

## 심텍: 재고조정으로 단기실적 부진. 그러나 DDR5 모멘텀 임박

### 목표주가 28,000원 '상향', 투자 의견 '매수' 유지

심텍 (222800)  
 현재 주가: 22,750원  
 상승 여력: 23.1%  
 시가총액: 7,247억원

4분기는 영업이익 205억원으로 예상치를 다소 하회하고 전분기대비 감소할 전망이다. 예상 대비 불리한 환율환경과 고객사 재고조정 영향이다. 메모리 고객사들의 주문 확대는 21년 1분기 말 또는 2분기 초로 전망된다.

실적 개선 흐름은 다소 쉬어가지만 미래 업황은 낙관적이다. 2019~2020년의 실적 반등 배경은 패키징기판 업황 개선이었다. 2021~2022년의 실적 개선 원동력은 기술변화다. 신제품 효과로 또 한번의 도약이 전망된다. ① GDDR6 매출 증가(PS5, Xbox 시리즈X, 엔비디아 RTX30 출시 효과)와 ② DDR5의 상용화로 판가 상승이 예상된다. 또한 ③ mmWave 5G의 개화로 시스템반도체용 고부가기판(FCCSP와 SiP) 수요 확대가 유력하다.

심텍 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F
매출액	290.2	321.8	310.6	281.5	287.0	308.5	332.4	309.0	1,000.2	1,204.1	1,236.8
영업이익	13.7	30.8	30.7	20.5	20.4	29.6	32.6	30.7	(17.9)	95.5	113.2
OPM (%)	4.7	9.6	9.9	7.3	7.1	9.6	9.8	9.9	(1.8)	7.9	9.2
본사 매출액	252.0	279.9	272.3	247.2	248.8	272.3	287.2	262.8	888.6	1,051.4	1,071.0
본사 영업이익	13.4	30.4	30.2	20.2	19.9	28.6	31.1	28.7	28.1	94.2	108.2
OPM (%)	5.3	10.8	11.1	8.2	8.0	10.5	10.8	10.9	3.2	9.0	10.1
자회사 매출액	38.2	41.9	38.3	34.3	38.2	36.2	45.2	46.2	111.6	152.7	165.8
자회사 영업이익	0.2	0.5	0.4	0.3	0.5	1.0	1.5	2.0	(46.0)	1.4	5.0
OPM (%)	0.6	1.1	1.0	0.9	1.3	2.8	3.3	4.3	(41.2)	0.9	3.0
제품별 매출 비중											
Module PCB	30.2	29.5	29.9	24.2	27.4	31.8	30.2	23.6	28.2	28.5	28.3
Packaging Substrate	69.1	69.7	69.2	74.9	71.8	67.3	69.0	75.5	70.6	70.7	70.9
etc.	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	1.1	0.8	0.8
MSAP 비중 (전사, %)	51.6	51.0	52.2	58.7	54.8	51.4	52.6	57.7	49.3	53.2	54.1
본사	46.0	46.1	46.7	53.5	48.4	45.4	45.5	50.7	48.2	48.0	47.4
자회사	89.0	84.0	91.1	95.9	96.2	97.0	97.7	97.7	58.2	89.7	97.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

심텍 연간 영업실적 및 주요 지표												
12월 결산	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증가율	BPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	순차입금비율
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2018	1,007.5	30.8	10.4	5.0	185	(71.2)	8,332	34.9	3.6	0.8	2.4	91.7
2019	1,000.2	(17.9)	(42.4)	(36.6)	(1,486)	적전	6,676	(7.9)	11.0	1.8	(19.5)	208.0
2020F	1,204.1	95.5	81.1	68.4	2,332	흑전	9,096	9.8	5.3	2.5	29.8	62.7
2021F	1,236.8	113.2	105.5	87.1	2,674	14.7	11,621	8.7	4.3	2.0	25.8	16.5
2022F	1,332.0	142.4	137.8	112.4	3,452	29.1	14,925	6.7	3.1	1.6	26.0	(17.9)

자료: 신한금융투자 추정

2020년 4분기 실적 전망

(십억원, %)		4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	YoY	QoQ	컨센서스	컨센대비	1Q21F	
LG전자 (066570)	매수	매출액	16,061.2	14,727.8	12,833.8	16,919.6	18,782.6	17	11	17,879.8	5	15,875.1
		영업이익	101.8	1,090.4	495.4	959.0	647.0	536	(33)	626.3	3	1,088.2
		순이익	(875.4)	1,025.4	56.5	626.1	377.3	흑전	(40)	283.5	33	761.4
삼성전기 (009150)	매수	매출액	1,686.7	2,224.5	1,812.2	2,287.9	2,194.2	30	(4)	2,138.6	3	2,369.5
		영업이익	166.1	164.6	96.0	302.5	261.1	57	(14)	257.6	1	253.4
		순이익	(22.6)	132.1	39.2	230.2	200.7	흑전	(13)	174.8	15	188.4
LGI노텍 (011070)	매수	매출액	2,965.2	2,010.9	1,539.9	2,229.8	3,396.9	15	52	3,557.4	(5)	2,376.2
		영업이익	209.3	138.0	42.9	89.4	336.3	61	276	333.4	1	171.6
		순이익	15.5	80.6	7.6	26.9	245.5	1,487	812	163.1	51	119.2
RFHIC (218410)	매수	매출액	22.7	20.6	14.7	9.7	17.4	(25)	76	21.8	(20)	32.0
		영업이익	1.0	1.8	(2.7)	(3.9)	0.2	적전	흑전	1.4	(86)	5.3
		순이익	3.0	2.4	(0.8)	(4.5)	0.7	(77)	흑전	1.5	(52)	5.5
비에이치 (090460)	매수	매출액	170.8	148.0	105.5	236.1	265.9	56	13	297.0	(10)	185.5
		영업이익	11.9	3.5	(2.3)	30.3	22.4	89	(26)	38.7	(42)	10.4
		순이익	(0.4)	14.1	(10.2)	28.5	23.3	흑전	(18)	28.2	(17)	17.2
심텍 (222800)	매수	매출액	293.3	290.3	321.8	310.6	281.5	(4)	(9)	277.9	1	287.5
		영업이익	9.9	13.7	30.7	30.7	20.5	108	(33)	23.6	(13)	21.1
		순이익	0.1	8.2	23.5	22.7	14.0	19,878	(38)	15.1	(7)	-
파트론 (091700)	매수	매출액	213.1	266.2	222.4	357.5	332.4	56	(7)	284.4	17	312.8
		영업이익	7.5	11.9	(1.6)	22.1	12.4	65	(44)	12.4	(0)	19.4
		순이익	(1.9)	9.5	(7.7)	15.6	8.8	흑전	(44)	10.7	(18)	16.1
인탑스 (049070)	매수	매출액	228.2	183.4	148.2	208.1	244.7	7	18	215.6	14	-
		영업이익	20.6	10.4	5.8	17.5	26.4	29	51	15.4	72	-
		순이익	4.8	7.5	2.1	11.1	12.4	158	12	-	N/A	-
와이솔 (122990)	매수	매출액	12.2	87.2	70.1	105.1	92.5	656	(12)	91.2	1	98.4
		영업이익	9.4	3.7	1.4	10.0	6.6	(30)	(34)	8.3	(21)	10.0
		순이익	(4.8)	3.0	0.9	5.5	4.5	흑전	(19)	7.6	(41)	8.6
이노와이어리스 (073490)	매수	매출액	25.3	27.9	19.0	17.6	28.4	12	61	27.9	2	25.3
		영업이익	4.4	6.0	3.8	2.3	5.4	22	138	4.9	11	4.2
		순이익	2.7	6.3	3.5	2.1	4.8	75	127	3.7	29	4.0
아비코전자 (036010)	매수	매출액	29.4	35.3	28.7	33.3	30.0	2	(10)	30.0	0	37.3
		영업이익	(2.9)	(0.3)	0.4	0.9	(0.3)	적지	적전	(0.3)	N/A	2.5
		순이익	(3.5)	(1.2)	0.4	0.8	(0.4)	적지	적전	-	N/A	-
메탈라이프 (327260)	매수	매출액	3.2	2.7	3.3	2.3	7.6	138	226	6.9	9	8.6
		영업이익	(0.7)	0.1	(0.3)	(0.3)	(0.0)	적지	적지	(0.1)	(74)	0.9
		순이익	(0.5)	0.2	(0.2)	(0.3)	(1.6)	적지	적지	-	N/A	-
세코닉스 (053450)	매수	매출액	93.2	86.4	74.5	111.2	118.6	27	7	112.0	6	96.1
		영업이익	(13.9)	(8.6)	(9.1)	2.9	(4.2)	적지	적전	1.8	N/A	2.8
		순이익	(28.5)	(11.5)	(11.1)	3.2	(6.3)	적지	적전	0.9	N/A	2.0
제이앤티씨 (204270)	NR	매출액	93.0	104.9	94.3	87.7	68.4	(26)	(22)	72.2	(5)	76.9
		영업이익	32.3	36.9	22.5	17.1	7.6	(76)	(55)	12.3	(38)	15.2
		순이익	35.3	37.5	22.5	15.5	5.8	(83)	(62)	11.0	(47)	14.6

자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정