

# KOSDAQ | 전자와 전기제품

# 성호전자 (043260)

# 필름 캐패시터(콘덴서), SMPS 전문기업

# 체크포인트

- 🦲 성호전자는 1973년 설립되어 1980~1990년대에 TV용 필름 캐패시터 제조 및 판매기업으로 업계에 이름을 알린 전자부품기업
- 2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익 각각 2,081억원(+35.5% YoY), 영업이익 259억원(+1164% YoY) 시현. 견조한 실적을 보였으나 1회성인 분양 사업 관련 매출액, 영업이익 각각 629억원, 271억원이 포함되어 있는 점은 참고
- **성호전자 리스크 요인을 꼽자면 1) 신성장동력의 부재, 2) 본사 신축에 의한 효과(분양 사업 매출, 영업이익)는 2024년으로 종료된다는 점**



전자와 전기제품

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

# 성호전자는 SMPS(직류-교류 변환 전원공급장치), 필름 캐패시터 전문기업

성호전자는 1973년 설립된 SMPS, 필름 캐패시터 전문기업. 매출 비중은 전원공급장치(SMPS) 50.1%, 콘덴서(필름 캐패시터) 15.5%, 분양수익 30.3%, 기타 4.1%로 구분된다(2023년 연결 기준).

# 글로벌 필름 캐패시터, SMPS 시장은 안정적 성장 전망

동사의 주력 제품은 필름 캐패시터 제품. 캐패시터(혹은 '콘덴서'라고도 지칭)는 외부에서 들어온 전기를 저장했다가 분배해주는 역할을 하는 수동 회로부품임. 동사는 1980~1990년대 CRT TV(브라운관 TV)와 조명용 필름 캐패시터 전문제조기업으로 업계에 알려졌음. 필름 캐패시터 글로벌 시장 규모는 2023년 기준 40억달러에서 연평균 4.4% 성장하여 2036년에는 70억달러 전망. 글로벌 필름 캐패시터 산업에서 고효율, 고용량 캐패시터에 대한 수요가 늘면서 고부가 신제품/신기술 개발 여부가 중요 화두가 되고 있음. 글로벌 SMPS 시장 규모는 2023년 기준 245억달러에서 연평균 4.4%로 성장하여 2036년에는 346억달러에 이를 전망. SMPS 산업은 전자 제품, 가전기기 제품은 물론 차량용 반도체, 자율주행차 등으로 그 범위가 확장될 것으로 전망

# 2024년 견조한 실적 기대

2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 2,081억원, 259억원으로 마감(+35.5% YoY, +1164% YoY). 매출액 성장은 1) 본업인 SMPS, 필름 캐패시터가 소폭 성장하였고, 2) 분양 사업 관련 매출로 629억원이 계상되었기 때문(2023년 연간 분양 관련 반영된 매출액, 영업이익 수치 각각 629억원, 271억원). 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 2,236억원(+7.5% YoY), 275억원(+6.3% YoY)으로 전망. 1) 베트남 법인 고객들 및 본사 경동나비엔향 SMPS 주문이 증가할 전 망이며, 2) 인버터용 필름 캐패시터 매출 기대되며, 3) 분양 사업 관련 2024년 매출액을 492억원 (VS 전년 629억원)으로 예상하기 때문

#### Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,072	1,332	1,536	2,081	2,236
YoY(%)	8.0	24.3	15.3	35.5	7.5
영업이익(억원)	28	12	20	259	275
OP 마진(%)	2.6	0.9	1.3	12.4	12.3
지배주주순이익(억원)	136	32	-42	177	208
EPS(원)	353	59	-79	331	390
YoY(%)	흑전	-83.2	적전	흑전	17.7
PER(배)	4.3	26.8	N/A	4.2	4.9
PSR(배)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.5
EV/EBIDA(배)	14.7	22.9	13.9	4.5	4.3
PBR(배)	1.1	0.9	0.8	0.7	0.8
ROE(%)	23.9	3.8	-4.8	19.2	18.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

#### **Company Data**

현재주가 (3/25)		1,900원
52주 최고가		1,978원
52주 최저가		1,080원
KOSDAQ (3/25)		913.69p
자본금		267억원
시가총액		1,015억원
액면가		500원
발행주식수		53백만주
일평균 거래량 (60일)		90만주
일평균 거래액 (60일)		15억원
외국인지분율		2.65%
주요주주	서룡전자 외 9 인	38.59%

#### **Price & Relative Performance**



#### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	34.6	13.8	69.9
상대주가	27.9	4.6	53.3

#### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비울', 성장성 지표는 영업이익 증 가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지 표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상 대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

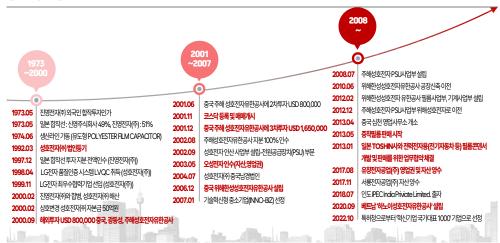


# **▲ 성호전자는 SMPS(직류-교류 변환 전원공급장치), 필름 캐패시터 전문기업**

성호전자는 1973년 설립된
SMPS, 필름 캐패시터 기업.
1980~1990년대에 TV용,
조명용 필름 캐패시터
전문기업으로 업계에 이름을 알렸고, 2007년부터 다양한
SMPS 사업을 본격화함.
2020년에는 3번째 해외법인인
베트남법인을 설립 성호전자는 1973년 5월 '진영전자' 라는 사명으로 설립되었다. 성호전자는 전자기기 내에서 폭넓게 쓰이는 부품인 SMPS(Switching Mode Power Supply, 직류-교류 변환 전원공급장치)와 필름 캐패시터를 주사업으로 영위하는 기업이다. SMPS는 각종 전자기기에서 AC(교류)용 전류를 일반 가정에서 사용하는 DC(직류)용 전류로 전환시키는 역할을한다. 또 SMPS는 화재 및 감전 위험으로부터 전자제품 사용자를 보호하는 역할도 하며, 사용 전력의 최소화를 위한부품이기도 하다. 필름 캐패시터는 Film 형태 베이스로 구현된 캐패시터(capacitor)의 일종으로, 여러 전자기기 내에서 광범위하게 쓰이는 수동 회로부품 중 하나이다.

성호전자는 1980~1990년대에 CRT TV(브라운관 TV)와 조명용 필름 캐패시터 전문제조기업으로 업계에 알려졌다. 2000년 동사는 사명을 성호전자로 변경하였고, 중국 주해에 해외법인(주해성호전자유한공사)을 설립하였다. 2003년에는 오성전자를 인수하였고, 2006년에는 중국 위해에 2번째 해외법인(위해한성성호전자유한공사)을 설립하기도 했다. 2007년부터 셋톱박스, 제습기, 공기청정기, PC, TV, 모니터 등 다양한 전자기기 완제품용 SMPS 사업도 본격화하였다. 2010년경부터 동사는 필름 캐패시터 분야에서 기존 CRT TV용 외 다양한 전자제품(PDP TV, 노트북, 선풍기 등)용 필름 캐패시터 제품 라인업을 확대하여 판매하였고, 2011년에는 한국거래소(KRX)로부터 '히든챔피언' 기업으로 선정되기도 하였다. 2013년에는 필름 캐패시터용 금속증착필름(필름 캐패시터의 핵심 부품)의 판매를 시작했다. 2017년 성호전자는 유창전자공업(주)의 영업권 및 자산을 양수하고, 서룡전자공업(주) 자산도 양수하는 등 성장을 위해 다각도로 노력하였다. 2020년 동사는 베트남에 3번째 해외법인(하노이성호전자유한공사)을 설립하였다. 2022년에는 특허청으로부터 '혁신기업 국가대표 1000' 기업으로 선정되기도 하였다.

#### 성호전자 연혁



자료: 성호전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 연결대상 종속회사는 4개사

2023년 4분기말 기준 성호전자는 4개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다.

# 1) 주해성호전자유한공사

주해성호전자유한공사는 2000년 8월에 중국 광동성 주해시에 설립되었다(성호전자가 지분 100.0% 보유). 주해법인의 주 생산제품은 필름 캐패시터이다.

# 2) 위해한성성호전자유한공사

위해한성성호전자유한공사는 2006년 12월에 중국 산동성 위해시에 설립되었다(성호전자가 지분 100.0% 보유). 위해 법인의 주 생산제품은 필름 캐패시터와 SMPS이다.

# 3) 하노이성호전자유한공사

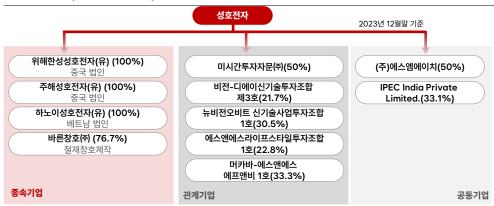
하노이성호전자유한공사는 2020년 9월에 베트남 박장성 협화구에 설립되었다(성호전자가 지분 100.0% 보유). 하노이법인의 주 생산제품은 SMPS이다.

#### 4) 바른창호(주)

성호전자는 2021년 바른창호를 인수하였다. 2023년 성호전자는 바른창호 추가 증자에 참여하여 바른창호는 2023년 부터 성호전자의 연결대상 종속회사가 되었다(지분 76.7% 보유). 바른창호는 주로 중견 건설사향으로 방화문 제조 및 판매, 시공 사업 등을 영위하는 기업이다.

바른창호의 2022년 매출액, 영업이익은 각각 174억원, -42억원, 2023년 매출액, 영업이익은 각각 149억원, 0.8억원 (흑자전환)이었다. 바른창호는 2023년 들어 저가 수주를 지양하며 매출액은 감소했으나 선별수주 효과 및 일부 매출 단가 인상 등으로 영업이익은 개선되는 모습이었다.





자료: 성호전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

# 2 매출의 구성, 주요 사업 등

#### 성호전자 매출액은 SMPS 위주

2023년 연결 기준 성호전자 제품별 매출 비중은 전원공급장치(SMPS) 50.1%, 콘덴서(필름 캐패시터) 15.5%, 분양수 익 30.3%, 기타 4.1%이다. 지역별 매출 비중은 국내 51.4%, 중국 22.4%, 대만 7.4%, 기타 18.8%로 해외비중이 높 은 편이다. 동사의 주요 사업/제품을 설명하면 다음과 같다.

# SMPS는 전원공급장치. 동사는 다양한 완제품에 대한 SMPS를 납품

# 1) SMPS(Switching Mode Power Supply, 직류-교류 변환 전원공급장치)

SMPS는 각종 전자기기에서 AC(교류)용 전류를 일반 가정에서 사용하는 DC(직류)용 전류로 전환시키는 역할을 한다. 또 SMPS는 화재 및 감전 위험으로부터 전자제품 사용자를 보호하는 역할도 하며, 사용 전력의 최소화를 위한 부품이 기도 한다.

성호전자는 SMPS 사업을 2002년경 시작했고, 사업 초기에 동사는 LG전자, 삼보컴퓨터향 PC용 SMPS를 제조/납품 하였다. 2005년부터는 셋톱박스용 SMPS 사업을 시작하였다. 2007년경부터는 프린터용 SMPS 사업을 전개하였다. 프린터용 SMPS 주고객은 HP, 중국 및 대만 로컬 프린터사, 신도리코 등이다. 2015년부터는 공기청정기용 및 보일러 용 SMPS를 다양한 고객에게 납품하고 있다.

#### SMPS 주요 제품

제품명	완성품의 주요 기능
셋톱박스용 SMPS	일반 가정에서 Cable & 위성방송을 수신하기 위한 시스템
프린터용 SMPS	Data 출력 결과를 종이에 인쇄하는 시스템
	LED는 조명 분야에서 획기적으로 전력 소모를 줄일 수 있어 기존의 백열등이나 형광등을 대체할 차세대 기술이며, 우리
LED조명용 SMPS	가 휴대폰, TV, 컴퓨터 모니터 등에서 항상 접하고 있는 LCD 액정화면을 대신해 보다 선명하고 적은 전력 소모로 이를
	대체할 차세대 기술

자료: 성호전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

### SMPS 제품



Input +220V

Output +5V, +12V

<mark>전압전류</mark> +5V> NOR 300mA> MAX 600mA +12V> NOR 300mA> MAX 600mA +15V> MAX 100mA

사이즈 140\*213



Input +220V

Output +5V, +12V

<mark>전압전류</mark> +5V> NOR 20mA> MAX 200mA +12V>NOR 250mA> MAX 400mA

사이즈 110\*80

Output +5V, +12V

Input +220V

전압전류 +5V> NOR 200mA> MAX 500mA +12V> NOR 100mA> MAX 200mA

사이즈 110\*110



Input +220V

Output +5V, +12V

<mark>전압전류</mark> +5V > NOR 200mA > MAX 500mA +12V > NOR 100mA > MAX 200mA

사이즈 150\*60

필름 캐패시터는 필름 형태의 캐패시터로, 동사의 기원이 되는 제품. 향후 동사는 신규 수요처 확대를 모색할 전망

# 2) 필름 캐패시터(Film Capacitor)

필름 캐패시터란 Film 형태 베이스로 구현된 캐패시터(capacitor)의 일종으로, 여러 전자기기 내에서 광범위하게 쓰이는 수동 회로부품이다. 필름 캐패시터의 주기능은 금속전극판에 유전체를 삽입하고 양극에 전압을 인가하면 전하가 축적되는 것이다. 필름 캐패시터는 사용되는 온도와 정격전압 등에 따라 다양한 세부 제품이 있다(이래 표 참조).

성호전자는 창립 초기부터 필름 캐패시터 사업을 주사업으로 성장해왔다. 1980~1990년대에 성호전자는 CRT TV(브라운관 TV)와 조명용 필름 캐패시터 전문제조기업으로 업계에서 인지도를 높였다. 성호전자는 현재 필름 캐패시터 관련 월 1억개의 캐파를 확보하고 있다. 필름 캐패시터 생산은 국내 공장과 중국 2개 생산지(주해, 위해법인)에서 생산하고 있다. 한편 동사는 필름 캐패시터의 핵심 부품인 금속증착필름을 생산하여 자체 이용 및 일부 외판을 하고 있다. 필름 캐패시터는 전통적인 수요제품 즉 디스플레이, LED조명, 가전제품 뿐만 아니라 태양광 인버터, 전기차 인버터, DC/DC converter 등에 넓게 쓰이고 있어 향후 성호전자는 신규 수요처 확대를 통한 성장을 모색할 것으로 예상된다.

Film Capacitor 주력제품의 기능 및 용도

품명	용도	사용온도	정격전압	주 적용 제품
MPP(Metallized Polypropylene Film Capacitor)	고주파 대전류용	-40~+105°C	DC100V~ 630V	
MPE(Metallized Polyester Film Capacitor)	일반용	-40~+105°C	DC100V~ 630V	
NPPS	고주파,	-40~+105°C	DC 1000V	Display,
(Film-Foil/Polypropylene Film/Metal Film Capacitor)	고압 Pulse 회로용	-40~+105°C	~ 3000V	SMPS,
NPP	일반용	-40~+105°C	DC 100V	생활가전 등
(Film-Foil/Polypropylene Film/Film Capacitor)	르민	-40~+105 C	~ 800V	전 IT SET
CMPP	교류전원잡음	-40~+105°C	AC 275V AC 310V	
(Metallized Polypropylene Film Capacitor X2- Class)	방지용	-40~+105 C	AC 2/5V AC 310V	

자료: 성호전자, 한국IR협의회 기업리서치센터



동사는 기존 본사 건물 위치에 신규 건물을 신축하며 분양 사업을 진행

# 3) 분양 사업(본사 신축 관련)

성호전자는 기존 본사 건물 위치에 지상 14층 규모의 신규 건물을 신축('SH드림타워')하고 있다. 동 건물은 성호전자 가 13층과 14층 및 일부 지하층만 이용하고, 나머지 대부분 공간은 분양 사업을 진행하였고 분양이 완료되었다. 따라서 분양 매출과 분양 영업이익이 2022~2024년 3개년 기간동안 동사 별도 기준 실적에 반영되고 있다. 2023년 SH

드림타워 관련 분양 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 629억원, 271억원, 195억원이 반영되었다. 2024년 SH드림타워 관련 분양 매출액, 영업이익은 각각 492억원, 185억원일 것으로 예상된다. 참고로 신사옥 SH드림타워의 완공 및 입주는 2024년 6월로 예정되어 있다.

#### SH드림타워 사업개요

건축개요	설명	조감도
사업명	SH드림타워 지식산업센터 신축공사	
대지위치	서울시 금천구 가산동 459-6	
지역지구	도시지역, 준공업지역, 국가산업시설	
용도	산업시설(공장), 지원시설(근린생활시설, 업무시설)	
대지면적	3,785.0 제곱미터	
건축면적	2,098.5 제곱미터	
연면적	30,515.0 제곱미터	
건축규모	지하 4층, 지상 14층	

자료: 성호전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

# 주고객은 글로벌 전자부품, 보일러, 가전, 에너지 관련 기업들

성호전자는 다양한 글로벌 기업들을 고객으로 확보 성호전자는 글로벌 대기업들을 고객을 확보하고 있다. 구체적으로 SMPS 관련 주고객으로는 HP, 경동나비엔, LG이노텍, SK매직 등이 있다. 필름캐패시터 관련 주고객으로는 Delta, LITE ON, 현대캐피코, 한화에너지, 솔루엠 등이 있고 금속증착필름 관련 고객으로는 삼화콘덴서, DEKI, WEIXU, ESOLAR, LUNGCHEN 등이 있다.

# ▲ 최대주주는 서룡전자(주) 외 8인

박성재 대표이사는 설립자 박현남 회장의 아들로 1984년생의 젊은 CEO 성호전자 최대주주는 서룡전자 외 특수관계인 8인으로, 동사 지분 38.59%를 보유하고 있다(2023년 연간 사업보고 서 기준). 서룡전자는 박성재 대표이사가 100.0% 지분을 보유한 회사이다. 서룡전자는 성호전자 지분 18.12%를 보유하고 있으며, 박성재 대표이사는 성호전자 지분 6.1%도 직접 보유 중이다.

박성재 대표이사는 성호전자 설립자 박현남 회장(1953년생)의 아들로 1984년생의 젊은 최고경영자(CEO)이다. 그는 2021년 4월 대표이사로 신규 선임되었다. 박성재 대표이사는 미국 미시건대 졸업 이후 네덜란드 은행 ABN AMRO에서 근무한 후 2010년 성호전자에 부사장 직책으로 입사하여 근무해왔다.

# 성호전자 주주현황(2023년 12월말 기준)

최대주주 및 특수관계인 지분율

38.59%





# 1 캐패시터의 정의 및 종류, 특징

캐패시터는 전기를 저장했다가 분배해주는 역할을 하는 수동부품. 소재에 따라 캐패시터 종류가 구분됨 '캐패시터'(혹은 '콘덴서'라고도 지칭)는 외부에서 들어온 전기를 저장했다가 분배해주는 역할을 한다. 캐패시터는 전자 제품 내 신호등 역할을 한다고 흔히 표현된다. 캐패시터는 2개의 도체판 사이에 절연체(또는 유전체)를 넣어 제조하는 것이 기본이 된다. 캐패시터에는 다양한 종류가 있다. 즉 캐패시터 제조시 용량, 크기, 온도, 주파수 등 요구되는 특성에 맞게 다양한 유전체를 사용하게 되는데, 유전체의 종류에 따라 다음과 같은 캐패시터 제품들로 분류된다.

# 1) 전해액 캐패시터(Electrolytic Capacitor)

가장 범용의 캐패시터이며 유전체를 얇게 할 수 있어 작은 크기에도 큰 용량을 얻을 수 있다는 장점이 있다. 주로 전원의 안정화에 이용된다.

# 2) 탄탈 캐패시터(Tantalum Capacitor)

전극에 탄탈륨이라는 재질을 사용한 캐패시터이다. 용도는 전해액 캐패시터와 유사하나 오차나 주파수 특성 등이 전해액 캐패시터보다 우수하다.

# 3) 세라믹 캐패시터(Ceramic Capacitor)

유전율이 큰 세라믹 박막, 티탄산 바륨 등의 유전체를 재질로 제조한 캐패시터이다. 박막형이나 원판형의 모양을 가지 며 용량이 비교적 작고, 고주파 특성이 양호하다.

# 4) MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor)

유전체로 고유전율계 세라믹을 여러층 쌓아 만든 캐패시터로, 성능이 양호하고 크기가 소형이다. 온도, 주파수 특성이 양호하기 때문에 바이패스용(문제 발생시 임시적으로 사용 가능하도록 하는 용도)이나 온도변화에 민감한 전자제품 등의 회로에 주로 사용된다.

# 5) 슈퍼 캐패시터(Super Capacitor)

전기용량이 큰 초고용량 캐패시터이다. 용량이 크며 비교적 크기가 작기 때문에 전지로 사용된다. 다른 캐패시터에 비해 용량이 크기 때문에 회로 구성시 과전류, 쇼트 등 발생 가능성이 있어 주의가 필요하다.

# 6) 필름 캐패시터(Film Capacitor)

필름 양면에 금속박을 대고 원통형으로 감은 캐패시터이다. 다양한 용량으로 제조 가능하고 용도가 다양하다.

이밖에도 마일러 캐패시터(폴리에틸렌필름 양면에 금속박을 대고 원통형으로 감은 캐패시터. 용량이 작음), 폴리프로필 렌 캐패시터(폴리프로필렌 필름을 유전체로 사용하는 콘덴서로, 높은 정밀도가 요구되는 곳에 주로 사용) 등의 캐패시 터들이 있다. 발전소, 자동차, 각종 전자제품 등 각기 필요한 용처에 따라 그에 맞는 다양한 캐패시터가 쓰이고 있다.

#### 캐패시터 종류



자료: 산업자료, 한국IR혐의회 기업리서치센터

# 2 필름 캐패시터 시장 현황 및 전망

# 글로벌 필름 캐패시터 시장은 2036년 70억달러에 이를 전망

필름 캐패시터 글로벌 시장 규모는 2023년 기준 약 40억달러에서 연평균 4.4%로 성장하여 2036년에는 70억달러에 이를 것으로 전망된다(출처: Research Nester). 필름 캐패시터 산업의 최근 현황/분위기는 다음과 같다. 글로벌 필름 캐패시터 산업에서는 고효율, 고용량 캐패시터에 대한 수요가 늘면서 고부가 신제품 및 신기술 개발 여부가 중요한 화두가 되고 있다. 즉 경박단소 하면서도 파워가 큰 제품(파워 필름 캐패시터)에 대한 니즈가 지속적으로 늘고 있다. 파워 필름 캐패시터 제품 부문은 2036년경 글로벌 필름 캐패시터 시장의 50% 비중을 차지할 것으로 예상된다. 응용 시장별로는 자동차 부문이 2036년 기준 전세계 필름 캐패시터 수요의 40% 이상을 차지할 것으로 예상된다. 지역별로는 2036년 기준 북미 시장이 전세계 수요 중 30% 이상 점유율을 차지할 것으로 전망되고 있다.

따라서 필름 캐패시터 사업을 영위하는 기업들은 작지만 파워가 좋은 고부가 제품의 개발 및 양산을 확대하면서 향후 시장이 커질 가능성이 높은 자동차/자동차부품 고객에 대한 영업활동을 강화해야 한다고 판단된다.

# SMPS 시장 현황 및 전망

글로벌 SMPS 시장은 2030년 346억달러에 이를 전망 글로벌 SMPS 시장 규모는 2022년 기준 약 245억달러에서 연평균 4.4%로 성장하여 2030년에는 346억달러에 이를 전망이다(출처: Research and Markets). SMPS 산업은 다양한 전자제품, 가전기기에 적용되는 사물인터넷 제품은 물론 차량용 반도체, 자율주행자동차 등으로 그 범위가 확장될 것으로 전망되고 있다. SMPS는 저부가가치 제품의 경우 중국을 중심으로, 고부가가치 제품의 경우 한국을 중심으로 시장이 형성되어 있다. 참고로 SMPS 시장은 AC-DC 컨버터, 포워드 컨버터, 플라이백 컨버터, 자체 발진 플라이백 컨버터 등으로 구분할 수 있는데, 이 중에서 AC-DC 컨버터 부문이 향후 글로벌 SMPS 시장 내에서 가장 큰 점유율을 차지할 것으로 예상된다. 지역별로는 아시아/태평양 지역이 글로벌 SMPS 시장에서 가장 큰 비중을 차지할 것으로 전망된다. 따라서 SMPS 제조업체들은 고부가가치 제품 판매를 더욱 확대하고 원가절감을 하여 향후 중화권 SMPS 기업들과의 경쟁에 대비해야 할 것으로 판단된다. 아울러 차량용 SMPS 관련 연구개발 및 양산을 늘려나가야 한다.

참고로 SMPS 관련 국내 플레이어로는 삼성전기, LG이노텍, 동양이엔피, 솔루엠, 한솔테크닉스, 파워넷, 성호전자 등이 있다. SMPS 중 대형 제품인 TV용 분야의 경우 LG이노텍, 삼성전기, 솔루엠, 한솔테크닉스, 동양이엔피가 주로 담당하는 모습이고, 파워넷, 성호전자 등이 상대적으로 중소형 SMPS 분야 사업을 진행하고 있는 형세이다.



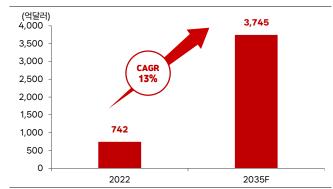
# **SMPS** 관련 주요 전방산업의 수요는 꾸준하게 성장

동사 SMPS 사업 관련 주요 3대 전방산업(LED 조명, 프린터, 보일러)의 수요는 꾸준하게 성장할 것으로 예상되어 긍정적이다. 즉 LED 조명 시장, 프린터 시장, 보일러 시장의 산업 현황 및 전망을 살펴보면 다음과 같다.

글로벌 LED 조명 시장은 2035년 3,745억달러로 성장할 전망(연평균 성장률 +13.0%) 시장조사기관 Research Nester에 따르면 글로벌 LED 조명 시장은 2022년 742억달러에서 2035년 3,745억달러로 성장해 나갈 전망이다(연평균 성장률 +13.0%). 이러한 LED 조명 시장 성장의 동인으로는 1) 사물 인터넷(IoT)을 통합한 스마트 LED 조명 채택 수요 증가와, 2) 에너지 절약을 위한 전반적인 노력의 증가, 3) LED 조명 제품의 효율성 증가에 따른 소비자 선호 증가 등을 꼽을 수 있다. 지역별로 아시아/태평양 LED 조명 시장이 2035년까지 1,519억달러의 매출을 기록하며 지역별 비중 1위를 차지할 것으로 예상된다. 유럽 LED조명 시장은 2035년 970억달러의 매출 기록하며 점유율 2위를 차지할 것으로 전망된다. LED 조명 시장은 기존 조명 대비 친환경에 유리하고 제품의 효율이 증가함에 따라 견조한 성장이 기대되는 분야이다.

글로벌 프린터 시장은 2028년 650억달러 규모로 성장 전망(연평균 성장률 6.3%) 글로벌 프린터 시장은 2022년 450억달러 규모에서 2028년 650억달러 규모로 성장할 전망이다(시장조사기관 GII Global Information 추정). 해당기간 동안 연평균 성장률은 6.3%로 예상되고 있다. 글로벌 프린터 시장은 고성장이 예상되는 산업은 아니다. 프린터 산업은 이미 오랜기간 산업이 성숙해 왔고, 장기적으로 볼때에는 재택근무 환경의 도 래나 페이퍼리스 업무 선호 등으로 인해 수요가 정체될 가능성이 있기 때문이다. 다만 코로나 팬데믹 이후 다시 사무실 근무가 일상화되고 있고, 재택근무와 재택학습 시에도 홈프린트 수요는 확대될 수 있어 안정적인 성장은 예상되고 있다. 이에 따라 프린터용 SMPS 업체들은 판매 제품군 확대와 중화권 고객의 확대 등을 통해 시장 대응을 해 나갈 것으로 전망된다.

글로벌 LED 조명 시장 전망



자료: Research Nester, 한국R협의회 기업리서치센터

글로벌 프린터 시장 전망



자료: GII Global Information, 한국IR협의회 기업리서치센터

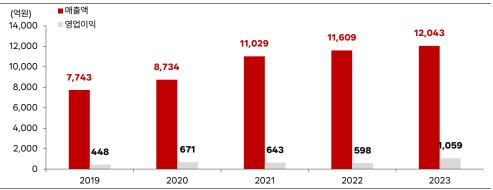
글로벌 보일러 시장은 2032년 1,803억달러로 성장 전망(연평균 성장률 7.8%) 시장조사기관 Global Market Insight에 따르면 글로벌 보일러 시장은 2022년 854억달러 규모에서 2032년 1,803억 달러 규모로 성장할 전망이다. 해당기간 동안 연평균 성장률은 7.8%로 예상되고 있다. 글로벌 보일러 시장은 용도에 따라 주거용, 상업용, 산업용 등 다양한 유형으로 구분이 되며, 산업화가 진행되고 자동차 및 기타 산업을 위한 인프라에 대한 투자가 증가함에 따라 중장기적으로 산업용 부문이 가장 큰 비중을 차지할 것으로 전망된다. 참고로 글로벌 보일러 시장은 사용되는 연료에 따라 전기, 천연가스, 석유, 석탄 등 여러 부문으로 구분된다. 2023년 기준으로 천연가스가 전체 중 58.1%의 비중을 차지하며 가장 큰 비중을 점유하고 있다.

국내 보일러 시장 수요는 정체되어 있으나 국내 보일러 기업들은 수출 확대로 성장을 지속 중 국내 보일러 시장 현황을 살펴보면 다음과 같다. 국내 가정용 가스 보일러 제조사는 2021년 1월 롯데알미늄 보일러 사업부를 대성쎌틱에너시스가 인수함에 따라 경동나비엔, 귀뚜라미, 린나이, 대성쎌틱에너시스, 알토엔대우 총 5개 기업이 서로 경쟁하며 시장을 분점하고 있다. 국내 보일러 시장은 매년 약 130~150만대 수준으로 시장이 정체된 것으로 업계에 널리 알려져 있다. 그러나 각 보일러 기업들이 내수 사업은 꾸준히 전개하면서 해외 수출을 확대하고 있어, 보일러 기업들의 매출 성장이 지속되고 있다. 보일러 시장 내 선두이자 성호전자 고객인 경동나비엔의 실적 추이를 보면수출로 인한 견고한 성장세를 확인할 수 있다.

경동나비엔은 2023년 매출액, 영업이익 1.2조원, 1,059억원을 시현하며 실적 호조세

경동나비엔은 2019년 연결 기준 매출액, 영업이익이 각각 7,743억원, 448억원이었으나, 이후에 지속 성장하여 2023년 매출액, 영업이익은 각각 1.2조원, 1,059억원을 시현하였다(아래 그래프 참조). 즉 최근 4년만에 매출액과 영업이익이 각각 55.5%, 136.4% 증가하는 모습이었다. 실적 호조의 요인은 1) 내수 시장 판매우위를 지속 유지하고, 2) 미국법인, 중국법인, 러시아법인 및 영국법인 등을 통한 적극적인 해외시장 공략으로 해외 판매비중을 지속적으로 확대했기때문이다. 향후 경동나비엔은 Premium 보일러 등 다양한 신제품 출시를 통해 소비자 요구에 부합하는 제품군을 확대하고, 중대형 보일러 사업을 강화하여 추가적인 성장을 진행할 수 있을 것으로 기대된다.

#### 경동나비엔 연결 기준 매출액 및 영업이익 추이



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

SMPS 관련 3대 전방산업 수요는 꾸준할 전망. 이는 동사에 긍정적 이렇듯 성호전자의 SMPS 사업 관련 주요 3대 전방산업(LED 조명, 프린터, 보일러)의 수요는 꾸준히 성장할 수 있을 것으로 예상되어 이는 동사 SMPS 사업에 긍정적이라고 판단한다.

# 2 2H24부터 필름 캐패시터 고객 확대 기대

# 2H24부터 필름 캐패시터 고객 확대가 기대됨

2024년 하반기부터 필름 캐패시터 제품 관련하여 고객 확대가 기대된다. 한화큐셀향 필름 캐패시터 매출이 오는 3분 기말부터 발생할 수 있을 전망이다. 한화큐셀은 세계적인 태양광 패널 및 발전기 제조/판매기업이다. 태양광 발전기 세트에는 관련 대형 인버터가 필수적으로 함께 설치되는데, 인버터 내에 고부가 필름 캐패시터가 필요하고 이를 동사가 공급하게 될 예정이다. 초기 물량은 오는 9, 10월 중 월 2억원 수준으로 매출이 시작되어 2025년 연간으로는 40~50억원 수준을 공급할 수 있을 것으로 전망한다. 단기적으로는 관련 매출 규모가 크지는 않으나 신규 고객 및 수요응용처확대를 진행하는 것이므로 긍정적이라고 판단한다.

중장기적으로 성호전자는 전기차용 인버터 내 필름 캐패시터 공급 분야도 공략해 나갈 예정이다. 현재 전자부품사 나사 와 차량부품사 H사, 완성차 기업 V사와 관련 연구개발을 협업하고 있는 것으로 파악된다. 아직 이와 관련한 매출 발생 시점을 예단하기에는 어려우나 협업이 잘 이루어진다면 중장기적으로 필름 캐패시터 및 금속증착필름 제품의 신규 고객이 확보될 수 있을 것으로 예상한다. 전세계적으로 전기차 인버터용 필름 캐패시터는 향후 기조적인 성장이 기대되는 분야이므로 이에 대한 준비가 이루어지는 것은 긍정적이라 평할 수 있다.

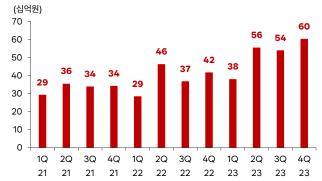


# 1 2023년은 분양 사업 호조 영향으로 견조한 실적 달성

2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 2,081억원(+35.5% YoY), 259억원(+1164% YoY) 시현 성호전자의 4Q23 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 605억원, 146억원을 시현했다(VS 4Q22 매출액, 영업이익 각각 418억원, 41억원). 전년 동기 대비 실적호조는 분양 관련 매출과 이익이 전년 대비 크게 반영된 점에 기인했다. 참고로 2023년 연간으로 분양 관련해서 반영된 매출액, 영업이익 수치는 각각 629억원, 271억원으로 파악된다.

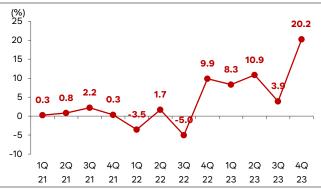
성호전자의 2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 2,081억원, 259억원이었다(+35.5% YoY, +1164% YoY). 매출액 성장은 1) 본업인 SMPS, 필름 캐패시터가 소폭 성장하였고, 2) 분양 사업 관련 매출로 629억원이 계상되었기 때문이다. 영업이익은 전년 대비 큰 폭으로 증가되었는데(전년 대비 영업이익 약 239억원 증가), 이는 주로 분양 사업 호조로 인해 분양 관련 영업이익(271억원)이 반영된 점에 주로 기인하였다. 본업(SMPS, 필름 캐패시터)의 경우 적자전환 하였는데, 이는 원재료비 상승 및 기타비용을 적극 반영한 영향이다.

#### 분기 매출액 추이 (연결기준)



### 자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

# 분기 영업이익률 추이 (연결기준)



자료: Quantiwise, 한국R협의회 기업리서치센터

# 2 2024년 실적 전망: 본업과 분양 사업 모두 양호할 전망

2024년 매출액, 영업이익 각각 2,236억원(+7.5% YoY), 275억원(+6.3% YoY)으로 전망 성호전자의 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 2,236억원(+7.5% YoY), 275억원(+6.3% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장 동인으로는 1) 베트남 법인 중심으로 모 전기차 충전기 고객과 솔루엠으로부터 SMPS 주문이 증가될 것으로 예상되고, 2) 본사 중심으로 경동나비엔향 SMPS 주문이 증가할 전망이며, 3) 인버터용 필름 캐패시터 매출 발생이 예상되기 때문이다. 주력 고객인 경동나비엔은 보일러 제품군의 확대를 진행하고 있고 일부 신규 제품도 기획하고 있는 만큼 동사에 그 수혜가 기대되는 상황이다. 또 주력 고객 중 하나인 솔루엠도 성장이 본격화되고 있어 동사에 주문 확대가 가능할 것으로 기대한다. 참고로 분양 사업 관련 2024년 매출액 전망치는 492억원(VS 전년 629억원) 수준이며, 총 분양 매출액(2022~2024F)은 1,359억원으로 예상된다.

영업이익은 275억원(영업이익률 12.3%)으로 전망한다. 2024년 분양 관련 매출액, 영업이익은 각각 492억원, 185억원으로 추정하였고, 본업(캐패시터, SMPS 등) 매출액, 영업이익은 각각 1,744억원, 90억원으로 추정하였다. 이는 1) 분양 관련 이익이 2024년에도 기대되고(단 분양 관련 영업이익은 전년 271억원에서 2024년 185억원 수준으로 감소

> 예상), 2) 본업인 SMPS, 필름 캐패시터 관련 일부 규모의 경제 효과와 제품믹스 개선이 기대되기 때문이다. 성호전자 는 2023년에 재고 관련 각종 손실 계상을 많이 기반영 하였기에 2024년에는 관련 이슈 발생 가능성이 적을 것으로 예상되어 이를 고려하였다.

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,072	1,332	1,536	2,081	2,236
캐패시터	275	324	321	323	404
전원공급장치	756	940	907	1,043	1,199
기타	41	68	69	85	141
분양수익	-	-	238	629	492
영업이익	28	12	20	259	275
지배주주순이익	136	32	-42	191	208
YoY 증감률					
매출액	8.0	24.3	15.3	35.5	7.5
영업이익	흑전	-56.7	66.3	1,164.0	6.4
지배주주순이익	흑전	-76.8	적전	-555.6	8.9
영업이익률	2.6	0.9	1.3	12.4	12.3
지배주주순이익률	12.7	2.4	-2.7	9.2	9.3

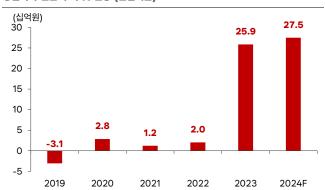
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

# 매출액 연간 추이 및 전망 (연결기준)

#### (십억원) 250 <sub>기</sub> 224 208 200 154 133 150 107 99 100 50 0 2019 2020 2021 2022 2023 2024F

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

# 영업이익 연간 추이 및 전망 (연결기준)



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



# 현재 성호전자는 삼화콘덴서 대비 할인을, 동양이엔피 대비 할증을 받고 있음. 향후 기업가치 관건은 1) 고객다변화 성공, 2) 인수합병 통한 신성장동력 확보 여부

성호전자 Peer그룹으로 삼화콘덴서, 동양이엔피를 선정 성호전자는 SMPS, 필름 캐패시터 기업으로 유사기업 대상으로는 삼화콘덴서, 동양이엔피, 성문전자, 뉴인텍 등이 있다. 성문전자는 금속증착필름 위주로 사업을 전개하고 있고, 연매출 규모가 500억원 미만으로 작아 Peer 대상에는 적합하지 않다고 판단하여 제외하였다. 뉴인텍 경우도 각종 캐패시터와 금속증착필름 사업을 영위하고 있으나 연매출 규모가 800억원 미만이고 영업이익 및 순이익에서 적자를 지속하고 있어 Peer 대상에서 제외했다. 이에 따라 성호전자의 Peer그룹으로는 삼화콘덴서와 동양이엔피를 선정하여 기업간 밸류에이션 비교를 해보았다. 2022~2024년 기간동사의 순이익에는 1회성인 분양 관련 효과가 반영되어 있는 바, 비교 밸류에이션은 PER보다 PBR이 적절하다고 판단한다(2024F PBR 성호전자 0.8x, 삼화콘덴서 1.3x, 2023 PBR 성호전자 0.7x, 동양이엔피 0.5x).

삼화콘덴서는 캐패시터 종합 메이커로 실적도 양호. 따라서 성호전자 대비 할증 거래는 타당 삼화콘덴서는 오랜 역사를 가진 캐패시터 분야 전통의 강소기업이다. 1976년 한국거래소에 상장되었고 국내 유일의 캐패시터 종합 메이커로서 관계사인 삼화전기가 생산중인 전해 캐패시터를 제외하고 거의 모든 캐패시터, 즉 필름 캐패시터, DC-Link 캐패시터, 단층 세라믹 캐패시터, 적층형 세라믹 캐패시터(MLCC) 등을 생산하고 있다. 실적도 안정적이어서 2022년에 매출액 2,635억원, 영업이익 305억원을 시현했고, 2023년에도 매출액 2,808억원, 영업이익 237억원, 지배주주 순이익 208억원을 기록했다. 현재 삼화콘덴서의 2024년 실적 컨센서스는 매출액 3,050억원, 영업이익 330억원, 지배주주 순이익 280억원으로 집계된다. 따라서 현재 2024년 예상PBR은 1.3배 수준으로 보인다. 참고로 성호전자 24년 예상PBR은 0.8배 정도로 예상되어 양사간 밸류에이션 갭은 존재한다. 삼화콘덴서는 성호전자대비 1) 매출, 영업이익 등에서 규모가 크고, 2) 캐패시터 분야에서 다양한 제품군으로 영업이익률 10% 내외를 시현하는 우수한 모습을 보이고 있으므로, 성호전자 대비 할증되어 거래되는 것이 타당하다고 판단된다.

동양이엔피는 실적은 견조하나 2023년 PBR이 0.5배로 낮은 평가를 받는 편. 이는 SMPS, 아답터 사업 매력을 시장에서 낮게 보는 걸로 해석됨 동양이엔피는 1987년 설립돼 2005년 코스닥 시장에 상장된 기업이다. SMPS, 충전기, 파워서플라이, 아답터 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동양이엔피의 2023년 매출액, 영업이익, 지배주주 순이익은 각각 5,369억원, 430억원, 470억원으로, 양호한 실적을 시현하였다. 2024년 컨센서스는 부재하므로 2023년 PBR 기준으로 양사를 비교해보면, 동양이엔피의 PBR은 0.5배로, 성호전자(0.7배) 대비 할인을 받고 있다. 동양이엔피가 우수한 실적에도 불구하고 성호전자 대비 밸류에이션 할인을 받는 것은 캐패시터 사업 없이 SMPS, 아답터 등의 사업만을 영위하기 때문이라고 보인다. 즉 캐패시터 사업은 삼화콘덴서의 예에서 볼 수 있듯이 사업 규모를 키우고 고부가 제품을 확대할 시 10% 이상고마진이 가능한 사업적 매력이 있고, 이것이 밸류에이션에 어느정도 반영되는 것으로 해석된다.

현재 성호전자는 삼화콘덴서 대비 할인을, 동양이엔피 대비 할증을 받고 있고 이는 합리적

결론적으로 실적 시현과 영위하는 사업 구성/구조 등으로 볼 때에 현재 성호전자는 삼화콘덴서 대비 할인을, 동양이엔 피 대비 할증을 받고 있으며, 이는 합리적이라고 판단된다. 향후 성호전자가 1) 필름 캐패시터 분야에서 고객 다변화를 의미있게 진행하거나, 2) 인수합병을 통해 매력있는 신성장동력을 확보하여 매출과 영업이익 성장을 보여준다면 성호 전자의 기업가치는 상승 가능할 것으로 판단된다.

동종 업종 밸류에이션

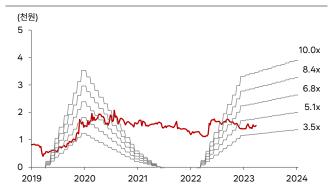
(단위: 원, 십억원, 배,%)

기업명	시가 종가		매출액		PBR		PER	
기합당 중기	<del>5</del> /1	총액	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,738	2,154,652	3,523,412	2,807,266	-	1.0	-	11.8
코스닥	914	434,122	319,215	96,196	-	2.6	-	23.9
성호전자	1,900	101	208	224	0.7	8.0	4.2	4.9
삼화콘덴서	32,400	337	281	305	1.6	1.3	19.0	12.0
동양이엔피	21,800	171	537	N/A	0.5	N/A	3.5	N/A
동종업종평균	-	-	-	-	1.1	1.3	11.3	12.0

주: 2024년 3월 25일 기준, 성호전자-당사 추정치 적용, 삼화콘덴서-시장 컨센서스 적용

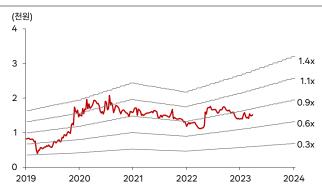
자료: Quantiwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

# PER 밴드차트



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

# PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



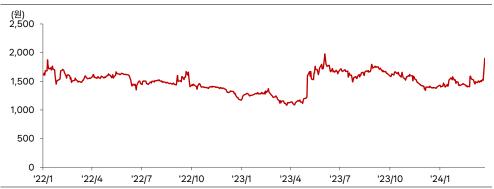
# 1 신성장동력 부재

인수합병을 통한 신성장동력 발굴이 필요 동사에 신성장동력이 필요한 시점이라 보인다. 우선적으로는 성호전자가 필름 캐패시터 분야에서 고객다변화를 의미 있게 진행하여야 하고, 신성장동력 발굴도 필요하다. 성호전자 경영진은 성장성 확보를 위해 인수합병을 다각도로 고 려 중이다. 인수합병 시기나 대상 등은 예측하기 어려운 사항이나 향후 성호전자의 신사업 진출의 노력을 투자자들은 예의주시해야 할 것이다.

# 2 본사 신축에 의한 효과(분양 사업 매출, 영업이익)는 2024년으로 종료

분양 사업 관련 매출액, 영업이익은 1회성 수익 성격 성호전자는 본사 신축에 따른 관련 분양 매출, 영업이익을 2022~2023년까지 순차적으로 반영했고, 올해에도 반영을할 예정이다. 영업이익 측면에서 동 사업은 큰 실적 기여를 한 것이 사실이나, 이는 1회성 수익 성격이다. 따라서 2025년에는 2024년 대비 전사 영업이익 측면에서는 실적 위축이 불가피해 보인다. 다만, 분양 사업 실적이 반영되어온 기간, 즉 2022~2023년 동안 동사 주가가 오르지 않았기에(아래 그래프 참조), 2025년부터 1회성 이익이 소멸되더라도 그 소멸로 인해 동사 기업가치가 감소할 가능성은 제한적이다.

# 성호전자 주가추이



주: 2024년 3월 25일 기준

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

# 포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,072	1,332	1,536	2,081	2,236
증가율(%)	8.0	24.3	15.3	35.5	7.5
매출원가	919	1,155	1,291	1,619	1,742
매출원가율(%)	85.7	86.7	84.0	77.8	77.9
매출총이익	153	177	245	462	494
매출이익률(%)	14.3	13.3	15.9	22.2	22.1
판매관리비	124	165	224	203	219
판관비율(%)	11.6	12.4	14.6	9.8	9.8
EBITDA	73	66	82	311	339
EBITDA 이익률(%)	6.8	5.0	5.3	15.0	15.2
증가율(%)	345.4	-8.8	23.0	281.4	8.9
영업이익	28	12	20	259	275
영업이익률(%)	2.6	0.9	1.3	12.4	12.3
증가율(%)	흑전	-56.7	66.3	1,164.0	6.4
영업외손익	122	23	-61	-29	-27
금융수익	134	48	74	92	93
금융비용	48	57	115	132	130
기타영업외손익	37	31	-20	11	10
종속/관계기업관련손익	2	-1	-15	-0	1
세전계속사업이익	153	34	-56	229	249
증가율(%)	흑전	-77.7	적전	흑전	8.5
법인세비용	16	2	-14	54	56
계속사업이익	136	32	-42	176	193
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	136	32	-42	176	193
당기순이익률(%)	12.7	2.4	-2.7	8.5	8.6
증가율(%)	흑전	-76.8	적전	흑전	9.6
지배주주지분 순이익	136	32	-42	177	208

# 재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	685	1,248	1,533	1,668	1,942
현금성자산	19	52	368	476	666
단기투자자산	194	33	98	111	114
매출채권	265	342	376	398	428
재고자산	171	741	637	435	467
기타유동자산	36	81	55	248	266
비유동자산	731	741	789	1,031	969
유형자산	557	345	387	612	548
무형자산	43	72	59	40	40
투자자산	36	190	200	193	196
기타비유동자산	95	134	143	186	185
 자산총계	1,416	1,989	2,321	2,699	2,911
유동부채	570	803	987	1,429	1,445
단기차입금	421	567	527	915	898
매입채무	105	132	213	170	183
기타유동부채	44	104	247	344	364
비유동부채	116	257	504	250	254
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	58	161	425	155	155
기타비유동부채	58	96	79	95	99
부채총계	686	1,060	1,491	1,678	1,698
지배주주지분	730	929	830	1,012	1,220
자본금	263	267	267	267	267
자본잉여금	172	179	179	179	179
자본조정 등	-8	-8	-60	-70	-70
기타포괄이익누계액	266	422	413	431	431
이익잉여금	37	69	31	204	413
 자본총계	730	929	830	1,021	1,213

# 현금흐름표

(Olel)	2020	2021	2022	2023	2024F
(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	6	-117	394	45	258
당기순이익	136	32	-42	176	193
유형자산 상각비	42	52	59	51	63
무형자산 상각비	2	2	2	1	1
외환손익	5	4	20	4	0
운전자본의감소(증가)	-72	-173	326	-327	-48
기타	-107	-34	29	140	49
투자활동으로인한현금흐름	-232	-123	-247	-35	14
투자자산의 감소(증가)	-77	-15	-13	20	-1
유형자산의 감소	0	13	23	8	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-73	-126	-147	-61	0
기타	-82	5	-110	-2	15
재무활동으로인한현금흐름	217	272	169	95	-83
차입금의 증가(감소)	188	265	223	-7	-13
사채의증가(감소)	0	0	0	100	0
자본의 증가	30	10	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	-54	2	-70
기타현금흐름	-0	0	-0	3	2
현금의증가(감소)	-10	32	316	108	191
기초현금	29	19	52	368	476
기말현금	19	52	368	476	666

# 주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	4.3	26.8	N/A	4.2	4.9
P/B(배)	1.1	0.9	0.8	0.7	0.8
P/S(배)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	14.7	22.9	13.9	4.5	4.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	353	59	-79	331	390
BPS(원)	1,385	1,739	1,554	1,894	2,284
SPS(원)	2,778	2,497	2,876	3,896	4,187
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	23.9	3.8	-4.8	19.2	18.7
ROA	11.5	1.9	-1.9	7.0	6.9
ROIC	7.4	3.9	0.1	14.0	16.0
· 안정성(%)					
유동비율	120.3	155.5	155.3	116.8	134.5
부채비율	94.0	114.1	179.7	164.4	140.0
순차입금비율	36.8	72.1	60.6	64.4	37.2
이자보상배율	1.6	0.6	0.7	4.1	3.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	4.5	4.4	4.3	5.4	5.4
재고자산회전율	6.3	2.9	2.2	3.9	5.0

# 최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

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

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
성호전자	X	X	X

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국R협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시기총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 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 중소형 기업 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 비라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국(R협의회(https://tme/kirsofficid)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국R협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.