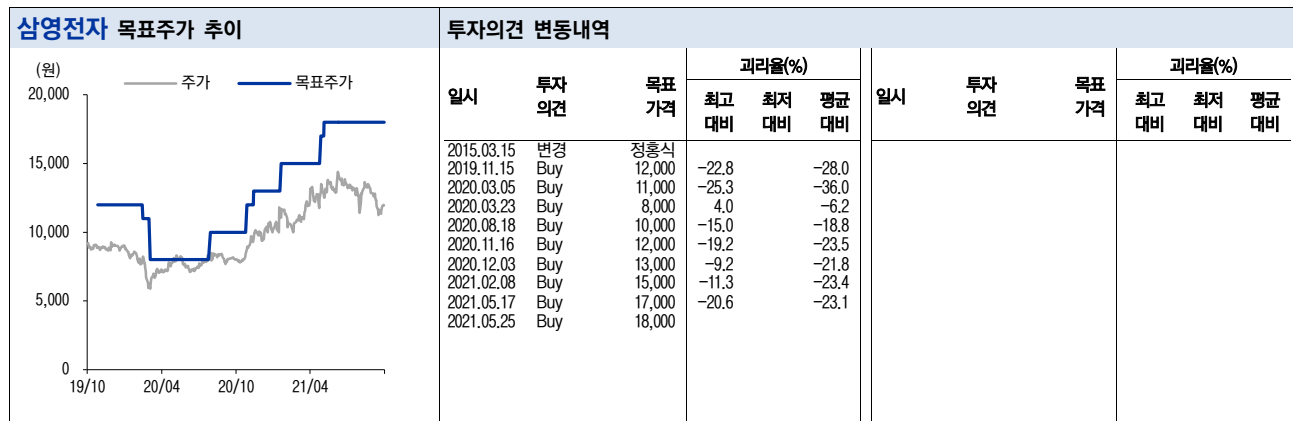
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	201.0	200.6	226.3	241.1	255.6
매출원가	176.2	171.5	189.0	202.7	215.3
매출총이익	24.8	29.0	37.3	38.4	40.3
판매비 및 관리비	20.1	19.8	20.4	21.2	22.0
영업이익	4.6	9.2	16.8	17.2	18.3
(EBITDA)	11.8	16.6	24.6	25.1	26.3
금융손익	5.0	2.1	3.9	4.0	4.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
기타영업외손익	1.0	2.7	1.3	1.4	1.4
세전계속사업이익	11.4	14.9	22.8	23.4	24.7
계속사업법인세비용	2.8	3.5	5.2	5.3	5.5
계속사업이익	8.6	11.4	17.6	18.1	19.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.6	11.4	17.6	18.1	19.2
지배주주	8.6	11.4	17.6	18.1	19.2
총포괄이익	7.3	11.9	17.6	18.1	19.2
매출총이익률 (%)	12.3	14.5	16.5	15.9	15.8
영업이익률 (%)	2.3	4.6	7.4	7.1	7.2
EBITDA마진률 (%)	5.8	8.3	10.9	10.4	10.3
당기순이익률 (%)	4.3	5.7	7.8	7.5	7.5
ROA (%)	1.7	2.2	3.4	3.4	3.5
ROE (%)	1.8	2.3	3.5	3.6	3.7
ROIC (%)	1.6	3.4	6.2	6.1	6.3

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	21.1	17.9	13.6	13.2	12.5
P/B	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	-5.4	-3.5	-0.9	-1.1	-1.3
P/CF	12.0	12.0	9.8	9.5	9.1
배당수익률 (%)	2.8	2.5	2.1	2.1	2.1
성장성 (%)					
매출액	-19.5	-0.2	12.8	6.5	6.0
영업이익	-64.6	99.5	82.1	2.2	6.6
세전이익	-43.3	30.9	53.2	2.6	5.4
당기순이익	-43.5	33.5	53.7	3.3	5.8
EPS	-43.5	33.5	53.7	3.3	5.8
안정성 (%)					
부채비율	3.8	4.7	4.7	4.9	5.0
유동비율	1,971.5	1,677.4	1,646.0	1,603.5	1,574.6
순차입금/자기자본(x)	-50.3	-53.5	-51.8	-51.4	-51.3
영업이익/금융비용(x)	500.8	1,547.6	3,556.7	7,267.1	n/a
총차입금 (십억원)	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-243.7	-262.7	-260.6	-265.4	-272.0
주당지표(원)					
EPS	428	571	878	907	959
BPS	24,220	24,545	25,173	25,829	26,538
CFPS	750	851	1,224	1,259	1,315
DPS	250	250	250	250	250



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 리서치본부가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제 3 자에게 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)	투자 의견 비율	비고
(업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)