



IV 리서치

Company Note

2025.01.14

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

투자의견 Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	3,710 원
Upside	- %

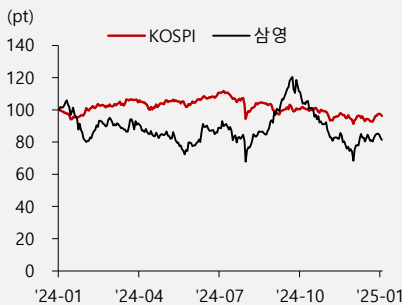
Company Info

주요주주	(%)
이석준 외 5인	25.1

Stock Info

기준일	2025년 1월 13일
산업분류	코스피 화학
KOSPI(pt)	2,489.56
시가총액 (억원)	1,261
발행주식수 (천주)	34,000
외국인 지분율 (%)	3.6
52 주 고가 (원)	5,490
저가 (원)	3,090
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.8

주가 추이



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	4.5	-10.2	-23.2
상대주가	4.7	3.1	-22.1

삼영(003720)

Q 증가, Mix 개선으로 실적성장 시작

로봇, 드론, 친환경차, 변압기, ESS 등 핵심소재로 사용되는 Capacitor Film

동사는 전자제품의 전기흐름을 안정시키는 역할을 하는 콘덴서 중 필름형 콘덴서의 핵심소재로 사용되는 Capacitor Film 을 제조 및 판매하는 기업이다. 동사는 국내 유일의 Capacitor Film 제조사이며, 글로벌 Capacitor Film 제조사 중 Top 3 회사이다. 현재 전 세계적으로 2μm 대 초박막 Capacitor Film 을 생산 가능한 기업은 동사를 포함 3 개에 불과하다. 동사의 Capacitor Film 은 EV 부품인 DC-Link 의 핵심 소재로 사용되며, 로봇, 드론, 변압기 ESS 등 전기를 동력으로 하는 모든 장치에 사용된다. 전방시장 수요 증가로 Capacitor Film 매출은 향후 수년간 꾸준히 성장할 것으로 기대된다. 3Q24 기준 매출비중은 Capacitor Film 40.2%, BOPP 24.9%, PVC 랩 및 기타 9.1%, 삼영중공업 25.8% 등이다.

향후 동사의 성장동력은 Capacitor Film 사업부가 될 전망이다. 연간 Capacitor Film 매출액은 2021년 314억원 → 2022년 406억원 → 2023년 404억원 → 2024년(E) 500억원으로 추정된다. 동사는 2021년부터 CAPA 증설을 진행하여 2H23 준공 완료하였으나, 신규 생산라인의 장비 부품 교체 및 수율 이슈로 양산이 지연된 바 있다. 그러나 최근 부품 교체 완료 및 시험생산을 진행 중이며, 1Q25 중 양산이 시작될 것으로 기대된다. Capacitor Film CAPA 는 월 600톤 이상이며, 신규 라인 가동 시 월 400~500톤 규모가 추가될 것으로 추정된다. Capacitor Film 매출만 고려할 때 기존 대비 70~80%가 증가하는 규모의 증설이다. 기존 라인의 Capacitor Film OPM 은 High-teen% 수준으로 추정되며, 신규 라인 가동에 따른 추가 마진을 개선이 예상된다.

Capacitor Film Q 증가 및 Mix 개선 원년

신규 라인 양산 가동을 시작으로 국내 완성차 업체로의 친환경차 향 매출이 본격화될 것으로 예상된다. 현재 전기차 1대당 약 1kg 내외의 초박막 Capacitor Film 이 필요한 것으로 파악된다. 2μm 대 초박막 Capacitor Film 의 가격은 톤당 2,000만원 이상을 형성 중이다. 친환경차량 뿐만 아니라 2차전지 내부 절연용 Film 매출도 동반성장 전망이다. 이는 기존 절연용 Film 시장을 Capacitor Film 이 높은 효율을 기반으로 대체하는 추세에 기인한다. 절연용 Film 역시 1Q25부터 본격적으로 납품이 개시될 것으로 예상하며, 1Q25 중 추가 고객 확대도 가능할 전망이다.

전방산업의 가파른 수요 증가에 대응하기 위해 동사는 신규 라인 양산과 동시에 추가 증설을 진행할 계획이다. 현재 가동을 중단한 구라인의 부품 교체 및 업그레이드를 통해 증설을 진행할 것으로 예상된다. 이를 통해 월 200~300톤 규모의 증설 효과를 기대할 수 있을 것으로 전망한다. 더불어, 기존 적자가 지속되던 CPP, 우유팩사업부 등의 가동 중단과 신규 라인 가동에 따른 Mix 개선 효과가 2025년부터 반영되고, 연결 자회사인 삼영중공업의 조산업 호황에 따른 실적 성장으로 2025년 역대 최대 실적 달성이 가능할 것으로 기대한다.

구분(억원, %, 배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	1,111	1,177	1,333	1,353	1,226
영업이익	-9	13	26	28	60
영업이익률	-0.8	1.1	1.9	2.0	4.9
지배순이익	-20	2	35	27	186
PER	-	410.9	29.3	30.3	8.2
PBR	0.8	2.0	2.1	1.6	2.3
ROE	-4.5	0.5	7.5	5.4	31.4

(Source: IV Research)

Figure 1. 국내 유일 Capacitor Film 제조 기업



(Source: 삼성, IV Research)

Figure 2. 적자 지속 CPP Film 라인 가동중단



(Source: 삼성, IV Research)

Figure 3. 연결 자회사 삼성중공업 선박엔진 부품



(Source: 삼성, IV Research)

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었으며, 본 작성자는 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 당사의 투자이사결정을 위한 정보제공을 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.