

## 심택 (036710KQ | Buy 유지 | TP 12,000원 유지)

### [1Q10 Review] 영업이익 및 세전이익 당사 추정치 큰 폭 상회

- 1Q10 매출액 +16.4%(y-y). 영업이익 +7.3% (y-y), 영업이익 및 세전이익 당사 추정치 대폭 상회
- 메모리 반도체 업황의 호황 속에 향후 실적 성장 지속 예상
- 키코 관련 리스크로 주가는 여전히 저평가되어 있으나 충분히 대처 가능한 수준

#### 당사 추정치를 넘어서는 1/4분기 실적발표

- 1Q10 매출액 1,306억원(+16.3%, y-y), 영업이익 165억원(+7.7%, y-y) 기록하며 당사 추정치를 큰 폭으로 넘어서는 호실적 발표.
- KIKO평가손실 환입 등 파생상품 관련이익 대규모 발생하며 세전이익 276억원 기록

#### 메모리 반도체 업황의 호황속에 향후 실적 성장 지속 예상

- 2Q10 매출액 1,499억원(+22.8%, y-y), 영업이익 167억원(+81.5%, y-y) 예상
- 시장에서의 높은 점유율을 바탕으로 반도체 메모리 업황의 호조에 따른 수혜 지속적으로 받고 있음
- DDR3 채택이 늘어나면서 메모리시장이 DDR3 제품 위주로 재편되는 가운데 올해 수요는 건조한 상승세 지속 예상

#### 올해 사상 최대 실적 예상, KIKO리스크 반감중

- 당사는 그 동안 키코로 인한 리스크가 주가에 과도하게 반영되어 호실적에도 불구하고 시장 대비 저평가 현상 지속. 2003년 흑자전환 후 영업이익이 감소한 적이 없으며, 키코 관련 리스크는 환율 변동에 따라 당사가 충분히 대처할 수 있는 수준으로 축소된 것으로 판단
- 메모리 시장의 호황 속에 당초 추정치(매출 5,871억원, 영업이익 641억원)를 상회하는 실적도 가능

#### Stock Data



주가(4/21)	9,450원		
액면가	500원		
시가총액	239십억원		
52주 최고/최저가	9,250원/ 2,255원		
주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	16.2	69.2	266.7
상대주가(%)	20.1	69.0	253.3

#### 경영실적 전망

계산기(12월)	단위	2008	2009	2010E	2011E	2012E
매출액	(십억원)	415	497	587	668	709
영업이익	(십억원)	36	51	64	76	82
영업이익률	(%)	8.6	10.3	25.0	18.4	8.0
순이익	(십억원)	-151	49	54	58	64
EPS	(원)	-5,552	1,814	1,987	1,799	1,994
증감률	(%)	-758.0	-132.7	9.5	-9.5	10.8
PER	(배)	-0.4	3.7	4.8	5.3	4.7
PBR	(배)	-1.4	13.8	4.1	2.0	1.4
ROE	(%)	-384.6	-335.3	139.3	53.8	35.0
EV/EBITDA	(배)	3.6	4.6	4.0	2.5	1.9
순차입금	(십억원)	149	162	106	2	-50
부채비율	(%)	-1,011.0	2,694.8	546.8	208.8	140.5

심텍 | [1Q10 Review] 영업이익 및 세전이익 당사 추정치 큰 폭 상회

## 1/4분기 실적 Review

(단위:십억원)

	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A(a)	y-y	q-q	컨센서스	LIG(b)	차이(a/b)
매출액	112	122	128	134	131	16.3	-2.8	134	-2.2	131
영업이익	15	9	12	15	16	7.7	10.3	14	20.4	16
세전이익	-62	51	50	23	28	-144.4	17.9	22	24.2	28
순이익	-52	44	38	19	21	-141.5	11.8	21	4.6	21
영업이익률	13.6	7.6	9.2	11.1	12.6			10.2		12.6
세전이익률	-55.4	41.8	38.7	17.4	21.1			16.6		21.1
순이익률	-46.1	35.7	29.9	14.3	16.4			15.4		16.4

자료: LIG투자증권

## 분기별 매출 break 및 손익계산서

구 분	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2009	2010E
매출액	1,122	1,221	1,280	1,343	1,306	1,499	1,601	1,466	4,967	5,871
Module	DDR2	286	259	235	163	136	108	70	996	476
PCB	DDR3	112	153	177	312	377	418	405	694	1,512
	기타	213	184	157	177	212	244	220	707	853
	sub total	611	596	568	653	725	770	694	2,397	2,842
BOC	DDR2	253	253	237	139	115	92	59	926	405
	DDR3	118	133	184	199	241	267	258	597	965
	FMC PCB	65	84	102	140	168	187	181	400	676
	MCP	25	53	79	112	134	161	153	251	561
	기타	34	60	68	34	60	68	64	226	226
	sub total	495	583	670	651	718	775	716	2,400	2,833
기타		16	42	42	70	26	56	56	170	197
영업이익	153	92	118	149	165	167	171	139	513	641
영업이익률(%)	14%	8%	9%	11%	12%	11%	11%	9%	10%	11%
세전순이익	-621	510	496	234	276	145	147	118	619	684
세전순이익률(%)	-55%	42%	39%	17%	21%	10%	9%	8%	12%	12%
순이익	-517	436	383	192	214	118	120	90	494	541
순이익률(%)	-46%	36%	30%	14%	16%	8%	8%	6%	10%	9%
EPS(원)	-1,902	1,605	1,406	705	789	434	442	330	1,814	1,987

자료: LIG투자증권

심텍 | [1Q10 Review] 영업이익 및 세전이익 당사 추정치 큰 폭 상회

## 대차대조표

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
유동자산	174	207	276	337
현금 및 단기금융상품	14	50	104	157
매출채권	88	78	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	411	468	518
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	14	72	136
자본조정	-23	-23	-23	-23
자본총계	14	63	151	215
총차입금	176	156	106	107
순차입금	162	106	2	-50
투자자본	183	182	171	186

## 현금흐름표

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	52	72	68	76
당기순이익	49	54	58	64
유무형자산상각비	23	22	20	18
기타비현금손익 가감	-15	-2	0	0
운전자본 변동	-5	-1	-9	-6
매출채권 감소(증가)	-31	10	-7	-5
재고자산 감소(증가)	-4	-6	-6	-3
매입채무 증가(감소)	12	-1	5	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	-29	-36	-16
사채및차입금 증가(감소)	22	-20	-50	0
자기자본 증감	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0
현금증감	-22	36	54	52
기초현금	36	14	50	104
기말현금	14	50	104	157
FCF	34	65	61	69

자료: LIG투자증권

## 손익계산서

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
매출액	497	587	668	709
증가율(%)	19.7	18.2	13.9	6.0
매출총이익	75	91	105	112
매출총이익률(%)	15.2	15.5	15.7	15.8
판매비와 일반관리비	24	28	29	30
영업이익	51	64	76	82
영업이익률(%)	10.3	10.8	11.3	11.6
EBITDA	74	85	95	100
EBITDA M%	15.0	14.5	14.3	14.1
영업외손익	11	4	-3	-1
순금융수익	-9	-9	-6	-3
외환관련손익	-3	2	1	0
지분법손익	0	0	0	0
기타영업외손익	23	11	3	3
세전계속사업이익	62	68	73	81
법인세비용	13	14	15	17
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	49	54	58	64
당기순이익률(%)	9.9	9.1	8.7	9.1
조정순이익	50	53	58	64
EPS	1,814	1,974	1,799	1,994
증가율(%)	-132.7	8.8	-8.9	10.8
조정EPS(일회성요인제거)	1,838	1,948	1,791	1,997
증가율(%)	-133.5	5.9	-8.1	11.5

## 주요지표

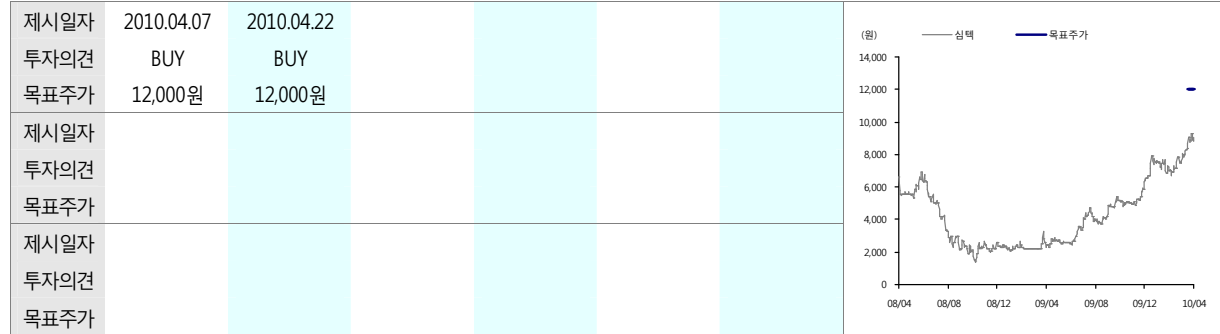
	2009A	2010E	2011E	2012E
총발행주식수(천주)	27,200	27,200	32,200	32,200
시가총액(십억원)	183	239	239	239
주가(원)	6,710	8,800	8,800	8,800
EPS(원)	1,814	1,974	1,799	1,994
BPS(원)	485	2,297	4,672	6,667
DPS(원)	0	0	0	0
PER(X)	3.7	4.8	5.3	4.7
PBR(X)	13.8	4.1	2.0	1.4
PCR(X)	3.2	3.5	3.9	3.7
EV/EBITDA(X)	4.6	4.1	2.5	1.9
ROE(%)	-335.3	139.0	54.0	35.0
ROA(%)	12.5	13.4	13.2	13.0
ROIC(%)	22.4	27.6	33.9	36.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율(%)	2,694.8	549.8	209.3	140.7
순차입금/자기자본(%)	1,154.7	167.6	1.3	-23.4
유동비율(%)	80.8	106.5	141.3	188.1
이자보상배율(X)	5.4	7.5	13.2	23.7
총자산회전율	1.3	1.5	1.5	1.4
매출채권 회전율	6.8	7.1	8.2	8.0
재고자산 회전율	14.7	15.1	14.9	14.4
매입채무 회전율	14.7	14.5	15.7	15.2

심텍 | [1Q10 Review] 영업이익 및 세전이익 당사 추정치 큰 폭 상회

## Compliance Notice | 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

## ▶ 심텍(036710)

## ▶ 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 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight • Neutral • Underweight	

## ▶ 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.