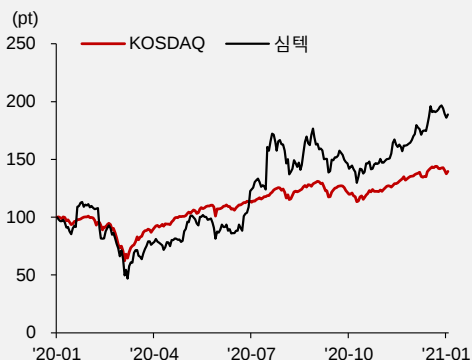


Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	23,100 원
Upside	- %
Key Data	2021 년 01 월 19 일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSDAQ(pt)	957.75
시가총액 (억원)	7,358
발행주식수 (천주)	31,854
외국인 지분율 (%)	2.5
52 주 고가 (원)	24,050
저가 (원)	5,730
60 일 일평균거래대금 (십억원)	13.9
주요주주	(%)
심텍홀딩스 외 5 인	32.1
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	6.5 50.5 92.7
상대주가	5.3 23.1 38.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

심텍(222800)

올해도 성장은 지속된다

메모리 반도체 호황과 mSAP 비중 증가 지속

HDI 에서는 메모리 반도체 호황으로 서버, PC, SSD 모듈 PCB 의 성장이 가파르게 나타나고 있다. Package Substrate 에서는 MCP, FC-CSP, GDDR6 가 성장을 주도하며 실적을 견인하고 있다. 2H21 부터는 DDR5 전환 물량이 본격적으로 출하되면서 2022 년 실적까지 담보되고 있다. 또, 고부가가치 mSASP 기판의 매출 비중 증가로 수익성 역시 개선되고 있다. (4Q20F 기준 mSAP 매출액 비중은 본사 61.2%, 그래픽스 94.4%이다.) Tenting 공법은 화학적으로 에칭을 하기 때문에 회로구현에 있어 손실되는 부분이 있다. 이에 반해 mSAP 은 회로구현력이 높고, 미세한 회로 구현이 가능하기 때문에 고부가가치를 낼 수 있어 지속적으로 비중을 늘려가고 있는 것이다.

2H21 부터 DDR4 → DDR5 로 전환 매출 발생 시작

2H21 부터 DDR5 물량 출하기 시작될 것으로 전망된다. DDR3 → DDR4 당시에는 메모리 모듈 PCB 의 ASP 가 상승한 반면 BOC(Board on Chip)의 스펙 변화가 없어 ASP 는 상승하지 않았다. 하지만 이번 DDR4 → DDR5 전환시에는 메모리 모듈 PCB 와 BOC 모두 스펙변화에 따른 ASP 가 상승하면서 실적 증가폭이 커 질것으로 전망된다. 2H21 출하를 시작으로 2022 년에는 본격적인 실적 기여를 할 것이다.

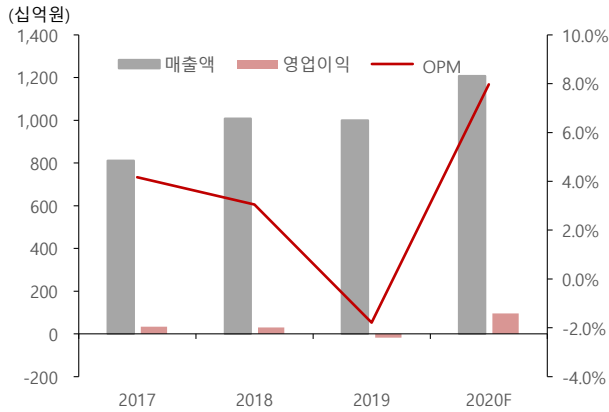
2021 년 실적 지속 성장

서버용 메모리 모듈 PCB 에서의 큰 폭의 수요 증가와 MCP, FC-CSP 등의 수요도 고루 성장하면서 2020 년 매출액은 1 조 2,078 억(+20.8% y-y), 영업이익은 963 억(흑자전환)으로 예상된다. 2021 년에도 서버용 메모리 PCB 성장이 지속되는 가운데, 하반기 PC 와 서버 DARM 에서 DDR5 전환 물량 출하가 시작될 것이다. 또 5G 안테나에 사용되는 AIP 모듈 PCB 양산을 위해 고객사와 협의중으로 실적은 지속 성장할 것으로 전망된다.

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	3,955	7,920	8,116	10,075	10,002
영업이익 (억원)	195	402	338	308	-179
영업이익률 (%)	4.9	5.1	4.2	3.1	-1.8
지배순이익 (억원)	104	291	159	50	-366
PER (배)	13.8	9.2	15.1	31.0	-
PBR (배)	0.9	1.5	1.1	0.7	1.7
ROE (%)	13.5	17.5	8.2	2.4	-19.5
EPS (원)	490	1,210	640	200	-1,467

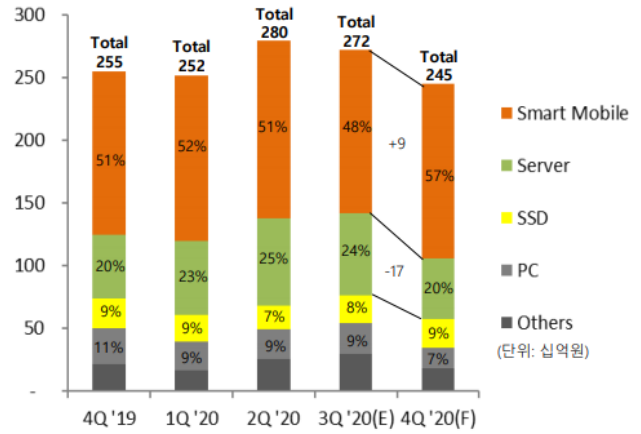
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 실적추이



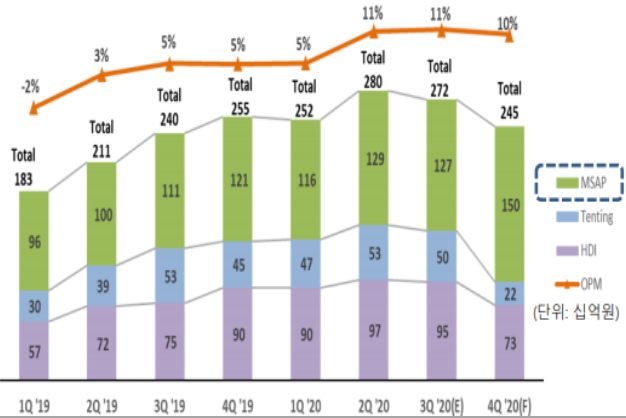
자료: 심텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 주요 제품군 매출 비중(본사)



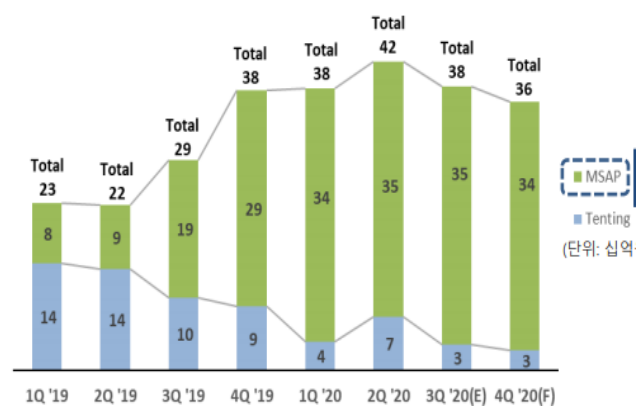
자료: 심텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 본사 mSAP 추이



자료: 심텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 그래픽스 mSAP 추이



자료: 심텍, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	5,483	6,012	7,282	8,133	8,399
유동자산	1,433	1,916	2,102	2,524	2,542
현금및현금성자산	32	15	122	273	97
단기금융자산	0	4	0	0	20
매출채권및기타채권	552	928	658	656	927
재고자산	838	959	1,306	1,559	1,471
비유동자산	4,051	4,096	5,179	5,610	5,858
장기금융자산	21	19	22	38	21
관계기업등투자자산	0	160	0	0	0
유형자산	3,535	3,437	4,594	5,067	5,136
무형자산	284	285	331	255	247
부채총계	3,935	4,220	5,134	5,988	6,784
유동부채	2,897	3,167	3,932	5,207	5,517
단기차입부채	1,042	1,283	1,248	2,045	2,889
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	1,842	1,850	2,626	3,045	2,594
비유동부채	1,038	1,053	1,202	781	1,267
장기차입부채	739	554	630	195	536
기타장기금융부채	0	0	0	0	52
자본총계*	1,549	1,792	2,147	2,146	1,615
지배주주지분*	1,546	1,788	2,090	2,128	1,625
비지배주주지분	3	4	57	18	-10

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	3,955	7,920	8,116	10,075	10,002
매출원가	3,501	6,935	7,101	8,758	9,122
매출총이익	454	985	1,015	1,317	880
판매비와관리비	259	583	677	1,009	1,059
영업이익	195	402	338	308	-179
EBITDA	410	837	789	989	563
비영업손익	-73	-55	-148	-203	-245
이자수익	1	0	0	3	2
이자비용	43	83	81	115	133
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-27	-34	26	-28	1
관계기업등관련손익	0	67	-86	0	0
기타비영업손익	-4	-5	-7	-64	-115
세전계속사업이익	122	347	190	104	-424
법인세비용	17	54	29	81	-30
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	104	293	161	23	-394
지배주주순이익*	104	291	159	50	-366
비지배주주순이익	0	2	2	-27	-28
기타포괄손익	-42	-21	-43	40	-6
총포괄손익	63	272	118	63	-400

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	657	395	1,330	905	-316
당기순이익	104	293	161	23	-394
현금유입(유출)이없는수익	321	651	790	1,091	1,024
자산상각비	216	434	451	681	743
영업자산부채변동	273	-483	474	-32	-745
매출채권및기타채권	93	-369	428	-7	-265
재고자산감소(증가)	90	-123	-126	-237	105
매입채무및기타채무	147	21	186	253	-531
투자활동현금흐름	-158	-415	-609	-995	-737
투자활동현금유입액	70	28	128	17	29
유형자산	2	9	3	11	22
무형자산	0	4	7	0	0
투자활동현금유출액	228	444	736	1,011	766
유형자산	210	394	520	980	750
무형자산	8	15	32	9	6
재무활동현금흐름	-468	4	-614	233	871
재무활동현금유입액	450	807	231	865	1,390
단기차입부채	0	229	0	765	504
장기차입부채	450	550	200	100	886
재무활동현금유출액	918	746	800	567	480
단기차입부채	917	745	518	412	152
장기차입부채	0	1	282	156	177
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-1	-0	7	7
현금변동	31	-17	107	151	-175
기초현금	2	32	15	122	273
기말현금	32	15	122	273	97

투자지표

(단위: 원,배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	490	1,210	640	200	-1,467
BPS*	7,288	7,421	8,407	8,531	6,516
CFPS	3,096	1,639	5,347	3,628	-1,268
SPS	18,641	32,877	32,637	40,400	40,105
EBITDAPS	1,934	3,473	3,174	3,966	2,258
DPS (보통,현금)	236	182	241	145	145
배당수익률 (보통,현금)	4.0	1.7	2.5	2.4	1.3
배당성향 (보통,현금)	54.8	15.3	40.5	78.1	-10.1
PER*	13.8	9.2	15.1	31.0	-
PBR*	0.9	1.5	1.1	0.7	1.7
PCFR	2.2	6.8	1.8	1.7	-
PSR	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3
EV/EBITDA	7.8	5.4	5.2	3.5	10.9
재무비율					
매출액증가율	0.0	100.3	2.5	24.1	-0.7
영업이익증가율	0.0	106.6	-15.9	-9.0	적전
지배주주순이익증가율*	0.0	180.9	-45.1	-85.6	적전
매출총이익률	11.5	12.4	12.5	13.1	8.8
영업이익률	4.9	5.1	4.2	3.1	-1.8
EBITDA이익률	10.4	10.6	9.7	9.8	5.6
지배주주순이익률*	2.6	3.7	2.0	0.2	-3.9
ROA	7.1	7.0	5.1	4.0	-2.2
ROE	13.5	17.5	8.2	2.4	-19.5
ROIC	10.2	10.1	7.8	1.7	-3.7
부채비율	254.0	235.5	239.1	279.1	420.0
차입금비율	115.0	102.5	87.5	104.4	212.0
순차입금비율	112.9	101.5	81.8	91.7	206.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

심택(222800)

일자	2021-01-19
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%