

Tech팀

이종욱

Analyst

jwstar.lee@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	28,700원
시가총액	9,142.1억원
Shares (float)	31,854,143주 (65.1%)
52주 최저/최고	15,850원/28,700원
60일-평균거래대금	158.8억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
심텍 (%)	19.6	24.0	37.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	18.2	13.2	9.5

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	5
Target price	29,700
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

심텍 (222800)

연속되는 서프라이즈

- 2Q21 기대 부합 수준의 실적 발표. 2021년 영업이익 가이드를 1,368억원으로 19% 상향.
- 약 300억원의 추가 증설 투자 발표. 기존 투자 계획 포함 본사 기준 약 25% 증설.
- 기판 공급 부족 문제는 2022년까지 연장될 것.

WHAT'S THE STORY?

2Q21 호실적 유지: 2Q21 매출액 3,247억원과 영업이익 312억원을 발표하였다. 시장 컨센서스와 유사한 수준이며, 2020년에 이어 9%대의 높은 영업이익률을 유지하고 있다. 모듈 PCB의 매출이 회복하면서 추가적인 매출 성장을 견인하였다. 자회사 심텍 그래픽스도 6%의 영업이익률(+2%pts q-q)을 기록하며 수익성 개선에 기여하였다.

2021년 가이드선 상향: 동사는 별도의 전망 공시를 통해 2021년 가이드선을 1.32조원, 영업이익 1,368억원 (OPM 10.4%)의 실적 전망을 공시하였다. 기존 전망에 비해 매출 9%, 영업이익 19% 상향한 실적이다. 하반기까지 이어지는 메모리 / 로직 반도체 출하 호조와 함께 기판 공급 부족이 하반기까지 이어지면서 특히 성수기인 하반기 중심으로 수익성의 추가 업사이드가 예상된다. 특히 동사의 높은 고정비를 감안할 때 믹스 개선의 효과가 작동하고 있는 것이라 생각된다.

추가 증설 발표: 동사는 5,000sqm의 추가 증설을 공시하였다. 하반기 약 305억원을 투자하여 1Q22부터 가동할 예정이다. 기존 5,000sqm의 증설 계획을 포함하면 현재 40,000sqm의 본사(청주) 생산 능력이 1Q22에는 50,000sqm으로 25% 확대된다. 이로 인해 연간 2,000억원의 추가 매출을 기대할 수 있다. 한편 모회사 심텍홀딩스에서는 DDR5 모듈과 저사양 셋셋을 생산할 말레이시아 공장 증설을 발표했는데, 2023년부터 순차적으로 가동할 계획이다.

내년 상반기에도 수급 부족 지속: 타이트한 기판 수급이 시장 기대보다 더욱 심화되고 연장되고 있다. 그 이유는 첫째, 고사양 위주의 반도체 비중이 올라가면서 기판의 크기와 레이아웃 수가 상승하여 캐파 잠식 효과가 크고, 둘째, 5G로 인해 RFSP와 AIP 등 신규 패키지 기판 수요가 발생했으며, 셋째, 원재료와 장비 문제로 공급 대응에 여유가 없다. 특히 FCBGA(ABF)부터 CSP(BT)기판까지, 하이엔드부터 로우엔드까지 전방위적으로 공급 부족이 발생하고 있어 문제는 쉽게 해소되지 않을 것으로 예상된다.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2017	2018	2019	2020
매출액 (십억원)	812	1,008	1,000	1,201
영업이익 (십억원)	34	31	-18	90
순이익 (십억원)	16	2	-39	56
EPS (adj) (원)	661	195	-1,483	1,943
EPS (adj) growth (%)	-47.5	-70.5	적전	흑전
EBITDA margin (%)	9.7	9.8	5.6	13.8
ROE (%)	8.2	2.4	-19.5	25.1
P/E (adj) (배)	15.2	33.1	n/a	11.8
P/B (배)	1.2	0.8	1.8	2.6
EV/EBITDA (배)	5.3	3.6	11.0	5.3
Dividend yield (%)	2.5	2.4	1.3	1.4

자료: 심텍, 삼성증권

2Q21 실적결과

(십억원)	2Q21		차이 (%)	증감 (%)	
	Actual	Consensus		전년동기 대비	전분기 대비
매출액	324.7	310.1	4.7	14.7	0.9
영업이익	31.2	31.2	0.1	103.8	1.7
세전이익	25.5	28.8	-11.4	185.0	-8.1
순이익	17.0	21.3	-20.1	167.8	-27.6
이익률 (%)					
영업이익	9.6	10.1			
세전이익	7.9	9.3			
순이익	5.2	6.9			

참고: 순이익은 지배주주 순이익 기준

자료: 심텍, WiseFN, 삼성증권

심텍: 분기별 실적 추이

(십억원)	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2018	2019	2020
매출액	233.35	268.1	293.3	290.3	321.8	310.6	278.8	283.1	1,007.6	1,000.2	1,201.4
영업이익	-8.2	0.7	9.9	13.7	30.7	30.7	14.7	15.3	30.8	-17.9	89.7
세전이익	-11	-2.1	-4.0	10.2	27.8	27.0	9.9	9.0	10.4	-42.4	74.9
당기순이익	-10.34	-4.0	0.1	8.2	23.5	22.7	2.2	6.3	5.0	-36.6	56.6
이익률 (%)											
영업이익	-3.5	0.2	3.4	4.7	9.5	9.9	5.3	5.4	3.1	-1.8	7.5
세전이익	-4.7	-0.8	-1.4	3.5	8.6	8.7	3.5	3.2	1.0	-4.2	6.2
당기순이익	-4.4	-1.5	0.0	2.8	7.3	7.3	0.8	2.2	0.5	-3.7	4.7

참고: 순이익은 지배주주 순이익 기준

자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

심텍: 2021년 가이드스 vs 컨센서스

(십억원)	가이드스	컨센서스	컨센서스 대비 (%)
매출액	1,324.9	1,245.6	6.4
영업이익	136.8	117.8	16.1
영업이익률 (%)	10.3	9.5	0.9

자료: 심텍, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	792	812	1,008	1,000	1,201
매출원가	694	710	876	912	1,005
매출총이익	98	102	132	88	196
(매출총이익률, %)	12.4	12.5	13.1	8.8	16.3
판매 및 일반관리비	58	68	101	106	107
영업이익	40	34	31	-18	90
(영업이익률, %)	5.1	4.2	3.1	-1.8	7.5
영업외손익	-5	-15	-20	-24	-15
금융수익	18	21	27	23	40
금융비용	30	27	40	36	55
지분법손익	7	-9	0	0	0
기타	-0	-1	-6	-11	0
세전이익	35	19	10	-42	75
법인세	5	3	8	-3	18
(법인세율, %)	15.7	15.3	77.8	7.0	24.6
계속사업이익	29	16	2	-39	56
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	29	16	2	-39	56
(순이익률, %)	3.7	2.0	0.2	-3.9	4.7
지배주주순이익	29	16	5	-37	57
비지배주주순이익	0	0	-3	-3	-0
EBITDA	84	79	99	56	165
(EBITDA 이익률, %)	10.6	9.7	9.8	5.6	13.8
EPS (지배주주)	1,260	661	195	-1,483	1,943
EPS (연결기준)	1,267	669	91	-1,598	1,939
수정 EPS (원)*	1,260	661	195	-1,483	1,943

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동에서의 현금흐름	39	133	90	-32	215
당기순이익	29	16	2	-39	56
현금유출입이없는 비용 및 수익	65	79	109	102	122
유형자산 감가상각비	41	43	64	72	74
무형자산 상각비	2	2	5	2	2
기타	22	34	41	28	47
영업활동 자산부채 변동	-48	47	-3	-75	51
투자활동에서의 현금흐름	-42	-61	-99	-74	-83
유형자산 증감	-38	-52	-97	-73	-82
장단기금융자산의 증감	-0	0	-2	-0	-0
기타	-3	-9	-1	-1	-0
재무활동에서의 현금흐름	0	-61	23	87	-125
차입금의 증가(감소)	6	4	36	124	-187
자본금의 증가(감소)	-117	23	2	6	74
배당금	-6	-4	-6	-4	-4
기타	118	-84	-8	-39	-8
현금증감	-2	11	15	-18	7
기초현금	3	1	12	27	10
기말현금	1	12	27	10	17
Gross cash flow	94	95	111	63	179
Free cash flow	0	81	-8	-107	129

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 심택, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	192	210	252	254	199
현금 및 현금등가물	1	12	27	10	17
매출채권	81	57	57	79	47
재고자산	96	131	156	147	124
기타	13	11	12	18	10
비유동자산	410	518	561	586	581
투자자산	18	2	4	2	4
유형자산	344	459	507	514	513
무형자산	29	33	26	25	22
기타	20	23	25	45	42
자산총계	601	728	813	840	780
유동부채	317	393	521	552	350
매입채무	73	118	39	80	70
단기차입금	54	72	151	172	38
기타 유동부채	190	203	331	300	242
비유동부채	105	120	78	127	141
사채 및 장기차입금	55	63	19	46	39
기타 비유동부채	50	57	59	81	102
부채총계	422	513	599	678	491
지배주주지분	179	209	213	162	288
자본금	11	12	12	12	17
자본잉여금	20	42	44	50	118
이익잉여금	149	161	163	104	154
기타	-1	-7	-6	-3	-2
비지배주주지분	0	6	2	-1	0
자본총계	179	215	215	162	288
순부채	182	176	197	336	144

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2016	2017	2018	2019	2020
증감률 (%)					
매출액	100.3	2.5	24.1	-0.7	20.1
영업이익	106.6	-15.9	-9.0	적전	흑전
순이익	180.9	-45.1	-85.6	적전	흑전
수정 EPS**	32.6	-47.5	-70.5	적전	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	1,260	661	195	-1,483	1,943
EPS (연결기준)	1,267	669	91	-1,598	1,939
수정 EPS**	1,260	661	195	-1,483	1,943
BPS	7,612	8,189	8,335	6,679	8,843
DPS (보통주)	190	252	152	152	320
Valuations (배)					
P/E***	9.1	15.2	33.1	n/a	11.8
P/B***	1.5	1.2	0.8	1.8	2.6
EV/EBITDA	5.4	5.3	3.6	11.0	5.3
비율					
ROE (%)	17.5	8.2	2.4	-19.5	25.1
ROA (%)	5.1	2.4	0.3	-4.8	7.0
ROIC (%)	9.5	7.2	1.6	-3.4	13.2
배당성향 (%)	15.3	37.9	73.0	-9.9	18.0
배당수익률 (보통주, %)	1.7	2.5	2.4	1.3	1.4
순부채비율 (%)	101.5	81.8	91.7	208.0	49.8
이자보상배율 (배)	4.9	4.2	2.7	-1.3	8.3

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 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 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/8/6
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

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 ($\pm 5\%$) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2021년 6월 30일 기준

매수 (87.9%) | 중립 (12.1%) | 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