

2020. 7. 30

Tech Team

이종욱

Analyst
jwstar.lee@samsung.com
02 2020 7793

배현기

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

▶ **AT A GLANCE**

투자 의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	15,150원
시가총액	4,825.9억원
Shares (float)	31,854,143주 (52.7%)
52주 최저/최고	4,900원/16,300원
60일-평균거래대금	123.4억원

▶ **ONE-YEAR PERFORMANCE**

	1M	6M	12M
심텍 (%)	44.3	35.5	205.1
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	31.1	12.3	133.4

심텍 (222800)

8년 만의 호황기 초입

- 2Q 영업이익 308억원으로 8년만에 9%대 OPM 진입
- 2020년 전망공시 변경을 통해 영업이익 가이드스 1,117억원으로 상향
- 타이트한 기판 수요와 높은 수익성은 2021년까지 유지될 것

WHAT'S THE STORY

투자 전략: 동사의 분기 영업이익률이 9%를 상회한 것은 2Q12 이후 8년 만이다. 우리는 타이트한 기판 수요가 내년까지 이어지며 높은 이익률이 유지될 수 있을 것이라 예상한다. 타이트한 기판 수요는 주로 세가지를 통해서 나타난다.

- 모바일 수요에서 서버 수요로 이동하면서 나타나는 ASP 상승
- 반도체의 핀수 증가, 다이 크기 증가가 기판의 고다층, 고사양화로 연결
- 5G mmwave를 도입하면서 모바일당 기판 탑재량 증가

2020년 상반기 250억원으로 MSAP 기판 캐파를 25% 확대한 이후 동사는 추가적인 증설을 검토중에 있다. 다른 기판 업체들도 각 제품군별로 투자를 이어나가고 있는 상황이다. 이러한 트렌드로 보았을때 성장률의 Peak은 2021~22년이 될 가능성이 높다고 본다.

2Q20 서프라이즈: 동사의 2Q20 매출액 3,218억원, 영업이익 308억원을 기록하였다. 영업이익은 시장 컨센서스를 50% 이상 상회한 어닝 서프라이즈이다. FC-CSP를 제외한 거의 대부분의 제품군에서 긍정적인 실적을 보여준 결과이다. 호실적의 원인은 크게 세 가지로 요약된다. 1) 서버향 매출(RDIMM)이 좋았다. 2) GDDR6 기술이 탑재된 하이엔드 그래픽카드 수요(MSAP BOC)가 좋았다. 3) 스마트폰 부품(MCP)의 2분기 재고 빌드업이 있었다. 3분기에는 게임기 신제품 출시로 인해 GDDR6 신규 수요와 함께 서버용 메모리모듈의 추가적인 성장이 예상된다. 다만 MCP의 빌드업 트렌드는 다소 완화될 수 있다.

2020년 전망 공시 상황: 동사는 2월 25일에 제시하였던 2020년 영업이익 가이드스 904억 원을 1,117억원으로 상향 조정했다. 상향 조정의 가장 큰 이유는 GDDR6용 MSAP 기판 수요의 증가 때문이라고 생각된다. 해당 기판 제품은 당초 2020년 약 1,000억원의 매출을 기대하고 있었으나 현재는 1,300억원까지도 달성 가능한 수준이라고 생각된다. 또한 코로나19 사태 초기의 우려와는 달리 메모리모듈과 MCP 기판의 수요가 견조한 것도 원인이다.

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)	9.1	15.2	33.1	n/a
P/B (배)	1.5	1.2	0.8	1.8
EV/EBITDA (배)	5.4	5.3	3.6	11.0
Dividend yield (%)	1.7	2.5	2.4	1.3

자료: 삼성증권 추정

2분기 실적

(십억원)	2Q20P	1Q20	2Q19	증감 (%)	
				전분기 대비	전년동기 대비
매출액	321.8	290.2	233.3	10.9	37.9
영업이익	30.8	13.7	-8.2	125.9	흑전
세전사업계속이익	28.0	10.2	-11.0	174.3	흑전
순이익	23.9	8.2	-10.3	192.0	흑전
이익률 (%)					
영업이익	9.6	4.7	-3.5		
세전사업계속이익	8.7	3.5	-4.7		
순이익	7.4	2.8	-4.4		

자료: 심텍, 삼성증권

분기별 실적 요약

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	2017	2018	2019
매출액	244.4	249.4	263.2	250.5	205.5	233.3	268.1	293.3	290.2	321.8	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	30.8	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	28.0	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	23.9	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	9.6	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	8.7	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	7.4	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, %)	5	5	4	3	-2
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, %)	3	4	2	0	-4
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

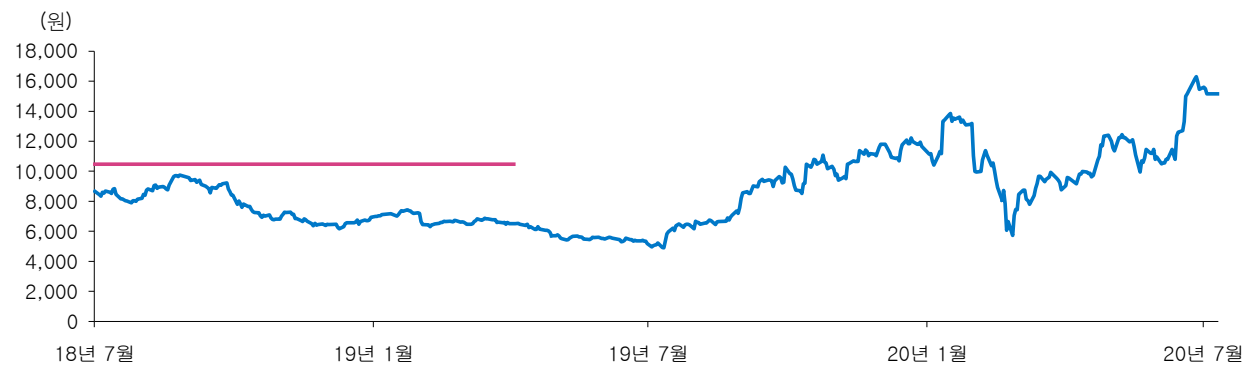
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017	2018	2019
증감률 (%)					
매출액	n/a	100	2	24	-1
영업이익	n/a	107	-16	-9	적전
순이익	n/a	181	-45	-86	적전
수정 EPS**	n/a	33	-48	-70	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***	6.6	9.1	15.2	33.1	n/a
P/B***	0.9	1.5	1.2	0.8	1.8
EV/EBITDA	7.8	5.4	5.3	3.6	11.0
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, %)	4.0	1.7	2.5	2.4	1.3
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 7월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 7월 29일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2018/5/10	2020/7/30
투자의견	BUY	Not Rated
TP (원)	10,465	n/a
과리율 (평균)	-26.43	-
과리율 (최대/최소)	-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 6월 30일 기준

매수 (73.4%) | 중립 (26.6%) | 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