

종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	142,700원
시가총액	1.5조원
주식수 (유동주식 비중)	10,395,000주 (72.8%)
52주 최저/최고	28,300원/190,100원
60일-평균거래대금	901.2억원

수익률

	1개월	6개월	12개월
삼화콘덴서 (%)	39.7	180.5	349.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	45.1	131.7	130.9

컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	127,000
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

삼화콘덴서 (001820)

탐방 Take aways: 가격 인상이 가능한 환경 조성 중

- 삼화콘덴서 MLCC의 리드타임이 통상 8주인데, 특정제품은 32주까지 연장. 9월 들어 리드타임이 연장되고 있음. 이에 따라 설비 투자 선집행을 검토 중.
- MLCC 상위업체인 무라타, 삼성전기는 AI데이터센터, 전기차, ESS 등 고신뢰성이 요구되는 분야로 Capa를 집중하고, 범용은 축소.
- 삼화콘덴서는 중대형 사이즈를 주력으로 하고 있어, 전기차, ESS, 전력장비 등이 주요 수요처. 데이터센터향 매출 확장을 위해 기술개발 중

WHAT'S THE STORY?

MLCC, 가격인상이 시작되다: Top-tier의 가격인상과 범용 제품 축소

- 삼성전기와 무라타 가격인상: 삼성전기는 8월1일 부터 대리점에 공급하는 MLCC에 대해 30% 인상. 4분기에는 OEM, ODM고객에게도 가격인상 예정. 무라타는 AI서버용, 고급 전장용 중심으로 대리점향 가격 인상. OEM향 가격인상은 아직 보수적.
- 무라타, 범용제품 생산 종료: 대규모 증설보다는 구형, 범용, 저마진 제품을 축소하고, AI서버, 전장용 고부가 제품으로 생산능력 재배치. MLCC업체 전반에 긍정적.
- ESS 수요 증가: 미국 AI데이터센터 신규건설 급증으로, 기존 전력망이 부족하여, 온 사이트 발전수요와 그리드와 온 사이트를 혼합하여 사용하는 프로젝트 급증. 데이터센터 건설을 서두르는 빅테크는 태양광과 ESS조합을 많이 채용. MLCC는 ESS의 배터리 관리시스템과, 전력변화, 제어회로에 탑재. MLCC는 ESS원가의 1% 미만으로 가격인상이 수월.
- 삼화콘덴서, 가격인상은 1st Tier에 후행해서 진행: 2분기, 3분기에는 산업용과 전장용 매출 비중 증가로, 믹스 향상 효과 예상. 2분기에 ASP증가는 2~3%. 고사양 중심으로 리드타임이 연장(8주 → 32주)되면서, 가격 인상이 가능한 환경 조성 중. 4분기는 통상 재고조정 시기인데, 주문 증가로, 2027년 설비투자금을 선 집행하는 것을 검토 중.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	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)	2,803	2,002	2,100	1,206
EPS (adj) growth (%)	2.5	(28.6)	4.9	(42.6)
EBITDA margin (%)	18.9	16.1	12.3	10.3
ROE (%)	13.7	8.9	8.6	4.6
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	(1.1)	(1.3)	(2.3)	(2.9)
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 삼화콘덴서

2016년~2018년 싸이클과의 차이, 고사양 제품을 중심으로 장기화: 금번은 AI데이터센터, 전기차, ESS, 로봇 등이 성장하면서, 고사양 중심의 시장이 장기간 고성장하는 싸이클

- **2016년~2018년, 스마트폰과 차량 전장화 싸이클:** 1)스마트폰이 듀얼카메라, OLED, LTE통신 탑재와, 메모리 저장용량 증가와 공간 축소로 초소형 MLCC 수요 폭증. 2)전기차가 중국과 유럽에서 개화되기 시작했고, 전장시스템이 도입되면서, 차량에 고 신뢰성 MLCC 수요 폭증. 3)동시에 삼성전기, 무라타 등 1st Tier가 가전, IT기기 등 범용제품에서 스마트폰, 차량 전장에 집중하면서, 범용제품까지 가격이 폭등. 4) 중국업체가 대규모 증설을 하기 이전.

범용제품 비중이 높았던 삼화콘덴서의 영업이익률이 30%까지 상승.

- **중국업체, 범용제품 증설:** 현재는 중국업체가 범용제품에서 주요 플레이어로 성장했기 때문에, 10년전과 같은 범용제품의 가격인상 싸이클을 기대하기는 어려움. 풍화고과, Eyang 등 중국업체는 범용품으로 시작하여, 고성능 MLCC 시장 진입.

- **팬데믹 이후 전기차, AI 데이터센터, ESS, 로봇으로 이어지는 싸이클:** 10년전 대비 훨씬 더 긴 싸이클로, Q성장 기대. 또한 모두 MLCC의 고전력 또는 내구성, 신뢰성이 중요한 분야로, P상승도 가능.

2Q26에 삼화콘덴서의 MLCC 매출 구성은 차량 전장용 30%, 산업용(자동화설비, 태양광, 장비) 35%, 가전용 20%, 기타 10%. 데이터센터 향은 5% 목표. 데이터센터 향은 품질테스트 중이며, 육성 분야. 삼화콘덴서는 범용부터 고성능이 필요한 제품까지 갖추고 있음.

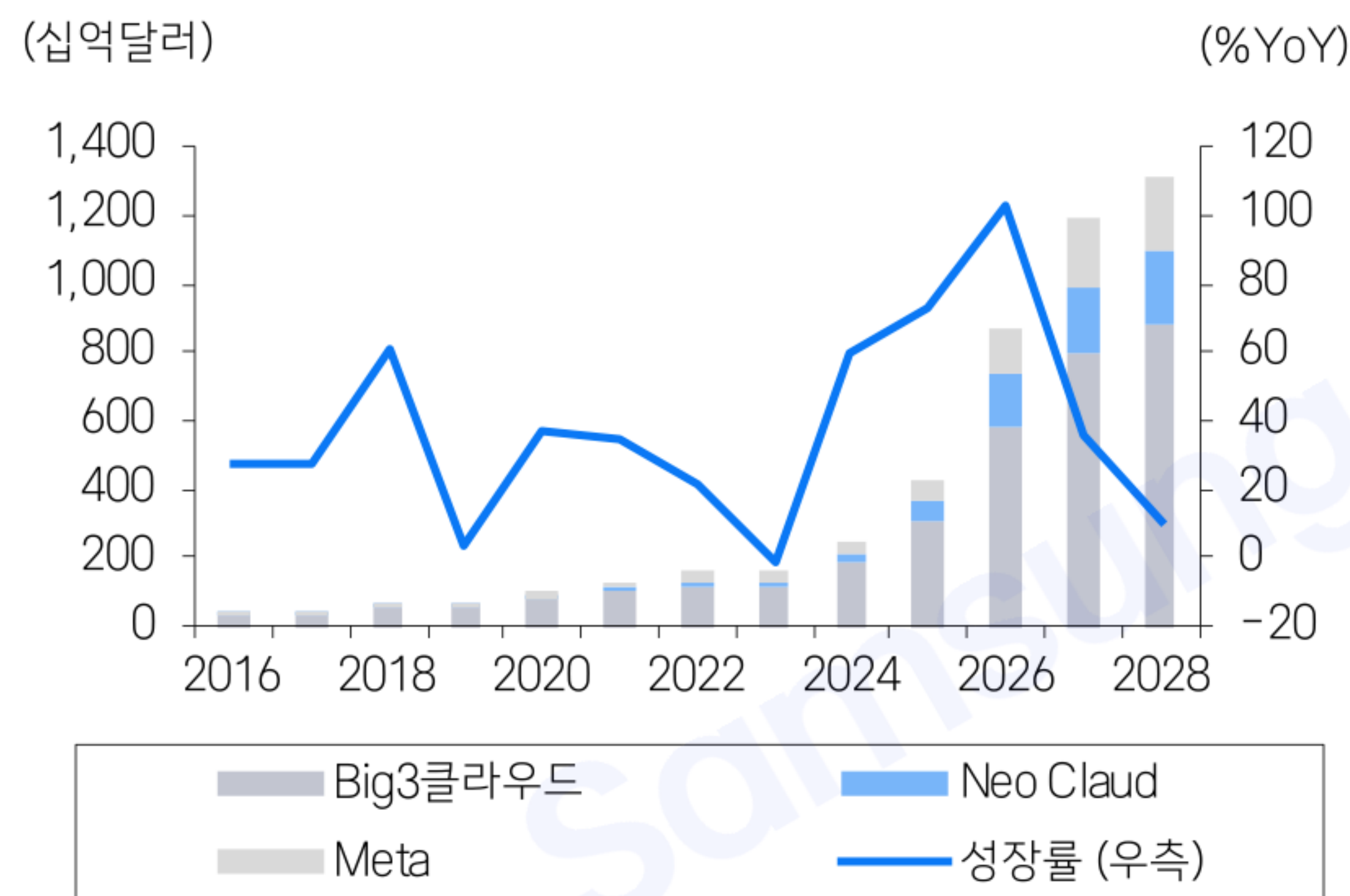
전방수요 호조에 따라, 삼화콘덴서는 2030년까지 매분기 꾸준한 매출성장과 수익성 향상 가능.

삼화콘덴서 제품군



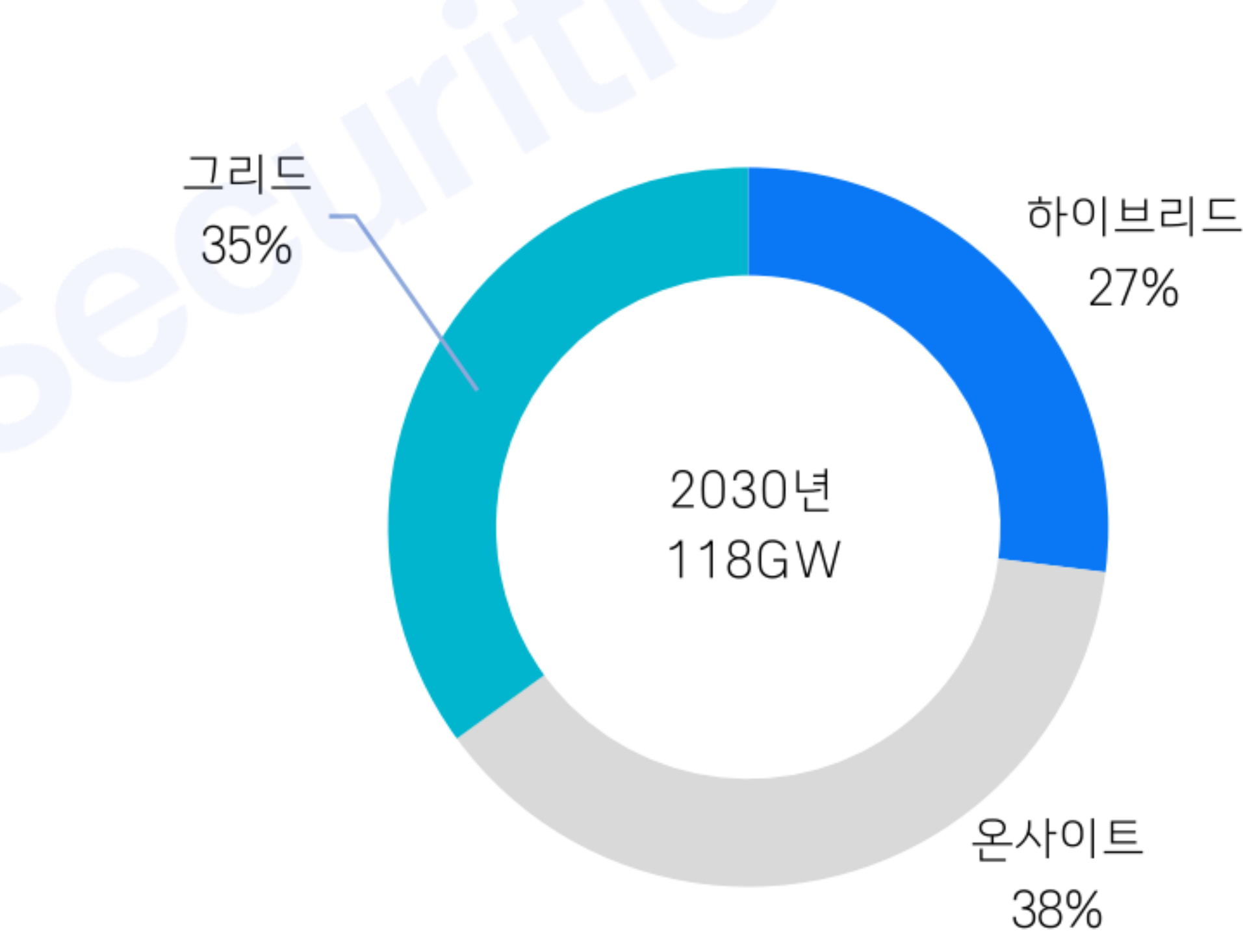
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

미국 데이터센터 Capex



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 데이터센터 전력 조달 비중



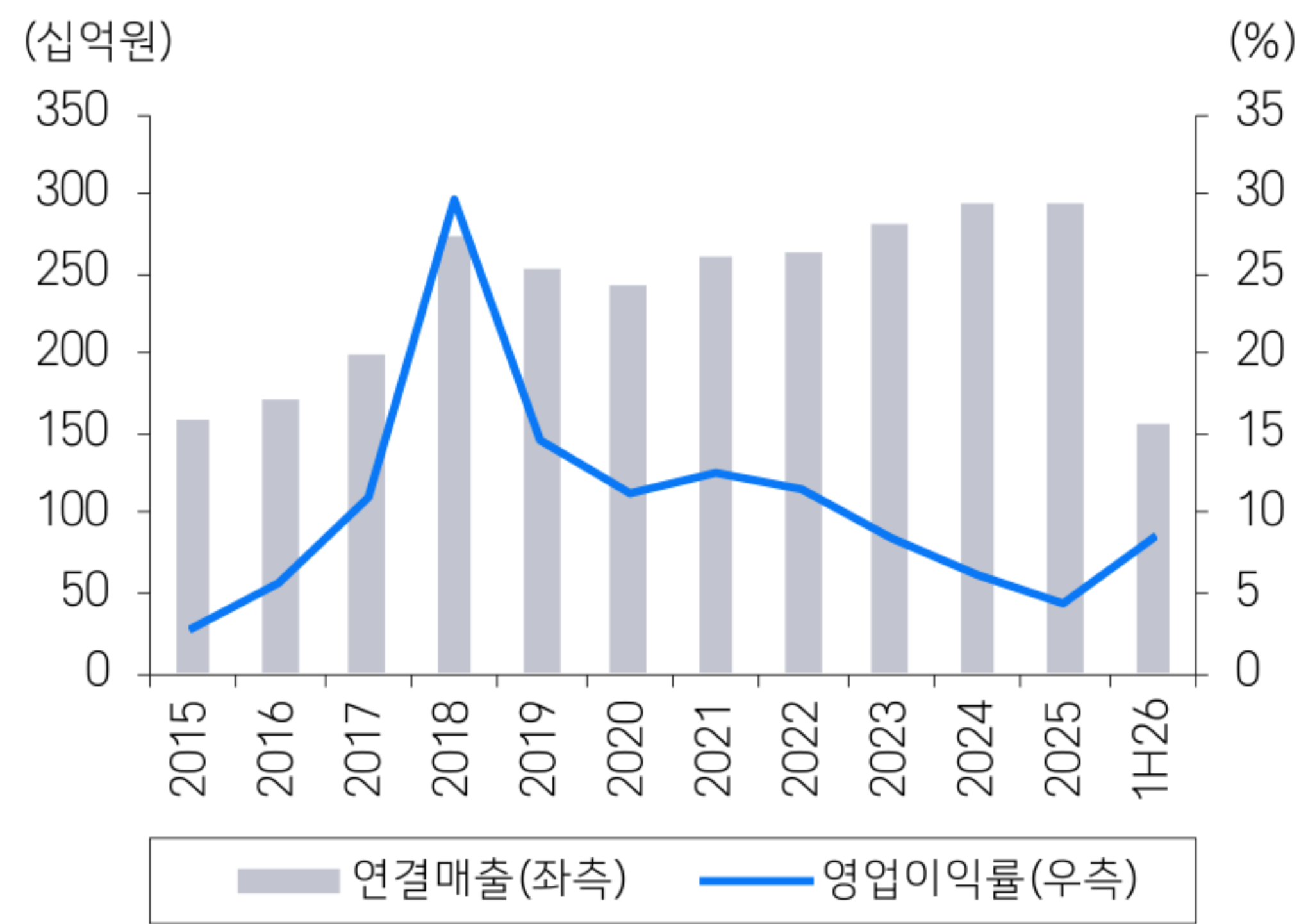
자료: BENF, 삼성증권

제품별 MLCC탑재량과 요구 특성

제품	MLCC 수량	주요 전력장치	MLCC 요구 특성	진입장벽
스마트폰	800~1,200개	PMIC, RF모듈, 무선충전, 카메라	초소형(01005, 0201), 고적층, 고용량	중
노트북	1,000~3,000개	CPU VRM, GPU VRM, 배터리	고용량, 고주파 특성, 저ESR	중
TV/가전	수백~수천개	SMPS, 모터구동, 전원부	가격 경쟁력, 범용성	낮음
산업장비	수천개	PLC, 인버터, 모터제어	고신뢰성, 장수명	중상
일반 서버	수천개	VRM, CPU 전원부	저ESR, 저ESL, 고용량	상
AI 서버	일반 서버 대비 3~10배	GPU 전원부, VRM, 스위치	초고용량, 초저ESR, 초저ESL, 고온특성	매우 높음
내연기관차	2,000~3,000개	ECU, 센서, ADAS	AEC-Q200, 진동·열충격 내성	높음
하이브리드	4,000~8,000개	인버터, BMS, OBC	고전압, 고신뢰성	매우 높음
EV	10,000~20,000개 이상	인버터, OBC, BMS, MCU	고전압, 고용량, 고온, 내진동	매우 높음
ESS	공개 수량 없음	PCS, 인버터, DC/DC, BMS	고전압, 고전류, 장수명, 저ESR	높음
휴머노이드 로봇	아직 불확실	배터리팩, 모터드라이브, AI보드	전장급 신뢰성 + 서버급 전원특성	매우 높음 (예상)

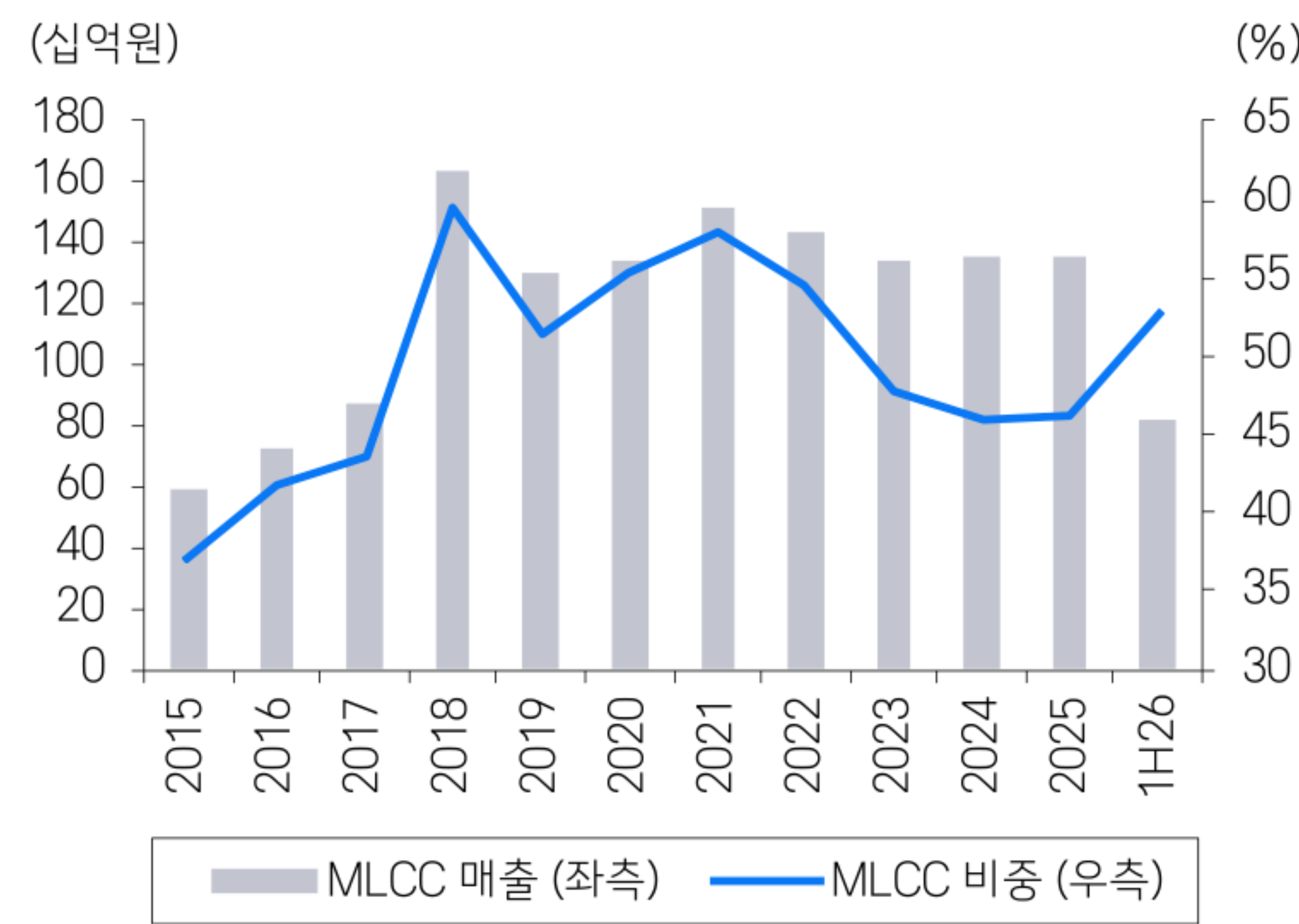
자료: 언론, 삼성증권

삼화콘덴서: 연결 매출 및 영업이익률



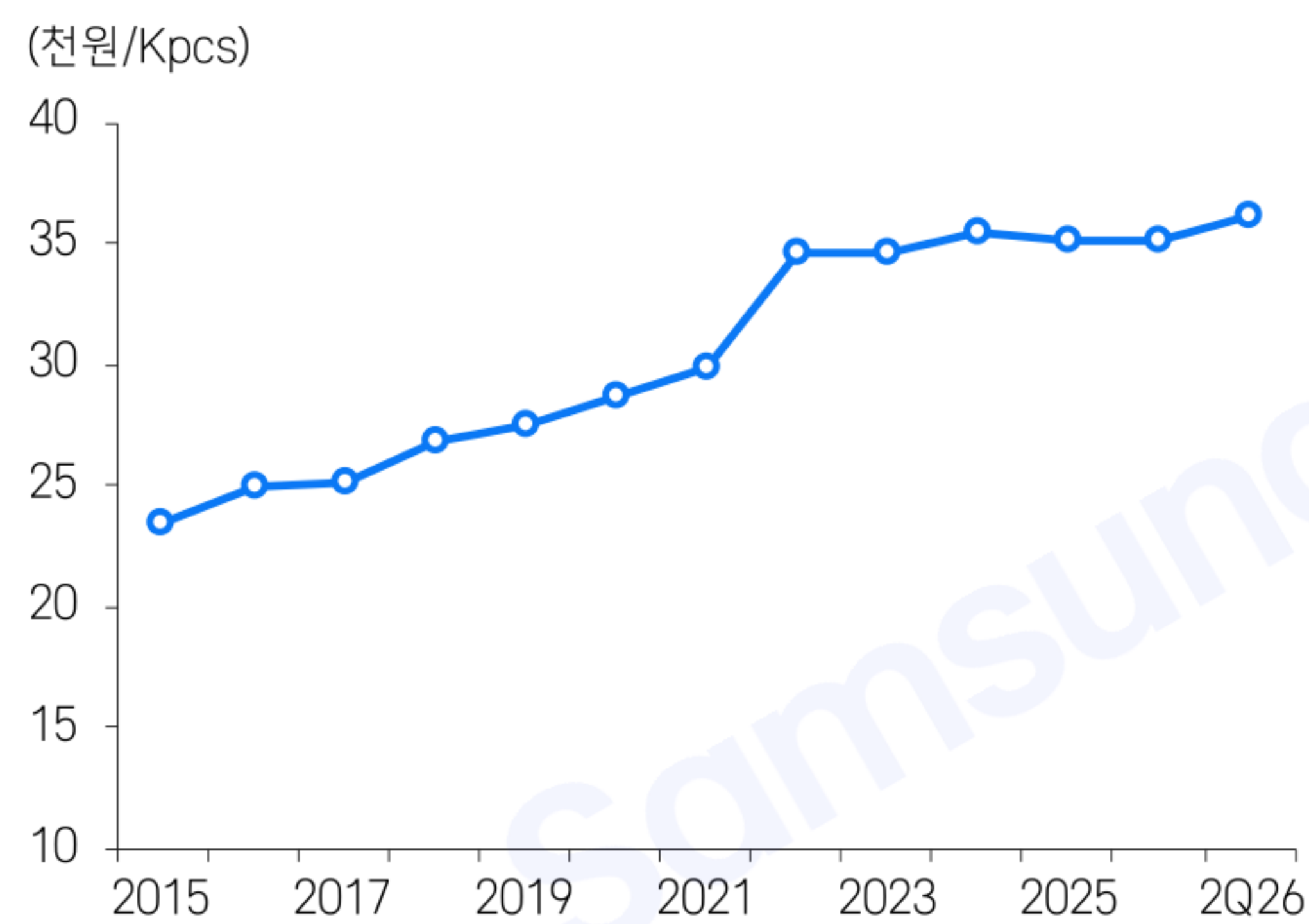
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: MLCC 매출 및 매출 비중



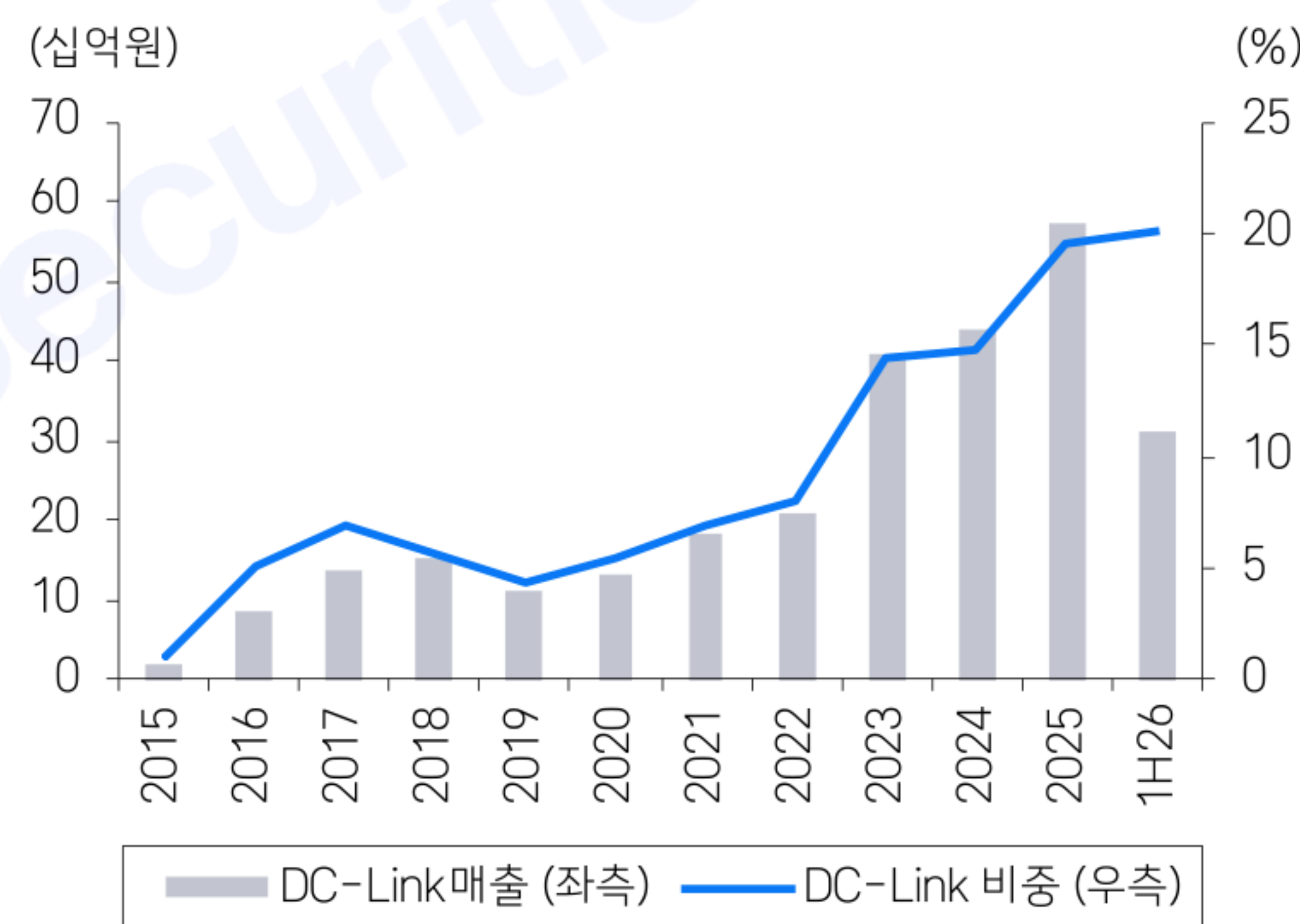
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: 세라믹류 ASP 추이



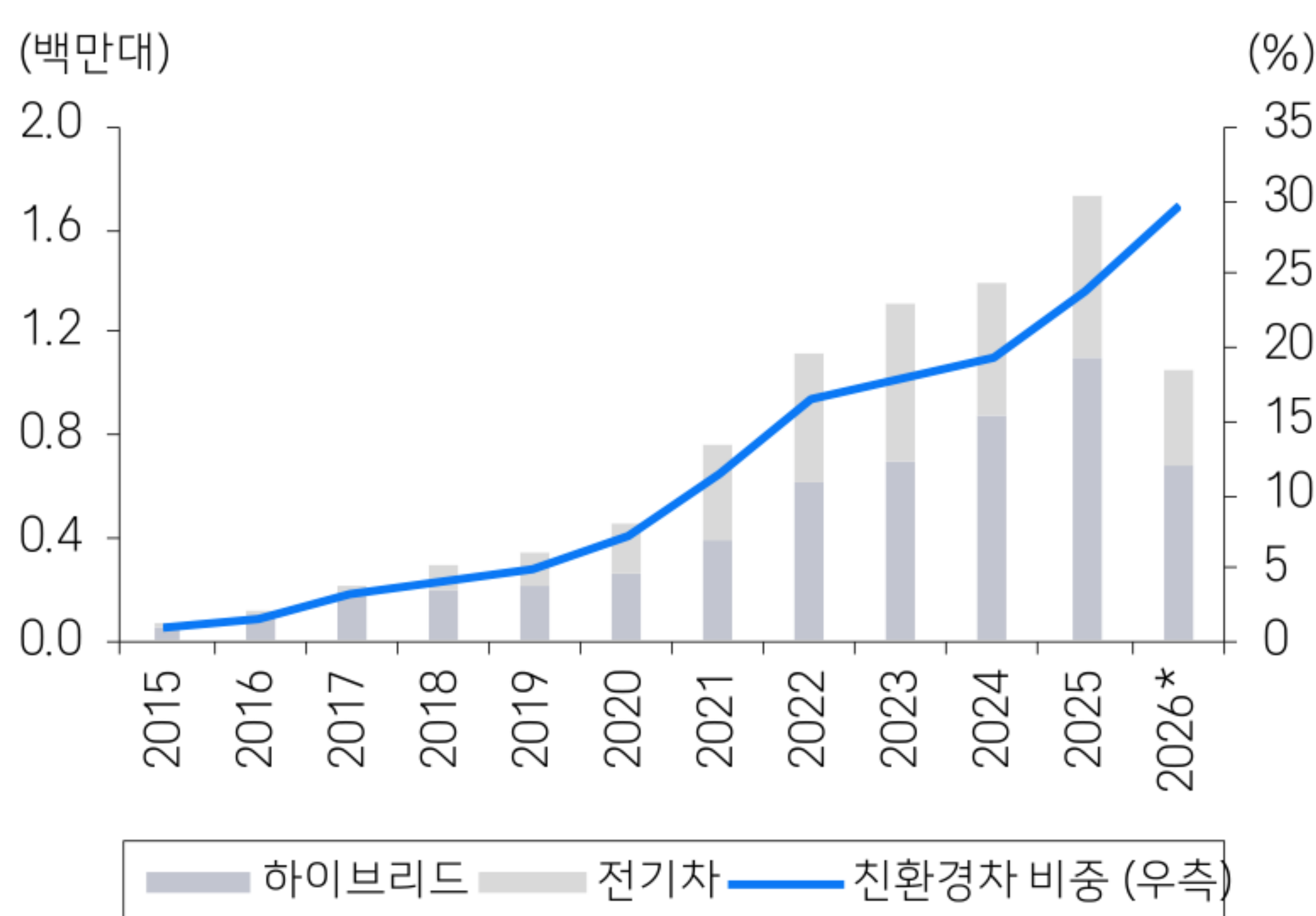
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서: DC-Link 매출 및 매출 비중



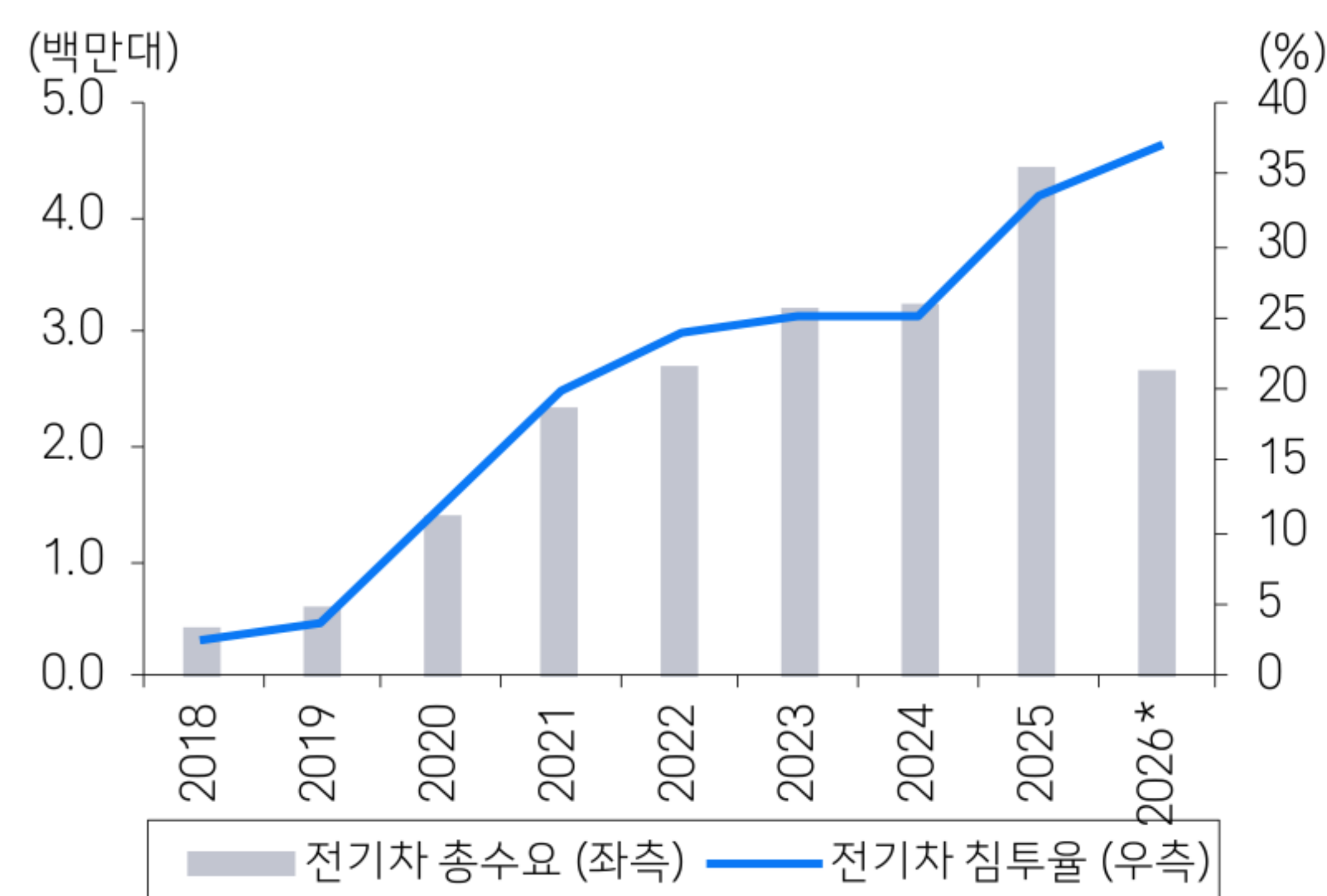
자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

현대차/기아: 하이브리드 및 전기차 판매



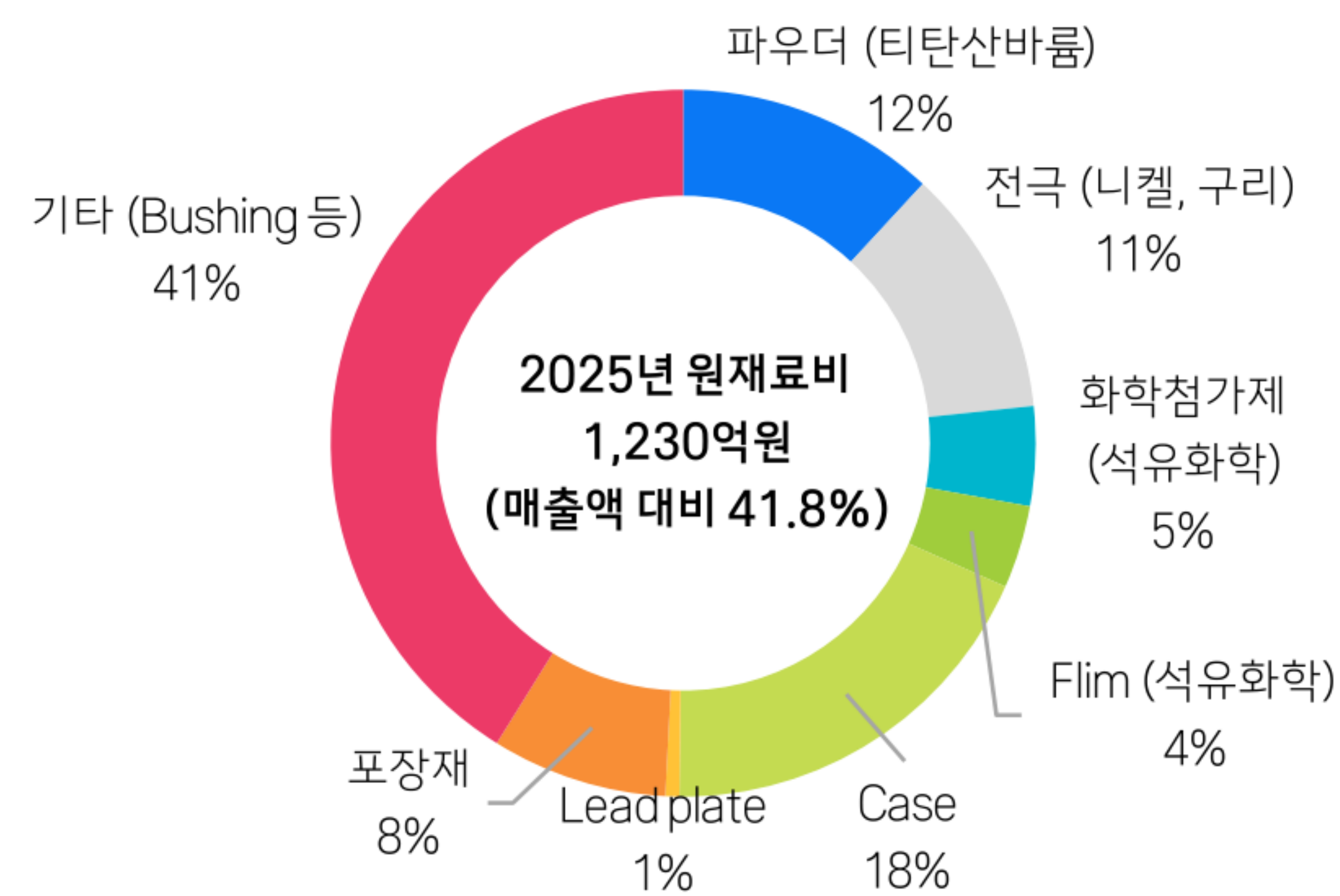
참고: *1H26 누적
자료: 현대차, 기아, 삼성증권

유럽 전기차 수요 추이



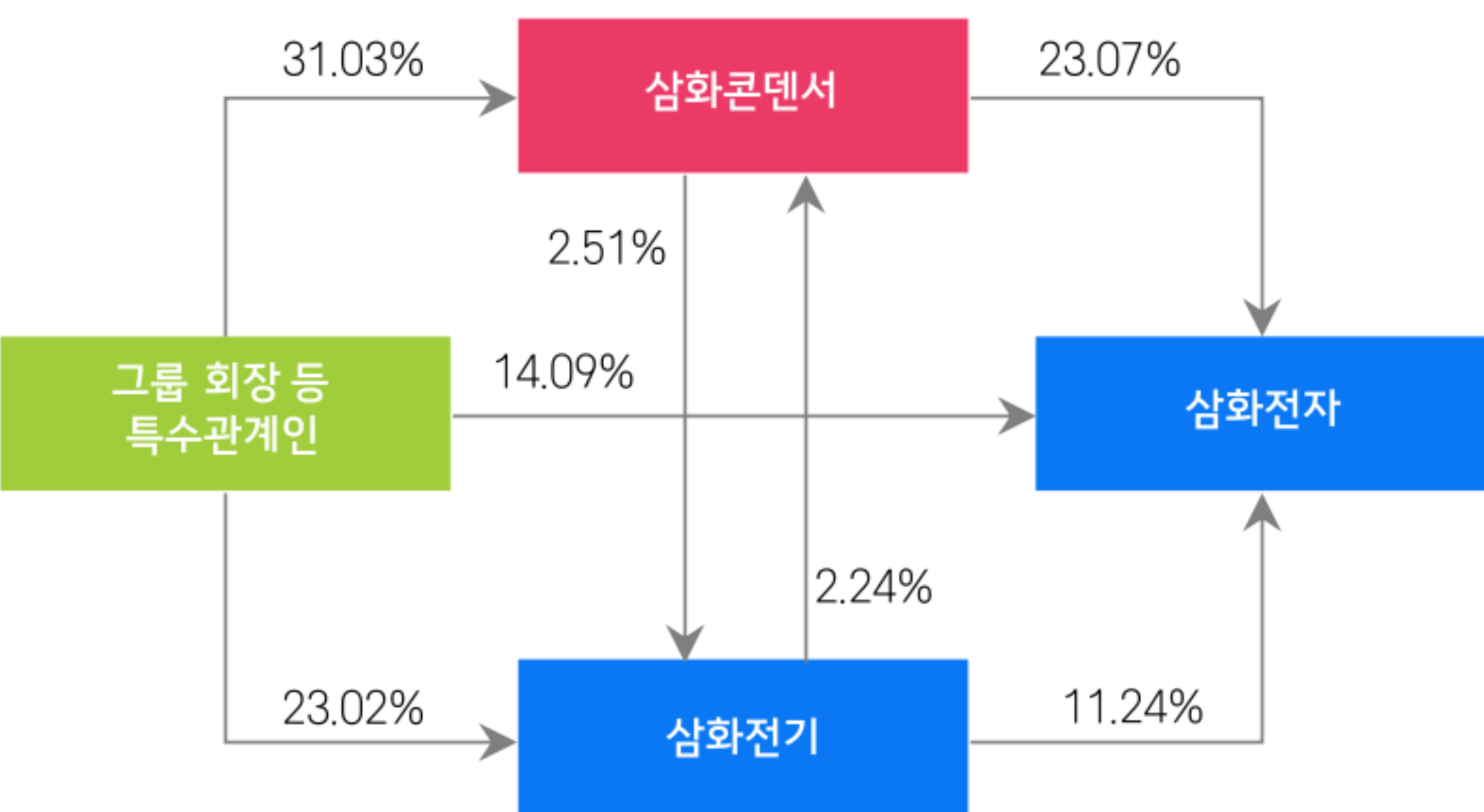
참고: 1H26 누적
자료: ACEA, 삼성증권

삼화콘덴서: 원재료비 비중



자료: 삼화콘덴서, 삼성증권

삼화콘덴서그룹: 지배 구조



자료: 삼화콘덴서, 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)	2,735	2,803	2,002	2,100	1,206
EPS (연결기준)	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
수정 EPS (원)*	2,735	2,803	2,002	2,100	1,206

현금흐름표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	36	53	34	39	26
당기순이익	29	29	21	22	13
현금유출입이없는 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)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	(3)	(5)	(5)	(5)	(5)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
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

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 삼화콘덴서

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)

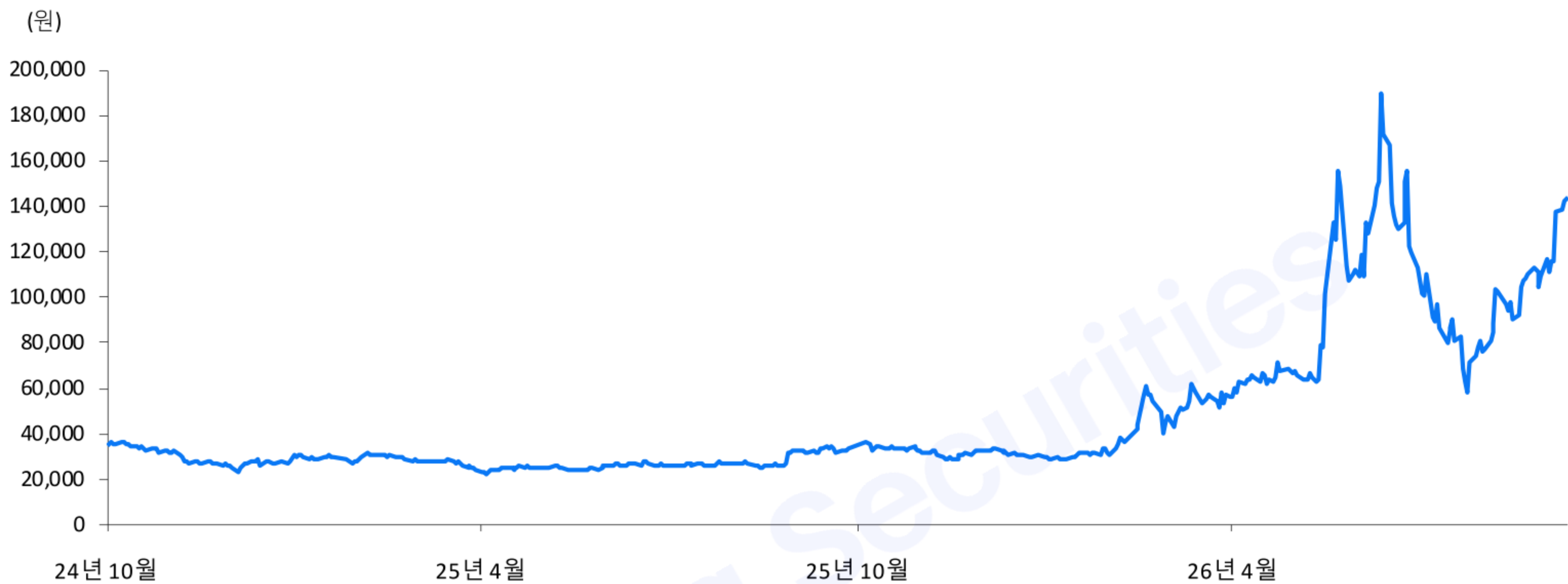
재무비율 및 주당지표

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**	21.9	2.5	(28.6)	4.9	(42.6)
주당지표					
EPS (지배주주)	2,735	2,803	2,002	2,100	1,206
EPS (연결기준)	2,753	2,822	2,013	2,120	1,213
수정 EPS**	2,735	2,803	2,002	2,100	1,206
BPS	19,654	21,828	23,733	25,847	27,050
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	(0.7)	(1.1)	(1.3)	(2.3)	(2.9)
비율					
ROE (%)	15.1	13.7	8.9	8.6	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 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	(18.1)	(25.9)	(25.3)	(32.6)	(32.1)
이자보상배율 (배)	69.1	66.2	45.1	67.5	63.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 16일 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	2026/9/17
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	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

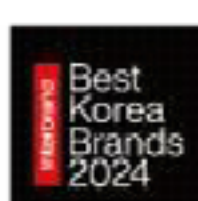
삼성증권

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