

심텍

222800

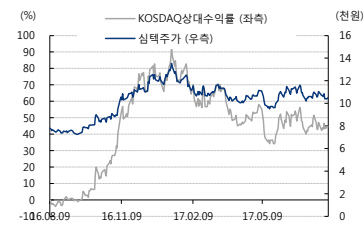
Aug 04, 2017

Buy 유지
TP 15,000 원 유지

Company Data

현재가(08/03)	9,990 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	13,550 원
52 주 최저가(보통주)	7,250 원
KOSPI (08/03)	2,386.85p
KOSDAQ (08/03)	643.09p
자본금	112 억원
시가총액	2,389 억원
발행주식수(보통주)	2,275 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	27.1 만주
평균거래대금(60 일)	29 억원
외국인자분(보통주)	7.76%
주요주주	
심텍홀딩스 외 2 인	41.56%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.9	-14.6	25.9
상대주가	0.5	-18.5	35.7



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



사 모을 시기

2Q17 실적, 추정치 부합

2Q17 심텍의 연결기준 매출액 1,994억원(+6.8%YoY), 영업이익 79억원(+31.7%YoY, opm4.0%) 기록. 당사 추정 및 컨센서스 부합. MCP/FCCSP 고부가 제품 매출 지속 성장 중. 특이한 점은 MCP의 e낸드 비중이 60%에 달하면서 모바일D램을 넘어섬. 이는 MCP 성장세가 지속될 수 있음을 암시

3Q17, 성수기 진입

3Q17 매출액은 2,120억원(+6.3%YoY), 영업이익 132억원(+15.0%YoY, opm6.2%) 전망. 계절적 성수기 진입. MCP/FCCSP 증가세가 지속될 것. 특히 낸드 수급이 타이트하여 PC 용 SSD모듈PCB 성장세가 정체를 보이고 있으나 하반기부터 다시 증가 전망. 연간 매출액 8,256억원(+4.2%YoY), 영업이익 460억원(+14.4%YoY, opm5.6%) 전망.

낸드와 폴더블폰, 강한 주가 모멘텀

현재 진행중인 삼성전자의 평택, 시안공장 낸드 캐파증설의 직간접적인 수혜를 입을 것. 동사의 낸드용 MCP매출액이 모바일D램용 MCP 매출액을 넘어서는 등 낸드제품 수요 급증. 심텍은 삼성전자, 도시바, 하이닉스 등 메이저 낸드 생산회사가 모두 고객. 향후 폴더블 스마트폰에 필수적으로 탑재될 것으로 예상되는 것이 SLP(Substrate-Like PCB). 말 그대로 Substrate의 기술이 접목된 HDI기판. 동사는 FCCSP 양산경험을 통해 기술적으로 한발 앞서가고 있음. 향후 폴더블 스마트폰 출시가 강한 주가 모멘텀이 될 수 있음.

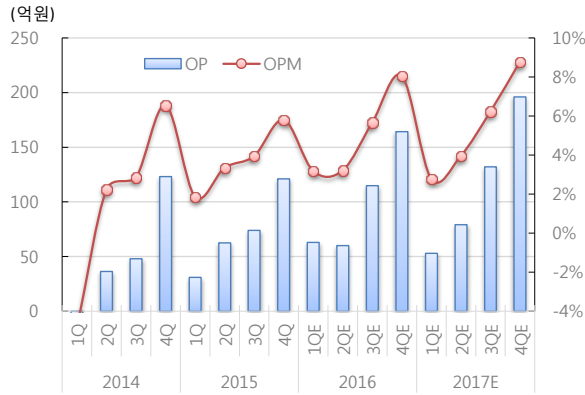
사 모을 시기

심텍의 실적은 상저하고의 전형적인 계절성을 나타냄. 하반기 영업이익이 연간 영업이익의 70%를 차지. 당연히 주가도 하반기 및 차년도 연초 강세. 현재는 2/4분기 실적을 발표한 시점으로 실적과 주가 면에서 성수기에 진입하는 단계. 현재는 주식을 사모을 시기

Forecast earnings & Valuation

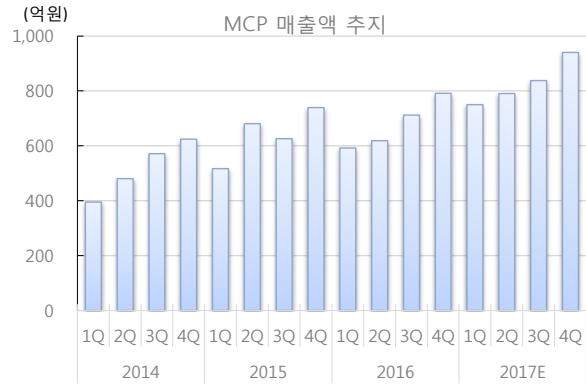
12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12E	2018.12E	2019.12E
매출액(십억원)	395	792	826	883	950
YoY(%)	NA	100.3	4.2	7.0	7.5
영업이익(십억원)	19	40	46	58	68
OP 마진(%)	4.8	5.1	5.6	6.6	7.2
순이익(십억원)	10	29	28	43	52
EPS(원)	1,000	1,326	1,244	1,900	2,272
YoY(%)	0.0	32.6	-6.2	52.8	19.6
PER(배)	6.6	9.1	8.0	5.2	4.3
PCR(배)	1.6	2.8	2.3	2.1	2.0
PBR(배)	0.9	1.5	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	7.8	5.4	4.3	3.4	2.7
ROE(%)	13.5	17.5	14.7	19.3	19.7

[도표 1] 뚜렷한 계절성, 사 모을 시기



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] MCP 지속 성장



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 매출액 Breakdown 및 요약 손익계산서

(단위: 억 원)

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17A	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E
매출액	1,978	1,867	2,025	2,040	1,909	1,994	2,120	2,233	7,920	8,256
Module PCB										
Memory Module	328	170	253	290	230	200	177	247	1,041	854
Server	266	236	211	245	206	279	253	257	958	995
SSD	116	140	147	141	118	130	162	155	544	565
sub total	779	642	650	681	586	654	631	664	2,752	2,535
PKG Substrate										
Memory BOC	297	320	308	300	330	288	286	279	1,225	1,183
MCP/FC-CSP	766	785	916	995	939	1,007	1,077	1,225	3,462	4,249
sub total	1,186	1,198	1,344	1,332	1,303	1,340	1,458	1,542	5,060	5,643
기타	10	27	45	41	10	10	10	10	123	40
영업이익	63	60	115	164	53	79	132	196	402	460
영업이익률(%)	3%	3%	6%	8%	3%	4%	6%	9%	5%	6%
세전순이익	57	9	177	104	39	63	89	145	347	335
세전순이익률(%)	3%	0%	9%	5%	2%	2%	3%	4%	7%	4%
지배순이익	46	9	145	91	26	58	74	126	291	283
순이익률(%)	2%	1%	7%	5%	1%	3%	3%	6%	4%	3%
EPS(원)	210	43	660	412	115	255	324	555	1,326	1,244

자료: 교보증권 리서치센터

[심텍 222800]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	395	792	826	883	950
매출원가	350	694	720	762	813
매출총이익	45	98	106	122	136
매출총이익률 (%)	11.5	12.4	12.8	13.8	14.4
판매비와관리비	26	58	60	64	68
영업이익	19	40	46	58	68
영업이익률 (%)	4.9	5.1	5.6	6.6	7.2
EBITDA	41	84	86	96	104
EBITDA Margin (%)	10.4	10.6	10.5	10.9	11.0
영업외손익	-7	-5	-13	-4	-2
관계기업손익	0	7	-2	0	1
금융수익	10	18	20	20	20
금융비용	-17	-30	-30	-24	-23
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	12	35	33	54	67
법인세비용	2	5	5	11	15
계속사업순손익	10	29	28	43	52
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	29	28	43	52
당기순이익률 (%)	2.6	3.7	3.4	4.9	5.5
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	10	29	28	43	52
지배순이익률 (%)	2.6	3.7	3.4	4.9	5.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	6	27	26	41	50
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	6	27	26	41	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	82	87	89
당기순이익	10	29	28	43	52
비현금항목의 가감	32	65	72	66	66
감가상각비	21	41	39	37	35
외환손익	-1	1	5	0	0
지분법평가손익	0	-7	2	0	-1
기타	12	29	26	30	32
자산부채의 증감	27	-48	-8	-8	-12
기타현금흐름	-4	-7	-10	-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	9	15	7
기초 현금	0	3	1	10	26
기말 현금	3	1	10	26	32
NOPLAT	17	34	39	47	53
FCF	45	-10	52	56	57

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	143	192	214	246	279
현금및현금성자산	3	1	10	26	32
매출채권 및 기타채권	55	93	98	102	110
재고자산	84	96	100	107	115
기타유동자산	1	1	6	11	21
비유동자산	405	410	386	367	354
유형자산	354	344	325	308	294
관계기업투자금	0	16	15	17	20
기타금융자산	2	2	2	2	2
기타비유동자산	50	48	43	39	38
자산총계	548	601	600	613	633
유동부채	290	317	270	260	252
매입채무 및 기타채무	184	185	188	193	199
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	393	370	349
지배자분	155	179	207	242	283
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	137	20	24	24	24
이익잉여금	7	149	173	208	249
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	1	1
자본총계	155	179	207	243	284
총차입금	178	184	149	119	89

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

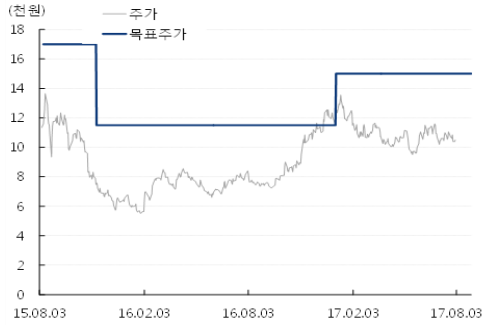
12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	1,000	1,326	1,244	1,900	2,272
PER	6.6	9.1	8.0	5.2	4.3
BPS	7,046	8,007	9,084	10,634	12,457
PBR	0.9	1.5	1.2	1.0	0.8
EBITDAPS	3,943	3,806	3,796	4,223	4,572
EV/EBITDA	7.8	5.4	4.3	3.4	2.7
SPS	38,008	36,036	37,565	39,569	42,536
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	4,282	-469	2,265	2,473	2,512
DPS	260	200	350	450	450

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
성장성					
매출액 증가율	NA	100.3	4.2	7.0	7.5
영업이익 증가율	NA	106.6	14.4	26.7	17.4
순이익 증가율	NA	180.9	-2.9	52.8	19.6
수익성					
ROIC	9.9	9.6	10.7	13.2	15.5
ROA	3.8	5.1	4.7	7.1	8.3
ROE	13.5	17.5	14.7	19.3	19.7
안정성					
부채비율	254.0	235.5	189.5	152.6	122.7
순차입금비율	32.5	30.6	24.9	19.4	14.1
이자보상배율	4.5	4.9	8.6	13.6	21.3

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	2017.08.04	매수	15,000
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			
2017.05.12	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_2017.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	3.5	0.9	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