

Issue Comment

2024. 4. 26

신코전기공업 (6967-JP)

시장이 기대하는 실적 반등은 CY4Q24 부터

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

CY1Q24(FY4Q23) 실적 컨센서스 하회

CY1Q24 매출액 534억엔(+3.6% QoQ, -1.0% YoY), 영업이익 68억엔(+4.8% QoQ +23.8% YoY) 기록. 매출액과 영업이익 모두 BBG 기준 컨센서스를 각각 -6.0%, -19.7% 하회. Shinko에 의하면 AI용 반도체 수요 확대에 따른 시장 환경의 일부 개선이 나타났으나 미국의 대중 반도체 수출 제한 영향과 함께 PC, 서버, 스마트폰 등의 수요 부진이 지속. 주력 제품인 FC-BGA 기판 및 리드프레임 모두 반도체 경기 부진에 따른 재고 조정 지속

사업부별 매출 동향

IC Packages가 포함된 Plastic Packages 사업부 매출액 313억엔(+0.5% QoQ, -2.9% YoY) 기록. FC-BGA 기판은 PC, 서버 수요 회복 지연 및 경쟁 심화로 인한 부진 지속. BGA 기판 또한 하이엔드 메모리 수요 감소로 인해 예상보다 매출과 이익이 감소. Plastic Packages 사업부 경상이익은 26억엔(+25.1% QoQ, +64.3% YoY, 이익률: 12.8%)을 기록, 전년 대비에는 반등에는 성공했으나 2022년 호황기 대비 부진 지속

IC Leadframes가 포함된 Metal Packages 매출액 198억엔(+5.8% QoQ, +1.9 YoY) 기록. 반도체 장비에 사용되는 Ceramic Electrostatic Chuck은 중국 수출 제한의 요인으로 주문량이 감소. Leadframes은 반도체 업황 침체에 따른 재고조정이 지속되며 수주 및 매출이 부진. 다만 Metal Packages 사업부 경상이익은 45억엔(+25.9% QoQ, +10.6% YoY, 이익률: 22.9%)을 기록, 3개 분기만에 20% 대의 이익률로의 반등에 성공

FY2024E 상저하고의 흐름 전망

FY2024E 가이드نس로 매출액은 전년 대비 +19.0% 증가한 2,500억엔, 영업이익은 전년대비 +77.4% 증가한 440억엔 제시. 이익 기준 큰 폭의 반등을 제시했으나 가이드نس는 BBG 컨센서스(매출액 2,625억엔, 영업이익 520억엔)를 하회하는 수준. 이는 PC, 서버 및 스마트폰 시장의 회복 지연 및 재고 조정의 장기화 가능성을 반영해 FY1H24(CY2Q24~CY3Q24)까지 부진한 실적 흐름이 지속될 것으로 예상했기 때문(그림8,9). Shinko의 가이드نس 기준 2~3분기 소폭의 실적 개선 흐름이 예상되나 기판 업황의 본격적인 반등은 CY4Q24부터 이뤄질 전망이다

FY2024E Capex를 FY2023 대비 146억엔 감소한 491억엔으로 제시했으나 하이엔드향 기판 투자 지속을 시사. 대표적으로 2.5D 패키지용 i-THOP 기판을 포함한 차세대 FC-BGA 생산을 위해 센카구 공장 내 새로운 설비투자계획을 추진 중. 또한 하이엔드 메모리용 BGA 기판 생산능력 확대를 위해 아라이 신규 공장 건설 착수. 종합적으로 단기간 기판 업황 부진 지속 가능성은 시사했으나 중장기적 관점에서 높은 성장성과 차별화된 역량 확보의 중요성을 강조

표1 Shinko 실적 테이블

(FY기준, 십억엔)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
(CY기준, 십억엔)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24			
매출액	79.4	77.6	75.5	53.9	49.2	55.9	51.5	53.4	255.4	303.6	210.5
(% QoQ)	11.7%	-2.3%	-2.7%	-28.6%	-8.7%	13.6%	-7.9%	3.6%			
(% YoY)	36.7%	14.5%	0.8%	-24.2%	-38.0%	-28.0%	-31.8%	-1.0%	91.3%	18.9%	-30.7%
Plastic Packages	49.5	46.1	49.0	32.2	29.9	35.5	31.1	31.3	157.8	187.2	128.7
Metal Packages	27.3	28.5	24.1	19.4	17.2	18.2	18.7	19.8	86.1	105.5	73.5
Others	2.6	3.0	2.4	2.2	2.1	2.2	1.8	2.2	9.3	10.9	8.3
영업이익	26.0	25.0	20.2	5.5	3.7	7.8	6.5	6.8	60.9	90.1	23.5
(% QoQ)	37.6%	-3.8%	-19.2%	-72.8%	-32.7%	110.8%	-16.7%	4.8%			
(% YoY)	87.1%	54.3%	-9.8%	-70.9%	-85.8%	-68.8%	-67.8%	23.8%	308.7%	47.9%	-73.9%
Plastic Packages	19.3	15.0	11.4	1.6	2.6	4.5	2.1	2.6	45.1	58.1	10.8
Metal Packages	9.8	10.4	6.9	4.1	4.5	3.5	3.6	4.5	19.2	34.8	15.7
Others	-0.9	1.1	-0.1	0.1	-1.5	0.5	-0.1	0.4	0.9	0.9	-1
연결 영업이익률(%)	32.7%	32.2%	26.8%	10.2%	7.5%	14.0%	12.6%	12.8%	23.8%	29.7%	11.2%
Plastic Packages	39.0%	32.5%	23.3%	5.0%	8.7%	12.7%	6.8%	8.4%	28.6%	31.0%	8.4%
Metal Packages	35.9%	36.5%	28.6%	21.1%	26.2%	19.2%	19.3%	22.9%	22.3%	33.0%	21.4%
Others	-34.6%	36.7%	-4.2%	4.5%	-71.4%	22.7%	-5.6%	17.7%	9.7%	8.3%	-12.0%

주: 제품별 이익 및 이익률은 경상이익 기준

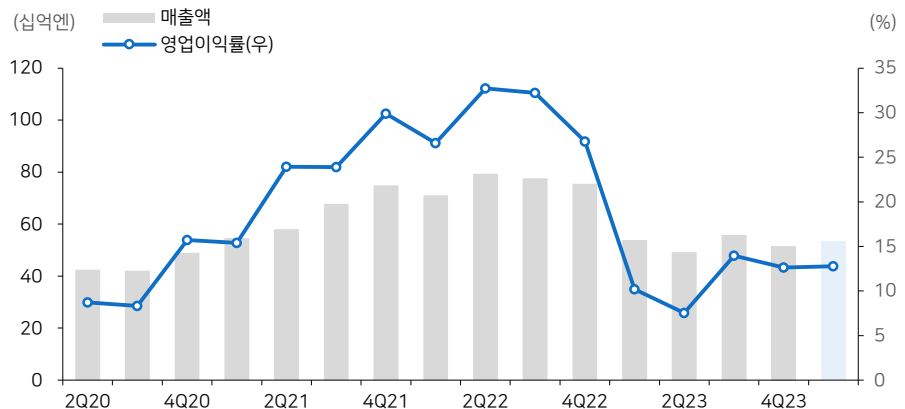
자료: 신코, 메리츠증권 리서치센터

표2 Shinko FY2024E 가이드런스 정리

		FY2022	FY2023	FY2024E	YoY Change
실적 (십억엔)	매출액	286.4	210.0	250.0	19.0%
	영업이익	76.7	24.8	44.0	77.4%
	영업이익률(%)	26.8%	11.8%	17.6%	
	순이익	54.5	18.6	30.0	61.3%

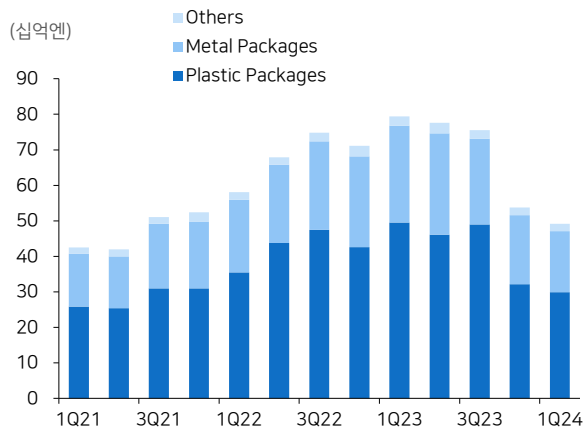
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림1 신코 실적 추이



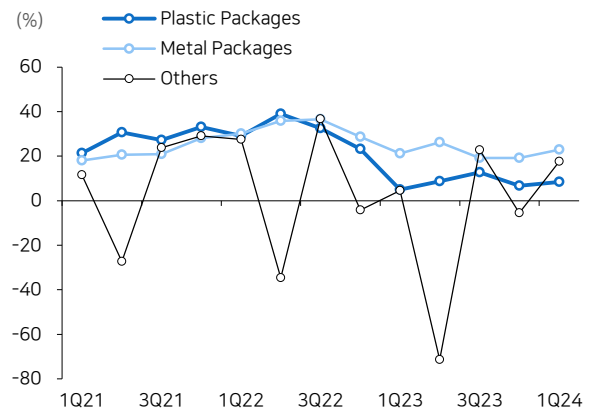
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림2 신코 제품별 매출액 추이



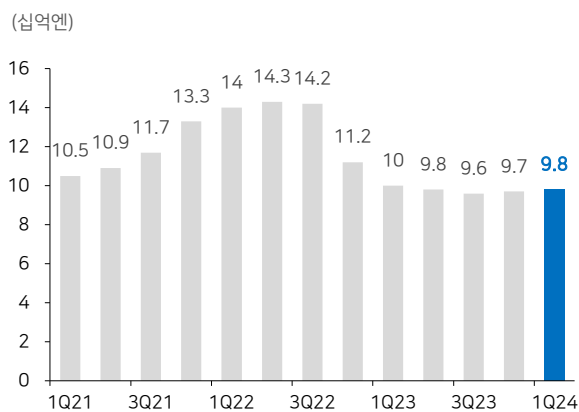
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림3 신코 제품별 경상이익률 추이



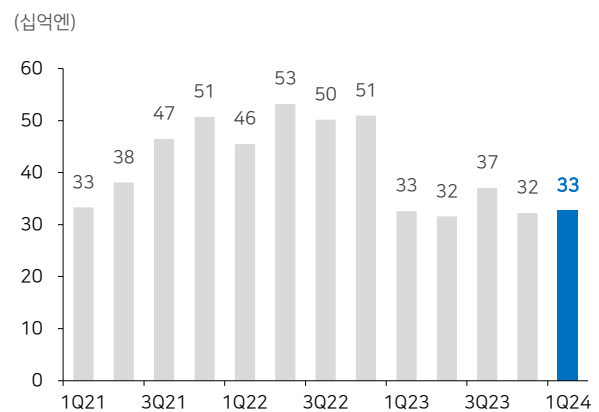
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Shinko IC Leadframes 매출액 추이



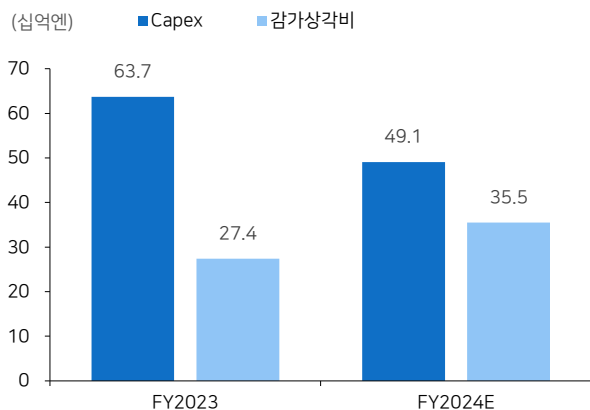
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Shinko IC Packages 매출액 추이



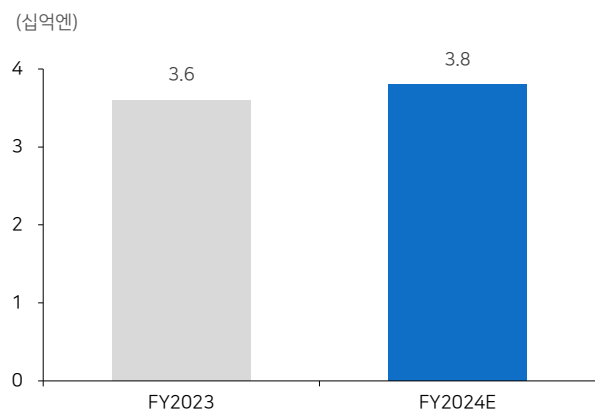
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Shinko FY2024 Capex 계획



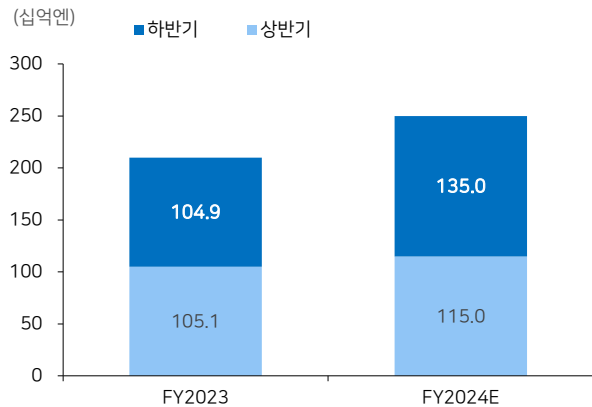
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Shinko R&D 비용 지출 계획



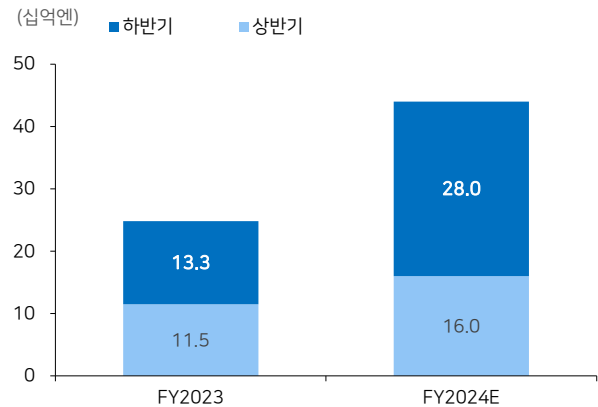
자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Shinko FY2024E 매출액 가이드스



자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

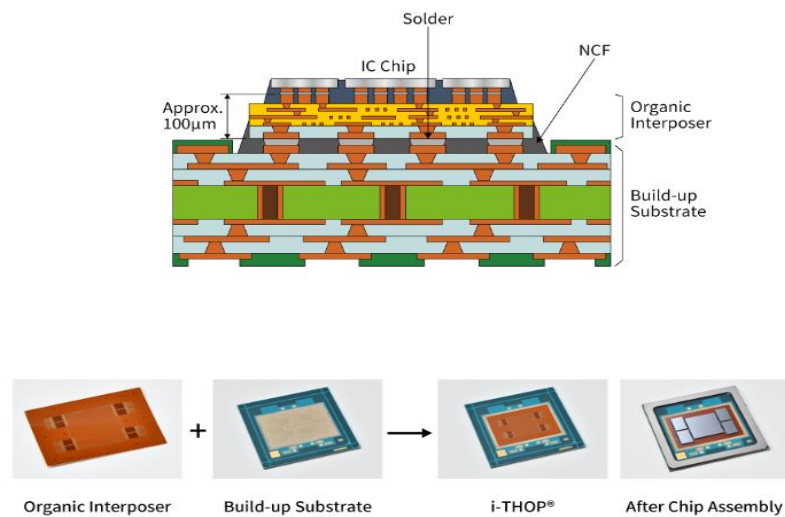
그림9 Shinko FY2024E 영업이익 가이드스



자료: Shinko, 메리츠증권 리서치센터

그림10 Shinko의 2.5D 패키징용 i-THOP 기판 구조

Structure



자료: Shinko

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.