

심텍

222800

May 12, 2017

Buy 유지
TP 15,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	10,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	13,550 원
52 주 최저가(보통주)	6,610 원
KOSPI (05/11)	2,296.37p
KOSDAQ (05/11)	647.58p
자본금	112 억원
시가총액	2,321 억원
발행주식수(보통주)	2,275 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	22.7 만주
평균거래대금(60 일)	24 억원
외국인자분(보통주)	15.99%
주요주주	
심텍홀딩스 외 1 인	41.54%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.5	-1.0	30.9
상대주가	-2.6	-4.9	42.3

선취 매수 시기

1Q17 기대치 소폭 하회, 환율 효과

1Q17 심텍의 연결기준 매출액은 1,909억원(-3.5%YoY), 영업이익은 53억원(-15.9% YoY, opm2.8%)기록. 당사 추정치 소폭 하회. 물량은 증가했지만 매출액이 하락한 것은 1Q 평균환율이 전년동기 대비 3% 가량 하락 한 것이 가장 큰 이유. 물량이 가장 적은 1Q초 환율이 높았고 물량이 증가하는 1Q말 환율이 하락한 것이 환율하락폭 이상의 영향을 미쳤을 것. MCP/FCCSP/SSD/DDR4제품 등 고부가 제품 비중 지속 증가하고 있는 점은 긍정적

고부가 제품 비중 지속 증가

2017년 연결 매출액은 8,502억원(+7.4%YoY), 영업이익은 480억원(+19.5%YoY, opm 5.6%) 전망. 1Q는 비수기 및 환율효과로 기대에 미치지 못했지만, 동사는 고정비를 충분히 커버하는 수준까지 외형이 성장한 상태. 고정비 레버리지 효과 발생하고 있는 구간. 또한 고부가 제품 비중증가로 제품믹스도 크게 개선되어 있음. FCCSP/MCP/SSD/DDR4 등 고부가 제품 매출 비중은 지난해 60%에 이어 올해는 65%를 넘어설 전망. 특히 MCP/FCCSP 등 모바일기기 제품은 전방산업 성장률을 크게 넘어서는 성장세를 기록 중

하반기 실적증가를 대비한 선취 매수 시기

심텍의 실적은 1Q<2Q<3Q<4Q의 뚜렷한 계절성을 보임. 4Q영업이익이 연간 영업이익의 40%를 차지. 주가도 1Q 실적이 발표되고 저점을 기록한 후 점진적인 상승세를 나타내다 하반기 실적 급증과 함께 상승하는 패턴을 과거 몇 년간 반복. 현재는 시점상 연간 주가 저점을 다지는 시기로 판단. 하반기 실적증가를 기대한 선취매수 접근이 가능한 시기. 현재주가는 올해 예상 EPS대비 PER 7.1x 수준에 불과 밸류에이션 부담도 없음. 투자 의견 Buy, 목표주가 15,000원 유지

Forecast earnings & Valuation

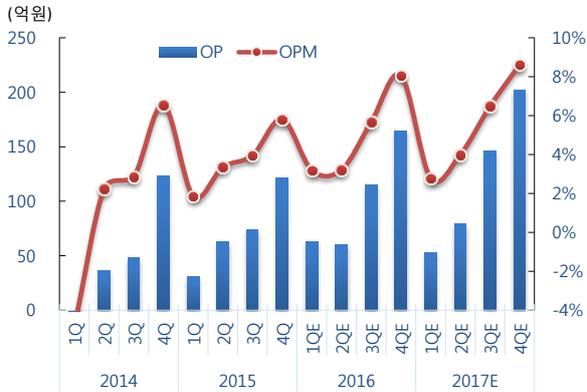
12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12E	2018.12E	2019.12E
매출액(십억원)	395	792	850	910	978
YoY(%)	NA	100.3	7.4	7.0	7.5
영업이익(십억원)	19	40	48	60	70
OP 마진(%)	4.8	5.1	5.6	6.6	7.2
순이익(십억원)	10	29	33	44	52
EPS(원)	1,000	1,326	1,430	1,926	2,274
YoY(%)	0.0	32.6	7.9	34.7	18.1
PER(배)	6.6	9.1	7.1	5.3	4.5
PCR(배)	1.6	2.8	2.3	2.1	2.0
PBR(배)	0.9	1.5	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.8	5.4	4.1	3.2	2.5
ROE(%)	13.5	17.5	16.7	19.2	19.3



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

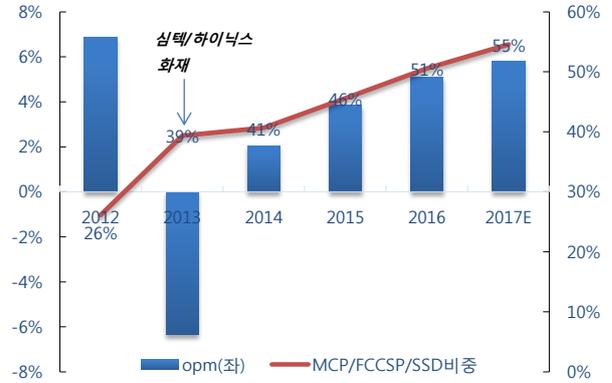


[도표 1] 뚜렷한 계절성, 선취매수 시기



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 교부가 제품 비중 지속 증가



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 매출액 Breakdown 및 요약 손익계산서

(단위: 억원)

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17A	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E
매출액	1,978	1,867	2,025	2,040	1,909	1,999	2,251	2,344	7,920	8,502
Module PCB										
Memory Module	328	170	253	290	230	170	256	293	1,041	948
Server	266	236	211	245	206	248	222	257	958	933
SSD	116	140	147	141	118	147	162	155	544	582
sub total	779	642	650	681	586	603	678	710	2,752	2,577
PKG Substrate										
Memory BOC	297	320	308	300	330	288	286	279	1,225	1,183
MCP/FC-CSP	766	785	916	995	939	985	1,161	1,290	3,462	4,376
sub total	1,186	1,198	1,344	1,332	1,303	1,368	1,542	1,607	5,060	5,820
기타	10	27	45	41	10	10	10	10	123	40
영업이익	63	60	115	164	53	80	146	202	402	480
영업이익률(%)	3%	3%	6%	8%	3%	4%	6%	9%	5%	6%
세전순이익	57	9	177	104	39	57	126	176	347	398
세전순이익률(%)	3%	0%	9%	5%	2%	2%	3%	6%	8%	4%
지배순이익	46	9	145	91	26	45	105	149	291	325
순이익률(%)	2%	1%	7%	5%	1%	2%	5%	6%	4%	4%
EPS(원)	210	43	660	412	115	196	464	656	1,326	1,430

자료: 교보증권 리서치센터

[심텍 222800]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	395	792	850	910	978
매출원가	350	694	740	784	838
매출총이익	45	98	110	126	140
매출총이익률 (%)	11.5	12.4	12.9	13.8	14.4
판매비와관리비	26	58	62	65	70
영업이익	19	40	48	60	70
영업이익률 (%)	4.9	5.1	5.6	6.6	7.2
EBITDA	41	84	88	98	106
EBITDA Margin (%)	10.4	10.6	10.4	10.8	10.8
영업외손익	-7	-5	-8	-5	-4
관계기업손익	0	7	-3	-1	-1
금융수익	10	18	14	14	14
금융비용	-17	-30	-19	-18	-17
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	12	35	40	55	67
법인세비용	2	5	7	11	15
계속사업순손익	10	29	33	44	52
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	29	33	44	52
당기순이익률 (%)	2.6	3.7	3.8	4.8	5.3
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	10	29	33	44	52
지배순이익률 (%)	2.6	3.7	3.8	4.8	5.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	6	27	31	42	50
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	6	27	30	42	50

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	66	39	79	88	90
당기순이익	10	29	33	44	52
비현금항목의 가감	32	65	69	68	68
감가상각비	21	41	39	37	35
외환손익	-1	1	0	0	0
자본법평가손익	0	-7	3	1	1
기타	12	29	28	30	32
자산부채의 증감	27	-48	-11	-8	-12
기타현금흐름	-4	-7	-12	-15	-17
투자활동 현금흐름	-16	-42	-26	-27	-32
투자자산	0	-2	-2	-2	-2
유형자산	-21	-39	-20	-20	-20
기타	5	0	-4	-5	-10
재무활동 현금흐름	-47	0	-35	-38	-40
단기차입금	-9	13	10	-15	-15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	45	55	15	-15	-15
자본의 증가(감소)	0	3	4	0	0
현금배당	0	-6	-4	-8	-10
기타	-83	-65	-60	0	0
현금의 증감	3	-2	11	17	8
기초 현금	0	3	1	12	29
기말 현금	3	1	12	29	37
NOPLAT	17	34	39	48	55
FCF	45	-10	49	58	58

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	143	192	221	255	290
현금및현금성자산	3	1	12	29	37
매출채권 및 기타채권	55	93	100	105	113
재고자산	84	96	103	110	118
기타유동자산	1	1	6	11	21
비유동자산	405	410	385	365	350
유형자산	354	344	325	308	294
관계기업투자금	0	16	15	16	16
기타금융자산	2	2	2	2	2
기타비유동자산	50	48	43	39	38
자산총계	548	601	606	620	640
유동부채	290	317	272	263	254
매입채무 및 기타채무	184	185	190	196	202
차입금	39	54	64	49	34
유동성채무	65	75	15	15	15
기타유동부채	1	3	3	3	3
비유동부채	104	105	122	110	97
차입금	74	55	70	55	40
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	30	50	52	54	57
부채총계	393	422	395	373	351
지배자분	155	179	211	247	288
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	137	20	24	24	24
이익잉여금	7	149	177	213	254
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	1	1
자본총계	155	179	211	247	289
총차입금	178	184	149	119	89

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

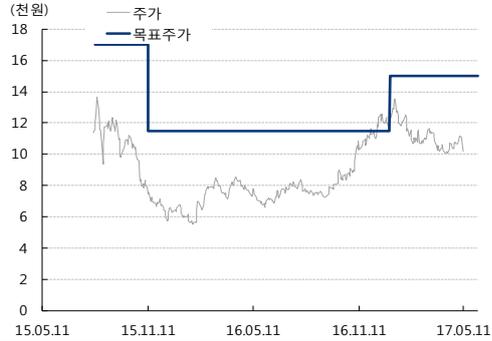
12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	1,000	1,326	1,430	1,926	2,274
PER	6.6	9.1	7.1	5.3	4.5
BPS	7,046	8,007	9,270	10,847	12,671
PBR	0.9	1.5	1.1	0.9	0.8
EBITDAPS	3,943	3,806	3,885	4,300	4,661
EV/EBITDA	7.8	5.4	4.1	3.2	2.5
SPS	38,008	36,036	38,685	40,748	43,804
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	4,282	-469	2,139	2,528	2,570
DPS	260	200	350	450	450

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
성장성					
매출액 증가율	NA	100.3	7.4	7.0	7.5
영업이익 증가율	NA	106.6	19.4	25.0	17.4
순이익 증가율	NA	180.9	11.7	34.7	18.1
수익성					
ROIC	9.9	9.6	10.7	13.5	15.8
ROA	3.8	5.1	5.4	7.1	8.2
ROE	13.5	17.5	16.7	19.2	19.3
안정성					
부채비율	254.0	235.5	186.8	150.6	121.5
순차입금비율	32.5	30.6	24.6	19.2	13.9
이자보상배율	4.5	4.9	8.9	14.0	22.0

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			
2017.02.22	매수	15,000			

■ Compliance Notice ■

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2017.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.1	4.2	1.7	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 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하