

심텍 (222800)



## Outperform(Downgrade)

주가(10/25) 10,800원

목표주가 12,000원(상향)

전기전자/가전 Analyst 김지산

02) 3787-4862, jisanim@kiwoom.com

심텍 실적에 가장 중요한 변수는 가동률과 Blended ASP다. 올해는 반도체 수요 부진과 Eastern의 침체로 인해 적자 전환이 불가피하다. 하지만 내년에는 반도체 수요 회복으로 가동률이 상승하고, Tech Migration 효과로 Blended ASP가 상승할 전망이다. MSAP 공법 BOC, 고성능 MCP 및 FC-CSP, FC-BOC 매출이 확대될 것이다.

### Stock Data

KOSDAQ (10/25)	652.37pt	
시가총액	2,205억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	10,800원	5,150원
최고/최저가 대비 등락	0.0%	109.7%
주가수익률	절대	상대
	1M	30.2%
	6M	79.0%
	1Y	28.5%

### Company Data

발행주식수	22,753천주
일평균 거래량(3M)	247천주
외국인 지분율	8.7%
배당수익률(19.E)	0.0%
BPS (19.E)	8,146원
주요 주주	심텍홀딩스 외 45.0%

### Price Trend



## Tech Migration 효과 기대

### >>> 내년 기술 진화 사이클 시작

올해는 반도체 수요 부진과 기술적 진화 공백, Eastern의 체질 개선 지연에 따라 연결 기준 적자 전환 불가피. 하지만, 내년에는 반도체 수요 회복과 Tech Migration 효과로 인한 Blended ASP 상승에 따라 턴어라운드 전망.

내년 Tech Migration 효과로서, 1) 서버 및 PC DRAM의 DDR5 채택에 따른 MSAP 공법 BOC로 진화, 2) 모바일 LPDDR5 채택에 따른 MCP 성능 향상, 3) GDDR6용 FC-BOC 수요 확대, 3) 5G폰 확산에 따른 FC-CSP 층수 증가 등의 긍정적 영향 기대.

### >>> Non-AP용 FC-CSP 매출 확대

FC-CSP는 인터포저, 서버 DRAM용 버퍼 IC, 각종 센서 칩 등 Non-AP 분야 매출이 큰 폭으로 증가하며 성장 뒷받침. 내년 5G폰이 스마트폰 교체 수요 자극하면서 AP용 FC-CSP 수요 확대 전망.

기업 가치에 부정적인 영향을 미치고 있는 Eastern은 하반기 적자폭 축소 후 내년 손익분기점 도달 시도할 듯. 하반기 MCP와 GDDR6용 FC-BOC 매출 확대 예상. 내년에는 MSAP 공법 BOC 매출 확대 기대. 목표주가 상향하나 단기 급등에 따른 괴리도 감안해 투자 의견은 'Outperform'으로 조정.

투자지표	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(억원)	8,116	10,075	9,628	10,528	11,238
영업이익(억원)	338	308	-128	278	324
EBITDA(억원)	789	989	603	1,012	1,052
세전이익(억원)	190	104	-260	162	216
순이익(억원)	161	23	-265	121	162
지배주주지분순이익(억원)	159	50	-250	118	349
EPS(원)	696	205	-2,426	1,127	1,507
증감율(%YoY)	-47.5	-70.6	적전	흑전	33.7
PER(배)	15.2	33.2	-4.5	9.6	7.2
PBR(배)	1.23	0.78	1.19	1.12	0.96
EV/EBITDA(배)	5.3	3.6	7.2	4.2	3.1
영업이익률(%)	4.2	3.1	-1.3	2.6	2.9
ROE(%)	8.2	2.4	-12.4	6.1	16.1
순부채비율(%)	81.8	91.7	112.0	102.7	57.0

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	8,116	10,075	9,628	10,528	11,238
매출원가	7,101	8,758	8,774	9,228	9,839
매출총이익	1,015	1,317	853	1,300	1,399
판매비	677	1,009	981	1,022	1,074
<b>영업이익</b>	338	308	-128	278	324
<b>EBITDA</b>	789	989	603	1,012	1,052
영업외손익	-148	-203	-132	-116	-108
이자수익	0	3	2	3	11
이자비용	81	115	116	119	119
외환관련이익	212	262	119	119	119
외환관련손실	186	290	119	119	119
중속 및 관계기업손익	-86	0	0	0	0
기타	-7	-63	-18	0	0
<b>법인세차감전이익</b>	190	104	-260	162	216
법인세비용	29	81	4	40	54
계속사업손익	161	23	-265	121	162
<b>당기순이익</b>	161	23	-265	121	162
<b>지배주주순이익</b>	159	50	-250	118	349
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	2.5	24.1	-4.4	9.3	6.7
영업이익 증감율	-16.0	-8.9	-141.6	-317.2	16.5
EBITDA 증감율	-5.7	25.3	-39.0	67.8	4.0
지배주주순이익 증감율	-45.4	-68.6	-600.0	-147.2	195.8
EPS 증감율	-47.5	-70.6	적전	흑전	33.7
매출총이익률(%)	12.5	13.1	8.9	12.3	12.4
영업이익률(%)	4.2	3.1	-1.3	2.6	2.9
EBITDA Margin(%)	9.7	9.8	6.3	9.6	9.4
지배주주순이익률(%)	2.0	0.5	-2.6	1.1	3.1

## 현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,330	905	627	775	846
당기순이익	161	23	-265	121	162
비현금항목의 가감	790	1,091	849	891	890
유형자산감가상각비	432	636	712	723	720
무형자산감가상각비	19	46	19	12	8
지분법평가손익	-88	0	0	0	0
기타	427	409	118	156	162
영업활동자산부채증감	474	-32	161	-81	-44
매출채권및기타채권의감소	428	-7	29	-59	-46
재고자산의감소	-126	-237	69	-139	-110
매입채무및기타채무의증가	198	227	62	117	112
기타	-26	-15	1	0	0
기타현금흐름	-95	-177	-118	-156	-162
<b>투자활동 현금흐름</b>	-609	-995	-783	-706	0
유형자산의 취득	-520	-980	-784	-706	0
유형자산의 처분	3	11	0	0	0
무형자산의 순취득	-26	-9	0	0	0
투자자산의감소(증가)	71	-17	2	0	0
단기금융자산의감소(증가)	4	0	0	0	0
기타	-141	0	-1	0	0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-614	233	25	70	-23
차입금의 증가(감소)	-800	298	70	70	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	31	0	-6	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-45	-64	-39	0	-23
기타	200	-1	0	0	0
기타현금흐름	0	7	52	-10	8
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	107	151	-78	129	831
기초현금 및 현금성자산	15	122	273	194	324
기말현금 및 현금성자산	122	273	194	324	1,155

자료: 키움증권

## 재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>유동자산</b>	2,102	2,524	2,348	2,677	3,665
현금 및 현금성자산	122	273	194	324	1,155
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	658	656	627	685	731
재고자산	1,306	1,559	1,490	1,629	1,739
기타유동자산	16	36	37	39	40
<b>비유동자산</b>	5,179	5,610	5,661	5,632	4,904
투자자산	22	38	37	37	37
유형자산	4,594	5,067	5,139	5,122	4,402
무형자산	331	255	236	224	216
기타비유동자산	232	250	249	249	249
<b>자산총계</b>	7,282	8,133	8,009	8,309	8,569
<b>유동부채</b>	3,932	5,207	5,319	5,486	5,598
매입채무 및 기타채무	2,626	3,045	3,108	3,224	3,336
단기금융부채	1,248	2,045	2,095	2,145	2,145
기타유동부채	58	117	116	117	117
<b>비유동부채</b>	1,202	781	801	821	821
장기금융부채	630	195	215	235	235
기타비유동부채	572	586	586	586	586
<b>부채총계</b>	5,134	5,988	6,120	6,307	6,419
<b>자본지분</b>	2,090	2,128	1,886	1,995	2,331
자본금	122	122	116	116	116
자본잉여금	421	437	437	437	437
기타자본	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-66	-55	-41	-27	-13
이익잉여금	1,614	1,626	1,376	1,471	1,793
비자본지분	57	18	3	7	-180
<b>자본총계</b>	2,147	2,146	1,889	2,002	2,151

## 투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	696	205	-2,426	1,127	1,507
BPS	8,586	8,739	8,146	8,618	10,067
CFPS	4,158	4,578	2,490	4,373	4,543
DPS	265	160	0	100	120
<b>주가배수(배)</b>					
PER	15.2	33.2	-4.5	9.6	7.2
PER(최고)	19.8	52.5	-4.3		
PER(최저)	13.6	32.0	-2.0		
PBR	1.23	0.78	1.19	1.12	0.96
PBR(최고)	1.60	1.23	1.27		
PBR(최저)	1.10	0.75	0.60		
PSR	0.30	0.16	0.24	0.21	0.20
PCFR	2.5	1.5	3.9	2.2	2.1
EV/EBITDA	5.3	3.6	7.2	4.2	3.1
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	37.4	157.2	0.0	18.8	16.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	2.4	0.0	1.0	1.2
ROA	2.4	0.3	-3.3	1.5	1.9
ROE	8.2	2.4	-12.4	6.1	16.1
ROIC	6.2	1.2	-2.9	4.8	6.0
매출채권회전율	10.2	15.3	15.0	16.1	15.9
재고자산회전율	7.2	7.0	6.3	6.8	6.7
부채비율	239.1	279.1	324.0	315.1	298.5
순차입금비율	81.8	91.7	112.0	102.7	57.0
이자보상배율, 현금)	4.2	2.7	-1.1	2.3	2.7
<b>총차입금</b>	1,878	2,239	2,309	2,379	2,379
순차입금	1,756	1,967	2,115	2,056	1,225
NOPLAT	789	989	603	1,012	1,052
FCF	631	-276	-20	156	927