

Company Update



이종욱
Analyst
jwstar.lee@samsung.com
02 2020 7793

배현기
Research Associate
hk.bae@samsung.com
02 2020 7846

AT A GLANCE

NOT RATED

목표주가	n/a
현재주가	6,720원
시가총액	1,529.0억원
Shares (float)	22,752,959주 (55.7%)
52주 최저/최고	6,490원/10,250원
60일-평균거래대금	7.1억원

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
심텍 (%)	-6.4	-14.2	-18.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-6.6	-22.3	-7.6

KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	Not Rated	Not Rated	
목표주가	n/a	n/a	n/a
2019E EPS	n/a	n/a	n/a
2020E EPS	n/a	n/a	n/a

SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	1
Target price	11,000
Recommendation	5.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

2019. 5. 8

심텍 (222800)

2Q부터의 점진적 회복 전망

- 1Q19 영업손실 202억원 기록. 1Q19를 저점으로 본사기준 2Q19 턴어라운드, 자회사 이스턴은 4Q19 턴어라운드 전망.
- 고객 주문의 2Q이후 연속적 확대, 2020년부터 DDR5로 인한 수익성 회복 기대.

WHAT'S THE STORY

1Q19 실적 발표: 매출액 2,054억원과 영업손실 202억원의 적자를 기록한 1Q19 실적을 발표하였다. 적자 전환은 계절적 비수기에 반도체 서플라이체인 재고 조정이 겹친 결과이다. 특히 매출 감소로 인한 적자폭 확대는 일본 연결 자회사 이스턴에서 나타났는데, 202억원 중 약 80%가 자회사로부터 비롯되었다.

하반기 턴어라운드 전망: 1Q19를 저점으로 패키지기관 위주로의 분기 회복을 기대한다. 반도체의 개수가 정체 국면임에도 불구하고 MSAP 등 고부가 기관 수요가 증가하며 ASP 증가 추세가 유지될 것으로 전망한다. 하반기의 반도체 수요 회복을 예상하면 여전히 2월 26일 제시한 연간 가이드스 (매출액 9,800억원)는 달성 가능한 수준으로 판단된다.

투자자들은 고객사 수요 회복 여부에 관심: 5월 3일과 5월 7일에 걸쳐 국내 기관투자자 미팅을 진행하였다. 투자자들의 관심은 주로 아래 세 가지 주제에 집중되었다.

- **고객사의 수요 회복 동향:** 2Q의 점진적 수요 회복 이후 3Q 이후 본격 수요 회복되는 방향성은 고객사의 흐름과 일치. 동사의 경우 화웨이 내 MS가 높아서 경쟁사대비 우호적 2Q 수요 회복 전망.
- **기술 변화:** 현재 MSAP공법에 의한 FC-CSP와 SIP 중심으로 비중 확대. 2020년부터는 DDR5 출시로 인한 수익성 회복 예상.
- **이스턴의 현금 흐름과 증자 여부:** 적자 지속에도 불구하고 아직 재무 구조는 감당 가능한 수준. 4Q19 영업이익 기준 흑자 전환 예상.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2015	2016	2017	2018
매출액 (십억원)	395	792	812	1,008
영업이익 (십억원)	19	40	34	31
순이익 (십억원)	10	29	16	2
EPS (adj) (원)	1,000	1,326	696	205
EPS (adj) growth (%)	n/a	32.6	(47.5)	(70.6)
EBITDA margin (%)	10.4	10.6	9.7	9.8
ROE (%)	6.7	17.5	8.2	2.4
P/E (adj) (배)	6.7	5.1	9.7	32.8
P/B (배)	1.0	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (배)	8.0	4.0	4.2	3.6
Dividend yield (%)	3.9	3.0	3.9	2.4

자료: 삼성증권 추정

1Q19 실적

(십억원)	1Q19P	증감 (%)		1Q18	4Q18
		전년동기대비 (y-y)	전분기대비 (q-q)		
매출액	205.5	(15.9)	(18.0)	244.4	250.5
영업이익	(20.2)	적전	적전	6.0	5.5
세전계속사업이익	(25.3)	적전	n/a	2.8	(4.6)
순이익	(23.1)	적전	n/a	2.0	(9.6)
이익률 (%)					
영업이익	(9.9)			2.5	2.2
세전계속사업이익	(12.3)			1.2	(1.8)
순이익	(11.3)			0.8	(3.8)

자료: 심텍, 삼성증권

분기별 실적 요약

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2016	2017	2018
매출액	190.9	199.4	216.3	204.9	244.4	249.4	263.2	250.5	205.5	792.0	811.6	1,007.5
영업이익	5.3	7.9	11.6	8.9	6.0	8.1	11.1	5.5	(20.2)	40.2	33.8	30.8
세전이익	3.7	6.3	5.7	3.3	2.8	4.8	7.4	(4.6)	(25.3)	34.7	19.0	10.4
순이익	2.5	5.9	4.1	3.5	2.0	3.8	6.1	(9.6)	(23.1)	29.3	16.1	2.3
이익률 (%)												
영업이익	2.8	4.0	5.4	4.3	2.5	3.3	4.2	2.2	(9.9)	5.1	4.2	3.1
세전이익	2.0	3.2	2.6	1.6	1.2	1.9	2.8	(1.8)	(12.3)	4.4	2.3	1.0
순이익	1.3	3.0	1.9	1.7	0.8	1.5	2.3	(3.8)	(11.3)	3.7	2.0	0.2

자료: 심텍, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	n/a	395	792	812	1,008
매출원가	n/a	350	694	710	876
매출총이익	n/a	45	98	102	132
(매출총이익률, %)	n/a	11.5	12.4	12.5	13.1
판매 및 일반관리비	n/a	26	58	68	101
영업이익	n/a	19	40	34	31
(영업이익률, %)	n/a	4.9	5.1	4.2	3.1
영업외손익	n/a	(7)	(5)	(15)	(20)
금융수익	n/a	10	18	21	27
금융비용	n/a	17	30	27	40
지분법손익	n/a	0	7	(9)	0
기타	n/a	(0)	(0)	(1)	(6)
세전이익	n/a	12	35	19	10
법인세	n/a	2	5	3	8
(법인세율, %)	n/a	14.2	15.7	15.3	77.8
계속사업이익	n/a	10	29	16	2
중단사업이익	n/a	0	0	0	0
순이익	n/a	10	29	16	2
(순이익률, %)	n/a	2.6	3.7	2.0	0.2
지배주주순이익	n/a	10	29	16	5
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	(3)
EBITDA	n/a	41	84	79	99
(EBITDA 이익률, %)	n/a	10.4	10.6	9.7	9.8
EPS (지배주주)	n/a	1,000	1,326	696	205
EPS (연결기준)	n/a	1,003	1,333	704	95
수정 EPS (원)*	n/a	1,000	1,326	696	205

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동에서의 현금흐름	n/a	66	39	133	90
당기순이익	n/a	10	29	16	2
현금유출입이없는 비용 및 수익	n/a	32	65	79	109
유형자산 감가상각비	n/a	21	41	43	64
무형자산 상각비	n/a	1	2	2	5
기타	n/a	11	22	34	41
영업활동 자산부채 변동	n/a	27	(48)	47	(3)
투자활동에서의 현금흐름	n/a	(16)	(42)	(61)	(99)
유형자산 증감	n/a	(21)	(38)	(52)	(97)
장단기금융자산의 증감	n/a	(2)	(0)	0	(2)
기타	n/a	7	(3)	(9)	(1)
재무활동에서의 현금흐름	n/a	(47)	0	(61)	23
차입금의 증가(감소)	n/a	178	6	4	36
자본금의 증가(감소)	n/a	148	(117)	23	2
배당금	n/a	0	(6)	(4)	(6)
기타	n/a	(373)	118	(84)	(8)
현금증감	n/a	3	(2)	11	15
기초현금	n/a	0	3	1	12
기말현금	n/a	3	1	12	27
Gross cash flow	n/a	43	94	95	111
Free cash flow	n/a	45	0	81	(8)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외, ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 심텍, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	n/a	143	192	210	252
현금 및 현금등가물	n/a	3	1	12	27
매출채권	n/a	46	81	57	57
재고자산	n/a	84	96	131	156
기타	n/a	10	13	11	12
비유동자산	n/a	405	410	518	561
투자자산	n/a	2	18	2	4
유형자산	n/a	354	344	459	507
무형자산	n/a	28	29	33	26
기타	n/a	21	20	23	25
자산총계	n/a	548	601	728	813
유동부채	n/a	290	317	393	521
매입채무	n/a	81	73	118	39
단기차입금	n/a	39	54	72	151
기타 유동부채	n/a	170	190	203	331
비유동부채	n/a	104	105	120	78
사채 및 장기차입금	n/a	74	55	63	19
기타 비유동부채	n/a	30	50	57	59
부채총계	n/a	393	422	513	599
지배주주지분	n/a	155	179	209	213
자본금	n/a	11	11	12	12
자본잉여금	n/a	137	20	42	44
이익잉여금	n/a	7	149	161	163
기타	n/a	(1)	(1)	(7)	(6)
비지배주주지분	n/a	0	0	6	2
자본총계	n/a	155	179	215	215
순부채	n/a	175	182	176	197

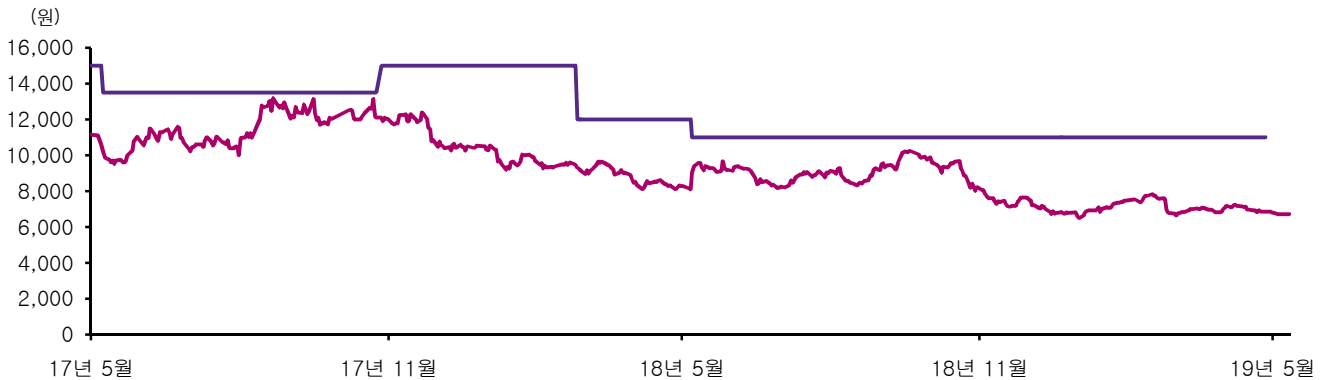
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2014	2015	2016	2017	2018
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	100.3	2.5	24.1
영업이익	n/a	n/a	106.6	(15.9)	(9.0)
순이익	n/a	n/a	180.9	(45.1)	(85.6)
수정 EPS**	n/a	n/a	32.6	(47.5)	(70.6)
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	1,000	1,326	696	205
EPS (연결기준)	n/a	1,003	1,333	704	95
수정 EPS**	n/a	1,000	1,326	696	205
BPS	n/a	7,049	8,010	8,589	8,742
DPS (보통주)	n/a	260	200	265	160
Valuations (배)					
P/E***	n/a	6.7	5.1	9.7	32.8
P/B***	n/a	1.0	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	n/a	8.0	4.0	4.2	3.6
비율					
ROE (%)	n/a	6.7	17.5	8.2	2.4
ROA (%)	n/a	1.9	5.1	2.4	0.3
ROIC (%)	n/a	4.9	9.5	7.2	1.6
배당성향 (%)	n/a	54.8	15.3	37.9	73.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	3.9	3.0	3.9	2.4
순부채비율 (%)	n/a	112.9	101.5	81.8	91.7
이자보상배율 (배)	n/a	4.5	4.9	4.2	2.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 5월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 5월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2017/2/22	5/11	10/30	2018/2/28	5/10	2019/5/7
투자이견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	Not Rated
TP (원)	15,000	13,500	15,000	12,000	11,000	n/a
과리율 (평균)	(28.46)	(15.62)	(29.93)	(26.96)	(26.43)	
과리율 (최대/최소)	(22.33)	(2.22)	(17.33)	(19.50)	(6.82)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2019년 3월 31일 기준

매수 (76.4%) | 중립 (23.6%) | 매도 (0%)