COMPANY UPDATE

2026. 5. 19.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

삼화콘덴서 (001820)

1Q26 Review: 예열 끝, MLCC 매출 고성장 시작

- 1Q26 연결 실적은 전년과 비슷하였으나, MLCC 매출이 +24%YoY 성장하여, 매출 비중 53% 기록. 필름 캐퍼시터와 가전제품용 캐퍼시터 매출 감소를 상쇄.
- MLCC는 2분기부터는 가격 인상, 하반기에는 신규 Capa 가세 예상. DC-Link는 현대차/기아의 하이브리드, 전기차 판매 증가 수혜 가능.
- 클라우드 투자 붐 시기를 크게 넘어서는 AI 데이터센터 투자 붐 진행 중. 2분기부터는 MLCC 1st Tier 업체의 가격 인상에 따른 낙수 효과 가능.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 실적, 내용이 바뀌었다: 전년 실적과 비슷한 수준이지만, MLCC 매출 급증.

- **연결 실적:** 매출액 728억원(+2.9%QoQ/FlatYoY) 및 영업이익 47억원(흑전QoQ / -2.4%YoY)으로 영업이익률 6.4%(흑전QoQ/-0.2%pYoY). MLCC 매출 비중 증가로 QoQ 흑자 전환.
- **MLCC 매출 387억원(+24.2%YoY) 및 매출 비중 52%:** 데이터 센터 건설 투자 붐 지속으로, 삼화콘덴서의 MLCC 매출 고성장. 삼화콘덴서의 MLCC의 데이터센터 납품 비중은 매출액의 5% 미만. 그러나, 데이터센터 가동을 위한 전력 인프라와 인버터에 MLCC 납품. AI 데이터센터 가동을 위해서는 고압 변압기와 이를 둘러싼 무정전 전원장치(UPS: uninterruptible Power Supply), 전력 분배장치(PDU: Power Distribution Unit), 서버랙 전원 공급(PSU: Power Supply Unit)이 필요. UPS, PDU, PSU에 전원안정화, 전압 스파이크 흡수 등을 위해 MLCC가 필요하며, 삼화콘덴서는 이러한 전력 인프라에 MLCC를 공급.
- **2018년 실적과 주가 Peak 시기의 기억:** 동사 MLCC의 최대 매출은 클라우드 데이터센터 건설 붐이 진행된 2018년에 1,630억원 및 매출 비중 59%. 높은 가동률로 영업이익률 29.6%를 기록했으며, 당시 최고가는 109,500원을 기록.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	263	281	295	294
영업이익 (십억원)	31	24	18	13
순이익 (십억원)	29	21	22	13
EPS (adj) (원)	2,822	2,013	2,120	1,213
EPS (adj) growth (%)	2.5	(28.7)	5.3	(42.8)
EBITDA margin (%)	18.9	16.1	12.3	10.3
ROE (%)	13.8	9.0	8.7	4.6
P/E (adj) (배)	10.6	18.9	13.0	24.1
P/B (배)	1.4	1.6	1.1	1.1
EV/EBITDA (배)	5.1	7.5	5.5	7.2
Dividend yield (%)	1.7	1.3	1.8	1.7

자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	62,500원
시가총액	6,497.0억원
주식수 (유동주식 비중)	10,395,000주 (71.8%)
52주 최저/최고	23,750원/71,000원
60일-평균거래대금	222.9억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼화콘덴서 (%)	-3.5	116.6	154.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-20.5	14.0	-11.2

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	51,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

2분기부터 MLCC와 DC-Link가 이끄는 실적 성장 가능.

- **Tier-1업체의 가격 인상 효과:** 무라타, 삼성전기 등의 상위 MLCC 업체가 수요 대비 공급 부족(수요가 공급 능력의 2배 이상)으로 가격을 인상을 예고. 2분기부터 5~10%의 가격 인상이 예상되며, 낙수 효과로 삼화콘덴서의 MLCC 가격도 상승 예상.
- **용인 공장 증설, 생산량은 40~50% 성장 가능:** 2025년에 국내 공장의 가동률은 85%이며, 현재는 풀가동 상태. 동사 MLCC의 최대 매출은 클라우드 데이터센터 건설 붐이 진행된 2018년에 1,630억원으로 2025년 매출 대비 15% 차이. 2018년에 데이터센터의 전력기기향 MLCC 매출 증가에 힘입어 연결 매출액 2,740억원 및 영업이익 810억원으로 영업이익률 29.6% 기록. 주가도 109,500원으로 사상 최고치 기록.

  현재는 2015~2018년에 클라우드 데이터센터 Capex(1,300~1,500천억 달러) 대비 최소 5배 이상의 AI 데이터센터 Capex(2025~2026년: 7500천억 달러 ~1조 달러) 사이클이 진행 중. 삼화콘덴서는 2025년에 145억원 투자로 MLCC 공장 증설 및 생산성 향상 공사. 증설 공사는 마무리 단계이며, 확장된 생산 능력은 2026년 하반기부터 실적에 영향을 미칠 전망.
- **DC-Link, 전기차 2nd Wave 효과 예상**: DC-Link는 배터리의 직류(DC)를 교류로 전환하여, 모터로 전달하는 과정에서 변동이 심한 전압이 잡아주는 역할. 인버터 스위칭 과정에서 생기는 주기적인 전류 흔들림을 흡수. 순간적인 과전압이 인버터 반도체 소자를 파괴하지 않도록 완충재 역할. 하이브리드에는 DC-Link 1대, 전기차에는 DC-Link 2대 탑재. 삼화콘덴서는 2013년에 DC-Link를 개발하여, 현대차그룹과 글로벌 부품사를 통해 유럽 전기차 모델에 납품.

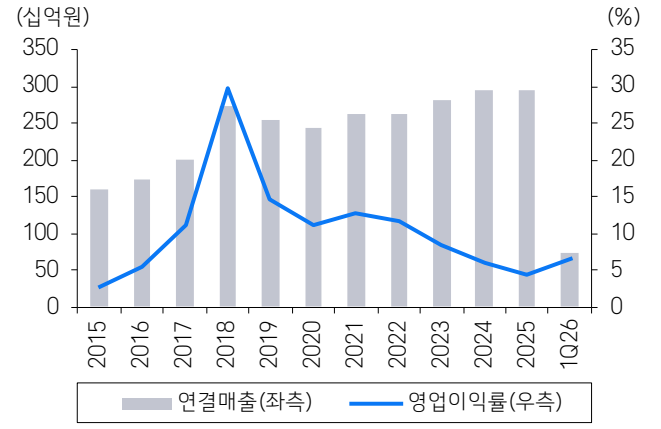
  현대차/기아는 하이브리드 라인업 확대와 한국/유럽에서 전기차 수요 증가에 따라 전기차도 Full-line up 구축. 유럽은 전기차 보조금 재개에 힘입어 +30%Yo Y이상의 성장세 기록 중.

삼화콘덴서 1분기 실적 요약

(백만원)	1Q25	비중	1Q26	비중	YoY증감(%,%p)
MLCC	31,221	43	38,771	53	24.2
FC	9,310	13	7,851	11	-15.7
DC-Link	14,446	20	14,335	20	-0.8
DCC	7,179	10	5,705	8	-20.5
기타	10,270	14	6,191	8	-39.7
매출	72,426	100	72,853	100	0.6
영업이익	4,814		4,696		-2.5
영업이익률(%)	6.6		6.4		-0.2

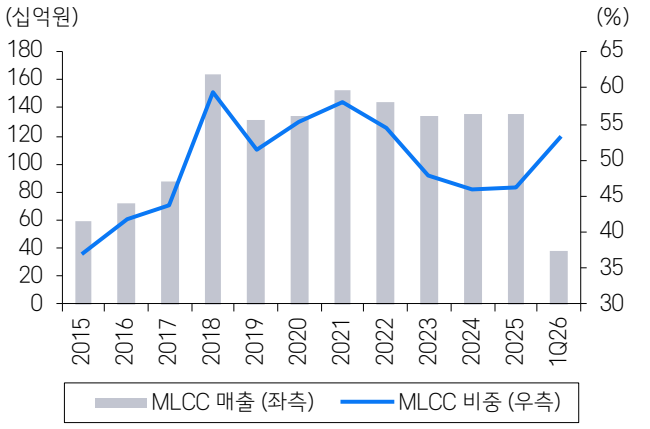
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: 연결 매출 및 영업이익률



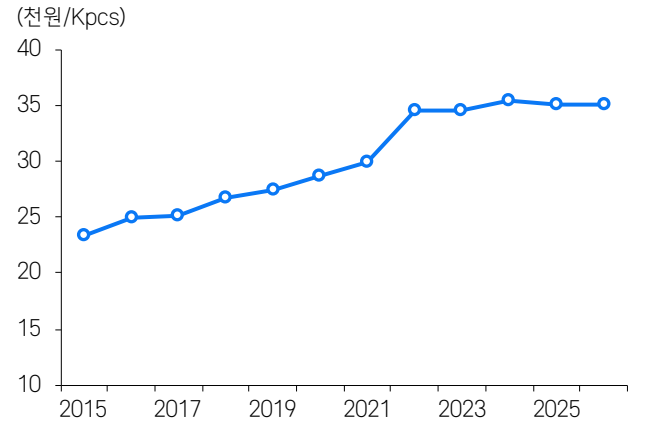
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: MLCC 매출 및 매출 비중



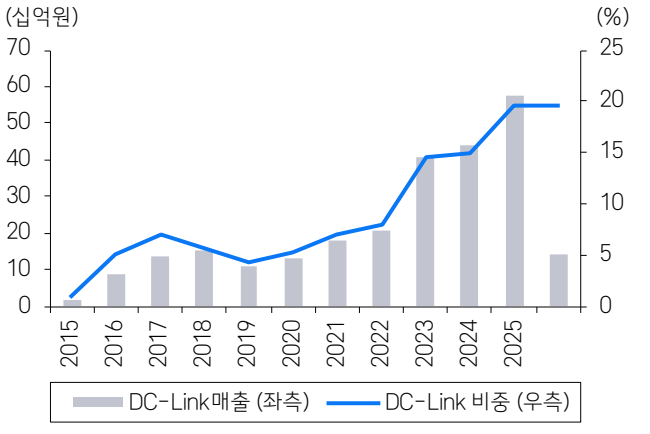
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: 세라믹류 ASP 추이



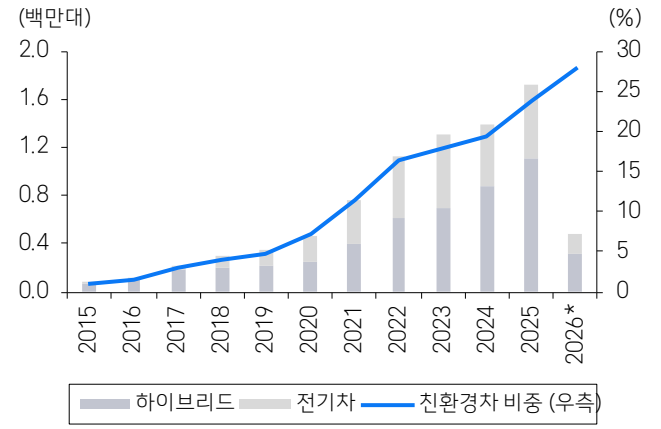
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: DC-Link 매출 및 매출 비중



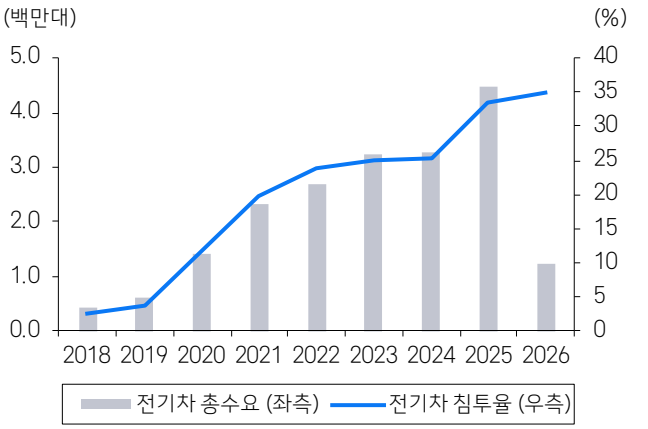
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

현대차/기아: 하이브리드 및 전기차 판매



참고: *1Q26 누적
자료: 현대차, 기아, 삼성증권

유럽 전기차 수요 추이



참고: 1Q26 누적
자료: ACEA, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**262**	**263**	**281**	**295**	**294**
매출원가	203	206	229	248	250
매출총이익	**59**	**58**	**52**	**47**	**44**
(매출총이익률, %)	22.4	21.9	18.6	16.0	15.0
판매 및 일반관리비	26	27	28	29	31
영업이익	**33**	**31**	**24**	**18**	**13**
(영업이익률, %)	12.7	11.6	8.4	6.0	4.4
영업외손익	**3**	**3**	**2**	**9**	**2**
금융수익	4	9	7	12	8
금융비용	3	7	6	4	7
지분법손익	0	0	0	0	(0)
기타	2	0	1	1	1
세전이익	**36**	**33**	**26**	**27**	**15**
법인세	8	4	5	5	2
(법인세율, %)	21.5	11.9	19.1	18.2	13.4
계속사업이익	29	29	21	22	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**29**	**29**	**21**	**22**	**13**
(순이익률, %)	10.9	11.1	7.5	7.5	4.3
지배주주순이익	28	29	21	22	13
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	50	50	45	36	30
(EBITDA 이익률, %)	19.2	18.9	16.1	12.3	10.3
EPS (지배주주)	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
EPS (연결기준)	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
수정 EPS (원)*	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213

재무상태표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**148**	**162**	**177**	**206**	**214**
현금 및 현금등가물	44	57	37	32	42
매출채권	51	54	61	70	67
재고자산	40	34	37	36	43
기타	12	17	42	69	62
비유동자산	**121**	**125**	**131**	**122**	**126**
투자자산	19	15	22	21	25
유형자산	94	98	100	94	96
무형자산	1	1	1	1	1
기타	8	12	8	7	4
자산총계	**269**	**287**	**308**	**328**	**340**
유동부채	**53**	**54**	**55**	**54**	**53**
매입채무	24	26	32	34	34
단기차입금	11	6	4	0	0
기타 유동부채	17	21	19	20	19
비유동부채	**14**	**8**	**8**	**7**	**7**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	14	8	8	7	7
부채총계	**66**	**62**	**63**	**61**	**61**
지배주주지분	**202**	**224**	**244**	**265**	**278**
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	5	5	5	5	7
이익잉여금	177	205	219	236	243
기타	10	4	10	14	17
비지배주주지분	**1**	**1**	**2**	**2**	**2**
자본총계	**203**	**225**	**245**	**267**	**280**
순부채	(37)	(58)	(62)	(87)	(90)

현금흐름표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**36**	**53**	**34**	**39**	**26**
당기순이익	29	29	21	22	13
현금유출이없는 비용 및 수익	29	32	28	21	20
유형자산 감가상각비	17	19	21	18	17
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	11	13	7	3	3
영업활동 자산부채 변동	(18)	(2)	(8)	(3)	(4)
투자활동에서의 현금흐름	**(23)**	**(29)**	**(48)**	**(36)**	**(13)**
유형자산 증감	(19)	(24)	(25)	(11)	(17)
장단기금융자산의 증감	(4)	(3)	(23)	(25)	9
기타	(0)	(2)	(0)	0	(5)
재무활동에서의 현금흐름	**(4)**	**(11)**	**(8)**	**(10)**	**(3)**
차입금의 증가(감소)	(2)	(5)	(2)	(5)	(1)
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	3
배당금	(3)	(5)	(5)	(5)	(5)
기타	1	(1)	0	0	1
현금증감	8	13	(20)	(5)	11
기초현금	36	44	57	37	32
기말현금	44	57	37	32	42
Gross cash flow	**57**	**61**	**49**	**43**	**33**
Free cash flow	**16**	**29**	**9**	**28**	**9**

재무비율 및 주당지표

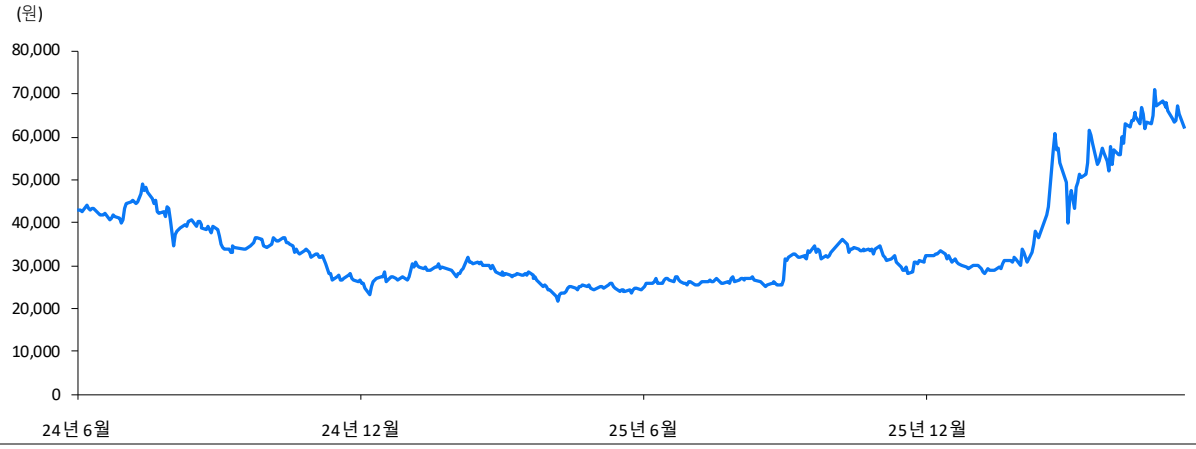
12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	8.1	0.5	6.6	5.2	(0.3)
영업이익	22.4	(8.0)	(22.4)	(24.7)	(27.9)
순이익	22.0	2.5	(28.7)	5.3	(42.8)
수정 EPS**	22.0	2.5	(28.7)	5.3	(42.8)
주당지표					
EPS (지배주주)	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
EPS (연결기준)	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
수정 EPS**	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
BPS	19,654	21,828	23,733	25,847	26,701
DPS (보통주)	500	500	500	500	500
Valuations (배)					
P/E***	21.9	10.6	18.9	13.0	24.1
P/B***	3.1	1.4	1.6	1.1	1.1
EV/EBITDA	11.7	5.1	7.5	5.5	7.2
비율					
ROE (%)	15.2	13.8	9.0	8.7	4.6
ROA (%)	11.4	10.5	7.0	6.9	3.8
ROIC (%)	17.4	17.2	11.9	8.9	6.7
배당성향 (%)	18.0	17.6	24.7	23.5	41.5
배당수익률 (보통주, %)	0.8	1.7	1.3	1.8	1.7
순부채비율 (%)	(18.1)	(25.9)	(25.3)	(32.6)	(32.1)
이자보상배율 (배)	69.1	66.2	45.1	67.5	63.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2026/5/19
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.3.31. 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA