기업브리프

☑ 실적 Preview

키움증권

2025. 2. 17

심텍 (222800)

턴어라운드 기대 요인에 주목

BUY(Maintain)

목표주가: 23,000원(하향)

주가(2/14): 15,450원

시가총액: 4,921억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

RA 조재원

jwon2004@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/14)		756.32pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	36,900원	9,950원
등락률	-58.1%	55.3%
수익률	절대	상대
1M	31.0%	24.4%
6M	-32.1%	-30.2%
1Y	-52.9%	-46.6%

Company Data

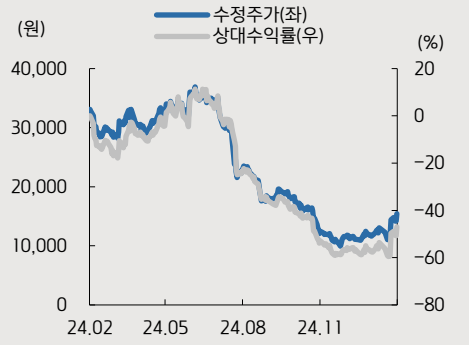
발행주식수		31,854 천주
일평균거래량(3M)		453천주
외국인 지분율		6.5%
배당수익률(2024E)		1.8%
BPS(2024E)		13,829원
주요 주주	심텍홀딩스 외 8 인	33.3%

투자지표

(십억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,697.5	1,041.9	1,208.8	1,272.0
영업이익	352.4	-88.1	-49.5	2.7
EBITDA	434.3	-7.5	31.5	83.9
세전이익	346.3	-144.7	-43.3	-10.1
순이익	246.1	-115.1	-33.7	-7.9
지배주주지분순이익	245.8	-114.9	-33.7	-7.9
EPS(원)	7,717	-3,606	-1,057	-247
증감률(%,YoY)	113.4	적전	적지	적지
PER(배)	3.4	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	1.38	2.62	0.80	1.06
EV/EBITDA(배)	1.7	N/A	26.6	11.9
영업이익률(%)	20.8	-8.5	-4.1	0.2
ROE(%)	49.7	-21.3	-7.4	-1.8
순차입금비율(%)	-16.7	42.4	109.4	128.2

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



2025년 실적은 상저하고 패턴을 전망한다. 4Q24를 저점으로 매 분기 영업적자 규모가 축소되며, 2025년 영업이익 흑자전환을 기대한다. 과거 전망치에 비하면 부진한 실적이나, 향후 실적 추정치 상향을 기대할 수 있다는 점에 주목한다. 1H25에는 중국 스마트폰 수요 기대감이 실적 추정치 상향 조정으로 이어짐에 따라, 추가적인 주가 반등이 지속될 것이라 판단한다.

>>> 4Q24 영업적자 387억원. 컨센서스 부합 예상

4Q24 매출액 2,785억원(-14%QoQ, -6%YoY), 영업적자 387억원(적전 QoQ, 적지 YoY)으로, 시장 기대치(-402억원)에 부합할 것으로 전망한다. 전사 가동률 하락과 제품 Mix 악화로, 영업적자 폭이 확대될 전망이다. 세트 수요 부진에 따른 고객사 재고조정 영향이 지속되며, 신규 수주가 감소한 탓이다. 4Q24 가동률은 모듈 PCB 약 80%(-5%P QoQ), Substrate 약 60%(-10%P QoQ)를 예상한다. Substrate 가동률이 큰 폭으로 하락하며, 제품 Mix 악화가 전망된다. 제품별 매출액은 모듈 PCB 731억원(-10% QoQ), Substrate 2,016억원(-14% QoQ)을 예상한다.

>>> 중국 IT세트 수요 반등에 따른 수혜 기대

2025년 실적은 상저하고 패턴을 전망한다. 고객사 재고조정 영향으로 1H25까지는 영업적자가 예상된다. 올해 1월까지 부진했던 수주 탓에, 1Q25 매출액 2,838억원(+2%QoQ, -3%YoY), 영업적자 268억원(적자지속)의 부진한 실적을 전망한다. 수주와 매출액은 2Q25부터 점진적인 반등을 기대한다.

2025년 매출액 1조 2,720억원(+5%YoY), 영업이익 27억원(흑자전환)을 전망한다(컨센서스 213억원). 과거 전망치에 비하면 부진한 실적이나, 향후 실적 추정치 상향을 기대할 수 있다는 점에 주목한다. 중국 보조금 정책에 따른 스마트폰/IT 세트 수요 반등이 고객사 메모리 재고 소진으로 이어지고, 이는 동사의 실적 개선 시점을 예상보다 앞당길 전망이다. 전사 매출액 중 중국 IT세트(스마트폰, PC 등)향 비중은 10~15%로 추정되어, 중국 IT세트 수요 반등에 따른 수혜가 기대된다.

>>> 1H25 주가 반등 지속 전망

동사 주가는 2023~2024년 2개년 연속 적자를 반영하며 12개월 선행 P/B 0.8배까지 하락한 이후, 1.1배 수준까지 반등하였다. 1H25에는 중국 스마트폰 수요 기대감이 실적 추정치 상향 조정으로 이어짐에 따라, 추가적인 주가 반등이 지속될 것이라 판단한다.

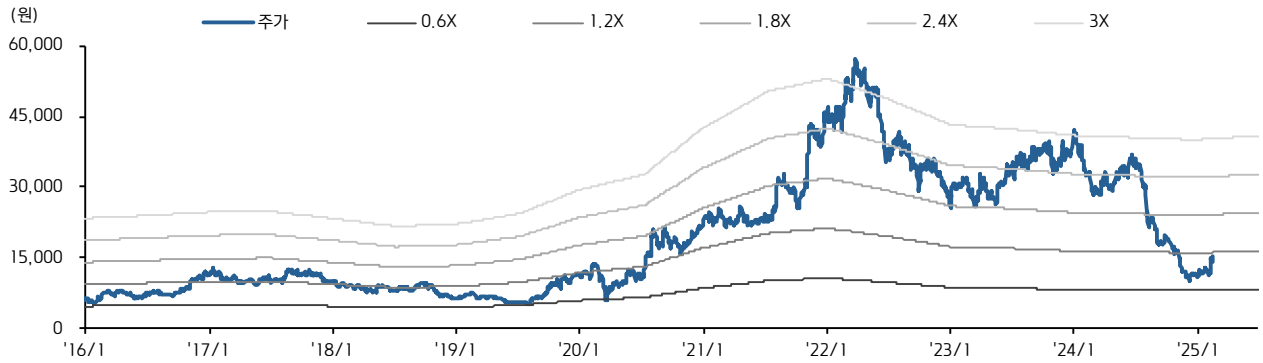
현재 서버향 제품 수요는 비교적 견조한 가운데, 2H25에는 PC 수요 반등 역시 기대된다. 또한 CXL, GDDR7, 시스템IC향 기판과 같은 신제품 대응과 적용처/고객사 다변화 성과들도 올해부터 확인되기 시작할 전망이다. 매수 의견을 유지하고, 목표주가는 실적 추정치 조정에 따라 23,000원으로 하향한다.

심텍 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	294	312	325	278	284	305	345	338	1,042	1,209	1,272
%YoY	44.1	22.9	13.1	-6.3	-3.4	-2.1	6.1	21.5	-38.6	16.0	5.2
Module PCB	73	75	82	73	74	76	85	84	234	302	319
Substrate	220	231	234	202	206	225	255	250	798	887	937
Burn-in-board	1	6	9	4	4	4	4	4	10	20	16
매출원가	284	284	304	290	287	287	301	297	1,013	1,161	1,171
매출원가율	97%	91%	94%	104%	101%	94%	87%	88%	97%	96%	92%
매출총이익	10	27	21	-11	-3	18	44	42	28	47	101
판매비와관리비	25	24	20	28	24	24	25	25	117	97	98
영업이익	-15	4	1	-39	-27	-6	19	17	-88	-50	3
%YoY	적지	흑전	흑전	적지	적지	적전	3,489	흑전	적전	적지	흑전
영업이익률	-5%	1%	0%	-14%	-9%	-2%	6%	5%	-8%	-4%	0%
법인세차감전손익	-20	-21	27	-30	-30	-9	16	13	-145	-43	-10
법인세비용	-5	-5	6	-6	0	-1	-1	-1	-30	-10	-2
당기순이익	-15	-16	21	-24	-29	-9	16	14	-115	-34	-8
당기순이익률	-5%	-5%	7%	-9%	-10%	-3%	5%	4%	-11%	-3%	-1%

자료: 키움증권 리서치센터

심텍 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

심텍 목표주가 제시

BPS(원)	13,430원	12개월 Forward BPS
Target PBR(배)	1.7 배	메모리 업황 회복/상승 구간이었던 2017~2018, 2020~1H21 12개월 Forward P/B 상단의 평균
목표주가(원)	23,000 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,365.8	1,697.5	1,041.9	1,208.8	1,272.0
매출원가	1,081.7	1,216.3	1,013.5	1,161.5	1,171.0
매출총이익	284.1	481.1	28.4	47.3	100.9
판관비	109.8	128.8	116.6	96.8	98.3
영업이익	174.3	352.4	-88.1	-49.5	2.7
EBITDA	253.2	434.3	-7.5	31.5	83.9
영업외손익	-20.3	-6.1	-56.6	6.2	-12.8
이자수익	0.6	2.2	2.6	5.2	5.5
이자비용	9.5	8.1	10.8	21.9	21.1
외환관련이익	33.1	59.5	47.6	41.4	41.4
외환관련손실	39.9	59.5	50.4	40.9	40.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-4.6	-0.2	-45.6	22.4	2.3
법인세차감전이익	154.0	346.3	-144.7	-43.3	-10.1
법인세비용	35.7	100.2	-29.5	-9.5	-2.2
계속사업순손익	118.3	246.1	-115.1	-33.7	-7.9
당기순이익	118.3	246.1	-115.1	-33.7	-7.9
지배주주순이익	117.2	245.8	-114.9	-33.7	-7.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.7	24.3	-38.6	16.0	5.2
영업이익 증감율	94.2	102.2	-125.0	-43.8	-105.5
EBITDA 증감율	53.1	71.5	-101.7	-520.0	166.3
지배주주순이익 증감율	107.2	109.7	-146.7	-70.7	-76.6
EPS 증감율	86.1	113.4	적전	적지	적지
매출총이익율(%)	20.8	28.3	2.7	3.9	7.9
영업이익률(%)	12.8	20.8	-8.5	-4.1	0.2
EBITDA Margin(%)	18.5	25.6	-0.7	2.6	6.6
지배주주순이익률(%)	8.6	14.5	-11.0	-2.8	-0.6

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	245.1	504.7	280.2	485.4	536.8
현금 및 현금성자산	16.7	119.8	10.0	42.6	48.4
단기금융자산	2.5	82.6	5.5	98.4	108.3
매출채권 및 기타채권	70.6	136.9	110.9	181.3	179.3
재고자산	144.5	144.7	142.0	154.7	190.8
기타유동자산	10.8	20.7	11.8	8.4	10.0
비유동자산	612.4	761.6	895.8	945.8	926.3
투자자산	35.7	33.4	34.5	34.5	34.5
유형자산	501.3	586.7	625.2	624.8	624.4
무형자산	23.5	26.5	26.1	27.6	28.7
기타비유동자산	51.9	115.0	210.0	258.9	238.7
자산총계	857.4	1,266.3	1,176.1	1,431.2	1,463.1
유동부채	342.0	474.4	488.4	763.9	807.0
매입채무 및 기타채무	191.0	307.2	332.8	209.8	172.9
단기금융부채	76.5	58.1	130.2	520.2	600.2
기타유동부채	74.5	109.1	25.4	33.9	33.9
비유동부채	134.2	179.4	217.2	225.1	229.0
장기금융부채	54.4	42.1	84.7	104.7	104.7
기타비유동부채	79.8	137.3	132.5	120.4	124.3
부채총계	476.2	653.7	705.6	989.0	1,036.0
지배지분	379.3	610.5	468.7	440.5	425.9
자본금	17.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	110.4	110.4	110.4	110.4	110.4
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	7.4	3.8	3.5	11.1	10.7
이익잉여금	244.4	479.3	337.8	302.0	287.8
비지배지분	2.0	2.1	1.8	1.7	1.7
자본총계	381.3	612.6	470.4	442.2	427.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	114.6	435.5	-93.4	-91.2	65.0
당기순이익	118.3	246.1	-115.1	-33.7	-7.9
비현금항목의 가감	147.9	208.3	160.0	152.8	159.4
유형자산감가상각비	77.9	81.2	79.9	80.4	80.3
무형자산감가상각비	0.9	0.8	0.7	0.6	0.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	69.1	126.3	79.4	71.8	78.2
영업활동자산부채증감	-121.8	35.5	-61.8	-203.2	-73.0
매출채권및기타채권의감소	-9.5	-96.9	-66.4	-70.4	2.0
재고자산의감소	-27.0	-1.7	-25.4	-12.7	-36.1
매입채무및기타채무의증가	-51.9	96.6	67.7	-123.1	-36.9
기타	-33.4	37.5	-37.7	3.0	-2.0
기타현금흐름	-29.8	-54.4	-76.5	-7.1	-13.5
투자활동 현금흐름	-80.5	-268.8	-90.3	-204.9	-121.8
유형자산의 취득	-76.6	-158.9	-139.3	-80.0	-80.0
유형자산의 처분	32.4	4.6	4.1	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.7	-1.3	-1.2	-2.0	-2.0
투자자산의감소(증가)	-31.2	2.3	-1.2	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-2.5	-80.1	77.1	-93.0	-9.8
기타	-1.9	-35.4	-29.8	-29.9	-30.0
재무활동 현금흐름	-34.6	-62.8	73.9	401.4	74.4
차입금의 증가(감소)	-0.7	-42.6	93.3	410.0	80.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-10.4	-15.9	-15.9	-5.1	-2.1
기타	-23.5	-4.3	-3.5	-3.5	-3.5
기타현금흐름	0.1	-0.8	0.0	-72.7	-11.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.4	103.1	-109.8	32.6	6.4
기초현금 및 현금성자산	17.1	16.7	119.8	10.0	42.6
기말현금 및 현금성자산	16.7	119.8	10.0	42.6	49.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS	3,616	7,717	-3,606	-1,057	-247
BPS	11,907	19,166	14,713	13,829	13,370
CFPS	8,215	14,266	1,408	3,738	4,755
DPS	500	500	160	200	200
주가배수(배)					
PER	12.6	3.4	N/A	N/A	N/A
PER(최고)	13.4	7.6	N/A		
PER(최저)	5.8	3.4	N/A		
PBR	3.83	1.38	2.62	0.80	1.06
PBR(최고)	4.07	3.04	2.77		
PBR(최저)	1.77	1.36	1.70		
PSR	1.08	0.50	1.18	0.29	0.36
PCFR	5.6	1.9	27.4	3.0	3.0
EV/EBITDA	6.2	1.7	N/A	26.6	11.9
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	13.5	6.5	-4.4	-6.3	-80.8
배당수익률(%,보통주,현금)	1.1	1.9	0.4	1.8	1.4
ROA	14.5	23.2	-9.4	-2.6	-0.5
ROE	35.1	49.7	-21.3	-7.4	-1.8
ROIC	25.7	48.4	-15.5	-5.8	1.5
매출채권회전율	21.9	16.4	8.4	8.3	7.1
재고자산회전율	10.2	11.7	7.3	8.1	7.4
부채비율	124.9	106.7	150.0	223.7	242.3
순차입금비율	29.3	-16.7	42.4	109.4	128.2
이자보상배율	18.3	43.6	-8.1	-2.3	0.1
총차입금	130.9	100.2	214.8	624.8	704.8
순차입금	111.7	-102.2	199.4	483.8	548.1
NOPLAT	253.2	434.3	-7.5	31.5	83.9
FCF	39.8	226.3	-218.8	-252.3	-58.9

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 현재 '심텍' 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

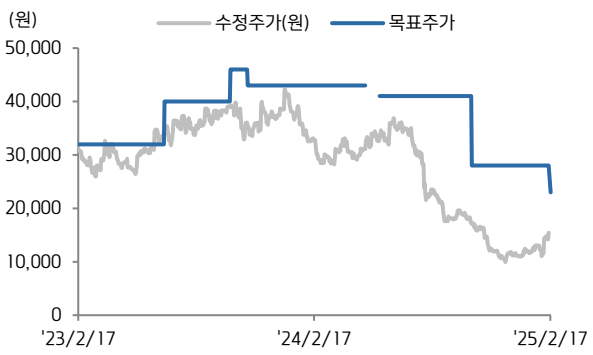
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
심텍	2023/03/10	Outperform (Maintain)	32,000원	6개월	-6.57	8.59
(222800)	2023/06/30	Outperform (Maintain)	40,000 원	6 개월	-12.41	-6.75
	2023/08/04	Outperform (Maintain)	40,000 원	6 개월	-9.42	-2.38
	2023/10/10	Outperform (Maintain)	46,000 원	6 개월	-19.38	-13.48
	2023/11/06	Outperform (Maintain)	43,000 원	6 개월	-21.23	-1.74
담당자변경	2024/05/28	BUY (Reinitiate)	41,000 원	6 개월	-35.37	-10.00
	2024/10/18	BUY(Maintain)	28,000 원	6 개월	-54.28	-38.57
	2025/02/17	BUY(Maintain)	23,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 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 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%