

2020. 2. 25

Tech Team

이종욱

Analyst
jwstar.lee@samsung.com
02 2020 7793

배현기

Research Associate
hk.bae@samsung.com
02 2020 7846

▶ AT A GLANCE

투자조건	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	13,850원
시가총액	3,151.3억원
Shares (float)	22,752,959주 (54.9%)
52주 최저/최고	5,150원/14,550원
60일-평균거래대금	48.4억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
심텍 (%)	13.1	105.2	82.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	18.0	90.2	108.2

심텍 (222800)

업황 호조에 기반한 유상증자 결정

- 4Q19 영업이익 99억원으로 시장 기대 수준에 부합
- 40% 희석하는 주주 배정 유상증자 발표.
- 산업의 턴어라운드 확신. 희석의 악재는 불가피

WHAT'S THE STORY

4Q19 영업이익 99억원: 연결기준 매출액 2,930억원과 영업이익 99억원의 4Q19 실적을 공시하였다. 회사의 가이드선나 시장 컨센서스에 부합하는 성적이다. MCPL나 FC-CSP 기판에서 하이엔드 MSAP 공정의 비중이 늘면서 ASP가 상승하고 있고, 이로 인해 이익률이 정상화되고 있다. 어플리케이션으로 보아도 서버/모바일/PC 분야에서 고르게 성장하였다. 서버 매출 비중이 크고, 중국 경쟁사들이 있어 코로나 바이러스의 영향이 크지 않은 편이어서 1Q20의 실적 역시 4Q19 수준에서 나타날 전망이다.

유상증자 결정: 동사는 실적 발표와 함께 유상증자를 결정하였다. 상장주식수의 40%에 해당하는 총 910만주를 약 20% 할인된 가격으로 주주우선배정할 계획이다. 주주배정을 받기 위해서는 3월 18일까지 주식을 보유하고 있어야 하며 3월 19일 권리락이 예정되어 있다. 4월 20일 발행가가 최종 확정된다. 약 20% 할인한 가격에 주주배정 청약을 받을 수 있기 때문에 만약 신규 매수를 접근한다면 3월 18일 이전의 선택이 8% 유리하다.

예상 유상 증자 공모 자금 약 920억원 중 250억원은 MSAP 생산기지를 20% 증설하는데 쓰이고, 670억원은 채무 상환에 쓰인다. 영업 현금흐름과 공모자금 일부를 할애하여 약 1,500억원 내외의 부채를 상환하여 순부채 3,400억원, 400% 이상의 부채비율을 200% 이하로 맞추는 것이 목적이다.

유상증자가 주는 의미: 유상증자에서 희석의 악재는 불가피하다. 다만 유상증자의 시점에 특히 주목하고 있는데, 이는 기판 산업의 업황 턴어라운드를 대변하고 있기 때문이다. 실제로 아시아 모든 기판 공급 업체들이 2020년 호황을 언급하고 있다. 모두가 사연은 다른데, 동사는 GDDR6 매출 증가에 따른 ASP 상승을 이유로 꼽고 있다. 따라서 동사의 평소보다 높은 매출 가이드선은 현재의 업황상 이해가 되는 수준이다. 마진율 역시 동사를 제외한 한국 top tier 기판 업체들은 이미 10% 이상의 영업이익률을 누리는 중이다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2015	2016	2017	2018
매출액 (십억원)	395	792	812	1,008
영업이익 (십억원)	19	40	34	31
순이익 (십억원)	10	29	16	2
EPS (adj) (원)	1,000	1,326	696	205
EPS (adj) growth (%)	n/a	32.6	(47.5)	(70.6)
EBITDA margin (%)	10.4	10.6	9.7	9.8
ROE (%)	6.7	17.5	8.2	2.4
P/E (adj) (배)	13.9	10.4	19.9	67.7
P/B (배)	2.0	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA (배)	12.0	5.9	6.3	5.2
Dividend yield (%)	1.9	1.4	1.9	1.2

자료: 삼성증권 추정

4분기 실적

(십억원)	4Q19	3Q19	4Q18	증감 (%)	
				전분기 대비	전년동기 대비
매출액	293.3	268.1	250.5	9.4	17.0
영업이익	9.9	0.7	5.5	1,405.0	80.2
세전사업계속이익	(3.7)	(2.1)	(4.6)	적지	적지
순이익	(0.6)	(4.6)	(9.6)	적지	적지
이익률 (%)					
영업이익	3.4	0.2	2.2		
세전사업계속이익	(1.3)	(0.8)	(1.8)		
순이익	(0.2)	(1.7)	(3.8)		

자료: 심텍, 삼성증권

유상증자 개요

항목	(원)
신주의 종류와 수 (주)	9,101,184
1주당 액면가액 (주)	500
증자전 발행주식 총 수 (주)	22,752,959
자금조달의 목적	시설자금 25,077,017,600 채무상환자금 67,300,000,000
증자방식	주주배정 후 실권주 일반공모
예정발행가	10,150
확정예정일	2020년 04월 20일
청약예정일	2020년 04월 23일

자료: 심텍, 삼성증권

기존 주식수와 증자배정 주식

주주명	기존 주식수		증자배정 주식 (증자비율 40%) (할인발행율 20%)
	주식수 (주)	지분율	
심텍홀딩스	10,210,405	44.9%	3,268,517
기타주주	12,534,288	55.1%	4,012,430
우리사주			1,820,237
총계	22,744,693	100%	9,101,184

자료: 심텍, 삼성증권

분기별 실적 요약

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018	2019
매출액	244.4	249.4	263.2	250.5	205.5	233.3	268.1	293.3	811.6	1,007.5	1,000.2
영업이익	6.0	8.1	11.1	5.5	(20.2)	(8.2)	0.7	9.9	33.8	30.8	(17.9)
세전이익	2.8	4.8	7.4	(4.6)	(25.3)	(11.0)	(2.1)	(3.7)	19.0	10.4	(42.1)
순이익	2.0	3.8	6.1	(9.6)	(23.1)	(11.0)	(4.6)	(0.6)	16.1	2.3	(39.3)
이익률 (%)											
영업이익	2.5	3.3	4.2	2.2	(9.9)	(3.5)	0.2	3.4	4.2	3.1	(1.8)
세전이익	1.2	1.9	2.8	(1.8)	(12.3)	(4.7)	(0.8)	(1.3)	2.3	1.0	(4.2)
순이익	0.8	1.5	2.3	(3.8)	(11.3)	(4.7)	(1.7)	(0.2)	2.0	0.2	(3.9)

자료: 심텍, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	n/a	395	792	812	1,008
매출원가	n/a	350	694	710	876
매출총이익	n/a	45	98	102	132
(매출총이익률, %)	n/a	11.5	12.4	12.5	13.1
판매 및 일반관리비	n/a	26	58	68	101
영업이익	n/a	19	40	34	31
(영업이익률, %)	n/a	4.9	5.1	4.2	3.1
영업외손익	n/a	(7)	(5)	(15)	(20)
금융수익	n/a	10	18	21	27
금융비용	n/a	17	30	27	40
지분법손익	n/a	0	7	(9)	0
기타	n/a	(0)	(0)	(1)	(6)
세전이익	n/a	12	35	19	10
법인세	n/a	2	5	3	8
(법인세율, %)	n/a	14.2	15.7	15.3	77.8
계속사업이익	n/a	10	29	16	2
중단사업이익	n/a	0	0	0	0
순이익	n/a	10	29	16	2
(순이익률, %)	n/a	2.6	3.7	2.0	0.2
지배주주순이익	n/a	10	29	16	5
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	(3)
EBITDA	n/a	41	84	79	99
(EBITDA 이익률, %)	n/a	10.4	10.6	9.7	9.8
EPS (지배주주)	n/a	1,000	1,326	696	205
EPS (연결기준)	n/a	1,003	1,333	704	95
수정 EPS (원)*	n/a	1,000	1,326	696	205

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동에서의 현금흐름	n/a	66	39	133	90
당기순이익	n/a	10	29	16	2
현금유출입이없는 비용 및 수익	n/a	32	65	79	109
유형자산 감가상각비	n/a	21	41	43	64
무형자산 상각비	n/a	1	2	2	5
기타	n/a	11	22	34	41
영업활동 자산부채 변동	n/a	27	(48)	47	(3)
투자활동에서의 현금흐름	n/a	(16)	(42)	(61)	(99)
유형자산 증감	n/a	(21)	(38)	(52)	(97)
장단기금융자산의 증감	n/a	(2)	(0)	0	(2)
기타	n/a	7	(3)	(9)	(1)
재무활동에서의 현금흐름	n/a	(47)	0	(61)	23
차입금의 증가(감소)	n/a	178	6	4	36
자본금의 증가(감소)	n/a	148	(117)	23	2
배당금	n/a	0	(6)	(4)	(6)
기타	n/a	(373)	118	(84)	(8)
현금증감	n/a	3	(2)	11	15
기초현금	n/a	0	3	1	12
기말현금	n/a	3	1	12	27
Gross cash flow	n/a	43	94	95	111
Free cash flow	n/a	45	0	81	(8)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 심택, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	n/a	143	192	210	252
현금 및 현금등가물	n/a	3	1	12	27
매출채권	n/a	46	81	57	57
재고자산	n/a	84	96	131	156
기타	n/a	10	13	11	12
비유동자산	n/a	405	410	518	561
투자자산	n/a	2	18	2	4
유형자산	n/a	354	344	459	507
무형자산	n/a	28	29	33	26
기타	n/a	21	20	23	25
자산총계	n/a	548	601	728	813
유동부채	n/a	290	317	393	521
매입채무	n/a	81	73	118	39
단기차입금	n/a	39	54	72	151
기타 유동부채	n/a	170	190	203	331
비유동부채	n/a	104	105	120	78
사채 및 장기차입금	n/a	74	55	63	19
기타 비유동부채	n/a	30	50	57	59
부채총계	n/a	393	422	513	599
지배주주지분	n/a	155	179	209	213
자본금	n/a	11	11	12	12
자본잉여금	n/a	137	20	42	44
이익잉여금	n/a	7	149	161	163
기타	n/a	(1)	(1)	(7)	(6)
비지배주주지분	n/a	0	0	6	2
자본총계	n/a	155	179	215	215
순부채	n/a	175	182	176	197

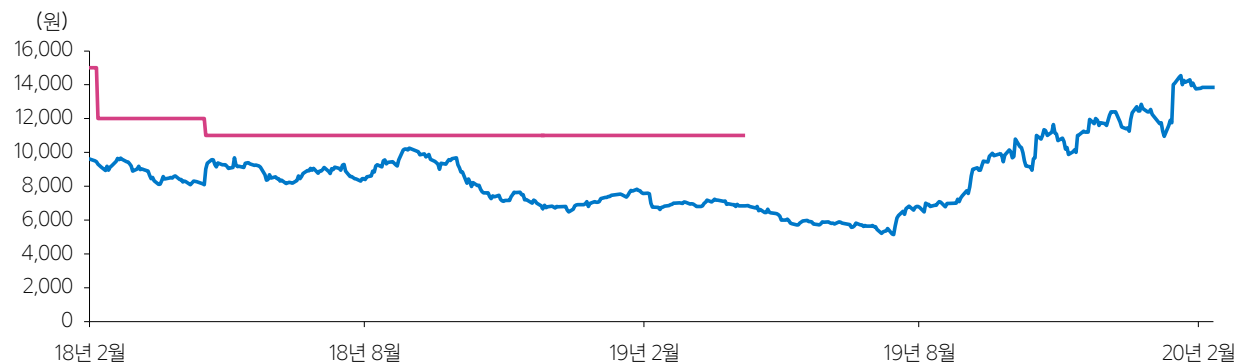
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2014	2015	2016	2017	2018
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	100.3	2.5	24.1
영업이익	n/a	n/a	106.6	(15.9)	(9.0)
순이익	n/a	n/a	180.9	(45.1)	(85.6)
수정 EPS**	n/a	n/a	32.6	(47.5)	(70.6)
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	1,000	1,326	696	205
EPS (연결기준)	n/a	1,003	1,333	704	95
수정 EPS**	n/a	1,000	1,326	696	205
BPS	n/a	7,049	8,010	8,589	8,742
DPS (보통주)	n/a	260	200	265	160
Valuations (배)					
P/E***	n/a	13.9	10.4	19.9	67.7
P/B***	n/a	2.0	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA	n/a	12.0	5.9	6.3	5.2
비율					
ROE (%)	n/a	6.7	17.5	8.2	2.4
ROA (%)	n/a	1.9	5.1	2.4	0.3
ROIC (%)	n/a	4.9	9.5	7.2	1.6
배당성향 (%)	n/a	54.8	15.3	37.9	73.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	1.9	1.4	1.9	1.2
순부채비율 (%)	n/a	112.9	101.5	81.8	91.7
이자보상배율 (배)	n/a	4.5	4.9	4.2	2.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2017/10/30	2018/2/28	5/10	2020/2/25
투자의견	BUY	BUY	BUY	Not Rated
TP (₩)	15,000	12,000	11,000	n/a
과리율 (평균)	(29.93)	(26.96)	(26.43)	
과리율 (최대/최소)	(17.33)	(19.50)	(6.82)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2019년 12월 31일 기준

매수 (77%) | 중립 (23%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM