

2020. 4. 21

Tech Team

이종욱

Analyst
jwstar.lee@samsung.com
02 2020 7793

배현기

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

▶ AT A GLANCE

투자의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	9,630원
시가총액	2,191.1억원
Shares (float)	31,854,143주 (67.8%)
52주 최저/최고	4,900원/13,843원
60일-평균거래대금	81.9억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
심텍 (%)	44.6	2.8	45.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	6.0	4.2	73.9

심텍 (222800)

전방 산업의 리스크 기반영

- 우호적인 환율, 서버향 모듈과 GDDR6용 기판 매출 호조로 기대 이상의 1Q20 실적 공시.
- 유상증자 최종 발행가 6,800원 수준. 5월 20일 상장.

WHAT'S THE STORY

1Q20 기대 이상의 실적: 1Q20 매출액 2,902억원과 영업이익 136억원을 기록하였다. 회사의 기존 가이던스와 시장 기대치를 상회한 호실적이었는데, 그 이유는 1) 우호적인 환율, 2) 서버향 모듈의 매출 호조, 3) 자회사 심텍그래픽스의 GDDR6용 기판 성장 때문이었다. 서버 모듈의 수요가 강하고, 경쟁사의 생산 차질 문제도 있어서 최소한 상반기까지는 지속될 수 있을 것으로 기대한다. GDDR6용 기판 역시 장기 주문의 영향으로 변동성은 크지 않을 것으로 생각된다.

2020년 반도체용 기판 산업 점검: 동사는 지난 2월 25일 매출액 1.15조원과 영업이익 904억원의 영업 전망을 공시하였다. MSAP 기판의 증가, DDR5의 도입은 기판 산업의 수익성에 여전히 긍정적인 영향을 준다. 그러나 현재의 시가총액(40% 희석 전 2,200억원)을 감안하면 때 투자자들이 공시된 전망치를 할인하여 생각하고 있다고 판단된다. 리스크의 핵심은 코로나-19 때문에 하반기 모바일 수요가 불확실하여, 동사의 FC-CSP와 MCP기판의 매출 하락 가능성이 있다는 우려일 것이다. 동사가 약 3개월의 높은 주문 가시성이 있음을 감안하면 결국 3분기 주문 상황 가시성이 높아지는 6월 전후가 주가의 할인 해소를 결정짓는 시기가 될 것이라 생각한다.

유상 증자 발행가 확정: 3월 17일 1차 발행가액 6,800원으로 정해진 이후 4월 20일 최종 발행가액 역시 6,800원으로 확정되는 분위기이다. 4월 23-24일 구주주 청약, 28-29일 일반 공모 청약 이후 약 40%의 추가 주식이 5월 20일 상장된다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2016	2017	2018	2019
매출액 (십억원)	792	812	1,008	1,000
영업이익 (십억원)	40	34	31	(18)
순이익 (십억원)	29	16	2	(39)
EPS (adj) (원)	1,260	661	195	(1,483)
EPS (adj) growth (%)	32.6	(47.5)	(70.5)	적전
EBITDA margin (%)	10.6	9.7	9.8	5.6
ROE (%)	17.5	8.2	2.4	(19.5)
P/E (adj) (배)	7.9	15.0	50.8	(6.7)
P/B (배)	1.3	1.2	1.2	1.5
EV/EBITDA (배)	4.9	5.2	4.3	10.0
Dividend yield (%)	1.9	2.5	1.5	1.5

자료: 삼성증권 추정

1분기 실적

(십억원)	1Q20P	4Q19	1Q19	증감 (%)	
				전분기 대비	전년동기 대비
매출액	290.2	293.3	205.5	(1.0)	41.3
영업이익	13.6	9.9	(20.2)	37.8	흑전
세전사업계속이익	10.1	(4.0)	(25.3)	흑전	흑전
순이익	8.3	(0.7)	(23.1)	흑전	흑전
이익률 (%)					
영업이익	4.7	3.4	(9.9)		
세전사업계속이익	3.5	(1.4)	(12.3)		
순이익	2.9	(0.2)	(11.3)		

자료: 심텍, 삼성증권

분기별 실적 요약

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2017	2018	2019
매출액	244.4	249.4	263.2	250.5	205.5	233.3	268.1	293.3	290.2	811.6	1,007.5	1,000.2
영업이익	6.0	8.1	11.1	5.5	(20.2)	(8.2)	0.7	9.9	13.6	33.8	30.8	(17.9)
세전이익	2.8	4.8	7.4	(4.6)	(25.3)	(11.0)	(2.1)	(4.0)	10.1	19.0	10.4	(42.1)
순이익	2.0	3.8	6.1	(9.6)	(23.1)	(11.0)	(4.6)	(0.7)	8.3	16.1	2.3	(39.3)
이익률 (%)												
영업이익	2.5	3.3	4.2	2.2	(9.9)	(3.5)	0.2	3.4	4.7	4.2	3.1	(1.8)
세전이익	1.2	1.9	2.8	(1.8)	(12.3)	(4.7)	(0.8)	(1.4)	3.5	2.3	1.0	(4.2)
순이익	0.8	1.5	2.3	(3.8)	(11.3)	(4.7)	(1.7)	(0.2)	2.9	2.0	0.2	(3.9)

자료: 심텍, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	395	792	812	1,008	1,000
매출원가	350	694	710	876	912
매출총이익	45	98	102	132	88
(매출총이익률, %)	11.5	12.4	12.5	13.1	8.8
판매 및 일반관리비	26	58	68	101	106
영업이익	19	40	34	31	(18)
(영업이익률, %)	4.9	5.1	4.2	3.1	(1.8)
영업외손익	(7)	(5)	(15)	(20)	(24)
금융수익	10	18	21	27	23
금융비용	17	30	27	40	36
지분법손익	0	7	(9)	0	0
기타	(0)	(0)	(1)	(6)	(11)
세전이익	12	35	19	10	(42)
법인세	2	5	3	8	(3)
(법인세율, %)	14.2	15.7	15.3	77.8	7.0
계속사업이익	10	29	16	2	(39)
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	10	29	16	2	(39)
(순이익률, %)	2.6	3.7	2.0	0.2	(3.9)
지배주주순이익	10	29	16	5	(37)
비지배주주순이익	0	0	0	(3)	(3)
EBITDA	41	84	79	99	56
(EBITDA 이익률, %)	10.4	10.6	9.7	9.8	5.6
EPS (지배주주)	950	1,260	661	195	(1,483)
EPS (연결기준)	953	1,267	669	91	(1,598)
수정 EPS (원)*	950	1,260	661	195	(1,483)

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동에서의 현금흐름	66	39	133	90	(32)
당기순이익	10	29	16	2	(39)
현금유출입이없는 비용 및 수익	32	65	79	109	102
유형자산 감가상각비	21	41	43	64	72
무형자산 상각비	1	2	2	5	2
기타	11	22	34	41	28
영업활동 자산부채 변동	27	(48)	47	(3)	(75)
투자활동에서의 현금흐름	(16)	(42)	(61)	(99)	(74)
유형자산 증감	(21)	(38)	(52)	(97)	(73)
장단기금융자산의 증감	(2)	(0)	0	(2)	(0)
기타	7	(3)	(9)	(1)	(1)
재무활동에서의 현금흐름	(47)	0	(61)	23	87
차입금의 증가(감소)	178	6	4	36	124
자본금의 증가(감소)	148	(117)	23	2	6
배당금	0	(6)	(4)	(6)	(4)
기타	(373)	118	(84)	(8)	(39)
현금증감	3	(2)	11	15	(18)
기초현금	0	3	1	12	27
기말현금	3	1	12	27	10
Gross cash flow	43	94	95	111	63
Free cash flow	45	0	81	(8)	(107)

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

자료: 심택, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	143	192	210	252	254
현금 및 현금등가물	3	1	12	27	10
매출채권	46	81	57	57	79
재고자산	84	96	131	156	147
기타	10	13	11	12	18
비유동자산	405	410	518	561	586
투자자산	2	18	2	4	2
유형자산	354	344	459	507	514
무형자산	28	29	33	26	25
기타	21	20	23	25	45
자산총계	548	601	728	813	840
유동부채	290	317	393	521	552
매입채무	81	73	118	39	80
단기차입금	39	54	72	151	172
기타 유동부채	170	190	203	331	300
비유동부채	104	105	120	78	127
사채 및 장기차입금	74	55	63	19	46
기타 비유동부채	30	50	57	59	81
부채총계	393	422	513	599	678
지배주주지분	155	179	209	213	162
자본금	11	11	12	12	12
자본잉여금	137	20	42	44	50
이익잉여금	7	149	161	163	104
기타	(1)	(1)	(7)	(6)	(3)
비지배주주지분	0	0	6	2	(1)
자본총계	155	179	215	215	162
순부채	175	182	176	197	336

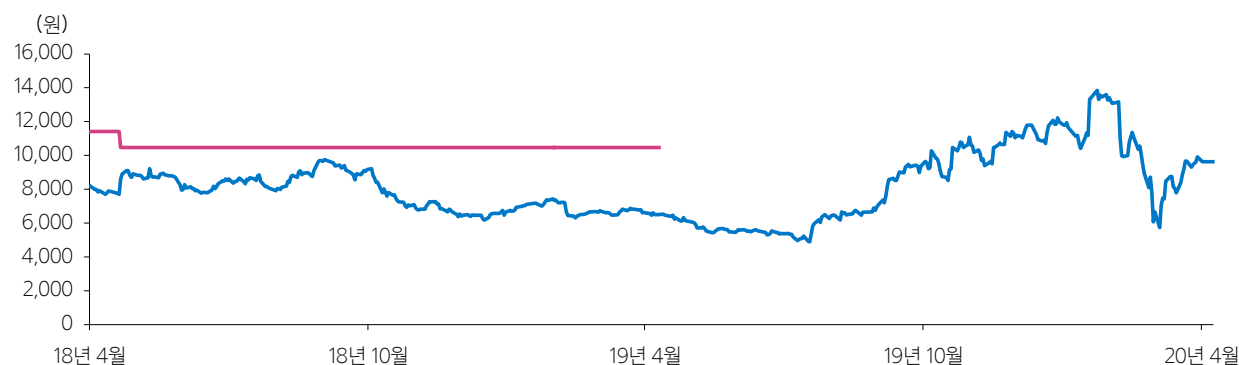
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017	2018	2019
증감률 (%)					
매출액	n/a	100.3	2.5	24.1	(0.7)
영업이익	n/a	106.6	(15.9)	(9.0)	적전
순이익	n/a	180.9	(45.1)	(85.6)	적전
수정 EPS**	n/a	32.6	(47.5)	(70.5)	적전
주당지표					
EPS (지배주주)	950	1,260	661	195	(1,483)
EPS (연결기준)	953	1,267	669	91	(1,598)
수정 EPS**	950	1,260	661	195	(1,483)
BPS	6,699	7,612	8,189	8,335	6,679
DPS (보통주)	247	190	252	152	152
Valuations (배)					
P/E***	10.4	7.9	15.0	50.8	(6.7)
P/B***	1.5	1.3	1.2	1.2	1.5
EV/EBITDA	9.8	4.9	5.2	4.3	10.0
비율					
ROE (%)	6.7	17.5	8.2	2.4	(19.5)
ROA (%)	1.9	5.1	2.4	0.3	(4.8)
ROIC (%)	4.9	9.5	7.2	1.6	(3.4)
배당성향 (%)	54.8	15.3	37.9	73.0	(9.9)
배당수익률 (보통주, %)	2.5	1.9	2.5	1.5	1.5
순부채비율 (%)	112.9	101.5	81.8	91.7	208.0
이자보상배율 (배)	4.5	4.9	4.2	2.7	(1.3)

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 4월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 4월 20일 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 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2018/2/28	5/10	2020/4/21
투자의견	BUY	BUY	Not Rated
TP (원)	11,417	10,465	n/a
과리율 (평균)	(26.96)	(26.43)	
과리율 (최대/최소)	(19.50)	(6.81)	

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

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2020년 3월 31일 기준

매수 (75%) | 중립 (25%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpoc.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM