

KOSPI | 자본재

삼익THK (004380)

산업용 자동화/로봇 장비 우등생

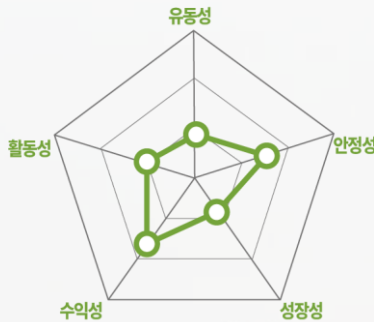
체크포인트

- 삼익THK는 1965년 '(주)삼익줄'이라는 사명으로 설립. 1991년 일본 THK사와 합작 계약 및 LM가이드 관련 기술도입 계약을 체결하며 본격적인 LM가이드 전문기업으로 변모. 이후 LM가이드 선도기업 입지를 유지하면서 산업용 자동화/로봇 전문기업으로 도약 중
- 투자포인트는 1) 반도체/디스플레이 업황 회복의 수혜 기대, 2) 각종 로봇 수요의 확대 기대
- 리스크 요인은 전방산업 업황과의 실적 연동성

주가 및 주요이벤트

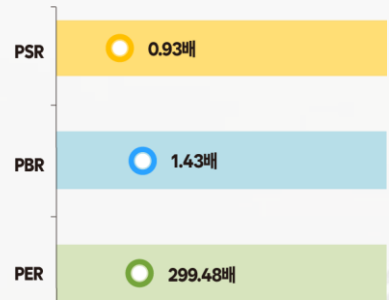


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 20237월 Trailing, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

자본재

삼익THK는 1965년 설립된 LM가이드, 산업용 자동화/로봇 기업

삼익THK는 LM가이드(직선운동시스템), 산업용 자동화/로봇 전문기업. 매출 비중은 LM시스템 (LM가이드) 46.5%, 메카트로시스템 36.6%, 줄 1.0%, 상품 15.9%로 구분

이차전지 산업은 일시적 침체기 VS 메모리 반도체 산업은 업황 개선 훈풍 기대

삼익THK의 가장 큰 전방산업은 이차전지와 반도체 산업. 두 산업의 무드는 현재 다른 상황. 이차전지 산업은 2H23부터 업황이 위축, 일시적 침체기인 상황. 투자자들은 주요 대외변수 및 주요 메탈 가격(판가의 결정 요소) 흐름이 배터리 업황에 향후 어떻게 작용할지 지켜볼 필요. 반면 메모리 반도체 업황은 4Q23부터 뚜렷하게 개선 중. 2H22부터의 업황 하락으로 시장 재고가 소진되고 이후 공급발 물량 조절효과 등으로 메모리 업황은 상승하기 시작한 것. 이는 동사와 같은 부품 기업에게 수혜일 전망. 구체적으로 LM시스템 납품 및 이송 장비 수요 증가를 기대

2023년은 실적 부진. 2024년 실적 개선 기대

2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익 각각 3,156억원, 69억원 기록(-6.9% YoY, -66.4% YoY). 매출액 감소는 1) 경기 부진으로 인한 자동화/로봇 고객 주문 감소, 2) 반도체/디스플레이 업황 하락으로 인한 LM시스템 주문 감소에 기인. 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,440억원(+9.0% YoY), 86억원(+24.0% YoY)으로 전망. 실적 개선 기대는 1) 자동화/로봇 관련 수요 회복이 기대되는 점, 2) 반도체/디스플레이 업황 회복 수혜가 전망되는 점, 3) 2H24부터 이차전지 수요 개선이 기대되는 점 등 때문. 인력 확충 등으로 수익성 개선 본격화는 내년 가능 전망

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	2,639	3,105	3,391	3,156	3,440
YoY(%)	13.7	17.7	9.2	-6.9	9.0
영업이익(억원)	57	148	206	69	86
OP 마진(%)	2.2	4.8	6.1	2.2	2.5
지배주주순이익(억원)	45	118	166	10	34
EPS(원)	212	562	793	47	162
YoY(%)	36.5	164.9	40.9	-94.1	245.2
PER(배)	56.8	23.3	14.9	231.3	84.4
PSR(배)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.8
EV/EBITDA(배)	20.9	13.0	11.2	17.3	16.8
PBR(배)	1.3	1.4	1.2	1.1	1.4
ROE(%)	2.4	6.1	8.2	0.5	1.7
배당수익률(%)	1.2	2.3	2.5	0.9	0.7

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/21)	13,510원
52주 최고가	18,300원
52주 최저가	9,770원
KOSPI (5/21)	2,724.18p
자본금	105억원
시가총액	2,837억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	94만주
일평균 거래액 (60일)	159억원
외국인지분율	35.62%
주요주주	진영환 외 21인 64.03%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.6	279	2.7
상대주가	-4.3	179	-4.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

삼익THK는 LM가이드(직선운동시스템), 산업용 자동화/로봇 전문기업

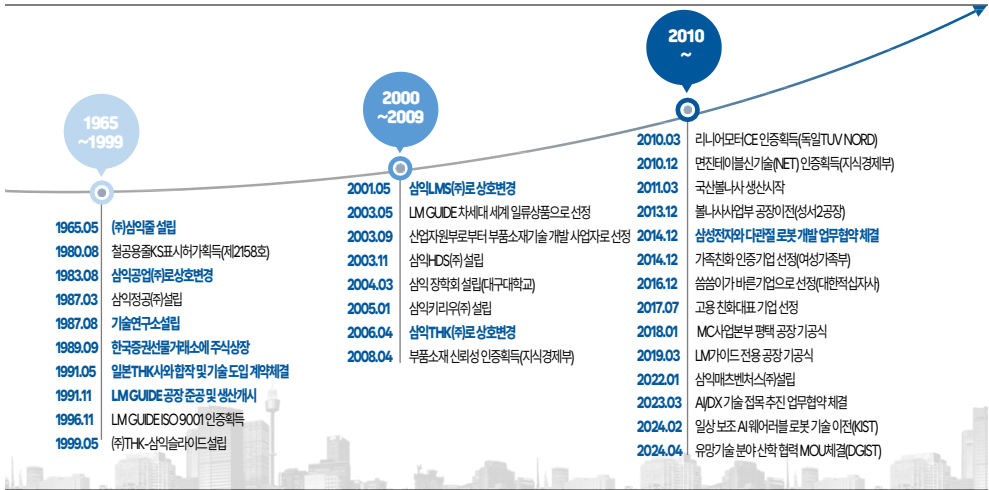
삼익THK는 1965년 설립

동사는 수공용 줄(공작물의 표면을 다듬질하기 위한 손공구)을 생산/판매하기 위해 1965년 설립되어, 이후 LM가이드 (Linear Motion Guide, 각종 장비/기계에 들어가는 직선운동시스템으로 LM시스템이라고도 불림) 및 각종 산업용 자동화/로봇 장비의 제조 및 판매를 전문적으로 영위하는 기업이다.

1991년 동사는 일본 THK사와 합작 계약 및 LM가이드 관련 기술도입 계약을 체결, LM가이드 전문기업으로 입지 확보. 이후 자동화/로봇 장비 분야도 개척 중

삼익THK는 1965년 '주삼익줄'이라는 사명으로 설립된 이후 1983년 '삼익공업(주)'로 상호를 변경하였다. 1987년 동사는 기술력 강화를 위해 기술연구소를 설립하였고, 1989년 한국거래소에 상장되었다. 1991년 일본 THK사와 합작 계약 및 LM가이드 관련 기술도입 계약을 체결하며 큰 전환기를 맞이하게 되었다. 같은 해에 LM가이드 공장을 준공하고 LM가이드 제품의 생산을 시작하였다. 2001년에는 사명을 '삼익LMS'로 변경하며 LM가이드 전문기업으로의 위상을 알리고자 하였고, 2006년에 동사는 사명을 현재 사명인 '삼익THK'로 변경하였다. 2014년에 신기술 실용화 관련해서 산업통상자원부 장관 표창을 받기도 하였고, 삼성전자와 다관절 로봇 개발을 위한 업무협약을 체결하는 등 자동화/로봇 장비 분야에서 강소기업으로서의 면모를 드러내었다. 동사는 노사관계나 윤리경영 관련해서도 호평을 다수 받았는데, 대표적으로 동사는 2017년 대구광역시로부터 고용친화 대표기업으로 선정되었고, 2018년 한국경제 등이 주관하는 사회봉사 부문 한국윤리경영 대상, 중앙일보/이코노미스트가 주관하는 투명경영 부문 대한민국 경제리더 대상을 수상하였다.

삼익THK 연혁



자료: 삼익THK, 한국R협회의 기업리서치센터

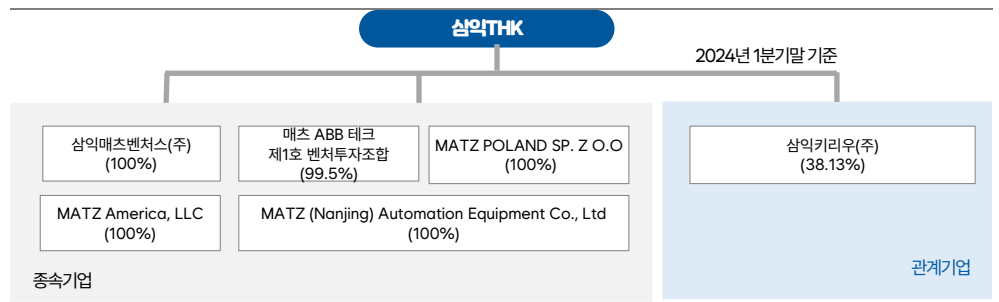
동사는 연결대상 종속회사로 5개사 보유

2024년 1분기말 기준 삼익THK는 연결대상 종속회사로 5개사를 보유하고 있다. 1) 삼익매트벤처스(주)(100%), 2) 매트 ABB 테크 제1호 벤처투자조합(99.5%), 3) MATZ AMERICA, LLC(100%), 4) MATZ POLAND SP. Z O.O.(100%), 5) MATZ Nanjing(100%) 가 그것이다. 이중 삼익매트벤처스(주)와 매트 ABB 테크 제1호 벤처투자조합은 벤처투자를 위한 법인이다. 해외 법인 3사(MATZ AMERICA, MATZ POLAND, MATZ Nanjing)의 경우 전년도(2023년)에 신설되

었다. 해외 법인 3사는 동사가 국내 이차전지 제조사향 '이차전지 이력관리 시스템' 사업 관련 해외 현지 대응을 원활히 하기 위해 설립되었다. 삼익THK의 이력관리 시스템 '아틀러스'(ATLUS, Adaptive Tracing Logic Unit System)는 설비와 설비, 설비와 모듈 간의 통신을 통해 고객이 요구하는 단위로 식별 기술을 활용하여 고객이 원하는 이력 데이터를 관리하고 보고하는 시스템을 구현한다. 설비와 공정, 인력의 유기적인 연결을 통해 정보의 무결성/품질을 높여 고객의 스마트팩토리 실현을 돕는 환경을 구축해주는 것이다(이차전지 이력관리 시스템 매출액은 메카트로시스템 부문 매출액에 포함됨).

이외에 동사는 자본법 적용대상 회사로 삼익키리우(주)를 보유하고 있다(지분 38.13% 보유). 삼익키리우(주)는 차량용 브레이크디스크, 수송기계 제조, 부동산 임대 등 자동차 부품 관련 제조업을 주력으로 영위하는 기업이다.

삼익THK 연혁 (2024년 1분기말 기준)



자료: 삼익THK, 한국R협의회 기업리서치센터

2 매출의 구성, 주요 제품

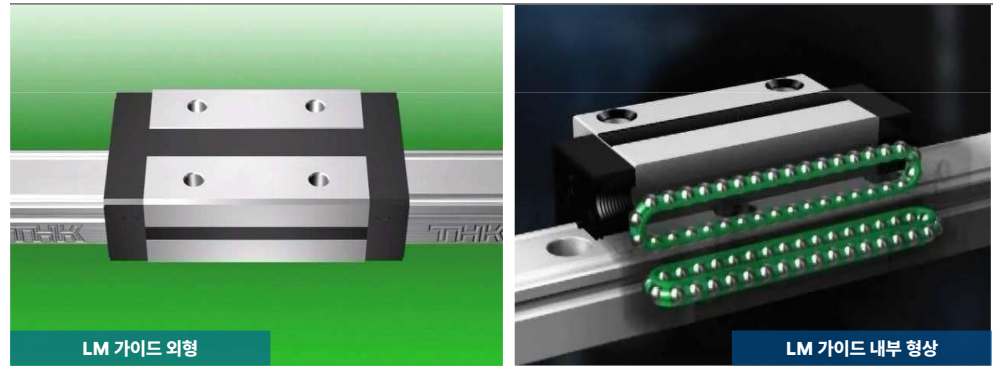
동사 매출 비중은 LM시스템(LM가이드) 46.5%, 메카트로시스템 36.6%, 줄 1.0%, 상품(산업용 기계장비 및 관련 도매업) 15.9%로 이루어져 있다(2023년 연간 사업보고서 기준). 구체적으로 동사 부문별 주요 제품들을 살펴보면 아래와 같다.

LM시스템은 직선운동시스템

1) LM시스템(LM가이드)

LM(Linear Motion)시스템은 블록 내부의 볼이 무한 순환운동을 하여 효율적인 직선운동을 안내하는 장치이다. 동사의 LM시스템은 과거 미끄럼 안내장치에 비하여 마찰계수가 적고 로스트모션이 발생하지 않아 위치결정 정도가 높은 제품이다. 고객은 동사로부터 LM시스템을 납품받아 직교로봇 등 여러 자동화/로봇 장비들을 제조한다.

LM시스템



자료: 삼익THK, 한국R협의회 기업리서치센터

LM시스템은 반도체, 디스플레이, 자동차 등 여러 산업에 쓰이는 중

LM시스템은 반도체, 디스플레이 공정 뿐 아니라 자동차, 공작기계, 의료기기 등 장비에 폭넓게 쓰이고 있고 심지어 고속 전철 등에서도 쓰이고 있다. 다양한 장비 내에서 LM시스템은 각종 부품의 직선운동을 차질없이 진행하도록 돕는다 (아래 그림 참조). LM시스템은 각종 산업 전반에 응용처가 넓은 부품이다.

LM시스템의 적용 예시



자료: 삼익THK, 한국R협의회 기업리서치센터

메카트로시스템은 LM시스템에 각종 부품들을 모듈화한 장비

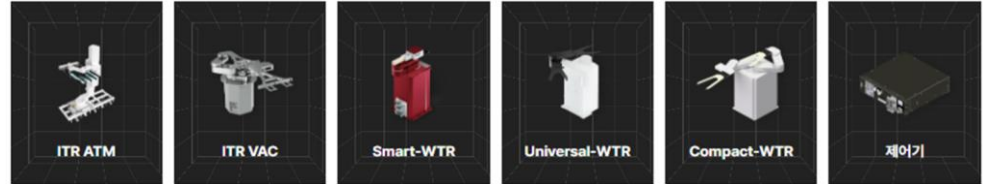
2) 메카트로시스템

메카트로시스템은 LM시스템과 각종 제어용 서브모터, 감속기 등을 적절히 조합(모듈화)한 장비를 의미한다. 통상 세부 사양에 따라 직교로봇, 이송 장비(또는 이송 로봇), 기타 산업용 로봇으로 구분된다. 관련하여 그 제품 종류는 다양한데 대표적으로 WTR(Wafer Transfer Robot)은 반도체 공정 내 이송 장비이고, LTR은 LCD 공정 내 이송 장비이다. 직교 로봇은 상/하/좌/우 또는 위/아래로 로봇 팔을 이동하거나 효과적으로 물건을 Pick and Place 하는 로봇이며, 산업용 로봇은 각종 IT, 자동차, 기계 분야의 제조 공정에서 다양한 제조 자동화를 돕는 장비이다.

직교로봇, 산업용 로봇(WTR, LTR 등)



산업 로봇



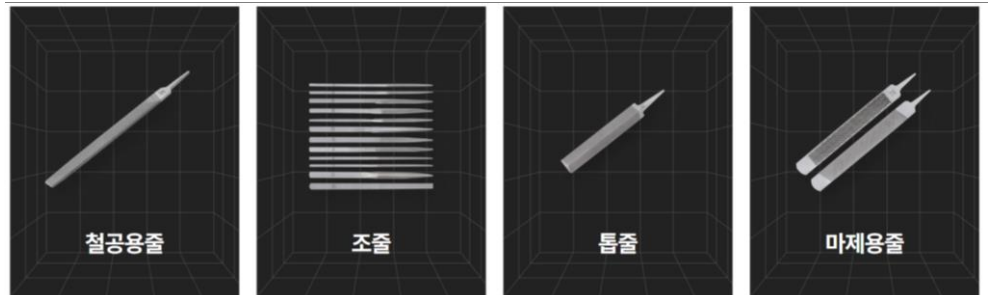
자료: 삼익THK, 한국R협회의 기업리서치센터

좁은 공작물 표면을 다듬는 손공구

3) 줄

좁은 공작물의 표면을 다듬질하기 위한 손공구를 말한다. 통상 철공용 등으로 사용된다. 동 사업은 회사 사업 초기에는 동사 주력 사업 아이템이었으나, 이미 사양화되고 쓰임이 크지 않아 현재는 미미한 매출 비중을 차지하고 있다.

줄



자료: 삼익THK, 한국R협회의 기업리서치센터

상품 매출은 산업용 로봇과 용품 및 부품을 도소매로 판매

4) 상품(산업용 기계장비 및 관련 도매업)

상품 매출은 외부에서 부품 또는 완제품 기기/장비를 들여와서 판매하는 매출이다. 동사는 주로 산업용 로봇 및 관련 용품, 부품 등을 도매 또는 소매로 고객에게 판매하고 있다.

3) 주요고객은 이차전지, 반도체, 디스플레이 분야 대기업 및 중견기업들

주요고객은 이차전지, 반도체, 디스플레이 등 산업 내 대기업 및 중견기업들 위주

삼익THK의 주요고객은 이차전지, 반도체, 디스플레이 관련 대기업 및 산하 장비기업, 각종 자동화/로봇 분야 대기업, 중견기업 및 벤처기업들이다. 그외에 완성차 및 차량부품, 기계 관련 기업들도 고객으로 확보하고 있다.

참고로 동사의 LM시스템 관련 경쟁사는 대만 기업 '하이윈', 일본 기업의 한국법인인 '한국엔에스케이', 국내 비상장기업 '원에스티' 등이 있다. 공정용 이송 장비 분야 경쟁사에는 로체시스템, 싸이맥스 등이 있고, 산업용 로봇 관련 경쟁사는 티로보틱스, 로보스타 등이 있다.

**최대주주는 진영환 대표이사로
지분율 7.53% 보유**

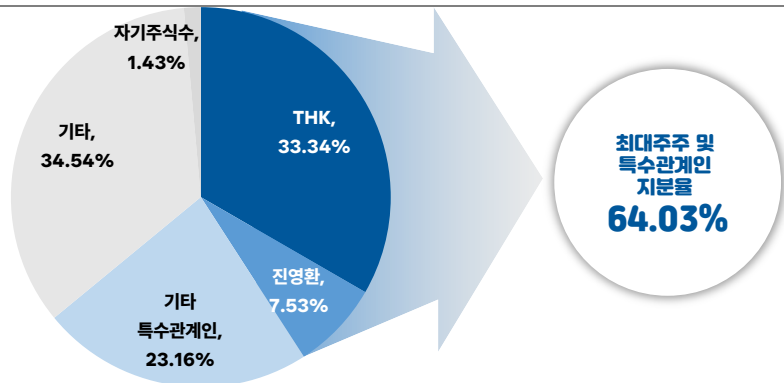
1 최대주주는 진영환 회장 외 21인

2024년 1분기말 기준 삼익THK 최대주주는 진영환으로 7.53%의 지분율을 보유하고 있으며, 이외 합작사인 일본의 THK가 동사 지분 33.34%를 보유하고 있어, 최대주주 및 기타특수관계인의 합은 64.03%이다. 진영환 대표이사는 진우석 창업주의 아들로 2004년부터 삼익THK의 대표이사를 맡아왔다. 진영환 대표이사는 건국대 법정대학을 졸업하고 대구/경북 기계공업 협동조합 이사장, 대한상공회의소 회장을 역임한 경력이 있다. THK는 1991년 당시 동사에 LM 가이드 관련 기술합작 계약을 맺고 기술을 전수해주는 계약을 체결한 이후 지속적인 증거 참여로 동사 경영진과 협력하고 있다.

THK CO.,LTD.는 LM가이드 제품을 주력으로 하는 일본 법인으로 1971년 설립되어 2000년도에 도쿄 증권거래소에 상장했다. 1972년에 LM가이드를 개발하고, 1977년 공장을 설립하면서 LM가이드를 본격적으로 생산하기 시작했다. 1980년대에는 해외 시장 진출을 위한 교두보를 마련하기 위해 미국과 독일에 영업 법인을 만들었으며, 2000년 글로벌 수요 증가에 대응하기 위해 미국과 유럽에 제조 공장을 설립했다. 현재 THK CO.,LTD.는 공작기계, 반도체 제조 장비 등과 같은 산업 기계 뿐만 아니라 운송 장비, 의료 장비 등 다양한 산업 분야에 LM가이드를 비롯한 제품을 공급 중이다. 2023년 기준 매출액은 산업 기계 전반의 수요 부진으로 전년 대비 10.6% 감소한 3,519억엔을 기록했다. 영업이익 또한 매출액 감소에 따른 고정비 비중 증가로 전년 대비 31.2% 감소한 237억엔을 기록했다. 2023년 기준 지역별 매출액 비중을 보면 일본, 북미, 유럽 시장향이 각각 30.9%, 25.1%, 19.8% 순으로 높으며, 중국향이 17.0%이다. 한국을 포함한 기타 아시아 시장은 7.1%로 비중이 낮은 편이다.

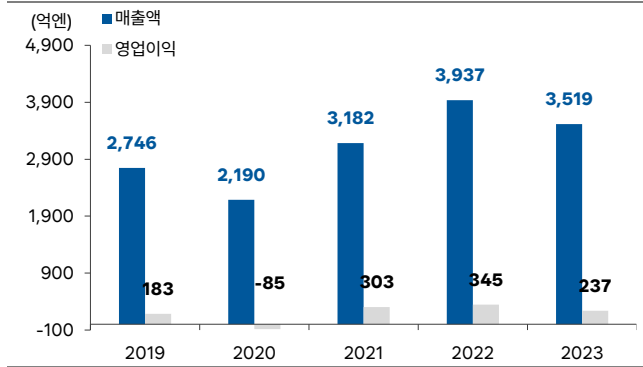
삼익THK가 일본 THK CO.,LTD.와 처음 관계를 맺은 것은 LM시스템 판매를 담당하는 국내 대리점을 맡기 시작한 1984년이다. 이후 동사는 1991년 THK CO.,LTD.와 합작 및 기술도입 계약을 체결하면서 LM가이드를 생산 및 판매하기 시작했다. 현재 삼익THK는 THK CO.,LTD.로부터 기술 이전과 LM가이드 부품을 공급받고 있으며, 순매출액의 2%를 로열티로 지불하고 있다. 향후 동사는 단순한 파트너십을 넘어 무빙 마그넷 등 반도체 자동화 로봇의 기술 개발을 위해 THK CO.,LTD.와 협업할 계획이다.

주주현황 (2024년 1분기말 기준)



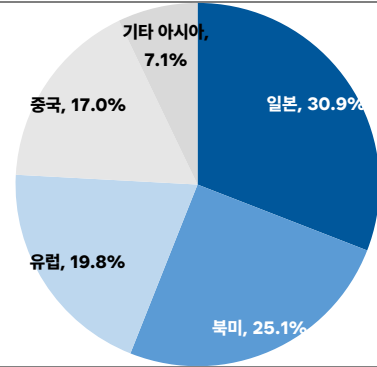
자료: 삼익THK, 한국R협회의 기업리서치센터

THK CO.,LTD.(日) 매출액 및 영업이익 추이



자료: THK CO.,LTD., 한국IR협회의 기업리서치센터

THK CO.,LTD.(日) 지역별 매출 비중 (2023년 연결 기준)



자료: THK CO.,LTD., 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

1 이차전지 산업 동향: 작년 하반기부터 불어닥친 캐즘(Chasm)

이차전지 산업은 현재 일시적인 침체가 겪는 중

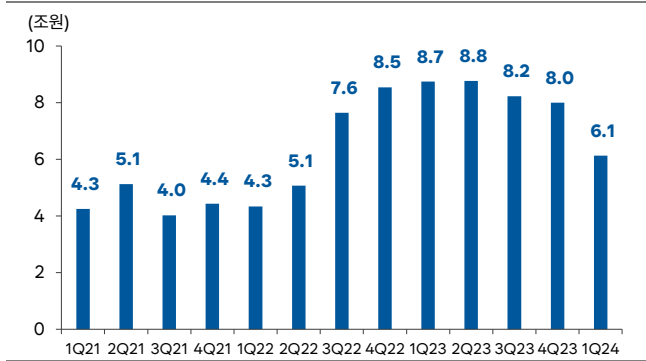
이차전지 산업은 작년 하반기부터 업황의 위축을 겪고 있다. 이는 흔히 회자되는 '캐즘(Chasm)' 현상이라고 말할 수 있다. 캐즘이란 새롭게 개발된 제품 혹은 서비스가 널리 어답터의 수요를 충족한 이후 대중들에게 받아들여지기 전까지 겪는 침체를 이르는 용어이다. 캐즘은 원래는 지질학 용어로 지층에 균열이 생기며 단절되는 현상을 의미하였으나 미국 실리콘밸리 벤처사업가 제프리 무어 박사가 스타트업 등 기업/산업의 성장 과정을 설명하며 캐즘이란 용어를 사용하며 널리 알려졌다.

대표 배터리 기업인 LG에너지솔루션, 업황 부진으로 1Q24 실적 부진

주요 배터리 기업들의 1분기 실적을 보면 일시적인 성장 정체를 느낄 수 있다. 대표적인 배터리 기업 LG에너지솔루션의 최근 실적 흐름을 통해 이차전지 업황을 살펴보면 다음과 같다.

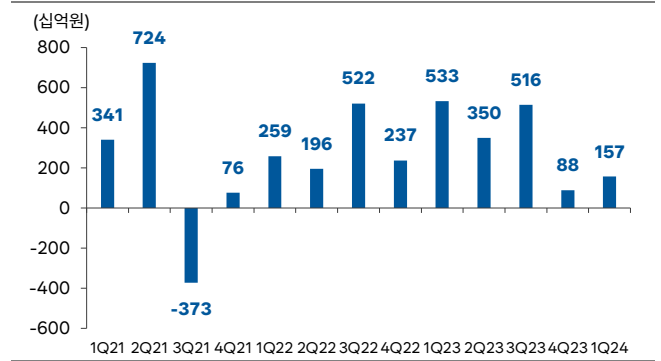
LG에너지솔루션의 1Q24 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 6.12조원(-29.9% YoY), 1,573억원(-75.2% YoY)으로 시장 컨센서스(1Q24 컨센서스 매출액 6.42조원, 영업이익 1,138억원) 대비 매출액은 하회, 영업이익은 상회하였다. 언뜻 보면 나쁘지 않은 실적 시현으로 볼 수 있으나, 영업이익에 포함된 AMPC 1,889억원을 제외할 시 실질적인 1분기 영업이익은 -316억원으로, 부진한 실적이었다. 참고로 AMPC란, 미국 정부가 발표한 인플레이션 감축법(IRA)의 세부 조항으로 '첨단제조생산 세액공제'이다. 자동차나 배터리, 태양광 등 기업이 미국 현지에서 친환경 제품을 생산할 경우 해당 기업에 세액공제 혜택을 지급하는 내용이다. 배터리 기업의 경우 셀 1킬로와트시(kWh)당 35달러, 모듈은 45달러를 지급한다. 또한 배터리 양극재나 음극재를 미국에서 가공할 경우 생산 비용 중 10%를 보전해준다. LG에너지솔루션 실적 부진의 핵심은 수요부진으로, 작년 하반기부터 원재료인 메탈 가격 급락의 부정적 레깅으로 인해 배터리 판매단가가 하락하고, 재고자산 평가손실이 대량으로 발생하였다.

LG에너지솔루션 분기별 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



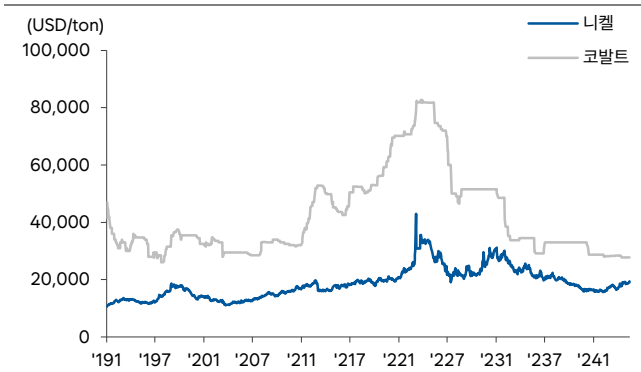
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

**LG에너지솔루션, 수요 둔화
인정하고 투자 속도 조절할 전망**

LG에너지솔루션 이창실 CFO는 최근 1분기 실적발표에서 "2분기에는 리튬 등 주요 메탈 가격 하락에 따른 평가 영향과 유럽을 중심으로 한 고객 수요 회복에 시간이 걸릴 수 있다"고 언급했고 "중장기 수요 대응과 북미 내 선제적인 생산능력(CAPA) 확보를 위한 필수적 신증설 투자에 선택과 집중을 할 것"이라며 "투자 우선순위를 고려한 능동적인 투자 규모 및 집행속도 조절을 통해 CAPEX(설비투자) 규모를 낮출 예정"이라고 말했다. 수요 둔화를 인정하고 투자 속도 조절을 논한 것이다.

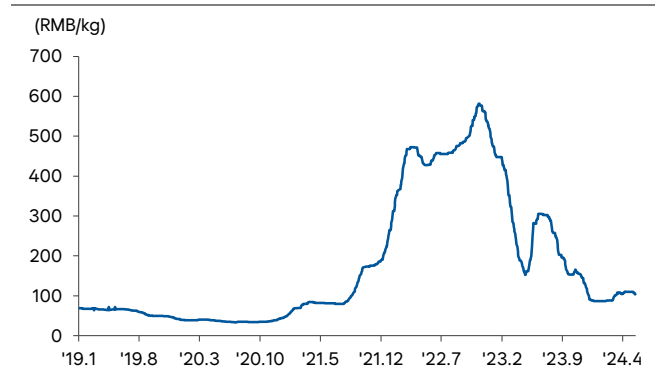
2분기 LG에너지솔루션의 컨센서스 매출액, 영업이익은 현재 각각 6.75조원, 2,975억원으로 추정되고 있다. 전분기 대비는 회복이 기대되나 전년 수치(2Q23 매출액 8.77조원, 영업이익 3,497억원) 대비해서는 역성장이 예상되는 모습이다. 하반기 들어 메탈 가격의 반등이 이루어진다면 상반기 부진 이후 시장 우려는 감소될 수도 있다. 투자자들은 주요 대외변수들(물가 수준과 그에 연동될 금리 환경, 미국 11월 대선 결과 등)이 배터리 산업 업황에 향후 어떻게 작용할지 신중히 지켜볼 필요가 있다. 2023년에 다수 이차전지 관련 소부장(소재/부품/장비) 기업들이 이차전지 배터리 기업들의 적극적인 설비투자로 낙수 효과를 누렸던 것은 2024년 연중 부정적 효과로 되돌아올 수 있다. 2025년 이차전지 업황의 관건은 캐즘 극복 여부이고, 세부적으로 우리는 시장 수요 회복으로 인해 배터리 평가에 영향을 주는 주요 메탈 가격이 의미 있게 반등하는지 여부를 꾸준히 살펴야 할 것이다. 향후 배터리 업체들의 투자 축소 또는 공급/가동을 조절 언급이 커진다면 역설적으로 2025년 업황은 회복될 가능성이 높아짐을 주지해야 한다. LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온 등 메이저 배터리 기업들의 향후 설비투자 관련 코멘트를 주의하여 듣는 것이 필요하다.

이차전지 주요 메탈(니켈, 코발트)가격 추이



자료: KOMIS, 한국IR협의회 기업리서치센터

이차전지 주요 메탈(수산화 리튬)가격 추이



자료: KOMIS, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 업황 현황 및 전망: 2024년 혼풍이 기대된다

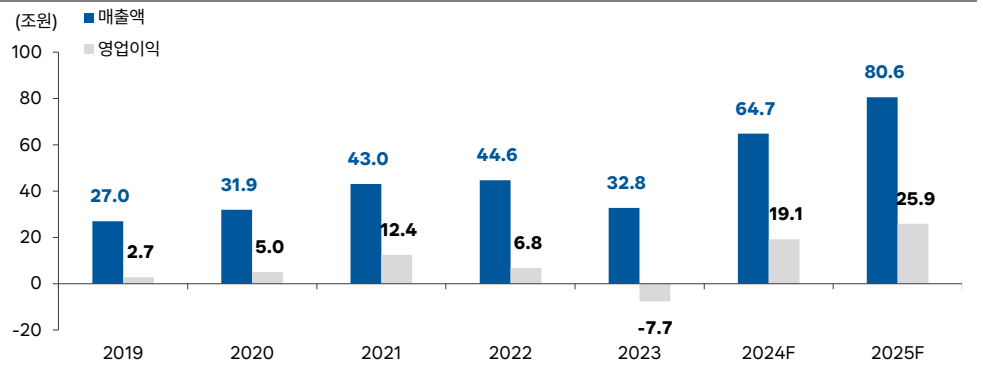
**메모리 업황은 4Q23부터 개선
중. 업황 회복으로 주요 반도체
기업들의 설비투자 금액은 증가할
것으로 기대되고, 관련 부품/장비
기업들에게 주문 증가 기대**

삼익THK의 가장 큰 전방산업은 이차전지와 반도체 산업이다. 반도체 산업 업황을 전반적으로 체크해보면 다음과 같다. 순수 메모리 반도체 기업인 SK하이닉스의 실적 흐름을 살펴보면 메모리 업황을 잘 이해할 수 있다. SK하이닉스의 실적 흐름과 시사점을 설명해 보면 아래와 같다.

SK하이닉스의 2023년 연간 영업이익은 -77조원으로 크게 부진했으나, 당초 시장 전망치인 8조원대 적자 전망은 상회하였다. 2024년 SK하이닉스의 연간 영업이익 전망치(컨센서스)는 지속적으로 상승세이다. SK하이닉스의 2024년 연간 영업이익 전망치는 3월초 11.1조원에서 현재 19.1조원으로 예측되고 있다. 작년말 SK하이닉스의 2024년 연간 영

업이익 컨센서스는 8.5조원으로 예측되었던 것을 고려할 때에 SK하이닉스에 대한 실적 기대는 지속 상승 중이다. 이와 같은 SK하이닉스의 실적 추이 및 전망은 글로벌 메모리 업황의 회복을 시사하고 있어 주목된다. 메모리 업황 회복으로 주요 반도체 기업들의 설비투자 금액은 증가할 것으로 기대되고, 관련 부품/장비 기업들에게 주문 증가가 이어질 수 있을 것으로 기대된다. 2022~2023년 극심한 불황 경험과 반도체 기업들의 선택적인 수요 대응 태세 등으로 인해 주요 반도체 기업들의 설비투자 규모는 점진적인 속도로 증가될 전망이다.

SK하이닉스 연도별 실적 추이 및 전망 (연결기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

AI 관련 고부가 디램인 HBM 수요로 관련 기업들의 제품믹스 개선 중. 2H24에 전통적 메모리 수요의 회복 여부도 주목해야

메모리 업황 기대감은 상승하고 있다. 1년여 진행된 가혹한 평가 하락으로 인해 종합반도체 제조사들은 2023년 설비투자 규모를 줄이고, 생산 가동율마저 낮추는 고육지책을 진행했었다. 이로 인해 시장 재고가 소진되고 이후 공급발 물량 조절효과로 인해 2023년 하반기부터 메모리 업황은 상승하기 시작했다. 디램 기준으로 고정 가격 상승이 4Q23부터 시작되었고, 이는 관련 업체들의 실적 회복에 단비가 되었다. 게다가 AI 산업의 고성장으로 GPU를 지원하는 역할인 고부가 디램 HBM 수요가 엔비디아를 위주로 폭발적인 성장세를 보인 점도 업체들의 메모리 사업 제품믹스 개선에 긍정적인 영향을 미쳤다. 다만 오는 2024년 하반기에 전통적인 메모리 수요 즉 서버/모바일/컨슈머 관련 실수요가 기조적으로 회복되는지가 2025년 메모리 업황의 추세 상승 가능여부를 결정할 것이다. 투자자들에게 있어서 2023년 공급조절 기간 이후 다음 메모리 산업 업황에 대한 고찰은 중요하다고 판단한다.

투자포인트

1 반도체/디스플레이 업황 회복의 수혜 기대

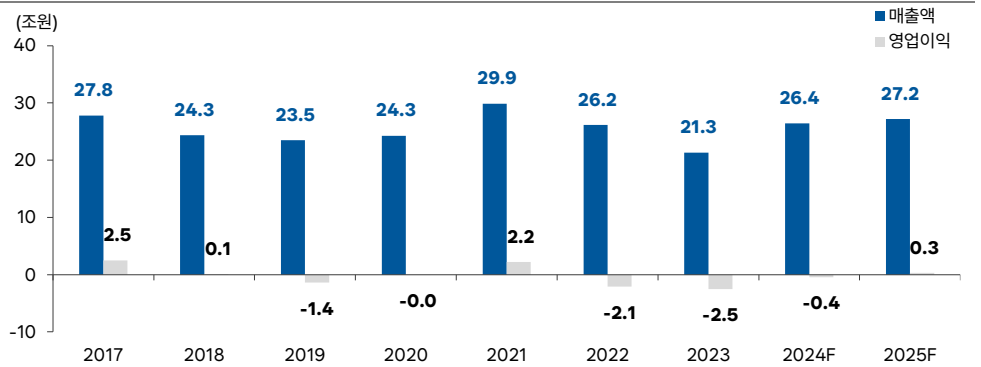
메모리 업황은 4Q23부터 회복세 본격화. 이는 관련 부품 기업들에 수혜일 전망

산업 현황 챕터에서 언급한 바와 같이 메모리 반도체 업황은 4Q23부터 회복세를 보이고 있다. 움츠러들었던 종합 반도체 기업 및 반도체 장비기업들의 설비투자가 2024년부터는 개선될 전망이고, 이는 동사와 같은 부품 기업에게 수혜일 전망이다. 구체적으로는 각종 반도체 공정 장비 내 LM시스템 납품 증가 및 이송 장비 수요 증가를 기대하고 있다.

디스플레이 업황 회복도 기대됨

디스플레이 업황 회복에 따른 관련 부품/장비 수요의 회복도 기대한다. 순수 디스플레이 기업인 LG디스플레이의 실적을 보면 알 수 있듯 디스플레이 업계는 2022~2023년 업황 하락으로 실적 및 설비투자가 부진했었다. 그러나 2024년에는 OLED 패널을 중심으로 디스플레이 업황이 개선될 것으로 예상된다. 이는 1) 수년간 업황 불황으로 업체들의 설비투자가 감소하여 공급 부담이 줄었고, 2) 디스플레이 패널의 시장 내 재고도 소진된 면이 있으며, 3) 스마트폰 업황도 2024년에 반등이 예상되고, 4) 애플이 2024년 2분기부터 OLED 아이폰을 출시하며 태블릿 디스플레이 패널 수요가 기대되기 때문이다.

LG디스플레이 실적 추이 및 전망 (연결기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

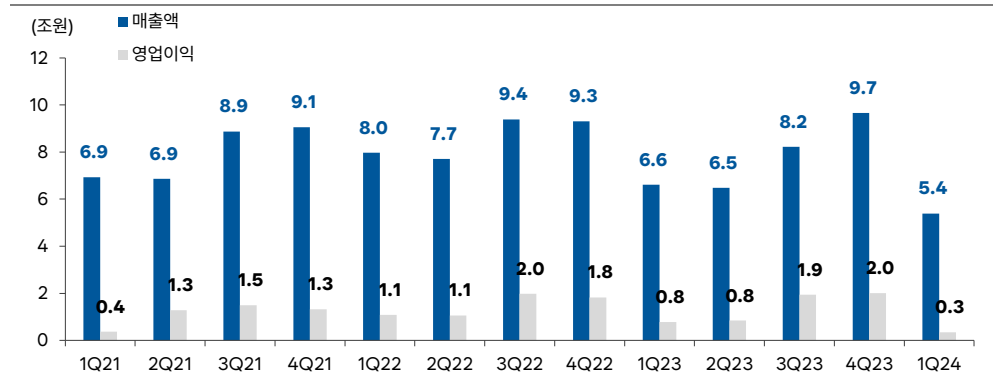
애플, 5월초 OLED 아이폰 공개. 이러한 태블릿용 OLED 패널 신규 수요는 패널 업체들의 설비투자 촉매

애플은 5월초 신형 칩 M4 및 OLED 패널을 탑재한 태블릿인 OLED 아이폰 신모델을 공개했다. 역대 아이폰 중 가장 기간인 18개월 만에 등장한 신형 아이폰 11세대는 고가인 프로 모델에 2세대 3nm(나노미터·1nm는 10억분의 1m) 기술이 적용된 M4 칩을 애플기기 중 처음으로 탑재하였다. 작년부터 시장 기대를 받았던 아이폰 프로는 11인치(28cm), 13인치(33cm) 모델 2종으로 출시됐다. 고급화를 위해 디스플레이는 기존 LCD 대신 OLED를 채택한 점이 특징 중 하나이고 이를 바탕으로 한층 얇은 두께를 구현했다(프로 모델의 두께는 11인치는 5.3mm, 13인치는 5.1mm. 5.1mm는 기존 애플기기 중 가장 얇은 두께임). 그리고 아이폰 프로는 2세대 3nm(나노미터·1nm는 10억분의 1m) 기술이 적용된 M4 칩을 애플기기 중 처음으로 탑재하였다. 시장에서는 2024년 한해 OLED 아이폰 수요를 900만 대 이상으로 기대하고 있고, 이와 관련 OLED 패널은 삼성디스플레이, LG디스플레이가 생산 및 납품을 담당(동 수요에 대해 양사가 각각 40:60 비중을 담당할 것으로 예상)할 전망이다. 이러한 태블릿용 OLED 패널 신규 수요는 패널 업체들의 신규 설비투자를 촉진할 것으로 기대된다. 이는 동사와 같은 부품/장비업체들에게 수혜가 될 전망이다.

삼성디스플레이는 디스플레이 업계 내에서 차별화된 실적 시현 중. 설비투자도 업계 선도할 전망

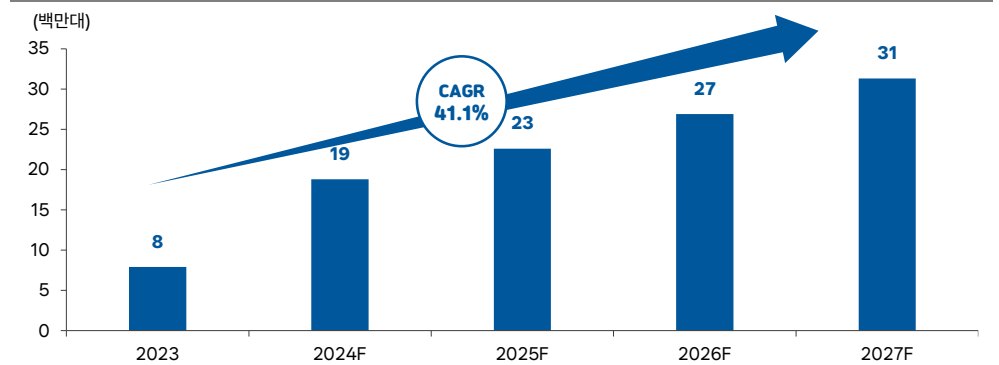
참고로 삼성디스플레이의 경우, 글로벌 디스플레이 업체 중 가장 양호한 매출액과 영업이익을 2023년에도 시현한 바 있다(아래 그래프 참조). LG디스플레이나 많은 중화권 디스플레이 기업들과는 차별화되는 모습인데, 이러한 호실적 시현의 배경은 1) 애플 및 삼성전자향 중 소형 패널 사업의 호조 지속, 2) 대형 OLED인 QD-OLED 패널 사업의 점진적/효율적 투자를 통한 초기 손실 최소화, 3) LCD 사업 조기 스크랩을 통한 손익관리 등을 꼽을 수 있다. 안정적 실적을 바탕으로 삼성디스플레이는 디스플레이 업계를 선도하는 8.6세대 설비투자를 2023년에 선제적으로 시작했고 2024년부터 좀더 본격적으로 진행할 것으로 예상된다. 삼성디스플레이는 2026년초부터는 8.6세대 신규 라인에서 IT용 OLED 제품을 양산할 것으로 전망된다. 주요 고객은 애플이고 주요 적용 제품은 태블릿과 노트북용이 될 것으로 예상된다.

삼성디스플레이 분기별 실적 추이



자료: 삼성전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

전세계 IT용 OLED 출하량 전망



자료: 유비리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 각종 로봇 수요의 확대

로봇 및 로봇 부품 산업 성장은 추세적

전세계적으로 로봇 및 로봇 부품 산업의 성장은 추세적이다. 국내/외 로봇 신생 기업들의 탄생과 성장은 활발히 이루어지고 있다. 글로벌 로봇 및 로봇 부품 산업의 장기 성장의 이유로는 1) 단순 노동에 대한 근로자의 기피 확산, 2) 인건비 상승으로 인한 기업들의 인건비 절감 노력 확대, 3) AI(인공지능)와 결합된 휴먼노이드(인간형 로봇) 산업에 대한 기대 상승 등을 꼽을 수 있다.

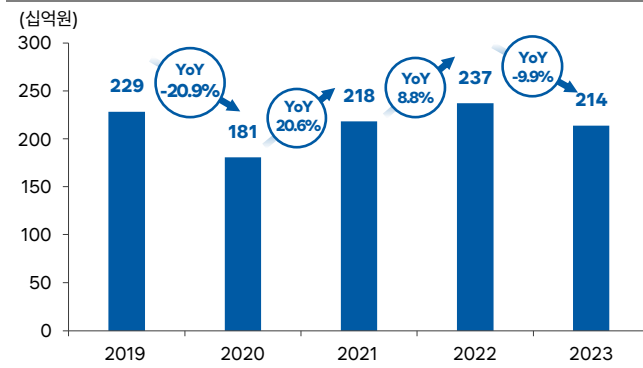
산업용 로봇에 이어 협동로봇 수요도 생기며 다양한 로봇 기업들이 창업, 성장 중

글로벌 제조업의 발달과 함께 산업용 로봇 시장도 발전하며 글로벌 로봇 산업은 꾸준히 성장했다. 2000년초 부터는 로봇 산업에 대한 기술, 노하우 등이 다양하게 쌓이면서 새로운 로봇 수요들에 대해 기업들의 관심이 늘어났다. 즉 산업용 제조 분야 뿐만 아니라 음식료나 서비스업, 물류, 농업, 의료, 군사용 등으로 로봇 활용을 확장하는 데에 시장 관심과 니즈가 커진 것이다. 2000년대 들어 신생 로봇기업들 중심으로 이러한 신수요 분야 대응이 시작되었다. 2005년 설립된 협동로봇 전문기업 유니버설로봇의 부상으로 인해 전세계적으로 협동로봇 전문기업들의 창업과 활성화가 물고 를 뜨게 되었다. 수많은 로봇 스타트업들이 생겨나며 각각이 로봇 세부분야 시장을 공략하게 되었고, 그에 따라 시장 수요가 생겨나고 확대되는 등 선순환이 2010년 이후 발생하였다. 국내에도 레인보우로보틱스, 뉴로메카, 두산로보틱스 등 많은 협동로봇 전문기업들이 설립되고 성장하였다.

2023년 주요 로봇, 로봇 부품 기업들 실적은 기대 대비 부진. 이는 성장통 차원으로 이해

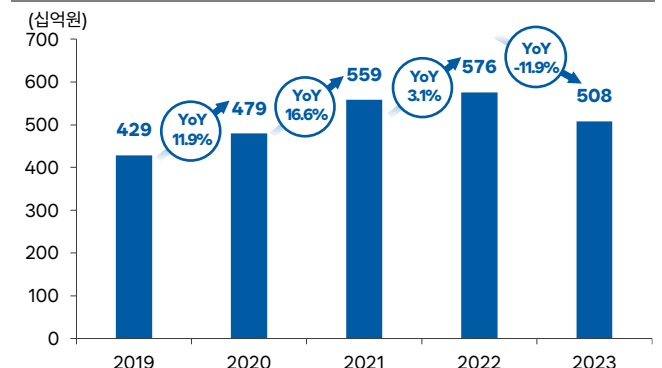
국내 주요 로봇 기업들의 실적을 살펴보면, 2023년 업체들의 실적은 주춤하는 모습이였다. 국내 주요 로봇 5사(레인보우로보틱스, 두산로보틱스, 뉴로메카, 로보스타, 로보티즈)의 연도별 합산 매출액 추이를 살펴보면 아래와 같다. 아래 그래프에서 확인할 수 있듯 로봇 5사 합산 매출액은 2023년 전년 대비 역성장(-9.9% YoY)하며 아쉬운 모습을 보였다. 국내 주요 로봇 부품 4개사(에스피지, 에스비비테크, 로보티즈, 알에스오토메이션) 역시 2023년 들어 역성장(-11.9% YoY)하며 기대 이하의 매출액 흐름을 보여주었다. 그러나 이는 산업 성장 초입기에서 발생 가능한 성장통 차원으로 이해되며 중장기적으로 로봇 산업과 주요 기업들의 성장은 여전히 기대된다. 향후 기술적 도약과 원가 절감, 수요처 발굴 확대 등의 성과가 뒤따를 수 있을 것으로 기대한다.

국내 주요 로봇 5사 합산 매출액 추이



주: 주요 로봇 5사는 레인보우로보틱스, 두산로보틱스, 뉴로메카, 로보스타, 로보티즈
 자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 주요 로봇 부품 4개사 합산 매출액 추이

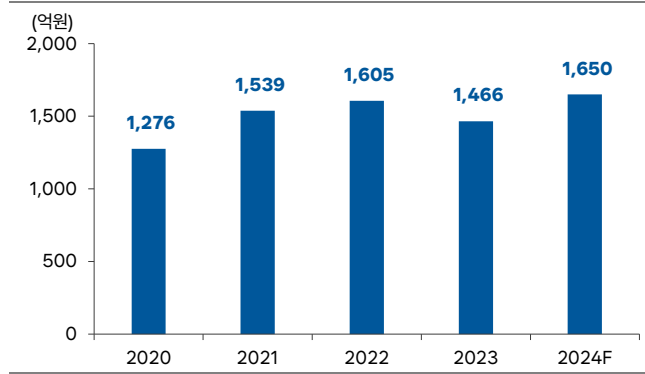


주: 주요 로봇 부품사는 에스피지, 에스비비테크, 로보티즈, 알에스오토메이션
 자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼익THK는 LM시스템 납품 확대, 메카트로시스템 사업 통한 로봇 완제품 시장 공략 기대

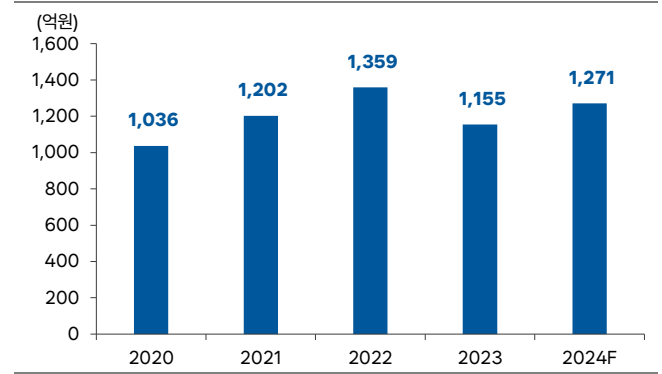
이러한 환경 속에서 삼익THK는 LM시스템을 통해 로봇 완제품 고객향 납품을 확대하고, 메카트로시스템 사업을 통해 로봇 완제품 시장도 공략할 것으로 기대한다. 우선적으로 동사는 산업용 로봇 분야 위주로 수요 대응을 할 것이나, 중장기적으로는 협동로봇 분야도 진출할 준비를 하고 있다. 즉 협동로봇 사업을 위해 관련 인력들을 충원하고 기술적인 세부 준비를 진행 중인 것으로 파악된다. 국내 LM시스템 관련 참고할 통계 수치를 찾기는 어려우나 삼익THK의 자체 조사에 따르면 국내 LM시스템 수요의 약 50%(국내 1위)를 삼익THK가 담당하고 있다고 보인다. 향후 국내 점유율 추가 상승 및 (중장기 관점에서) 수출 증가를 기대한다.

LM시스템 부문 매출액 추이 및 전망



자료: 삼익THK, 한국IR협회의 기업리서치센터

메카트로시스템 부문 매출액 추이 및 전망



자료: 삼익THK, 한국IR협회의 기업리서치센터

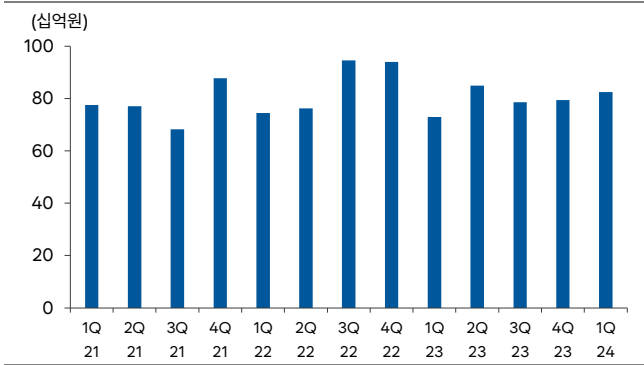
실적 추이 및 전망

2023년, 전년 대비 매출액, 영업이익은 역성장

**2023년 연간 연결기준
매출액, 영업이익 각각
3,156억원(-6.9% YoY),
69억원(-66.4% YoY) 기록**

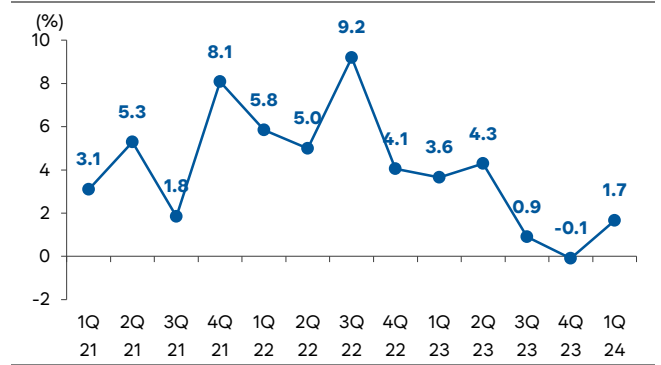
삼익THK의 2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 3,156억원, 69억원이었다(-6.9% YoY, -66.4% YoY). 매출액 감소는 1) 경기 부진으로 자동화/로봇 고객들의 주문이 전반적으로 감소한 점, 2) 반도체 및 디스플레이 업황 하락으로 LM시스템 관련 고객들의 주문이 감소한 점 등 때문이었다. 부문별로는 1) 메카트로시스템과 LM시스템 매출액의 경우 전년 대비 각각 15.0%, 8.7% 감소했다. 상대적으로 LM시스템보다 자동화/로봇 수요가 부진한 경향이 뚜렷했다. 영업이익은 전년 대비 크게 감소하였는데(2022년 영업이익 206억원 VS 2023년 영업이익 69억원), 이는 주로 전년 대비 매출액이 감소하는 부담 속에 해외법인 설립에 따른 비용 증가 및 연구인력 확충으로 인한 인건비 등 고정비 부담이 증가한 점에 기인하였다.

분기 매출액 추이 (연결기준)



자료: 삼익THK, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기 영업이익률 추이 (연결기준)



자료: 삼익THK, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년, 매출액 성장하고 영업이익은 소폭 개선 기대

**1Q24 매출액, 영업이익은 각각
825억원, 14억원을 기록**

삼익THK는 23.05.16에 1Q24 사업보고서를 통해 1분기 실적을 공시하였다. 삼익THK의 1Q24 매출액, 영업이익은 각각 825억원, 14억원을 기록했다. 이는 1Q23 실적(매출액 729억원, 영업이익 27억원) 대비 매출액은 증가하고 영업이익은 감소한 수치였다(매출액 +13.2% YoY, 영업이익 -48.5% YoY). 매출액은 1분기 기준으로는 사상 최고치여서 동사 제품에 대한 수요가 전반적으로 양호해진 것을 확인할 수 있다. 영업이익이 전년 대비 크게 감소한 점은 아쉬운 사항이다. 인력 증가와 인건비 상승, 기타비용의 증가 등이 작용한 것으로 추정된다.

**2024년 연간 연결기준
매출액, 영업이익 각각
3,440억원(+9.0% YoY),
86억원(+24.0% YoY) 기록**

삼익THK의 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,440억원(+9.0% YoY), 86억원(+24.0% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장 요인은 1) 2024년 자동화/로봇 관련 수요 회복이 기대되는 점, 2) 반도체/반도체 장비 및 디스플레이 관련 주요 고객들의 주문이 업황 회복에 따라 증가할 전망이다 점, 3) 이차전지 수요가 하반기부터 개선될 전망이다 점 등 때문이다. 구체적으로 전년 대비 LM시스템 부문은 12.5%, 메카트로시스템 부문은 10.0%의 성장을 기대한다. 산업용 기계 장비 및 관련 도매업 부문은 3.0% 감소할 것으로 추정한다. 전반적으로 보수적인 실적 추정 관점을 견지하였다. 동사의 실적에서 만약 업사이드가 발생한다면 이는 반도체/디스플레이 업황 회복 가속화에 따른 WTR, LTR 관련 매출일

전망이다.

영업이익은 86억원(영업이익률 2.5%)으로 전망한다. 매출액 성장으로 고정비 부담이 다소 축소되어 동사 수익성은 전년 대비 소폭 개선될 것으로 추정하지만, 인력 확충 등으로 올해 의미있는 수익성 개선은 어렵다고 판단하였다. 2025년에는 메카트로시스템 부문 위주로 수요가 증가하여 수익성 개선을 기대할 수 있을 것으로 예상된다.

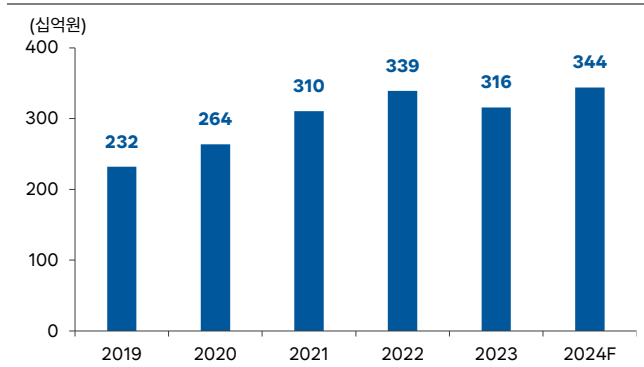
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,639	3,105	3,391	3,156	3,440
LM 시스템	1,276	1,539	1,605	1,466	1,650
메카트로시스템	1,036	1,202	1,359	1,155	1,271
줄	37	30	35	32	32
산업용 기계장비 및 관련 도매업	289	335	392	503	488
영업이익	57	148	206	69	86
지배주주순이익	45	118	166	11	46
YoY 증감률					
매출액	13.7	17.7	9.2	-6.9	9.0
영업이익	-23.0	158.2	39.4	-66.4	24.0
지배주주순이익	36.5	164.9	40.9	-93.6	330.4
영업이익률	2.2	4.8	6.1	2.2	2.5
지배주주순이익률	1.7	3.8	4.9	0.3	1.3

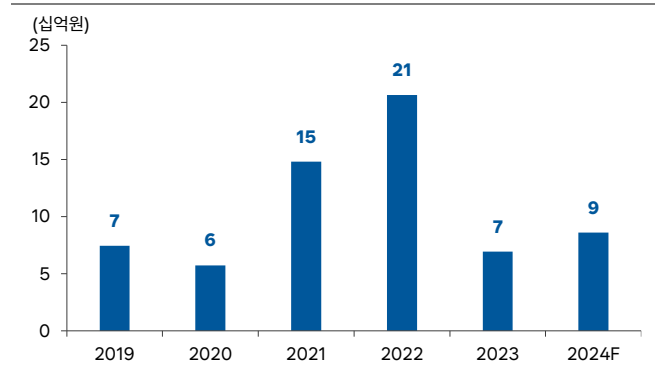
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망 (연결기준)



자료: 삼익THK, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망 (연결기준)



자료: 삼익THK, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

2024F PBR 1.4x

동사 PBR은 코스피 시장 대비 높은 수준

삼익THK의 현재 시가총액은 2,871억원 수준이다. 2024년 동사의 예상 PBR은 1.4배 정도로, 코스피 시장(1.0배) 대비 높은 수준이다.

동사 Peer그룹으로 로보티즈 등 5개사를 선정

삼익THK는 로봇 부품 및 완제품 전문기업이다. 동사와 완전히 일치하는 사업구조를 가진 기업을 찾기는 어렵다. LM시스템 제품 관련 유사기업들(원에스티, 한국엔에스케이, 대만 하이윈)은 모두 비상장 기업이다. 동사 Peer로는 로봇 부품/완제품, 이송 장비 기업들을 고려할 수 있다. 동사의 Peer그룹으로 로보티즈, 티로보틱스, 로보스타, 싸이맥스, 로체시스템즈를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 Peer 기업들간 밸류에이션을 비교해 보았다.

동사와 로보티즈는 세부 아이템은 다르지만(각각 LM시스템, 액추에이터) 큰틀에서 로봇 부품을 미래 주력사업 분야로 추구한다는 유사점이 있다. 산업용 로봇 부문이 사업 중 주력인 점에서는 동사와 로보스타가 유사점이 있다. 한편 이송 장비라는 제품 아이템 측면에서 보면 동사와 싸이맥스, 로체시스템은 유사하다고 보인다. Peer그룹 중 일부 기업이 순적자 상황이기 때문에 PBR 비교를 통해 기업간 밸류에이션 현황을 점검하고자 한다. 2024년 동사 포함 비교 6사의 PBR 밸류에이션을 보면 동사와 싸이맥스, 로체시스템은 낮은 수준을, 로보티즈, 티로보틱스, 로보스타는 높은 수준을 보이고 있다(동사 PBR 1.4배, 로보티즈 PBR 3.8배, 티로보틱스 PBR 16.9배, 로보스타 PBR 3.4배, 싸이맥스 PBR 1.4배, 로체시스템 PBR 1.2배 VS 코스피 PBR 1.0배). 이러한 밸류에이션 현황으로 볼 때 동사는 협동로봇 비중이 높은 기업들인 로보티즈, 티로보틱스, 로보스타 대비는 밸류에이션 할인율, 이송장비 위주 기업인 싸이맥스, 로체시스템 대비는 밸류에이션 할증을 받고 있는 것으로 볼 수 있다. 따라서 향후 동사가 높은 기업가치를 추구한다면 이송 장비 보다는 미래 성장 기대감이 높은 제품인 LM시스템, 로봇 완제품 사업 비중을 늘리는 것이 필요하다고 판단된다.

실적 개선 및 로봇 완제품 사업 확대시 동사 기업가치는 증가 가능

향후 로봇 부품/완제품 사업 전망은 밝다고 보이는데 이는 1) 로봇 수요가 산업용에서 서비스용, 음식료용, 의료용, 농업용, 군사용 등 다양한 영역으로 확장되고 있고, 2) 로봇 산업이 성장해 감에 따라 관련 부품/소재 국산화 니즈가 증가하고 있기 때문이다. 따라서 동사가 실적을 개선하고 다양한 로봇 완제품 사업을 확대한다면 기업가치는 증가 가능할 것으로 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PBR		PSR	
			2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,742	2,163,630	3,532,364	2,845,749	-	1.0	-	0.6
코스닥	847	409,018	331,231	114,398	-	2.4	-	1.7
삼익THK	13,670	287.1	316	344	1.1	1.4	0.7	0.8
로보티즈	23,900	312	29	36	4.1	3.8	13.3	8.6
티로보틱스	15,720	280	67	94	10.4	16.9	4.4	3.0
로보스타	31,200	304	103		3.2	3.4	2.8	
싸이맥스	20,750	227	157		0.9	1.4	1.0	
로체시스템즈	11,020	169	105	184	0.8	1.2	0.9	0.9
동종업종평균	-	-	-	-	3.9	5.3	4.5	4.2

주: 2024년 05월 20일 기준, 2024F- 로보티즈, 티로보틱스, 로체시스템즈는 당사 추정치 기준/ 로보스타, 싸이맥스 PBR = 시가총액/1Q24말 자본
 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

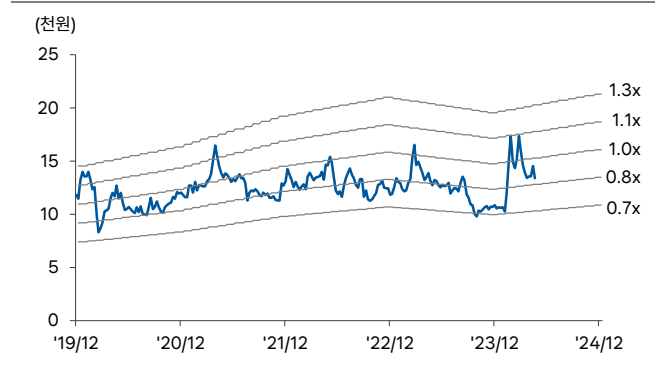
삼익THK의 Historical 밴드 차트를 살펴보면, 현재 동사 밸류에이션은 PBR 기준 밴드 중단 1.4(0.9x~1.8x), PSR 기준 밴드 중하단 0.8x(0.7x~1.3x) 수준에서 거래되고 있다. 로봇 산업에 대한 시장의 기대감 정도와 동사의 실적 성장 여부가 밸류에이션 측면에서 관건일 전망이다.

PBR밴드



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR밴드



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터


리스크 요인
전방산업 업황과의 실적 연동성

**전방산업 업황과의 실적 연동성은
불가피. 향후 로봇 완제품 사업
성장시킴시 이러한 영향은 축소
가능**

삼익THK는 2019년부터 국내 이차전지 제조사향 매출 비중이 점진적으로 증가한 것으로 파악된다. 동 고객의 경우 이차전지 산업 내에서 글로벌 TOP 지위에 속해 있는 만큼 향후 중장기적 수혜가 기대되나, 현재 이차전지 산업/기업이 일시적 침체에 있는 만큼 그에 따른 악영향도 불가피할 전망이다.

아울러 당사는 LM시스템 관련 주력 전방산업으로 반도체/디스플레이 산업을 두고 있는데 두 산업 역시 업황 변동성이 높은 대표적인 산업이다. 2024년에는 반도체/디스플레이 산업의 상승기로 그 수혜가 기대되지만 반도체/디스플레이는 사이클 산업인 만큼 향후 업황 변동 시 동사 실적에 영향을 받을 전망이다. 이러한 전방산업 업황과의 실적 연동성을 약화시키는 것이 동사 입장에서는 숙제인데 다양한 로봇 완제품 사업을 성장시키는 노력을 통해 이러한 전방산업 업황 영향도는 줄일 수 있을 것으로 판단한다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,639	3,105	3,391	3,156	3,440
증가율(%)	13.7	17.7	9.2	-6.9	9.0
매출원가	2,299	2,670	2,845	2,716	2,940
매출원가율(%)	87.1	86.0	83.9	86.1	85.5
매출총이익	340	435	546	440	500
매출이익률(%)	12.9	14.0	16.1	14.0	14.5
판매관리비	282	287	340	371	414
판매비율(%)	10.7	9.2	10.0	11.8	12.0
EBITDA	180	283	348	236	273
EBITDA 이익률(%)	6.8	9.1	10.3	7.5	7.9
증가율(%)	-9.4	57.1	23.1	-32.1	15.6
영업이익	57	148	206	69	86
영업이익률(%)	2.2	4.8	6.1	2.2	2.5
증가율(%)	-23.0	158.2	39.4	-66.4	24.0
영업외손익	-7	-9	-13	-65	-47
금융수익	1	1	1	3	2
금융비용	28	29	45	93	70
기타영업외손익	21	19	31	25	21
종속/관계기업관련손익	5	3	3	-1	0
세전계속사업이익	56	142	197	3	39
증가율(%)	38.5	152.7	39.1	-98.3	1,037.8
법인세비용	11	23	30	-6	5
계속사업이익	45	118	166	10	34
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	118	166	10	34
당기순이익률(%)	1.7	3.8	4.9	0.3	1.0
증가율(%)	36.5	164.9	40.9	-94.1	245.2
지배주주지분 손이익	45	118	166	10	34

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	327	467	-130	55	201
당기순이익	45	118	166	10	34
유형자산 상각비	123	135	142	167	187
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	3	1	14	6	0
운전자본의감소(증가)	95	134	-549	-210	-120
기타	61	79	97	82	100
투자활동으로인한현금흐름	-172	-113	-246	-281	-7
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-7
유형자산의 감소	110	0	0	12	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-284	-130	-238	-274	0
기타	2	17	-8	-19	0
재무활동으로인한현금흐름	-64	-374	342	349	-300
차입금의 증가(감소)	3	-311	448	504	-180
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-31	-31	-62	-62	-21
기타	-36	-32	-44	-93	-99
기타현금흐름	-1	-0	-2	-0	0
현금의증가(감소)	90	-21	-36	122	-106
기초현금	191	281	261	224	347
기말현금	281	261	224	347	241

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,629	1,541	2,037	2,244	2,308
현금성자산	281	261	224	347	240
단기투자자산	4	2	0	0	0
매출채권	505	585	813	801	873
재고자산	831	687	988	1,054	1,149
기타유동자산	7	5	12	42	46
비유동자산	2,247	2,241	2,403	2,492	2,313
유형자산	2,123	2,125	2,274	2,221	2,034
무형자산	12	12	12	9	9
투자자산	87	82	90	117	124
기타비유동자산	25	22	27	145	146
자산총계	3,876	3,782	4,440	4,736	4,621
유동부채	1,182	1,171	1,881	2,336	2,293
단기차입금	536	530	940	1,700	1,590
매입채무	304	430	469	336	366
기타유동부채	342	211	472	300	337
비유동부채	794	637	452	373	288
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	746	600	430	315	225
기타비유동부채	48	37	22	58	63
부채총계	1,976	1,808	2,333	2,709	2,580
지배주주지분	1,900	1,974	2,107	2,027	2,040
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	257	168	168	168	168
자본조정 등	-9	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	2	90	88	90	90
이익잉여금	1,546	1,621	1,755	1,673	1,686
자본총계	1,900	1,974	2,107	2,027	2,040

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	56.8	23.3	14.9	231.3	84.4
P/B(배)	1.3	1.4	1.2	1.1	1.4
P/S(배)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.8
EV/EBITDA(배)	20.9	13.0	11.2	17.3	16.8
배당수익률(%)	1.2	2.3	2.5	0.9	0.7
EPS(원)	212	562	793	47	162
BPS(원)	9,046	9,400	10,034	9,652	9,715
SPS(원)	12,565	14,785	16,149	15,030	16,381
DPS(원)	150	300	300	100	100
수익성(%)					
ROE	2.4	6.1	8.2	0.5	1.7
ROA	1.1	3.1	4.0	0.2	0.7
ROIC	1.3	4.0	5.8	5.2	2.1
안정성(%)					
유동비율	137.8	131.5	108.3	96.1	100.7
부채비율	104.0	91.6	110.7	133.7	126.5
순차입금비율	64.8	47.2	66.9	88.7	84.5
이자보상배율	2.0	5.0	4.6	0.8	0.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	5.1	5.7	4.9	3.9	4.1
재고자산회전율	2.8	4.1	4.0	3.1	3.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
삼익THK	O	X	X

2024년 02월 23일 기준 스팸관련과다 종목으로 지정된 바 있음.

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.