



BUY(Maintain)

목표주가: 11,000원

주가(11/2): 8,930원

시가총액: 1,960억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/2)		606.06pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,090원	5,530원
등락률	-1.8%	61.5%
수익률	절대	상대
1W	10.7%	24.4%
1M	16.0%	32.1%
1Y	10.0%	23.4%

Company Data

발행주식수	21,945천주
일평균 거래량(3M)	277천주
외국인 지분율	2.8%
배당수익률(16E)	3.4%
BPS(16E)	6,383원
주요 주주	심택홀딩스 43.1%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	7,369	7,738	8,201	
영업이익	255	371	440	
EBITDA	626	715	769	
세전이익	158	328	367	
순이익	104	267	286	
지배주주지분순이익	104	265	283	
EPS(원)	537	1,209	1,292	
증감률(%YoY)	N/A	156.1	7.2	
PER(배)	12.2	7.3	6.9	
PBR(배)	1.3	1.4	1.2	
EV/EBITDA(배)	5.0	4.5	3.7	
영업이익률(%)	3.5	4.8	5.4	
ROE(%)	N/A	38.1	18.5	
순부채비율(%)	N/A	88.9	50.9	

Price Trend



실적 Review

심텍 (222800)

제품 평균 판가가 상승하고 있기에



갤럭시 노트7 단종에 따른 직간접 영향으로 국내 대부분의 부품 업체들이 부정적인 실적을 내놓고 있는 상황에서 심텍은 달랐다. 갤럭시 노트7 단종을 계기로 중국 스마트폰 업체들이 사양 경쟁에 나서고 있어 반도체와 반도체 부품은 오히려 업황이 호전되고 있다. MCP, FC-CSP, SSD 및 DDR4 모듈PCB 등 고부가 제품 매출 비중이 늘어나면서 Blended ASP가 상승하고 있다는 점이 매력적이다.

>>> 3분기 호실적, 제품 Mix 개선 돋보여

3분기 영업이익은 115억원(QoQ 90%, YoY 55%)으로 시장 기대치(99억원)를 상회하는 호실적을 달성했다.

모바일, 서버, SSD, DDR4형 주력 제품 비중이 상승하면서 제품 Mix가 개선됐고, 가동률 상승에 따른 영업레버리지 효과를 다시 한번 입증했다.

구체적으로 주력인 MCP가 스마트폰 신모델 증가와 더불어 견조한 성장세를 이어갔고, 성장 동력인 FC-CSP는 중화 고객들 대상 매출이 호조를 보였으며, PC용 DDR4 모듈PCB 매출이 재차 크게 늘었다.

갤럭시 노트7 단종을 계기로 중국 스마트폰 업체들이 사양 경쟁에 나섬에 따라 오히려 반도체 및 반도체 부품 업계에는 호재로 작용하고 있다.

영업외적으로는 Eastern 지분 저가 인수에 따른 지분법평가이익 72억원이 더해져 세전이익은 더욱 큰 폭으로 개선됐다.

>>> 4분기도 양호한 성장세 지속

4분기 매출액은 2,107억원(QoQ 4%, YoY 1%), 영업이익은 133억원(QoQ 16%, YoY 10%)으로 양호한 성과를 이어갈 전망이다.

성수기를 맞아 주력 제품군의 매출 비중이 늘어나며 Blended ASP가 지속 상승할 것이다. MCP, FC-CSP 등 모바일형 매출이 확대되고, DDR4칩 및 SSD용 모듈PCB 매출이 증가할 것이다.

새로운 성장동력인 SiP 기판의 사업화도 추진되고 있다.

실적 추정치를 소폭 상향했고, 목표주가는 11,000원을 유지한다.

지주사 체제 전환 이후 적극적인 배당 정책을 표방하고 있는 점도 매력적인 투자포인트일 것이다.

심텍 3분기 실적 요약

(단위: 억원)

	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	1,872	2,083	1,978	1,867	2,025	8.5%	8.2%	2,016	0.5%
메모리 모듈	633	763	779	643	650	1.1%	2.7%	695	-6.5%
패키지 기판	1,186	1,280	1,186	1,197	1,344	12.3%	13.3%	1,291	4.1%
영업이익	74	121	63	60	115	90.2%	55.3%	102	12.0%
영업이익률	3.9%	5.8%	3.2%	3.2%	5.7%	2.4%p	1.7%p	5.1%	0.6%p
세전이익	30	91	57	9	177	1796.6%	484.6%	67	163.1%
순이익	23	81	46	9	145	1439.9%	531.4%	52	179.3%

자료: 심텍, 키움증권

주: 2015년 상반기 실적은 분할 전 심텍의 별도 기준

심텍 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	1,978	1,867	2,025	2,107	1,968	2,007	2,119	2,195	7,369	12.7%	7,978	8.3%	8,289	3.9%
메모리 모듈	779	643	650	677	675	659	725	786	2,652	15.1%	2,749	3.6%	2,844	3.5%
PC	328	170	253	259	279	239	282	321	922	-13.0%	1,010	9.6%	1,120	10.9%
서버	266	236	211	227	226	234	248	272	1,080	26.1%	940	-13.0%	980	4.2%
SSD	116	140	147	151	136	147	159	156	496	108.7%	554	11.6%	597	7.9%
기타	69	97	39	39	35	39	36	37	154	3.2%	244	58.7%	147	-39.9%
패키지 기판	1,186	1,197	1,344	1,401	1,270	1,319	1,365	1,380	4,561	11.7%	5,128	12.4%	5,334	4.0%
BOC	297	320	308	271	260	253	249	230	1,311	1.9%	1,196	-8.8%	991	-17.2%
MCP	592	618	712	778	650	701	751	778	2,434	17.6%	2,700	10.9%	2,879	6.6%
FC-CSP	174	167	204	234	261	266	258	283	445	12.6%	779	75.1%	1,068	37.1%
기타	123	92	120	118	100	100	107	89	371	12.0%	453	22.1%	396	-12.6%
Build-up/BIB	13	27	31	29	23	29	30	29	156	3.0%	101	-35.1%	110	8.8%
영업이익	63	60	115	133	78	93	122	147	255	159.7%	371	45.7%	440	18.6%
영업이익률	3.2%	3.2%	5.7%	6.3%	4.0%	4.6%	5.8%	6.7%	3.5%	2.0%p	4.6%	1.2%p	5.3%	0.7%p
순이익	46	9	145	65	46	57	80	99	104	흑전	265	155.2%	283	6.8%

자료: 심텍, 키움증권

주: 2015년 상반기 실적은 분할 전 심텍의 별도 기준

심텍 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E
매출액	2,065	7,927	8,266	2,107	7,978	8,289	2.0%	0.6%	0.3%
영업이익	129	355	433	133	371	440	2.6%	4.4%	1.4%
세전이익	111	245	361	84	328	367	-24.3%	33.7%	1.7%
순이익	86	193	279	65	265	283	-24.3%	37.3%	1.7%
EPS(원)		881	1,270		1,209	1,292		37.3%	1.7%
영업이익률	6.3%	4.5%	5.2%	6.3%	4.6%	5.3%	0.0%p	0.2%p	0.1%p
세전이익률	5.4%	3.1%	4.4%	4.0%	4.1%	4.4%	-1.4%p	1.0%p	0.1%p
순이익률	4.2%	2.4%	3.4%	3.1%	3.3%	3.4%	-1.1%p	0.9%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
매출액			7,369	7,738	8,201
매출원가			6,633	6,878	7,242
매출총이익			736	861	959
판매비및일반관리비			482	490	519
영업이익(보고)			255	371	440
영업이익(핵심)			255	371	440
영업외손익			-97	-43	-72
이자수익			6	3	3
배당금수익			0	0	0
외환이익			86	34	17
이자비용			86	78	76
외환손실			90	34	17
관계기업지분법손익			0	0	0
투자및기타자산처분손익			0	0	0
금융상품평가및기타금융이익			-3	0	0
기타			-9	32	0
법인세차감전이익			158	328	367
법인세비용			53	60	81
유효법인세율 (%)			33.9%	18.5%	22.0%
당기순이익			104	267	286
지배주주지분순이익(억원)			104	267	286
EBITDA			626	715	769
현금순이익(Cash Earnings)			476	612	616
수정당기순이익			106	267	286
증감율(% YoY)					
매출액				5.0	6.0
영업이익(보고)				45.7	18.5
영업이익(핵심)				45.7	18.5
EBITDA				14.3	7.5
지배주주지분 당기순이익				155.2	6.8
EPS				126.6	6.1
수정순이익				150.9	7.2

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
유동자산			2,238	2,461	2,928
현금및현금성자산			483	755	1,143
유동금융자산			21	20	21
매출채권및유동채권			744	723	756
재고자산			990	963	1,007
기타유동비금융자산			0	0	0
비유동자산			3,338	3,184	3,111
장기매출채권및기타비유동채권			28	27	28
투자자산			67	66	69
유형자산			2,926	2,792	2,712
무형자산			61	50	41
기타비유동자산			256	249	260
자산총계			5,576	5,645	6,039
유동부채			3,228	3,093	3,182
매입채무및기타유동채무			1,980	1,925	2,015
단기차입금			1,187	1,027	1,027
유동성장기차입금			60	140	140
기타유동부채			1	1	1
비유동부채			1,212	1,150	1,168
장기매입채무및비유동채무			4	3	4
사채및장기차입금			936	856	856
기타비유동부채			273	290	308
부채총계			4,440	4,242	4,350
자본금			90	90	90
주식발행초과금			941	941	941
이익잉여금			104	369	653
기타자본			0	0	0
지배주주지분자본총계			0	1,403	1,689
비지배주주지분자본총계			0	1,403	1,689
자본총계			0	1,403	1,689
순차입금			1,679	1,247	859
총차입금			2,183	2,023	2,023

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
영업활동현금흐름			657	591	691
당기순이익			104	267	286
감가상각비			207	334	320
무형자산상각비			9	11	9
외환손익			-8	0	0
자산처분손익			0	0	0
지분법손익			0	0	0
영업활동자산부채 증감			273	-6	10
기타			72	-14	66
투자활동현금흐름			-158	-190	-256
투자자산의 처분			0	2	-4
유형자산의 처분			2	0	0
유형자산의 취득			-210	-200	-241
무형자산의 처분			0	0	0
기타			50	7	-12
재무활동현금흐름			-468	-200	-48
단기차입금의 증가			-917	-160	0
장기차입금의 증가			450	0	0
자본의 증가			0	0	0
배당금지급			0	-57	-66
기타			-1	17	18
현금및현금성자산의순증가			31	201	387
기초현금및현금성자산			2	555	755
기말현금및현금성자산			32	755	1,143
Gross Cash Flow			-510	597	681
Op Free Cash Flow			499	441	446

투자지표

(단위: 원, 배, %)

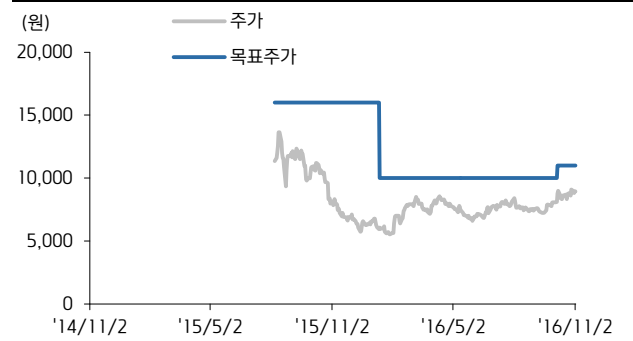
12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS			537	1,209	1,292
BPS			5,174	6,383	7,675
주당EBITDA			3,235	3,260	3,503
CFPS			2,459	2,787	2,805
DPS			260	300	350
주가배수(배)					
PER			12.2	7.3	6.9
PBR			1.3	1.4	1.2
EV/EBITDA			5.0	4.5	3.7
PCFR			2.7	3.2	3.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)			3.5	4.8	5.4
영업이익률(핵심)			3.5	4.8	5.4
EBITDA margin			8.5	9.2	9.4
순이익률			1.4	3.5	3.5
자기자본이익률(ROE)			N/A	38.1	18.5
투자자본이익률(ROIC)			6.1	11.2	13.5
안정성(%)					
부채비율			N/A	302.4	257.5
순차입금비용			N/A	88.9	50.9
이자보상배율(배)			3.0	4.7	5.8
활동성(배)					
매출채권회전율			9.9	10.6	11.1
재고자산회전율			7.4	7.9	8.3
매입채무회전율			3.7	4.0	4.2

- 당사는 11월 2일 현재 '심택 (222800)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
심택 (222800)	2015/08/10	BUY(Initiate)	16,000원
	2015/08/18	BUY(Maintain)	16,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	10,000원
	2016/02/17	BUY(Maintain)	10,000원
	2016/05/11	BUY(Maintain)	10,000원
	2016/10/06	BUY(Maintain)	11,000원
	2016/11/03	BUY(Maintain)	11,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/9/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%