

Company Brief

2023-03-27

NR

액면가	500 원
증가(2023/03/24)	3,500 원

Stock Indicator	
자본금	17십억원
발행주식수	3,400만주
사기율액	119십억원
외국인지분율	3.9%
52주 주가	2,275~3,500 원
60일 평균 거래량	338,826 주
60일 평균 거래대금	1.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.5	40.0	33.8	9.9
상대수익률	15.9	35.6	28.4	21.4



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	103	111	118	133
영업이익(십억원)	-6	-1	1	3
순이익(십억원)	-7	-2	0	3
EPS(원)	-203	-59	6	102
BPS(원)	1,349	1,285	1,297	1,433
PER(배)			410.7	29.3
PBR(배)	0.6	0.8	2.0	2.1
ROE(%)	-13.9	-4.5	0.5	7.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	48.3	21.3	15.8	14.2

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

삼영화학(003720)

CAPA 증설효과로 수익성 개선 본격화

커패시터 및 포장용 필름 전문 제조업체

동사는 지난 1959 년에 설립된 커패시터 및 포장용 필름 전문 제조업체이다. 커패시터 필름의 경우 모든 전기, 전자제품에 전기 흐름을 안정시키는 역할을 하는 콘덴서의 핵심소재로 사용된다. 즉, 일반 생활가전의 콘덴서, 친환경자동차용 인버터, 친환경에너지(태양광, 풍력)에 사용되는 인버터 등의 핵심소재로 커패시터 필름이 사용되고 있다. 또한 포장용 필름은 식품 및 산업용품 등의 보관, 운송시 제품의 보호 용도로 사용된다.

동사의 자회사로는 대형 선박엔진 부품인 실린더 라이너와 가스리시브 스트롱백킹 등의 엔진 부품을 생산하는 삼영중공업 등이 있다.

지난해 기준 제품별 매출비율을 살펴보면 PPC 27.5%, BOPP 25.6%, PVC 랩 10.1%, 팩 8.4%, PE 랩 4.7%, PO 랩 0.5%, 다층 CPP 1.5%, 중공업 21.7% 등이다.

판매가격이 상승하는 환경하에서 CAPA 증설로 수익성 개선 본격화 ⇒ 올해 실적향상을 이끌 듯

동사 커패시터 연도별 매출액의 경우 2018 년 258 억원, 2019 년 276 억원, 2020 년 274 억원, 2021 년 314 억원, 2022 년 406 억원 등을 기록하였다.

특히 지난해 커패시터 매출액이 전년대비 29.3% 증가하였는데, 이는 수요가 증가되는 상황에서 원재료가격 상승을 판매가격으로 전가시켰기 때문이다. 또한 우크라이나 전쟁에 따른 유럽에서의 전기세, 가스비 등의 급등으로 동사의 커패시터가 가격 경쟁력을 확보하면서 유럽 시장 수출이 대폭 확대되고 있다.

이러한 환경하에서 약 300 억원을 투자하여 커패시터 CAPA 를 증설 중에 있다. 즉, 현재의 생산라인 3 기에서 월 600 톤을 생산하고 있는데 신규로 생산라인 1 기 월 400 톤을 추가하는 것이다.

올해 4 월말에 신규 생산라인 설치를 완료하고 샘플테스트를 진행하여 오는 3 분기부터 생산이 본격화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 올해의 경우도 수요가 증가되는 상황에서 판매가격 상승이 예상되는 가운데 신규라인의 경우 필름 폭의 증가로 인하여 수율 또한 좋아져 상당한 제조원가 절감으로 이어지면서 향후 수익성 개선이 본격화 될 수 있을 것이다.

또한 향후 친환경자동차용 극초박막 커패시터 필름 수요가 증가되면서 경쟁업체 생산량 일정부분을 친환경자동차용으로 전환할 것으로 예상됨에 따라 기존 커패시터 필름의 수요가 지속될 수 있을 것이다. 이에 따라 동사 신규라인의 가동률은 빠르게 상승할 수 있을 것이다.

이와 같이 판매가격이 상승하는 환경하에서 CAPA 증설로 수익성 개선이 본격화 되면서 올해 실적 향상을 이끌 것이다.

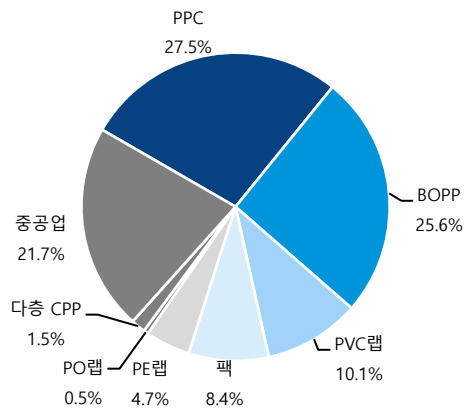
한편, 친환경자동차에 사용되는 극초박막 커패시터 필름은 고부가가치 필름으로 동사는 3.5 3.0 2.8, 2.5, 2.3 μ m 등을 개발하였으며, 국내외 콘덴서 및 증착필름 제조업체의 요청에 따라 샘플을 제공하여 현재 친환경자동차에 사용 가능한 품질을 테스트 하고 있다. 이에 따라 향후 글로벌 전기차 시장이 본격적으로 성장할 것으로 예상되면서 동사의 수혜가 기대된다.

표1. 삼영화학. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,029	-63	-77	-78	-69	-203	
2019	1,111	-9	-17	-19	-20	-59	
2020	1,177	13	7	12	2	6	410.9
2021	1,333	26	28	36	35	102	29.3
2022	1,477	10	14	11	27	79	30.5
2023E	1,616	102	106	91	90	265	13.2

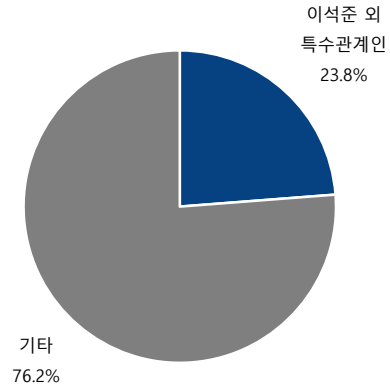
자료: 삼영화학, 하이투자증권

그림1. 삼영화학 매출 구성(2022년 기준)



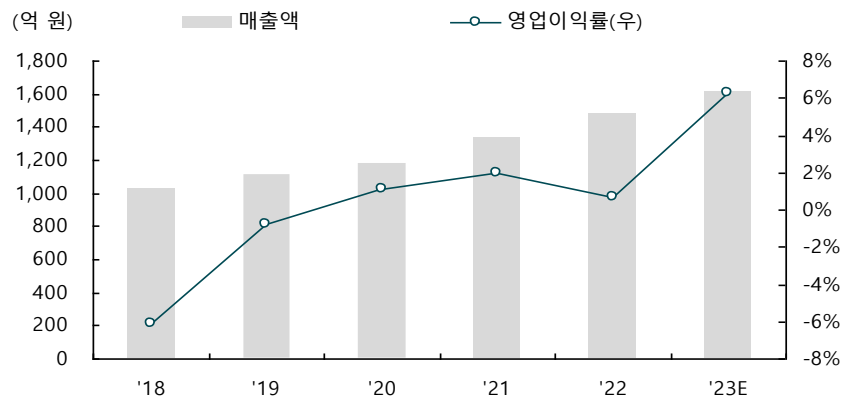
자료: 삼영화학, 하이투자증권

그림2. 삼영화학 주주 분포(2022년 12월 31일 기준)



자료: 삼영화학, 하이투자증권

그림3. 삼영화학 실적 추이



자료: 삼영화학, 하이투자증권

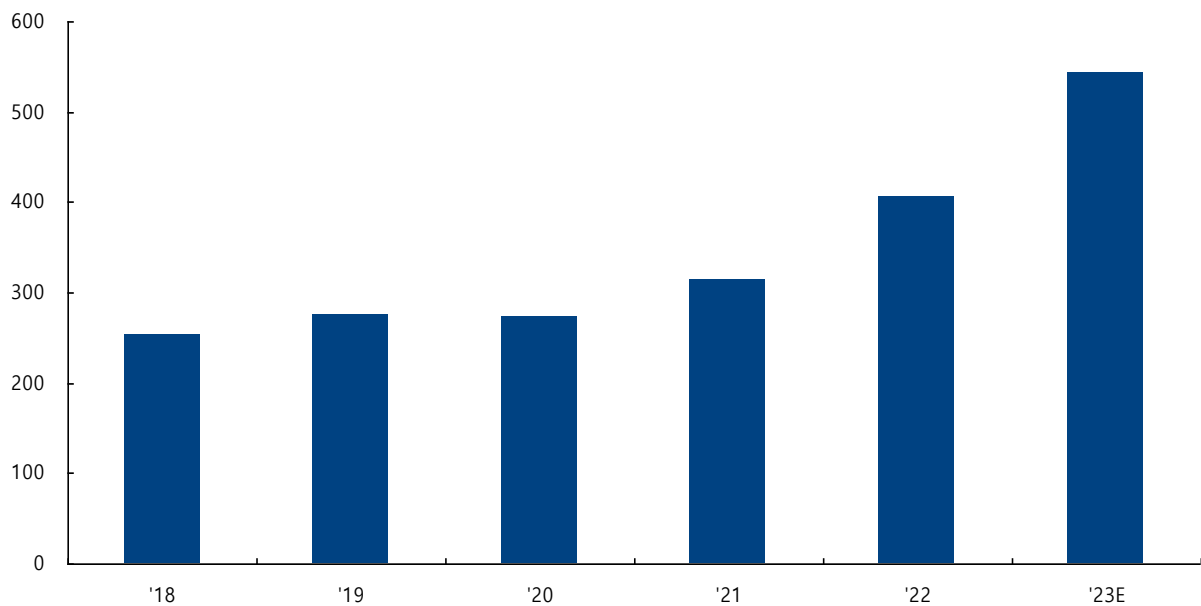
그림4. 삼영화학 커패시터 필름

	제품명	커패시터 FILM
	제품개요	- 친환경 자동차용(수소차, 전기차) 인버터, 콘덴서 소재 - 친환경에너지 (태양광, 풍력등) 인버터 소재 - 일반가전 콘덴서 소재 - 콘덴서, 인버터 등 용도별 특성에 따른 사용
	제품경쟁력	▪ 국내에서 유일한 커패시터 FILM 개발 및 생산 ▪ 품질/기술 개선에 주력하여 후발주자의 추격에 대비
	M/S/순위	▪ 2021년 : 3위, 10%(예상)- WORLD ▪ 2020년 : 3위, 10% - WORLD
	경쟁기업/제품	▪ 일본기업인 도레이社, 왕자제지(오지)社와 경쟁 중임. ▪ 도레이社가 세계 점유율 1위, 왕자제지社가 세계 점유율 2위이며, 자사는 세계 점유율 3위임.

자료: 삼영화학, 하이투자증권

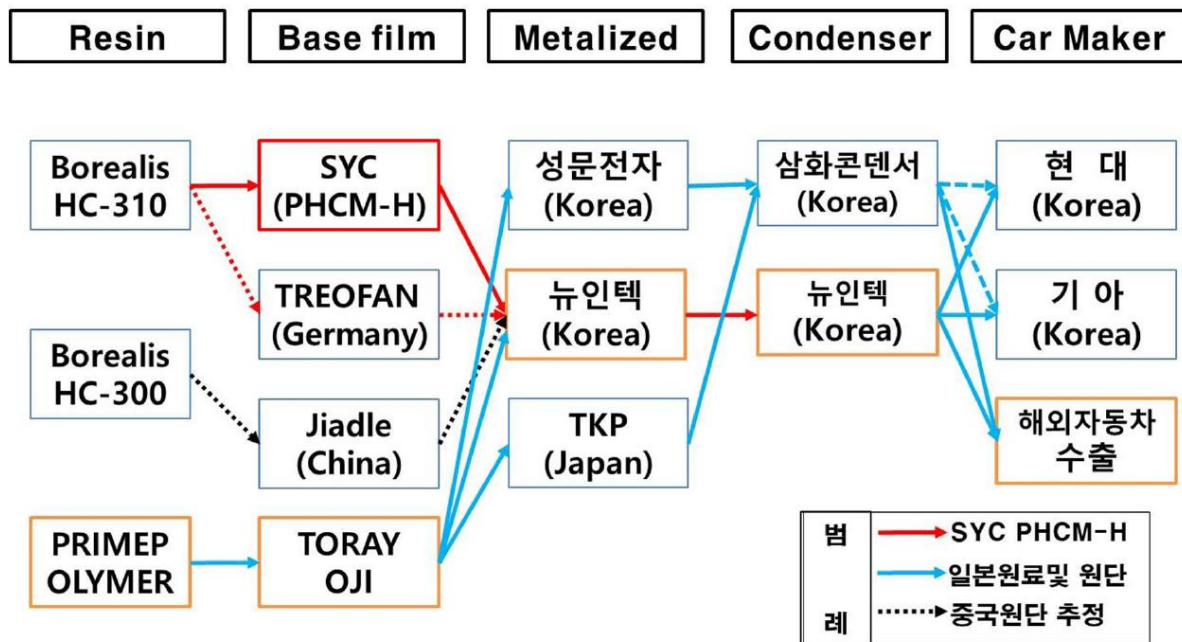
그림5. 삼영화학 커패시터 필름 매출 추이

(억원)



자료: 삼영화학, 하이투자증권

그림6. 커패시터 필름 유통 경로



자료: 삼영화학, 하이투자증권

그림7. 삼영화학 BOPP 필름

	제품명	BOPP FILM (연포장필름)
	제품개요	뛰어난 광택과 투명성, 우수한 인쇄성으로 포장, 인쇄를 비롯 다양한 분야 활용되며 종류로는 일반필름, 복합필름, 필필름, 무광필름, 방담필름등
	제품경쟁력	- 가공성 대전성 우수 - 인체 무해(무독, 무취, 무미)
	M/S	2021년 : 17%
	경쟁기업/제품	국내 (필맥스, 울촌화학, 화승, 대림, 자강등)

자료: 삼영화학, 하이투자증권

그림8. 삼영화학 PO 랩

	제품명	PO WRAP
	제품개요	음식 및 식품용 포장에 사용되는 랩으로 주로 대형 매점 및 음식점에서 사용
	제품경쟁력	- PO WRAP 분야의 국내 최고 수준의 기술력 보유 - 품질 및 기술력에 주력하여 가격 경쟁력 강화
	M/S/순위	2021년 : 1위 80% (예상치) 국내 2020년 : 1위 80%
	경쟁기업/제품	국내 및 일본업체

자료: 삼영화학, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	45	45	46	51
현금 및 현금성자산	3	0	3	5
단기금융자산	0	1	1	0
매출채권	25	27	26	30
재고자산	12	15	15	15
비유동자산	61	62	63	66
유형자산	58	59	60	63
무형자산	0	0	0	0
자산총계	105	107	109	118
유동부채	48	52	51	57
매입채무	10	10	12	14
단기차입금	33	34	31	35
유동성장기부채	1	1	0	0
비유동부채	11	10	13	10
사채	-	-	-	-
장기차입금	1	0	0	0
부채총계	59	63	63	67
자배주주지분	46	44	44	49
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	2	2	2	2
이익잉여금	-7	-2	1	5
기타자본항목	33	26	24	24
비자배주주지분	0	1	2	2
자본총계	46	44	46	51

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	103	111	118	133
증가율(%)	2.6	8.0	5.9	13.3
매출원가	97	100	102	115
매출총이익	6	11	16	18
판매비와관리비	12	12	15	15
연구개발비	3	2	3	3
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-6	-1	1	3
증가율(%)	적지	적지	흑전	96.8
영업이익률(%)	-6.1	-0.8	1.1	1.9
이자수익	0	0	0	0
이자비용	1	1	0	0
지분법이익(손실)	0	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-8	-2	1	3
법인세비용	0	0	0	-1
세전계속이익률(%)	-7.5	-1.6	0.6	2.1
당기순이익	-7	-2	0	3
순이익률(%)	-6.7	-1.8	0.2	2.6
자배주주귀속 순이익	-7	-2	0	3
기타포괄이익	0	0	0	1
총포괄이익	-8	-2	1	5
자배주주귀속총포괄이익	-7	-2	0	5

현금흐름표

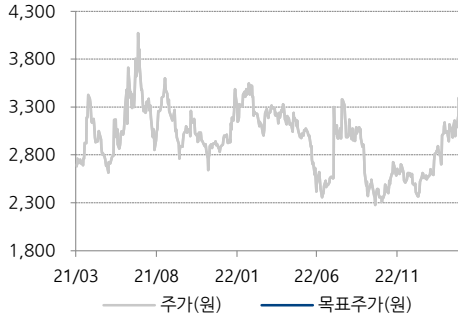
(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-4	5	11	7
당기순이익	-7	-2	0	3
유형자산감가상각비	7	7	7	7
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	0	-	-	-
투자활동 현금흐름	-4	-9	-7	-8
유형자산의 처분(취득)	6	10	8	-
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	-
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	1	0	-1	4
단기금융부채의증감	3	-18	-4	5
장기금융부채의증감	-2	-1	-1	-1
자본의증감	-	0	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-6	-3	2	3
기초현금및현금성자산	9	3	0	3
기말현금및현금성자산	3	0	3	5

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	-203	-59	6	102
BPS	1,349	1,285	1,297	1,433
CFPS	18	156	210	300
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER			410.7	29.3
PBR	0.6	0.8	2.0	2.1
PCR	45.2	6.4	12.4	10.0
EV/EBITDA	48.3	21.3	15.8	14.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-13.9	-4.5	0.5	7.5
EBITDA 이익률	1.2	5.8	7.0	7.0
부채비율	127.0	141.4	138.2	132.8
순부채비율	68.2	78.0	61.2	60.2
매출채권회전율(x)	4.3	4.3	4.4	4.8
재고자산회전율(x)	9.7	8.3	7.9	8.9

자료 : 삼영화학, 하이투자증권 리서치본부

삼영화학
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2023-03-27

NR

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 기재된 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 중가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-