

# 심텍 (036710)

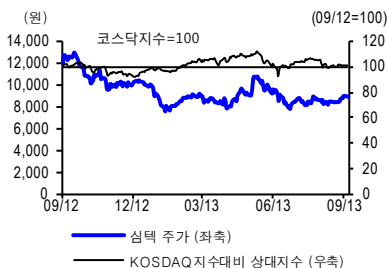
## 매수 (유지)

현재주가 (10월 15일) 8,690 원  
 목표주가 11,000 원 (하향)  
 상승여력 26.6%

김영찬  
 02) 3772-1595  
 youngkim@shinhan.com

KOSPI	2,040.96p
KOSDAQ	533.12p
시가총액	279.8 십억원
액면가	500 원
발행주식수	32.2 백만주
유동주식수	23.7 백만주(73.7%)
52 주 최고가/최저가	12,950 원/7,510 원
일평균 거래량 (60 일)	273,724 주
일평균 거래액 (60 일)	2,307 백만원
외국인 지분율	2.96%
주요주주	전세호 외 1인 25.73%
	이민주 9.17%
절대수익률	3개월 -8.6%
	6개월 2.0%
	12개월 -29.3%
KOSDAQ 대비	3개월 -9.7%
상대수익률	6개월 6.7%
	12개월 -29.8%

### 주가차트



### 투자의견 및 목표주가 추이



## 2014년 모바일로 턴어라운드 성공!

2013년은 모바일 중심으로의 전환기, 4분기 턴어라운드 예상

2월 화재 및 PC 라인의 모바일 전환에 따른 비용 증가 및 수주 감소로 2013년 성장 둔화는 불가피하다. 2013년 매출액과 영업이익은 5,566억원(YoY -11.7%), 95억원 적자(YoY 적전)로 예상된다. 3분기 영업이익은 전분기 대비 적자가 대폭 줄어든 18억원(QoQ 적축)으로 예상하고, 4분기 영업이익은 모바일향(MCP, FC-CSP 등) 전환 효과 등에 힘입어 87억원(QoQ 흑전)을 예상한다.

2014년 모바일발 재성장 본격화, 영업이익 489억원(YoY 흑전) 예상

2014년 본격적인 라인 전환 효과가 예상된다. 보급형 스마트폰 성장으로 모바일 기기향 FC-CSP, MCP 수요 호조세가 지속되고, SSD향 모듈 수요도 견조할 전망이다. FC-CSP, MCP 등 모바일향 매출 비중이 약 50%까지 증가할 전망이다. 2014년 매출액과 영업이익은 6,928억원(YoY +24.5%), 489억원(YoY 흑전)으로 예상된다.

목표주가 11,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지

실적 추정 하향에 따라 목표주가를 11,000원(글로벌 Peer 3사의 14F 평균 P/E 30% 할인한 Target P/E 10.9배 적용)으로 하향했다. 2014년은 모바일향으로의 제품 전환 효과가 본격화되며 성장세에 재진입할 전망이다. 현 주가는 14F P/E 9.0배 수준이나, 2014년 가파른 실적 턴어라운드가 예상되는 바, 매수 관점 대응이 유효한 시점이다.

12월	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증가율	BPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE
결산	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)
2011	612.3	62.5	51.5	41.9	1,435	(44.8)	5,895	8.5	5.3	2.1	27.1
2012	630.6	46.3	32.8	24.5	792	(44.8)	6,676	13.0	5.7	1.5	12.6
2013F	556.6	(9.6)	(20.3)	(18.2)	(567)	적전	5,910	(15.3)	14.7	1.5	(9.0)
2014F	692.8	48.9	37.4	31.0	964	흑전	6,675	9.0	4.9	1.3	15.3
2015F	727.3	55.9	47.8	38.2	1,188	23.2	7,664	7.3	5.1	1.1	16.6

## 실적 전망

심텍 3Q13년 실적 전망

(십억원)	3Q13F	2Q13	% QoQ	3Q12	% YoY	Cons.	% 차이
매출액	145.1	130.9	10.9	166.3	(12.7)	158.0	(8.2)
영업이익	(1.8)	(8.8)	적축	15.1	적전	1.0	(281.5)
순이익	(4.9)	(10.8)	적축	9.9	적전	(2.0)	144.3
영업이익률 (%)	(1.3)	(6.7)		9.1		0.6	
순이익률 (%)	(3.4)	(8.2)		5.9		(1.3)	

자료: 신한금융투자

심텍 실적 전망 변경 사항

(십억원)	2013F			2014F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	563.4	556.6	(1.2)	694.9	692.8	(0.3)
영업이익	(4.5)	(9.5)	적축	55.1	47.2	(14.3)
순이익	(13.6)	(18.2)	적축	35.0	28.7	(17.9)
영업이익률 (%)	(0.8)	(1.7)		7.9	6.8	
순이익률 (%)	(2.4)	(3.3)		5.0	4.1	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

심텍 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2012	2013F	2014F
매출액	118.5	130.9	145.1	162.0	159.8	172.5	182.7	177.7	630.6	556.6	692.8
Module PCB	42.2	47.4	47.1	53.8	52.3	57.2	59.3	59.9	267.4	190.5	228.7
Substrate	76.3	83.5	98.0	108.3	107.5	115.3	123.4	117.8	363.2	366.1	464.0
매출비중											
Module PCB	35.6	36.2	32.5	33.2	32.7	33.2	32.4	33.7	42.4	34.2	33.0
Substrate	64.4	63.8	67.5	66.8	67.3	66.8	67.6	66.3	57.6	65.8	67.0
영업이익	(7.6)	(8.8)	(1.8)	8.7	8.9	12.4	14.8	12.7	46.3	(9.5)	48.9
순이익	(8.1)	(10.8)	(4.9)	5.6	4.5	7.9	10.4	8.3	24.5	(18.2)	31.2
영업이익률 (%)	(6.4)	(6.7)	(1.3)	5.4	5.6	7.2	8.1	7.2	7.3	(1.7)	7.1
순이익률 (%)	(6.9)	(8.2)	(3.4)	3.5	2.8	4.6	5.7	4.7	3.9	(3.3)	4.5

자료: 신한금융투자

## 부록 : 요약 재무제표

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>자산총계</b>	<b>447.2</b>	<b>503.2</b>	<b>485.5</b>	<b>520.3</b>	<b>546.9</b>
유동자산	152.8	191.4	184.9	214.8	235.4
현금및현금성자산	15.6	51.8	37.8	46.2	58.4
매출채권	56.0	43.1	49.6	54.6	57.3
재고자산	65.8	74.3	78.0	89.7	94.1
비유동자산	294.4	311.8	300.6	305.5	311.5
유형자산	230.8	239.1	241.4	235.0	238.6
무형자산	4.7	5.3	4.4	3.6	3.0
투자자산	39.5	37.8	49.5	61.6	64.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>274.0</b>	<b>288.3</b>	<b>295.2</b>	<b>305.3</b>	<b>300.1</b>
유동부채	226.3	167.7	163.1	165.6	170.6
단기차입금	126.4	63.6	63.6	63.6	63.6
매입채무	38.2	45.9	41.3	49.6	52.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	47.7	120.5	132.1	139.8	129.5
사채	0.0	45.1	55.1	60.1	50.1
장기차입금(장기금융부채 포함)	35.0	63.0	66.0	66.0	65.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>173.1</b>	<b>215.0</b>	<b>190.3</b>	<b>214.9</b>	<b>246.8</b>
자본금	14.7	16.1	16.1	16.1	16.1
자본잉여금	82.2	102.1	102.1	102.1	102.1
기타자본	(2.1)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	78.3	97.5	72.9	97.5	129.3
<b>지배주주지분</b>	<b>173.1</b>	<b>215.0</b>	<b>190.3</b>	<b>214.9</b>	<b>246.8</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	161.4	171.6	184.6	189.6	178.6
*순차입금(순현금)	145.0	119.8	146.9	143.4	120.2

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>62.5</b>	<b>70.0</b>	<b>10.4</b>	<b>55.6</b>	<b>61.3</b>
당기순이익	41.9	24.5	(18.2)	31.0	38.2
유형자산상각비	31.7	32.1	37.7	36.4	21.4
무형자산상각비	0.3	0.9	1.0	0.8	0.6
외화환산손실(이익)	3.8	(0.5)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.4	1.5	3.8	3.8	3.8
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)
운전자본변동	(33.3)	(6.3)	(13.6)	(16.3)	(2.6)
(법인세납부)	0.0	(3.2)	2.0	(6.4)	(9.6)
기타	17.7	21.0	(2.1)	6.5	9.7
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(15.5)</b>	<b>(64.3)</b>	<b>(27.2)</b>	<b>(41.9)</b>	<b>(27.9)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(20.9)	(62.2)	(40.0)	(30.0)	(25.0)
유형자산의감소	0.8	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.6	(0.7)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(0.9)	4.0	(11.5)	(11.9)	(2.9)
기타	4.9	(5.8)	24.3	0.0	0.0
<b>FCF</b>	<b>53.3</b>	<b>6.4</b>	<b>(22.2)</b>	<b>28.8</b>	<b>38.5</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(44.8)</b>	<b>30.9</b>	<b>6.6</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(17.4)</b>
차입금의증가(감소)	(39.9)	17.1	13.0	5.0	(11.0)
자기주식의처분(취득)	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.9)	(5.8)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
기타	(2.1)	19.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(4.3)	(3.8)	(3.8)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>2.2</b>	<b>36.6</b>	<b>(14.6)</b>	<b>8.5</b>	<b>12.2</b>
기초현금	13.5	15.7	52.4	37.8	46.2
기말현금	15.7	52.4	37.8	46.2	58.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>매출액</b>	<b>612.3</b>	<b>630.6</b>	<b>556.6</b>	<b>692.8</b>	<b>727.3</b>
증가율 (%)	6.2	3.0	(11.7)	24.5	5.0
<b>매출원가</b>	<b>514.0</b>	<b>544.4</b>	<b>525.8</b>	<b>599.2</b>	<b>623.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>98.4</b>	<b>86.2</b>	<b>30.8</b>	<b>93.6</b>	<b>104.2</b>
매출총이익률 (%)	16.1	13.7	5.5	13.5	14.3
<b>판매관리비</b>	<b>35.8</b>	<b>39.9</b>	<b>40.4</b>	<b>44.7</b>	<b>48.3</b>
<b>영업이익</b>	<b>62.5</b>	<b>46.3</b>	<b>(9.6)</b>	<b>48.9</b>	<b>55.9</b>
증가율 (%)	(26.6)	(26.0)	적전	흑전	14.4
영업이익률 (%)	10.2	7.3	(1.7)	7.1	7.7
<b>영업외손익</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(13.5)</b>	<b>(10.7)</b>	<b>(11.5)</b>	<b>(8.1)</b>
금융손익	(9.4)	(4.6)	(5.4)	(5.1)	(4.2)
기타영업외손익	(1.4)	(5.7)	(5.7)	(7.1)	(5.1)
종속 및 관계기업관련손익	(0.2)	(3.1)	0.5	0.7	1.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>51.5</b>	<b>32.8</b>	<b>(20.3)</b>	<b>37.4</b>	<b>47.8</b>
법인세비용	9.6	8.3	(2.0)	6.4	9.6
계속사업이익	41.9	24.5	(18.2)	31.0	38.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>41.9</b>	<b>24.5</b>	<b>(18.2)</b>	<b>31.0</b>	<b>38.2</b>
증가율 (%)	(40.7)	(41.5)	적전	흑전	23.2
순이익률 (%)	6.8	3.9	(3.3)	4.5	5.3
(지배주주)당기순이익	41.9	24.5	(18.2)	31.0	38.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>40.0</b>	<b>24.9</b>	<b>(18.2)</b>	<b>31.0</b>	<b>38.2</b>
(지배주주)총포괄이익	40.0	24.9	(18.2)	31.0	38.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>94.5</b>	<b>79.2</b>	<b>29.1</b>	<b>86.1</b>	<b>78.0</b>
증가율 (%)	(15.5)	(16.1)	(63.3)	196.3	(9.5)
<b>EBITDA 이익률 (%)</b>	<b>15.4</b>	<b>12.6</b>	<b>5.2</b>	<b>12.4</b>	<b>10.7</b>

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

## 주요 투자지표

12월 결산	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS (당기순이익, 원)	1,435	792	(567)	964	1,188
EPS (지배순이익, 원)	1,435	792	(567)	964	1,188
BPS (자본총계, 원)	5,895	6,676	5,910	6,675	7,664
BPS (지배지분, 원)	5,895	6,676	5,910	6,675	7,664
DPS (원)	200	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	8.5	13.0	(15.3)	9.0	7.3
PER (지배순이익, 배)	8.5	13.0	(15.3)	9.0	7.3
PBR (자본총계, 배)	2.1	1.5	1.5	1.3	1.1
PBR (지배지분, 배)	2.1	1.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA (배)	5.3	5.7	14.7	4.9	5.1
EV/EBIT (배)	8.1	9.8	(44.5)	8.7	7.2
배당수익률 (%)	1.6	1.9	2.3	2.3	2.3
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	15.4	12.6	5.2	12.4	10.7
영업이익률 (%)	10.2	7.3	(1.7)	7.1	7.7
순이익률 (%)	6.8	3.9	(3.3)	4.5	5.3
ROA (%)	9.4	5.2	(3.7)	6.2	7.2
ROE (지배순이익, %)	27.1	12.6	(9.0)	15.3	16.6
ROIC (%)	16.1	14.2	1.1	13.6	14.5
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	158.3	134.1	155.1	142.1	121.6
순차입금비율 (%)	83.8	55.7	77.2	66.7	48.7
현금비율 (%)	6.9	30.9	23.2	27.9	34.2
이자보상배율 (배)	6.8	7.0	(1.4)	7.3	9.4
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	19.1	17.5	13.4	12.1	10.7
재고자산회수기간 (일)	34.1	40.5	49.9	44.2	46.1
매출채권회수기간 (일)	30.4	28.7	30.4	27.4	28.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정