

# 심텍(222800)

매수 목표주가 40,000원

조철희

chulhee.cho@koreainvestment.com

이성원

seongwon.lee@koreainvestment.com

## 회복은 늦어지나 바닥은 확인

#메모리 감산 영향 #가이던스 하향

### 낮아진 기대를 소폭 하회한 실적. 고객사 감산에 2분기 회복 속도 다소 늦어져

- 매출액 2,039억원(-51% YoY, -38% QoQ), 영업적자 322억원(적자전환 QoQ, YoY) 기록. 컨센서스(매출액 2,160억원, 영업적자 294억원)에 소폭 못 미침. 고객사들의 세트 재고 조정이 이뤄지면서 부품사들 매출액도 일제히 감소했기 때문. 특히 메모리 관련 기관 비중(모듈PCB, MCP 등)이 높은 심텍의 매출액이 전분기대비 큰 폭으로 감소했음
- 분기말부터 주요 고객사의 메모리 생산량 감산도 실적에 영향을 미친 것으로 추정. 이로 인해 2분기 및 올해 남은 기간에 대한 실적 가이던스를 하향 조정함. BEP 영업이익 달성 시점이 1개 분기씩 지연 될 것으로 전망. 2분기 가이던스는 매출액 2,374억원, 영업적자 235억원으로 컨센서스(2,757억원, 영업이익 210억원)를 크게 하회할 것. GDDR6, SiP 위주로 매출액이 전분기대비 증가할 것

### 바닥은 확인

- 1분기 가동률은 50%, 2~4분기에 전분기대비 10%씩 상승할 것. 3분기 추정 매출액은 3,035억원, 4분기는 3,492억원. 지난해 4분기부터 이어진 고객사들의 재고조정 강도가 완화되고 계절적인 수요 증가가 나타나기 때문. 연간 추정 실적은 매출액 1.1조원, 영업적자 93억원. 하반기부터 흑자전환 예상
- 2024년은 매출액 1.3조원, 영업이익 2,037억원(영업이익률 15.4%)을 기록할 것. 재고조정 peak가 마무리되면서 점진적으로 공급량으로 늘어날 것. 그러나 수요 회복은 점진적으로 나타날 것. 스마트폰, PC 업황 회복이 늦어지고 있기 때문. 2021년 실적(1.4조원, 영업이익 1,743억원)과 유사. 2021년 대비 수익성이 좋은 패키지기판 비중이 높아지며 영업이익률은 상승할 것
- 투자 의견 매수, 목표주가 40,000원(12MF PBR 1.8배) 유지. 실적 바닥 확인돼 2분기부터 점진적으로 사 모을 시기. 부진한 실적으로 주가 하락 시 매수 추천

### 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

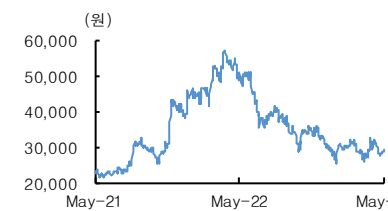
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	417.7	477.4	474.3	328.0	203.9	(37.8)	(51.2)	216.0
영업이익	84.8	114.7	116.6	36.2	(32.2)	NM	NM	(29.4)
영업이익률(%)	20.3	24.0	24.6	11.0	(15.8)	NM	NM	(13.6)
세전이익	80.3	114.9	134.8	16.3	(28.5)	NM	NM	(31.6)
순이익	60.6	84.7	99.1	1.4	(22.2)	NM	NM	(22.6)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	1,366	1,697	1,098	1,323	1,521
영업이익 (십억원)	174	352	(9)	204	234
순이익 (십억원)	117	246	(5)	157	182
증가율(%)	107.1	109.8	NM	NM	16.0
EBITDA (십억원)	253	434	72	286	318
PER(x)	12.4	3.4	NM	6.3	5.5
EV/EBITDA(x)	6.3	1.8	12.5	3.0	2.6
PBR(x)	3.8	1.4	1.6	1.3	1.0
DY(%)	1.1	1.9	1.7	1.7	1.7

### Stock Data

KOSPI(5/3)	2,501
주가(5/3)	29,300
시가총액(십억원)	933
52주 최고/최저(원)	51,400/25,600
유동주식비율/외국인지분율(%)	65.1/6.5
주요주주(%)	심텍홀딩스 외 8인 33.3

### 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)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,366	1,697	1,098	1,323	1,521
매출원가	1,082	1,216	1,024	1,019	1,171
매출총이익	284	481	74	304	350
판매관리비	110	129	83	100	115
<b>영업이익</b>	<b>174</b>	<b>352</b>	<b>(9)</b>	<b>204</b>	<b>234</b>
영업이익률(%)	12.8	20.8	(0.8)	15.4	15.4
EBITDA	253	434	72	286	318
EBITDA Margin(%)	18.5	25.6	6.5	21.6	20.9
영업외수익	(20)	(6)	3	5	9
금융수익	34	69	11	10	11
금융비용	52	75	14	13	11
기타영업외손익	(3)	(0)	6	8	9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>154</b>	<b>346</b>	<b>(6)</b>	<b>209</b>	<b>243</b>
법인세비용	36	100	(2)	52	61
연결당기손이익	118	246	(5)	157	182
<b>지배주주지분손이익</b>	<b>117</b>	<b>246</b>	<b>(5)</b>	<b>157</b>	<b>182</b>
지배주주순이익률(%)	8.6	14.5	(0.4)	11.8	12.0
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	13.7	24.3	(35.3)	20.4	15.0
영업이익 증가율	94.2	102.1	NM	NM	15.0
지배주주순이익 증가율	107.1	109.8	NM	NM	16.0
EPS 증가율	87.4	109.8	NM	NM	15.9
EBITDA 증가율	53.0	71.6	(83.5)	297.6	11.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>115</b>	<b>435</b>	<b>136</b>	<b>183</b>	<b>168</b>
당기순이익	118	246	(5)	157	182
유형자산감가상각비	78	81	81	81	83
무형자산상각비	1	1	1	1	1
자산부채변동	(122)	36	79	(58)	(105)
기타	40	71	(20)	2	7
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(80)</b>	<b>(269)</b>	<b>(137)</b>	<b>(126)</b>	<b>(124)</b>
유형자산투자	(77)	(159)	(95)	(99)	(100)
유형자산매각	32	5	0	0	0
투자자산순증	(33)	(76)	(60)	(19)	(17)
무형자산순증	(1)	(1)	9	(4)	(4)
기타	(1)	(38)	9	(4)	(3)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(35)</b>	<b>(63)</b>	<b>(42)</b>	<b>(42)</b>	<b>(30)</b>
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(5)	(47)	(26)	(26)	(14)
배당금지급	(10)	(16)	(16)	(16)	(16)
기타	(20)	0	0	0	0
기타현금흐름	0	(1)	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>(0)</b>	<b>103</b>	<b>(43)</b>	<b>16</b>	<b>14</b>
FCF	60	251	28	84	65

주: K-IFRS (연결) 기준

Compliance notice

- 당사는 2023년 5월 4일 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 추가등락 기준임

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

투자등급 비율 (2023. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.5%	13.5%	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)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>857</b>	<b>1,266</b>	<b>1,083</b>	<b>1,226</b>	<b>1,350</b>
유동자산	245	505	298	385	458
현금성자산	17	120	77	93	106
매출채권및기타채권	71	137	44	66	91
재고자산	144	145	110	145	167
비유동자산	612	762	786	841	893
투자자산	36	33	93	112	129
유형자산	501	587	601	619	636
무형자산	23	26	17	21	24
<b>부채총계</b>	<b>476</b>	<b>654</b>	<b>491</b>	<b>493</b>	<b>451</b>
유동부채	342	474	369	369	323
매입채무및기타채무	191	307	154	185	213
단기차입금및단기사채	66	48	47	45	43
유동성장기부채	8	7	6	6	5
비유동부채	134	179	123	124	128
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	54	42	31	20	9
<b>자본총계</b>	<b>381</b>	<b>613</b>	<b>592</b>	<b>733</b>	<b>899</b>
지배주주지분	379	611	590	731	897
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110	110
기타자본	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	244	479	459	599	765
비지배주주지분	2	2	2	2	2
순차입금	147	(79)	(33)	(85)	(123)

주요 투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,680	7,719	(106)	4,623	5,359
BPS	11,910	19,169	18,520	22,940	28,149
DPS	500	500	500	500	500
<b>수익성(%)</b>					
ROA	14.5	23.2	(0.4)	13.6	14.1
ROE	35.1	49.7	(0.8)	23.7	22.4
배당수익률	1.1	1.9	1.7	1.7	1.7
배당성향	13.6	6.5	NM	10.2	8.8
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	124.9	106.7	83.0	67.3	50.2
차입금/자본총계비율(%)	43.5	20.1	16.4	9.8	6.4
이자보상배율(x)	18.3	43.6	(1.3)	37.1	55.7
순차입금/EBITDA(x)	0.6	-0.2	-0.5	-0.3	-0.4
<b>Valuation(x)</b>					
PER	12.4	3.4	NM	6.3	5.5
최고	13.2	7.6	NM	7.4	6.3
최저	5.7	3.4	NM	5.4	4.7
PBR	3.8	1.4	1.6	1.3	1.0
최고	4.1	3.0	1.8	1.5	1.2
최저	1.8	1.4	1.3	1.1	0.9
PSR	1.1	0.5	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.3	1.8	12.5	3.0	2.6

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
심택 (222800)	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	-54.5	-43.5
	2023.02.22	매수	40,000원	-	-

