

심텍 (036710)

플립칩 성장과 DDR4 초기 시장 선점으로 수익성 제고

매수 (유지)

주가 (10월 8일) **8,900 원**
 목표주가 **10,500 원 (상향)**
 상승여력 **18.0%**

김영찬 ☎ (02) 3772-1595
 ✉ youngkim@shinhan.com

- ◆ 3분기 영업이익 62억원(+72.2% QoQ) 전망
- ◆ AP용 플립칩 기관 성장과 DDR4 초기 시장 선점으로 수익성 개선 추세
- ◆ 목표주가 10,500원(상향) / 투자의견 '매수' (유지)

3분기 영업이익 62억원(+72.2% QoQ) 예상

3분기 매출액과 영업이익은 1,723억원(+6.1% QoQ), 62억원(+72.2% QoQ) 이 예상되며, 순이익은 9억원으로 전분기 대비 턴어라운드할 전망이다. PC, 서버용 모듈 기관 수요가 견조한 가운데 스프레드트럼, 미디어텍 등 중국, 대만 주요 AP 업체용 플립칩 기관 공급이 본격화되면서 실적 개선이 진행되고 있다.

견조한 모바일 수요로 모바일용 MCP(Multi-Chip Package) 기관 매출도 성장세가 견조하다. 올해 플립칩 기관 매출은 약 400억원, MCP 기관 매출은 550억원으로 예상된다.

AP용 플립칩 기관 성장과 DDR4 초기 시장 선점으로 수익성 개선 추세 진입

내년 중국, 대만 주요 AP 업체용 플립칩 기관 비중이 지속 증가할 전망이다. 서버용 DDR4 시장이 확대될 전망이다. DDR4 시장은 프리미엄이 있는 초기 시장이다. 서버용 DDR4 기관 매출 증가가 수익성 개선에 기여할 전망이다. 2013년 영업이익률 -6.4%, 2014년 1.7%, 2015년 5.8%를 기록할 전망이다. 2015년 매출액과 영업이익은 415억원(+277.3% YoY)으로 예상된다.

목표주가 10,500원(상향) / 투자의견 '매수' (유지)

실적 추정치 상향으로 목표주가는 기존 8,500원에서 10,500원(15F PER 13.0배)으로 23.5% 상향하고, 투자의견은 매수를 유지한다. 현 주가는 15F PER 11.0배이다. 실적 턴어라운드와 모바일 AP용 플립칩 공급에 따른 제품 다변화, DDR4 초기 시장 선점으로 수익성 개선이 기대되는 바 주가의 추가 상승이 가능할 전망이다.

KOSPI	1,965.25p
KOSDAQ	566.74p
시가총액	286.6 십억원
액면가	500 원
발행주식수	32.2 백만주
유동주식수	23.8 백만주(73.8%)
52 주 최고가/최저가	9,100 원/5,510 원
일평균 거래량 (60 일)	523,156 주
일평균 거래액 (60 일)	3,912 백만원
외국인 지분율	1.97%
주요주주	전세호 외 1인 25.73%
	이민주 9.17%
절대수익률	3개월 37.1%
	6개월 37.3%
	12개월 -2.2%
KOSDAQ 대비	3개월 34.3%
상대수익률	6개월 34.3%
	12개월 -8.7%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2012	631.4	46.7	28.5	19.6	634	(56.5)	6,470	16.2	5.7	1.6	10.3	58.9
2013	526.3	(33.4)	(35.7)	(27.6)	(858)	적전	5,315	(7.6)	116.9	1.2	(14.6)	132.6
2014F	661.8	11.0	(4.0)	(5.8)	(179)	적지	5,136	(49.8)	11.0	1.7	(3.4)	128.4
2015F	714.8	41.5	28.8	26.0	808	흑전	5,944	11.0	6.2	1.5	14.6	88.2
2016F	774.4	49.3	37.9	30.4	944	16.9	6,888	9.4	5.1	1.3	14.7	57.1

심텍 3Q14 연결 실적 전망

(십억원)	3Q14F	2Q14	% QoQ	3Q13	% YoY	컨센서스
매출액	172.3	162.4	6.1	142.3	21.1	171.4
영업이익	6.2	3.6	70.8	(4.0)	흑전	5.7
순이익	0.9	(2.1)	흑전	(5.7)	흑전	3.6
영업이익률 (%)	3.6	2.2		(2.8)		3.3
순이익률 (%)	0.5	(1.3)		(4.0)		2.1

심텍 연결 실적 전망 변경 사항

(십억원)	2014F			2015F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	667.2	661.8	(0.8)	720.6	714.8	(0.8)
영업이익	13.0	11.0	(15.6)	39.6	41.5	4.6
순이익	(5.0)	(5.7)	적확	20.3	25.9	27.9
영업이익률 (%)	1.9	1.7		5.5	5.8	
순이익률 (%)	(0.7)	(0.9)		2.8	3.6	

심텍 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14P	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
매출액	118.4	131.3	142.3	134.2	145.2	162.4	172.3	182.0	526.3	661.8	714.8
Module PCB	42.2	47.4	44.6	47.6	53.3	57.2	60.6	64.3	181.8	235.3	254.1
Substrate	76.2	83.9	97.7	92.6	91.9	105.2	111.7	117.7	350.4	426.5	460.6
매출비중 (%)											
Module PCB	35.6	36.1	31.3	35.5	36.7	35.2	35.2	35.3	34.5	35.6	35.6
Substrate	64.4	63.9	68.7	69.0	63.3	64.8	64.8	64.7	66.6	64.4	64.4
영업이익	(7.7)	(10.2)	(4.0)	(11.5)	(7.1)	3.6	6.2	8.2	(33.4)	11.0	41.5
순이익	(9.2)	(2.3)	(5.7)	(10.3)	(9.7)	(2.1)	0.9	5.1	(27.6)	(5.7)	25.9
영업이익률 (%)	(6.5)	(7.8)	(2.8)	(8.6)	(4.9)	2.2	3.6	4.5	(6.4)	1.7	5.8
순이익률 (%)	(7.8)	(1.8)	(4.0)	(7.7)	(6.7)	(1.3)	0.5	2.8	(5.2)	(0.9)	3.6

자료: 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
자산총계	504.0	566.5	616.7	636.0	662.8
유동자산	202.1	134.7	196.9	231.0	266.2
현금및현금성자산	55.3	3.9	32.4	53.3	73.7
매출채권	41.6	42.3	53.2	57.4	62.2
재고자산	75.9	79.6	100.1	108.1	117.2
비유동자산	301.8	431.8	419.8	405.0	396.6
유형자산	248.3	363.0	349.7	334.9	326.1
무형자산	5.3	34.5	33.4	32.5	31.7
투자자산	19.1	9.5	12.0	13.0	14.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	295.2	394.6	450.5	443.9	440.4
유동부채	168.7	292.4	337.7	342.6	353.5
단기차입금	64.7	143.7	143.7	138.7	133.7
매입채무	45.7	52.4	66.0	71.2	77.2
유동성장기부채	0.0	0.0	7.0	2.0	1.0
비유동부채	126.5	102.2	112.9	101.3	86.9
사채	45.1	47.9	47.9	37.9	25.9
장기차입금(장기금융부채 포함)	68.7	40.1	47.1	44.1	40.1
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	208.7	171.9	166.1	192.1	222.4
자본금	16.1	16.1	16.1	16.1	16.1
자본잉여금	101.0	101.1	101.1	101.1	101.1
기타자본	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타포괄이익누계액	(1.3)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
이익잉여금	93.3	59.5	53.8	79.8	110.2
지배주주지분	208.3	171.2	165.3	191.4	221.8
비지배주주지분	0.4	0.7	0.8	0.7	0.6
*총차입금	178.5	231.7	245.7	222.7	200.7
*순차입금(순현금)	123.0	227.9	213.3	169.4	127.0

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	631.4	526.3	661.8	714.8	774.4
증가율 (%)	2.9	(16.7)	25.8	8.0	8.3
매출원가	541.5	519.8	592.6	616.1	667.5
매출총이익	89.9	6.5	69.2	98.6	106.9
매출총이익률 (%)	14.2	1.2	10.5	13.8	13.8
판매관리비	43.2	39.9	58.2	57.2	57.5
영업이익	46.7	(33.4)	11.0	41.5	49.3
증가율 (%)	(25.6)	N/A	N/A	277.6	19.0
영업이익률 (%)	7.4	(6.4)	1.7	5.8	6.4
영업외손익	(18.2)	(2.3)	(14.9)	(12.6)	(11.4)
금융손익	(5.1)	(3.6)	(11.4)	(11.1)	(9.9)
기타영업외손익	(8.7)	2.0	(2.9)	(0.9)	(0.9)
중속 및 관계기업관련손익	(4.4)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
세전계속사업이익	28.5	(35.7)	(4.0)	28.8	37.9
법인세비용	8.8	(8.1)	1.8	2.9	7.6
계속사업이익	19.7	(27.6)	(5.7)	25.9	30.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.7	(27.6)	(5.7)	25.9	30.3
증가율 (%)	(53.7)	N/A	N/A	N/A	16.9
순이익률 (%)	3.1	(5.2)	(0.9)	3.6	3.9
(지배주주)당기순이익	19.6	(27.6)	(5.8)	26.0	30.4
(비지배주주)당기순이익	0.1	0.1	0.0	(0.1)	(0.1)
총포괄이익	18.2	(30.9)	(5.7)	25.9	30.3
(지배주주)총포괄이익	18.1	(30.9)	(5.8)	26.0	30.4
(비지배주주)총포괄이익	0.1	0.1	0.0	(0.1)	(0.1)
EBITDA	79.9	3.7	45.5	74.1	80.9
증가율 (%)	(16.2)	(95.3)	1,113.6	63.0	9.1
EBITDA 이익률 (%)	12.7	0.7	6.9	10.4	10.4

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

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
영업활동으로인한현금흐름	72.9	10.2	36.2	61.1	64.7
당기순이익	19.7	(27.6)	(5.7)	25.9	30.3
유형자산상각비	32.4	36.1	33.3	31.8	30.8
무형자산상각비	0.9	1.1	1.2	0.9	0.7
외환환산손실(이익)	(0.5)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.3	0.2	1.7	1.7	1.7
지분법, 중속, 관계기업손실(이익)	4.4	0.6	(2.5)	(2.5)	(2.5)
운전자본변동	(7.3)	(20.5)	8.2	3.2	3.6
(법인세납부)	0.0	(4.7)	(1.8)	(2.9)	(7.6)
기타	22.0	26.6	1.8	3.0	7.7
투자활동으로인한현금흐름	(68.3)	(108.2)	(21.8)	(17.3)	(22.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(62.4)	(76.7)	(20.0)	(17.0)	(22.0)
유형자산의감소	0.4	7.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.7)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	(41.5)	(1.8)	(0.3)	(0.4)
기타	(5.6)	2.9	(0.0)	(0.0)	0.0
FCF	0.0	(4.8)	35.0	54.8	51.0
재무활동으로인한현금흐름	29.4	46.1	14.0	(23.0)	(22.0)
차입금의 증가(감소)	15.9	52.4	14.0	(23.0)	(22.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(5.8)	(6.4)	0.0	0.0	0.0
기타	19.3	0.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.6	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	34.5	(52.0)	28.6	20.9	20.4
기초현금	21.3	55.9	3.9	32.5	53.3
기말현금	55.9	3.9	32.5	53.3	73.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자

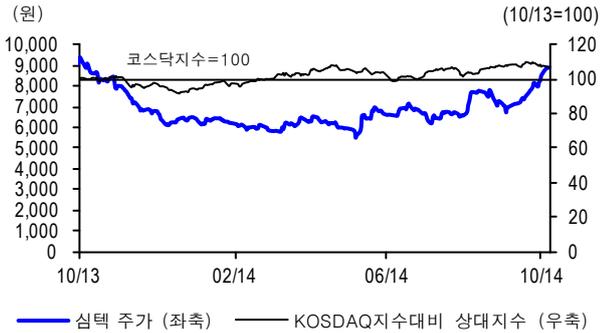
주요 투자지표

12월 결산	2012	2013	2014F	2015F	2016F
EPS (당기순이익, 원)	637	(856)	(178)	806	942
EPS (지배순이익, 원)	634	(858)	(179)	808	944
BPS (자본총계, 원)	6,483	5,338	5,160	5,965	6,907
BPS (지배지분, 원)	6,470	5,315	5,136	5,944	6,888
DPS (원)	200	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	16.2	(7.6)	(49.9)	11.0	9.4
PER (지배순이익, 배)	16.2	(7.6)	(49.8)	11.0	9.4
PBR (자본총계, 배)	1.6	1.2	1.7	1.5	1.3
PBR (지배지분, 배)	1.6	1.2	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA (배)	5.7	116.9	11.0	6.2	5.1
배당성향 (%)	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.7	0.7	6.9	10.4	10.4
영업이익률 (%)	7.4	(6.4)	1.7	5.8	6.4
순이익률 (%)	3.1	(5.2)	(0.9)	3.6	3.9
ROA (%)	4.1	(5.1)	(1.0)	4.1	4.7
ROE (지배순이익, %)	10.3	(14.6)	(3.4)	14.6	14.7
ROIC (%)	12.4	(11.0)	4.4	10.6	11.7
안정성					
부채비율 (%)	141.4	229.6	271.2	231.1	198.0
순차입금비율 (%)	58.9	132.6	128.4	88.2	57.1
현금비율 (%)	32.8	1.3	9.6	15.6	20.9
이자보상배율 (배)	6.6	(3.9)	0.9	3.5	4.6
활동성					
순운전자본회전을 (회)	15.4	42.4	(32.9)	(30.6)	(30.7)
재고자산회수기간 (일)	41.3	53.9	49.6	53.2	53.1
매출채권회수기간 (일)	27.3	29.1	26.3	28.2	28.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자

심텍 (036710)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김영찬)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 09월 26일	매수	12,000
2013년 10월 15일	매수	11,000
2013년 11월 15일	Trading BUY	8,000
2013년 12월 18일	매수	8,000
2014년 02월 20일	매수	7,500
2014년 05월 15일	매수	8,500
2014년 10월 07일	매수	10,500

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

투자등급	비중확대	중립	축소
매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우	축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%			
중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%			
축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하			