

심텍 036710

May 14, 2014

N/R [탐방]

2Q 턴어라운드 예상, 주가 상승탄력 강할 것

Company Data

현재가(05/13)	6,560 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	10,750 원
52 주 최저가(보통주)	5,510 원
자본금	161 억원
시가총액	1,893 억원
발행주식수(보통주)	3,220 만주
평균거래량(60 일)	21.1 만주
외국인지분(보통주)	2.50%
주요주주	
전세호 외 1 인	25.73%
이민주	9.17%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.0%	-8.5%	-27.8%
상대주가	4.7%	-17.0%	-26.7%

1/4분기 적자를 유지했으나..

1Q14 매출액 1,452억원(+22.5%YoY), 영업적자 71억원(적지YoY) 실적 기록. 주목할 부문은 PC부문의 실적증가 외에 FC-CSP의 큰 폭 증가. FC-CSP 매출액은 지난해 전체 100억원 수준이었으나, 올해 1/4분기 80억원 가량의 매출액을 기록한 것으로 추정.

2/4분기 흑자전환 전망

동사는 2/4분기 전망 공시를 통해 매출액 영업이익 43억원(흑전YoY)을 전망. PC부문이 예상외로 선전을 하고 있고, 모바일부문이 계절적 비수기를 벗어남에 따라 가동률이 점진적으로 개선되고 있는 것으로 추정. 또한 고부가의 모바일 비중 증가로 인한 제품믹스 개선도 흑자전환 시기를 앞당길 것으로 판단.

2/4분기 흑자전환 예상으로 5분기만에 흑자전환에 성공하면서 하반기~2015년의 실적전망에 대한 기대감 형성될 듯. 『모듈PCB → 모바일 Substrate PCB』로의 라인 쉬프트 효과가 본격적으로 나타나고 있고, 보급형 스마트폰의 확산으로 FC-CSP 매출 비중 계단식으로 증가할 것. 2015년은 예년의 수익성을 회복할 가능성 높음.

턴어라운드 시 주가 탄력도 높을 것

심텍은 국내 PCB회사 중에서 대덕전자와 함께 가장 큰 규모의 Substrate CAPA를 보유하고 있는 회사. 정상적인 환경에서 매출액은 6,000억원이 넘어서고, 영업이익률 또한 두 자리수를 쉽게 기록하는 회사. 따라서 실적 턴어라운드 시 주가상승 탄력도는 매우 강할 듯. 당사는 2/4분기 확실한 실적 턴어라운드가 예상된다는 점에서 현재를 좋은 저가 매수시점으로 판단.



Mid-Small Cap

연구위원 김갑호

3771-9734, kh1022@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12월산(십억원)	2012.12	2013.12	2014.12E	2015.12E	2016.12E
매출액(십억원)	631	526	609	659	745
YoY(%)	2.9	-16.7	15.8	8.2	13.0
영업이익(십억원)	47	-33	15	46	58
OP 마진(%)	7.4	-6.3	2.5	7.0	7.8
순이익(십억원)	20	-28	7	32	43
EPS(원)	634	-858	224	990	1,329
YoY(%)	-56.5	적전	흑전	341.6	34.3
PER(배)	16.2	-7.6	26.2	5.9	4.4
PCR(배)	3.7	5.2	2.2	1.6	1.5
PBR(배)	1.6	1.2	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	5.7	116.9	7.9	4.5	3.2
ROE(%)	10.3	-14.6	4.1	16.4	18.5

[심택 036710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	631	526	609	659	745
매출원가	542	520	548	563	631
매출총이익	90	6	61	96	114
매출총이익률 (%)	14.2	1.2	10.0	14.5	15.3
판매비와관리비	43	40	46	49	55
영업이익	47	-33	15	46	58
영업이익률 (%)	7.4	-6.4	2.5	7.1	7.9
EBITDA	80	4	50	79	88
EBITDA Margin (%)	12.7	0.7	8.2	12.0	11.8
영업외손익	-18	-2	-6	-6	-4
관계기업손익	-4	-1	0	0	0
금융수익	15	18	7	4	4
금융비용	-20	-22	-14	-10	-8
기타	-9	2	1	1	1
법인세비용차감전순이익	29	-36	9	41	55
법인세비용	9	-8	2	9	12
계속사업순이익	20	-28	7	32	43
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	-28	7	32	43
당기순이익률 (%)	3.1	-5.2	1.2	4.8	5.7
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	20	-28	7	32	43
지배순이익률 (%)	3.1	-5.2	1.2	4.8	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	18	-31	4	28	39
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	18	-31	4	28	39

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
영업활동 현금흐름	73	10	55	82	85
당기순이익	20	-28	7	32	43
비현금항목의 가감	67	68	75	79	77
감가상각비	32	36	34	32	29
외환손익	0	-2	-2	-1	-1
지분법평가손익	4	1	0	0	0
기타	31	33	42	48	49
자산부채의 증감	-7	-20	-17	-13	-17
기타현금흐름	-7	-10	-10	-16	-17
투자활동 현금흐름	-68	-108	-12	-12	3
투자자산	0	-41	0	0	0
유형자산	-62	-77	-15	-15	0
기타	-6	10	3	3	3
재무활동 현금흐름	29	46	-5	-25	-45
단기차입금	-67	-23	-5	-5	-5
사채	50	0	-10	-10	-10
장기차입금	33	76	-10	-10	-10
자본의 증가(감소)	17	0	0	0	0
현금배당	-6	-6	0	0	0
기타	2	0	20	0	-20
현금의 증감	35	-52	15	19	30
기초 현금	21	56	4	19	38
기말 현금	56	4	19	38	68
NOPLAT	32	-26	12	36	46
FCF	-4	-86	15	41	58

자료: 심택, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
유동자산	202	135	164	193	242
현금및현금성자산	55	4	19	38	68
매출채권 및 기타채권	63	50	51	54	60
재고자산	76	80	92	100	113
기타유동자산	7	1	1	1	1
비유동자산	302	432	409	388	341
유형자산	248	363	344	327	298
관계기업투자금	8	1	1	1	1
기타금융자산	11	8	8	8	8
기타비유동자산	34	59	55	52	34
자산총계	504	566	573	581	583
유동부채	169	292	311	306	284
매입채무 및 기타채무	99	148	152	152	155
차입금	65	144	139	134	129
유동성채무	0	0	20	20	0
기타유동부채	5	0	0	0	0
비유동부채	127	102	83	64	45
차입금	69	40	30	20	10
사채	45	48	38	28	18
기타비유동부채	13	14	15	16	17
부채총계	295	395	394	370	329
지배지분	208	171	178	210	253
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	101	101	101	101	101
이익잉여금	93	60	67	99	141
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비배지분	0	1	1	1	1
자본총계	209	172	179	211	254
총차입금	178	232	227	202	157

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
EPS	634	-858	224	990	1,329
PER	16.2	-7.6	26.2	5.9	4.4
BPS	6,470	5,315	5,539	6,529	7,858
PBR	1.6	1.2	1.1	0.9	0.7
EBITDAPS	2,581	116	1,555	2,462	2,731
EV/EBITDA	5.7	116.9	7.9	4.5	3.2
SPS	20,388	16,343	18,920	20,466	23,127
PSR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	-134	-2,664	456	1,285	1,791
DPS	200	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
성장성					
매출액 증가율	2.9	-16.7	15.8	8.2	13.0
영업이익 증가율	-25.6	적 전	흑 전	204.5	25.7
순이익 증가율	-53.7	적 전	흑 전	341.6	34.3
수익성					
ROIC	10.9	-7.6	3.2	9.9	12.8
ROA	4.1	-5.2	1.3	5.5	7.4
ROE	10.3	-14.6	4.1	16.4	18.5
안정성					
부채비율	141.4	229.6	219.8	175.1	129.6
순차입금비율	35.4	40.9	39.6	34.7	26.9
이자보상배율	6.6	-3.9	1.8	6.2	10.0