

# 삼익악기 (002450)

기업 탐방노트 | Mid Small-Cap

## NR

|             |             |
|-------------|-------------|
| 목표주가        | NR          |
| 현재주가        | 1,815 원     |
| 시가총액        | 1,643 억원    |
| KOSPI (8/8) | 1,920.61 pt |

## 실적개선 진행 중

Analyst 정홍식 \_ 02 3779 8897 \_ hsjeong@ebestsec.co.kr

### 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    |    |

### Stock Data

|              |         |
|--------------|---------|
| 90 일 일평균거래대금 | 24.8 억원 |
| 외국인 지분율      | 2.9%    |
| 절대수익률 (YTD)  | 1.1%    |
| 상대수익률 (YTD)  | 7.0%    |
| 배당수익률 (19E)  | 2.8%    |

### 재무데이터 (IFRS 연결기준)

| (십억원)   | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 160.7 | 208.6 | 222.0 | 240.0 |
| 영업이익    | 14.8  | 13.4  | 21.9  | 23.7  |
| 순이익     | 8.3   | 6.3   | -5.3  | 13.8  |
| ROE (%) | 3.9   | 2.9   | -2.4  | 6.5   |
| PER (x) | 35.2  | 34.1  | n/a   | 11.8  |
| PBR (x) | 1.3   | 0.9   | 1.0   | 0.7   |

자료: 삼익악기, 이베스트투자증권 리서치센터

### Stock Price



### 기업개요

삼익악기는 종합악기 생산 기업으로 업라이트·그랜드·디지털 피아노, 기타(Guitar) 등을 주요 아이템으로 하고 있다. 악기사업의 지역별 매출 비중은 국내 26%, 아시아 34%, 아메리카 35%, 유럽 5% 수준(1Q19 분기보고서 별도 재무제표 주식사항 27. 영업부문 정보 참고)으로, 중국을 중심으로 수요가 확대되고 있으며, 주요 생산기지는 인도네시아이다.

### 체크포인트

첫째, 외형확대 지속: 동사의 매출액은 2014년 ~ 2018년 CAGR 11.5% 수준의 외형성장이 지속되고 있으며, 2019년에도 매출액과 영업이익의 성장(1Q19 Sales 797억원 +6.0% yoy, OP 101억원 +2.3% yoy)이 가능할 것으로 보인다. 이는 본업에서의 피아노·기타 수요 증가와 함께 신규사업에서의 실적기여가 동시에 진행되고 있기 때문이다.

둘째, 적자사업 철수로 이익개선 기대: 2018년 면세사업 철수(2018년 9월)로 인한 2019년 영업이익 개선(면세사업: 2017년 Sales 404억원 OP -161억원, 2018년 Sales 240억원 OP -18억원)이 진행되고 있다.

셋째, 사업영역 다각화에 성공: 2017년 1월에 인수한 수원에너지(양수금액 895억원, 현재 지분율 99.8%)효과로 2018년 Sales 684억원, OP 79억원을 기여하며 사업다각화에 성공하였다. 수원에너지는 광주광역시 수완동에 위치하고 집단에너지 사업(광주광역시 일대 4만여가구에 냉·난방을 공급)을 영위하고 있으며, 주요 수익원은 전기판매(456억원), 열판매(210억원) 등이다. 성수기는 난방수요가 높은 1분기(1Q19 Sales 317억원, OP 57억원)이다.

| 삼익약기 목표주가 추이 | 투자의견 변동내역  |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|--------------|------------|-------|-------|--------|-------|-------|----|-------|-------|--------|-------|-------|
|              | 일시         | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) |       |       | 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) |       |       |
|              |            |       |       | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |    |       |       | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |
|              | 2019.08.09 | 변경    | 정홍식   |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|              | 2019.08.09 | NR    | NR    |        |       |       |    |       |       |        |       |       |

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

| 구분                     | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급  | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자의견 비율       | 비고   |
|------------------------|----------------------------------|---|--|---------------|--|
| <b>Sector</b><br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |  |               |  |
| <b>Company</b><br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)                      | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 93.9%<br>6.1% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경   |
|                        |                                  | <b>합계</b>   |  | <b>100.0%</b> | 투자의견 비율은 2018. 7. 1 ~ 2019. 06. 30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |