

# 심텍

## 222800

May 11, 2016

Buy

유지

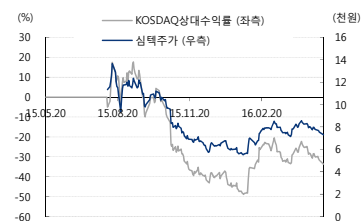
TP 11,500 원

유지

## Company Data

현재가(05/10)	7,380 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	13,650 원
52 주 최저가(보통주)	5,530 원
KOSPI (05/10)	1,982.50p
KOSDAQ (05/10)	700.23p
자본금	110 억원
시가총액	1,620 억원
발행주식수(보통주)	2,195 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	14.1 만주
평균거래대금(60 일)	11 억원
외국인지분(보통주)	2.07%
주요주주	
심텍홀딩스 외 1 인	43.07%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11.7	-7.5	0.0
상대주가	-11.1	-10.1	0.0



Mid-Small Cap 김갑호

3771-9734, kh1022@iprovest.com

**KYOBO** 교보증권

## 신뢰의 회복

## 1Q16 컨센서스 부합하는 실적

1Q16심텍의 매출액 1,978억원(+18.7%YoY), 영업이익은 63억원(+103%YoY, opm3.2%) 기록. 당사 추정치 및 시장 컨센서스에 부합하는 실적. 계절적 비수기에도 FC-CSP매출액이 큰 폭으로 증가한 것을 비롯하여 전 부문이 고른 성장세를 기록

## 올해 영업이익 400억원 전망

2/4분기 실적은 1/4분기와 유사한 수준을 기록할 것으로 전망. 고가의 Substrate PCB 비중 증가로 인해 Blended ASP가 상승할 것으로 보이나, 1/4분기대비 2/4분기 원/달러 환율이 50원 가량 하락한 영향을 반영. 환율 외에도 PC DDR4전환 속도가 2/4분기에 주춤한 것도 한 원인. 그러나 PC DDR4전환은 속도의 문제일 뿐 전환자체에 대한 불확실성은 아님.

올해 매출액은 8,184억원(+9.3%YoY), 영업이익은 404억원(+40.3%YoY, opm4.9%) 전망. 항상 상반기대비 하반기 영업이익이 두 배 가량 높았던 것을 감안하면 충분히 가능한 추정.('14년 1H 적자/ 2H 171억원, '15년 1H 93억원/ 2H 195억원)

## 두 분기 연속 컨센서스 부합, 실적추정 신뢰도 높아짐

1/4분기에 전년동기 대비 두 배 이상 증가한 영업이익을 기록함에 따라 올해 400억원 이상의 영업이익을 기록할 것이라는 공감대 형성될 것. 현재 주가는 PER 5.8x 수준에 불과한데 이는 실적추정에 대한 불확실성이 반영되어 있던 것. 심텍은 시장 컨센서스에 미달하는 실적을 발표하는 경우가 많았으나, 지난해 4/4분기 및 올해 1/4분기 두 분기 연속 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 불확실성 및 낮은 주가 멀티플은 실적 릴리즈와 함께 걷혀 나가고 있음. IT산업 전반에 관한 우려가 존재하지만 이럴 때 일수록 실적이 증가하고 있는 저평가 주식에 대한 관심을 높여야 할 때. 심텍에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 11,500원 유지

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2014.12	2015.12	2016.12E	2017.12E	2018.12E
매출액(십억원)	0	395	818	882	944
YoY(%)	NA	NA	106.9	7.7	7.0
영업이익(십억원)	0	19	40	57	66
OP 마진(%)	0.0	4.8	4.9	6.5	7.0
순이익(십억원)	0	10	28	42	49
EPS(원)	0	1,000	1,264	1,887	2,215
YoY(%)	0.0	0.0	26.4	49.3	17.4
PER(배)	0.0	6.6	5.8	3.9	3.3
PCR(배)	0.0	1.6	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.0	0.9	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA(배)	0.0	7.8	4.0	2.9	2.2
ROE(%)	0.0	13.5	16.7	21.3	21.0

[심택 222800]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	0	395	818	882	944
매출원가	0	350	715	757	805
매출총이익	0	45	104	125	138
매출총이익률 (%)	na	11.5	12.7	14.2	14.6
판매비와관리비	0	26	63	68	72
영업이익	0	19	40	57	66
영업이익률 (%)	na	4.9	4.9	6.5	7.0
EBITDA	0	41	82	96	103
EBITDA Margin (%)	na	10.4	10.0	10.9	10.9
영업외손익	0	-7	-7	-5	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	10	7	7	7
금융비용	0	-17	-14	-13	-11
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	0	12	34	52	62
법인세비용	0	2	6	10	14
계속사업순이익	0	10	28	42	49
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	10	28	42	49
당기순이익률 (%)	na	2.6	3.4	4.7	5.2
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	10	28	41	49
지배순이익률 (%)	na	2.6	3.4	4.7	5.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	0	6	24	37	45
비배지분포괄이익	0	0	0	1	1
지배지분포괄이익	0	6	23	37	44

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동 현금흐름	0	66	34	70	73
당기순이익	0	10	28	42	49
비현금항목의 가감	0	32	60	61	60
감가상각비	0	21	40	38	36
외환손익	0	-1	1	1	1
자분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	12	19	22	23
자산부채의 증감	0	27	-42	-17	-19
기타현금흐름	0	-4	-12	-15	-17
투자활동 현금흐름	0	-16	-17	-32	-12
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	-21	-20	-20	-20
기타	0	5	3	-12	8
재무활동 현금흐름	0	-47	-6	-37	-48
단기차입금	0	-9	-5	-20	-30
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	45	-5	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-6	-7	-8
기타	0	-83	10	0	0
현금의 증감	0	3	11	1	13
기초 현금	0	0	3	14	15
기말 현금	0	3	14	15	28
NOPLAT	0	17	33	46	52
FCF	0	45	12	48	50

주: 2014년 이전은 K-GAAP 기준, 자료: 심택, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	0	143	187	222	250
현금및현금성자산	0	3	14	15	28
매출채권 및 기타채권	0	55	70	80	92
재고자산	0	84	102	110	118
기타유동자산	0	1	1	16	11
비유동자산	0	405	380	358	339
유형자산	0	354	333	316	300
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	2	2	2	2
기타비유동자산	0	50	45	41	37
자산총계	0	548	568	580	588
유동부채	0	290	290	276	252
매입채무 및 기타채무	0	184	180	186	192
차입금	0	104	99	79	49
유동성채무	0	0	10	10	10
기타유동부채	0	1	1	1	1
비유동부채	0	104	100	92	83
차입금	0	51	46	36	26
사채	0	23	23	23	23
기타비유동부채	0	30	31	33	35
부채총계	0	393	391	368	335
지배지분	0	155	177	211	252
자본금	0	11	11	11	11
자본잉여금	0	137	137	137	137
이익잉여금	0	7	29	64	105
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	155	177	212	253
총차입금	0	178	178	148	108

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

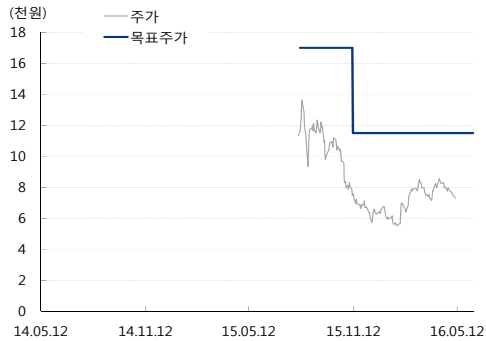
12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
EPS	0	1,000	1,264	1,887	2,215
PER	0.0	6.6	5.8	3.9	3.3
BPS	0	7,046	8,050	9,637	11,502
PBR	0.0	0.9	0.9	0.8	0.6
EBITDAPS	0	3,943	3,744	4,388	4,678
EV/EBITDA	0.0	7.8	4.0	2.9	2.2
SPS	0	38,008	0	0	0
PSR	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
CFPS	0	4,282	570	2,178	2,259
DPS	0	260	300	350	450

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	106.9	7.7	7.0
영업이익 증가율	NA	NA	107.8	41.7	15.2
순이익 증가율	NA	NA	166.6	49.3	17.4
수익성					
ROIC	0.0	9.9	9.6	13.1	15.0
ROA	0.0	3.8	5.0	7.2	8.3
ROE	0.0	13.5	16.7	21.3	21.0
안정성					
부채비율	0.0	254.0	220.7	173.7	132.7
순차입금비용	0.0	32.5	31.4	25.5	18.4
이자보상배율	0.0	4.5	6.3	10.7	17.0

### 심택 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

### 최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2015.08.10	매수	17,000			
2015.11.11	매수	11,500			
2016.02.17	매수	11,500			
2016.04.04	매수	11,500			
2016.05.11	매수	11,500			

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자\_2016.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	89.1	8.9	2.0	0.0

### [업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

### [기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)  
**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하