

## 지분법이익 증가에 따른 실적 호조 기대

2008년 5월 20일

Analyst

정홍식 02) 2009-7083

hsieong@leading.com

적정주가	-
현재가(5/19)	4,830(원)
상장주수	2,756(만주)
자본금	138(억원)
액면가	500(원)
시가총액	1,331(억원)
52주 최고가	4,830(원)
52주 최저가	2,365(원)
거래량(60일평균)	146,110(주)
거래대금(60일평균)	5.5(억원)
KOSDAQ	652.65(pt)
주가 수익률	
1개월	29.14(%)
3개월	61.00(%)
12개월	93.98(%)

▶ 중대형 프레스 시장 선두업체

동사는 국내 1위의 중대형 프레스 생산 전문업체로서 1989년 코스닥에 상장, 2001년 쌍용그룹으로부터 분리되었다. 실적은 전방산업인 자동차와 IT설비투자자와 밀접한 관련이 있으며 2008년 전방산업의 호조로 긍정적인 실적이 기대된다.

▶ 우량 관계사 심팩ANC

동사가 지분 49%(4,508,020주)를 보유하고 있는 관계사 심팩ANC는 합금철 생산 전문업체로서 1분기 매출액 376억원(+141%, YoY), 영업이익 113억원(+707%, YoY)을 기록하며 고성장을 보이고 있다. 국제 합금철 가격 상승에 따른 제품가격 상승효과로 2008년에도 긍정적인 실적 전망이 기대되며 이 같은 실적 호조는 SIMPAC에 지분법이익 증가로 반영될 것으로 보인다.

▶ 심팩ANC의 성장가능성

심팩ANC는 2008년 중 코스닥 상장을 계획하고 있다. 보수적으로 접근하더라도 주당 공모가는 9,300원 이상을 보일 것으로 예상되며, 지분율을 고려한 SIMPAC의 보유가치는 시가총액의 30%이상 수준이 예상되어 동사의 자산가치 향상에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

▶ 저평가 부각

안정적인 실적 성장 및 관계사 심팩ANC의 성장모멘텀과 실적호조로 인한 지분법이익 증가 모멘텀을 고려했을 때 동사의 현재 주가수준은 현저히 저평가되어 있는 것으로 판단된다. 심팩ANC로부터 1분기 지분법이익 40억원이 유입되었음을 고려할 때 2008년 지분법이익 100억원은 무난할 것으로 기대된다.

	매출액 (억원)	증가율 (%YoY)	영업이익 (억원)	증가율 (%YoY)	순이익 (억원)	증가율 (%YoY)	EPS (원)	PER (배)
2005	898.1	7.4	72.0	25.2	75.8	39.4	343	5.2
2006	1,070.9	19.2	119.5	66.0	86.6	14.4	333	6.8
2007	1,106.8	3.4	117.0	-2.1	122.6	41.5	467	6.7
2008F	1,178.0	6.4	120.0	2.5	180.0	46.8	653	7.4
2009F	1,215.0	3.1	122.0	1.7	157.0	-12.8	570	8.5

자료: FnGuide, 리딩투자증권 [2008F, 2009F 는 시장컨센서스를 반영한 것임]

### 중대형 프레스 시장 선두업체

SIMPAC은 지난 1973년에 설립하여 1989년에 코스닥에 상장한 국내 1위의 중대형 프레스 전문 업체이다. 동사의 실적은 전방산업인 자동차와 IT설비투자와 밀접한 관련이 있으며, 완성차 업체의 신차 출시에 따른 설비투자와 삼성전자, LG디스플레이의 설비투자가 예정되어 있어 2008년에도 긍정적인 실적이 기대된다.

동사의 1분기 실적은 매출액 288.3억원(-2.6%, YoY), 영업이익 30.0억원(+4.2%, YoY), 순이익 59.4억원(+175.1%, YoY)을 기록하였다. 원가절감 및 제품가격 상승으로 인하여 영업이익이 증가하였으며, 관계사인 심팩ANC의 지분법이익으로 약 40.0억원이 유입되어 순이익은 큰 폭으로 증가하였다.

### 우량 관계사 심팩ANC

동사는 합금철을 생산하는 심팩ANC의 지분 49.0%(4,508,020주)를 보유하고 있다. 관계사인 심팩ANC의 1분기 실적은 매출액 376억원(+141%, YoY), 113억원(+707%, YoY)을 기록하였다. 심팩ANC가 2007년 연간 영업이익 117억원을 기록하였다는 점을 고려하면 동사의 1분기 영업이익 수준(113억원)에 따른 2008년 실적은 호조를 보일 것으로 기대되어 전년대비 큰 폭의 지분법이익이 SIMPAC에 유입될 것으로 전망된다.

심팩ANC는 주력 생산 제품인 합금철 가격 상승효과 대비 저가로 미리 확보한 원재료 투입으로 인하여 30% 수준의 높은 영업이익률을 달성하였다. 2분기는 전분기와 비슷한 수준의 실적을 보일 것으로 전망되나 6월말 원재료 조달을 위한 계약이 만료되어 재계약에 따른 원가상승은 불가피할 것으로 보인다. 원가상승 효과로 하반기 마진율은 다소 감소하여 기존 10~15% 수준을 기록할 것으로 예상되나, 합금철 가격 상승추세에 따른 제품단가 인상 전가 효과로 2008년 실적은 긍정적일 것으로 전망된다.

### 심팩ANC의 상장 가능성

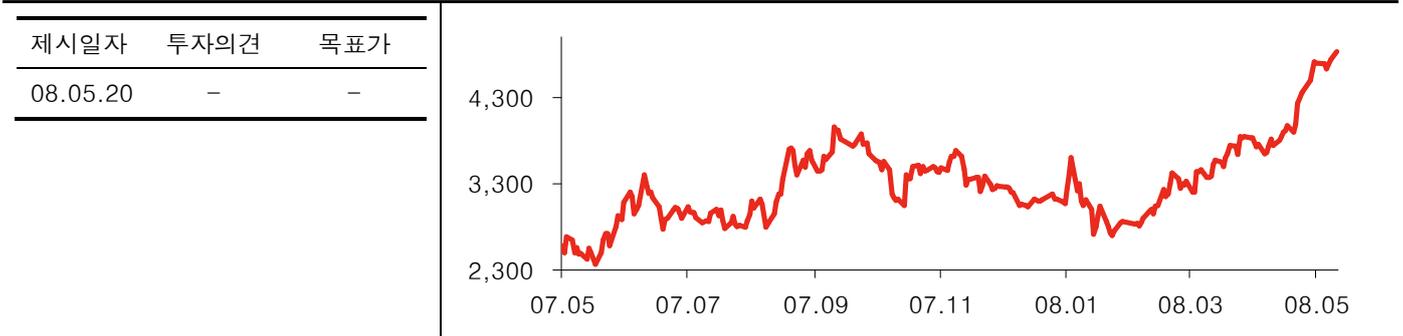
심팩ANC는 5월말 상장예비청구 서류를 제출할 예정이며 올해 중 코스닥 상장을 계획하고 있다. 2007년말 기준 심팩ANC의 EPS는 967원 수준으로 액면가 500원 대비 높은 수익성을 보이고 있다. 심팩ANC는 현재 심팩홀딩스가 51%, SIMPAC이 49%의 지분을 보유하고 있으며, 동종업계 평균 PER 수준을 고려하여 보수적(할인을 30%, 9.68배 적용)으로 접근하더라도 주당 공모가는 약 9,300원 이상이 될 것으로 예상된다.

심팩ANC의 상장으로 인한 SIMPAC 자산가치 부문은 약 420억원으로 현재 시가총액대비 30% 이상 수준을 보일 것으로 기대된다. 심팩ANC의 2008년 상반기 실적이 작년 대비 호조를 보이고 있음을 고려했을 때 공모가격은 상향 될 가능성이 높으며 이는 SIMPAC의 자산가치 향상에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

### 저평가 부각

안정적인 실적 성장 및 우량 관계사의 상장모멘텀과 지분법이익 증가 모멘텀을 고려하였을 때 동사의 현재 주가수준은 현저히 저평가되어 있는 것으로 판단된다. 1분기 심팩ANC로부터 지분법이익 40억원이 유입되었음을 고려할 때 2008년 지분법이익 100억원은 무난할 것으로 예상된다. 자동차와 IT산업 등의 전방산업 호조로 인한 우호적인 영업환경과 해외시장 개척으로 인한 불확실성 해소는 2008년 동사의 실적증가에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대된다.

투자의견 및 목표주가 변경



투자 및 투자등급 (향후 6개월 기준)

BUY (매수): 현주가 대비 목표주가 +15% 초과

HOLD (보유): 현주가 대비 목표주가 -15% ~ +15%

SELL (매도): 현주가 대비 목표주가 -15% 미만

Compliance Note

- 본 보고서는 정보 제공을 목적으로 제작된 것으로서 매수 추천을 위한 자료가 아닙니다.
- 본 보고서를 작성한 애널리스트는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

재무제표 및 투자지표

손익계산서				
(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
<b>매출액</b>	836.4	898.1	1,070.9	1,106.8
<b>매출원가</b>	707.5	738.6	850.5	875.9
원가율(%)	84.6%	82.2%	79.4%	79.1%
<b>매출총이익</b>	128.9	159.5	220.4	230.9
매출총이익률(%)	15.4%	17.8%	20.6%	20.9%
<b>판매비와 일반관리비</b>	71.4	87.5	100.9	113.9
판매비율(%)	8.5%	9.7%	9.4%	10.3%
<b>영업이익</b>	57.5	72.0	119.5	117.0
영업이익률(%)	6.9%	8.0%	11.2%	10.6%
<b>EBITDA</b>	76.3	88.1	141.2	145.9
EBITDA마진(%)	9.1%	9.8%	13.2%	13.2%
<b>영업외손익</b>	-3.1	-6.3	-12.3	53.0
순금융비용	10.0	7.4	15.1	0.2
유가증권관련손익	0.5	0.0	0.0	0.5
외화관련이익	-0.8	0.0	2.2	4.6
지분법평가손익	0.0	0.0	25.9	45.4
<b>세전계속사업손익</b>	54.4	65.6	107.2	170.0
<b>법인세비용</b>	0.0	-10.1	20.5	47.4
<b>계속사업손익</b>	54.4	75.8	86.6	122.6
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익(순손실)</b>	54.4	75.8	86.6	122.6
순이익률(%)	6.5%	8.4%	8.1%	11.1%

대차대조표				
(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
<b>유동자산</b>	354.9	470.2	431.8	692.3
현금성자산	58.7	95.3	51.7	299.2
매출채권	205.1	275.3	232.3	272.1
재고자산	79.4	93.8	141.0	90.5
<b>고정자산</b>	460.5	513.3	603.4	567.0
투자자산	25.1	60.5	165.0	135.4
유형자산	426.8	433.2	420.7	421.4
무형자산	1.8	1.3	0.9	0.4
<b>자산총계</b>	815.4	983.5	1,035.2	1,259.4
<b>유동부채</b>	428.7	398.4	502.2	394.3
매입채무	214.7	234.5	243.6	258.3
단기차입금	45.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	120.0	0.0	120.0	0.0
<b>고정부채</b>	18.6	135.9	8.8	175.8
사채	0.0	120.0	0.0	168.4
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	447.3	534.3	511.0	570.1
<b>자본금</b>	130.0	130.0	130.0	137.8
자본잉여금	166.1	183.3	183.3	227.5
이익잉여금	82.3	152.3	227.2	340.8
자본조정	-10.3	-16.3	-16.3	-16.3
<b>자본총계</b>	368.1	449.2	524.2	689.3

현금흐름표				
(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
<b>영업활동현금흐름</b>	71.9	138.5	78.2	117.4
당기순이익(손실)	54.4	75.8	86.6	122.6
비현금수익비용가감	9.6	22.2	34.9	6.9
감가상각비	18.8	16.1	21.7	28.9
지분법평가손익	0.0	0.0	-25.9	-45.4
기타	-9.2	6.1	39.1	23.4
운전자본증감	7.9	40.6	-43.3	-12.1
매출채권감소	3.9	-71.3	40.3	-36.3
재고자산감소	66.4	-14.4	-52.1	50.5
매입채무증가	-35.5	19.8	9.1	14.8
기타	-26.9	106.5	-40.6	-41.0
<b>투자활동현금흐름</b>	-14.3	-69.7	-108.7	50.8
유형자산취득	-25.0	-32.6	-39.3	-33.8
유형자산처분	0.0	0.6	0.1	1.9
무형자산증감	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산증감	-8.1	-43.8	-79.3	78.3
기타	12.0	1.2	3.9	0.1
<b>재무활동현금흐름</b>	-38.5	-31.8	-10.1	78.3
차입금증가	74.1	48.6	450.0	0.0
사채증가	0.0	150.0	0.0	170.0
자본증가	-17.4	8.7	-11.7	36.0
배당금지급	-6.5	-5.8	-11.7	-14.0
기타	-1.1	-145.5	1.6	-127.7
<b>순현금흐름</b>	19.1	37.1	-40.6	246.5
기초현금	35.6	54.7	91.8	51.2
기말현금	54.7	91.8	51.2	297.7

주요 투자지표				
	2004	2005	2006	2007
<b>주당지표(원)</b>				
EPS	209	291	333	467
BPS	1,452	1,785	2,076	2,559
DPS	25	50	60	70
SPS	3,358	4,070	4,587	4,690
<b>Valuation(배)</b>				
PER	2.2	5.2	6.8	6.7
PBR	0.3	0.9	1.1	1.2
PSR	0.1	0.4	0.5	0.7
EV/EBITDA	3.0	4.8	4.7	5.0
<b>성장성(%)</b>				
매출증가율	8.1	7.4	19.2	3.4
영업이익증가율	4.8	25.2	66.0	-2.1
EBITDA증가율	7.5	15.5	60.3	3.4
EPS증가율	53.4	39.4	14.4	40.1
<b>수익성(%)</b>				
영업이익률	6.9	8.0	11.2	10.6
순이익률	6.5	8.4	8.1	11.1
ROA	6.5	8.4	8.6	10.7
ROE	15.6	18.5	17.8	20.2
ROIC	9.4	12.4	21.6	21.1
EBITDA마진율	9.1	9.8	13.2	13.2
<b>안정성(%)</b>				
부채비율	121.5	118.9	97.5	82.7
유동비율	82.8	118.0	86.0	175.6
이자보상률	5.7	9.7	7.9	755.7