

# 삼익THK (004380)

한경래 이사  
kyungrae.han@daishin.com  
saerom.lee@daishin.com

투자 의견 **N/R**  
신규

6개월 목표주가 **N/R**

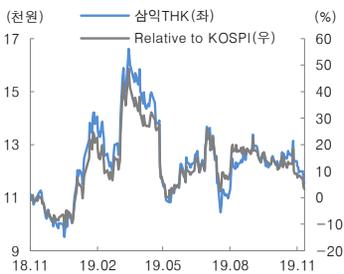
현재주가 **11,350**  
(19.11.28)

스몰캡 업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSPI	2118.6
시가총액	238 십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	11 십억원
52주 최고/최저	16,600 원 / 9,230 원
120일 평균거래대금	7 억원
외국인지분율	34.94%
주요주주	진영환 외 18 인 65.32% 베아링자산운용 외 2 인 7.32%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.7	-5.0	3.7	5.1
상대수익률	-8.8	-13.0	0.2	4.6



## 설비투자 확대가 반등의 시그널

### 산업자동화 설비 제조 업체

- 주요 제품군: LM(Linear Motion)시스템, 메카트로 시스템 등
- LM 시스템: 기계의 직선 운동에 고하중이 부과될 때 효율적으로 자동화 가능하게 하는 장비. 반도체, 디스플레이 등 IT, 중공업, 자동차, 헬스케어 및 의료기기 등 전반적인 산업에 사용
- 메카트로시스템: LM 시스템과 제어용 서버모터, 감속기 등 조합한 유닛 장비로 주로 IT 산업에 적용
- 3Q19 누적 부문별 매출 비중 LM 시스템 59%, 메카트로시스템 25%, 기타 16%

### 2020년 LM 시스템 공장 증설 예정으로 중장기 성장 동력 확보

- 투자 규모 357 억원으로 2020년 하반기 신규 공장 증설 예정. 산업계의 자동화설비 수요 증가에 대비한 선제 투자로 중장기 성장동력 확보
- 기존 연간 생산 능력 3,500 억원 수준에서 약 100% 확대될 전망

### 2019년 실적 저점 지난 뒤 2020년 반등 기대

- LM 시스템이 전반적인 산업에 고르게 적용되는 만큼 기업의 설비투자가 중요
- 과거 실적 추이를 보면 2018년 국내 설비투자가 전년 대비 -2.4% YoY 기록했을 때 2018년 삼익THK의 매출액과 영업이익은 각각 2,831 억원(-23.7% YoY), 255 억원(-27% YoY) 기록. 2019년에도 설비투자는 전년 대비 8.2% 역성장할 것으로 전망되는 가운데 삼익THK의 3Q19 누적 실적(매출액 1,722 억원, 영업이익 58 억원 vs. 3Q18 누적 매출액 2,253 억원, 영업이익 218 억원 기록)을 감안할 때 2019년 매출액, 영업이익도 역성장이 불가피할 전망
- 2020년 디스플레이, 반도체 등 IT 산업의 설비 투자를 포함한 전반적인 설비투자가 다시 확대될 것으로 전망(대신 하우스부 2020 설비투자 +6.2% YoY)되는 만큼 실적 반등 기대해 볼 만함. 주가는 실적에 선행해 전방 산업 투자 회복 시 반등할 것으로 전망
- 국내 LM 시스템 장비 시장에서 삼익THK 시장 점유율은 50~55% 추정. 주요 경쟁 업체로는 비상장의 일본계 기업이 있음. 국내 기업들의 국산화 장비 채택 확대 움직임 커지는 만큼 향후 설비투자 확대와 더불어 국내 시장 내 점유율 증가도 가능

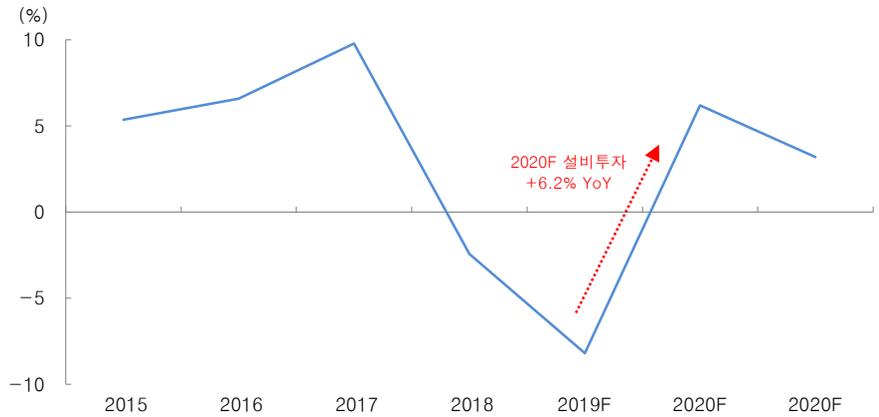
### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	188	230	251	371	283
영업이익	17	25	22	35	26
세전순이익	22	23	21	36	24
총당기순이익	18	18	17	28	18
지배지분순이익	18	18	17	28	18
EPS	840	848	787	1,345	862
PER	10.1	10.2	13.7	16.1	11.3
BPS	6,624	7,166	7,608	8,633	8,955
PBR	1.3	1.2	1.4	2.5	1.1
ROE	13.1	12.3	10.7	16.6	9.8

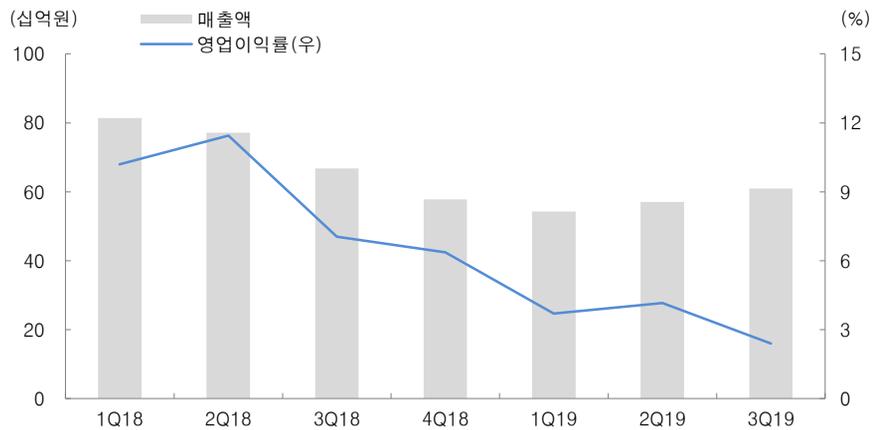
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

그림 28. 한국 고정 설비투자 증감률, 매출액 추이 및 전망



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

그림 29. 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

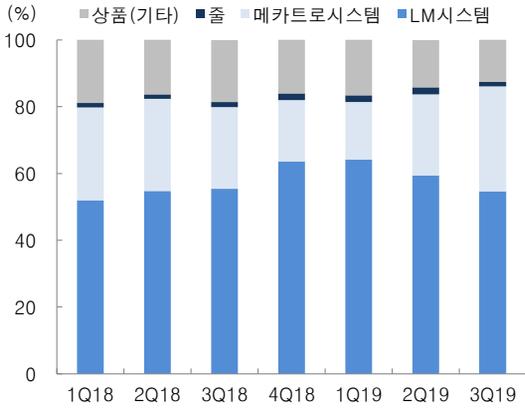
표 8. 삼익THK 실적 추이

(단위:십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19	2017	2018
매출액	81.4	77.1	66.8	57.8	54.3	57.1	60.9	371.1	283.1
영업이익	8.3	8.8	4.7	3.7	2.0	2.4	1.5	34.9	25.5
당기순이익	4.9	6.8	4.3	2.1	0.8	0.4	-0.6	28.2	18.1
YoY 증감률									
매출액	-12.4	-29.4	-26.5	-26.1	-33.3	-26.0	-8.8	47.8	-23.7
영업이익	-19.8	-26.5	-37.7	-26.9	-75.8	-73.1	-68.9	61.3	-27.0
당기순이익	-42.5	-24.7	-26.9	-56.4	-83.2	-93.4	-114.6	70.7	-35.9
영업이익률	10.2	11.4	7.0	6.4	3.7	4.2	2.4	9.4	9.0
당기순이익률	6.0	8.8	6.5	3.6	1.5	0.8	-1.0	7.6	6.4

자료: 대신증권 Research Center

그림 30. 주요 제품별 매출 비중 추이



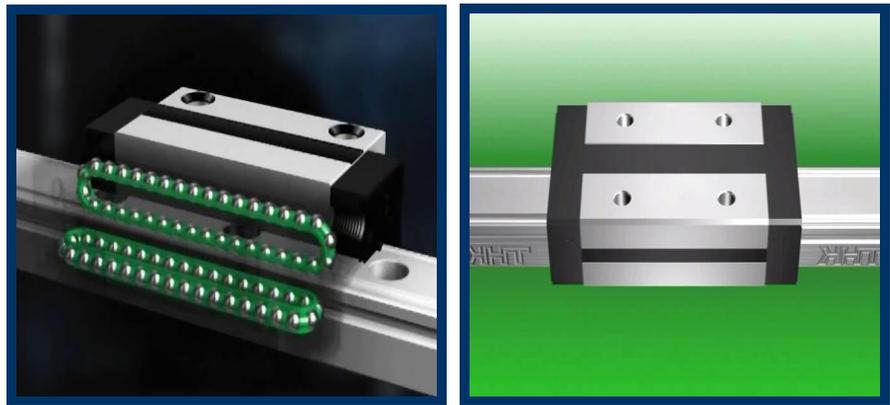
자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

그림 31. 삼익THK 전국 영업망 현황



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

그림 32. 주요 제품 LM 시스템(LM 가이드)



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

그림 33. 주요 제품 메카트로 시스템



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

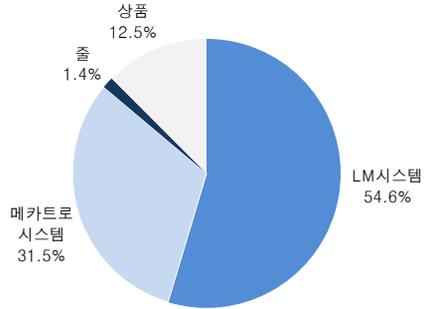
- 1960년 5월 설립, 1989년 9월 코스피 상장
- 정밀부품 업체 주요 제품은 LM시스템, 불나사, 메카트로시스템
- 메카트로시스템은 모듈 제품으로 반도체, 디스플레이 이송장비에 적용되고 있음
- 19년 3월 LM시스템 전용공장 시설 투자 공시, 2020년 7월 완공 예정
- 자산 3,833억원, 부채 2,011억원, 자본 1,822억원 (3Q19 기준)  
(발행주식수: 21,000,000 / 자기주식수: 300,000, 3Q19 기준)

### 주가 변동요인

- LM시스템 증설에 따른 생산능력 및 판매 확대
- 디스플레이 전반 설비투자 진행에 따른 메카트로시스템 수요 증가
- 외형 확대에 따른 영업레버리지 효과로 수익성 개선

자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

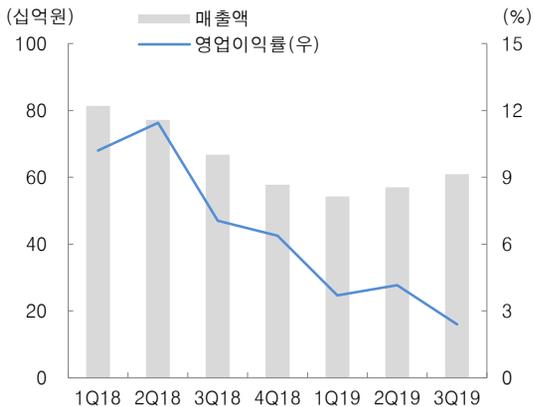
### 삼익THK 사업부문별 매출 비중



주: 2019년 3분기 매출액 기준

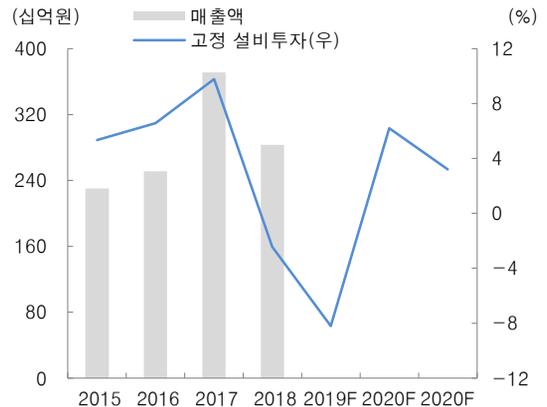
## 2. Earnings Driver

### 매출액 및 영업이익률 추이



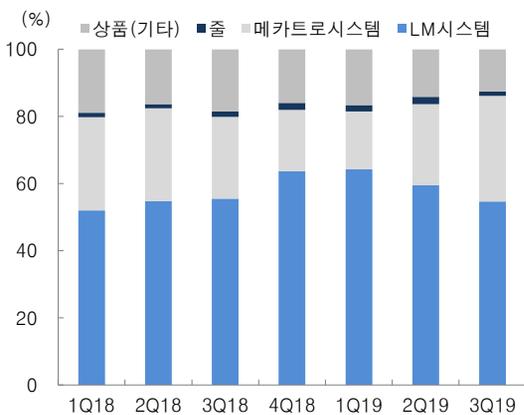
자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

### 한국 고정 설비투자 증감률 및 매출액 추이



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

### 주요 제품별 매출 비중 추이



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

### 삼익THK 전국 영업망 현황



자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center

재무제표

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	188	230	251	371	283
매출원가	147	179	201	305	227
매출총이익	41	51	50	67	56
판매비와관리비	24	26	28	32	31
영업이익	17	25	22	35	26
영업외수익	90	10.7	8.6	9.4	9.0
EBITDA	26	33	31	45	37
영업외손익	5	-2	-1	1	-2
관계기업손익	1	1	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
외환관련이익	3	1	2	2	1
금융비용	1	1	1	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	4	-3	-2	1	-1
법인세비용차감전순이익	22	23	21	36	24
법인세비용	5	5	4	-7	-6
계속사업순이익	18	18	17	28	18
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	18	17	28	18
당기순이익률	9.4	7.7	6.6	7.6	6.4
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	18	18	17	28	18
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	15	18	15	28	15
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	15	18	15	28	15

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	840	848	787	1,345	862
PER	10.1	10.2	13.7	16.1	11.3
BPS	6,624	7,166	7,608	8,633	8,955
PBR	1.3	1.2	1.4	2.5	1.1
EBITDAPS	1,229	1,554	1,458	2,138	1,743
EV/EBITDA	7.1	5.5	8.0	11.1	7.5
SPS	8,975	10,954	11,956	17,672	13,479
PSR	0.9	0.8	0.9	1.2	0.7
CFPS	1,397	1,722	1,649	2,411	1,928
DPS	300	300	330	400	300

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증감률	-4.2	22.0	9.1	47.8	-23.7
영업이익 증감률	-8.0	45.1	-11.8	61.3	-27.0
순이익 증감률	2.0	0.9	-7.1	70.7	-35.9
수익성					
ROC	8.5	12.0	9.6	14.1	8.3
ROA	8.0	11.3	9.0	12.3	7.7
ROE	13.1	12.3	10.7	16.6	9.8
안정성					
부채비율	55.4	45.7	64.3	69.1	89.7
순차입금비율	3.7	-1.1	12.1	23.1	36.7
이자보상비율	15.4	31.5	30.1	32.6	24.9

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	108	110	154	158	175
현금및현금성자산	25	21	17	29	35
매출채권 및 기타채권	41	42	68	58	47
재고자산	41	46	69	70	92
기타유동자산	1	1	1	1	1
비유동자산	108	109	108	149	182
유형자산	99	100	99	138	170
관계기업투자지분	5	5	5	5	5
기타비유동자산	5	4	4	5	6
자산총계	216	219	263	307	357
유동부채	66	58	93	93	105
매입채무 및 기타채무	34	32	53	40	52
차입금	20	20	36	34	45
유동상채무	11	0	0	0	5
기타유동부채	2	6	3	18	4
비유동부채	11	11	10	33	63
차입금	0	0	0	28	54
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	11	10	5	9
부채총계	77	69	103	125	169
자비자분	139	150	160	181	188
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	26	26	26	26	26
이익잉여금	104	115	124	146	153
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	139	150	160	181	188
순차입금	5	-2	19	42	69

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	21	22	-7	41	21
당기순이익	18	18	17	28	18
비현금항목의 가감	12	18	18	22	22
감상비용	9	8	9	10	11
오환손익	-1	0	-1	0	1
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	10	10	13	10
자산부채의 증감	-1	-11	-36	-6	-10
기타현금흐름	-7	-3	-6	-3	-9
투자활동 현금흐름	-1	-8	-8	-46	-46
투자자산	0	0	-1	-1	0
유형자산	-8	-9	-8	-46	-45
기타	7	1	1	0	0
재무활동 현금흐름	-9	-18	10	18	30
단기차입금	10	0	17	-2	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	28	31
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-6	-6	-7	-8
기타	-13	-12	0	-1	-3
현금의 증감	11	-4	-4	13	6
기초 현금	14	25	21	17	29
기말 현금	25	21	17	29	35
NOPLAT	13	19	17	28	19
FCF	14	18	18	-8	-14

자료: 삼익THK, 대신증권 Research Center