

심텍

BUY(유지)

222800 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(하향)	33,000원	현재주가(08/06)	24,600원	Up/Downside	+34.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2024. 08. 07

고대하던 영업흑자, 하반기 계단식 증익 기대

News

2Q24P Review - 영업이익 컨센서스 하회: 심텍의 2Q24P 매출액은 3,117억원(+22.8%YoY, +6.1%QoQ), 영업이익은 36억원(흑전YoY, 흑전QoQ)을 기록하며 5개분기 연속 영업적자 끝 흑자 전환하였다. 매출액은 컨센서스(3,072억원)에 부합했으나 영업이익은 컨센서스(56억원)를 하회하였다. 1분기에 이어 2분기에도 모듈 PCB 매출액이 749억원(+39.5%YoY, +2.9%QoQ)으로 예상 대비 견조하였다. 다만 모듈PCB가 한자리수 증반 OPM을 시현한 반면 Substrate 기판은 BEP 수준에 그치며 예상 대비 이익 개선 폭은 아쉬웠다. Substrate 기판 가동률은 80% 초반에 머무르고 있다. 1) 물량 증가와 2) MSAP 위주의 믹스 개선이 이뤄진다면 본격 증익 궤도 진입을 기대해볼 만 하다. 고부가 제품인 MCP(+27%YoY, +2%QoQ), FCCSP(+49%YoY, +13%QoQ), SIP(-12%YoY, +48%QoQ) 위주로 실적이 개선되고 있다는 점은 고무적이다. 기타비용이 전분기 대비 150억원 증가했는데, 파생상품 평가손실(3월 발행한 채권 발행가격과 6월 말 기준시점 주가간 차액으로 인함)의 영향이다.

Comment

하반기 QoQ 증익 기대: 3Q24E 매출액은 3,339억원(+16.3%YoY, +7.1%QoQ), 영업이익은 150억원(흑전YoY, +316.2%QoQ)으로 전망한다. FCCSP, GDDR6 중심으로 매출액이 증가하며 물량과 Blended ASP의 동반 상승이 예상된다. 주요 고객사들이 HBM 공정 위주로 CAPA를 할당하고 있기 때문에 HBM 노출도가 없는 심텍의 수혜는 제한적일 수밖에 없다. 다만 수주 잔고가 2분기 말 기준 전분기 대비 약 8% 증가하였고, 8월 수주량 역시 증가세를 유지하고 있는 것으로 파악되므로 하반기 실적 성장에 대한 가시성은 높은 것으로 보인다.

Action

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 33,000원으로 하향: 하향 조정한 25E EPS(3,569원→2,930원)를 반영하여 목표주가를 33,000원으로 하향한다. 다만 최근 1개월간 30% 하락한 주가는 과매도권으로 판단한다. 추세적 실적 성장에 대한 기대감은 유효하다. 투자 의견 BUY를 유지한다.

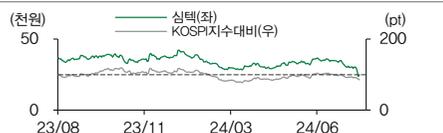
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
FYE Dec					
매출액	1,697	1,042	1,298	1,479	1,687
(증가율)	24.3	-38.6	24.6	13.9	14.0
영업이익	352	-88	30	120	186
(증가율)	102.1	적전	흑전	302.5	54.5
지배주주순이익	246	-115	18	93	147
EPS	7,717	-3,606	576	2,930	4,606
PER (H/L)	7.6/3.4	NA/NA	42.7	8.4	5.3
PBR (H/L)	3.0/1.4	2.8/1.7	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA (H/L)	4.0/1.8	NA/NA	6.6	4.0	2.9
영업이익률	20.8	-8.5	2.3	8.1	11.0
ROE	49.7	-21.3	3.9	17.1	21.7

Stock Data

52주 최저/최고	23,800/42,250원
KOSDAQ /KOSPI	733/2,522pt
시가총액	7,836억원
60일-평균거래량	378,668
외국인지분율	7.1%
60일-외국인지분율변동추이	+0.4%p
주요주주	심텍홀딩스 외 8인 33.3%



주기상승률	1M	3M	12M
절대기준	-29.5	-20.8	-30.8
상대기준	-18.5	-6.4	-13.3

도표 1. 심텍 2Q24P 실적 Review

(단위: 십억원 %)

	2Q24P	DB추정치	차이	컨센서스	차이	2Q23	YoY	1Q24	QoQ
매출액	312	302	3.2	307	1.5	254	22.8	294	6.1
영업이익	4	6	-40.8	6	-35.5	-22	흑전	-15	흑전
영업이익률	1.2	2.0	-42.7	1.8	-36.5	-9	흑전	-5	흑전
지배주주순이익	-16	-2	-	4	-	-18	적지	-15	적지

자료: 심텍, DB금융투자

도표 2. 심텍 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원 %)

	2024E			2025E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	1,298	1,290	0.7	1,479	1,442	2.6
영업이익	30	64	-53.3	120	135	-10.8
영업이익률	2.3	5.0	-53.6	8.1	9.4	-13.1

자료: DB금융투자

도표 3. 심텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	204	254	287	297	294	312	334	359	1,697	1,042	1,298	1,479
YoY	-51.2	-46.9	-39.5	-9.4	44.1	22.8	16.3	20.9	24.3	-38.6	24.6	13.9
QoQ	-37.8	24.4	13.2	3.4	-1.1	6.1	7.1	7.5				
Module PCB	51	54	62	67	73	75	79	81	361	234	308	338
PC	11	13	18.5	22	17	14	20	20	78	64	71	85
서버	28	24	27	31	40	46	42	45	190	110	174	176
SSD	13	17	16	14	15	15	17	16	92	59	63	78
Substrate	151	195	224	228	220	231	252	275	1,321	798	978	1,128
MCP	96	113	129	138	140	143	156	169	753	476	608	683
FCCSP	20	22	26	29	29	33	38	42	173	97	142	166
SiP	6	12	17	16	7	11	12	13	84	51	43	52
BOC	9	14	8	9	16	15	14	16	117	40	61	71
GDDR6	18	33	44	36	27	28	32	36	188	131	123	157
심텍	181	223	250	262	265	277	300	321	1,459	917	1,163	1,321
일본자회사	23	31	37	35	29	34	34	38	239	125	136	158
영업이익	-32	-22	-6	-29	-15	4	15	26	352	-88	30	120
YoY	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	102.1	적전	흑전	302.5
QoQ	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	316.2	74.4				
영업이익률	-15.8	-8.5	-1.9	-9.7	-5.1	1.2	4.5	7.3	20.8	-8.5	2.3	8.1

자료: 심텍, DB 금융투자

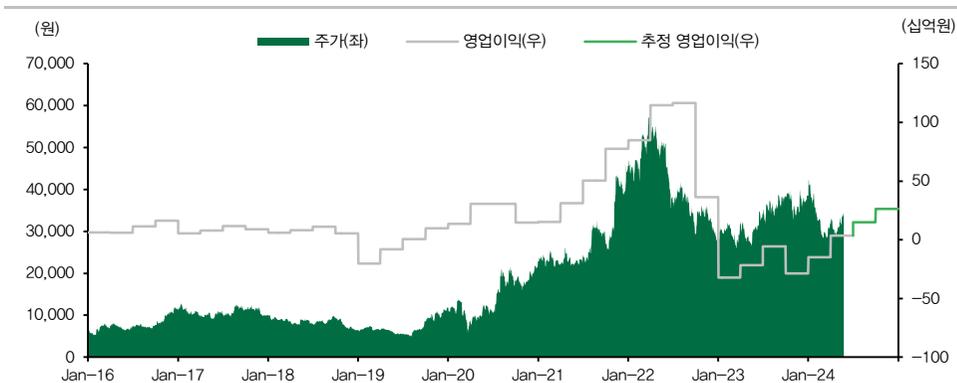
도표 4. 심텍 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2025E EPS	2,930	
Target Multiple	11.4	메모리 업황 회복되며 영업이익도 증가했던 21년 평균(12.6배)에 10% 할인
주당적정가치	33,289	
목표주가	33,000	
현재주가 (8/6)	24,600	
상승여력	34.1%	

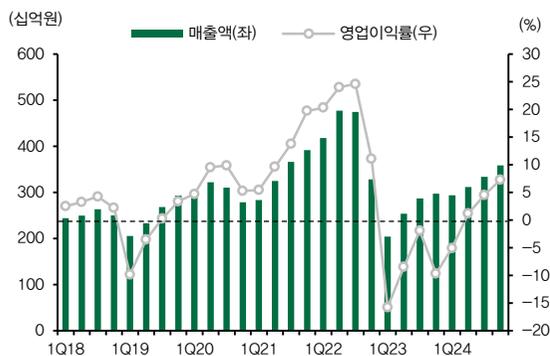
자료: 심텍 DB금융투자

도표 5. 심텍 주가, 영업이익 추이



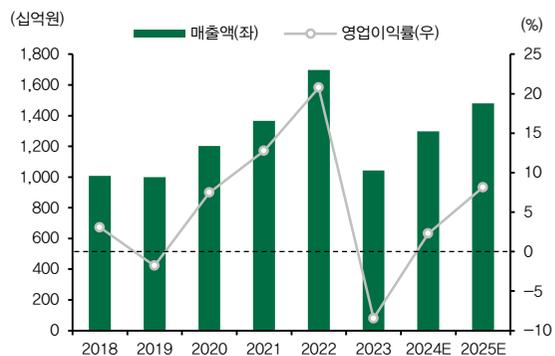
자료: Dataguide, 심텍 DB 금융투자

도표 6. 심텍 분기 실적 전망



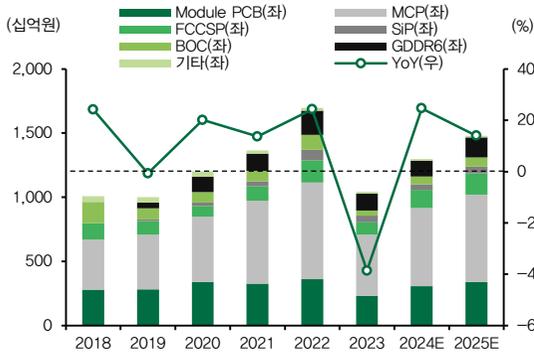
자료: 심텍 DB 금융투자

도표 7. 심텍 연간 실적 전망



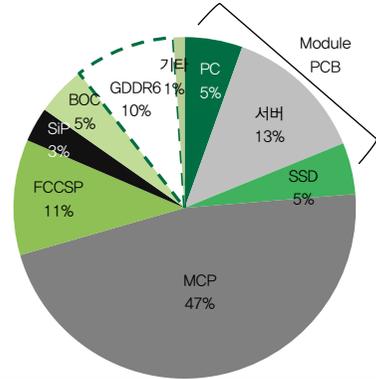
자료: 심텍 DB 금융투자

도표 8. 제품별 매출액 추이



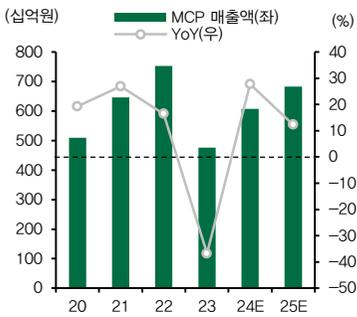
자료: 심텍 DB 금융투자

도표 9. 2024E 심텍 제품별 매출액 비중 전망



자료: 심텍 DB 금융투자

도표 10. MCP 매출액 추이



자료: 심텍 DB 금융투자

도표 11. FCCSP 매출액 추이

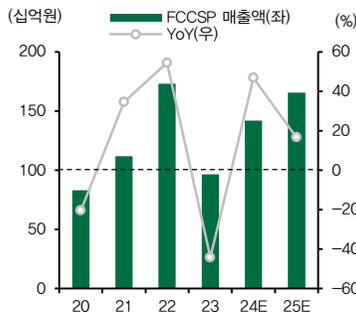


도표 12. GDDR6 매출액 추이

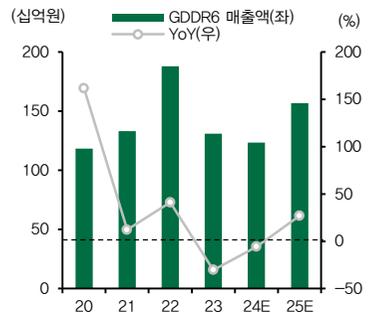
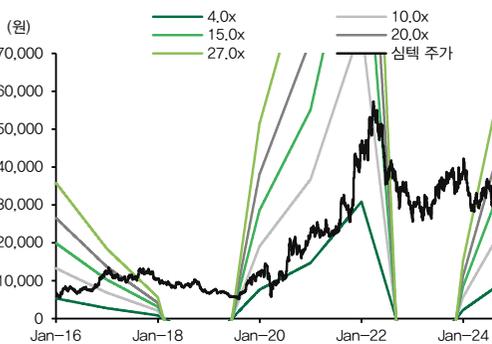
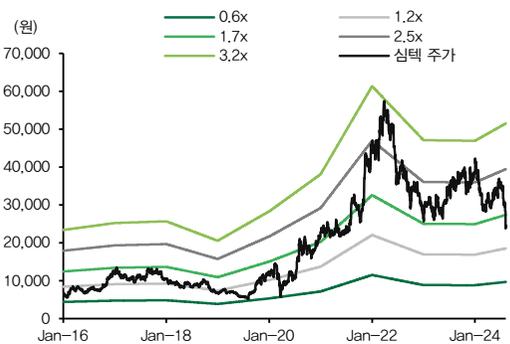


도표 13. 심텍 12M Fwd P/E Band



자료: Dataguide, DB 금융투자

도표 14. 심텍 12M Fwd P/B Band



자료: Dataguide, DB 금융투자

대차대조표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
유동자산	505	280	368	449	652
현금및현금성자산	120	10	-52	-49	14
매출채권및기타채권	137	111	122	146	162
재고자산	145	142	137	172	202
비유동자산	762	896	946	981	1,012
유형자산	587	625	655	690	720
무형자산	26	26	25	26	26
투자자산	33	35	37	37	37
자산총계	1,266	1,176	1,314	1,430	1,664
유동부채	474	488	632	639	751
매입채무및기타채무	307	333	366	439	491
단기차입금및단기차예	48	71	142	82	94
유동성장기부채	7	55	23	29	36
비유동부채	179	217	213	247	238
사채및장기차입금	38	81	74	74	74
부채총계	654	706	845	885	989
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	110	110	110	110	110
이익잉여금	479	338	335	412	542
비지배주주지분	2	2	2	2	2
자본총계	613	470	469	545	676

손익계산서

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,697	1,042	1,298	1,479	1,687
매출원가	1,216	1,013	1,053	1,240	1,476
매출총이익	481	28	245	240	211
판매비	129	117	215	119	25
영업이익	352	-88	30	120	186
EBITDA	434	-7	147	227	295
영업외손익	-6	-56	-62	-63	-62
금융손익	-6	-9	-15	-16	-15
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-47	-47	-47	-47
세전이익	346	-145	21	114	179
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	246	-115	18	93	146
차배주주지분순이익	246	-115	18	93	147
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	247	-126	20	92	147
증감률(%YoY)					
매출액	24.3	-38.6	24.6	13.9	14.0
영업이익	102.1	적전	흑전	302.5	54.5
EPS	109.8	적전	흑전	408.3	57.2

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

현금흐름표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	435	-93	90	171	215
당기순이익	246	-115	18	93	146
현금유출이없는비용및수익	208	160	320	338	373
영업및무형자산상각비	82	81	117	107	109
영업관련자산부채변동	36	-62	-54	-39	-52
매출채권및기타채권의감소	-97	-66	-7	-25	-15
재고자산의감소	-2	-25	2	-35	-30
매입채무및기타채무의증가	97	68	6	73	52
투자활동현금흐름	-269	-90	-228	-137	-137
CAPEX	-159	-139	-135	-140	-140
투자자산의순증	2	-1	-2	0	0
재무활동현금흐름	-63	74	77	-74	0
사채및차입금의 증가	-43	92	33	-55	19
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-16	-16	-16	-16	-16
기타현금흐름	-1	0	-1	43	-15
현금의증가	103	-110	-62	3	63
기초현금	17	120	10	-52	-49
기말현금	120	10	-52	-49	14

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	7,717	-3,606	576	2,930	4,606
BPS	19,166	14,713	14,666	17,060	21,159
DPS	500	160	160	160	160
Multiple(배)					
P/E	3.4	NA	42.7	8.4	5.3
P/B	1.4	2.6	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	1.8	NA	6.6	4.0	2.9
수익성(%)					
영업이익률	20.8	-8.5	2.3	8.1	11.0
EBITDA마진	25.6	-0.7	11.4	15.3	17.5
순이익률	14.5	-11.1	1.4	6.3	8.7
ROE	49.7	-21.3	3.9	17.1	21.7
ROA	23.2	-9.4	1.4	6.5	8.8
ROIC	43.1	-10.5	3.7	13.1	18.4
안정성및기타					
부채비율(%)	106.7	150.0	180.2	162.4	146.3
이자보상배율(배)	43.6	-8.1	2.5	10.3	16.2
배당성향(배)	6.5	-4.4	28.2	5.5	3.5

자료: 심택 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2024-07-01 기준) - 매수(93.4%) 중립(6.6%) 매도(0.0%)

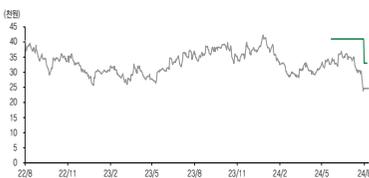
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

심택 현황가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
24/05/28	Buy	41,000	-19.1	-10.0					
24/08/07	Buy	33,000	-	-					