



Analyst

김갑호

02) 6923-7311

kh1022@ligstock.com

심텍[036710KQ] Buy(신규)/TP 12,000원(신규)

메모리 경기 호황의 최대 수혜주

심텍에 대한 커버리지를 개시하며 목표주가 12,000원을 제시합니다. 메모리의 호황 속에 높은 점유율을 바탕으로 금번 메모리경기 호황의 직접적인 수혜를 받을 것으로 보입니다. 또한 현재 DRAM 시장이 강력한 수요를 바탕으로 PC OEM업체들의 마케팅/재고정책이 맞물리며 호황국면 진입하였고, 금번 호황 적어도 하반기까지 지속될 전망된다는 점을 감안하면 심텍의 실적호전 추세는 하반기에도 지속될 것으로 전망됩니다.

동사의 올해 영업이익은 612억원, 세전이익 655억원 기록할 것으로 전망되는 가운데 동사의 주가는 PER 4.4x에서 거래되고 있어 여전히 KIKO 우려감이 작용하고 있는 듯 합니다. 단기간 환율이 1,600 원을 넘어서야만 세전이익 적자전환된다는 점을 감안하면 현재의 주가는 연말환율 상승의 가능성에 반영된 수치로 보입니다. 그러나 현재의 환율 전망 컨센서스 단기간 환율 급등 확률 회박한 만큼 KIKO 의 우려는 과도한 것으로 판단됩니다.

Valuation 및 Investment Insight 04

Investment Point 05

실적전망 10

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



심텍 (036710KQ | Buy 신규 | TP 12,000원 신규)

메모리 경기 호황의 최대 수혜주

- 투자의견 'Buy', 목표주가 12,000원 커버리지 개시
- 메모리의 호황 속에 높은 점유율을 바탕으로 금번 메모리경기 호황의 직접적인 수혜를 받을 것
- 실적호조 전망 불구하고, KIKO로 인한 리스크 주가에 과도하게 반영된 듯

투자의견 'Buy' , 목표주가 12,000원 커버리지 개시

- 심텍에 대한 커버리지를 개시하며 투자의견 'Buy' , 목표주가 12,000원을 제시
- 메모리 업황 호조로 인한 실적호전 기대감 속에 PSR 0.4x, PER 4.4x, 여전히 KIKO 우려감으로 작용하고 있는 듯

메모리 업황 호조의 직접적인 수혜를 입고 있음

- 메모리의 호황 속에 높은 점유율을 바탕으로 금번 메모리경기 호황의 직접적인 수혜를 받을 것
- 현재 DRAM시장은 강력한 수요를 바탕으로 PC OEM업체들의 마케팅/재고정책이 맞물리며 호황국면 진입. 금번 호황 적어도 하반기까지 지속될 전망
- 메인 메모리의 DDR3 전환과 Flash memory용 제품/고객 다변화로 수익성 증대현상 지속

실적호조 전망 불구하고, KIKO로 인한 리스크 주가에 과도하게 반영된 듯

- 단기간 환율 1,600원이 넘을 경우 세전이익 적자전환, 현재의 주가는 연말환율 상승의 가정이 반영된 수치. 현재의 환율 전망 컨센서스 단기간 환율 급등 확률 희박한 듯
- 1/4분기 매출액 1,330억원, 영업이익 141억원, 세전이익 238억원 기록한 것으로 추정. 올해 영업이익은 612억원, 세전이익 655억원 기록할 것

Stock Data



경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2008	2009	2010E	2011E	2012E
매출액	(십억원)	415	497	590	668	709
영업이익	(십억원)	36	51	62	73	79
영업이익률	(%)	8.6	10.3	10.5	10.9	11.2
순이익	(십억원)	-151	49	52	56	62
EPS	(원)	-5,552	1,814	1,918	1,732	1,923
증감률	(%)	-758.0	-132.7	5.7	-9.7	11.0
PER	(배)	-0.4	3.7	4.4	4.8	4.4
PBR	(배)	-1.4	13.8	3.7	1.8	1.3
ROE	(%)	-384.6	-335.3	137.8	53.3	34.7
EV/EBITDA	(배)	3.6	4.6	4.0	2.5	1.9
순차입금	(십억원)	149	162	108	6	-44
부채비율	(%)	-1,011.0	2,694.8	563.9	214.5	144.7

Valuation 및 Investment Insight

Target price 12,000 원으로 커버리지 개시

투자의견 'Buy',
목표주가 12,000원
커버리지 개시

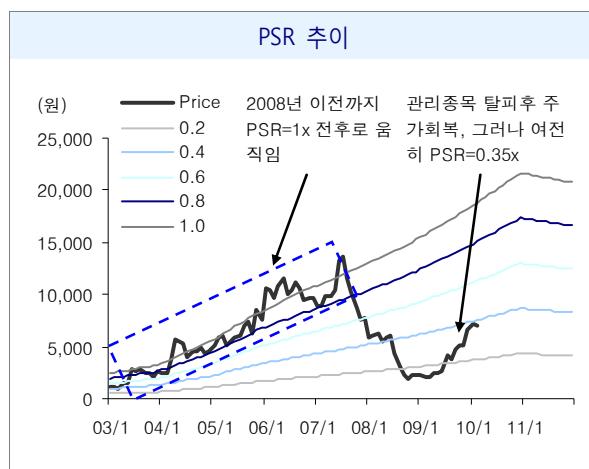
올해초 자본잠식
탈피후 주가상승세
지속중

영업은 호황세를
나타내고 있으나
KIKO리스크가
과도하게 반영된 듯

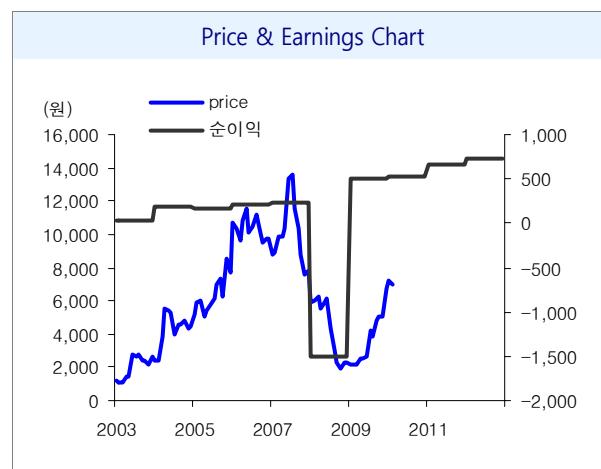
심텍에 대한 커버리지를 개시하며 투자의견 'Buy', 목표주가 12,000원을 제시 한다. 목표주가는 올해 예상 EPS대비 PER 6.3배로 당사 중소형 IT업종 평균 대비 40% 가량 할인된 수치이다. 영업적인 측면에서는 전방산업인 반도체 업황이 초호황세를 맞이하고 있고, 올해 동사의 매출액 및 영업이익 성장률이 여전히 20%에 이르고 있어 multiple을 할인할 요인은 없어 보인다. 그러나 2008년 말 KIKO로 인한 대규모 손실 및 자본잠식, 그리고 자기자본 회복으로 관리종목에서 벗어난 지 얼마 되지 않아 투자심리가 완전히 회복되지 않았다는 점을 감안하여 Target PER을 할인하여 적용하였다.

동사는 과거 KIKO문제가 불거지기 전까지 시가총액과 매출액과의 상관관계가 매우 높았던 것을 알 수 있다(PSR 1x 전후). 매년 20% 가까운 매출 성장률을 나타내면서 영업이익률 10% 전후의 꾸준한 수익성을 보여주었기 때문으로 판단된다. 세전이익 또한 큰 변동성을 보이지 않으면서 영업외 불확실성도 적었기 때문으로 판단된다. 그러나 KIKO로 인한 대규모 손실반영으로 인한 자본잠식으로 주가가 크게 하락한 후 반등에 성공하였고, 올해 초 자본잠식을 탈피하면서 주가는 지속적인 상승세를 나타내고 있다.

이와 같은 주가상승에도 불구하고 현재주가는 올해 매출액 대비 PSR 0.39x, PER 4.4x로 여전히 KIKO로 인한 불확실성이 우려감으로 작용하고 있는 것으로 보인다. 그러나 최근 환율 컨센서스가 단기간 급격한 상승세를 나타낼 확률은 희박한 것으로 형성되어 있고, 상승하더라도 1,600원을 넘어서는 급상승의 경우에만 동사의 올해 손익이 적자 전환한다는 점을 감안하면 현재 주가는 KIKO 리스크가 과도하게 반영된 것으로 판단된다. 이마저도 환율상승 발생현상이 연말에 이루어질수록 적자전환 할 확률은 매우 낮아지게 되며, 환율의 상승이 완만하게 이루어지며 연말환율이 1,600원을 넘어서게 되더라도 투자자 입장에서 대응할 시간이 충분하다는 점에서 리스크는 크지 않아 보인다.



자료: KOSCOM, LIG투자증권



자료: KOSCOM, LIG투자증권

심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주

Investment Point

전방산업인 DRAM 시장 호황의 직접적인 수혜

메모리시장 호황기

진입

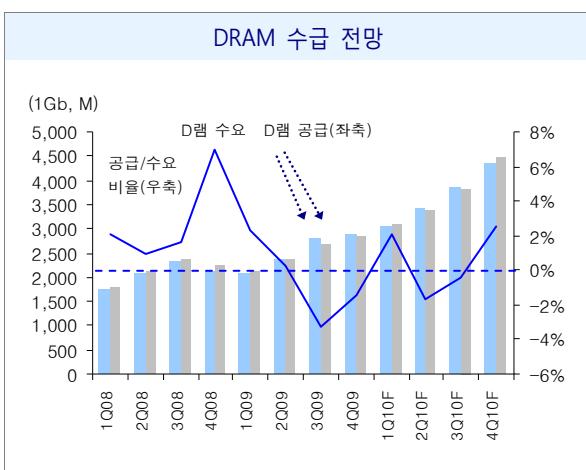
심텍의 가장 큰 투자포인트는 전방산업인 DRAM시장 호황의 직접적인 수혜를 입고 있다는 점이다. DRAM시장 호황은 적어도 하반기까지 지속될 것으로 보여 당분간 매우 우호적인 영업환경은 지속될 것으로 보인다. DRAM 시장은 작년 하반기 이후 강력한 수요를 바탕으로 빠른 회복을 보이며 호황국면에 접어들었다. 금년 초 계절적 비수기의 타이트한 수급상황을 감안하면 현재의 호황국면은 하반기, 그리고 내년에도 이어질 가능성이 크다. 일부 조사기관들은 현재의 호황이 2012년까지 이어질 것으로 전망하며 장기호황 국면에 접어들었다는 장미빛 전망도 등장하고 있다. 장기호황 진입을 낙관하기는 많은 변수가 있지만 적어도 현재 DRAM시장은 강력한 수요를 바탕으로 한 PC OEM업체들의 마케팅과 재고정책 등이 맞물리며 호황국면에 진입한 것으로 풀이된다. DRAM 업체들의 설비투자가 큰 폭으로 증가하고 있지만 이별전 장비의 본격적인 생산량 증가와의 시차를 고려하면 공급량 증가는 금년 4/4분기이나 본격화될 것으로 전망된다. 현재의 호황은 적어도 연말까지 이어질 것으로 전망된다.

메모리 호황은

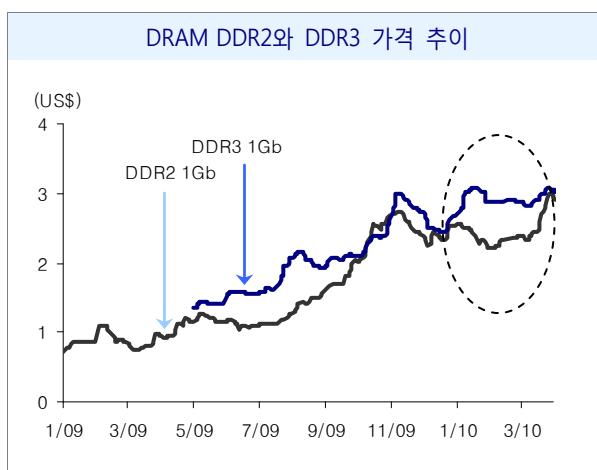
적어도 연말까지

이어질 듯

상반기 공급이슈에 이어 하반기에는 수요가 시장을 이끌 것으로 전망된다. PC의 출하증가율 상향이나 윈도 7(64bit OS) 보급 확대, 하반기 기업용 PC의 본격적인 대체수요와 PC 업그레이드 확대에 따른 수요증가가 기대된다. 2010년 PC 시장 증가율은 15%로 예상되지만 최근에는 20%로 상승 폭이 확대될 수도 있다는 전망도 등장하고 있다. PC 증가율이 하반기 추가 상향된다면 현재의 공급부족은 상당시간 지속될 개연성이 높은 것으로 판단된다. DRAM 가격 상승으로 PC에서 차지하는 DRAM 비용이 크게 증가하고 있는 점이 부담이지만 PC업체들의 점유율 경쟁과 지난 2000년 이후 PC 가장 높은 PC 시장 전망치를 보면 현재의 수준은 감내가 가능한 수준으로 판단된다.



자료: LIG투자증권



자료: LIG투자증권

심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주

DDR3 올해 PC의
메인 메모리로
자리매김

DDR3는 금년 PC의 메인 메모리로 자리매김할 것으로 보인다. DDR3는 저전력과 빠른 속도라는 제품상의 특징에도 불구하고 생산업체가 한정되며 시장 확산이 주춤거렸지만 2/4분기에는 전체 생산량의 50%를 넘으며 기존 서버에 이어 PC의 메인 메모리가 될 전망이다. 반면 DDR2 제품은 레거시 제품화될 것으로 전망된다. 그리고 하반기에는 2Gb 제품 생산량이 크게 증가하며 2GB, 4GB 모듈이 본격화되며 PC 당 메모리 채용량 증가를 이끌 것으로 전망된다.

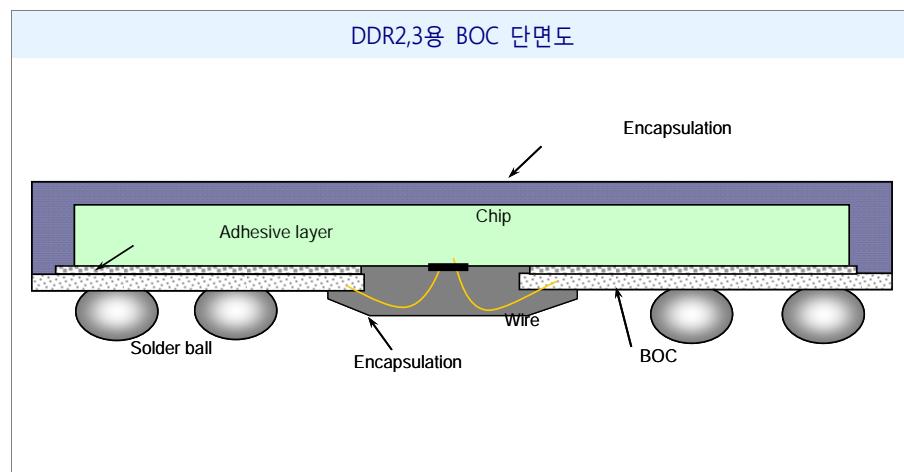
DDR3가 메인
메모리로
자리잡으면서
수익성 향상

DDR2 매출 감소분
DDR3제품으로
충분히 상쇄

성공적인 제품믹스, 고객, 신제품 다변화

상기한 대로 메모리 시장 호황과 함께 DDR2에서 DDR3로의 급격한 변화는 동사의 Blended ASP를 높이는 효과를 가져다 주고 있다. 지난해 BOC 및 모듈PCB를 합친 DDR3 매출비중은 26%였으나 올해 DDR3 매출비중은 42%로 16%p 증가할 것으로 전망된다. 물론 본격적인 DDR3용 매출증대로 ASP는 급격한 하락세를 보일 것으로 전망되지만 DDR2대비 여전히 높은 수준의 ASP를 나타내고 있기 때문이다. DDR3 BOC는 칩과 메인 PCB를 연결하는 골드와이어 및 substrate PCB와 메인 PCB를 연결하는 솔더볼의 개수가 DDR2대비 20% 이상 소요되며 데이터 처리 용량도 크게 높아 ASP가 높다.

이와 같은 매출 수량 및 Blended ASP의 상승추세로 전체 메모리관련 매출 성장세가 지속될 것으로 전망된다. 지난해 모듈PCB 및 BOC의 DDR2 매출액은 1,923억원 이었으나 올해는 881억원(-54.2%)을 기록할 것으로 전망된다. 그러나 DDR3의 매출액은 지난해 1,291억원에서 2,478억원(+92.0%)를 기록하며 DDR2 매출액 감소를 상쇄하고도 남을 것으로 판단된다.



자료: 심텍

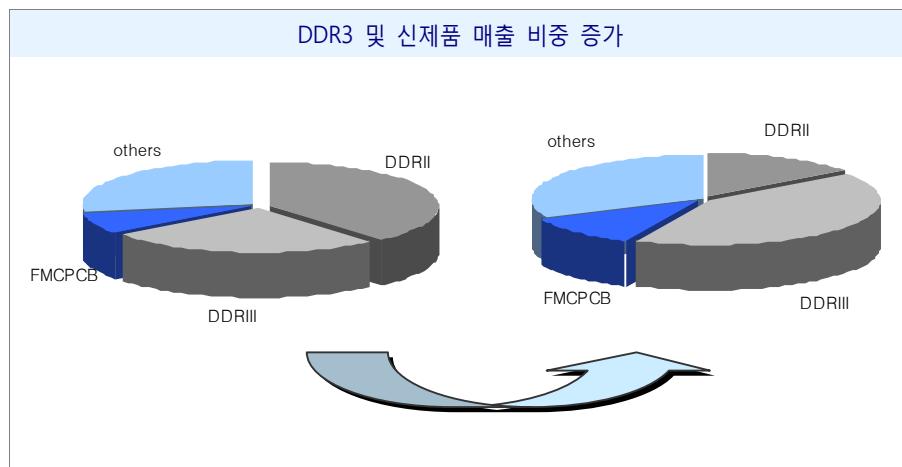
심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주

FMC, MCP 등
신제품 매출 증가

FMC, MCP
위주로 성공적인
고객다변화도
이루고 있음

DRAM에서의 DDR3전환 외에도 FMC(Flash memory card PCB) 및 MCP(Multi chip packaging)매출이 신규거래선인 일본 및 대반 거래선 위주로 확대되고 있다는 점도 긍정적이다. 주로 Flash memory에 탑재되는 FMC 및 MCP의 경우 두께는 일반 메모리 패키지의 절반이면서 두단계 금도금 공정을 거치기 때문에 단가 및 수익성에서 유리하게 작용하고 있다. 지난해 FMC 및 MCP 매출비중은 13%(650억원)이었으나 올해는 21%(1,237억원, +94.0%, y-y)에 육박할 것으로 전망된다.

이와 같이 기존 주력제품인 DRAM에서의 호황과 신규수익원인 Flash memory 패키지에서의 고객다변화는 지난해보다 영업측면에서 비우호적으로 작용하고 있는 환율효과를 커버하기에 충분하다는 판단이다. 지난해 대비 10% 가량 평균환율이 하락할 것으로 가정하였기 때문에 실제 달러기준 매출액은 30%에 이른 것으로 추정된다.



자료: LIG투자증권

독점적인 지위를
바탕으로
메모리시장 호황의
직접적인 수혜

높은 경쟁력 바탕 독점적인 지위 보유

심텍이 반도체 경기의 호황에 대한 직접적인 수혜를 받고 있는 원인은 독점적인 지위를 바탕으로 한 높은 점유율에 있는 것으로 판단된다. 동사의 메모리 관련 글로벌 M/S는 지난해 기준 모듈PCB 35% 가량, BOC 40%에 육박한 것으로 판단된다. 동사의 주요고객인 삼성전자 및 하이닉스의 글로벌 M/S가 50%를 넘는다는 점을 감안하면 최근 반도체 경기의 호황으로 동사의 점유율은 더욱 높아질 것이 확실시 된다.

원가 및 대응
측면에서 경쟁력
확보

모듈 PCB 역시 높은 점유율을 바탕으로 반도체 경기 호황의 수혜를 입고 있다. 동사의 모듈PCB는 자체 제작한 BOC를 rigid PCB에 탑재할 수 있어 고객사 입장에서는 one-stop서비스가 가능하다는 장점을 보유하고 있다. 또한 동사의 설립초기 아이템이 모듈PCB이기 때문에 25년 이상 모듈PCB 전용라인을 가동해 왔다는 점을 감안하면, 경쟁사 대비 상대적으로 overhead cost 면에서 경쟁력을 보유하고 있는 것으로 판단된다. 실제 동사의 점유율이 substrate PCB보다 모듈PCB가 높다는 점은 이를 방증하는 것으로 판단된다.

키코관련, 구조 및 결제방식, 시뮬레이션

실적호조 불구 KIKO
리스크가 주가에
반영

업황 및 실적호조에도 불구하고 동사의 주가상승을 제한하고 있는 가장 큰 이유는 KIKO인 것으로 판단된다. 지난해 말 KIKO잔액은 씨티은행 164백만불, 산업은행 280백만불 등 총 444백만불로 여전히 큰 규모이다. 그러나 회계상 손익은 지난해 말 환율인 1,168원/달러로 평가손실이 반영되어 있는 상태로 1,168원/달러 이상의 환율상승이 나타나면 추가적인 손실발생이 발생하며, 이하로 떨어질 경우 기 반영된 평가손실 분 중 잔여계약 분의 부분만큼 이익으로 환입되는 구조이다. 실제 1/4분기 말 환율이 1,130원/달러을 기록함에 따라 잔액인 약 4억불 중 환율 하락 분인 100억원 이상이 회계상 평가손실 환입으로 인식될 것으로 판단된다.

실제 cash out은
부담스러운 수준은
아님

문제는 회계상 손실이 아닌 실제 현금이 지출되는 거래손실인데, 현재 1)씨티은행은 KIKO 결제금액의 50%를 2년 후 대출로 전환함으로써 실제 현금 out 발생을 최소화하고 있으며, 2)산업은행은 역시 결제금액의 50%를 달러 매출금액 환전 시 약정환율인 950원에 환전함으로써 대규모 현금 out을 제한시키고 있다. 지난해 약정환율로 환전한 달러금액은 전체 매출액의 41% 규모로 달러 수급에 어려움을 겪는 구조는 아닌 것으로 판단된다.

단기간 환율
1,600원/달러
넘어야 적자전환

환율 상승 시 KIKO로 인한 추가적인 손실 인식 및 영업이익 증대 효과 등을 시뮬레이션 해 본 결과, 현재 잔액 상 단기간 환율이 1,600원이 넘을 경우 KIKO로 인한 손실액이 영업이익 증가분을 상쇄하며 세전이익이 적자를 나타내는 것으로 추정된다. 또한 환율이 1,370원 정도에 이를 경우 동사의 순이익은 KIKO손실 반영 이전인 2007년 수준의 순이익을 기록하게 되는 것으로 계산된다. 참고로 2007년 동사의 평균 시가총액은 3,000억원이 넘었으며, 고가를 기록했던 경우 3,600억원을 넘은 경우도 있었다.

심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주

환율대별 2010년 손이익 시뮬레이션

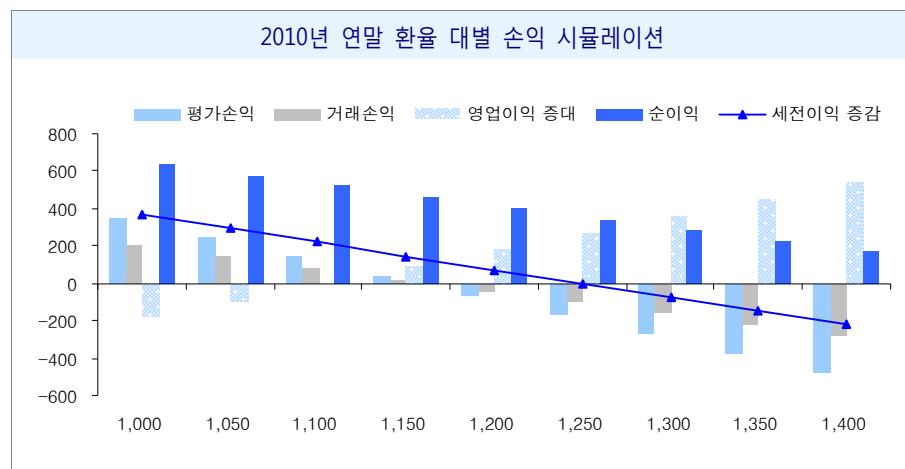
(단위: 억원)

	1,000	1,050	1,100	1,150	1,200	1,250	1,300	1,350	1,400	1,450	1,500	1,550
평가손익	345	242	140	36	-67	-170	-273	-376	-479	-581	-684	-787
거래손익	199	140	80	21	-39	-99	-158	-217	-277	-336	-395	-455
영업이익 증감	-181	-91	0	89	179	269	359	449	539	629	719	809
세전이익 증감	363	291	220	146	73	0	-72	-144	-217	-288	-360	-433
세금효과	290	233	176	117	58	0	-58	-115	-174	-230	-288	-346
순이익	632	575	518	459	400	342	284	227	168	111	54	-5

자료: LIG투자증권

현재 시가총액은
환율 급등을
가정한 수치

연말 환율이 1,350원으로 가정할 경우 동사의 순이익은 226억원을 기록하게 되는데, 여기에 당사의 중소형 전자부품업종 평균 PER 10x를 반영한 시가총액 2,200억원은 현재의 시가총액 수준이다. 따라서 현재의 주가는 연말 환율이 1,350원을 넘어설 것이라는 가정이 깔려 있는 것으로 판단된다. 현재 주식시장의 환율 컨센서스가 단기간 급등할 것에 대한 가능성은 회박하게 점치고 있는 만큼 목표주가에 대한 target PER 30% 할인은 무리한 수치가 아니라는 판단이다. 오히려 주식시장에서는 중국 위엔화 절상 압력등과 함께 원화환율이 하락할 가능성에 무게를 두고 있다는 점을 감안할 때 KIKO로 인한 2008년과 같은 극단적인 모습을 나타낼 가능성은 회박한 것으로 판단된다.



자료: LIG투자증권

실적전망

이보다 더 좋을 수 없다

1/4분기 영업이익
141억원, 세전이익
238억원 추정

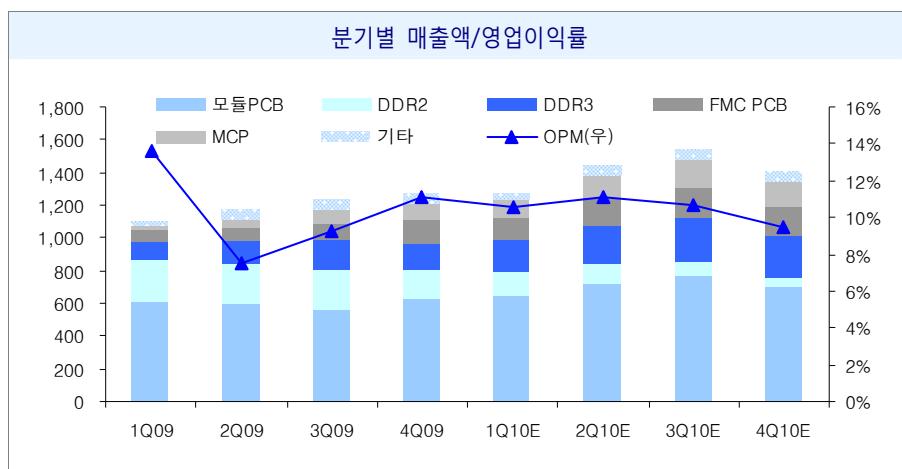
1/4분기 매출액은 1,333억원(+18.8%, y-y), 영업이익은 141억원(-7.7%, y-y)를 기록하며 실적호전 추세를 지속할 것으로 추정된다. 반도체업황 호조의 직접적인 수혜가 1/4분기부터 반영되고 있으며, 수익성이 높은 DDR3 제품 비중 증대가 본격적으로 이루어지고 있는 것으로 판단된다. 지난해 1/4분기 평균 대비 환율이 15% 가량 하락하였다는데 이를 감안하면 실적호전 추세는 여전히 지속적인 것으로 판단된다. 또한 환율하락에 따른 기 반영 KIKO 평가손실 중 약 120억원 가량이 환입되며 세전이익은 238억원을 기록한 것으로 추정된다.

실적호전 추세 올해
내 지속

2/4분기에도 동사의 실적호전 추세는 이어지며, 이와 같은 추세는 적어도 3/4분기까지 지속될 것으로 전망된다. 글로벌 PC메이커의 M/S경쟁이 지속되고 있어 2/4분기까지는 메모리의 공격적인 재고확충 과정이 이어질 것으로 전망되어 가격조정이 나타나기 어려운 것으로 보이기 때문이다. 3/4분기에도 가격조정은 나타날 수 있을 것으로 보이지만 출하수량 증대현상이 지속될 것이라는 점을 감안하면 동사의 실적호조는 3/4분기까지 이어질 것으로 판단된다. 동사의 2/4분기 매출액은 1,499억원(+22.7%, y-y), 영업이익은 167억원(+80.7%, y-y)를 기록할 것으로 전망된다.

재무구조 개선을
동반한 실적성장

올해 심텍의 매출액은 5,898억원(+18.8%, y-y), 영업이익은 612억원(+19.4%, y-y)을 기록할 것으로 전망된다. 세전이익 역시 약 140억원의 평가손실이 환입되며(1Q 120억원) 655억원(+5.9%)을 기록할 것으로 전망된다. 환율은 1/4분기 말 1,130원에서 연말 1,100원까지 점진적인 하락세를 가정하였다. 연말 자기자본은 지난해 말 140억원에서 613억원으로 증가하며 KIKO로 훼손되었던 재무구조 개선현상이 탄력을 받을 것으로 보인다.



자료: LIG투자증권

심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주

분기별 매출 break 및 손익계산서

(단위: 억원, 원)

구 분	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2009E	2010E
매출액	1,122	1,221	1,280	1,343	1,333	1,499	1,601	1,466	4,967	5,898
Module PCB	DDR2	286	259	235	217	163	136	108	70	476
	DDR3	112	153	177	252	312	377	418	405	1,512
	기타	213	184	157	154	177	212	244	220	853
	sub total	611	596	568	623	653	725	770	694	2,842
BOC	DDR2	253	253	237	184	139	115	92	59	405
	DDR3	118	133	184	161	199	241	267	258	965
	FMC PCB	65	84	102	148	140	168	187	181	676
	MCP	25	53	79	93	112	134	161	153	561
	기타	34	60	68	64	34	60	68	64	226
	sub total	495	583	670	651	624	718	775	716	2,833
기타	16	42	42	70	56	56	56	56	170	224
영업이익	153	92	118	149	141	167	171	139	513	617
영업이익률(%)	14%	8%	9%	11%	11%	11%	11%	9%	10%	10%
세전순이익	-621	510	496	234	238	149	152	122	619	661
세전순이익률(%)	-55%	42%	39%	17%	18%	10%	9%	8%	12%	11%
순이익	-517	436	383	192	204	115	114	89	494	522
순이익률(%)	-46%	36%	30%	14%	15%	8%	7%	6%	10%	9%
EPS(원)	-1,902	1,605	1,406	705	752	421	419	326	1,814	1,918

자료: LIG투자증권

신택 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주

■ 대차대조표

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
유동자산	174	206	272	331
현금 및 단기금융상품	14	48	101	151
매출채권	88	79	86	91
재고자산	36	42	48	51
비유동자산	218	204	192	182
투자자산	27	27	27	27
유형자산	173	159	147	136
무형자산	1	1	1	1
자산총계	391	410	464	513
유동부채	215	195	195	179
매입채무	35	34	38	40
단기차입금	2	2	2	2
유동성장기부채	45	40	27	27
비유동부채	162	153	121	124
사채 및 장기차입금	130	115	78	78
부채총계	377	348	316	303
자본금	14	14	16	16
자본잉여금	50	50	78	78
이익잉여금	-39	13	69	131
자본조정	-23	-23	-23	-23
자본총계	14	62	148	209
총차입금	176	156	106	107
순차입금	162	108	6	-44
투하자본	183	182	171	186

■ 손익계산서

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
매출액	497	590	668	709
증가율(%)	19.7	18.8	13.3	6.0
매출총이익	75	89	102	109
매출총이익률(%)	15.2	15.1	15.3	15.4
판매비와 일반관리비	24	28	29	30
영업이익	51	62	73	79
영업이익률(%)	10.3	10.5	10.9	11.2
EBITDA	74	83	93	97
EBITDA M%	15.0	14.1	13.9	13.7
영업외손익	11	4	-3	-1
순금융수익	-9	-9	-6	-4
외환관련손익	-3	2	1	0
지분법손익	0	0	0	0
기타영업외손익	23	11	3	3
세전계속사업이익	62	66	71	78
법인세비용	13	14	15	16
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	49	52	56	62
당기순이익률(%)	9.9	8.8	8.3	8.7
조정순이익	50	51	56	62
EPS	1,814	1,918	1,732	1,923
증가율(%)	-132.7	5.7	-9.7	11.0
조정EPS(일회성요인제거)	1,838	1,892	1,725	1,926
증가율(%)	-133.5	2.9	-8.9	11.7

■ 현금흐름표

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	52	70	67	74
당기순이익	49	52	56	62
유무형자산상각비	23	22	20	18
기타비현금순익 감감	-15	-2	0	0
운전자본 변동	-5	-2	-8	-6
매출채권 감소(증가)	-31	9	-7	-5
재고자산 감소(증가)	-4	-7	-6	-3
매입채무 증가(감소)	12	-1	4	2
기타	17	-3	0	0
투자활동 현금흐름	-96	-8	22	-8
유가증권의 감소(취득)	0	0	0	0
투자유가증권의 처분(취득)	5	0	0	0
유형자산 증가(Capex)	-18	-7	-7	-7
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	22	-28	-36	-16
사채및차입금 증가(감소)	22	-20	-50	0
자기자본 증감	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0
현금증감	-22	34	52	50
기초현금	36	14	48	101
기말현금	14	48	101	151
FCF	34	63	60	67

■ 주요지표

	2009A	2010E	2011E	2012E
총발행주식수(천주)	27,200	27,200	32,200	32,200
시가총액(십억원)	183	228	228	228
주가(원)	6,710	8,370	8,370	8,370
EPS(원)	1,814	1,918	1,732	1,923
BPS(원)	485	2,241	4,559	6,483
DPS(원)	0	0	0	0
PER(X)	3.7	4.4	4.8	4.4
PBR(X)	13.8	3.7	1.8	1.3
PCR(X)	3.2	3.2	3.6	3.4
EV/EBITDA(X)	4.6	4.0	2.5	1.9
ROE(%)	-335.3	137.8	53.3	34.7
ROA(%)	12.5	13.0	12.8	12.7
ROIC(%)	22.4	26.7	32.7	35.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율(%)	2,694.8	563.9	214.5	144.7
순차입금/자기자본(%)	1,154.7	174.6	3.8	-21.2
유동비율(%)	80.8	105.8	139.4	184.8
이자보상배율(X)	5.4	7.2	12.6	22.4
총자산회전율	1.3	1.5	1.5	1.5
매출채권 회전율	6.8	7.1	8.1	8.0
재고자산 회전율	14.7	15.1	14.8	14.4
매입채무 회전율	14.7	14.6	15.8	15.2

주: BW 2011년부터 dilution 실행(행사가능일 2010.12.22)

자료: LIG투자증권

심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주



이 페이지는 편집상 공백입니다.

심텍 | 메모리 경기 호황의 최대 수혜주



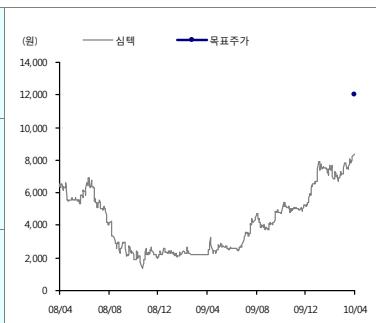
이 페이지는 편집상 공백입니다.

Compliance Notice | 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

▶ 심텍(036710)

제시일자	2010.04.07			
투자의견	BUY			
목표주가	12,000원			
제시일자				
투자의견				
목표주가				
제시일자				
투자의견				
목표주가				

▶ 주가 및 목표주가 추이



▶ Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) • HOLD(0%~15%) • REDUCE(0% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는
[산업분석]	12개월	Overweight • Neutral • Underweight	긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.

▶ Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



LIG 투자증권

서울시 영등포구 여의도동 25-11 한진해운빌딩 3층
TEL. 02)6923-7000 www.ligstock.com