

심텍(222800)

매수 목표주가 74,000원

땅 짚고 헤엄치는 투자

조철희
chulhee.cho@koreainvestment.com

#또 서프라이즈 #PER 4배

가볍게 상회한 실적

- 매출액 4,774억원(+47.0% YoY, +14.3% QoQ), 영업이익 1,147억원(+267.5% YoY, +35.3% QoQ) 기록. 영업이익이 시장 컨센서스를 24% 상회한 실적
- 환율도 우호적이었지만, 매출 mix가 지속적으로 개선 중. 특히 패키징기판 사업부는 고객사의 요구 스펙이 상향되면서 고수익성의 고다층 기판 위주로 매출 비중이 확대되고 있음. 이에 따라 blended ASP가 올라가고, 영업이익률도 지속적으로 상승. 2분기 영업이익률은 역대 최고인 24%를 기록함
- 패키징기판 매출액(일본 자회사 포함)은 3,698억원(+53.9% YoY). MCP, FC-CSP 위주로 안정적인 증가세 지속. 특히 FC-CSP/SiP는 스마트폰 업황 부진에도 5G 통합칩용 매출 비중이 커지고 있고, SSD용 수요는 꾸준히 늘고 있음. 또한 SiP 매출액도 웨어러블(TWS 등) 시장 규모가 커지면서 안정적으로 매출액이 증가, 추정 영업이익률은 약 29%
- 연간 가이드언스를 매출액 1.88조원, 영업이익 4,456억원으로 새롭게 제시. 2월에 공시와 비교해 각각 13.6%, 47.1% 상향된 것

보수적인 추정에도 PER 22F 4.2배, 23F 3.9배 넘쳐나는 주가 upside

- 23년에는 증설중인 9공장 가동 시작. 연간 매출액 1,500억원~2,000억원 증가 전망. 23년 실적을 매출액 2.1조원(+9.8% YoY), 영업이익 4,626억원(+6.5% YoY)으로 보수적으로 가정해도 23년 기준 PER 3.9배
- 3분기 추정 실적 매출액 4,893억원, 영업이익 1,174억원. 영업이익이 컨센서스를 23.6% 상회할 것
- 매수 의견과 목표주가 74,000원(12MF PER 8배 적용) 유지. 주가 상승 여력 82.7%

실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

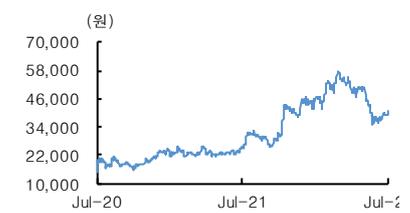
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	324.7	366.0	392.1	417.7	477.5	14.3	47.1	445.6
영업이익	31.2	50.4	77.4	84.8	114.7	35.3	267.6	92.7
영업이익률(%)	9.6	13.8	19.7	20.3	24.0	3.7%p	14.4%p	20.8
세전이익	25.5	57.7	61.9	80.3	115.6	44.0	353.3	92.1
순이익	17.0	52.8	41.1	60.6	84.7	39.8	398.2	67.8

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	1,201	1,366	1,889	2,075	2,279
영업이익 (십억원)	90	174	434	463	508
순이익 (십억원)	57	117	309	332	371
증가율(%)	NM	107.1	163.5	7.5	11.6
EBITDA (십억원)	165	253	516	552	607
PER(x)	11.6	12.4	4.2	3.9	3.5
EV/EBITDA(x)	5.3	6.3	2.6	2.1	1.5
PBR(x)	2.6	3.8	1.9	1.3	1.0
DY(%)	1.4	1.1	1.2	1.2	1.2

Stock Data

KOSPI(7/29)	2,452
주가(7/29)	40,500
시가총액(십억원)	1,290
52주 최고/최저(원)	57,400/24,800
유동주식비율/외국인지분율(%)	65.1/9.5
주요주주(%)	심텍홀딩스 외 8인 33.3
	국민연금공단 5.6

주가추이



자료: FnGuide

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,201	1,366	1,889	2,075	2,279
매출원가	1,005	1,082	1,302	1,445	1,587
매출총이익	196	284	586	629	691
판매관리비	107	110	152	167	183
영업이익	90	174	434	463	508
영업이익률(%)	7.5	12.8	23.0	22.3	22.3
EBITDA	165	253	516	552	607
EBITDA Margin(%)	13.8	18.5	27.3	26.6	26.6
영업외수익	(15)	(20)	(13)	(10)	(2)
금융수익	40	34	33	40	44
금융비용	55	52	44	47	45
기타영업외손익	0	(3)	(2)	(2)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	75	154	421	453	506
법인세비용	18	36	110	118	131
연결당기순이익	56	118	312	335	374
지배주주지분순이익	57	117	309	332	371
지배주주순이익률(%)	4.7	8.6	16.3	16.0	16.3
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	20.1	13.7	38.3	9.8	9.8
영업이익 증가율	NM	94.2	149.2	6.5	9.8
영업이익 증가율	NM	107.1	163.5	7.5	11.6
EPS 증가율	NM	87.4	163.4	7.5	11.6
EBITDA 증가율	193.7	53.0	103.7	7.1	9.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동현금흐름	215	115	271	378	425
당기순이익	56	118	312	335	374
유형자산감가상각비	74	78	80	88	97
무형자산상각비	2	1	1	1	2
자산부채변동	51	(119)	(153)	(48)	(48)
기타	32	37	31	2	0
투자활동현금흐름	(83)	(80)	(169)	(164)	(173)
유형자산투자	(86)	(77)	(179)	(187)	(196)
유형자산매각	4	32	32	32	32
투자자산순증	(0)	(33)	(14)	(5)	(5)
무형자산순증	(0)	(1)	(10)	(5)	(5)
기타	(1)	(1)	2	1	1
재무활동현금흐름	(125)	(35)	(62)	(43)	(24)
자본의증가	61	0	0	0	0
차입금의순증	(177)	(5)	(43)	(24)	(5)
배당금지급	(4)	(10)	(16)	(16)	(16)
기타	(5)	(20)	(3)	(3)	(3)
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	7	(0)	40	172	228
FCF	124	60	92	193	225

주: K-IFRS (연결) 기준

Compliance notice

- 당사는 2022년 8월 1일 현재 심택 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배무자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2022. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
91.6%	8.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 낮게 가져갈 것을 권함

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	780	857	1,094	1,425	1,797
유동자산	199	245	372	622	911
현금성자산	17	17	57	228	456
매출채권및기타채권	54	71	98	124	160
재고자산	124	144	200	249	273
비유동자산	581	612	722	803	887
투자자산	4	36	49	54	60
유형자산	513	501	568	635	701
무형자산	22	23	32	36	39
부채총계	491	476	417	429	443
유동부채	350	342	244	255	269
매입채무및기타채무	199	191	132	145	160
단기차입금및단기사채	61	66	29	5	0
유동성장기부채	50	8	0	0	0
비유동부채	141	134	173	174	174
사채	1	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	41	54	56	56	56
자본총계	288	381	677	996	1,354
지배주주지분	288	379	672	988	1,343
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	118	111	111	111	111
기타자본	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	154	244	537	853	1,208
비지배주주지분	0	2	5	8	12
순차입금	144	147	63	(133)	(366)

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,964	3,680	9,695	10,426	11,638
BPS	8,843	11,910	21,102	31,026	42,162
DPS	320	500	500	500	500
수익성(%)					
ROA	7.0	14.5	31.9	26.6	23.2
ROE	25.1	35.1	58.7	40.0	31.8
배당수익률	1.4	1.1	1.2	1.2	1.2
배당성향	18.4	13.6	5.2	4.8	4.3
안정성					
부채비율(x)	170.5	124.9	61.6	43.0	32.7
차입금/자본총계비율(%)	55.7	43.5	18.1	10.0	7.0
이자보상배율(x)	8.3	18.3	48.6	64.1	80.8
순차입금/EBITDA(x)	0.9	0.6	0.1	-0.2	-0.6
Valuation(x)					
PER	11.6	12.4	4.2	3.9	3.5
최고	11.8	13.2	6.0	5.6	5.0
최저	2.7	5.7	3.6	3.4	3.0
PBR	2.6	3.8	1.9	1.3	1.0
최고	2.6	4.1	2.8	1.9	1.4
최저	0.6	1.8	1.7	1.1	0.8
PSR	0.6	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.3	6.3	2.6	2.1	1.5

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
심택 (222800)	2020.11.24	매수	27,500원	-18.8	-7.3
	2021.02.24	매수	30,500원	-23.7	-5.9
	2021.08.06	매수	40,000원	-26.2	-18.3
	2021.11.04	매수	48,000원	-11.8	-2.0
	2022.01.24	매수	54,000원	-15.3	-7.9
	2022.02.24	매수	67,000원	-20.8	-14.3
	2022.05.03	매수	87,000원	-49.2	-40.9
	2022.07.12	매수	74,000원	-	-

