심텍 (222800)

Not Rated

주가(3/20) 29,250원

전기전자/디스플레이 Analyst **김소원**
sowonkim@kiwoom.com

RA **조재원** jwon2004@kiwoom.com

2024년 매출액 1.32조원(+27% YoY), 영업이익 555억원(흑자전환) 전망. 메모리향 매출 비중이 90% 수준으로, 메모리 반도체 업황이 실적 및 주가에 주요 변수. '24년 고객사 재고 감소와 출하량 증가 동반되며, 실적 턴어라운드 전망. '25년부터는 고부가 제품 비중 확대에 따른 ASP 상승과 CAPA 증설 효과가 반영되며, 연속적인 실적 성장 기대.

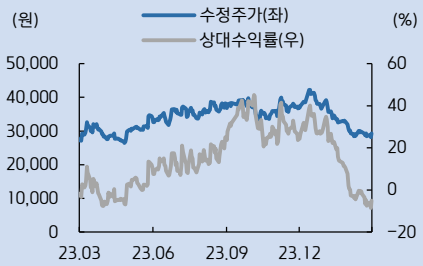
Stock Data

KOSDAQ (3/20)			891.45pt
시가총액			9,317억원
52주 주가동향		최고가	최저가
		42,250 원	26,400원
최고/최저가 대비 등락		-30.8%	10.8%
주가수익률		절대	상대
	1M	-4.4%	-7.1%
	6M	-23.2%	-24.0%
	1Y	5.4%	-5.1%

Company Data

발행주식수		31,854 천주
일평균 거래량 (3M)		458천주
외국인 지분율		6.6%
배당수익률 (2023E)		0.4%
BPS (2023E)		14,902원
주요 주주	심텍홀딩스 외 8인	33.3%

Price Trend



다시, 우리의 시간입니다

>>> 메모리향 매출 비중 90%

메모리 모듈 PCB 및 각종 Package Substrate(MCP, FC-CSP, SiP, GDDR6, BOC)들을 생산하고 있다. 적용처별로 살펴보면, 메모리향 비중이 약 90% 수준으로 절대적이다. 제품별로는 모바일에 탑재되는 MCP 기판 매출 비중이 가장 높다('23년 46%, '24E 41%). 이를 통해, 전반적인 메모리 업황과 모바일 수요가 동사 실적에 가장 중요한 요소임을 알 수 있다.

>>> 고부가 제품 라인업 확대

향후 수익성이 높은 시스템IC향 SiP, FC-CSP 기판 매출액 확대를 통한 체질 개선이 기대된다. 특히, 올해는 FC-CSP 신규 고객사 및 적용처 확대로 인한 성장(YoY +86%)에 주목한다. 시스템IC향 제품 수요 대응을 위해, 1,200억원 규모의 설비 투자를 결정하였다. 증설 후, 시스템IC향 제품 CAPA는 기존 대비 40% 확대 예정이며, ASP 상승 효과까지 감안 시, 실적 기여도는 그보다 높을 것으로 판단한다. 증설 효과는 2H24부터 일부 반영되기 시작하여, 2H25 이후 극대화될 전망이다.

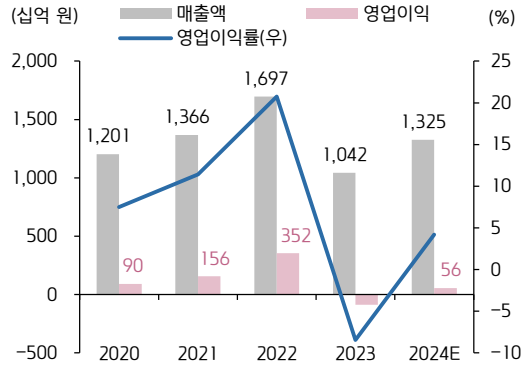
>>> '24년 실적: 상저하고

24년 매출액 1조 3,245억원(YoY +27%), 영업이익 555억원(흑자전환, OPM 4.2%)을 전망한다. 1H24까지는 고객사 재고 조정 영향이 잔존하며, 영업 적자가 지속될 전망이다. 2H24는 전사 가동률 회복과 MSAP 기판 성장에 힘입어, 매출액 7,614억원(YoY +30.3%), 영업이익 799억원(OPM 10.5%)의 강한 턴어라운드를 전망한다. 2H24 실적 턴어라운드 기대감과 함께, 점진적인 주가 반등 또한 기대한다.

(십억 원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,365.8	1,697.5	1,041.9	1,324.5
영업이익	174.3	352.4	-88.2	55.5
EBITDA	253.2	434.3	-15.1	144.3
세전이익	154.0	346.3	-148.4	46.8
순이익	118.3	246.1	-118.7	36.5
지배주주지분순이익	117.2	245.8	-118.6	36.5
EPS(원)	3,616	7,717	-3,722	1,145
증감률(%,YoY)	86.1	113.4	적전	흑전
PER(배)	12.6	3.4	N/A	24.6
PBR(배)	3.83	1.38	2.58	1.80
EV/EBITDA(배)	6.2	1.7	N/A	7.7
영업이익률(%)	12.8	20.8	-8.5	4.2
ROE(%)	35.1	49.7	-21.9	7.5
순차입금비율(%)	29.3	-16.7	53.1	43.4

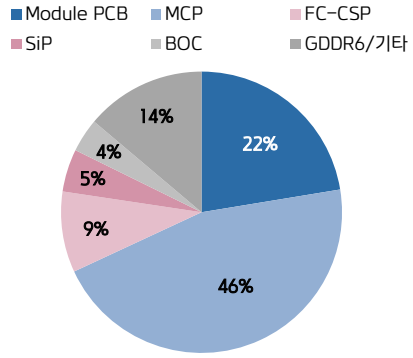
자료: 키움증권 리서치센터

매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



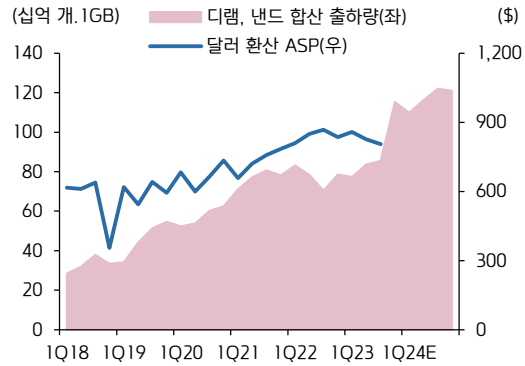
자료: 심텍, 키움증권 리서치센터

제품별 매출 비중(2023년 기준)



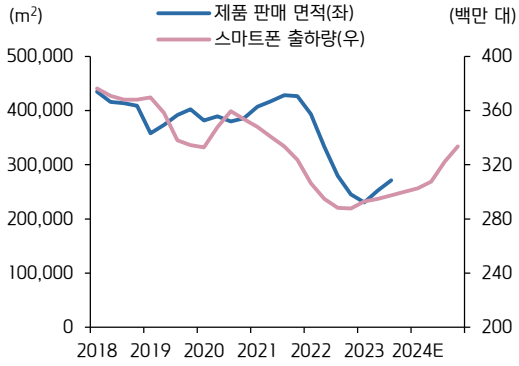
자료: 심텍, 키움증권 리서치센터

동사 ASP, 삼성전자 메모리 출하량



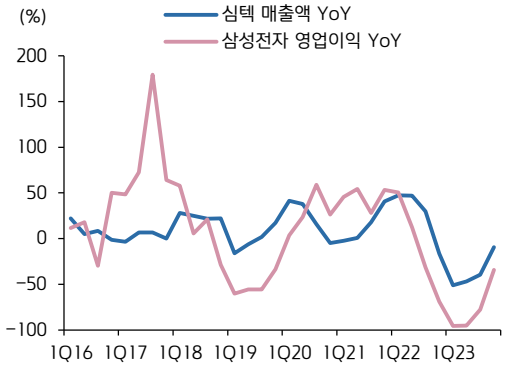
자료: 심텍, 키움증권 리서치센터

동사 제품 판매 면적, 글로벌 스마트폰 출하량



자료: 심텍, Counterpoint, 키움증권 리서치센터
주: 4개 분기 평균 추이

동사 매출 YoY, 삼성전자 영업이익 YoY



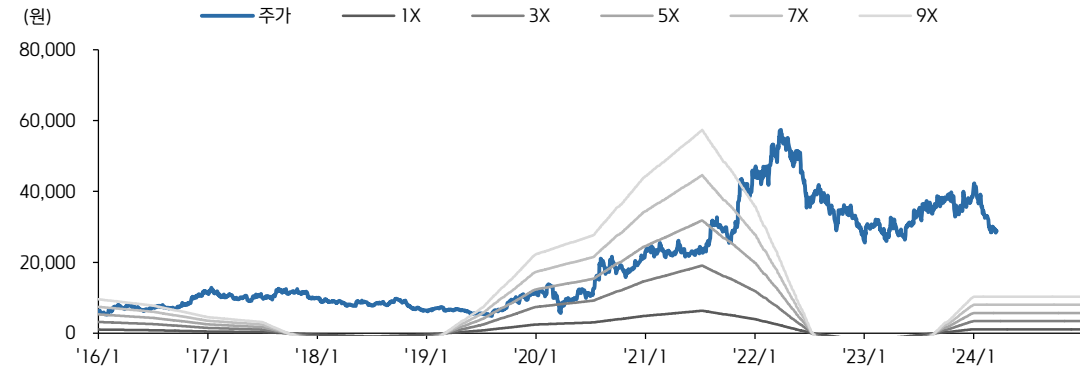
자료: 심텍, 삼성전자, 키움증권 리서치센터

자금조달 개요 및 목적

구분	내용
조달 금액	전환사채(CB): 1,000억원 신주인수권부사채(BW): 200억원
발행가액	30,276원
전환가능 주식수	3,963,535주
조달 목적	시스템IC향 제품 CAPA 확대 투자 기간: 2024~2025년

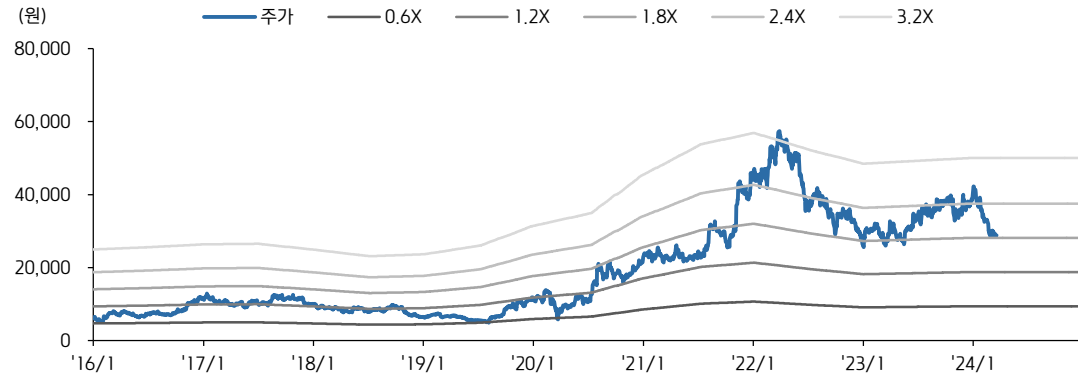
자료: 심텍, 키움증권 리서치센터

심텍 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

심텍 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,201.4	1,365.8	1,697.5	1,041.9	1,324.5
매출원가	1,005.0	1,081.7	1,216.3	1,013.5	1,147.8
매출총이익	196.4	284.1	481.1	28.4	176.8
판관비	106.7	109.8	128.8	116.6	121.2
영업이익	89.7	174.3	352.4	-88.2	55.5
EBITDA	165.4	253.2	434.3	-15.1	144.3
영업외손익	-14.9	-20.3	-6.1	-60.2	-8.7
이자수익	0.1	0.6	2.2	0.2	6.2
이자비용	10.8	9.5	8.1	21.9	27.6
외환관련이익	39.6	33.1	59.5	47.9	47.9
외환관련손실	44.2	39.9	59.5	42.7	42.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.4	-4.6	-0.2	-43.7	7.5
법인세차감전이익	74.9	154.0	346.3	-148.4	46.8
법인세비용	18.4	35.7	100.2	-29.7	10.3
계속사업순손익	56.5	118.3	246.1	-118.7	36.5
당기순이익	56.5	118.3	246.1	-118.7	36.5
지배주주순이익	56.6	117.2	245.8	-118.6	36.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.1	13.7	24.3	-38.6	27.1
영업이익 증감율	흑전	94.3	102.2	-125.0	-162.9
EBITDA 증감율	193.7	53.1	71.5	-103.5	-1,055.6
지배주주순이익 증감율	흑전	107.1	109.7	-148.3	-130.8
EPS 증감율	흑전	86.1	113.4	적전	흑전
매출총이익율(%)	16.3	20.8	28.3	2.7	13.3
영업이익률(%)	7.5	12.8	20.8	-8.5	4.2
EBITDA Margin(%)	13.8	18.5	25.6	-1.4	10.9
지배주주순이익률(%)	4.7	8.6	14.5	-11.4	2.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	198.8	245.1	504.7	289.9	443.7
현금 및 현금성자산	17.1	16.7	119.8	10.0	162.7
단기금융자산	0.0	2.5	82.6	10.7	14.0
매출채권 및 기타채권	54.0	70.6	136.9	115.2	115.2
재고자산	123.8	144.5	144.7	142.0	140.0
기타유동자산	3.9	10.8	20.7	12.0	11.8
비유동자산	581.0	612.4	761.6	895.8	892.1
투자자산	4.5	35.7	33.4	33.4	33.4
유형자산	512.5	501.3	586.7	625.4	622.9
무형자산	22.1	23.5	26.5	26.0	24.8
기타비유동자산	41.9	51.9	115.0	211.0	211.0
자산총계	779.8	857.4	1,266.3	1,185.7	1,335.9
유동부채	350.1	342.0	474.4	492.2	498.2
매입채무 및 기타채무	199.2	191.0	307.2	331.6	337.6
단기금융부채	112.8	76.5	58.1	132.2	132.2
기타유동부채	38.1	74.5	109.1	28.4	28.4
비유동부채	141.4	134.2	179.4	216.9	336.9
장기금융부채	42.8	54.4	42.1	141.8	261.8
기타비유동부채	98.6	79.8	137.3	75.1	75.1
부채총계	491.5	476.2	653.7	709.0	835.0
지배지분	287.9	379.3	610.5	474.7	498.8
자본금	17.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	118.4	110.4	110.4	110.4	111.3
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-1.1	-1.1
기타포괄손익누계액	-2.0	7.4	3.8	2.8	-5.2
이익잉여금	154.5	244.4	479.3	345.5	376.7
비지배지분	0.4	2.0	2.1	2.0	2.0
자본총계	288.3	381.3	612.6	476.7	500.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	215.5	114.6	435.5	-119.7	153.8
당기순이익	56.5	118.3	246.1	-118.7	36.5
비현금항목의 가감	122.5	147.9	208.3	75.7	131.0
유형자산감가상각비	73.9	77.9	81.2	71.7	87.5
무형자산감가상각비	1.7	0.9	0.8	1.4	1.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	46.9	69.1	126.3	2.6	42.3
영업활동자산부채증감	50.5	-121.8	35.5	-84.6	18.0
매출채권및기타채권의감소	7.5	-9.5	-96.9	21.6	0.0
재고자산의감소	22.9	-27.0	-1.7	2.6	2.0
매입채무및기타채무의증가	-40.0	-51.9	96.6	24.4	6.0
기타	60.1	-33.4	37.5	-133.2	10.0
기타현금흐름	-14.0	-29.8	-54.4	7.9	-31.7
투자활동 현금흐름	-82.9	-80.5	-268.8	-74.9	-123.6
유형자산의 취득	-86.0	-76.6	-158.9	-114.0	-85.0
유형자산의 처분	3.9	32.4	4.6	3.7	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.7	-1.3	-1.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.4	-31.2	2.3	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	2.0	-2.5	-80.1	71.9	-3.2
기타	-0.4	-1.9	-35.4	-35.5	-35.4
재무활동 현금흐름	-124.9	-34.6	-62.8	153.7	101.4
차입금의 증가(감소)	-185.5	-0.7	-42.6	173.8	120.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	60.9	0.0	0.0	0.0	0.9
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.7	-10.4	-15.9	-15.9	-15.3
기타	3.4	-23.5	-4.3	-4.2	-4.2
기타현금흐름	-0.4	0.1	-0.8	-68.9	21.1
현금 및 현금성자산의 순증가	7.4	-0.4	103.1	-109.8	152.7
기초현금 및 현금성자산	9.7	17.1	16.7	119.8	10.0
기말현금 및 현금성자산	17.1	16.7	119.8	10.0	162.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,943	3,616	7,717	-3,722	1,145
BPS	8,840	11,907	19,166	14,902	15,644
CFPS	6,144	8,215	14,266	-1,351	5,259
DPS	320	500	500	160	500
주가배수(배)					
PER	11.8	12.6	3.4	-10.3	24.8
PER(최고)	11.9	13.4	7.6		
PER(최저)	2.8	5.8	3.4		
PBR	2.58	3.83	1.38	2.58	1.82
PBR(최고)	2.62	4.07	3.04		
PBR(최저)	0.61	1.77	1.36		
PSR	0.55	1.08	0.50	1.18	0.68
PCFR	3.7	5.6	1.9	-28.5	5.4
EV/EBITDA	5.2	6.2	1.7	-98.4	7.8
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	18.0	13.5	6.5	-12.9	14.5
배당수익률(%,보통주,현금)	1.4	1.1	1.9	0.4	1.8
ROA	7.0	14.5	23.2	-9.7	2.9
ROE	25.1	35.1	49.7	-21.9	7.5
ROIC	13.7	25.7	48.4	-15.5	6.1
매출채권회전율	16.4	21.9	16.4	8.3	11.5
재고자산회전율	8.9	10.2	11.7	7.3	9.4
부채비율	170.5	124.9	106.7	148.8	166.7
순차입금비율	48.0	29.3	-16.7	53.1	43.4
이자보상배율,현금	8.3	18.3	43.6	-4.0	2.0
총차입금	155.6	130.9	100.2	274.0	394.0
순차입금	138.5	111.7	-102.2	253.2	217.3
EBITDA	165.4	253.2	434.3	-15.1	144.3
FCF	114.3	39.8	226.3	-224.5	65.0

자료: 키움증권 리서치센터