

Company Brief

2021-03-17

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	87,000 원(상향)
증가(2021/03/16)	68,600 원
상승여력	26.8 %

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,040만주
시가총액	713십억원
외국인지분율	11.5%
52주 주가	34,500~79,500 원
60일 평균 거래량	294,673 주
60일 평균 거래대금	20.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.0	17.9	17.9	68.3
상대수익률	-4.0	7.2	-8.0	-10.5



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	255	243	286	318
영업이익(십억원)	37	27	42	51
순이익(십억원)	30	24	31	38
EPS(원)	2,852	2,270	2,982	3,675
BPS(원)	14,698	16,722	19,457	22,885
PER(배)	18.2	29.0	23.0	18.7
PBR(배)	3.5	3.9	3.5	3.0
ROE(%)	21.2	14.5	16.5	17.4
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	10.7	13.3	11.2	9.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

삼화콘덴서(001820)

업황 회복 및 LG 전자 낙수효과 본격화

MLCC 가격 인상 가능성 증대

지난 2018 년 MLCC 초호황 당시에 대만 업체들이 MLCC 가격을 올리면서 전체적인 MLCC 시장가격이 상승하였다.

그 동안 미중 무역 분쟁 등 업황 둔화로 공급 증가가 제한적인 환경하에서 수요 확대가 겹쳐 현재 시점에서는 수급 불균형이 확대되고 있다. 이에 따라 대만 업체들이 주로 생산하는 범용제품을 중심으로 가격이 인상될 것으로 예상된다.

이러한 가격인상 효과 등이 동사에게도 영향을 미쳐 올해 실적 개선의 기반을 마련할 것으로 기대된다.

LG 전자 VS 사업부 낙수효과에 힘입어 올해 매출 성장할 듯

동사는 LG 전자향으로 편의계 MLCC 를 공급하는 등 전장용 MLCC 비중이 높은 편이다.

LG 전자 VS 사업부의 경우 지난해 매출액은 5.8 조원을 기록하였지만, 올해 매출액의 경우에는 신규 프로젝트 등에 힘입어 7 조원 이상으로 급격하게 증가할 것으로 기대된다.

이러한 LG 전자 VS 사업부의 매출 성장이 올해 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.

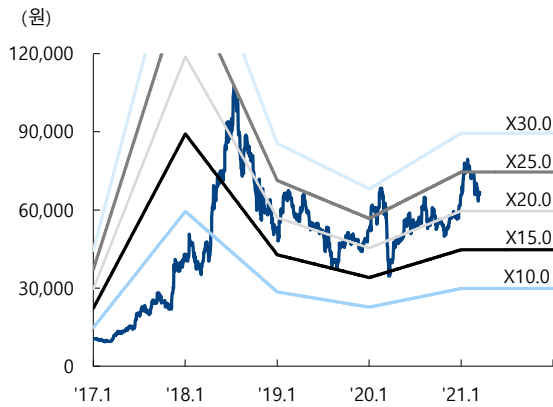
주요 거래처는 현대모비스 등인데, 올해 기아차의 스포티지 신차 출시 등이 예상됨에 따라 동사 DCLC 관련 매출에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

매출 성장 가시화 등이 동사 주가 상승 모멘텀

동사에 대하여 목표주가를 87,000 원으로 상향한다. 목표주가는 2022 년 EPS 추정치 3,675 원에 Target PER 23.6 배(최근 2 년간 평균 PER) 적용하여 산출하였다.

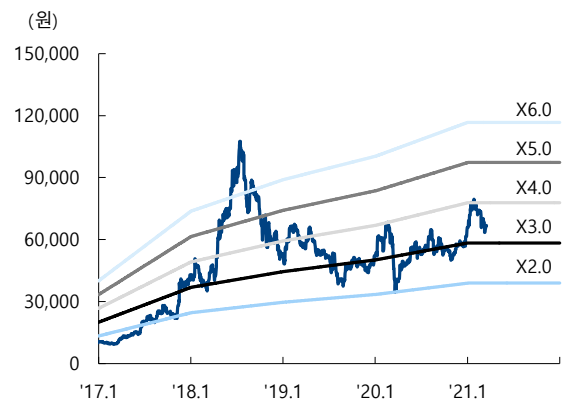
MLCC 업황이 회복되고 있는 가운데 LG 전자 VS 사업부 낙수효과 등으로 올해 매출 성장이 가시화 되면서 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것이다.

그림1. 삼화콘덴서 PER 밴드



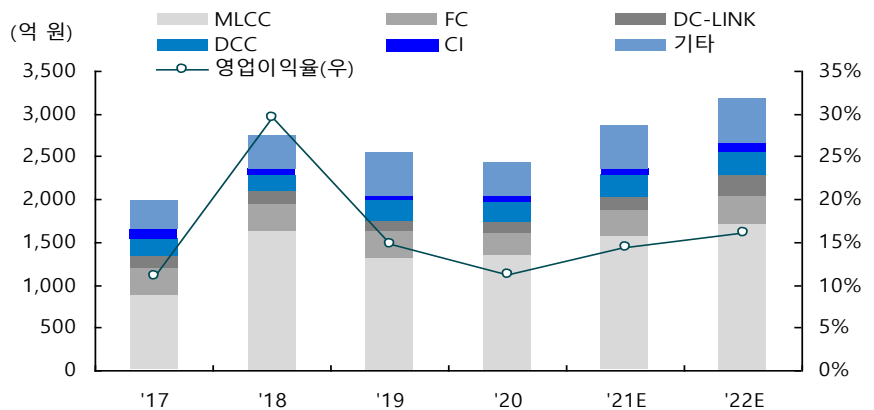
자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

그림2. 삼화콘덴서 PBR 밴드



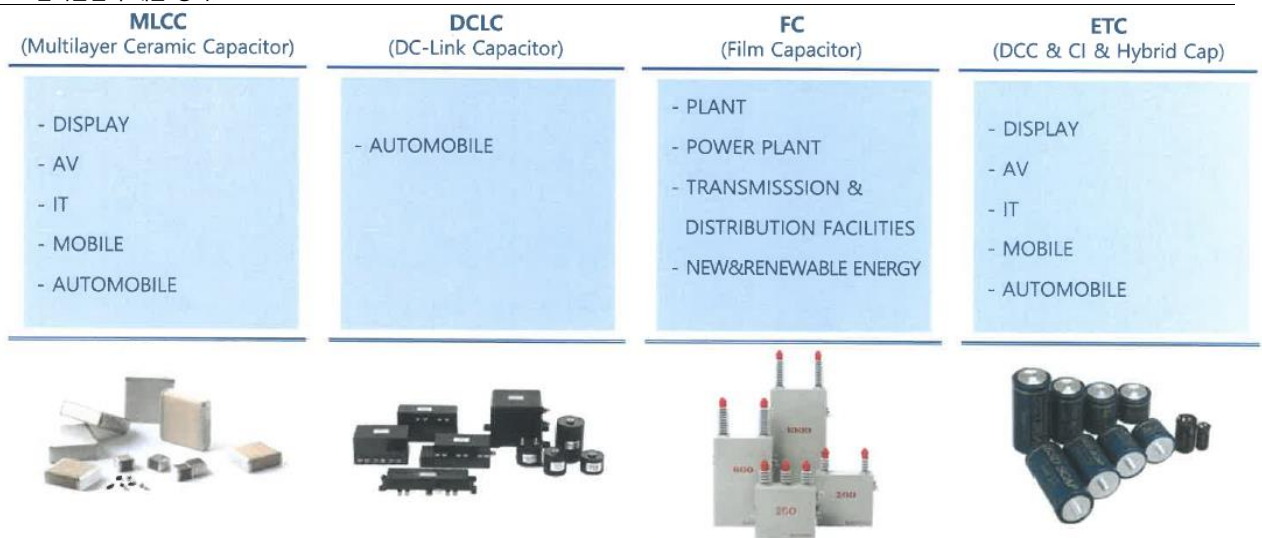
자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

그림3. 삼화콘덴서 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

그림4. 삼화콘덴서 제품 영역



자료: 삼화콘덴서, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	101	144	191	239
현금 및 현금성자산	19	56	86	123
단기금융자산	2	2	2	2
매출채권	53	55	66	73
재고자산	23	26	32	36
비유동자산	113	90	75	65
유형자산	99	76	60	50
무형자산	0	0	0	0
자산총계	215	234	266	304
유동부채	53	51	55	57
매입채무	23	22	26	29
단기차입금	10	10	10	10
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	8	8	8	8
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	61	59	62	64
자배주주지분	153	174	202	238
자본금	10	10	10	10
자본잉여금	5	5	5	5
이익잉여금	132	153	181	217
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	1	1	2	2
자본총계	154	175	204	240

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	255	243	286	318
증가율(%)	-7.3	-4.7	17.9	11.0
매출원가	194	197	222	242
매출총이익	61	45	64	76
판매비와관리비	24	18	22	25
연구개발비	4	2	3	3
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	37	27	42	51
증가율(%)	-54.2	-27.3	53.1	22.9
영업이익률(%)	14.6	11.2	14.5	16.1
이자수익	0	1	2	3
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-1	0	-2	-3
세전계속사업이익	36	27	41	51
법인세비용	6	4	10	12
세전계속이익률(%)	14.2	11.3	14.4	15.9
당기순이익	30	24	31	38
순이익률(%)	11.7	9.8	10.9	12.1
자배주주귀속 순이익	30	24	31	38
기타포괄이익	0	-	-	-
총포괄이익	30	24	31	38
자배주주귀속총포괄이익	29	24	31	38

현금흐름표

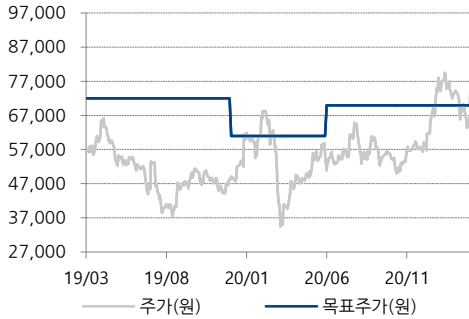
(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	26	43	37	43
당기순이익	30	24	31	38
유형자산감가상각비	12	23	15	10
무형자산감가상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-27	-1	-1	-1
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-18	37	30	37
재무활동 현금흐름	-4	-3	-3	-3
단기금융부채의증감	-10	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	-5	37	30	37
기초현금및현금성자산	24	19	56	86
기말현금및현금성자산	19	56	86	123

주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	2,852	2,270	2,982	3,675
BPS	14,698	16,722	19,457	22,885
CFPS	4,011	4,492	4,465	4,665
DPS	250	300	300	300
Valuation(배)				
PER	18.2	29.0	23.0	18.7
PBR	3.5	3.9	3.5	3.0
PCR	13.0	15.3	15.4	14.7
EV/EBITDA	10.7	13.3	11.2	9.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	21.2	14.5	16.5	17.4
EBITDA 이익률	19.4	20.7	19.9	19.3
부채비율	39.6	33.7	30.5	26.8
순부채비율	-7.0	-27.1	-38.1	-47.9
매출채권회전율(x)	4.2	4.5	4.7	4.6
재고자산회전율(x)	9.7	9.8	9.8	9.4

자료 : 삼화콘덴서, 하이투자증권 리서치본부

삼화콘덴서
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-12-16	Buy	61,000	1년	-12.3%	12.1%
2020-06-15	Buy	70,000	1년	-13.4%	13.6%
2021-03-17	Buy	87,000	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) 종목투자 의견은 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 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-