

삼영 (003720)

Company Brief

NR

제품믹스 및 CAPA 증설효과로 수익성 개선 가속화

커패시터 및 포장용 필름 전문 제조업체

동사는 지난 1959년에 설립된 커패시터 및 포장용 필름 전문 제조업체이다. 커패시터 필름의 경우 모든 전기, 전자제품에 전기 흐름을 안정시키는 역할을 하는 콘덴서의 핵심소재로 사용된다. 즉, 친환경자동차(BEV, PEV, PHEV, FCEV) 등에 사용되는 DC-Link 커패시터, 친환경 발전(풍력, 태양력, 수력, 조력, 원자력) 등 각종 전기용품에 사용되는 인버터, ESS에 사용되는 DC-Link 커패시터, 일반 전기 전자용품에 사용되는 콘덴서(필름형), 이차전지 전극접착용/도포마감용 테이프에 사용되는 절연 필름 등의 핵심소재로 커패시터 필름이 사용되고 있다. 또한 포장용 필름은 식품 및 산업용품 등의 보관, 운송시 제품의 보호 용도로 사용된다.

동사 자회사인 삼영중공업의 경우 대형 선박엔진 부품인 실린더 라이너와 가스리시브 스트롱백링 등의 엔진 부품을 생산하고 있다.

올해 상반기 기준 제품별 매출비중을 살펴보면 커패시터 필름 40.4%, BOPP 25.3%, PVC랩 등 7.9%, 중공업 21.7% 등이다.

ESS 수요 증가로 인한 제품믹스 개선으로 실적 턴어라운드 가속화

동사 커패시터 필름 연도별 매출액의 경우 18년 258억원, 19년 276억원, 20년 274억원, 21년 314억원, 22년 406억원, 23년 403억원, 24년 상반기 229억원 등을 기록하였다. 또한 동사 커패시터 필름 평균 판매가격의 경우 18년 3,736원/KG, 19년 4,562원/KG, 20년 4,056원/KG, 21년 4,321원/KG, 22년 5,725원/KG, 23년 5,780원/KG, 24년 상반기 5,883원/KG 등을 기록하였다.

이와 같이 동사 CAPA가 한정된 상황하에서는 커패시터 필름 평균 판매가격이 동사 매출에 지대하게 영향을 미치고 있다. 특히 2022년의 경우 친환경자동차용 극초박막 커패시터 필름 수요 증가로 경쟁업체 생산량 일정부분을 친환경자동차용으로 전환하는 풍선효과로 말미암아 전반적으로 커패시터 필름 평균 판매가격이 상승하면서 동사의 커패시터 매출액이 전년대비 29.3% 증가하였다.

이러한 풍선효과가 현재까지 지속되고 있는 가운데 올해 상반기 매출액의 경우 제품믹스 개선을 통한 커패시터 필름 평균 판매가격 상승으로 전년동기대비 11.2% 증가하였다. 커패시터 필름의 경우 두께가 얇아 질수록 판매가격이 높아진다. 동사 커패시터 필름 주력제품의 경우 6μm 수준인데, 올해 상반기의 경우 ESS에 사용되는 DC-Link 커패시터 수요 증가로 인하여 5μm 이하 커패시터 필름 매출 비중 증가로 인한 제품믹스 개선으로 매출이 증가되면서 실적 턴어라운드가 가속화 되었다.

올해 하반기에도 ESS 수요 증가로 인한 제품믹스 개선으로 실적 턴어라운드가 더욱 더 가속화 될 것이다.

내년 CAPA 증설 효과 본격화 되면서 수익성 개선 가속화

동사는 약 300억원을 투자하여 커패시터 필름 CAPA 증설을 지난해 9월 완료하였다. 즉, 현재 월 650톤 규모의 생산라인 3기에 더하여 월 300톤 규모의 신규 생산라인 1기를 추가하는 것이다. 이러한 신규 생산라인의 경우 장비 부품 교체 및 수율 등으로 인하여 현재 본격적으로 가동되지 않고 있다. 그러나 올해 4분기부터 수율 향상을 통한 신규라인 가동이 가시화되면서 내년부터 CAPA 증설 효과가 본격화 될 것이다.

무엇보다 신규라인에서는 친환경자동차에 사용되는 극초박막 커패시터 필름인 3.5, 3.0 2.8, 2.5, 2.3 μm 등을 생산할 것으로 예상된다. 이러한 제품 판매가격이 높은 고부가가치 필름 생산으로 인하여 내년부터 수익성 개선이 가속화 될 수 있을 것이다.

액면가	500원
종가(2024.08.30)	4,035원

Stock Indicator	
자본금	17십억원
발행주식수	3,400만주
시가총액	137십억원
외국인지분율	1.8%
52주 추가	3,090~5,690원
60일평균거래량	567,812주
60일평균거래대금	2.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	17.8	-5.5	-27.7
상대수익률	10.2	16.3	-6.7	-32.1

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	118	133	135	123
영업이익(십억원)	1	3	3	6
순이익(십억원)	0	3	3	19
EPS(원)	6	102	79	548
BPS(원)	1,297	1,433	1,525	1,961
PER(배)	410.9	29.3	30.3	8.1
PBR(배)	2.0	2.1	1.6	2.3
ROE(%)	0.5	7.5	5.4	31.4
배당수익률(%)				0.4
EV/EBITDA(배)	14.1	19.8	20.4	14.7

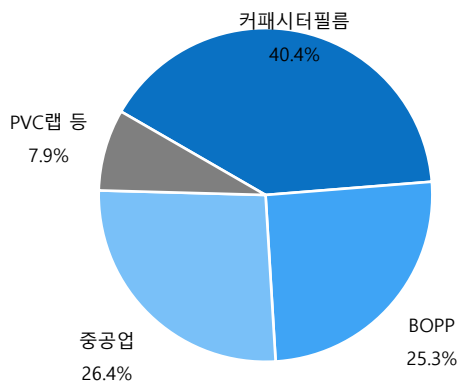
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 삼영 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(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	1,353	28	34	11	27	79	30.3
2023	1,226	60	127	189	186	548	8.3
2024E	1,368	123	130	125	115	338	11.9
2025E	1,612	165	172	150	143	421	9.6

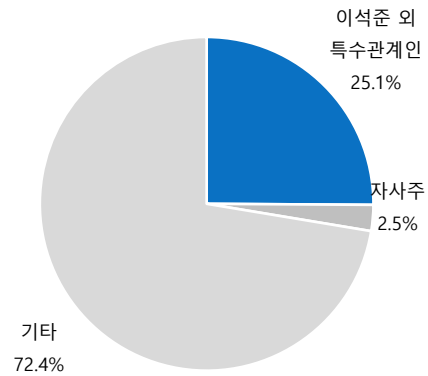
자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림1. 삼영 매출 구성(2024년 상반기 기준)



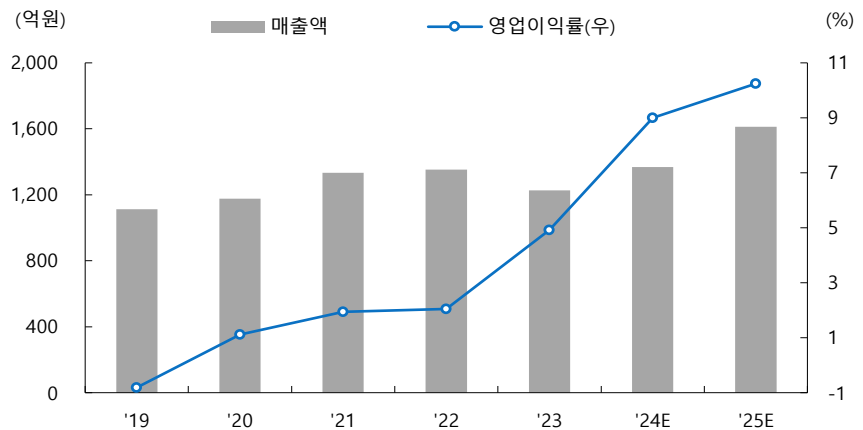
자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림2. 삼영 주주 분포(2024년 8월 20일 기준)



자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림3. 삼영 실적 추이



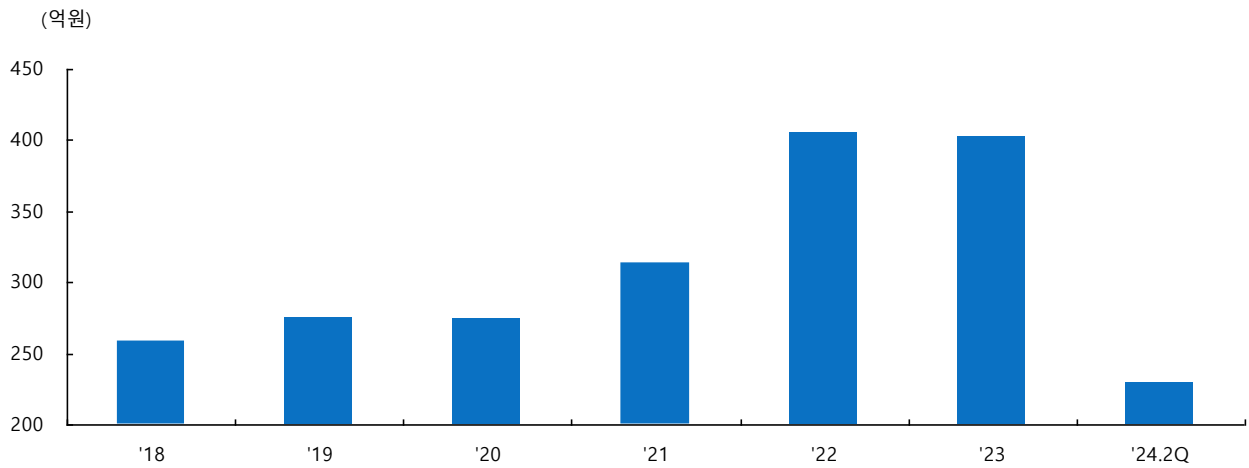
자료: 삼영, iM증권 리서치본부

표2. 삼영 주요 사업

구분	사업내용	생산제품
필름부문	- DC-LINK: 친환경자동차(BEV, HEV, PHEV, FCEV)의 핵심소재	커패시터 필름
	- 인버터: 신재생발전(태양광, 풍력, 조력, 수력, 원자력), ESS, 변압기, 열차, 방산용, 의료용품의 핵심소재	
	- 콘덴서: 일반 가전등 전기, 전자제품의 핵심소재	
	- 전자필름: 절연필름 소재	
중공업부문	- 이차전지: 전극접착용, 도포마감 등의 소재	BOPP, BOPE WRAP(PVC, PO) 선박엔진 라이닝
	- 포장용 합성수지 제품의 제조와 판매	
	- 친환경 포장용 합성수지 제품 제조 판매	
	- 선박엔진 라이닝 외	

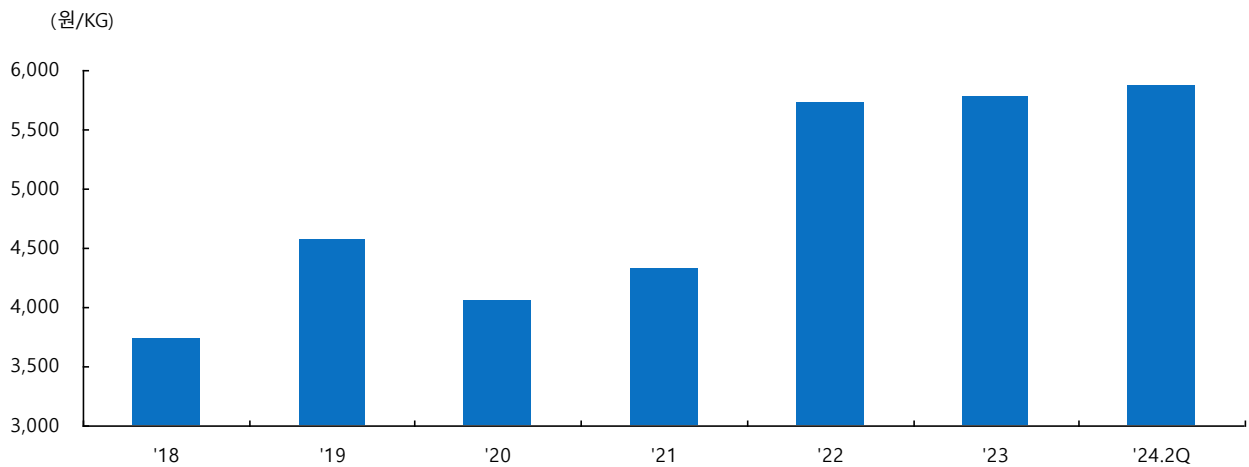
자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림4. 삼영 커패시터 필름 연도별 매출액 추이



자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림5. 삼영 커패시터 연도별 평균 판매가격 추이



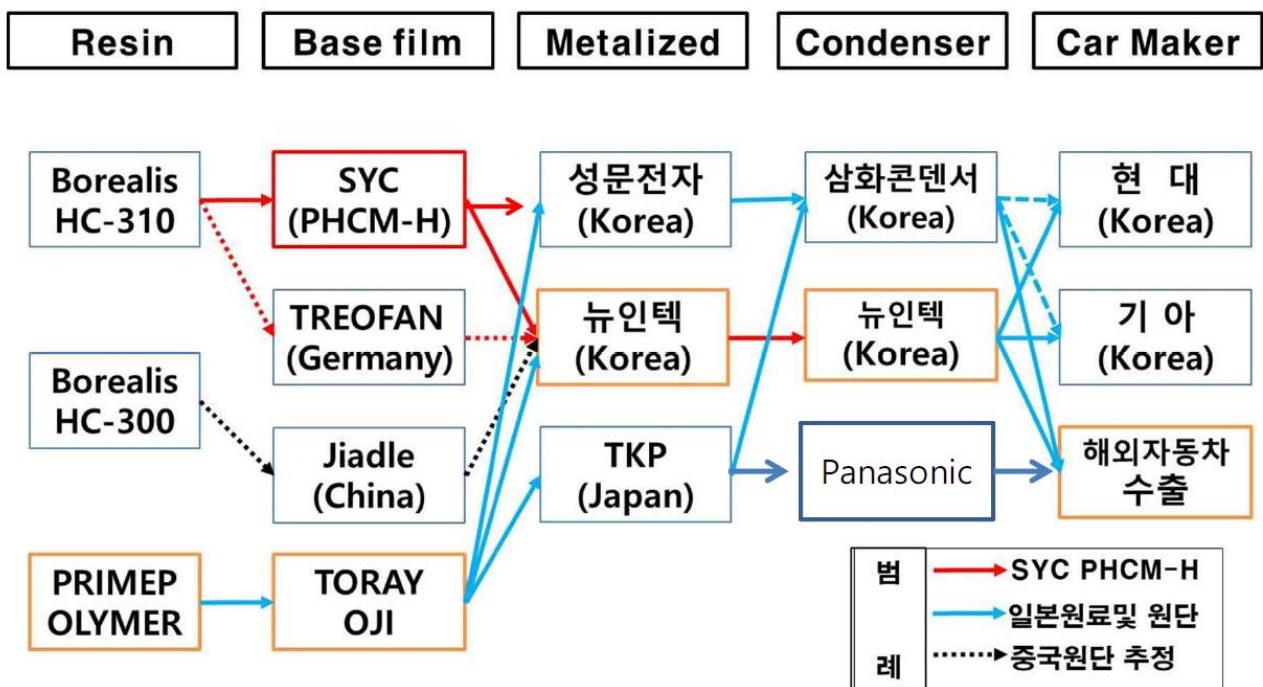
자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림6. 삼영 커패시터 필름

	<p>제품명</p>	<p>CAPACITOR FILM</p>
	<p>제품개요</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 친환경 자동차용(수소차, 전기차) 인버터, 콘덴서 핵심소재 - 친환경에너지 (태양광, 풍력, 수력등) 인버터 소재 - E.S.S, 전력장치, 전력설비, 전력송배전(변압기) 소재 - 전기제품, 일반가전 콘덴서 소재 - 이차전지, 전자제품의 절연, 동박도포 필름소재 - 기타 *
	<p>제품경쟁력</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 국내에서 유일한 커패시터 FILM 개발 및 생산 ▪ 신규라인 가동에 따른 수율상승, 유틸리티비용 절감에 따른 가격 경쟁력 상승 ▪ 품질/기술 개선에 주력하여 후발주자의 추격에 대비
	<p>M/S/순위</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2021년 : 3위, 10%(예상)- WORLD ▪ 2020년 : 3위, 10% - WORLD
	<p>경쟁기업/제품</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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: 삼영, iM증권 리서치본부

그림7. 커패시터 필름 유통경로



자료: 삼영, iM증권 리서치본부

그림8. 삼영 BOPP 필름 및 PO 랩

	제품명	BOPP FILM (포장필름, 전자필름*)
	제품개요	뛰어난 광택과 투명성, 우수한 인쇄성으로 포장, 인쇄를 비롯 다양한 분야 활용
	제품경쟁력	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 가공성 대전성 우수 ▪ 인체 무해(무독, 무취, 무미)
	제품종류	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 일반필름, 복합필름, 펄필름, 무광필름, 방담필름등 ▪ 전자필름
	M/S	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2021년 : 17%
	경쟁기업/제품	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 국내 (필맥스, 울촌화학, 화승, 대림, 자강등)
	제품명	PO WRAP (PVC 대체 FILM)
	제품개요	음식 및 식품용 포장에 사용되는 랩으로 주로 대형 매장 및 음식점에서 사용
	제품경쟁력	<ul style="list-style-type: none"> ▪ PO WRAP 분야의 국내 최고 수준의 기술력 보유 ▪ 품질 및 기술력에 주력하여 가격 경쟁력 강화
	M/S/순위	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2021년 : 1위 80% (예상치) 국내 ▪ 2020년 : 1위 80%
	경쟁기업/제품	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 국내 및 일본업체

자료: 삼영, IM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	46	51	55	48	매출액	118	133	135	123
현금 및 현금성자산	3	5	12	12	증가율(%)	5.9	13.3	1.5	-9.4
단기금융자산	1	0	0	0	매출원가	102	115	117	104
매출채권	26	30	22	20	매출총이익	16	18	19	18
재고자산	15	15	19	13	판매비와관리비	15	15	16	12
비유동자산	63	66	81	84	연구개발비	3	3	3	3
유형자산	60	63	77	79	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	109	118	136	132	영업이익	1	3	3	6
유동부채	51	57	70	61	증가율(%)	흑전	96.8	6.7	118.1
매입채무	12	14	13	13	영업이익률(%)	1.1	1.9	2.0	4.9
단기차입금	31	35	44	35	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	0	0	1	4	이자비용	0	0	1	1
비유동부채	13	10	14	4	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	1
장기차입금	0	0	7	4	세전계속사업이익	1	3	3	13
부채총계	63	67	84	65	법인세비용	0	-1	0	-1
자배주주지분	44	49	52	67	세전계속이익률(%)	0.6	2.1	2.5	10.4
자본금	17	17	17	17	당기순이익	0	3	3	19
자본잉여금	2	2	2	2	순이익률(%)	0.2	2.6	2.0	15.2
이익잉여금	1	5	8	26	자배주주귀속 순이익	0	3	3	19
기타자본항목	24	24	24	24	기타포괄이익	0	1	0	-1
비자배주주지분	2	2	0	1	총포괄이익	1	5	2	18
자본총계	46	51	52	67	자배주주귀속총포괄이익	0	5	3	18

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	11	7	12	17	주당지표(원)				
당기순이익	0	3	3	19	EPS	6	102	79	548
유형자산감가상각비	7	7	7	6	BPS	1,297	1,433	1,525	1,961
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	210	300	278	753
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	20
투자활동 현금흐름	-7	-8	-21	1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	8	-	-	-	PER	410.9	29.3	30.3	8.1
무형자산의 처분(취득)	0	-	0	0	PBR	2.0	2.1	1.6	2.3
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	12.4	10.0	8.7	6.0
재무활동 현금흐름	-1	4	16	-18	EV/EBITDA	14.1	19.8	20.4	14.7
단기금융부채의증감	-4	5	17	-9	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-1	-1	6	-1	ROE	0.5	7.5	5.4	31.4
자본의증감	-	-	-	-3	EBITDA이익률	7.0	7.0	7.0	10.2
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	138.2	132.8	160.7	96.6
현금및현금성자산의증감	2	3	7	0	순부채비율	61.2	60.2	77.1	45.4
기초현금및현금성자산	0	3	5	12	매출채권회전율(x)	4.4	4.8	5.3	5.9
기말현금및현금성자산	3	5	12	12	재고자산회전율(x)	7.9	8.9	7.8	7.5

자료 : 삼영, iM증권 리서치본부

삼영 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	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-mail등을 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.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
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	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%