2021년 8월 17일

기업분석 | Mid Small-Cap

SIMPAC (009160)

합금철 가격 상승으로 영업이익 급증

Analyst
정홍식
02 3779 8468
hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	6,380 원

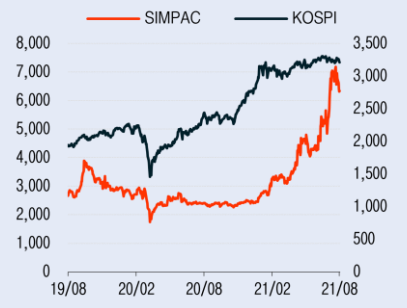
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(8/13)		3,171.29pt
시가총액		4,174 억원
발행주식수		65,430 천주
52 주 최고가/최저가		7,180 / 2,265 원
90 일 일평균거래대금		64.12 억원
외국인 지분율		7.6%
배당수익률(21.12E)		1.6%
BPS(21.12E)		7,854 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	21.2%
	6 개월	94.0%
	12 개월	134.1%
주주구성	심팩홀딩스 (외 7 인)	60.0%
	자사주 (외 1 인)	14.6%
	FIDELITY	6.7%

Stock Price



2Q21 Review

동사의 2Q21 실적은 매출액 1,423억원(+63.4% yoy, +45.3% qoq), 영업이익 184억원(+314.9% yoy, +95.0% qoq)을 기록하였다. 이는 동사의 영업이익 관점에서 2017년 ~ 2019년 평균 110억원 → 2020년 78억원 규모에서 1Q21 94억원 → 2Q21 184억원으로 급증하고 있는 것이다.

실적개선 이유는 합금철 부문(2Q21 매출비중 68.4%)에서 동사가 생산하고 있는 페로망간 & 페로실리콘 가격 급등에 따른 영업이익 증가(합금철 OP: 2019년 40억원 → 2020년 74억원 → 1Q21 103억원 → 2Q21 180억원)가 진행되고 있기 때문이다.

참고로 합금철은 2가지 이상의 금속이 철과 융합하여 별도의 성질을 가지는 금속으로, 철강 제련과정에서 첨가물로 사용 되어 철의 강도를 높여주거나 다른 특성을 가지게 하는 역할을 하는 것으로서, 동사는 페로망간(제강 과정 중에 불순물 제거로 강도를 높이는 것)과 페로실리콘(전기차 강판과 배터리 캡 부분에 일부분 들어가는 제품으로 전기적 성질이 통하는 것을 약하게 해줌으로써, 전기가 차체에 전기가 통하는 것을 방지) 등을 생산하고 있다.

동사의 합금철 사업인 페로망간 & 페로실리콘 글로벌 가격[그림 1, 2 참고]은 최근에도 상승세를 보이고 있으며, 동사의 공급가격이 글로벌 가격 대비 1~2개월 후행하고 있다는 점을 고려했을 때, 2021년 영업이익은 1Q< 2Q< 3Q의 흐름을 보일 가능성(US Ferro-manganese Price 2021년 6~7월 평균 가격은 3월~5월 평균 대비 +19.8% 상승)이 높으며, 4Q21 실적은 8~10월 가격 동향을 살펴봐야 할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	230.6	306.2	430.1	365.9	485.3
영업이익	11.7	10.2	11.1	7.8	55.7
세전계속사업손익	9.6	71.5	13.1	42.9	65.5
순이익	12.9	69.2	9.5	34.1	52.6
EPS (원)	519	1,693	157	594	915
증감률 (%)	-15.1	226.4	-90.7	279.0	54.1
PER (x)	8.0	1.4	40.7	10.7	7.0
PBR (x)	0.5	0.4	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	7.7	8.0	17.0	19.8	6.4
영업이익률 (%)	5.1	3.3	2.6	2.1	11.5
EBITDA 마진 (%)	8.0	6.5	5.7	5.7	14.0
ROE (%)	5.4	20.5	2.2	7.5	10.8
부채비율 (%)	58.3	56.7	53.9	58.9	52.8

주: IFRS 연결 기준
자료: simpac, 이베스트투자증권 리서치센터

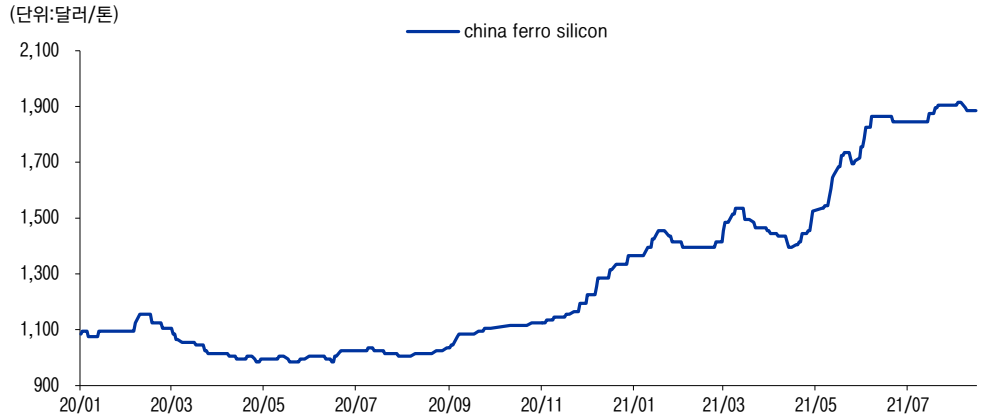
이베스트투자증권

표1 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
매출액	**849**	**871**	**891**	**1,048**	**980**	**1,423**
YoY	*-18.8%*	*-27.9%*	*-20.4%*	*12.8%*	*15.5%*	*63.4%*
프레스	231	311	301	455	188	420
합금철	558	495	537	508	739	974
주물 및 산업기계	68	75	47	74	51	20
기타 및 연결조정	-8	-10	7	11	1	10
YoY						
프레스	*-41.2%*	*-39.6%*	*-37.0%*	*7.3%*	*-18.4%*	*35.1%*
합금철	*-1.8%*	*-21.2%*	*-6.4%*	*20.9%*	*32.5%*	*96.5%*
주물 및 산업기계	*-17.7%*	*5.8%*	*-33.4%*	*-9.9%*	*-24.8%*	*-73.5%*
기타 및 연결조정	*-769.5%*	*69.9%*	*-524.2%*	*273.8%*	*n/a*	*n/a*
% of Sales						
프레스	27.2%	35.7%	33.7%	43.4%	19.2%	29.5%
합금철	65.7%	56.9%	60.3%	48.5%	75.4%	68.4%
주물 및 산업기계	8.0%	8.6%	5.2%	7.0%	5.2%	1.4%
기타 및 연결조정	-0.9%	-1.2%	0.8%	1.0%	0.1%	0.7%
영업이익	**16**	**44**	**12**	**5**	**94**	**184**
% of sales	1.9%	5.1%	1.4%	0.5%	9.6%	12.9%
% YoY	*-71.3%*	*29.9%*	*-82.1%*	*-110.0%*	*475.6%*	*314.9%*
〈사업부별 영업이익〉						
프레스	-4	-14	11	25	-23	3
합금철	27	53	-4	-2	103	180
주물 및 산업기계	-10	-3	-4	-32	5	-8
기타 및 연결조정	4	8	10	14	9	8
OP margin						
프레스	-1.9%	-4.5%	3.5%	5.5%	-12.3%	0.8%
합금철	4.8%	10.8%	-0.8%	-0.4%	14.0%	18.5%
주물 및 산업기계	-14.8%	-3.7%	-8.1%	-43.5%	10.0%	-38.9%
기타 및 연결조정	-48.7%	-72.7%	142.4%	126.2%	770.6%	86.3%

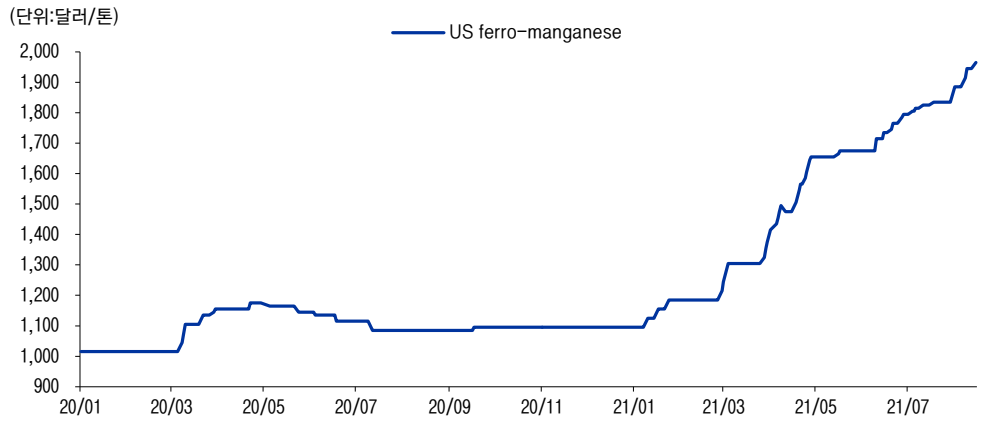
자료: SIMPAC, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림1 SIMPAC 합금철 부문 중 페로실리콘 중국 가격 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 SIMPAC 합금철 부문 중 페로망간 글로벌 가격 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

Simpac (009160)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
유동자산	150.7	310.7	289.2	353.2	358.4
현금 및 현금성자산	30.8	112.5	127.9	123.7	93.7
매출채권 및 기타채권	76.1	73.5	57.0	52.1	72.3
재고자산	39.3	110.0	88.2	131.7	145.8
기타유동자산	4.6	14.8	16.2	45.7	46.6
비유동자산	230.5	371.0	390.0	384.0	426.8
관계기업투자등	55.2	7.1	8.5	8.4	11.1
유형자산	172.7	257.6	263.6	228.0	220.7
무형자산	1.0	2.5	2.1	2.8	2.8
자산총계	**381.2**	**681.8**	**679.1**	**737.3**	**785.3**
유동부채	130.7	228.5	219.5	249.1	247.5
매입채무 및 기타재무	37.6	48.0	38.2	51.0	59.1
단기금융부채	55.3	113.6	127.6	143.7	136.5
기타유동부채	37.8	67.0	53.6	54.4	51.9
비유동부채	9.7	18.2	18.5	24.2	23.8
장기금융부채	0.2	4.4	5.0	5.8	5.2
기타비유동부채	9.5	13.8	13.4	18.4	18.6
부채총계	**140.3**	**246.7**	**238.0**	**273.3**	**271.4**
지배주주지분	240.8	435.0	441.2	464.0	513.9
자본금	14.5	32.7	32.7	32.7	32.7
자본잉여금	30.1	144.9	144.9	144.9	144.9
이익잉여금	208.4	274.1	280.0	310.5	359.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**240.8**	**435.0**	**441.2**	**464.0**	**513.9**

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	**230.6**	**306.2**	**430.1**	**365.9**	**485.3**
매출원가	193.0	272.0	385.3	328.2	395.0
매출총이익	**37.6**	**34.2**	**44.8**	**37.7**	**90.2**
판매비 및 관리비	25.9	24.0	33.6	29.9	34.6
영업이익	**11.7**	**10.2**	**11.1**	**7.8**	**55.7**
(EBITDA)	18.5	19.9	24.6	20.9	68.1
금융손익	-5.1	-0.3	1.3	-9.8	-2.4
이자비용	1.2	2.5	3.2	3.0	3.6
관계기업등 투자손익	2.1	0.7	0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	0.9	60.9	0.5	45.0	12.3
세전계속사업이익	**9.6**	**71.5**	**13.1**	**42.9**	**65.5**
계속사업법인세비용	-3.3	2.3	3.6	8.7	12.9
계속사업이익	12.9	69.2	9.5	34.1	52.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**12.9**	**69.2**	**9.5**	**34.1**	**52.6**
지배주주	12.9	69.2	9.5	34.1	52.6
총포괄이익	**11.0**	**67.7**	**9.8**	**34.1**	**52.6**
매출총이익률 (%)	16.3	11.2	10.4	10.3	18.6
영업이익률 (%)	5.1	3.3	2.6	2.1	11.5
EBITDA마진률 (%)	8.0	6.5	5.7	5.7	14.0
당기순이익률 (%)	5.6	22.6	2.2	9.3	10.8
ROA (%)	3.2	13.0	1.4	4.8	6.9
ROE (%)	5.4	20.5	2.2	7.5	10.8
ROIC (%)	4.4	3.1	1.9	1.4	9.2

현금흐름표

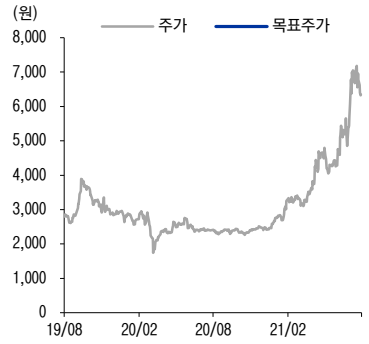
(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
영업활동 현금흐름	**-9.5**	**37.4**	**37.5**	**-17.0**	**-10.4**
당기순이익(손실)	12.9	69.2	9.5	34.1	52.6
비현금수익비용가감	6.9	-46.3	24.6	-13.0	-36.9
유형자산감가상각비	6.8	9.6	13.2	12.7	12.0
무형자산상각비	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4
기타현금수익비용	-0.7	-1.0	-0.2	-33.8	-49.4
영업활동 자산부채변동	-23.5	21.7	9.9	-30.1	-26.2
매출채권 감소(증가)	-12.6	5.2	9.7	4.6	-20.2
재고자산 감소(증가)	6.7	3.2	19.4	-44.1	-14.1
매입채무 증가(감소)	-17.4	10.8	-5.8	13.9	8.2
기타자산, 부채변동	-0.2	2.5	-13.4	-4.6	0.0
투자활동 현금	**-0.4**	**34.4**	**-30.9**	**13.8**	**-9.0**
유형자산처분(취득)	-1.3	-1.0	-22.3	36.9	-4.8
무형자산 감소(증가)	0.0	0.3	-0.3	-1.0	-0.5
투자자산 감소(증가)	3.6	1.5	-7.3	-32.2	-3.7
기타투자활동	-2.6	33.6	-1.1	10.1	0.0
재무활동 현금	**-10.3**	**10.0**	**9.0**	**3.4**	**-10.6**
차입금의 증가(감소)	0.4	15.1	11.9	14.8	-7.2
자본의 증가(감소)	-2.7	-2.0	-3.7	-3.7	-3.4
배당금의 지급	2.7	2.0	3.7	3.7	3.4
기타재무활동	-8.0	-3.1	0.8	-7.7	0.0
현금의 증가	**-21.1**	**81.7**	**15.4**	**-4.1**	**-30.0**
기초현금	51.9	30.8	112.5	127.9	123.7
기말현금	30.8	112.5	127.9	123.7	93.7

주요 투자지표

	2017	2018	2019	2020	2021E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	1.4	40.7	10.7	7.0
P/B	0.5	0.4	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	7.7	8.0	17.0	19.8	6.4
P/CF	6.1	4.9	12.2	19.7	26.5
배당수익률 (%)	1.9	2.5	0.9	0.9	1.6
성장성 (%)					
매출액	-13.6	32.7	40.5	-14.9	32.6
영업이익	-50.4	-12.9	9.3	-30.1	614.9
세전이익	-55.9	646.8	-81.7	227.8	52.7
당기순이익	-20.3	436.6	-86.3	259.8	54.1
EPS	-15.1	226.4	-90.7	279.0	54.1
안정성 (%)					
부채비율	58.3	56.7	53.9	58.9	52.8
유동비율	115.3	136.0	131.8	141.8	144.8
순차입금/자기자본(x)	9.3	0.1	0.6	-0.9	3.4
영업이익/금융비용(x)	10.1	4.1	3.5	2.6	15.5
총차입금 (십억원)	55.5	118.0	132.7	149.5	141.7
순차입금 (십억원)	22.4	0.4	2.6	-4.1	17.3
주당지표(원)					
EPS	519	1,693	157	594	915
BPS	8,280	6,649	6,743	7,091	7,854
CFPS	682	501	521	323	240
DPS	80	60	60	60	100

자료: SIMPAC, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

SIMPAC 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2021.08.17	변경	정홍식									
2021.08.17	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 하시기 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 (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)