삼영 (003720)

구조적 수요 확대 구간, 이익 레벨 상향의 시작

Not Rated

현재주가(2.13) **7,800원**

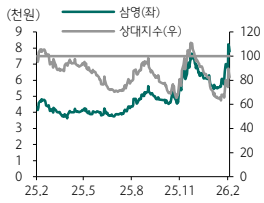
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,507.01
52주 최고/최저(원)	8,230/3,625
시가총액(십억원)	265.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	34,000.0
60일 평균 거래량(천주)	1,905.7
60일 평균 거래대금(십억원)	13.6
외국인지분율(%)	1.62
주요주주 지분율(%)	
이석준 외 6 인	25.48

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	156	187
영업이익(십억원)	15	27
순이익(십억원)	13	20
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	133	135	123	126
영업이익	3	3	6	9
세전이익	3	3	13	9
순이익	3	3	19	8
EPS	102	79	548	237
증감율	1,600.0	(22.5)	593.7	(56.8)
PER	29.4	30.5	8.2	15.6
PBR	2.1	1.6	2.2	1.6
EV/EBITDA	14.6	13.0	14.8	10.2
ROE	7.1	5.2	27.9	11.0
BPS	1,434	1,525	2,051	2,274
DPS	0	0	20	20

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 설비 정비 마무리, 1Q26 가동 정상화 효과 본격화

(1) 지난해 4분기 연결 기준 예상 실적은 매출액 429억원(-6.4% QoQ, +33.8% YoY), 영업이익 48억원(-14.9% QoQ, +136.0% YoY)으로 전망된다. 3분기 대비 외형과 수익성이 소폭 둔화된 것은 노후 설비 정비에 따른 일시적 영향으로 판단된다. 동사는 4분기 중 변압기 40개 중 절반 이상을 교체하는 대규모 정비 작업을 진행했으며, 이 과정에서 생산 중단이 반영되며 가동률이 일시적으로 낮아졌다. 다만 이는 노후 설비를 선제적으로 정비한 조치로, 12월 신규 라인은 부품 교체를 마치고 정상 가동에 진입한 상태다.

(2) 2026년 1분기 연결 기준 예상 실적은 매출액 476억원(+11.1% QoQ, +52.0% YoY), 영업이익 58억원(+22.3% QoQ, +158.0% YoY)으로 정비 완료에 따른 가동 정상화 효과가 본격화되는 구간이다. 영업이익은 최대 60억원 내외까지 개선 가능하다. 5~6μm 제품 생산은 안정화되고 있으며, 1월 공급량은 900톤대 월 기준 최대치가 예상된다. 2~3월 물량 역시 확대 흐름을 이어갈 전망이다.

필름 믹스 고도화와 중공업 내재화, 수익 구조 개선 병행

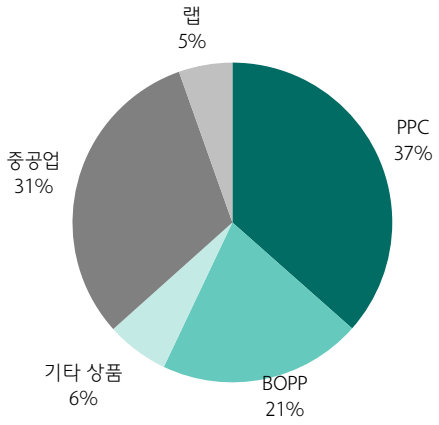
(1) 커패시터 필름의 적용 영역은 데이터센터를 넘어 로봇, 산업 자동화, 전력 인프라 전반으로 확장되고 있다. 최근 산업용 로봇 구동 모듈과 전력 제어 장치 내 커패시터 필름 채용이 확대되는 추세이며, 글로벌 데이터센터 증설과 유틸리티 인프라 투자 역시 ESS 및 변압기용 PCS 수요 증가로 연결되고 있다. DC-Link 회로 내 커패시터 필름는 고전압·고내구성 특성으로 인해 사실상 표준 부품으로 자리 잡은 상황이다. 동사는 신규 라인을 통해 4~5μm급 ESS용 제품을 공급하고 있으며, 11~12μm급 발전설비향 제품은 구라인에서 대응 중이다. 특히 유럽향 12μm 제품은 국내 대비 약 50% 높은 단가가 형성돼 있어 믹스 개선 효과가 유의미하다. 유럽 고객사의 추가 물량 요청도 이어지고 있어 고수익 비중 확대가 가능하다.

(2) 한편 캐스코 인수를 통한 중공업 부문 내재화 전략도 진행 중이다. 실린더 주조 설비 증설과 약 300억원 규모 신규 투자 계획은 가공 중심 구조에서 주조-가공 일원화 체제로의 전환을 의미한다. 이는 원가 경쟁력과 수익 안정성을 동시에 제고하는 전략으로 해석된다.

구조적 수요 확대, 이익 체력 가시화 구간

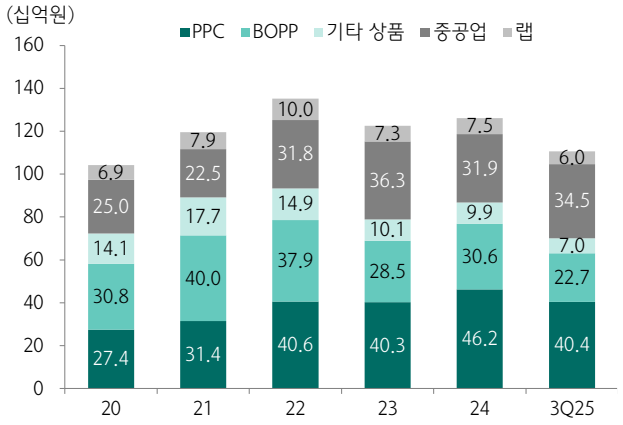
2026년 연결 기준 예상 실적은 매출액 1,996억원(+30.1% YoY), 영업이익 254억원(+69.9% YoY)으로 외형 확대와 수익성 개선 흐름이 지속될 전망이다. 1분기 최대 공급량 달성 전망과 유럽 고단가 시장 확대, 신규 라인의 초박막 제품 전환 추진, 2차전지 절연필름 고객 확보 가능성을 감안하면 상반기 실적 모멘텀은 강화되는 국면이다. 필름 믹스 고도화와 중공업 부문의 안정적 이익 기여가 병행되면서 전사 수익 구조는 과거 대비 한층 개선된 형태로 재편되고 있다. 중기적으로는 이익 레벨의 구조적 상향 가능성이 높아지는 구간으로 판단된다.

도표 1. 3Q25 기준 제품별 매출 비중



자료: 삼영, 하나증권
주: 기타 상품(다층CPP, PE랩, PO랩, 기타)

도표 2. 삼영 부문별 매출 추이



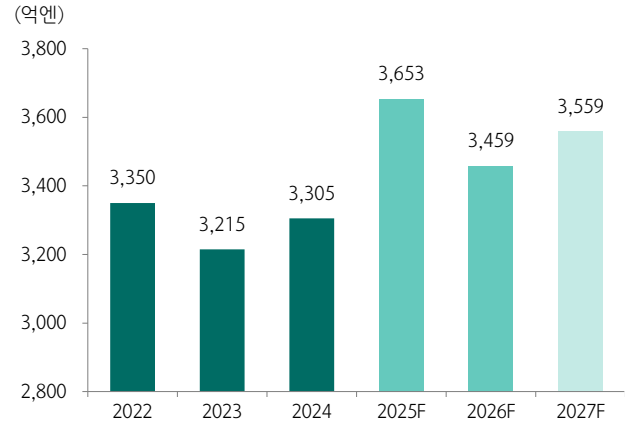
자료: 삼영, 하나증권
주: 기타 상품(다층CPP, PE랩, PO랩, 기타)

도표 3. 삼영 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25F	26F
매출액	**31.3**	**33.4**	**45.8**	**42.9**	**47.6**	**49.1**	**49.9**	**52.9**	**126.0**	**153.5**	**199.6**
YoY, %	*5.3*	*0.9*	*47.2*	*33.8*	*52.0*	*47.2*	*8.8*	*23.4*	*2.8*	*21.8*	*30.1*
BOPP	8.4	7.2	7.1	7.4	8.4	7.4	7.8	7.0	30.6	30.5	30.6
PPC(커패시터)	12.8	14.4	17.0	14.3	16.1	18.6	18.8	23.5	46.2	58.5	77.1
기타(PVC, 기타)	2.7	3.0	3.1	1.4	2.9	2.9	2.9	2.8	17.4	10.2	11.4
중공업	7.4	8.8	18.6	19.8	20.1	20.4	20.4	19.6	31.9	54.3	80.5
매출비중(%)											
BOPP	26.8	21.6	15.6	17.2	17.7	15.0	15.6	13.2	24.3	19.9	15.3
PPC(커패시터)	40.9	43.3	37.0	33.2	33.9	37.8	37.8	44.5	36.6	38.1	38.6
기타(PVC, 기타)	8.7	8.9	6.7	3.4	6.1	5.8	5.7	5.3	13.8	6.7	5.7
중공업	23.6	26.3	40.7	46.2	42.3	41.4	40.9	37.0	25.3	35.4	40.3
매출원가	**25.9**	**27.7**	**36.4**	**34.0**	**36.9**	**38.2**	**38.5**	**40.2**	**104.1**	**124.0**	**153.8**
매출원가율(%)	*82.7*	*83.1*	*79.3*	*79.2*	*77.4*	*77.6*	*77.2*	*76.0*	*82.6*	*80.8*	*77.0*
판관비	**3.2**	**3.3**	**3.9**	**4.2**	**4.9**	**4.9**	**5.2**	**5.4**	**12.8**	**14.5**	**20.4**
판관비율(%)	*10.1*	*9.9*	*8.4*	*9.7*	*10.3*	*9.9*	*10.4*	*10.3*	*10.1*	*9.5*	*10.2*
영업이익	**2.3**	**2.3**	**5.6**	**4.8**	**5.8**	**6.1**	**6.2**	**7.3**	**9.1**	**15.0**	**25.4**
YoY, %	*38.4*	*-28.4*	*154.8*	*136.0*	*158.0*	*164.3*	*10.0*	*52.7*	*51.0*	*64.5*	*69.9*
영업이익률(%)	**7.2**	**7.0**	**12.2**	**11.1**	**12.3**	**12.5**	**12.4**	**13.8**	**7.2**	**9.8**	**12.7**

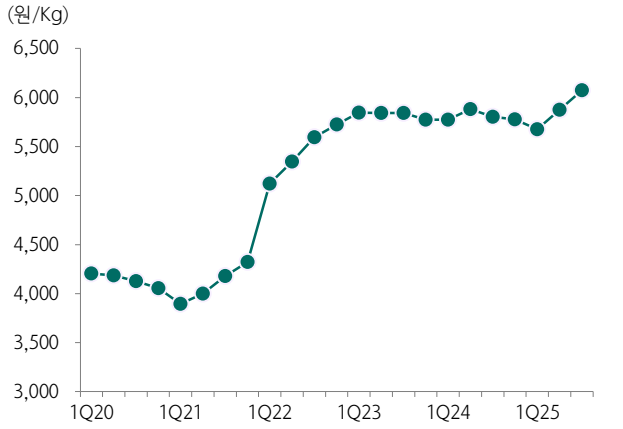
자료: 삼영, 하나증권 추정

도표 4. Toray Film 사업부 매출 추이 및 전망



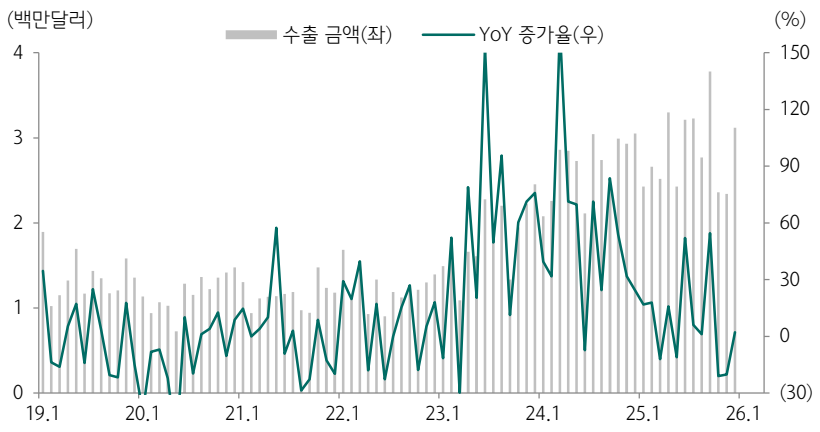
자료: Bloomberg Consensus, 하나증권
주1: Toray는 커패시터 필름 MS 1위 일본 업체
주2: Toray는 26F 매출액 감소는 미국 관세 반영

도표 5. 삼영, 커패시터 필름 단가 추이



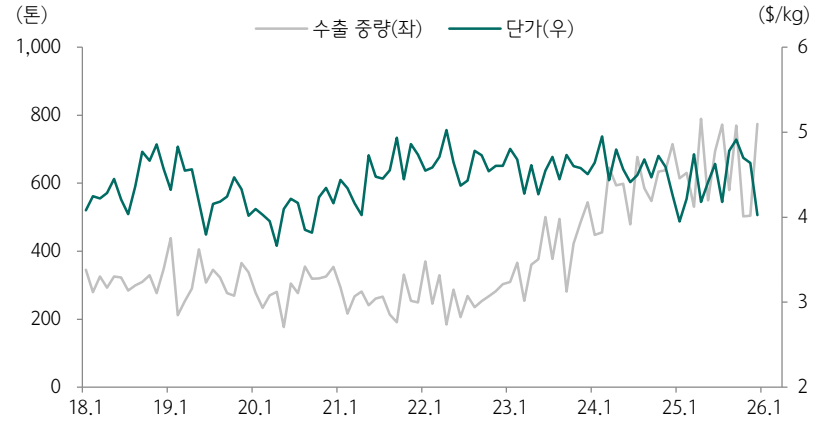
자료: 삼영, 하나증권

도표 6. 커패시터 필름 수출 금액 및 증가율 추이 (12월)



자료: 한국무역협회, 하나증권
주: 충북 청주 커패시터 수출 금액

도표 7. 커패시터 필름 수출 중량 및 단가 추이 (12월)



자료: 한국무역협회, 하나증권
주: 충북 청주 커패시터 수출 중량

도표 8. 타법인 주식 및 출자증권 양수결정

발행회사	
회사명	캐스코 주식회사
주요사업	선철주물 주조
양수내역	
양수주식수(주)	14,446,688
양수금액(원)	35,500,000,000
거래상대방	
회사명(성명)	피티클로버 주식회사
자본금(원)	10,927,593,000
거래대금지급	
계약금(계약체결일)	3,550,000,000원 (2025년 6월 18일)
잔 금(거래종결일)	31,950,000,000원 (2025년 7월 1일)
차입금에 관한 사항	
차입처	산업은행
차입금액(원)	34,000,000,000
차입기간	차입일로부터 7년
담보대상 자산	캐스코 주식 14,446,688주

자료: Dart, 하나증권 정리

삼영 주요 사업 및 유통 구조

도표 9. 삼영, 주요 사업의 내용

사업부	사업내용	생산제품
필름	1) 친환경자동차(전기, 수소차, 하이브리드)의 인버터	CAPACITOR 필름
	2) 신재생에너지(태양광, 풍력)발전에 사용되는 인버터	
	3) 가전등 전기, 전자제품에 사용되는 콘덴서 핵심소재 커패시터 필름의 제조, 판매	
	포장용 합성수지 제품의 제조와 판매	BOPP, WRAP(PE, PVC)
	친환경 포장용 합성수지 제품 제조 판매	PO WRAP
중공업	플랜트 설비 및 선박엔진 라이닝	플랜트 설비, 선박엔진 라이닝

주: 팩사업 부문은 2023년 10월 매각 체결
자료: 삼영, 하나증권

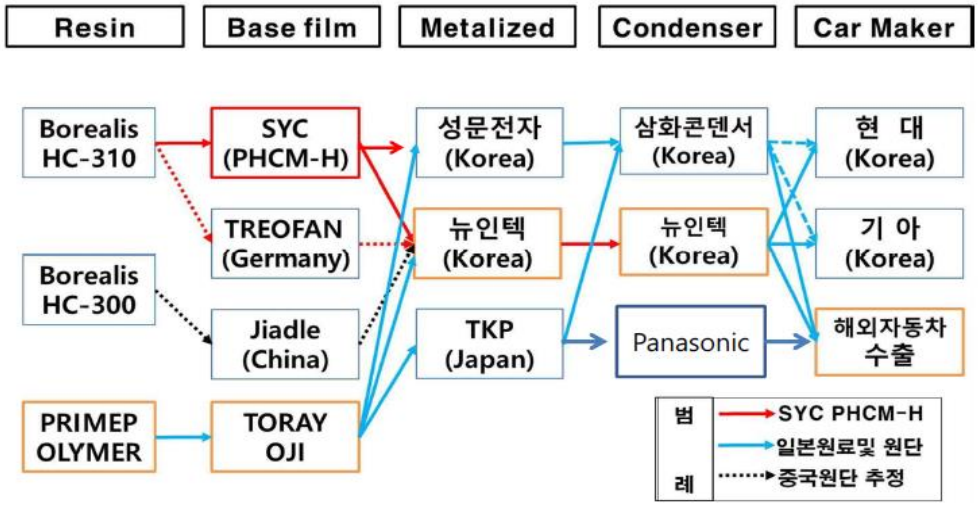
도표 10. 국내 청주 공장 커패시터 필름 생산 과정(PPC)

자료: 삼영, 하나증권

도표 11. 포장용 합성수지 제품(BOPP)

자료: 삼영, 하나증권

도표 12. 커패시터 필름 유통 경로



자료: 삼영, 하나증권

도표 13. 삼영중공업 주요 고객사

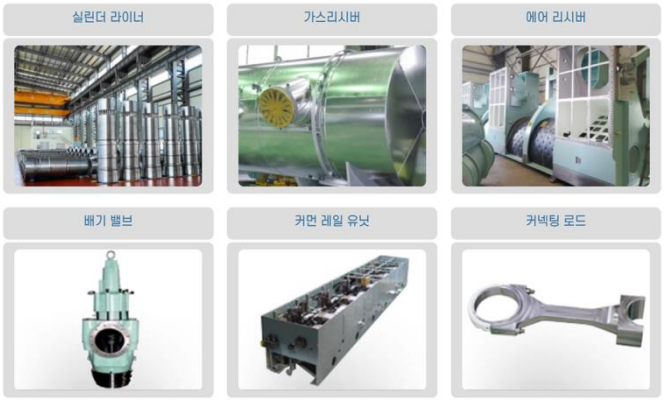
현대중공업 | HSD엔진 | 현대글로벌서비스 | MAN

WIN GD | 두산중공업 | stx중공업 | BHI

히타찌 | GS엔텍 | SMS SIEMAG (SMS Group) | POSCO-ZPSS (포스코 중국법인)

자료: 삼영중공업, 하나증권

도표 14. 삼영중공업, 선박엔진부문



자료: 삼영중공업, 하나증권

도표 15. 삼영중공업 플랜트부문

자료: 삼영중공업, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**118**	**133**	**135**	**123**	**126**
매출원가	102	115	117	104	104
매출총이익	16	18	18	19	22
판관비	15	15	16	12	13
영업이익	**1**	**3**	**3**	**6**	**9**
금융손익	(0)	(0)	(1)	(0)	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	1	1	7	(1)
세전이익	**1**	**3**	**3**	**13**	**9**
법인세	(0)	(1)	0	(1)	0
계속사업이익	1	4	3	14	8
중단사업이익	0	0	(2)	5	0
당기순이익	**1**	**4**	**1**	**19**	**8**
비지배주주지분 순이익	1	0	(2)	0	0
지배주주순이익	**0**	**3**	**3**	**19**	**8**
지배주주지분포괄이익	0	5	3	18	8
NOPAT	2	3	3	7	9
EBITDA	8	9	10	13	15
성장성(%)					
매출액증가율	6.3	12.7	1.5	(8.9)	2.4
NOPAT증가율	흑전	50.0	0.0	133.3	28.6
EBITDA증가율	33.3	12.5	11.1	30.0	15.4
영업이익증가율	흑전	200.0	0.0	100.0	50.0
(지배주주)순익증가율	흑전	N/A	0.0	533.3	(57.9)
EPS증가율	흑전	1,600.0	(22.5)	593.7	(56.8)
수익성(%)					
매출총이익률	13.6	13.5	13.3	15.4	17.5
EBITDA이익률	6.8	6.8	7.4	10.6	11.9
영업이익률	0.8	2.3	2.2	4.9	7.1
계속사업이익률	0.8	3.0	2.2	11.4	6.3

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**46**	**51**	**55**	**48**	**53**
금융자산	3	5	12	12	11
현금성자산	3	5	12	12	11
매출채권	26	30	22	20	23
재고자산	15	15	19	13	16
기타유동자산	2	1	2	3	3
비유동자산	**63**	**66**	**81**	**84**	**83**
투자자산	0	0	0	0	0
금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	60	63	77	79	78
무형자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
기타비유동자산	**3**	**3**	**4**	**5**	**5**
자산총계	**109**	**118**	**136**	**132**	**136**
유동부채	**51**	**57**	**70**	**61**	**62**
금융부채	32	37	47	40	39
매입채무	12	14	13	13	12
기타유동부채	7	6	10	8	11
비유동부채	**13**	**10**	**14**	**4**	**0**
금융부채	**0**	**0**	**7**	**4**	**0**
기타비유동부채	13	10	7	0	0
부채총계	**63**	**67**	**84**	**65**	**62**
지배주주지분	**44**	**49**	**52**	**66**	**73**
자본금	**17**	**17**	**17**	**17**	**17**
자본잉여금	27	27	27	27	27
자본조정	(0)	(0)	(0)	(3)	(4)
기타포괄이익누계액	(0)	0	0	0	1
이익잉여금	1	5	8	26	33
비지배주주지분	**2**	**2**	**0**	**1**	**1**
자본총계	**46**	**51**	**52**	**67**	**74**
순금융부채	29	32	42	32	28

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	6	102	79	548	237
BPS	1,298	1,434	1,525	2,051	2,274
CFPS	346	356	322	383	482
EBITDAPS	242	274	280	369	443
SPS	3,461	3,920	3,978	3,605	3,707
DPS	0	0	0	20	20
주가지표(배)					
PER	432.5	29.4	30.5	8.2	15.6
PBR	2.0	2.1	1.6	2.2	1.6
PCFR	7.5	8.4	7.5	11.8	7.7
EV/EBITDA	14.5	14.6	13.0	14.8	10.2
PSR	0.7	0.8	0.6	1.3	1.0
재무비율(%)					
ROE	0.5	7.1	5.2	27.9	11.0
ROA	0.2	3.0	2.0	14.1	5.9
ROIC	3.0	4.6	2.8	7.5	10.2
부채비율	138.2	132.8	160.7	96.6	83.4
순부채비율	63.7	62.7	80.2	47.6	37.3
이자보상배율(배)	2.7	6.5	4.4	9.3	17.3

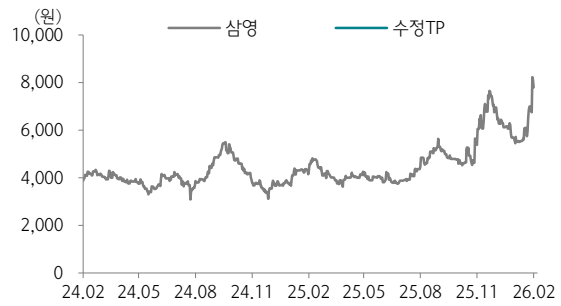
현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**11**	**7**	**12**	**14**	**10**
당기순이익	1	4	1	19	8
조정	10	8	9	(7)	8
감가상각비	7	7	7	7	6
외환거래손익	1	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	1	2	(14)	1
영업활동 자산부채 변동	(0)	(5)	2	2	(6)
투자활동 현금흐름	**(7)**	**(8)**	**(21)**	**1**	**(6)**
투자자산감소(증가)	(0)	(0)	(0)	0	0
자본증가(감소)	(8)	(8)	(21)	(0)	(6)
기타	1	0	0	1	0
재무활동 현금흐름	**(1)**	**4**	**16**	**(16)**	**(6)**
금융부채증가(감소)	(3)	4	16	(10)	(5)
자본증가(감소)	(2)	0	0	0	0
기타재무활동	4	0	0	(6)	0
배당지급	0	0	0	0	(1)
현금의 증감	**2**	**2**	**7**	**0**	**(1)**
Unlevered CFO	12	12	11	13	16
Free Cash Flow	3	(1)	(9)	2	5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼영



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.19	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2026년 2월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 10일