심텍(222800.KQ) Not Rated

메모리는 충분, 이젠 비메모리 키우기

전기전자 담당 최준원
T.02)2004-9067 / choijun-won@shinyoung.com

현재주가(4/22)	29,200원
목표주가(12M)	N/R

Valuation Indicator

(배,%)	21A	22A	23A
PER	12.6	3.4	-
PBR	3.8	1.4	2.6
EV/EBITDA	6.3	1.8	-
ROE	35.1	49.7	-21.3

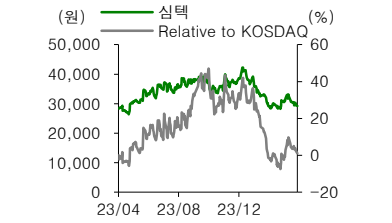
Key Data (기준일: 2024. 4.22)

KOSPI(pt)	2629.44
KOSDAQ(pt)	845.82
액면가(원)	500
시가총액(억원)	9,301
발행주식수(천주)	31,854
평균거래량(3M,주)	441,023
평균거래대금(3M, 백만원)	13,889
52주 최고/최저	42,250 / 26,400
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(24F,%)	0.5
외국인지분율(%)	6.2
주요주주 지분율(%)	
심텍홀딩스 외 8 인	33.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	-24.7	-22.6	2.8
KOSDAQ대비 상대수익률	1.3	-25.3	-29.7	5.6

Company vs KOSDAQ composite



분석의 기본 가정

- 2024년 글로벌 서버와 PC 출하량은 각 1,258만대(YoY +8%), 2.6억대(YoY +5%) 기록할 것

비메모리 키우기

- 동사 2023년 사업부별 매출액은 HDI 모듈 사업부 22%, MSAP 패키지 사업부 77%, 기타 1%이며 메모리 및 비메모리 향 제품 비중은 각 86%, 14% 수준으로 파악.
- 2023년 기준 동사 비메모리 사업부 매출액은 1,478억원(YoY -43%, 이하 YoY)으로 SiP와 FC-CSP가 각 511억원, 967억원 기록. SiP는 웨어러블기기 향 매출이며 FC-CSP는 SSD 컨트롤러와 서버 데이터 버퍼 향 매출이 각 45%를 차지하고 있음.
- 2024년 3월 1,200억 메자닌 발행을 통행 비메모리 설비 투자 집행 계획을 밝힘. 설비 투자 후 시스템 IC 캐파는 15,000㎡에서 40% 증가한 21,000㎡ 수준일 것. 시스템 IC 제품 Blended ASP는 약 30% 상승할 것으로 예상. 투자 효과 가시화 시점은 2026년을 전망하며 시스템 IC 향 매출은 풀 캐파 기준 3,000억원(2023년 기준)에서 약 70~80% 증가한 5,000억원 전망.

2024년 IT 수요 회복에 따른 실적 개선 기대

- 2023년 IT세트 수요 감소(스마트폰 -4%, PC -13%, 서버 -17%) 및 고부가 제품 중심의 설비 투자 영향으로 보급형 제품을 중심으로 한 동사 2023년 HDI 모듈 및 MASP 사업부 매출액은 전년 대비 각 35%, 40% 감소한 2,335억원, 7,980억원에 그침. 연결 매출액은 전년 대비 39% 감소한 1.04조원을 기록하였음.
- 2023년 가동률은 손익분기점 수준인 70%에 못 미치는 59.4%를 기록하였으며 이와 더불어 190억 규모의 재고 평가 충당금 발생하면서 영업적자 881억원 기록.
- HDI 모듈 사업부는 서버, PC, SSD용 메모리 모듈을 생산하며 해당 사업부 매출(2023년 기준)의 각각 27%, 47%, 25%를 차지하고 있음. MSAP 사업부는 MCP, FC-CSP, SiP, BOC, GDDR6 기판을 생산 중이며 사업부 매출의 각 60%, 12%, 6%, 5%, 16%를 차지하고 있음
- SSD 향 매출은 2023년 기준 연결 매출액의 약 33%인 341억원으로 추정, 2024년 글로벌 AI 활동 증가에 따른 데이터센터용 SSD 수요 확대 전망. 2023년 모바일 향 매출 비중은 연결 매출액의 약 23% 수준인 238억원으로 추정. 스마트폰 교체 주기 도래 및 AI 스마트폰 수요 확대 영향으로 모바일 향 MCP 제품 매출 성장 기대.
- 더불어 그간 부진했던 PC 수요는 AI PC 출시 및 윈도우 10 서비스 지원 종료 (2025년 10월) 영향으로 오는 2025

년 하반기까지 점진적으로 증가할 것으로 전망. 2023년 글로벌 PC 출하량은 2.5억대이며 2025년 PC 출하량은 2023년 대비 14% 증가한 2.86억대 수준일 것. 이에 동사 PC 향 매출 성장 기대.

- 2024년 1월, 2월 저조했던 수주 물량이 3월부터 회복되고 있는 것으로 파악하며 수주 후 출고까지 1~1.5달 소요. 이에 1분기는 적자 지속을 전망하되 2분기부터 흑자 전환, 3분기부터는 누적 영업이익 흑자 전환할 것으로 판단. 2024년 연간 매출액은 약 1.3~1.35조원(YoY +25%~30%), 영업이익은 700~800억 (흑자전환, +1,500억원~1,600억원) 기록할 것으로 전망.

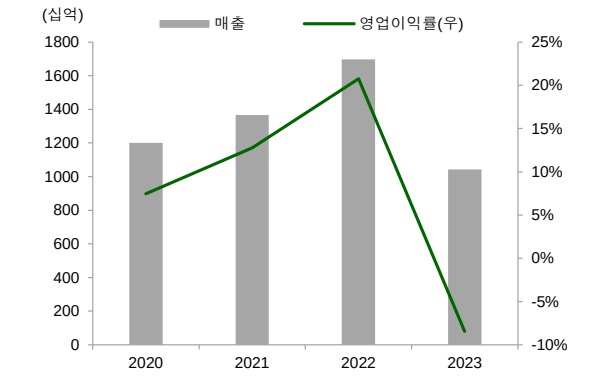
도표 1. 심텍 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
매출액	418	477	474	328	204	254	287	297	1,366	1,698	1,042
매출총이익	116	150	154	62	-1	9	22	-1	284	481	28
GPM	27.7%	31.3%	32.4%	19.0%	-0.5%	3.5%	7.5%	-0.4%	20.8%	28.3%	2.7%
판매관리비	31	35	37	26	31	31	27	28	110	129	117
판관비율	7.3%	7.3%	7.8%	8.0%	15.3%	12.1%	9.4%	9.3%	8.0%	7.6%	11.2%
영업이익	85	115	117	36	-32	-22	-6	-29	174	352	-88
영업이익률	20.3%	24.0%	24.6%	11.0%	-15.8%	-8.5%	-1.9%	-9.7%	12.8%	20.8%	-8.5%
세전이익	80	115	135	16	-28	-24	-5	-87	154	346	-145
당기순이익	61	85	99	1	-22	-18	-6	-69	117	246	-115
영업이익률	14.5%	17.7%	20.9%	0.4%	-10.8%	-7.0%	-2.1%	-23.2%	8.6%	14.5%	-11.0%
YoY											
매출액	48%	47%	30%	-16%	-51%	-47%	-39%	-9%	14%	24%	-39%
매출총이익	193%	161%	87%	-41%	-101%	-94%	-86%	-102%	45%	69%	-94%
판매관리비	27%	33%	17%	-6%	1%	-12%	-27%	6%	3%	17%	-9%
영업이익	454%	268%	131%	-53%	적전	적전	적전	적전	94%	102%	적전
지배순이익	862%	398%	88%	-97%	적전	적전	적전	적전	71%	63%	적전
세부매출											
메모리 모듈	**88**	**104**	**103**	**67**	**51**	**54**	**62**	**67**	**327**	**361**	**233**
PC	20	26	21	11	11	13	19	22	76	78	64
서버	45	51	53	40	28	24	27	31	167	190	110
SSD	23	26	27	16	13	17	16	14	78	92	59
기타	0	0	0	0	-	-	0	-	7	1	0
MSAP	**327**	**370**	**367**	**258**	**151**	**195**	**224**	**229**	**1,029**	**1,321**	**798**
MCP	201	211	199	142	96	113	129	138	646	753	476
FC-CSP	45	51	47	31	20	22	26	29	112	173	97
SiP	13	26	28	16	6	12	17	16	40	84	51
BOC	23	28	34	32	9	14	8	9	82	117	40
GDDR6	43	52	58	35	18	34	44	36	133	188	131
기타	2	2	2	2	1	1	1	1	16	7	3
Burn-in-board	**3**	**4**	**5**	**4**	**2**	**5**	**2**	**2**	**10**	**15**	**10**
YoY											
메모리 모듈	**41%**	**28%**	**17%**	**-30%**	**-42%**	**-48%**	**-40%**	**0%**	**-4%**	**10%**	**-35%**
PC	65%	35%	2%	-53%	-48%	-50%	-13%	102%	21%	4%	-18%
서버	49%	17%	22%	-18%	-38%	-53%	-49%	-23%	-15%	14%	-42%
SSD	63%	45%	22%	-33%	-44%	-36%	-42%	-10%	0%	18%	-35%
기타	-97%	33%	0%	-67%	-100%	-100%	-75%	-100%	146%	-84%	-91%
MSAP	**49%**	**54%**	**33%**	**-12%**	**-54%**	**-47%**	**-39%**	**-11%**	**21%**	**28%**	**-40%**
MCP	42%	37%	18%	-22%	-52%	-47%	-35%	-3%	27%	16%	-37%
FC-CSP	74%	110%	50%	-1%	-55%	-57%	-45%	-6%	34%	55%	-44%
SiP	233%	290%	92%	15%	-53%	-53%	-40%	-5%	47%	112%	-39%
BOC	11%	31%	93%	45%	-60%	-49%	-78%	-71%	-1%	43%	-65%
GDDR6	67%	89%	56%	-18%	-58%	-35%	-24%	2%	12%	41%	-30%
기타	-5%	-75%	-73%	38%	-58%	-63%	-67%	-50%	-50%	-56%	-59%
Burn-in-board	**107%**	**27%**	**92%**	**17%**	**-28%**	**14%**	**-63%**	**-51%**	**5%**	**51%**	**-32%**

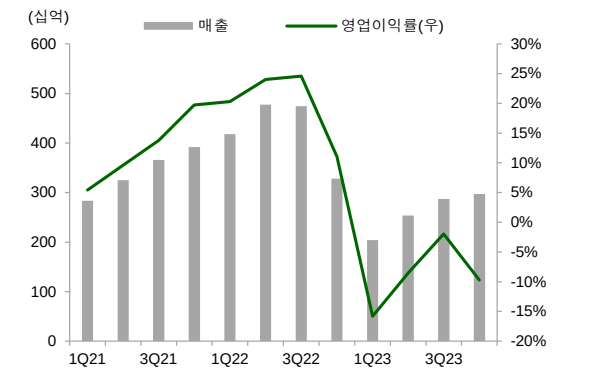
자료: 신영증권 리서치센터

도표 2. 연간 매출액 및 영업이익률



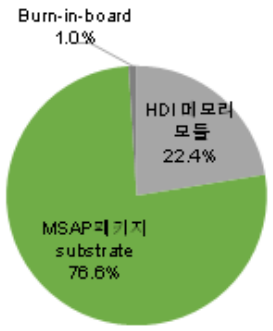
자료: OMDIA, 신영증권 리서치센터

도표 3. 분기별 매출액 및 영업이익률



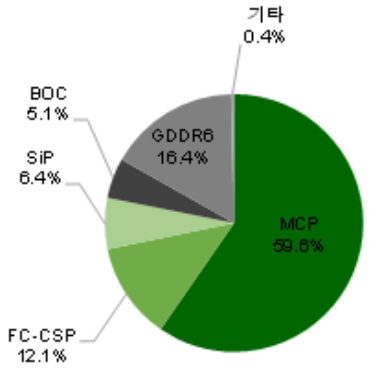
자료: 심텍, 신영증권 리서치센터

도표 4. 사업부 매출 비중



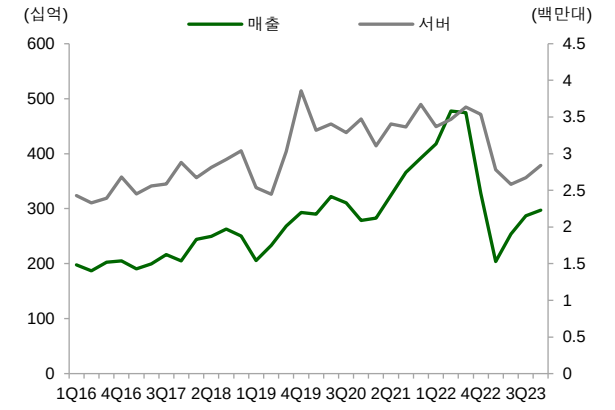
자료: 심텍, 신영증권 리서치센터

도표 5. MSAP 매출 비중



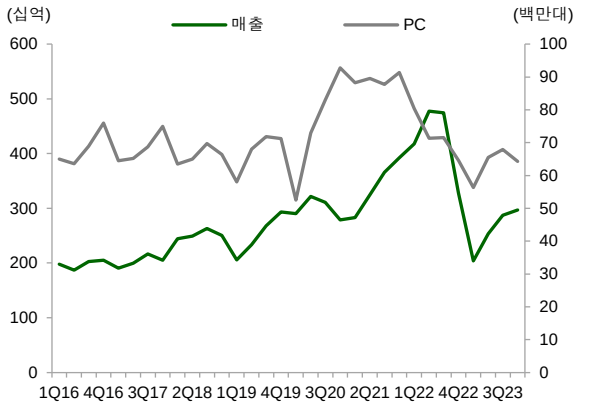
자료: 심텍, 신영증권 리서치센터

도표 6. 매출액-서버 출하량



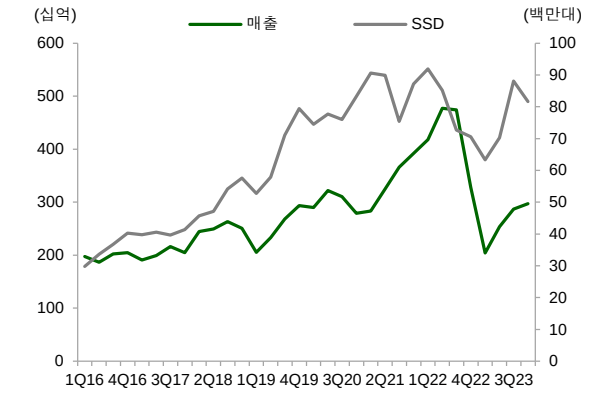
자료: OMDIA, 신영증권 리서치센터

도표 7. 매출액-PC 출하량



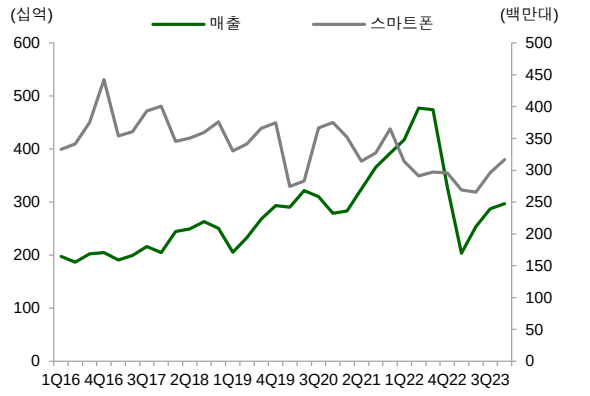
자료: OMDIA, 신영증권 리서치센터

도표 8. 매출액-SSD 출하량



자료: OMDIA, 신영증권 리서치센터

도표 9. 매출액-스마트폰 출하량



자료: Tech Insight, 신영증권 리서치센터

심텍(222800.KQ) 재무제표 추이

Income Statement

12월 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	**1,000**	**1,201**	**1,366**	**1,697**	**1,042**
증가율(%)	-0.8	20.1	13.7	24.2	-38.6
매출원가	**912**	**1,005**	**1,082**	**1,216**	**1,013**
원가율(%)	91.2	83.7	79.2	71.7	97.2
매출총이익	**88**	**196**	**284**	**481**	**28**
매출총이익률(%)	8.8	16.3	20.8	28.3	2.7
판매비와 관리비 등	**106**	**107**	**110**	**129**	**117**
판관비율(%)	10.6	8.9	8.1	7.6	11.2
영업이익	**-18**	**90**	**174**	**352**	**-88**
증가율(%)	적전	흑전	93.3	102.3	적전
영업이익률(%)	-1.8	7.5	12.7	20.7	-8.4
EBITDA	**56**	**165**	**253**	**434**	**-7**
EBITDA마진(%)	5.6	13.7	18.5	25.6	-0.7
순금융손익	**-14**	**-15**	**-18**	**-6**	**-9**
이자손익	-13	-11	-9	-6	-8
외화관련손익	0	-5	-7	0	-3
기타영업외손익	**-11**	**0**	**-3**	**0**	**-47**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**-42**	**75**	**154**	**346**	**-145**
계속사업손익법인세비용	**-3**	**18**	**36**	**100**	**-30**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-39**	**56**	**118**	**246**	**-115**
증가율(%)	적전	흑전	110.7	108.5	적전
순이익률(%)	-3.9	4.7	8.6	14.5	-11.0
지배주주지분 당기순이익	-37	57	117	246	-115
증가율(%)	적전	흑전	105.3	110.3	적전
기타포괄이익	**-1**	**3**	**7**	**1**	**-11**
총포괄이익	**-40**	**60**	**126**	**247**	**-126**

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

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	**254**	**199**	**245**	**505**	**280**
현금및현금성자산	10	17	17	120	10
매출채권 및 기타채권	93	54	71	137	111
재고자산	147	124	144	145	142
비유동자산	**586**	**581**	**612**	**762**	**896**
유형자산	514	513	501	587	625
무형자산	25	22	23	26	26
투자자산	2	4	36	33	35
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**840**	**780**	**857**	**1,266**	**1,176**
유동부채	**552**	**350**	**342**	**474**	**488**
단기차입금	172	38	21	19	71
매입채무및기타채무	259	199	191	307	333
유동성장기부채	116	50	8	7	55
비유동부채	**127**	**141**	**134**	**179**	**217**
사채	24	1	0	0	0
장기차입금	22	38	49	38	81
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**678**	**491**	**476**	**654**	**706**
지배주주지분	**162**	**288**	**379**	**611**	**469**
자본금	12	17	17	17	17
자본잉여금	50	118	110	110	110
기타포괄이익누계액	-3	-2	7	4	4
이익잉여금	104	154	244	479	338
비지배주주지분	**-1**	**0**	**2**	**2**	**2**
자본총계	**162**	**288**	**381**	**613**	**470**
총차입금	**348**	**161**	**166**	**123**	**215**
순차입금	**336**	**144**	**147**	**-79**	**199**

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동으로인한현금흐름	**-32**	**215**	**115**	**435**	**-93**
당기순이익	**-39**	**56**	**118**	**246**	**-115**
현금유출이없는비용및수익	**102**	**122**	**148**	**208**	**160**
유형자산감가상각비	72	74	78	81	80
무형자산상각비	2	2	1	1	1
영업활동관련자산부채변동	**-75**	**51**	**-122**	**36**	**-62**
매출채권의감소(증가)	-26	8	-10	-97	-66
재고자산의감소(증가)	11	23	-27	-2	-25
매입채무의증가(감소)	-55	-40	-52	97	68
투자활동으로인한현금흐름	**-74**	**-83**	**-80**	**-269**	**-90**
투자자산의 감소(증가)	2	-2	-31	2	-1
유형자산의 감소	2	4	32	5	4
CAPEX	-75	-86	-77	-159	-139
단기금융자산의감소(증가)	-2	2	-2	-70	67
재무활동으로인한현금흐름	**87**	**-125**	**-35**	**-63**	**74**
장기차입금의증가(감소)	11	29	21	-3	100
사채의증가(감소)	67	-39	45	-32	-51
자본의 증가(감소)	0	61	0	0	0
기타현금흐름	**1**	**0**	**0**	**-1**	**0**
현금의 증가	**-18**	**7**	**0**	**103**	**-110**
기초현금	27	10	17	17	120
기말현금	10	17	17	120	10

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Per Share (원)					
EPS	-1,483	1,943	3,616	7,717	-3,606
BPS	6,680	8,843	11,910	19,169	14,716
DPS	152	320	500	500	160
Multiples (배)					
PER	na	11.8	12.6	3.4	na
PBR	1.8	2.6	3.8	1.4	2.6
EV/EBITDA	11.0	5.3	6.3	1.8	-191.1

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	흑전	86.1%	113.4%	적전
EBITDA(발표기준) 증가율	-43.4%	194.6%	53.3%	71.5%	-101.6%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-21.0%	25.1%	35.3%	49.5%	-21.3%
ROE(지배순이익 기준)	-19.5%	25.1%	35.1%	49.7%	-21.3%
ROIC	-5.0%	13.7%	24.7%	46.0%	-15.2%
WACC	6.2%	8.7%	9.0%	8.9%	8.7%
안전성(%)					
부채비율	420.0%	170.5%	124.9%	106.7%	150.0%
순차입금비율	207.4%	50.0%	38.6%	-12.9%	42.3%
이자보상배율	-1.3	8.3	18.3	43.6	-8.1

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20240331)	매수 : 88.81%	중립 : 10.49%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
심텍	-	-	-	-	-	-	-	-

심텍 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역	추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
				평균주가	최고(저) 주가