



Outperform(Maintain)

목표주가: 40,000원

주가(8/3): 34,400원

시가총액: 10,958억원



전기전자

Analyst 김지산

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/3)		920.32pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	40,950원	25,600원
등락률	-16.0%	34.4%
수익률	절대	상대
1M	-1.7%	-5.0%
6M	11.9%	-6.8%
1Y	-14.5%	-24.3%

Company Data

발행주식수	31,854천주
일평균 거래량(3M)	774천주
외국인 지분율	4.2%
배당수익률(23E)	1.7%
BPS(23E)	17,850원
주요 주주	심텍홀딩스 외 33.3%

투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	13,658	16,975	10,817	12,516
영업이익	1,743	3,524	-282	861
EBITDA	2,532	4,343	530	1,783
세전이익	1,540	3,463	-312	818
순이익	1,183	2,461	-239	614
지배주주지분순이익	1,172	2,458	-240	608
EPS(원)	3,616	7,717	-752	1,907
증감률(%YoY)	86.1	113.4	적전	흑전
PER(배)	12.6	3.4	-45.8	18.0
PBR(배)	3.83	1.38	1.93	1.79
EV/EBITDA(배)	6.2	1.7	19.2	5.7
영업이익률(%)	12.8	20.8	-2.6	6.9
ROE(%)	35.1	49.7	-4.1	10.3
순부채비율(%)	29.3	-16.7	-13.9	-12.7

자료: 키움증권

Price Trend



실적 Review

심텍 (222800)

턴어라운드를 향하여



패키지기판 업황은 FC-BGA가 예상보다 부진한 반면에, 칩체 강도가 컸던 메모리용 기판이 먼저 개선되고 있다. 동사는 GDDR6를 포함한 DRAM용 기판과 SiP가 회복을 주도하고 있다. 2분기 적자폭 축소, 3분기 턴어라운드, 4분기 수익성 개선 본격화 수준을 밝힐 것이다. 사업 포트폴리오가 메모리 반도체 사이클과 연동성이 큰 만큼, 내년 실적 전망이 긍정적이고, 고부가인 SiP와 FC-CSP가 성장을 뒷받침할 것이다.

>>> 2분기 적자폭 축소, 수주 회복에 따라 3분기 턴어라운드 예상

2분기 영업이익은 -216억원(QoQ 적지)으로 시장 예상치(-213억원) 수준이었고, MSAP 기판의 가동률 상승과 함께 적자폭을 의미있게 줄였다. 매출액은 24%(QoQ) 증가했는데, SiP, GDDR6, MCP, DDR5형 모듈PCB 등이 회복을 주도했다. 반도체 고객사의 감산 및 재고조정, 평가 하락이 중첩됐던 극심한 칩체 국면에서 벗어나고 있다.

지난해 말을 저점으로 수주 회복세가 뚜렷하다. GDDR6를 포함한 DRAM용 기판과 SiP가 먼저 반등했고, 연말로 가면서 모바일용 및 NAND용 기판도 회복 국면에 진입할 것이다.

3분기에 영업이익 30억원으로 흑자 전환한 이후, 4분기 영업이익은 225억원으로 개선될 전망이다. 목표주가 40,000원과 'Outperform' 의견을 유지한다.

GDDR6용 기판이 선전하고 있는데, 동사가 시장 지배력을 확보한 상황에서 그래픽카드와 게임 콘솔용 수요가 양호한 것으로 파악된다.

4분기에는 MCP, FC-CSP, DDR5용 FC-BOC 등의 매출이 큰 폭으로 증가할 전망이다.

>>> 메모리 반도체 사이클과 연동, 내년 실적 개선폭 확대

패키지기판 업황은 PC, 가전 등의 수요 약세로 인해 FC-BGA가 예상보다 부진한 반면에, 칩체 강도가 컸던 메모리용 기판 수요가 먼저 개선되고 있다.

동사의 사업 포트폴리오는 메모리 반도체 사이클과 연동성이 큰 만큼, 내년에 실적 개선폭이 확대될 것이고, 고부가인 SiP와 FC-CSP가 성장을 뒷받침할 것이다.

SiP는 웨어러블 기기용 시장에 성공적으로 자리잡았고, 내년에 모바일용 RF-SiP 시장에 진출할 계획이다.

FC-CSP는 SSD 컨트롤러용과 데이터센터 버퍼 IC용 위주로 대응을 강화하고 있고, 향후 전력관리칩, 차량용 반도체 등으로 응용처 다변화를 시도할 예정이다.

심텍 2분기 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q22P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	4,774	4,743	3,280	2,039	2,537	24.4%	-46.9%	2,464	3.0%
메모리모듈	1,035	1,025	670	512	537	4.9%	-48.1%	578	-7.1%
패키지기판	3,698	3,670	2,575	1,507	1,952	29.5%	-47.2%	1,863	4.8%
영업이익	1,147	1,166	362	-322	-216	적지	적전	-222	적지
영업이익률	24.0%	24.6%	11.0%	-15.8%	-8.5%	7.3%p	-32.5%p	-9.0%	0.5%p
세전이익	1,149	1,348	163	-284	-244	적지	적전	-242	적지
순이익	847	991	14	-221	-178	적전	-221	-180	적지

자료: 심텍, 키움증권

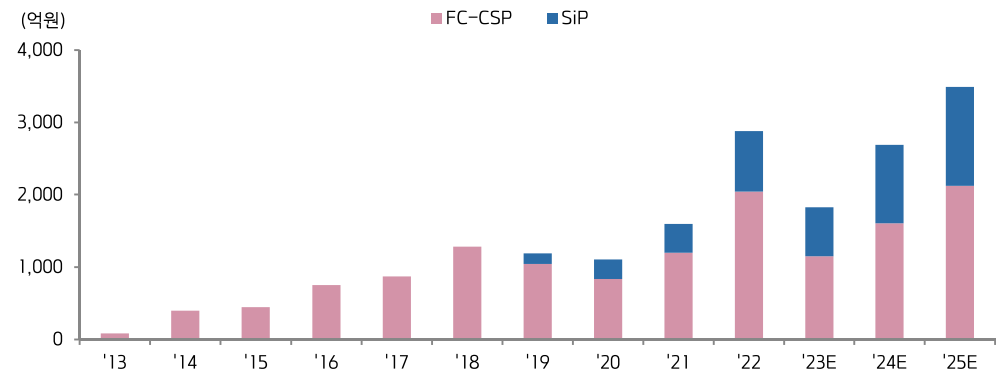
심텍 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	YoY	2023E	YoY	2024E	YoY
매출액	2,039	2,537	2,847	3,394	2,905	3,151	3,286	3,175	16,975	24.3%	10,817	-36.3%	12,516	15.7%
메모리모듈	512	537	574	602	543	621	651	602	3,612	10.5%	2,224	-38.4%	2,416	8.6%
PC	107	129	137	143	129	153	152	136	784	3.8%	516	-34.2%	570	10.4%
서버	278	241	249	257	241	281	295	286	1,901	13.9%	1,025	-46.1%	1,103	7.6%
SSD	126	166	186	200	171	186	203	179	916	17.9%	678	-26.0%	739	9.0%
패키지기판	1,507	1,952	2,228	2,750	2,322	2,488	2,593	2,532	13,209	28.4%	8,437	-36.1%	9,935	17.8%
BOC	93	142	155	172	144	159	159	159	1,165	42.9%	562	-51.7%	620	10.3%
MCP	962	1,125	1,182	1,413	1,234	1,302	1,267	1,280	7,526	16.5%	4,681	-37.8%	5,083	8.6%
FC-CSP	202	221	254	473	400	379	415	409	2,042	70.5%	1,150	-43.7%	1,603	39.4%
기타	250	464	637	692	544	648	751	685	2,476	36.7%	2,043	-17.5%	2,629	28.7%
영업이익	-322	-216	30	225	138	205	260	258	3,524	102.1%	-282	적전	861	흑전
영업이익률	-15.8%	-8.5%	1.1%	6.6%	4.8%	6.5%	7.9%	8.1%	20.8%	8.0%p	-2.6%	-23.4%p	6.9%	9.5%p
순이익	-221	-178	8	152	95	144	185	184	2,458	125.6%	-240	적전	608	흑전

자료: 심텍, 키움증권

심텍 FC-CSP와 SiP 매출 추이 및 전망



자료: 심텍, 키움증권

심텍 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q23E	2023E	2024E	3Q23E	2023E	2024E	3Q23E	2023E	2024E
매출액	2,938	10,721	12,453	2,847	10,817	12,516	-3.1%	0.9%	0.5%
영업이익	-20	-430	637	30	-282	861	흑전	적지	35.2%
세전이익	-40	-454	588	10	-312	818	흑전	적지	39.1%
순이익	-30	-347	437	8	-240	608	흑전	적지	39.1%
EPS(원)		-1,090	1,371		-752	1,907		적지	39.1%
영업이익률	-0.7%	-4.0%	5.1%	1.1%	-2.6%	6.9%	1.7%	1.4%	1.8%p
세전이익률	-1.4%	-4.2%	4.7%	0.4%	-2.9%	6.5%	1.7%	1.3%	1.8%p
순이익률	-1.0%	-3.2%	3.5%	0.3%	-2.2%	4.9%	1.3%	1.0%	1.3%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	13,658	16,975	10,817	12,516	13,455
매출원가	10,817	12,163	10,199	10,659	11,391
매출총이익	2,841	4,811	618	1,857	2,064
판매비	1,098	1,288	900	996	1,041
영업이익	1,743	3,524	-282	861	1,023
EBITDA	2,532	4,343	530	1,783	2,011
영업외손익	-203	-61	-30	-43	-33
이자수익	6	22	35	33	40
이자비용	95	81	73	65	63
외환관련이익	331	595	455	455	455
외환관련손실	399	595	455	455	455
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-46	-2	8	-11	-10
법인세차감전이익	1,540	3,463	-312	818	990
법인세비용	357	1,002	-73	205	232
계속사업손손익	1,183	2,461	-239	614	758
당기순이익	1,183	2,461	-239	614	758
지배주주순이익	1,172	2,458	-240	608	759
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	13.7	24.3	-36.3	15.7	7.5
영업이익 증감률	94.2	102.2	-108.0	-405.3	18.8
EBITDA 증감률	53.1	71.5	-87.8	236.4	12.8
지배주주순이익 증감률	107.2	109.7	-109.8	-353.3	24.8
EPS 증감률	86.1	113.4	적전	흑전	25.0
매출총이익율(%)	20.8	28.3	5.7	14.8	15.3
영업이익률(%)	12.8	20.8	-2.6	6.9	7.6
EBITDA Margin(%)	18.5	25.6	4.9	14.2	14.9
지배주주순이익률(%)	8.6	14.5	-2.2	4.9	5.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,451	5,047	3,666	3,846	4,341
현금 및 현금성자산	167	1,198	807	673	979
단기금융자산	25	826	851	876	903
매출채권 및 기타채권	706	1,369	872	1,009	1,085
재고자산	1,445	1,447	922	1,067	1,147
기타유동자산	108	207	214	221	227
비유동자산	6,124	7,616	8,245	8,620	8,792
투자자산	357	334	344	354	354
유형자산	5,013	5,867	6,500	6,874	7,050
무형자산	235	265	250	242	237
기타비유동자산	519	1,150	1,151	1,150	1,151
자산총계	8,574	12,663	11,911	12,466	13,133
유동부채	3,420	4,744	4,428	4,567	4,685
매입채무 및 기타채무	1,910	3,072	2,824	2,978	3,097
단기금융부채	765	581	481	431	431
기타유동부채	745	1,091	1,123	1,158	1,157
비유동부채	1,342	1,794	1,775	1,758	1,728
장기금융부채	544	421	381	341	311
기타비유동부채	798	1,373	1,394	1,417	1,417
부채총계	4,762	6,537	6,204	6,325	6,413
지배지분	3,793	6,105	5,686	6,114	6,694
자본금	171	171	171	171	171
자본잉여금	1,104	1,104	1,104	1,104	1,104
기타자본	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	74	38	49	61	72
이익잉여금	2,444	4,793	4,363	4,779	5,348
비지배지분	20	21	21	27	26
자본총계	3,813	6,126	5,707	6,141	6,720

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,146	4,355	1,368	1,459	1,701
당기순이익	1,183	2,461	-239	614	758
비현금항목의 가감	1,479	2,083	777	1,159	1,242
유형자산감가상각비	779	812	798	914	982
무형자산감가상각비	9	8	14	8	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	691	1,263	-35	237	255
영업활동자산부채증감	-1,218	355	796	-77	-44
매출채권및기타채권의감소	-95	-969	496	-137	-76
재고자산의감소	-270	-17	525	-145	-80
매입채무및기타채무의증가	-519	966	-248	155	118
기타	-334	375	23	50	-6
기타현금흐름	-298	-544	34	-237	-255
투자활동 현금흐름	-805	-2,688	-1,465	-1,323	-1,185
유형자산의 취득	-766	-1,589	-1,431	-1,287	-1,159
유형자산의 처분	324	46	0	0	0
무형자산의 순취득	-7	-13	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-312	23	-10	-10	0
단기금융자산의감소(증가)	-25	-801	-25	-26	-26
기타	-19	-354	1	0	0
재무활동 현금흐름	-346	-628	-289	-271	-211
차입금의 증가(감소)	-7	-426	-130	-80	-20
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-104	-159	-159	-191	-191
기타	-235	-43	0	0	0
기타현금흐름	1	-8	-5	1	1.41
현금 및 현금성자산의 순증가	-4	1,031	-391	-134	307
기초현금 및 현금성자산	171	167	1,198	807	673
기말현금 및 현금성자산	167	1,198	807	673	979

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,616	7,717	-752	1,907	2,383
BPS	11,907	19,166	17,850	19,194	21,013
CFPS	8,215	14,266	1,687	5,566	6,280
DPS	500	500	600	600	600
주당배수(배)					
PER	12.6	3.4	-45.8	18.0	14.4
PER(최고)	13.4	7.6	-50.8		
PER(최저)	5.8	3.4	-33.2		
PBR	3.83	1.38	1.93	1.79	1.64
PBR(최고)	4.07	3.04	2.14		
PBR(최저)	1.77	1.36	1.40		
PSR	1.08	0.50	1.01	0.88	0.81
PCFR	5.6	1.9	20.4	6.2	5.5
EV/EBITDA	6.2	1.7	19.2	5.7	4.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	13.5	6.5	-79.9	31.1	25.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.1	1.9	1.7	1.7	1.7
ROA	14.5	23.2	-1.9	5.0	5.9
ROE	35.1	49.7	-4.1	10.3	11.9
ROIC	25.7	48.4	-3.7	10.8	12.4
매출채권회전율	21.9	16.4	9.7	13.3	12.9
재고자산회전율	10.2	11.7	9.1	12.6	12.2
부채비율	124.9	106.7	108.7	103.0	95.4
순차입금비율	29.3	-16.7	-13.9	-12.7	-17.0
이자보상배율	18.3	43.6	-3.9	13.2	16.3
총차입금	1,309	1,002	862	772	742
순차입금	1,117	-1,022	-796	-777	-1,140
NOPLAT	2,532	4,343	530	1,783	2,011
FCF	398	2,263	-39	203	568

Compliance Notice

- 당사는 8월 3일 현재 '심택' 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.

고지사항

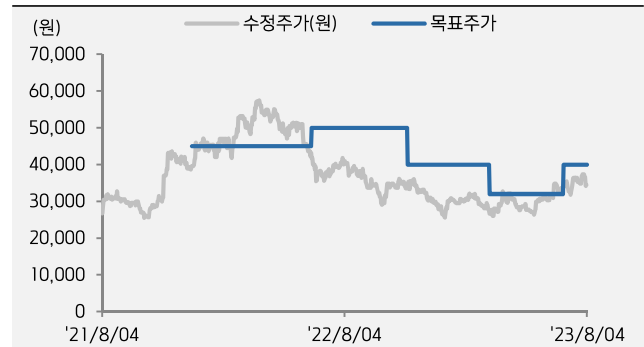
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
심택 (222800)	2021/12/17	Outperform(Maintain)	45,000원	6개월	8.43	27.56
	2022/06/15	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-27.20	-16.40
	2022/11/07	Outperform(Maintain)	40,000원	6개월	-23.44	-9.88
	2023/03/10	Outperform(Maintain)	32,000원	6개월	-6.57	8.59
	2023/06/30	Outperform(Maintain)	40,000원	6개월	-12.41	-6.75
	2023/08/04	Outperform(Maintain)	40,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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 (2022/07/01~2023/06/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%