

Not Rated

목표주가
현재가 (5/21) 3,330원

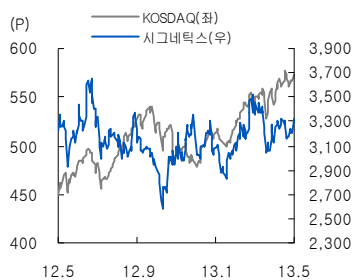
KOSPI (5/21)	572.69pt
시가총액	2,855억원
발행주식수	85,728천주
액면가	500원
52주 최고가	3,645원
최저가	2,585원
60일 일평균거래대금	35억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률 (12.12월)	0.0%

주주구성
영풍 외 6인 61.53%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	7%	11%	3%
절대기준	1%	-4%	-19%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
EPS (13)	-	-	-
EPS (14)	-	-	-

시그네틱스 주가추이 (%)



시그네틱스 (033170)

차별화된 성장이 가능하다

반도체 패키징 전문 업체

시그네틱스는 1966년 설립된 반도체 패키징 업체이다. 2012년 기준 고객 사별 매출은 국내는 삼성전자 61%, 하이닉스 14% 등 40여개 업체, 해외는 브로드컴 8%, AUDIENCE 5%를 포함해 20여 업체이다. 소자별 매출은 메모리 40%, 비메모리 60% 수준이며 다변화된 고객사를 기반으로 국내 경쟁업체(STS반도체, 하나마이크론, 세미텍)들과 비교할 때 비메모리 비중이 가장 높다.

고부가가치 패키징 비중 증가세

스마트폰 대중화로 메모리 패키징 부분에서 eMCP/eMMC 등의 고부가가치 제품 외주 확대는 지속될 전망이다. eMCP/eMMC는 주로 고가 스마트폰에만 채택되었으나 최근 중저가 스마트폰에도 확대 적용돼 수요가 증가세를 보이고 있기 때문이다.

또한 작년 말부터 삼성전자의 LSI(비메모리)로 고부가가치 플립칩 물량이 증가해 수익성 개선이 예상된다. 삼성전자의 비메모리 외주 패키징을 담당하던 해외 경쟁사 물량 이전과 디스플레이 관련 기존 제품의 고사양화가 플립칩 매출 증가를 견인할 것으로 판단된다.

중장기적 성장성 또한 긍정적

플립칩 등의 고부가가치 패키징 기술력을 기반으로 해외 비메모리 업체들로 고객 다변화가 진행 중이기 때문에 중장기적 성장성 또한 긍정적으로 판단된다. 플립칩은 비메모리 관련 핵심 패키징 기술로 부각되고 있는 반면, 국내 경쟁 업체들의 대응력은 높지 않은 것으로 파악돼 관련 시장 성장에 따른 중장기적인 수혜가 전망된다.

(단위:억원,배)	2009	2010	2011	2012	2013F
매출액	1,996	2,387	2,768	3,099	3,563
영업이익	165	239	204	185	285
세전이익	125	205	186	178	260
당기순이익	113	196	152	159	242
EPS(원)	168	249	178	185	283
증가율(%)	630.4	48.4	-28.5	4.2	52.7
영업이익률(%)	8.3	10.0	7.4	6.0	8.0
순이익률(%)	5.7	8.2	5.5	5.1	6.8
ROE(%)	17.0	17.2	10.4	9.4	12.3
PER	-	9.4	22.7	16.7	11.8
PBR	-	1.4	2.3	1.4	1.4
EV/EBITDA	-	5.0	7.7	6.0	-

자료: Company data, 전망치는 회사 가이던스

반도체 패키징 전문 업체

시그네틱스는 1966년 설립된 반도체 패키징 업체이다. 반도체 패키징은 칩의 전기적 연결과 충격 방지를 위한 밀봉 등을 통해 최종 제품의 형상을 갖게 하는 반도체 후공정을 의미한다.

다변화된 해외 고객을 기반으로 비메모리 비중 높아

2012년 기준 고객사별 매출 비중은 국내는 삼성전자 61%, 하이닉스 14% 등 40여 개 업체, 해외는 브로드컴 8%, AUDIENCE 5%를 포함해 20여 업체이다. 소자별 매출은 메모리 40%, 비메모리 60% 수준이며 다변화된 고객사를 기반으로 국내 경쟁업체(STS반도체, 하나마이크론, 세미텍)들과 비교할 때 비메모리 비중이 가장 높다.

플립칩 등 기술력을 기반으로 고부가가치 제품 비중 증가세

제품은 패키징 종류에 따라 Non-BGA, BGA, 플립칩으로 구분되는데, 동사는 플립칩 등의 패키징 기술력을 기반으로 고부가가치 제품군인 eMCP/eMMC 및 플립칩의 비중이 증가하고 있어 경쟁사 대비 차별화된 성장이 기대된다.

고부가가치 패키징 비중 증가세

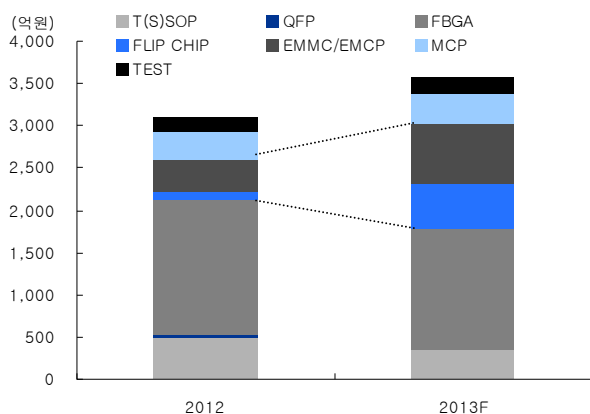
메모리 패키징의 eMCP/eMMC 외주 확대 지속 전망

스마트폰 대중화로 메모리 패키징 부분에서 eMCP/eMMC 등의 고부가가치 제품 외주 확대는 지속될 전망이다. eMCP/eMMC는 주로 고가 스마트폰에만 채택되었으나 최근 중저가 스마트폰에도 확대 적용돼 수요가 증가세를 보이고 있기 때문이다. 특히 하이닉스의 중국향 모바일 제품 매출 증가로 외주 물량이 급증하고 있어 동사의 2013년 eMCP/eMMC 비중은 20%로 작년 12%에서 크게 증가할 전망이다.

비메모리 패키징의 플립칩 비중 증가 수익성 개선

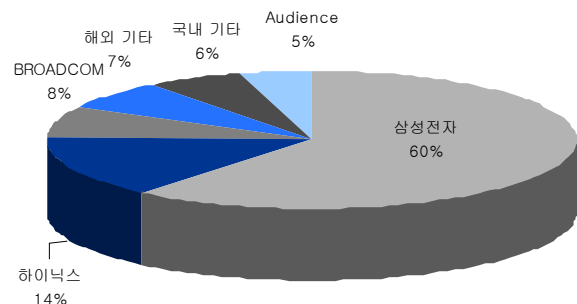
또한 작년 말부터 삼성전자의 LSI(비메모리)향 고부가가치 플립칩 물량이 증가해 수익성 개선이 예상된다. 삼성전자의 비메모리 외주 패키징을 담당하던 해외 경쟁사 물량 이전과 디스플레이 관련 기존 제품의 고사양화가 플립칩 매출 증가를 견인할 것으로 판단되기 때문이다. 이에 따라 동사의 플립칩 비중은 작년 4%에서 올해 15%로 증가될 것으로 예상된다.

그림 32 고부가가치 제품 비중 증가



자료: 시그네틱스, IBK투자증권

그림 33. 고객사별 매출 비중 (2012년 기준)



자료: 시그네틱스, IBK투자증권

중장기적 성장성 또한 긍정적

해외 비메모리 고객사
확대 중장기적 성장
긍정적

플립칩 등의 고부가가치 패키징 기술력을 기반으로 해외 비메모리 업체들로 고객 다변화가 진행 중이기 때문에 중장기적 성장성 또한 긍정적으로 판단된다. 플립칩은 비메모리 관련 핵심 패키징 기술로 부각되고 있는 반면, 국내 경쟁 업체들의 대응력은 높지 않은 것으로 파악돼 관련 시장 성장에 따른 중장기적인 수혜가 전망된다.

또한 다변화된 해외 고객사를 기반으로 안정적인 성장세는 지속될 전망이다. 특히 높은 비메모리 패키징 비중을 바탕으로 업황 변동에 따른 실적 부침 없이 3년 평균 +15.8%의 외형 성장을 시현하고 있다는 점이 이를 방증한다.

2013년 사상 최대 실적 전망

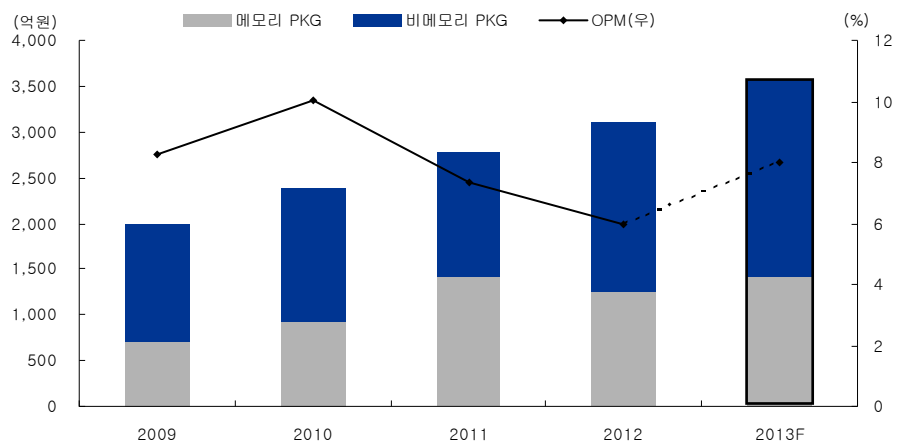
외형 성장을 상회하는
수익성 개선 전망

2013년 실적 가이드는 매출 3,563억원(+15.0% YoY), 영업이익 285억원(+54.3% YoY)이다. eMCP/eMMC 물량 증가에 따른 메모리 부분의 매출 성장과 더불어 비메모리 부분의 플립칩 등 고부가가치 제품 비중 증가로 올해는 외형 성장을 상회하는 수익성 개선이 가능할 전망이다.

실적 안정성과 성장성에
주목

다변화된 고객사를 바탕으로한 실적의 안정성과, 고부가가치 제품에 대한 기술력을 기반으로 중장기적 성장 가능성도 높다는 점에 점에 주목해야 할 것으로 판단한다.

그림 40. 시그네틱스 실적 추이



자료: IBK투자증권