

KOSPI | 전자와 전기제품

# 삼화콘덴서 (001820)

## 변화를 모색하는 캐패시터 업계 베테랑

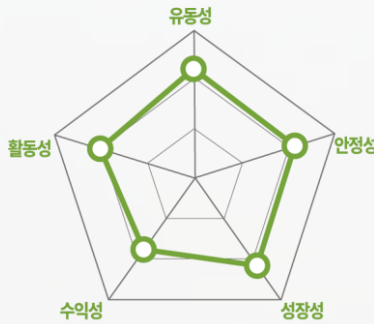
### 체크포인트

- 삼화콘덴서는 1956년 설립 후 1976년 한국거래소에 상장한 MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor, 적층 세라믹 캐패시터) 제품 위주의 캐패시터(콘덴서) 전문기업
- 투자포인트는 1) DC-Link 캐패시터(필름 캐패시터의 일종. 전기차용) 관련 수요 확대 기대, 2) 필름 캐패시터(주로 산업용) 수요 증가 기대
- 리스크 요인은 주요 전방산업(전기차, 서버) 업황에 동사 실적 연동될 가능성 등

### 주가 및 주요이벤트

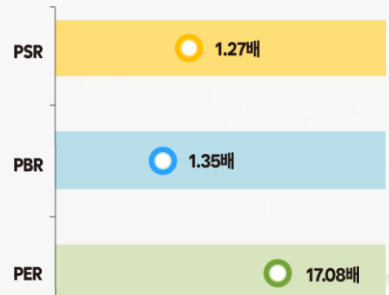


### 재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

전자와 전기제품

### 삼화콘덴서는 MLCC, 필름 캐패시터(콘덴서) 제조/판매기업

삼화콘덴서는 1956년 설립된 종합 캐패시터 전문기업. 1980년대부터 MLCC(적층 세라믹 캐패시터) 위주로 사업 영위. 매출 비중은 MLCC 45.2%, 필름 캐패시터 15.6%, DC-Link 캐패시터 13.0%, DCC(Disc Ceramic Capacitor) 캐패시터 10.4%, CI(Chip Bead, Chip Inductor) 1.5%, 기타 14.3%로 구분(1H24 사업보고서 기준)

### MLCC 산업은 IT, 자동차 수요 위주로 안정적으로 성장 중

MLCC는 AR/VR(증강현실/가상현실) 글래스 등 새로운 전자기기 등장과 자율주행차의 발전, IoT(사물인터넷) 기기의 확대에 따라 고부가 제품 중심으로 중요도 점증. 글로벌 MLCC 시장은 2024년 139억 7천만달러에서 2029년 184억 4천만달러로 안정적 성장 전망(연평균 +5.7%). MLCC 산업 내 최근 특징은 소형화 개발 지속, 전장용 수요 증가, AI(인공지능) 수요 증가 등임

### 2024년, 실적 성장 기대

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,051억원(+8.7% YoY), 280억원(+18.4% YoY)으로 전망. 매출액 성장은 DC-Link 캐패시터 고객 수요 확대와 안정적인 MLCC 수요, 발전소 등 산업용 중심으로 견조한 필름 캐패시터 수요에 기인. 영업이익은 매출 규모 증가에 동반한 이익 증가 효과와 DC-Link 제품을 중심으로 일부 제품믹스 개선으로 전년 대비 증익 기대

### Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	2,425	2,622	2,635	2,808	3,051
YoY(%)	-4.7	8.1	0.5	6.6	8.7
영업이익(억원)	271	332	305	237	280
OP 마진(%)	11.2	12.7	11.6	8.4	9.2
지배주주순이익(억원)	233	284	291	208	259
EPS(원)	2,243	2,735	2,803	2,002	2,490
YoY(%)	-21.4	21.9	2.5	-28.6	24.4
PER(배)	29.4	22.0	10.7	19.0	14.0
PSR(배)	2.8	2.4	1.2	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	15.5	11.7	5.1	7.5	5.8
PBR(배)	3.9	3.1	1.4	1.6	1.4
ROE(%)	14.3	15.1	13.7	8.9	10.2
배당수익률(%)	0.5	0.8	1.7	1.3	1.4

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (10/4)	34,200원
52주 최고가	52,500원
52주 최저가	30,950원
KOSPI (10/4)	2,569.71p
자본금	104억원
시가총액	3,555억원
액면가	1,000원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	31억원
외국인지분율	6.19%
주요주주	오영주 외 3인 28.15%
	국민연금공단 6.21%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.6	-5.8	0.0
상대주가	-2.1	0.5	-6.4

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

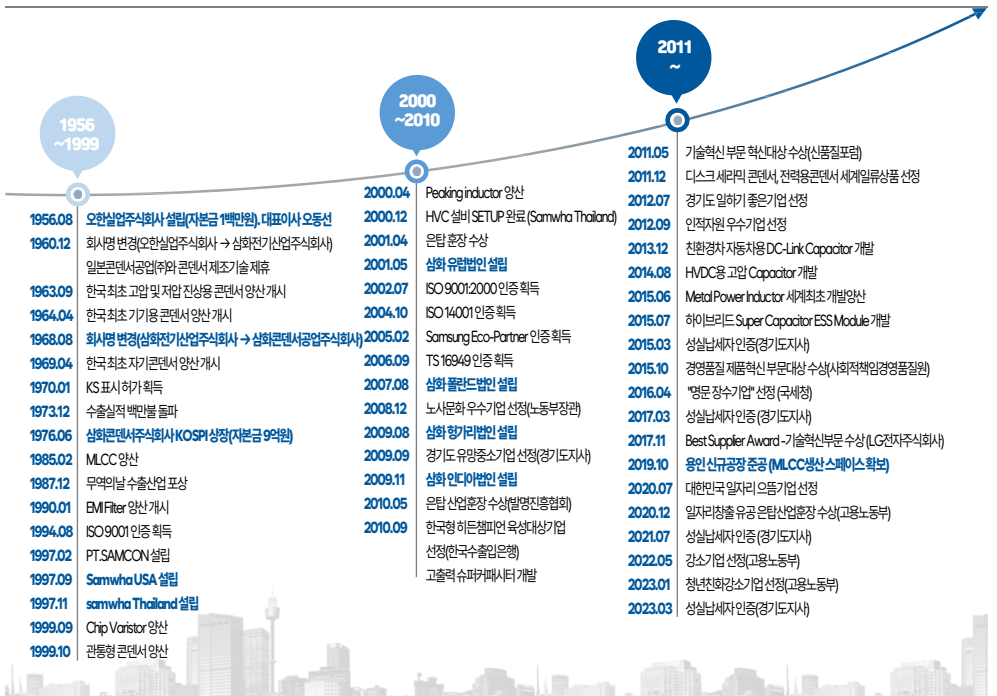
### 삼화콘덴서는 MLCC, 필름 캐패시터(콘덴서) 등 캐패시터 제조/판매기업

삼화콘덴서는 1956년 설립되어 1976년 코스피 시장에 상장한 국내 대표적인 종합 캐패시터 기업

삼화콘덴서는 1956년 ‘오한실업’이라는 사명으로 설립되어 1960년 사명을 ‘삼화전기산업주식회사’로 변경한 후 일본 콘덴서공업(주)와 콘덴서 제조기술에 대해 기술제휴를 맺고 사업을 준비하였다. 동사는 1963년 한국 최초로 고압 및 저압 콘덴서(캐패시터)를 양산하였다. 1968년에는 ‘삼화콘덴서공업주식회사’로 사명을 변경하였고, 1976년 한국거래소에 상장하였다. 1985년에는 현재의 주력 제품으로 성장한 MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor) 제품을 양산하였다.

1990년대에 접어들며 삼화콘덴서는 제품 라인업과 생산지역을 본격적으로 확장하였다. 즉 EMI Filter, Chip Varistor 제품을 양산 개시하였고, Samwha USA(1997년) 법인과 Samwha Thailand(1997년) 법인을 설립하였다. 2000년대에 들어서며 동사는 해외법인을 잇따라 설립하며 해외 사업을 강화하였다(2001년 유럽법인, 2007년 폴란드 법인, 2009년 헝가리 및 인도법인을 설립). 2010년대에는 고부가 제품들(고출력 슈퍼캐패시터, 초고압 직류송전 캐패시터, Metal Power Inductor 등)을 선제적으로 개발하고 양산하였다. 2020년대 삼화콘덴서는 대한민국 일자리 으뜸기업으로 선정(2020년)되고, 고용노동부로부터 강소기업으로 선정(2022년)되기도 하는 등 기업에게 주어진 사회적 책임도 적절히 수행하는 모습을 보여주었다.

### 삼화콘덴서 주요 연혁



자료: 삼화콘덴서, 한국R협회의 기업리서치센터

**2024년 2분기말 기준  
연결대상 종속회사 3개사,  
지분법 적용대상 기업 4개사 보유**

삼화콘덴서의 연결대상 종속회사로는 1) SP LOGISTICS Sp.ZOO.(폴란드 법인), 2) SAMWHA THAILAND CO.,LTD(태국 법인), 3) PT.SAMCON(인도네시아 법인) 3개사가 있다.

SP LOGISTICS Sp.ZOO.는 2007년 설립된 폴란드 지역법인이다. 주요 역할은 외주가공 및 물류 기지이며, 삼화콘덴서가 지분 85.0%를 보유하고 있다. SAMWHA THAILAND CO.,LTD는 1997년 설립된 태국 지역법인이다. 필름 캐패시터의 생산과 판매를 맡고 있으며, 삼화콘덴서가 지분 99.9%를 보유 중이다. PT.SAMCON도 1997년 설립된 인도네시아 지역법인이다. 주로 DCC(Disc Ceramic Capacitor) 제품의 생산/판매를 영위하고 있으며, 삼화콘덴서의 지분율은 99.9%이다.

**삼화콘덴서 연결대상 종속회사 3개사**

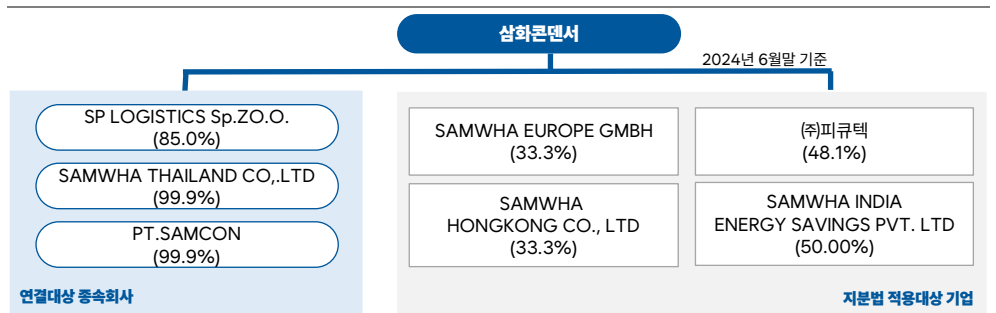
(단위: 백만원)

상호	설립일	주소	주요사업	최근사업연도말 자산총액	지분율(%)
PT.SAMCON	1997.02	JL. RAYA Subang Cikumpay Campaka Purwakarta, Indonesia	콘덴서 제조	18,064	99.9%
SAMWHA (THAILAND) CO.,LTD	1997.11	66 MOO 4 T.Takai A.Muang Cheongsao 24000, Thailand	콘덴서 제조	23,218	99.9%
SP LOGISTICS Sp.ZOO.	2007.08	Ul.Finska 2, Biskupice Podgome 55-040 Kobierzyce, Poland	콘덴서 판매	16,263	85.0%

주: 최근사업연도말 자산총액은 2023년 12월 31일 별도재무제표 기준

자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

**삼화콘덴서 연결대상 종속회사, 관계사 현황(2024년 6월말 기준)**



자료: 삼화콘덴서, 한국IR협의회 기업리서치센터

이밖에 삼화콘덴서는 지분법 적용대상 기업으로 SAMWHA EUROPE GMBH(동사 지분율 33.3%), SAMWHA HONGKONG CO., LTD(동사 지분율 33.3%), SAMWHA INDIA ENERGY SAVINGS PVT.LTD(동사 지분율 50.0%), (주)피큐텍(동사 지분율 48.1%)를 보유하고 있다.

**2 매출의 구성, 주요 제품/서비스**

**매출 비중을 보면 MLCC가 약 절반을 차지**

삼화콘덴서는 다양한 캐패시터의 제조 및 판매 전문기업이다. 삼화콘덴서 그룹 내에서는 전해 캐패시터를 제외한(전해 캐패시터 사업은 관계사 삼화전기가 전담) 상용화된 거의 모든 캐패시터 제품 비즈니스를 동사가 영위하고 있다. 매출 비중은 MLCC 45.2%, 필름 캐패시터 15.6%, DC-Link 캐패시터 13.0%, DCC 캐패시터 10.4%, CI 1.5%, 기타 14.3%로 구분된다(1H24 사업보고서 기준). 5가지 주요 제품을 중심으로 특징, 사양, 장점 등을 살펴보면 다음과 같다.

1985년 독자기술로 개발하여 시작된 MLCC 부문은 동사의 주요 사업군으로, 월 30억 개 생산능력을 보유하며 전장, 산업, A/V용 제품에 주력

**1) MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor)**

MLCC는 적층된 세라믹 캐패시터로 주로 소형 IT기기 및 차량에 실장되는 수동부품이다. MLCC 사업은 1985년 독자 기술로 개발/양산에 성공하여 생산/판매하고 있는 삼화콘덴서의 주력 사업군으로, 첨단 고부가가치 전자제품에 주로 사용된다. 삼화콘덴서는 현재 월 30억개 생산능력을 보유하고 있고, 기술력을 바탕으로 초소형, 초고용량, 초고압 제품 선행 개발 및 양산을 추구하고 있다. 전세계적으로 MLCC 경쟁사는 한국 삼성전기, 일본 Murata, TDK, Taiyo Yuden, 대만 Walsin, Yageo 등이 있다. 2023년 연간 기준 삼화콘덴서 MLCC 용처는 전장용 39%, 산업용 30%, A/V(오디오/비디오)용 29%, 기타 2% 수준이다. 특징적인 것은 동사의 경우 휴대폰용 MLCC 납품은 하지 않는다는 것이다.

**MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor)**



자료: 삼화콘덴서, 한국R협회의 기업리서치센터

필름 캐패시터 부문은 국내/외 대기업을 대상으로 다양한 용량의 산업용 제품을 납품

**2) 필름 캐패시터**

필름 캐패시터는 필름을 캐패시터 내 유전체로 사용하고 절연체를 함침(절연물 자체 또는 상호간의 틈에 액상의 절연 물을 침투시키는 것)하여 제조한 캐패시터이다. 필름 캐패시터는 여타 캐패시터에 비해 비교적 가벼우면서도 고용량 구현이 용이하고 다양한 용량의 제품 제조가 가능하다. 필름 캐패시터는 플랜트, 발전소 등에 쓰이는 산업용 제품이 주류이다. 삼화콘덴서는 국내 한국전력, HD현대중공업, 효성, 일진전기 등을 주요고객으로 확보한 한편, 해외 GE, KOKO 등도 고객으로 확보 중이다. 경쟁사는 뉴인텍, 은성산업, 스위스 ABB, 프랑스 NOKIAN CAPACITORS LIMITED(AN ALSTOM COMPANY) 등이 있다.

**필름 캐패시터**



자료: 삼화콘덴서, 한국R협회의 기업리서치센터

**DC-Link 캐패시터는**  
**주로 전기차 인버터용 사용되며,**  
**현대모비스 등 주요 고객 보유**

**3) DC-Link 캐패시터**

DC-Link 캐패시터는 필름 캐패시터의 일종이다. 전기차 인버터 내에 장착되어 전압을 안정화하고 회로 보호 역할을 맡는다. 현대모비스, 미국 Borgwarner, 현대로템, 만도 등이 삼화콘덴서 주고객이다. 경쟁사는 뉴인텍, 일본 Panasonic, Nichicon, 중국 Faratronics, 미국 Vishay, Kemet, 독일 Epcos 등이 있다.

**DC-Link 캐패시터**



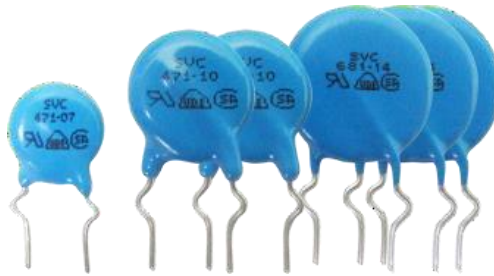
자료: 삼화콘덴서, 한국R협회의 기업리서치센터

**1980~1990년대 동사 대표**  
**제품이었던 DCC는 수익성 저하로**  
**인도네시아 법인으로 이전**

**4) DCC(Disc Ceramic Capacitor)**

DCC 제품은 단층 형태의 세라믹 캐패시터이다. 1980~1990년대 동 제품은 삼화콘덴서의 대표적인 판매 제품으로 역할을 담당하였다. 다만 부가가치가 높지 않은 동 제품의 특성으로 인해 시간이 지나며 DCC 제품은 성장성과 수익성이 전반적으로 하락하게 되었다. 동사는 양질의 제품을 저렴하게 공급하기 위해 2001년 DCC 제품 생산을 국내에서 인도네시아 법인으로 이전하였다. DCC 제품은 디스플레이, A/V(오디오/비디오), LED조명, 전력량계 부품 용도로 납품이 지속되고 있으며 주요 고객은 삼성전자, LG전자 등이다. 경쟁사는 동일전자, 중국 홍밍, 안성 등이 있다.

**DCC 제품**



자료: 삼화콘덴서, 한국R협회의 기업리서치센터

**Chip Bead와 Chip Inductor는**  
**주로 무선충전기와**  
**IoT 기기에 납품됨**

**5) CI(Chip Bead, Chip Inductor)**

CI 제품은 Chip Bead, Chip Inductor를 말한다. Chip Bead는 전자제품 내에서 발생하는 방사 노이즈를 주변 자성물질로 흡수시킴으로서 노이즈가 확대되지 않도록 보호해 주는 부품이다. Chip Inductor는 도선(구리, 알루미늄 등)을 절연성 재료 위에 감아서 만든 수동소자로, 전류 변화를 안정화시키는 역할을 한다. 삼화콘덴서의 Chip Bead, Chip Inductor는 주로 무선충전기와 각종 IoT(사물인터넷) 기기에 납품된다. 주요 고객은 LG전자, SK하이닉스이다. 경쟁사는 아모텍, 중국 타이텍, 썬로드, 일본 TOKO 등이 있다.

CI(Chip Bead, Chip Inductor)



자료: 삼화콘덴서, 한국IR협회의 기업리서치센터

**3** 고객은 IT, 차부품/완성차, 플랜트/발전소 기업 등

IT, 모빌리티, 플랜트 분야에서  
**LG전자, 삼성전자, 현대모비스,  
 GE** 등 글로벌 대기업 고객사 보유

삼화콘덴서 주고객은 IT 분야에서는 LG전자, 삼성전자, SK하이닉스, Borgwarner 등 반도체/가전/전기전자 분야 글로벌 대기업들이다. 차부품/완성차 분야에서는 현대모비스, 만도, 현대로템 등이 동사 고객이며, 플랜트/발전소 분야에서는 한국전력, HD현대중공업, 효성, 일진전기, GE 등이 주요 고객사이다.

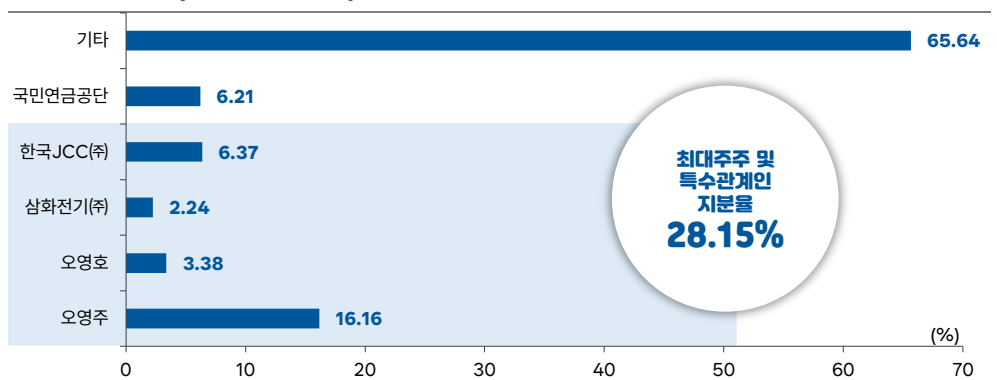
**1** 최대주주 등은 오영주 회장 외 3인

최대주주 및 기타특수관계인  
 지분의 합은 **28.15%**

삼화콘덴서 최대주주는 오영주 회장으로 16.16% 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 기타특수관계인 3인의 지분 합은 28.15%이다(2024년 반기 사업보고서 기준). 오영주 회장은 1959년생으로, 삼화콘덴서 그룹 선대회장인 오동선 명예회장의 아들이다. 오영주 회장은 1987년부터 현재까지 대표이사 회장직을 수행하고 있다. 각자 대표이사인 박진 대표이사는 성균관대학교 국제경영학과 석사 출신으로 삼성전자 생활가전 부문 구매그룹장을 역임하였고, 2020년 3월부터 삼화콘덴서에 재직 중이다.

5% 이상 보유 주요 주주로는 국민연금공단(6.21%)이 있다.

삼화콘덴서 주주 현황(2024년 6월말 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

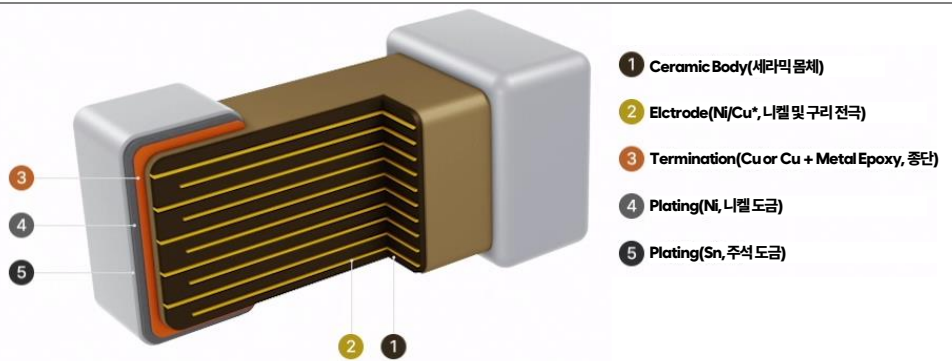
**산업 현황**

**1 MLCC란?**

**MLCC는 전자회로에서 전하를 충전하고 노이즈를 제거하는 역할을 하며, 전자기기와 자율주행차, IoT 기기의 발전으로 고부가가치 MLCC의 중요성 증대**

MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor)란 적층 세라믹 캐패시터이다. 전극이 인쇄된 세라믹 유전체 필름을 여러 층으로 겹친 후 고온소결 공정을 거쳐 세라믹 칩으로 만든 후 칩의 양 끝에 금속층(외부 전극)을 봉입하여 제조한다. MLCC는 전기를 보관했다가 일정량씩 내보내는 '담'의 역할을 하며, 얇은 두께의 내부에 최대한 얇게 많은 층(layer)을 쌓을수록 많은 전기를 축적 가능하다. MLCC는 각종 전자제품 내 전자회로에서 일시적으로 전하를 충전하고 노이즈를 제거하는 가장 일반적인 칩 형태의 Capacitor로 수요 및 용도에 따라 다양한 사이즈와 넓은 범위의 용량으로 제품이 구현될 수 있다. 새로운 전자기기의 구현, 자율주행차의 발전, IoT(사물인터넷) 기기의 확대에 따라 고부가 MLCC 제품의 중요성은 더욱 커지고 있다. 이러한 시장 트렌드에 따라 MLCC 기업들은 초소형, 초고용량/고신뢰성, 고품질의 MLCC 제품 개발을 위해 노력하고 있다.

**MLCC 구조**



자료: 삼성전기, 한국R협회의 기업리서치센터

**MLCC 전방산업은 전자제품과 자동차 등, 후방산업은 세라믹 재료와 전극 금속 재료 업체 등**

MLCC 제품의 전방산업으로는 전자제품, 자동차부품, 산업, 통신장비 등 다양한 전자제품 및 전자부품이 포함되는 자동차 등이 그 범주에 해당된다. MLCC 제품 후방산업으로는 세라믹 재료(MLCC 레시피 분말, 티타늄산 바륨 기초 분말, 개질 첨가제) 및 전극 금속 재료(은, 동, 팔라듐 등)를 취급하는 업체들이라 볼 수 있다.

**글로벌 MLCC 시장은 일본, 한국, 대만 기업들이 주도. 2022년 기준 시장 점유율은**

**일본 Murata 31%, 삼성전기 19%, YAGEO 15%**

글로벌 주요 MLCC 제조/판매 기업들은 일본, 한국, 대만에 집중되어 있다. 전통적인 MLCC 산업 강국은 일본이다. 일본 Murata, Taiyo Yuden, TDK와 같은 기업들은 오랜 업력으로 고객군을 넓게 확보하고 있고, 상대적으로 높은 기술력 보유로 인해 자동차용 및 산업용 MLCC 분야에서 두각을 나타내고 있다. 2022년 기준 Murata의 글로벌 MLCC 시장점유율은 약 31%로 세계 1위를 차지하고 있으며, 삼성전기가 19%로 그 뒤를 점유하고 있다. 대만 YAGEO가 15%로 3위 지위를 차지하고 있다.

**글로벌 MLCC 시장은 24년 139억 7천만달러에서 29년 184억 4천만달러로 성장 예상**

시장조사기관 G에 따르면 글로벌 MLCC 시장 규모는 2024년 139억 7천만달러로 추정되고, 2029년 184억 4천만달러에 이를 것으로 예상된다. 2024년에서 2029년까지 연평균 성장률은 5.72%일 것으로 전망되고 있다. 이렇듯 MLCC 산업은 IT, 자동차 분야 수요를 바탕으로 안정적인 성장을 보이는 고부가 부품 시장이다.



## 글로벌 MLCC 산업 특징, 현황

글로벌 MLCC 산업 내 최근 특징은 소형화 개발 지속, 전장용 수요 증가, AI(인공지능) 수요 증가 등으로 요약할 수 있다. 이러한 특징들을 아래에서 좀더 상세히 설명하여 보고자 한다.

**전자제품 소형화 트렌드에 맞춰  
경박단소한 MLCC 제품 개발  
지속. 중장기적으로 AR 글래스  
시장 성장에 따라 초소형/고용량  
MLCC 증가 전망**

### 1) 소형화 개발 지속

MLCC 제품 관련하여 경박단소한 제품 개발 및 제조를 상위 MLCC 기업들이 주도하고 있다. 스마트폰, 웨어러블 기기, IoT(사물인터넷) 기기 등 전자제품의 소형화 트렌드에 따라 사용되는 부품의 소형화/고밀도화가 요구되고 있고 이에 따라 작은 크기와 높은 용량을 갖춘 MLCC 제품 수요가 지속적으로 증가하고 있다. 중장기적으로 AR(증강현실) 글래스 시장이 다가온다면 이러한 초소형/고용량 MLCC 수요는 다시한번 붐업이 될 가능성이 있다고 전망된다.

**전기차 1대에 약 3만 개의  
MLCC가 사용되며, 전기차 시장  
성장에 따라 MLCC 수요 증가**

### 2) 전장용 수요 증가

MLCC는 전기차 부품 중 하나로서 중요하다. MLCC는 고온 관련 저항성을 제공하며, 기판에 쉽게 장착될 수 있는 구조를 가지고 있다. MLCC 기업 삼성전기에 따르면 전기차 1대에는 약 3만개 이상의 MLCC가 사용되며, 주로 배터리관리시스템(BMS), 온보드 충전기, DC/DC 컨버터 등에 내장되어 사용된다. 따라서 글로벌 전기차/하이브리드카 시장의 성장에 따라 MLCC 수요는 확대가 가능하다.

**AI 서버에는 일반 서버보다 많은  
MLCC가 사용되며, AI 산업  
성장에 따라 MLCC 수요 증가  
예상**

### 3) AI 수요 증가

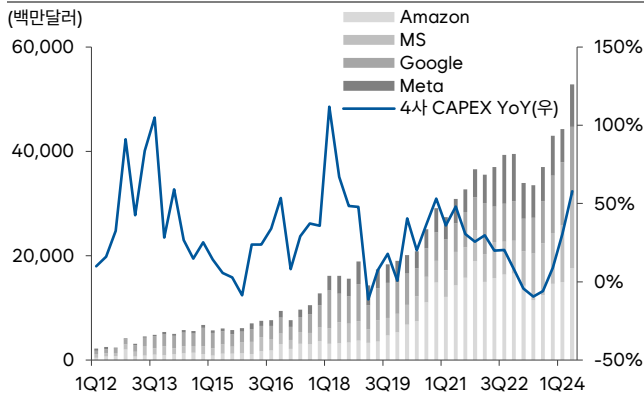
엔비디아는 뛰어난 성능의 AI 가속기를 설계, 제작하여 글로벌 AI 칩 시장을 선도하고 있다. 엔비디아는 오는 12월 신제품인 블랙웰 GB200 양산을 계획하고 있다. 이렇듯 AI 산업의 성장에 따라 MLCC 수요도 확대가 예상된다. GPU 등을 탑재하는 AI 서버는 일반 서버 대비 많은 양의 MLCC를 사용한다. 일반 서버에는 약 8,500개, AI 서버에는 약 2만개 이상의 MLCC가 탑재된다. 따라서 AI 시대가 도래할수록 MLCC 수요는 더 견조할 수 있음을 주지해야 한다.

**메이저 빅테크 기업들은 AI 서버  
구축을 위한 설비투자를 확대하며,  
AI 인프라 선점을 위해 강력한  
투자를 이어가고 있음**

다수의 메이저 CSP(클라우드서비스프로바이더, 가상화된 데이터센터를 구축하고 고객에게 클라우드 컴퓨팅 서비스를 제공하는 사업자)는 일반 서버 외에 2023년부터 AI 서버의 구입 및 구축에 적극적인 모습이다. 급변하는 AI 시대에 발맞춰 대규모 설비투자를 통해 경쟁적으로 AI 서버 체제를 갖추고 있는 것이다. 미국 빅테크 기업인 Amazon, Google, Microsoft, Meta 4개사의 CAPEX(설비투자) 추이를 보면, 4Q23부터 설비투자 규모가 증가하기 시작했는데 1Q24에는 전년 동기 대비 +30%, 2Q24에는 전년 동기 대비 +58%로 큰 증가폭을 시현하였다. 이들 4개사의 2024년 연간 CAPEX는 전년 대비 +36% 증가할 것으로 전망되고, 2025년에도 +12% YoY 성장이 이어질 것으로 예상된다.

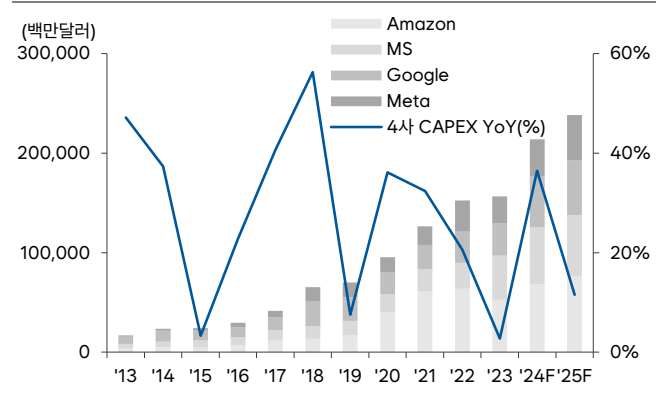
빅테크 업체들은 2Q24 실적 발표에서 AI 투자에 대한 강한 의지를 다시 한번 확인해 주었다. 특히 현 시점이 AI CAPEX 집행에 있어 과소 투자에 따른 리스크가 과잉 투자에 대한 리스크보다 더 큰 시기라는 점을 강조하였다. AI 관련 대규모 투자 대비 리턴(수익성)에 대한 시장 우려가 일각에서 존재하나, 지금은 당장의 수익성 보다는 선투자를 통한 인프라 구축과 시장 선점이 더 중요하다고 보는 것이다. 빅테크 기업들의 AI 투자는 강하게 이어질 수밖에 없는 환경이라 판단한다.

빅테크 4개사 분기 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

빅테크 4개사 연간 CAPEX 추이 및 전망



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **투자포인트**

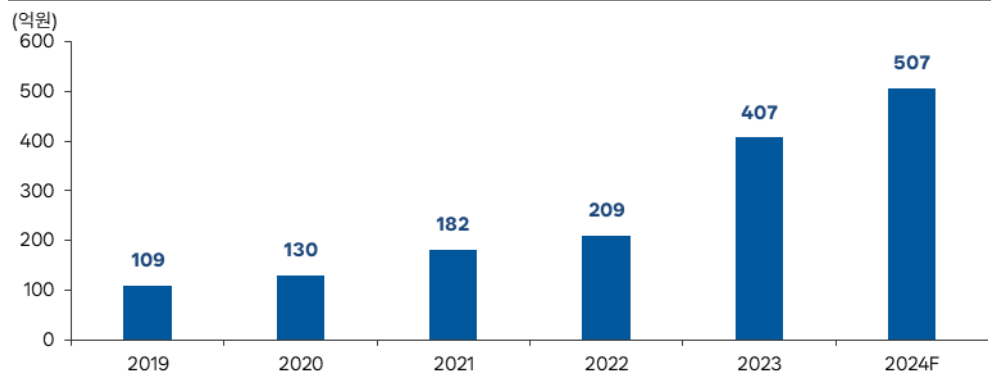
**DC-Link 캐패시터 관련 수요 확대 기대**

**DC-Link 캐패시터 매출은  
전기차 산업 성장과 주요 고객의  
신뢰 확보로 큰 성장세**

DC-Link 캐패시터 제품의 성장세가 주목된다. DC-Link 캐패시터는 전기차, 하이브리드카에 납품되어 차량 내 인버터의 회로 보호 목적으로 쓰인다. 현대모비스 등 전장부품 기업들의 관련 주문이 최근 들어 눈에 띄게 증가세를 보이고 있다.

삼화콘덴서의 DC-Link 캐패시터 매출액 연간 추이를 살펴보면 다음과 같다. DC-Link 캐패시터 연매출은 2019년 109억원, 2020년 130억원에 머물렀으나 2021년 182억원, 2022년 209억원으로 증가하였고, 2023년에는 전년 대비 두 배 성장한 407억원 매출액을 시현했다. 전기차 산업이 성장하고 주요 고객들의 동사 제품에 대한 신뢰가 두터워지며 주문이 증가하였다.

삼화콘덴서 DC-Link 캐패시터 매출액 추이 및 전망



자료: 삼화콘덴서, 한국IR협의회 기업리서치센터

**전기차 산업은 초기 수요 충족 후  
일시적 성장 정체 구간에 접어들**

전기차 산업의 성장성, 매력도 등에 대한 시장 전망/의견은 2023년 하반기부터 다양하게 분출되고 있다. 전기차 산업은 초기 시장 수요가 얼리 어답터(Early Adopter) 위주로 어느정도 충족된 이후 일시적인 성장 정체 구간인 캐즘에 접어들었다.

**각국의 정책 지원과 기준금리  
인하로 전기차 산업 회복한다면  
동사 DC-Link 고객 다변화와  
납품 물량 확대 기대**

시장조사기관 SNE리서치에 따르면 글로벌 전기차 판매량은 2018년 230만 대에서 2023년 1,397만 대로 연평균 43.5%의 높은 성장률을 기록했다. 2023년 전체 자동차 시장에서 전기차 점유율은 18%로 전년도 14%에서 4%p 상승하였다. 연도별 성장률은 2021년 109.0%에서 2022년 56.9%, 2023년 32.5%로 고성장 하였다.

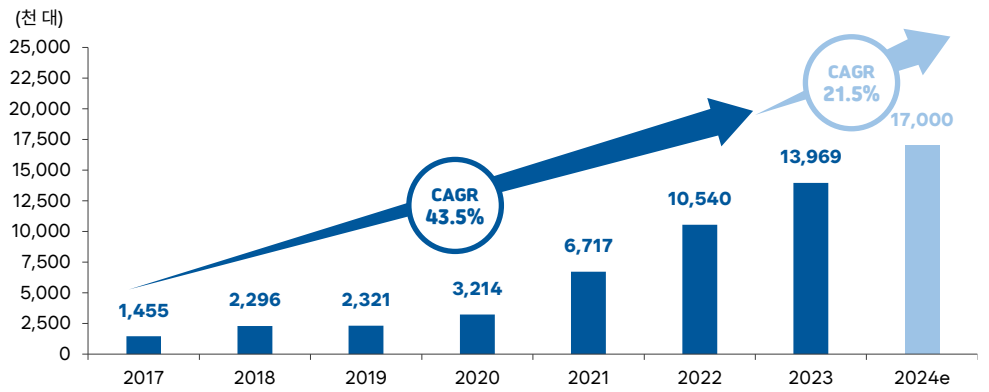
최근에 들어서는 다시 각국 정부가 침체되어가는 전기차/하이브리드카 시장을 재부흥시키기 위해 정책 수단을 활용하면서 산업 성장 불씨가 다시 살아나고 있다. 즉 친환경 차량에 대한 보조금 제도 강화 등을 통해 전기차/하이브리드카 산업 수요가 일부 살아나고 있는 상황인 것이다. 약 2년간 경기가 부진했던 중국도 최근 금리인하를 통해 경기 부양에 나서고 있고 미국 FED도 기준금리 인하를 단행하고 있는 점은 주목할 점이다. 9월 18일 FED는 기준금리를 기존 5.25~5.50%에서 4.75~5.0%로 0.5% 포인트 내리는 '빅컷'을 단행했다. 당초 시장에서는 0.25%포인트 인하에 그

칠 것이라는 예상이 지배적이었으나 경기침체 우려를 잠재우기 위해 빅컷을 단행한 것으로 풀이된다. 이렇듯 각 정부의 보조금 정책이나 통화정책 완화 등이 진행되고 있으므로 이는 전기차/하이브리드카 산업 성장에 긍정적인 것으로 기대된다. 전기차/하이브리드카 산업이 성장 우려 분출 이후 다시 성장성을 회복한다면 이와 연동하여 DC-Link 캐패시터 제품 수요에는 우호적일 것이다.

**DC-Link 관련 고객사 다변화와  
주고객 내 납품 물량 확대 기대**

삼화콘덴서의 DC-Link 관련 고객 다변화가 기대된다. 구체적으로 삼화콘덴서는 2024년 4분기에 2개의 유럽 완성차 기업향으로 DC-Link 캐패시터 공급을 시작할 것으로 예상된다. 한편 현대차향 납품은 현재까지는 하이브리드카 모델 위주인데, 2025년말 전후로는 순수전기차 모델으로도 납품 물량이 확대될 예정이다. 즉 고객사 다변화와 기존 주력 고객 내 납품 물량 확대가 예상되어 이는 고무적인 상황으로 판단한다.

**글로벌 전기차 판매량 전망**



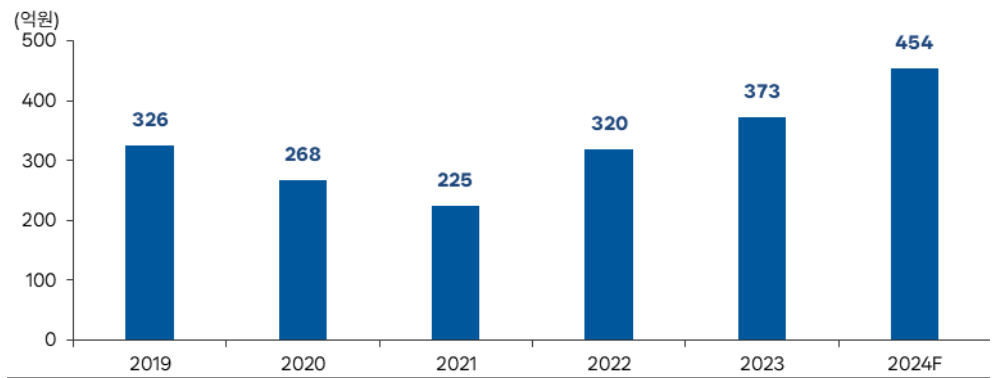
자료: SNE리서치, IEA, 한국IR협의회 기업리서치센터  
주: 2024년 전망치는 IEA의 2024년 6월 전망보고서 참조

**필름 캐패시터 수요 증가 기대**

**필름 캐패시터 매출은  
국내/외 전력 수요 증가로  
지속 성장세를 보이며  
2024년에도 22% 성장 기대**

필름 캐패시터 제품의 매출 성장도 기대된다. 동사 필름 캐패시터는 발전소, 송배전소향으로 물량이 꾸준히 증가세이다. 한국전력, LS일렉트릭 등 국내 산업용 대형고객의 주문 증가가 진행되고 있다. 국내 산업용 대형고객들은 주로 부가가치가 높은 고압용 제품을 선호하는 것으로 파악된다. 삼화콘덴서의 고압용 필름 캐패시터 제품은 국내 시장 내에서 점유율 80% 이상을 차지하고 있다. 필름 캐패시터 사업은 2022년을 기점으로 업황 개선을 맞이하고 있다. 삼화콘덴서 필름 캐패시터 매출액은 2021년 225억원에 머물렀으나 2022년 320억원, 2023년 373억원으로 성장하였다. 2024년에도 전년 대비 22% 성장하여 매출액 454억원 시현이 기대된다. 국내/외 발전소의 전력 수요는 견조하므로 동사의 필름 캐패시터 제품 매출은 안정적으로 우상향 할 수 있을 것으로 전망한다.

삼화콘덴서 필름 캐패시터 매출액 추이 및 전망



자료: 삼화콘덴서, 한국IR협의회 기업리서치센터

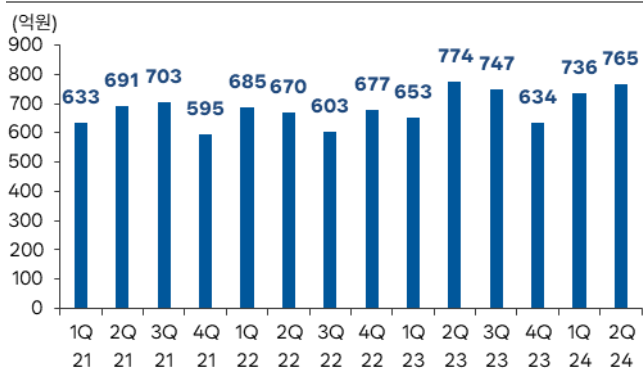
## 실적 추이 및 전망

### 2024년 반기 실적 리뷰

**1H24년 기준 매출액, 영업이익 각각 1,501억원(+5.2% YoY), 148억원(-5.5% YoY) 기록**

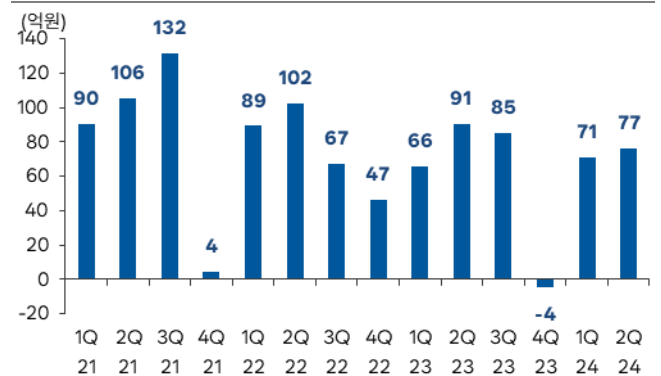
삼화콘덴서의 2024년 반기 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 1,501억원(+5.2% YoY), 148억원(-5.5% YoY)이었다. 매출액은 전년 동기 대비 증가하였는데 MLCC, DC-Link, 필름 캐패시터에서 고르게 수요가 증가한 데에 기인한다. 영업이익은 148억원으로 전년 동기(156억원) 대비 감소하였는데 이는 판매비와 관리비 내 급여 및 퇴직급여 금액 증가(전년 대비 7억원 증가)가 주요인이었다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



자료: 삼화콘덴서, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익 추이(연결 기준)



자료: 삼화콘덴서, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2024년, 안정적인 실적 성장 전망

**2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 3,051억원(+8.7% YoY), 280억원(+18.4% YoY) 전망**

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,051억원(+8.7% YoY), 280억원(+18.4% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 DC-Link 캐패시터 고객 수요 확대와 안정적인 MLCC 수요, 발전소 등 산업용 중심으로 필름 캐패시터의 수요가 견조할 전망이다. 다만 경기 영향으로 MLCC 일부 고객들의 주문 지연 가능성을 고려하여 매출액 전망치는 보수적 관점으로 추정하였다. 부문별로 살펴보면 전년 대비 MLCC 부문 매출은 +25.0%, 필름 캐패시터 부문 매출은 +22.0%, DC-Link 부문 매출은 +24.5%, DCC 부문 매출은 +9.0%, CI 부문 매출은 +9.0%, 기타 부문 매출은 +7.0% 증가를 추정하였다.

영업이익은 280억원으로 전년 대비 증가할 것으로 전망하는데 매출 규모 증가에 동반한 이익 증가 효과와 DC-Link 제품을 중심으로 일부 제품믹스 개선이 예상되기 때문이다. MLCC 업황은 현재 호황이라 언급하기는 어려우나 고부가 제품군 중심으로는 수요가 양호하며 동사가 주로 납품하는 응용처인 디스플레이용, 전장용, 서버용 MLCC 수요는 대체로 견조한 상황이다. 향후 AI 산업의 고성장이 진행된다면 2025년 수익성은 전년 대비 개선 가능할 것으로 전망된다.

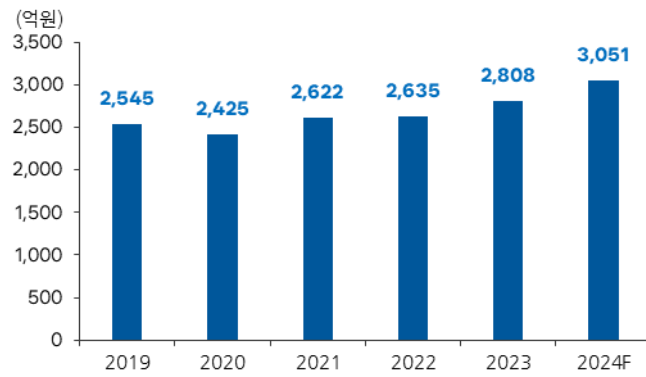
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,425	2,622	2,635	2,808	3,051
MLCC	1,342	1,522	1,437	1,343	1,678
FC	268	225	320	373	454
DC-Link	130	182	209	407	507
DCC	236	288	250	258	281
CI	55	71	61	43	46
기타	394	335	358	385	412
영업이익	271	332	305	237	280
지배주주순이익	233	284	291	208	259
YoY 증감률					
매출액	-4.7	8.1	0.5	6.6	8.7
영업이익	-27.3	22.4	-8.0	-22.4	18.4
지배주주순이익	-21.4	21.9	2.5	-28.6	24.4
영업이익률	11.2	12.7	11.6	8.4	9.2
지배주주순이익률	9.6	10.8	11.1	7.4	8.5

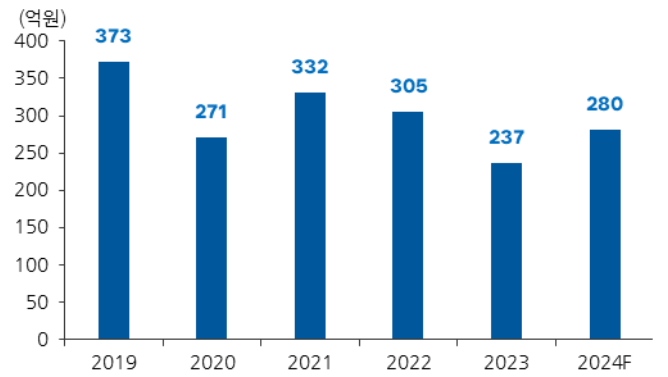
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

### 기업가치 상승 위해 매출 성장성과 고객 다변화 등 필요

**동사 PER 밸류에이션은 코스피 시장 대비 높음**

2024년 10월 4일 기준 시가총액은 3,555억원 수준이다. 2024년 동사의 예상 PER은 14.0배 정도로, 코스피 시장(10.0배)대비 할증되어 거래되고 있다.

**동사 Peer로 삼화전기, 삼영전자를 선정**

삼화콘덴서는 가전/전장/산업용 캐패시터 전문기업이다. 국내에 동사와 유사한 기업으로는 MLCC 분야 대표기업 삼성전기와 SMPS((Switching Mode Power Supply, 전력변환부품) 및 필름 캐패시터 전문기업 성호전자가 있다. 다만 삼성전기는 MLCC 연매출액 규모가 4조원 중반으로 동사의 MLCC 연매출 규모(1,600억대)를 고려 시 직접 비교하기에는 그 갭이 크다(아래 밸류에이션 표에는 삼성전기를 참고로 표기). 성호전자의 경우 SMPS 위주인 기업(매출 중 50% 이상이 SMPS)으로 삼화콘덴서와 직접 비교하기에 적절하지 않다고 판단한다. 이밖에 전계 캐패시터 전문기업 삼화전기, 삼영전자가 차순위 비교대상 Peer로 고려될 수 있다. 동사의 Peer로 삼화전기, 삼영전자를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(PER, PBR 관점에서 비교).

**기업가치 상승을 위해서는 시장 기대를 충족하는 매출액 성장성과 의미있는 고객 다변화, 신사업이 필요**

2024년 비교 3사의 PER 밸류에이션은 유사한 상황이다(동사 PER 14.0배, 삼화전기 PER 12.7배, 삼영전자 PER 13.6배 VS 코스피 PER 10.0배). 삼화콘덴서는 2021년초 이후 주가와 밸류에이션이 하락 및 정체되었다. 이는 2021년 이후 2년 연속 전자 영업이익이 감소하였고, DC-Link 제품의 고객 확대 기대감이 기업가치에 반영되기에는 어느정도 시간이 필요했기 때문인 것으로 보인다.

삼화콘덴서 주가는 현재 PBR/PER 밴드 하단부에 위치하고 있다. 동사 기업가치가 상승하기 위해서는 시장 기대를 충족하는 매출액 성장성과 함께 고객 다변화를 의미있게 진행해야 한다고 판단된다. 아울러 중장기적으로 리레이팅을 위해서는 성장 기대감을 불어넣어줄 신사업도 필요하다고 판단한다.

#### 동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PBR		PER	
			2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,570	2,033,785	3,530,937	2,810,963	-	0.9	-	10.0
코스닥	769	378,711	331,733	106,503	-	2.3	-	26.1
<b>삼화콘덴서</b>	<b>34,200</b>	<b>356</b>	<b>281</b>	<b>308</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>19.0</b>	<b>14.0</b>
삼영전자	9,360	187	177	172	0.3	0.4	12.4	13.6
삼화전기	48,000	317	202	242	1.6	3.3	20.7	12.7
삼성전기	129,900	9,703	8,909	10,435	1.5	1.2	28.1	14.8

주: 2024년 10월 04일 기준. 삼화전기 2024F 수치는 당사 추정치 사용, 삼영전자 및 삼성전기는 시장 컨센서스 적용  
 자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

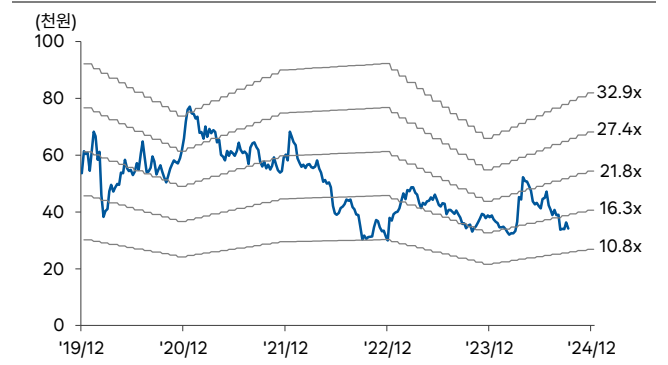


PBR 밴드



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PER 밴드



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터


**리스크 요인**
**1 주요 전방산업(전기차, 서버) 업황에 동사 실적 연동될 가능성**

전기차/하이브리드카 시장과  
서버/AI 서버 산업은 삼화콘덴서의  
성장 동력인 DC-Link, MLCC  
제품의 핵심 전방산업

전기차/하이브리드카 시장과 서버/AI 서버 산업은 삼화콘덴서의 성장 동력인 DC-Link, MLCC 제품의 핵심 전방산업이다. 전술한 바와 같이 순수전기차 1대에는 약 3만개 이상의 MLCC가 사용되고, GPU 등을 탑재하는 AI 서버는 일반 서버 대비 대량의 MLCC 수요를 발생시키므로(일반 서버에는 약 8,500개, AI 서버에는 약 2만개 이상의 MLCC가 탑재) 해당 업황 강도는 MLCC 제품 실적 퍼포먼스에 중요한 영향을 줄 수 있다. 또 DC-Link 캐패시터 제품은 전기차 인버터 내 부품으로 주로 쓰이므로 역시 전기차/하이브리드카 산업 사이클에 직접적인 영향을 받는다. 따라서 투자자들은 이를 염두에 두고 업황 변화와 동사 투자매력도를 면밀히 가능해야 한다.

**2 보유 현금 활용도 낮음**

보유 현금을 활용해 신사업에  
나서거나 배당을 확대하는 등의  
제반 활동 필요

캐패시터 분야에서 삼화콘덴서는 국내 대표 중견기업으로 꾸준히 매출과 이익을 창출하고 있으나, 성장성 측면에서는 아쉬운 측면이 있다. 삼화콘덴서는 2024년 반기말 현재 현금과 단기금융상품 등으로 약 793억원을 보유하고 있다. 삼화콘덴서가 워낙 보수적인 사풍을 가지고 있어 이러한 현금을 활용하여 신사업을 추진하거나 타기업 인수합병을 시도하지는 않고 있다. 보유 현금도 대부분 예금 형태로 보유하여 활용도 측면에서 아쉽다. 보유 현금을 활용해 신사업에 나서거나 배당을 확대하는 등의 제반 활동들이 필요하다고 판단한다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,425	2,622	2,635	2,808	3,051
증가율(%)	-4.7	8.1	0.5	6.6	8.7
매출원가	1,911	2,034	2,056	2,286	2,460
매출원가율(%)	78.8	77.6	78.0	81.4	80.6
매출총이익	514	588	578	522	591
매출이익률(%)	21.2	22.4	21.9	18.6	19.4
판매관리비	243	256	273	285	311
판매비율(%)	10.0	9.8	10.4	10.1	10.2
EBITDA	426	504	498	451	493
EBITDA 이익률(%)	17.6	19.2	18.9	16.1	16.2
증가율(%)	-13.6	18.1	-1.1	-9.5	9.5
영업이익	271	332	305	237	280
영업이익률(%)	11.2	12.7	11.6	8.4	9.2
증가율(%)	-27.3	22.4	-8.0	-22.4	18.4
영업외손익	3	33	25	19	31
금융수익	48	40	86	71	76
금융비용	60	27	65	56	53
기타영업외손익	15	19	4	5	8
종속/관계기업관련손익	0	0	3	2	1
세전계속사업이익	274	365	333	259	312
증가율(%)	-24.0	33.2	-8.8	-22.2	20.7
법인세비용	39	79	39	50	51
계속사업이익	235	286	293	209	261
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	235	286	293	209	261
당기순이익률(%)	9.7	10.9	11.1	7.5	8.6
증가율(%)	-21.3	22.0	2.5	-28.7	24.9
지배주주지분 순이익	233	284	291	208	259

**현금흐름표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	321	355	533	343	431
당기순이익	235	286	293	209	261
유형자산 상각비	154	171	192	213	212
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	5	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-143	-184	-15	-81	-45
기타	69	81	62	1	2
투자활동으로인한현금흐름	-112	-234	-291	-478	-278
투자자산의 감소(증가)	12	134	0	0	-124
유형자산의 감소	1	0	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-68	-195	-242	-253	0
기타	-57	-173	-49	-226	-154
재무활동으로인한현금흐름	-37	-38	-111	-75	-86
차입금의 증가(감소)	-4	0	-48	-22	-34
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-28	-33	-51	-52	-51
기타	-5	-5	-12	-1	-1
기타현금흐름	-5	0	-1	4	-3
현금의증가(감소)	168	84	131	-205	65
기초현금	191	358	442	573	368
기말현금	358	442	573	368	433

**재무상태표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,200	1,479	1,622	1,770	1,982
현금성자산	358	442	573	368	433
단기투자자산	58	88	122	340	395
매출채권	495	514	535	614	667
재고자산	252	403	340	365	397
기타유동자산	37	32	51	84	91
비유동자산	1,149	1,214	1,253	1,311	1,321
유형자산	904	937	981	1,001	789
무형자산	3	9	8	9	8
투자자산	157	191	147	221	346
기타비유동자산	85	77	117	80	178
자산총계	2,350	2,693	2,875	3,080	3,303
유동부채	479	527	536	547	556
단기차입금	125	112	63	41	6
매입채무	245	244	259	318	345
기타유동부채	109	171	214	188	205
비유동부채	123	137	85	81	85
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	123	137	85	81	85
부채총계	601	664	620	628	641
지배주주지분	1,737	2,017	2,240	2,435	2,643
자본금	104	104	104	104	104
자본잉여금	45	45	45	45	45
자본조정 등	-14	-14	-14	-14	-14
기타포괄이익누계액	83	111	58	114	114
이익잉여금	1,519	1,770	2,046	2,186	2,394
자본총계	1,748	2,029	2,254	2,452	2,662

**주요투자지표**

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	29.4	22.0	10.7	19.0	14.0
P/B(배)	3.9	3.1	1.4	1.6	1.4
P/S(배)	2.8	2.4	1.2	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	15.5	11.7	5.1	7.5	5.8
배당수익률(%)	0.5	0.8	1.7	1.3	1.4
EPS(원)	2,243	2,735	2,803	2,002	2,490
BPS(원)	16,709	19,400	21,546	23,427	25,424
SPS(원)	23,330	25,220	25,346	27,010	29,355
DPS(원)	300	500	500	500	500
수익성(%)					
ROE	14.3	15.1	13.7	8.9	10.2
ROA	10.4	11.4	10.5	7.0	8.2
ROIC	17.5	19.4	15.9	13.1	15.9
안정성(%)					
유동비율	250.8	280.8	302.8	323.7	356.7
부채비율	34.4	32.7	27.5	25.6	24.1
순차입금비율	-13.5	-18.1	-25.9	-25.3	-29.1
이자보상배율	64.8	69.1	66.2	45.1	75.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	4.8	5.2	5.0	4.9	4.8
재고자산회전율	10.0	8.0	7.1	8.0	8.0

## 최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

## 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
삼화콘덴서	X	X	X

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.