

삼화전기 009470

Apr 09, 2021

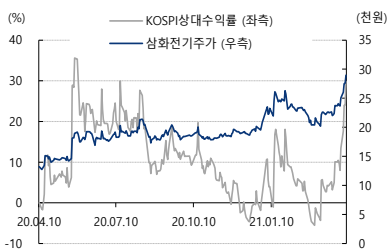
N/R [탐방]

콘덴서 쇼티지 효과, 신사업 확장 순항

Company Data

현재가(04/08)	28,950 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	28,950 원
52 주 최저가(보통주)	12,750 원
자본금	66 억원
시가총액	1,915 억원
발행주식수(보통주)	661 만주
평균거래량(60 일)	16.4 만주
외국인지분(보통주)	24.88%
주요주주	
오영주 외 2 인	25.53%
NICHICON CORP	22.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	41.6	55.6	116.9
상대주가	34.9	18.4	24.7

기업개요

삼화전기는 1973년 10월 설립, 1986년 11월 상장한 전해콘덴서(Electrolytic Capacitor) 생산업체로 제조 기지는 청주, 중국 천진에 위치하고 있음. 삼화콘덴서 그룹에 속해있으며 상장 계열사는 삼화전자공업, 삼화콘덴서. 주요 제품은 전해콘덴서로 전기를 저장하거나 전달하는 전자회로 필수 부품으로 일반 콘덴서와 달리 작은 크기로 큰 용량을 얻어 가전 및 자동차 등에 사용됨. 주요 고객사는 LG전자, 삼성전자이며 동종기업으로는 삼영전자가 있음.

고객사 가전 및 TV 사업 호조로 역대 최대 실적 기대

콘덴서의 물량 증가 · 가격 상승을 통한 실적 상승: 최근 코로나19로 인한 Pent-up 수요 증가에 따른 고객사의 가전 · TV 사업부의 실적호조로 동사의 주요 제품인 전해콘덴서의 물량이 급격히 늘어나고 있음. 적극적인 프리미엄 제품군 대응을 통한 단가 상승효과가 반영되어 2021년 P와 Q의 성장을 통한 실적 성장이 예상. 설비효율화를 통해 증가되는 물량을 대응할 것.

산업 구조적인 쇼티지 현상: 그동안 콘덴서 전방 산업의 정체에 따라 생산업체들은 한정된 투자 및 생산을 진행했으나, 주요 전방시장이었던 가전에서 최근 5G 및 전장 등으로의 확대가 있어나고 있음. 일부 품목에 있어서 부품 쇼티지 현상이 일어나고 있어 구조적인 수혜가 지속 될 것을 기대.

전기차, 5G 등 전방산업 확대로 중장기 성장동력 장착

지속적인 제품개발을 통해 알루미늄 전해 콘덴서, 장수명 전기이중층 콘덴서 등 소형화 · 장수명 등의 고사양 제품 생산하며 신 제품 확대. 동사의 신사업은 전기차와 5G 통신장치를 타겟팅 하고 있음. 전장향 고객사는 현대 · 기아차, LG전자, 현대모비스, GM, 폭스바겐이며 5G 통신장비향 고객사는 삼성네트웍스, KMW 등으로 현재 매출 규모는 작으나 전방산업과 함께 매출 확대를 전망.

Forecast earnings & Valuation

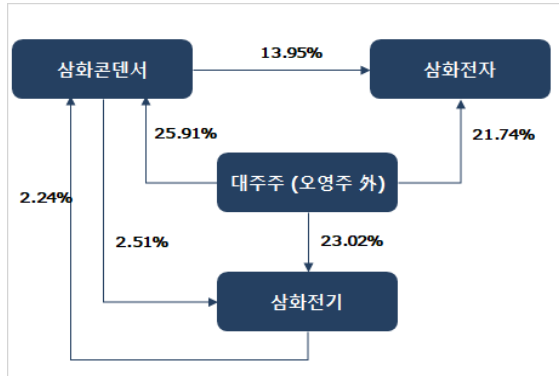
12 결산(억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액(억원)	1,996	2,070	2,047	1,951	1,993
YoY(%)	16.5	3.7	-1.1	-4.7	2.2
영업이익(억원)	38	86	70	51	58
OP 마진(%)	1.9	4.2	3.4	2.6	2.9
순이익(억원)	21	101	70	36	58
EPS(원)	111	1,293	845	460	637
YoY(%)	흑전	1,060.9	-34.7	-45.6	38.6
PER(배)	49.8	14.2	25.7	33.5	32.7
PCR(배)	3.8	8.1	13.7	8.7	12.0
PBR(배)	1.8	3.4	3.4	2.3	2.8
EV/EBITDA(배)	10.7	13.0	17.5	12.6	13.8
ROE(%)	3.5	30.2	14.3	7.0	9.0



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 그룹사 지배구조



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주요 소개

CEO	박종은
임직원수	473 명(2020.12)
인프라	청주 본사 및 공장 서울사무소 중국 천진 공장

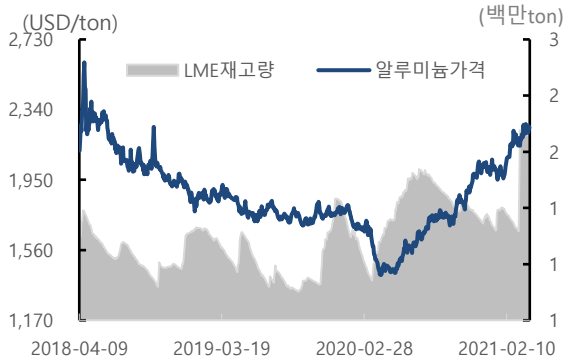
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주요 제품 소개

<p>전해커패시터 (Aluminum Electrolytic Capacitor) 적용: 디스플레이, 생활가전, 전력량계/LED, 자동차, 엘리베이터 <small>*주력 사업군</small></p>	<p>전기 이중층커패시터 (Electric Double Layer Capacitor) 적용: 신재생에너지(풍력, 태양력), 하이브리드카, ESS</p>
<p>칩 전해커패시터 (Surface Mount AL E-Cap) 적용: 자동차, 생활가전(전원부), LED, AV, PC, 노트북</p>	<p>하이브리드커패시터 (Conductive Polymer Hybrid AL E-Cap) 적용: 자동차(인포테인먼트 등), 정보통신기기</p>

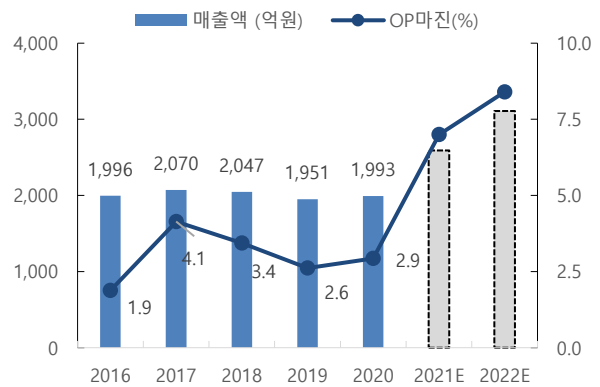
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 알루미늄 가격 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 실적추이 및 전망



자료: 교보증권 리서치센터

[삼화전기 009470]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	1,996	2,070	2,047	1,951	1,993
매출원가	1,742	1,738	1,756	1,670	1,715
매출총이익	254	332	291	281	278
매출총이익률 (%)	12.7	16.0	14.2	14.4	13.9
판매비와관리비	216	246	220	230	220
영업이익	38	86	70	51	58
영업이익률 (%)	1.9	4.1	3.4	2.6	2.9
EBITDA	73	115	95	99	111
EBITDA Margin (%)	3.6	5.6	4.6	5.1	5.5
영업외손익	-10	1	-5	-6	5
관계기업손익	-2	0	0	0	3
금융수익	45	43	33	40	65
금융비용	-59	-45	-45	-49	-68
기타	6	4	6	3	4
법인세비용차감전순이익	28	87	65	45	63
법인세비용	6	-14	-5	9	6
계속사업순이익	21	101	70	36	58
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	101	70	36	58
당기순이익률 (%)	1.1	4.9	3.4	1.8	2.9
비지배지분순이익	14	15	14	5	16
지배지분순이익	7	86	56	30	42
지배순이익률 (%)	0.4	4.1	2.7	1.6	2.1
매도가능금융자산평가	1	91	0	0	0
기타포괄이익	-9	-34	14	-4	14
포괄순이익	13	159	84	32	72
비지배지분포괄이익	10	7	13	9	15
지배지분포괄이익	3	152	71	23	57

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 억원

12 결산(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	75	137	99	68	128
당기순이익	21	101	70	36	58
비현금항목의 가감	90	63	49	87	72
감가상각비	31	27	23	46	50
외환손익	2	-4	-1	-4	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	57	40	26	45	24
자산부채의 증감	-23	-11	-7	-36	-1
기타현금흐름	-13	-17	-13	-19	-1
투자활동 현금흐름	5	-21	-15	-60	-51
투자자산	0	3	0	0	0
유형자산	-14	-12	-26	-19	-33
기타	19	-11	10	-41	-18
재무활동 현금흐름	-79	-72	-80	-50	-42
단기차입금	-73	-68	-74	-31	-26
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-3	-4	-6	-9	-8
기타	-4	0	0	-10	-7
현금의 증감	-1	41	4	-40	34
기초 현금	63	62	103	106	66
기말 현금	62	103	106	66	100
NOPLAT	29	99	76	41	53
FCF	27	106	67	33	71

자료: 삼화전기, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	809	791	706	670	774
현금및현금성자산	62	103	106	66	100
매출채권 및 기타채권	522	467	376	355	380
재고자산	208	191	196	183	201
기타유동자산	16	29	29	66	93
비유동자산	486	550	575	583	596
유형자산	407	382	382	285	273
관계기업투자금	6	3	3	3	5
기타금융투자자산	63	154	178	168	206
기타비유동자산	11	11	13	127	112
자산총계	1,295	1,341	1,282	1,252	1,370
유동부채	783	676	542	473	513
매입채무 및 기타채무	442	405	341	306	360
차입금	337	265	190	158	129
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	5	6	11	9	24
비유동부채	155	154	150	166	181
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	155	154	150	166	181
부채총계	938	830	692	639	693
지배지분	209	358	424	441	491
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	91	91	91	91	91
이익잉여금	4	91	141	161	181
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	148	154	166	172	186
자본총계	357	511	590	613	677
총차입금	337	265	190	189	153

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	111	1,293	845	460	637
PER	49.8	14.2	25.7	33.5	32.7
BPS	3,164	5,410	6,416	6,665	7,420
PBR	1.8	3.4	3.4	2.3	2.8
EBITDAPS	1,098	1,743	1,437	1,496	1,672
EV/EBITDA	10.7	13.0	17.5	12.6	13.8
SPS	30,177	31,304	30,945	29,497	30,134
PSR	0.2	0.6	0.7	0.5	0.7
CFPS	408	1,603	1,019	505	1,071
DPS	50	70	100	100	100

재무비율

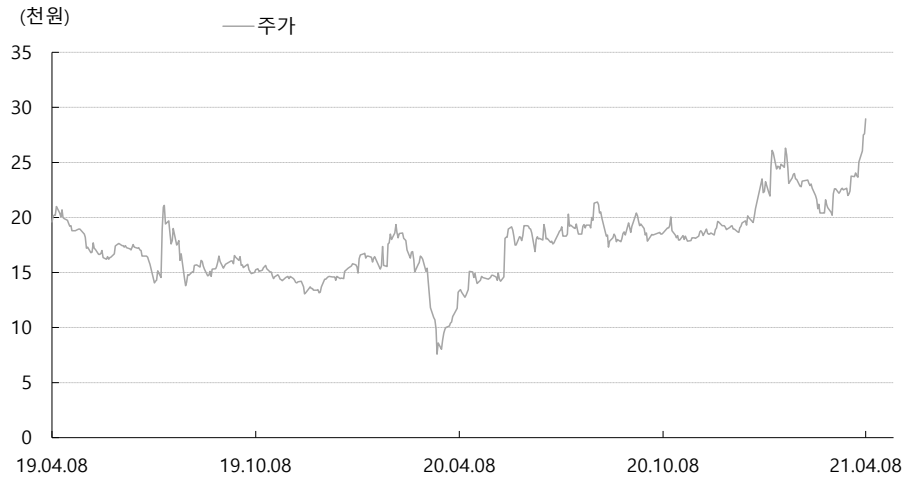
단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	16.5	3.7	-1.1	-4.7	2.2
영업이익 증가율	흑전	128.7	-18.0	-27.3	14.3
순이익 증가율	흑전	372.7	-30.3	-49.2	61.8
수익성					
ROIC	4.0	14.8	12.0	7.1	10.5
ROA	0.6	6.5	4.3	2.4	3.2
ROE	3.5	30.2	14.3	7.0	9.0
안정성					
부채비율	262.8	162.3	117.2	104.2	102.4
순차입금비율	26.0	19.8	14.8	15.1	11.2
이자보상배율	2.7	7.1	8.4	5.8	12.7

삼화전기 [009470]

콘텐츠 쇼티지 효과, 신사업 확장 순항

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
2019.04.08	Not Rated	-							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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.

■ 투자 의견 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 투자 의견]

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