

심텍 (222800)



Outperform(Maintain)

주가(3/26) 22,100원

목표주가 25,000원

전자전자/가전 Analyst 김지산

02) 3787-4862, jisan@kiwoom.com

지난해 코로나 환경에서 그래픽 DRAM GDDR6용 MSAP 기판과 서버용 메모리 모듈 PCB 위주로 질적인 도약을 이루었고, 고객 대응력이 돋보였다.

올해는 MSAP 기판 생산능력을 확대하고, RF-SiP 등 차세대 제품군 역량을 확보해 지속 성장 기반을 마련하는 해가 될 것이다.

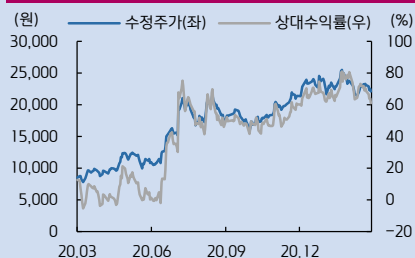
Stock Data

KOSDAQ (3/26)	956.70pt	
시가총액	7,040억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	25,500 원	7,430원
최고/최저가 대비 등락	-13.3%	197.4%
주가수익률	절대	상대
1M	-7.1%	-9.0%
6M	29.2%	9.4%
1Y	196.2%	56.9%

Company Data

발행주식수	31,854 천주
일평균 거래량(3M)	505천주
외국인 지분율	4.3%
배당수익률(21.E)	0.8%
BPS (21.E)	8,713원
주요 주주	심텍홀딩스 외 35.7%

Price Trend



패키지 기판 작은 거인

>>> DDR5 전이 효과 가시화 기대

올해 매출액 1조 2,421억원(YoY 4%), 영업이익 1,091억원(YoY 21%) 전망. 관전포인트로서 1) MSAP 기판 생산능력 추가 증설을 통한 시장 수요 적극 대응, 2) FC-CSP는 5G 보급형 AP 위주로 고성장세 회귀, 3) DRAM의 DDR5 전이 효과 4분기부터 가시화, 4) RF SiP 등 차세대 제품군 역량 확보 노력.

1분기 영업이익 156억원(QoQ 6%, YoY 14%) 전망. 일부 고객사향 서버용 모듈PCB 재고조정 지속.

2분기부터 본격적인 회복 국면 진입, 생산능력 증설 효과 감안해 분기별 우상향 추세 예상.

>>> MSAP 기판 생산능력 확대, 수요 대응

고부가 MSAP 기판 생산능력(월 기준)을 19년 3.5만㎡에서 지난해 4.0만㎡로 늘린 데 이어, 올해 4분기부터 4.5만㎡를 보유할 계획. SiP 대응력 강화와 동시에 내년 지속 성장 기반 마련.

FC-CSP는 5G폰 확산 계기로 중화 AP 고객 대상 사양 개선 효과 긍정적일 듯. 서버용 버퍼 IC, SSD 컨트롤러, 웨어러블기기 SiP 모듈 기판 등 신규 응용처 FC-CSP는 견조한 성장 지속.

모듈PCB와 BOC의 DDR5 전이 효과는 4분기부터 가시화되고, 내년에 본격화 전망.

자회사 Simmtech Graphics는 GDDR6용 등 MSAP 기판 위주의 사업 구조 정착 통해 이익 기여 확대 기대.

투자지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(억원)	10,002	12,014	12,421	13,005	13,499
영업이익(억원)	-179	898	1,091	1,173	1,248
EBITDA(억원)	563	1,634	1,767	1,805	1,845
세전이익(억원)	-424	749	1,008	1,105	1,158
순이익(억원)	-394	565	756	833	874
지배주주지분순이익(억원)	-366	569	736	812	851
EPS(원)	-1,483	1,746	2,261	2,492	2,613
증감율(%YoY)	적전	흑전	29.5	10.2	4.8
PER(배)	-8.0	13.1	9.8	8.9	8.5
PBR(배)	1.77	3.43	2.74	2.17	1.79
EV/EBITDA(배)	10.9	6.1	5.3	4.7	5.7
영업이익률(%)	-1.8	7.5	8.8	9.0	9.2
ROE(%)	-19.5	30.0	29.4	25.3	21.4
순부채비율(%)	204.8	122.8	59.6	21.0	65.4

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	10,002	12,014	12,421	13,005	13,499
매출원가	9,122	9,904	10,097	10,546	10,919
매출총이익	880	2,109	2,324	2,459	2,579
판매비	1,059	1,211	1,233	1,285	1,331
영업이익	-179	898	1,091	1,173	1,248
EBITDA	563	1,634	1,767	1,805	1,845
영업외손익	-245	-149	-83	-69	-90
이자수익	2	9	16	26	0
이자비용	133	121	116	111	107
외환관련이익	224	303	303	303	303
외환관련손실	223	303	303	303	303
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-115	-37	17	16	17
법인세차감전이익	-424	749	1,008	1,105	1,158
법인세비용	-30	184	252	271	285
계속사업손익	-394	565	756	833	874
당기순이익	-394	565	756	833	874
지배주주순이익	-366	569	736	812	851
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.7	20.1	3.4	4.7	3.8
영업이익 증감율	-158.2	-601.7	21.5	7.5	6.4
EBITDA 증감율	-43.1	190.2	8.1	2.2	2.2
지배주주순이익 증감율	-834.4	-255.5	29.3	10.3	4.8
EPS 증감율	적전	흑전	29.5	10.2	4.8
매출총이익률(%)	8.8	17.6	18.7	18.9	19.1
영업이익률(%)	-1.8	7.5	8.8	9.0	9.2
EBITDA Margin(%)	5.6	13.6	14.2	13.9	13.7
지배주주순이익률(%)	-3.7	4.7	5.9	6.2	6.3

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-316	1,057	1,424	1,429	1,451
당기순이익	-394	565	756	833	874
비현금항목의 가감	1,024	1,032	1,028	988	988
유형자산감가상각비	723	722	668	626	594
무형자산감가상각비	20	14	9	5	3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	281	296	351	357	391
영업활동자산부채증감	-745	-244	-9	-36	-20
매출채권및기타채권의감소	-265	-162	-37	-53	-45
재고자산의감소	105	-272	-59	-85	-72
매입채무및기타채무의증가	-549	191	87	103	97
기타	-36	-1	0	-1	0
기타현금흐름	-201	-296	-351	-356	-391
투자활동 현금흐름	-737	-376	-400	-420	-441
유형자산의 취득	-750	-375	-400	-420	-441
유형자산의 처분	22	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-6	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	17	0	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-20	-1	-1	-1	-1
기타	0	0	1	1	1
재무활동 현금흐름	871	-337	-410	-410	-370
차입금의 증가(감소)	1,127	-130	-130	-130	-90
자본금자본잉여금의증(감)소	0	47	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-39	-37	-64	-64	-64
기타	-217	-217	-216	-216	-216
기타현금흐름	7	173	199	200	0.00
현금 및 현금성자산의 순증가	-175	518	812	798	639
기초현금 및 현금성자산	273	97	616	1,428	2,226
기말현금 및 현금성자산	97	616	1,428	2,226	2,865

자료: 카움증권

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	2,542	3,496	4,405	5,343	3,235
현금 및 현금성자산	97	615	1,428	2,226	0
단기금융자산	20	21	21	22	23
매출채권 및 기타채권	927	1,089	1,126	1,179	1,224
재고자산	1,471	1,743	1,802	1,887	1,959
기타유동자산	27	28	28	29	29
비유동자산	5,858	5,497	5,220	5,009	4,853
투자자산	21	21	21	21	21
유형자산	5,136	4,789	4,522	4,316	4,163
무형자산	247	233	225	219	216
기타비유동자산	454	454	452	453	453
자산총계	8,399	8,992	9,626	10,352	8,088
유동부채	5,517	5,618	5,615	5,628	5,675
매입채무 및 기타채무	2,594	2,784	2,872	2,974	3,072
단기금융부채	2,889	2,799	2,709	2,619	2,569
기타유동부채	34	35	34	35	34
비유동부채	1,267	1,217	1,167	1,117	1,067
장기금융부채	536	486	436	386	336
기타비유동부채	731	731	731	731	731
부채총계	6,784	6,835	6,782	6,745	6,742
자본배분	1,625	2,171	2,837	3,579	4,360
자본금	122	169	169	169	169
자본잉여금	497	497	497	497	497
기타자본	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-31	-37	-44	-50	-56
이익잉여금	1,039	1,544	2,216	2,964	3,751
비지배자본	-10	-13	6	28	51
자본총계	1,615	2,157	2,844	3,607	4,411

투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-1,483	1,746	2,261	2,492	2,613
BPS	6,676	6,666	8,713	10,990	13,389
CFPS	2,557	4,905	5,479	5,593	5,718
DPS	160	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	-8.0	13.1	9.8	8.9	8.5
PER(최고)	-8.3	13.3	11.4		
PER(최저)	-3.1	3.1	9.3		
PBR	1.77	3.43	2.74	2.17	1.79
PBR(최고)	1.84	3.48	2.97		
PBR(최저)	0.69	0.81	2.42		
PSR	0.29	0.62	0.63	0.60	0.58
PCFR	4.6	4.7	4.4	4.3	4.2
EV/EBITDA	10.9	6.1	5.3	4.7	5.7
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	-9.2	11.3	8.4	7.6	7.3
배당수익률(%:보통주, 현금)	1.3	0.9	0.8	0.8	0.8
ROA	-4.8	6.5	8.1	8.3	9.5
ROE	-19.5	30.0	29.4	25.3	21.4
ROIC	-5.0	12.9	16.2	18.3	20.1
매출채권회전율	12.6	11.9	11.2	11.3	11.2
재고자산회전율	6.6	7.5	7.0	7.1	7.0
부채비율	420.0	316.8	238.5	187.0	152.8
순차입금비율	204.8	122.8	59.6	21.0	65.4
이자보상배율, 현금)	-1.3	7.4	9.4	10.6	11.7
총차입금	3,425	3,285	3,145	3,005	2,905
순차입금	3,308	2,649	1,696	757	2,883
NOPLAT	563	1,634	1,767	1,805	1,845
FCF	-982	795	1,086	1,060	1,078