

# 심텍

## 222800

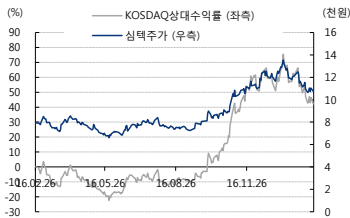
Feb 22, 2017

**Buy** 유지  
**TP 15,000 원** 유지

**Company Data**

현재가(02/21)	11,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	13,550 원
52 주 최저가(보통주)	6,610 원
KOSPI (02/21)	2,102.76p
KOSDAQ (02/21)	622.56p
자본금	110 억원
시가총액	2,545 억원
발행주식수(보통주)	2,233 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	22.3 만주
평균거래대금(60 일)	26 억원
외국인자분(보통주)	19.13%
주요주주	
심텍홀딩스 외 1 인	42.34%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.0	40.3	41.3
상대주가	-9.7	57.6	46.9



Mid-Small Cap 김갑호  
 3771-9734, kh1022@iprovest.com



### 궤도에 오르다

#### 4Q16 2011년 이후 최대 분기 실적

4Q16 심텍의 연결기준 매출액은 2,045억원(+0.7%YoY), 영업이익은 164억원(+35.7% YoY, opm8.1%)기록. 시장 컨센서스 및 당사 추정치를 상회하는 서프라이즈 실적. 2011년 이후 5년만에 분기 및 연간 최대실적 기록. 연간 매출액은 7,920억원(+5.8%YoY), 영업이익 402억원(+39.4%YoY)

매출액 증가폭이 미미한데도 불구하고 수익성 큰 폭 상승. 환율이 우호적으로 작용한 면도 있지만 MCP/FCCSP/SSD/DDR4제품 등 고부가 위주 제품믹스가 크게 개선된 데 기인

#### 외형성장 뿐 아니라 제품믹스도 크게 개선

2017년 연결 매출액은 8,529억원(+7.7%YoY), 영업이익은 500억원(+24.3%YoY, opm 5.9%) 전망. ① 고정비를 충분히 커버하는 수준까지 외형이 성장하면서 고정비 레버리지 효과 발생하고 있는 가운데, ② FCCSP/MCP/SSD/DDR4 고부가 제품 비중증가로 제품 믹스까지 개선되고 있음. 지난해 이들 고부가 제품 매출 비중은 60%에 이르고 올해는 65%를 넘어설 전망. 지금부터는 소폭의 외형성장 만으로도 이익 증가율이 크게 나타나는 시기

#### 안정적인 실적 성장기, 부담 없는 매수 구간

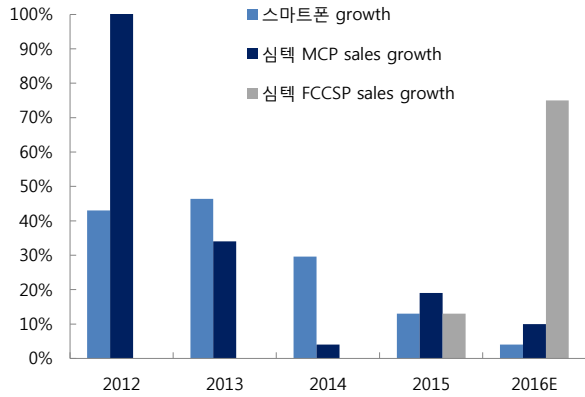
심텍의 주력제품 매출 성장률이 관련시장의 성장률보다 훨씬 가파름. 이들 시장에서 심텍 이 M/S를 지속 확대해 나가고 있는 것을 알 수 있음. 외형 및 매출구조가 어느 정도 궤도에 오른 것으로 판단됨에 따라 지금부터는 안정적인 실적성장을 즐길 시기

현재주가는 올해 실적기준 PER 6.8x에 불과할 뿐 아니라 기 발표된 지난해 실적기준으로도 PER 10x에 못 미침. 올해 들어 주가가 충분한 조정을 보였기 때문에 부담 없는 매수구간으로 추천. 투자 의견 Buy, 목표주가 15,000원 유지

**Forecast earnings & Valuation**

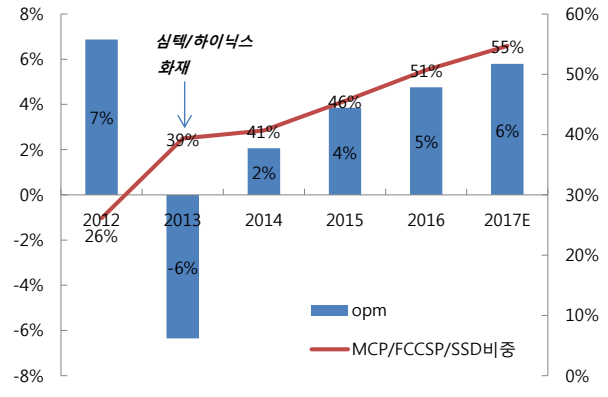
12 결산(십억원)	2014.12	2015.12	2016.12E	2017.12E	2018.12E
매출액(십억원)	0	395	792	853	913
YoY(%)	NA	NA	100.3	7.7	7.0
영업이익(십억원)	0	19	40	50	60
OP 마진(%)	0.0	4.8	5.1	5.9	6.6
순이익(십억원)	0	10	29	36	46
EPS(원)	0	1,000	1,332	1,619	2,042
YoY(%)	0.0	0.0	33.2	21.5	26.1
PER(배)	0.0	6.6	9.0	6.8	5.5
PCR(배)	0.0	1.6	2.9	2.5	2.3
PBR(배)	0.0	0.9	1.5	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	0.0	7.8	4.6	3.4	2.7
ROE(%)	0.0	13.5	17.6	18.3	19.8

[도표 1] M/S 지속 gain



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 고부가 비중 확대로 수익성 지속 개선 중



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 매출액 Breakdown 및 요약 손익계산서

(단위: 억원)

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16A	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016E	2017E
매출액	1,978	1,867	2,025	2,040	2,013	2,067	2,174	2,275	7,920	8,529
Module PCB										
Memory Module	328	170	253	290	295	221	256	292	1,041	1,064
Server	266	236	211	245	266	260	222	259	958	1,007
SSD	116	140	147	141	139	168	176	176	544	660
sub total	779	642	650	681	769	745	692	724	2,752	2,930
PKG Substrate										
Memory BOC	297	320	308	300	276	298	286	256	1,225	1,116
MCP/FC-CSP	766	785	916	995	860	903	1,070	1,201	3,462	4,034
sub total	1,186	1,198	1,344	1,332	1,230	1,295	1,451	1,522	5,060	5,498
기타	10	27	45	41	10	27	45	41	123	123
영업이익	63	60	115	164	73	102	143	182	402	500
영업이익률(%)	3%	3%	6%	8%	4%	5%	7%	8%	5%	6%
세전순이익	57	9	177	104	50	81	130	187	347	448
세전순이익률(%)	3%	0%	9%	5%	2%	4%	6%	8%	4%	5%
지배순이익	46	9	145	92	66	106	149	66	293	357
순이익률(%)	2%	1%	7%	5%	3%	5%	7%	3%	4%	4%
EPS(원)	210	43	660	419	297	473	669	294	1,332	1,619

자료: 교보증권 리서치센터

[심택 222800]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	0	395	792	853	913
매출원가	0	350	693	741	786
매출총이익	0	45	99	112	126
매출총이익률 (%)	na	11.5	12.5	13.2	13.8
판매비와관리비	0	26	59	62	66
영업이익	0	19	40	50	60
영업이익률 (%)	na	4.9	5.1	5.9	6.6
EBITDA	0	41	87	93	100
EBITDA Margin (%)	na	10.4	10.9	10.9	10.9
영업외손익	0	-7	-5	-5	-2
관계기업손익	0	0	0	-3	-1
금융수익	0	10	15	15	15
금융비용	0	-17	-21	-17	-16
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	0	12	35	45	59
법인세비용	0	2	5	9	13
계속사업순손익	0	10	29	36	46
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	10	29	36	46
당기순이익률 (%)	na	2.6	3.7	4.2	5.0
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	10	29	36	46
지배순이익률 (%)	na	2.6	3.7	4.2	5.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	0	6	25	32	42
비배지분포괄이익	0	0	1	1	1
지배지분포괄이익	0	6	25	31	41

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동 현금흐름	0	66	51	70	73
당기순이익	0	10	29	36	46
비현금항목의 가감	0	32	63	62	59
감가상각비	0	21	44	41	38
외환손익	0	-1	0	-1	-1
자본법평가손익	0	0	0	3	1
기타	0	12	19	19	21
자산부채의 증감	0	27	-31	-16	-17
기타현금흐름	0	-4	-11	-12	-15
투자활동 현금흐름	0	-16	-18	-21	-17
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	-21	-20	-20	-20
기타	0	5	2	-1	3
재무활동 현금흐름	0	-47	-166	-51	-48
단기차입금	0	-9	-45	-15	-20
사채	0	0	-2	-11	-10
장기차입금	0	45	-25	-15	-10
자본의 증가(감소)	0	0	-120	4	0
현금배당	0	0	-6	-7	-8
기타	0	-83	31	-6	0
현금의 증감	0	3	4	0	10
기초 현금	0	0	3	8	8
기말 현금	0	3	8	8	18
NOPLAT	0	17	34	40	47
FCF	0	45	30	47	49

주: 2014년 이전은 K-GAAP 기준, 자료: 심택, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	0	143	168	189	217
현금및현금성자산	0	3	8	8	18
매출채권 및 기타채권	0	55	68	78	89
채고자산	0	84	90	97	104
기타유동자산	0	1	2	6	6
비유동자산	0	405	359	330	307
유형자산	0	354	313	292	274
관계기업투자금	0	0	0	-3	-4
기타금융자산	0	2	2	2	2
기타비유동자산	0	50	44	40	35
자산총계	0	548	527	519	524
유동부채	0	290	269	254	239
매입채무 및 기타채무	0	184	177	183	189
차입금	0	104	59	44	24
유동성채무	0	0	31	25	25
기타유동부채	0	1	1	1	1
비유동부채	0	104	79	54	35
차입금	0	51	26	11	1
사채	0	23	21	10	0
기타비유동부채	0	30	31	33	35
부채총계	0	393	348	307	275
지배지분	0	155	178	211	249
자본금	0	11	11	11	11
자본잉여금	0	137	18	21	21
이익잉여금	0	7	151	180	218
기타자본변동	0	0	0	0	0
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	155	179	212	250
총차입금	0	178	138	90	50

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

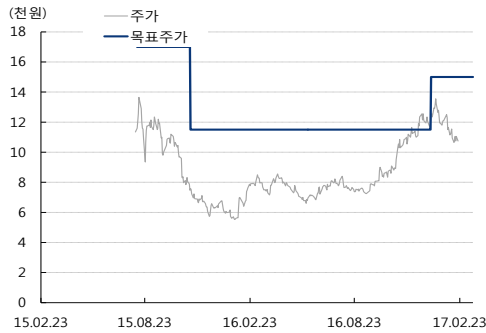
12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
EPS	0	1,000	1,332	1,619	2,042
PER	0.0	6.6	9.0	6.8	5.5
BPS	0	7,046	7,993	9,468	11,160
PBR	0.0	0.9	1.5	1.1	1.0
EBITDAPS	0	3,943	3,941	4,192	4,460
EV/EBITDA	0.0	7.8	4.6	3.4	2.7
SPS	0	38,008	36,035	38,804	40,873
PSR	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	0	4,282	1,354	2,113	2,190
DPS	0	260	300	350	450

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	100.3	7.7	7.0
영업이익 증가율	NA	NA	106.5	24.3	20.5
순이익 증가율	NA	NA	181.4	22.1	27.5
수익성					
ROIC	0.0	9.9	10.4	12.7	15.4
ROA	0.0	3.8	5.4	6.8	8.7
ROE	0.0	13.5	17.6	18.3	19.8
안정성					
부채비율	0.0	254.0	194.6	145.2	110.0
순차입금비율	0.0	32.5	26.2	17.4	9.6
이자보상배율	0.0	4.5	6.8	15.4	33.4

심택 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2015.08.10	매수	17,000			
2015.11.11	매수	11,500			
2016.02.17	매수	11,500			
2016.04.04	매수	11,500			
2016.05.11	매수	11,500			
2016.07.22	매수	11,500			
2016.09.13	매수	11,500			
2016.11.03	매수	11,500			
2017.01.04	매수	15,000			
2017.01.22	매수	15,000			

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2016.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	92.9	5.5	1.6	0.0

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하