

# 삼화콘덴서 (001820)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	70,000 원(유지)
증가(2020/10/06)	55,500 원
상승여력	26.1 %

Stock Indicator	
자본금	10 십억원
발행주식수	1,040만주
시가총액	577 십억원
외국인지분율	11.0%
52 주 주가	34,500~68,400 원
60 일평균거래량	261,067 주
60 일평균거래대금	15.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	3.7	25.1	13.7
상대수익률	-0.1	-4.4	-6.9	-3.4



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	255	252	286	318
영업이익(십억원)	37	29	38	48
순이익(십억원)	30	24	30	37
EPS(원)	2,852	2,273	2,864	3,523
BPS(원)	14,698	16,725	19,342	22,618
PER(배)	18.2	24.4	19.4	15.8
PBR(배)	3.5	3.3	2.9	2.5
ROE(%)	21.2	14.5	15.9	16.8
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	10.7	10.3	9.3	8.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

# LG 전자 VS 사업부 낙수효과 본격화

## 3분기부터 점진적인 실적 개선 될 듯

올해 상반기에는 코로나 19 로 인한 IT 수요 감소와 더불어 전방업체 생산 차질 등의 영향으로 매출 등이 감소하면서 실적이 부진하였다.

그러나 전방업체의 MLCC 재고가 낮은 수준을 유지하고 있기 때문에 하반기에 IT 수요 회복이 바로 MLCC 출하로 이어지고 있다. 이러한 낙수효과에 힘입어 동사의 경우 3분기부터 점진적으로 실적이 개선 될 것으로 예상된다.

무엇보다 전세계 자동차 판매량이 코로나 19 로 인하여 상반기에 부진하였으나, 하반기에 회복되고 있어서 동사에게 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

## LG 전자 VS 사업부 낙수효과에 힘입어 동사 내년 매출 성장할 듯

동사는 LG 전자향으로 편의계 MLCC 를 공급하는 등 전장용 MLCC 비중이 높은 편이다. LG 전자 VS 사업부의 경우 올해 매출액은 5.4 조원으로 예상되지만, 내년 매출액의 경우에는 신규 프로젝트 등에 힘입어 7.3 조원으로 급격하게 증가할 것으로 기대된다.

즉, LG 전자 VS 사업부의 내년 매출이 증가할 수 있는 요인은 북미, 유럽 완성차 업체들의 전기차 신모델 등이 대거 출시될 것으로 예상되기 때문이다. 이러한 LG 전자 VS 사업부의 매출 성장이 내년 동사 매출 증가에 원동력이 될 것이다.

## 신차 출시 등으로 DCLC 매출 성장에 긍정적인 영향을 미칠 듯

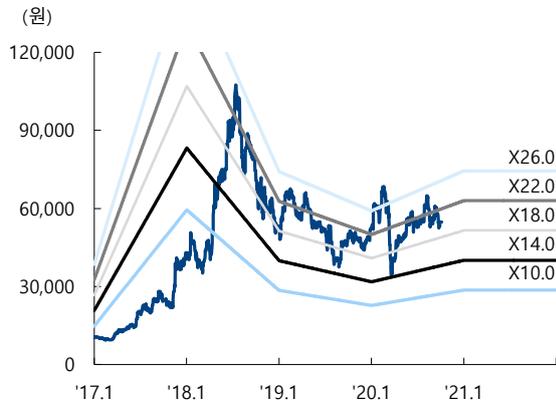
DCLC(DC-Link Capacitor)는 전력변환용 전력전자 시스템 회로에 전압안정화, 리플전류 제거, 인버터 회로 보호, DC 전력을 AC 전력으로 변환하는 목적으로 사용된다. 주요 거래처는 현대모비스 등인데, 올해 하반기에 현대차 등에서 스포츠유틸리티차(SUV) 등의 하이브리드 모델이 출시되었으며, 내년에도 기아차의 스포티지 신차 출시 등이 예상됨에 따라 동사 DCLC 관련 매출에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

## 내년 매출 성장 가시화가 동사 주가 상승 모멘텀

올해 2분기 실적을 저점으로 3분기부터 MLCC 출하량이 회복되면서 점진적인 실적 개선이 가시화 될 것으로 예상될 뿐만 아니라 LG 전자 VS 사업부 낙수효과 및 신차출시 등으로 내년 매출 성장이 가시화 되면서 동사 주가 상승에 모멘텀으로 작용할 것이다.

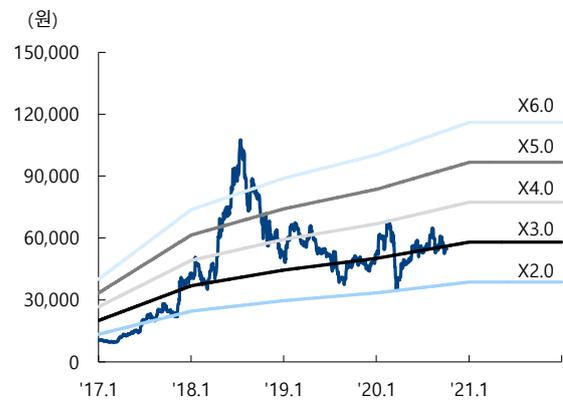
[지주/Mid-Small Cap] 이상현  
(2122-9198) value3@hi-ib.com

그림1. 삼화콘덴서 PER 밴드



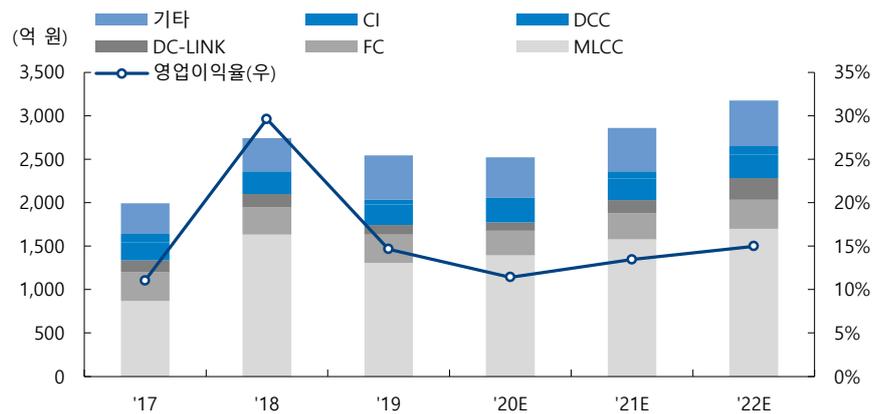
자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

그림2. 삼화콘덴서 PBR 밴드



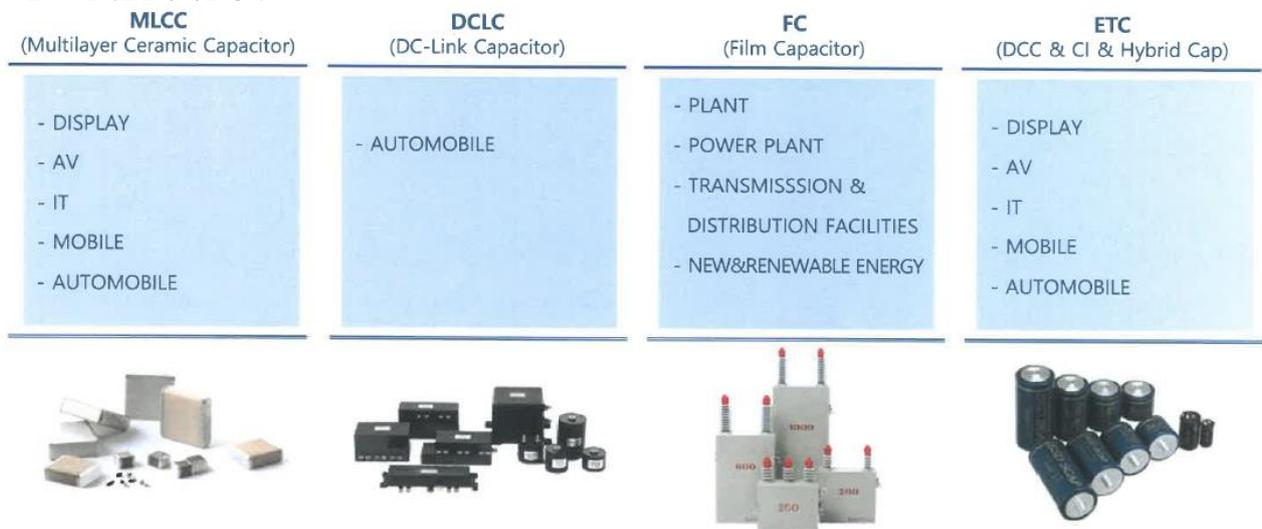
자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

그림3. 삼화콘덴서 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

그림4. 삼화콘덴서 사업 영역



자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	101	145	189	236
현금 및 현금성자산	19	53	84	120
단기금융자산	2	2	2	2
매출채권	53	58	66	73
재고자산	23	27	32	36
비유동자산	113	90	75	65
유형자산	99	76	60	50
무형자산	0	0	0	0
자산총계	215	235	264	301
유동부채	53	52	55	57
매입채무	23	23	26	29
단기차입금	10	10	10	10
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	8	8	8	8
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	61	60	62	64
자배주주지분	153	174	201	235
자본금	10	10	10	10
자본잉여금	5	5	5	5
이익잉여금	132	153	180	214
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	1	1	1	1
자본총계	154	175	202	236

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	255	252	286	318
증가율(%)	-7.3	-0.8	13.3	11.0
매출원가	194	205	225	245
매출총이익	61	48	61	72
판매비와관리비	24	19	22	25
연구개발비	4	2	3	3
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	37	29	38	48
증가율(%)	-54.2	-22.8	33.7	23.8
영업이익률(%)	14.6	11.4	13.5	15.0
이자수익	0	1	2	3
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-1	0	0	-1
세전계속사업이익	36	30	40	49
법인세비용	6	6	10	12
세전계속이익률(%)	14.2	11.8	13.8	15.3
당기순이익	30	24	30	37
순이익률(%)	11.7	9.4	10.4	11.6
지배주주귀속 순이익	30	24	30	37
기타포괄이익	0	-	-	-
총포괄이익	30	24	30	37
지배주주귀속총포괄이익	29	24	30	37

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	26	40	38	42
당기순이익	30	24	30	37
유형자산감가상각비	12	23	15	10
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-27	-1	-1	-1
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-18	34	31	35
재무활동 현금흐름	-4	-3	-3	-3
단기금융부채의증감	-10	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	-5	34	31	35
기초현금및현금성자산	24	19	53	84
기말현금및현금성자산	19	53	84	120

주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	2,852	2,273	2,864	3,523
BPS	14,698	16,725	19,342	22,618
CFPS	4,011	4,495	4,347	4,513
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	18.2	24.4	19.4	15.8
PBR	3.5	3.3	2.9	2.5
PCR	13.0	12.3	12.8	12.3
EV/EBITDA	10.7	10.3	9.3	8.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	21.2	14.5	15.9	16.8
EBITDA 이익률	19.4	20.6	18.8	18.2
부채비율	39.6	34.2	30.7	27.2
순부채비율	-7.0	-25.7	-37.7	-47.2
매출채권회전율(x)	4.2	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율(x)	9.7	10.0	9.6	9.4

자료 : 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

삼화콘덴서  
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-12-24	Buy	72,000	1년	-27.1%	-6.3%
2019-12-16	Buy	61,000	1년	-12.3%	12.1%
2020-06-15	Buy	70,000	1년		

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율 (%)	90.2%	9.8%	-