

SIMPAC(009160)

페로실리콘 영업이익 주목

Analyst 김세희_02)368-6168_ssay@eugenefn.com

2022.05.31

Initiate

투자의견: **BUY**(신규)목표주가: **9,000**원(신규)

현재주가: 7,530원(5/30)

시가총액: 492(십억원)

SIMPAC 기업 개요

SIMPAC은 합금철 및 프레스를 제작 및 판매하는 국내 2위 합금철 업체로 국내 시장 점유율 20~30% 차지(국내 페로망간 연간 생산 수요 약 100 만톤 중 20 만톤 생산, 페로실리콘 국내 유일 생산 업체로 2~2.5 만톤 생산). 사업 별 매출 비중은 1) 합금철 83.4%, 2) 프레스 15.8%, 3) 주물 및 산업기계 0.4%. 각 사업부별 전방 산업은 합금철 부문: 자동차, 건설, 프레스 부문: 자동차 66%, 전자 26%.

2분기 페로망간 OPM ↓, 페로실리콘 OPM ↑

동사 영업이익의 대부분을 차지하고 있는 합금철 사업 부문의 실적은 글로벌 가격에 연동되기 때문에 페로망간, 페로실리콘 가격이 가장 큰 영향을 미치나 이를 예측하기 어려움.

페로망간은 원자재 가격이 오르고 제품 가격 떨어지면서 향후 OPM 은 하락할 것으로 보임. 전반적으로 환경 규제등으로 페로망간 제품 믹스 내에서도 ASP 가 높은 중저탄소 제품 비중 증가로 수익성이 개선되는 흐름으로 기대했었으나, 중국이 올림픽 이후 환경규제에서 기업 성장으로 컨셉을 바꾸면서 수요 측면에서 불확실성 커짐. 페로실리콘은 국내에서 유일하게 생산하는 업체 + 저탄소 페로실리콘 신규 제품 개발로 OPM 높아질 것으로 예상. 페로실리콘 가격은 규제로 인해 작년보다 하락했으나 일시적일 것으로 판단됨. 또한, 2 분기부터 전기로 2대 전부 가동하면서(기준: 2기 중 1기만 가동) Capa 확대를 통한 외형성장 전망.

최대 영업이익이 예상되는 2022년

합금철 부문의 매출액이 상승했던 이유는 다음과 같음. 1) 중국의 환경규제로 인한 수급 불균형 → 페로망간 가격 크게 상승 2) 국내 공급 가격에 대한 할인을 감소. 현재 2 가지 요인이 적용되지 않는 상황으로 판단되어 보수적으로 추정함. 다만, 중장기적으로 전기차 시장 확대 등 전방 산업 관련해서 페로실리콘 수요의 구조적인 성장 기대 가능.

발행주식수	65,430천주
52주 최고가	9,870원
최저가	4,200원
52주 일간 Beta	1.77
90일평균거래대금	2,698억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(2021A)	3.1%

주주구성

심팩홀딩스 (외 7인)	60.0%
자사주 (외 1인)	14.6%
FIDELITY COMP (외 6인)	6.0%

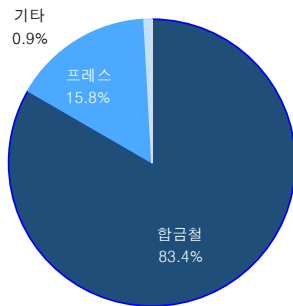
	1M	6M	12M
주가상승률	-15.5%	25.5%	74.9%
(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	-	-
목표주가(원)	9,000	-	-
영업이익(22E)	150	-	-



결산기(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
매출액(십억원)	306	430	366	613	830
영업이익(십억원)	10	11	8	106	150
세전계속사업손익(십억원)	72	13	43	116	163
당기순이익(십억원)	69	9	34	91	128
EPS(원)	1,058	145	522	1,388	1,960
증감률(%)	629.4	-86.3	259.8	166.1	41.2
PER(배)	2.3	20.3	14.4	5.4	3.8
ROE(%)	20.5	2.2	7.5	18.0	21.7
PBR(배)	0.4	0.4	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	8.0	8.0	24.7	3.9	2.6

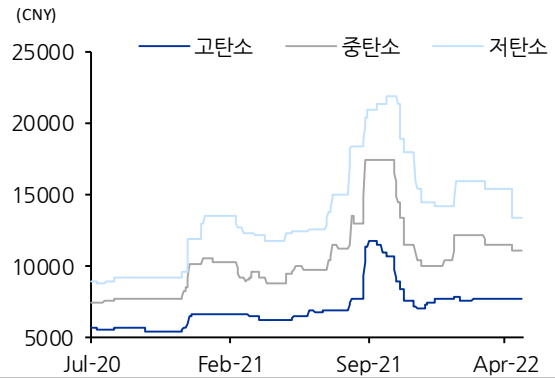
자료: 유진투자증권

SIMPAC 매출 구성



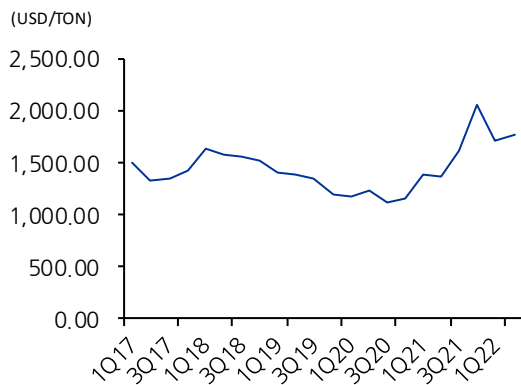
자료: SIMPAC, 유진투자증권

중국 탄소 함량 별 페로망간 가격



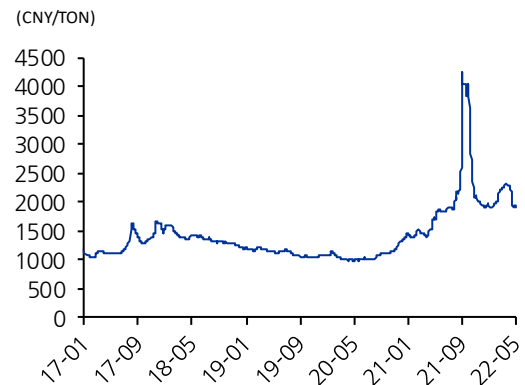
자료: Bloomberg, 유진투자증권

페로망간 분기별 가격 추이



자료: KOMS, 유진투자증권

페로실리콘 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

SIMPAC(009160.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
자산총계	681.8	679.1	737.3	903.2	1,013.2
유동자산	310.7	289.2	353.2	542.2	624.2
현금성자산	117.3	129.7	125.9	218.9	262.7
매출채권	73.7	57.2	52.2	97.0	101.0
재고자산	110.0	88.2	131.7	170.3	204.5
비유동자산	371.0	390.0	384.0	361.0	389.0
투자자산	110.9	124.3	153.3	135.6	168.7
유형자산	257.6	263.6	228.0	221.3	214.9
기타	2.5	2.1	2.8	4.1	5.4
부채총계	246.7	238.0	273.3	356.6	377.4
유동부채	228.5	219.5	249.1	331.4	352.0
매입채무	59.0	51.8	64.8	71.9	92.5
유동성이자부채	113.6	128.1	143.7	179.7	179.7
기타	56.0	39.6	40.6	79.8	79.8
비유동부채	18.2	18.5	24.2	25.2	25.4
비유동이자부채	4.4	5.0	5.8	6.0	6.0
기타	13.8	13.4	18.4	19.2	19.4
자본총계	435.0	441.2	464.0	546.7	635.9
자배자본	435.0	441.2	464.0	546.7	635.9
자본금	32.7	32.7	32.7	32.7	32.7
자본잉여금	144.9	144.9	144.9	144.9	144.9
이익잉여금	274.1	280.0	310.5	397.8	514.9
기타	(16.7)	(16.4)	(24.1)	(28.8)	(56.7)
비배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	435.0	441.2	464.0	546.7	635.9
총차입금	118.0	133.1	149.5	185.6	185.6
순차입금	0.6	3.4	23.6	(33.3)	(77.1)

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
영업현금	37.4	37.5	(17.0)	63.7	62.4
당기순이익	69.2	9.5	34.1	90.8	128.2
자산상각비	9.7	13.5	13.1	12.2	12.5
기타비현금성손익	(58.9)	9.8	(55.6)	13.8	(60.7)
운전자본증감	21.7	9.9	(30.1)	(64.9)	(17.6)
매출채권감소(증가)	(0.5)	11.8	5.2	(44.1)	(4.0)
재고자산감소(증가)	3.2	19.4	(44.1)	(38.8)	(34.2)
매입채무증감(감소)	5.9	(4.5)	13.0	(0.3)	20.6
기타	13.0	(16.8)	(4.2)	18.3	0.0
투자현금	34.4	(30.9)	13.8	3.1	(7.4)
단기투자자산감소	1.5	(7.3)	(32.2)	(2.4)	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
설비투자	(1.3)	(22.5)	(3.6)	(4.1)	(5.6)
유형자산처분	0.3	0.2	40.5	0.6	0.0
무형자산처분	0.3	(0.3)	(1.0)	(1.3)	(1.8)
재무현금	10.0	9.0	3.4	25.8	(11.2)
차입금증가	15.0	12.7	14.7	34.3	0.0
자본증가	(4.9)	(3.7)	(11.3)	(8.5)	(11.2)
배당금지급	2.0	3.7	3.7	3.5	11.2
현금 증감	81.7	15.4	(4.1)	94.8	43.8
기초현금	30.8	112.5	127.9	123.7	218.5
기말현금	112.5	127.9	123.7	218.5	262.3
Gross Cash flow	22.9	34.1	21.1	127.7	80.0
Gross Investment	(54.6)	13.7	(15.8)	59.4	25.0
Free Cash Flow	77.5	20.4	37.0	68.3	55.0

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	306.2	430.1	365.9	613.0	830.0
증가율(%)	32.7	40.5	(14.9)	67.6	35.4
매출원가	272.0	385.3	328.2	453.6	597.6
매출총이익	34.2	44.8	37.7	159.4	232.4
판매 및 일반관리비	24.0	33.6	29.9	53.0	82.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	10.2	11.1	7.8	106.4	150.2
증가율(%)	(12.9)	9.3	(30.1)	1,266.3	41.2
EBITDA	19.9	24.6	20.9	118.6	162.7
증가율(%)		23.7	(15.3)	468.0	37.2
영업외손익	61.3	1.9	35.1	9.3	12.8
이자수익	1.0	1.7	0.8	4.1	5.5
이자비용	2.5	3.2	3.0	3.6	4.5
지분법손익	0.7	0.1	(0.1)	1.5	0.0
기타영업외손익	62.1	3.3	37.3	7.2	11.9
세전순이익	71.5	13.1	42.9	115.7	163.1
증가율(%)	646.8	(81.7)	227.8	169.8	41.0
법인세비용	2.3	3.6	8.7	24.8	35.0
당기순이익	69.2	9.5	34.1	90.8	128.2
증가율(%)	436.6	(86.3)	259.8	166.1	41.2
지배주주지분	69.2	9.5	34.1	90.8	128.2
증가율(%)	436.6	(86.3)	259.8	166.1	41.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,058	145	522	1,388	1,960
증가율(%)	629.4	(86.3)	259.8	166.1	41.2
수정EPS(원)	1,058	145	522	1,388	1,960
증가율(%)	629.4	(86.3)	259.8	166.1	41.2

주요투자지표

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,058	145	522	1,388	1,960
BPS	6,649	6,743	7,091	8,355	9,718
DPS	60	60	60	200	240
밸류에이션(배, %)					
PER	2.3	20.3	14.3	5.4	3.8
PBR	0.4	0.4	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.0	8.0	24.5	3.8	2.5
배당수익률	2.5	2.0	0.8	2.7	3.2
PCR	7.0	5.7	23.1	3.8	6.1
수익성(%)					
영업이익률	3.3	2.6	2.1	17.4	18.1
EBITDA이익률	6.5	5.7	5.7	19.3	19.6
순이익률	22.6	2.2	9.3	14.8	15.5
ROE	20.5	2.2	7.5	18.0	21.7
ROIC	3.1	1.9	1.4	18.4	23.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	0.1	0.8	5.1	(6.1)	(12.1)
유동비율	136.0	131.8	141.8	163.6	177.3
이자보상배율	4.1	3.5	2.6	29.8	33.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.7	0.9
매출채권회전율	4.1	6.6	6.7	8.2	8.4
재고자산회전율	4.1	4.3	3.3	4.1	4.4
매입채무회전율	6.0	7.8	6.3	9.0	10.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작용으로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

