

심텍 (036710)

2013. 08. 08 | 기업분석

Analyst **안성호** 02. 3772-7475
shan@hanwha.com

RA **고정우** 02.3772-7466
jungwoo.ko@hanwha.com

Buy (maintain)

목 표 주 가: 12,000원 (유지)

주가(8/7): 8,450원

Stock Data

KOSDAQ(8/7)	554.73pt
시가총액	2,721억원
발행주식수	32,200천주
52주 최고가 / 최저가	12,950 / 7,510원
90일 일평균거래대금	51.1억원
외국인 지분율	3.1%
배당수익률(13.12E)	0.0%
BPS(13.12E)	6,077원

KOSDAQ대비 상대수익률	1개월	-2.7%
	3개월	-7.4%
	6개월	-4.9%

주주구성

전세호외 1인	25.1%
이민주	9.2%
국민연금관리공단	5.5%

Stock Price



하반기 턴어라운드에 초점을 맞출 시기

2분기 실적부진 지속: 매출액 1,309억원(+10%QoQ), 영업적자 88억원

심텍의 2분기 실적은 매출액 1,309억원(+10%QoQ), 영업적자 88억원을 기록했다. 1분기대비 매출액이 증가했음에도 불구하고 영업적자가 오히려 확대되었는데, 이는 화재사고 복구가 마무리되지 않은 상태에서 주문량 증가를 소화하기 위해 일시적인 외주가공비가 증가했고, 라인복구 신규장비 도입에 따른 초기 Set-up cost가 예상보다 컸기 때문이다.

3분기 생산라인 정상화를 통한 실적 턴어라운드 시작

당초 2분기에 기대했던 턴어라운드는 화재사고 여파에 따른 1회성 비용증가로 3분기로 이연될 전망이다. 3분기에는 화재사고 여파로부터 완전 정상화되어 1회성 비용요인이 소멸되고, PC모듈 PCB 라인의 Mobile 생산전환 효과가 가시화되면서 Product mix 개선 효과가 나타날 것으로 예상된다. 3분기 실적은 매출액 1,447억원(+11%QoQ), 영업이익 2억원으로 BEP 수준 도달을 예상하며, 4분기는 Mobile 패키지(MCP, FC-CSP)와 SSD PCB를 중심으로 한 고부가가치 제품 증가로 매출액 1,688억원(+17%QoQ), 영업이익 111억원을 예상한다.

2014년 실적개선에 초점, BUY 투자의견 유지

엮힌 데 덮친 화재사고 여파로 동사의 상반기 실적이 매우 부진했으나, 이제는 하반기 턴어라운드와 2014년 실적개선에 초점을 맞출 시기이다. 2013년 Product mix 개선노력이 가시화되는 가운데, 2014년에는 FC-CSP, SSD PCB 등 물량이 증가하면서 예년수준의 수익성을 회복할 것으로 예상된다. 동사에 대한 BUY 투자의견과 목표주가 12,000원을 유지한다.

Financial Data	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액(십억원)	612.3	630.6	562.9	703.2	726.0
영업이익(십억원)	62.5	46.3	-5.1	55.0	61.7
세전계속사업손익(십억원)	51.5	32.8	-15.8	44.7	53.6
순이익(십억원)	41.9	24.5	-12.9	34.9	41.8
EPS(원)	1,437	795	-401	1,084	1,299
증감률(%)	-44.8	-44.7	적전	흑전	19.8
PER(배)	8.5	13.0	-21.1	7.8	6.5
PBR(배)	2.1	1.5	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	5.3	5.7	17.3	4.7	4.1
영업이익률(%)	10.2	7.3	-0.9	7.8	8.5
EBITDA 마진(%)	15.4	12.6	4.3	12.2	12.9
ROE(%)	27.1	12.6	-6.3	16.4	17.0
순부채비율(%)	83.7	55.5	76.8	56.2	41.9

자료: 한화투자증권 리서치센터(IFRS 별도 기준)

[표1] 심택 분기별 실적전망 Update

(단위: 십억원)

	1Q13	2Q13	3Q13E	4Q13E	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q14E	2011	2012	2013E	2014E
매출액	118.5	130.9	144.7	168.8	161.8	173.8	186.3	181.3	612.3	630.6	562.9	703.2
Module PCB	42.2	47.4	48.2	57.9	54.3	58.5	62.8	63.5	286.1	267.4	195.8	239.2
Substrate	76.3	83.5	96.5	110.9	107.5	115.3	123.4	117.8	326.2	363.2	367.2	464.0
매출총이익	2.0	0.8	10.4	22.1	20.9	24.9	27.9	26.6	98.4	86.2	35.3	100.4
GP margin(%)	1.7%	0.6%	7.2%	13.1%	12.9%	14.3%	15.0%	14.7%	16.1%	13.7%	6.3%	14.3%
판관비	9.6	9.6	10.1	11.0	10.5	11.3	11.7	11.8	35.8	39.9	40.3	45.3
매출액비중(%)	8.1%	7.4%	7.0%	6.5%	6.5%	6.5%	6.3%	6.5%	5.9%	6.3%	7.2%	6.4%
영업손익	-7.6	-8.8	0.2	11.1	10.4	13.6	16.2	14.8	62.5	46.3	-5.1	55.0
OP margin(%)	-6.4%	-6.7%	0.2%	6.6%	6.4%	7.8%	8.7%	8.2%	10.2%	7.3%	-0.9%	7.8%
영업외수지	-2.2	-2.8	-2.9	-2.9	-2.7	-2.6	-2.5	-2.5	-11.0	-13.5	-10.8	-10.3
세전이익	-9.8	-11.6	-2.6	8.2	7.7	11.0	13.6	12.4	51.5	32.8	-15.8	44.7
법인세	-1.7	-2.2	-0.4	1.4	1.7	2.4	3.0	2.7	9.6	8.3	-2.9	9.8
법인세율(%)	17%	19%	17%	17%	22%	22%	22%	22%	19%	25%	18%	22%
당기순이익	-8.1	-9.4	-2.2	6.8	6.0	8.6	10.6	9.7	41.9	24.5	-12.9	34.9
NP margin(%)	-6.9%	-7.2%	-1.5%	4.0%	3.7%	4.9%	5.7%	5.3%	6.8%	3.9%	-2.3%	5.0%
매출비중												
Module PCB	36%	36%	33%	34%	34%	34%	34%	35%	47%	42%	35%	34%
Substrate	64%	64%	67%	66%	66%	66%	66%	65%	53%	58%	65%	66%
생산 Capa.(K m²)												
Module PCB	160	150	160	180	180	180	180	180	960	960	650	720
Substrate	168	200	255	255	260	260	260	260	840	850	878	1,040
가동률												
Module PCB	66%	77%	75%	80%	75%	80%	85%	85%	77%	64%	75%	81%
Substrate	90%	80%	74%	85%	80%	85%	90%	85%	86%	84%	82%	85%
출하량(K m²)												
Module PCB	106	116	120	144	135	144	153	153	743	616	486	585
Substrate	151	160	189	217	208	221	234	221	724	712	716	884

자료: 한화투자증권 리서치센터(K-IFRS 별도기준)

[그림1] 하반기 턴어라운드와 함께 역사적 저점구간 주가를 벗어날 것으로 예상



자료: 한화투자증권 리서치센터

Financial Sheets

손익계산서	(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	612.3	630.6	562.9	703.2	726.0
매출원가	514.0	544.4	527.7	602.8	617.1
매출총이익	98.4	86.2	35.3	100.4	108.9
판매비 및 관리비	35.8	39.9	40.3	45.3	47.2
기타손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	62.5	46.3	-5.1	55.0	61.7
EBITDA	94.5	79.2	24.5	86.0	93.4
영업외 손익	-11.0	-13.5	-10.8	-10.3	-8.1
이자수익	0.2	0.4	5.3	7.3	7.6
이자비용	9.1	6.6	13.4	17.8	16.9
외화관련손익	-0.5	1.6	6.8	0.2	1.2
지분법손익	-0.2	-3.1	0.3	0.5	0.6
세전계속사업손익	51.5	32.8	-15.8	44.7	53.6
계속사업법인세비용	9.6	8.3	-2.9	9.8	11.8
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	41.9	24.5	-12.9	34.9	41.8
지배주주지분	41.9	24.5	-12.9	34.9	41.8
포괄손익	41.9	24.5	-12.9	34.9	41.8
매출총이익률(%)	16.1	13.7	6.3	14.3	15.0
EBITDA마진율(%)	15.4	12.6	4.3	12.2	12.9
영업이익률(%)	10.2	7.3	-0.9	7.8	8.5
당기순이익률(지배주주)(%)	6.8	3.9	-2.3	5.0	5.8
ROA(%)	9.4	5.2	-2.6	6.8	7.6
ROE(%)	27.1	12.6	-6.3	16.4	17.0
ROIC(%)	18.7	11.7	-1.2	13.2	14.3

주요지표	(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E
투자지표					
PER(배)	8.5	13.0	-21.1	7.8	6.5
PBR(배)	2.1	1.5	1.4	1.2	1.0
PSR(배)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
배당수익률(%)	1.6	1.9	n/a	3.6	3.6
EV/EBITDA(배)	5.3	5.7	17.3	4.7	4.1
성장성(% YOY)					
매출액	6.2	3.0	-10.7	24.9	3.2
영업이익	-26.6	-26.0	적전	흑전	12.1
세전계속사업손익	-35.1	-36.3	적전	흑전	19.8
지배주주지분 당기순이익	-40.7	-41.5	적전	흑전	19.8
포괄손익	-49.6	-41.5	적전	흑전	19.8
EPS	-44.8	-44.7	적전	흑전	19.8
안정성(%)					
유동비율	67.5	114.1	72.8	83.3	92.7
부채비율	158.3	134.1	154.7	131.9	115.3
이자보상배율	7.0	7.5	-0.6	5.2	6.6
순차입금/자기자본	83.7	55.5	76.8	56.2	41.9
주당지표(원)					
EPS	1,437	795	-401	1,084	1,299
BPS	5,895	6,676	6,077	7,161	8,160
EBITDA/Share	3,237	2,567	759	2,670	2,902
CFPS	3,587	2,786	626	2,046	2,282
DPS	200	200	n/a	300	300

대차대조표	(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	152.8	191.4	156.8	180.2	199.0
현금 및 현금성자산	15.7	52.4	11.8	24.5	35.9
단기금융상품	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권	69.6	65.0	70.3	75.5	79.1
재고자산	65.8	74.3	74.0	79.5	83.3
비유동자산	294.4	311.8	341.6	354.5	366.7
투자자산	59.0	67.4	94.0	97.8	101.8
유형자산	230.8	239.1	242.8	252.6	261.6
무형자산	4.7	5.3	4.8	4.1	3.4
자산총계	447.2	503.2	498.4	534.7	565.8
유동부채	226.3	167.7	215.4	216.2	214.6
매입채무	93.1	96.7	111.0	119.2	124.9
단기차입금	126.4	63.6	89.6	81.6	73.6
비유동부채	47.7	120.5	87.3	87.9	88.4
장기금융부채	35.0	108.1	72.5	72.5	72.5
부채총계	274.0	288.3	302.7	304.1	303.0
자본금	14.7	16.1	16.1	16.1	16.1
자본잉여금	82.2	102.1	102.1	102.1	102.1
자본조정	-2.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	78.3	97.5	78.2	113.1	145.3
지배회사지분	173.1	215.0	195.7	230.6	262.8
소수주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	173.1	215.0	195.7	230.6	262.8
순차입금	144.9	119.3	150.2	129.6	110.2

현금흐름표	(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동 현금	62.5	70.0	5.3	64.0	72.4
당기순이익	41.9	24.5	-12.9	34.9	41.8
비현금수익비용가감	62.7	61.4	33.1	31.0	31.6
유형자산감가상각비	31.7	32.1	28.6	30.1	31.1
무형자산상각비	0.3	0.9	0.9	0.8	0.7
기타현금수익비용	3.8	0.8	3.5	0.1	-0.1
영업활동 자산부채변동	-33.3	-6.3	-14.2	-1.9	-1.1
매출채권 감소(증가)	-1.7	-14.1	3.0	-5.2	-3.6
재고자산 감소(증가)	-17.4	-8.4	-10.6	-5.5	-3.8
매입채무 증가(감소)	-7.1	23.6	-6.6	8.2	5.7
기타자산, 부채변동	-7.1	-7.4	0.0	0.6	0.6
투자활동 현금	-15.5	-64.3	-34.9	-43.3	-43.3
유형자산처분(취득)	-20.1	-61.8	-32.3	-40.0	-40.0
무형자산 감소(증가)	0.6	-0.7	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	5.7	0.8	-0.5	-0.6	-0.5
기타투자활동	-1.7	-2.6	-2.0	-2.7	-2.8
재무활동 현금	-44.8	30.9	-10.9	-8.0	-17.7
차입금의 증가(감소)	-39.9	17.1	-11.0	-8.0	-8.0
자본의 증가(감소)	-3.0	11.2	0.0	0.0	-9.7
배당금의 지급	4.9	5.8	0.0	0.0	9.7
기타재무활동	-1.9	2.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	2.2	36.6	-40.5	12.7	11.4
기초현금	13.5	15.7	52.4	11.8	24.5
기말현금	15.7	52.4	11.8	24.5	35.9

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 안성호, 고정우)

상기종목에 대하여 2013년 08월 07일 기준 당사 및 조사분석 담당자는 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없습니다.

당사는 본 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.

당사는 2013년 08월 07일 기준으로 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

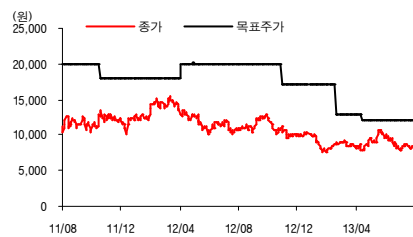
당사는 2013년 08월 07일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 2013년 08월 07일 현재 심택을 기초자산으로 하는 주식워런트증권을 발행한 사실이 없습니다.

당사는 2013년 08월 07일 현재 심택을 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있지 않습니다..

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용할 수 없습니다.

심택 주가 및 목표주가 추이



투자자의견 변동내역

일 시	2011.02.01	2011.10.24	2012.04.10	2012.06.07	2012.09.10	2012.11.05	2013.02.25	2013.04.22
투자자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	안성호	18,000	20,000	20,000	20,000	17,000	13,000	12,000
일 시	2013.05.12	2013.08.07						
투자자의견	Buy	Buy						
목표가격	12,000	12,000						

투자 등급 예시 (6개월 기준)

기업	산업
Buy(매수)	Overweight
Outperform(시장수익률 상회)	Neutral
Marketperform(시장수익률)	Underweight
Underperform(시장수익률 하회)	
N/R(Not Rated)	
시장대비 초과수익률 20% 이상 기대	비중확대
시장대비 초과수익률 10% ~ 20% 기대	중립
시장대비 초과수익률 -10% ~ 10% 기대	비중축소
시장대비 초과수익률 -10% 이하 기대	
투자자의견 없음	