

송종호 02-768-3722 james.song@dwsec.com
이왕십 02-768-4168 will.lee@dwsec.com

심텍 (036710/매수)

본격적인 Valuation Re-rating 예상

■ 4분기 디스카운트 요인 해소 예상. 목표주가 20,000원으로 상향

심텍에 대한 투자 의견 매수를 유지하며, 목표주가를 기존의 18,000원에서 20,000원(10F P/E 8.5배, 11F P/E 8.0배 적용)으로 상향한다. 4분기부터 본격적인 Valuation Re-rating이 이루어질 것으로 예상하며, 그 이유는 세 가지이다. 1) DRAM업체들의 공급 증가에 따라, 하반기 실적 호조가 지속될 전망이다. 2) 최대 디스카운트 요인이었던 KIKO에 대한 청산이 4Q10 중에 이루어질 것으로 판단한다. 3) 중국에 설립한 자회사 신태전자에 대한 투자가 마무리되어, 중장기 신규 성장 동력이 확보되었기 때문이다.

■ DRAM 업체 출하 증가에 따라, 하반기 실적 호조 지속될 전망

심텍의 3Q10 실적은 매출액 1,495억원(+16.8% YoY, +4.0% QoQ), 영업이익 242억원(+104.4% YoY, -0.8% QoQ, 영업이익률 16.2%), 순이익 313억원(-18.1% YoY, +9,164.1% QoQ)으로 예상되어, 2Q10에 이어 영업 실적 호조가 지속되고 있다.

특히, 3분기에는 2분기와 달리, 환율 하락에 따른 파생상품평가액(190억원)이 순이익에 긍정적 영향을 미친 것으로 파악된다. 4분기에도 실적 호조가 지속되어, 연간 예상 실적은 매출액 5,798억원(+16.7% YoY), 영업이익 887억원(+73.1% YoY)에 달할 전망이다.

■ 2011년에도 신규 Fab 확보 등에 따른 지속적인 성장 예상

동사는 최근 심텍 홍콩 홀딩스를 통해 중국 시안 지역에 위치한 자회사, 신태전자에 대한 4천만불의 투자를 마무리하였다. 내년 상반기까지 국내 모듈 PCB 생산 규모(월 80K m²)의 20%인 월 15K m² 규모의 설비 투자를 마무리한 후, 하반기부터 본격적인 양산이 예상된다. 한편 Substrate 생산 라인 효율화도 진행될 전망인데, 1Q11까지 국내 Substrate Capa(월 70K m²) 중 월 5K m²를 FC-CSP 설비로 교체할 계획이다.

2011년 예상 실적은 매출액 6,723억원(+15.9% YoY), 영업이익 1,037억원(+16.9% YoY), 순이익 822억원(+10.9% YoY)에 이를 것으로 예상된다. 동사의 시가총액은 현재 3,250억원에 불과하다.

Earnings & Valuation Metrics											
결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (x)	P/B (x)	EV/EBITDA (x)
12/08	415	36	8.6	-151	-5,552	59	36	N/A	-	-	3.6
12/09	497	51	10.3	49	1,814	74	34	-	3.7	13.9	4.6
12/10F	580	89	15.3	74	2,710	112	75	85.5	4.4	2.4	3.2
12/11F	672	104	15.4	82	2,551	124	24	41.0	4.7	1.6	2.8
12/12F	778	116	14.9	93	2,903	136	63	32.4	4.1	1.1	2.1

자료: 심텍, 대우증권 리서치센터 예상

- 심텍: 발행주식총수의 1% 이상 보유법인. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.

- 투자 의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(□))

▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)

- 본 조서분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조서분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조서분석자료의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

