



심텍 (036710KQ | Buy 유지 | TP 17,000원 유지)

[3Q10 Preview] 리스크 반감, 실적 반영 올라갈 일만 남았다

- 3/4분기 영업이익 220억원, 세전이익 360억원 전망, KIKO평가손실 환입 200억원 넘어설 듯
- 영업은 창사이래 최대 호황기를 경험하고 있으나 주가는 환율움직임에 연동되어 움직임
- KIKO청산 기대감 높아지며 리스크 크게 반감, 향후 최대실적 등 편더멘털 반영하며 주가 level-up 전망

3/4분기 세전이익 360억원

- 3/4분기 매출액은 1,402억원(+9.5%, y-y), 영업이익은 218억원(+83.8% y-y, opm 15.5%)를 기록하며 실적호전 추세 지속전망
- 단가인하에도 불구하고 수량증대의 영향으로 15%대 높은 영업이익률 지속 중
- 세전이익은 환율 하락에 따른 KIKO평가손실 환입으로 362억원 기록 추정
- 2/4분기 마감 환율 1,222원 환율이었으나 3/4분기 말 환율은 1,140으로 80원 이상 하락. 3/4분기 평균 KIKO잔고는 294억 달러로 환율 하락 분인 80원을 적용할 경우 KIKO평가손실 환입 금액은 200억원을 넘어설 것으로 추정
- 따라서 3/4분기 세전이익은 경우에 따라서 400억원을 넘어설 가능성도 있음

서스티오 합병으로 인한 효과 4/4분기부터 본격 반영

- 4/4분기 매출액은 1,329억원(-1.1%, y-y), 영업이익 173억원(+1.6% y-y, opm 13%)기록 전망
- 가격하락에 따른 반도체 재고조정에도 불구하고 8월에 완료된 자회사 서스티오 합병효과가 4/4분기 본격반영 전망
- 고부가인 FMC PCB 및 MCP 매출도 신규거래선 위주로 확대되고 있다는 점도 긍정적

Stock Data



경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2008	2009	2010E	2011E	2012E
매출액	(십억원)	415	497	547	586	621
영업이익	(십억원)	36	51	79	86	93
영업이익률	(%)	8.6	10.3	14.5	14.7	15.0
순이익	(십억원)	-151	49	63	65	70
EPS	(원)	-5,552	1,814	2,325	2,011	2,182
증감률	(%)	-758.0	-132.7	28.1	-13.5	8.5
PER	(배)	-0.4	3.7	5.2	6.1	5.6
PBR	(배)	-1.4	13.8	2.8	1.9	1.5
ROE	(%)	-384.6	-335.3	79.5	36.5	28.7
EV/EBITDA	(배)	3.6	4.6	4.0	3.4	2.9
순차입금	(십억원)	149	162	122	94	59
부채비율	(%)	-1,011.0	2,694.8	228.8	135.4	102.5

심텍 | [3Q10 Preview] 리스크 반감, 실적 반영 올라갈 일만 남았다

최근 주가는
펀더멘털보다
환율과 연동하여
움직임

KIKO 리스크 크게
반감, 향후 실적
반영하며 주가
level-up 전망

과거 금융위기 전 동사의 주가는 PER 9.0x~12.0x에서 거래되었었음. 그러나 KIKO 손실 인식 이후 동사의 주가는 PER 3.7x~5.5x 사이에서 거래. 최근 주가는 실적 등 펀더멘털 보다는 환율 움직임에 연동되어 움직이고 있음. 영업은 창사이래 최대 호향기를 경험하고 있으나 미 청산 KIKO 계약으로 인한 리스크가 주가에 작용하고 있는 것으로 판단.

이러한 주가 리스크는 점차 반감되어 가고 있으며, 연말에는 리스크 노출도 극히 낮아짐에 따라 향후 주가는 실적이 반영되어 가며 level-up 전망. 동사는 연말 혹은 환율 1,100원/달러 이하에서의 KIKO 청산을 계획하고 있으며, 최근 원/달러 환율이 점차 1,100원대에 근접해가고 있고 연말도 다가오고 있어 KIKO 청산에 대한 기대감도 높아짐. 설사 연말에 KIKO가 청산되지 않더라도 연말 KIKO 잔고 금액은 연초의 절반 이하인 2.1억 달러에 불과하여 KIKO 리스크는 크게 반감

분기실적 Preview

(단위:십억원)

	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	y-y	q-q	컨센서스	차이
매출액	128	134	131	144	140	9.5	-2.5	155	-9.5
영업이익	12	15	16	24	22	83.8	-10.8	24	-11.1
세전이익	50	23	28	0	36	-28.0	26,704.9	26	35.5
순이익	38	19	21	0	32	-17.2	9,262.6	22	46.1
영업이익률	9.2	11.1	12.6	17.0	15.5				15.8
세전이익률	38.7	17.4	21.2	0.1	25.5				17.0
순이익률	29.9	14.3	16.0	0.2	22.6				14.0

자료: LIG투자증권, WiseFn

분기별 매출 Break down 및 실적 추정

(단위:십억원)

구 분	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10E	4Q10E	2009	2010E
매출액	1,122	1,221	1,280	1,343	1,306	1,437	1,402	1,329	4,967	5,474
Module PCB										
DDR2	286	259	235	217	98	136	96	64	996	394
DDR3	112	153	177	252	262	377	354	342	694	1,335
기타	213	184	157	154	177	150	200	180	707	707
sub total	611	596	568	623	537	662	651	586	2,397	2,436
BOC										
DDR2	253	253	237	184	139	115	82	54	926	390
DDR3	118	133	184	161	199	241	226	218	597	884
FMC PCB	65	84	102	148	140	168	158	153	400	619
MCP	25	53	79	93	112	134	161	153	251	561
기타	34	60	68	64	34	60	68	64	226	226
sub total	495	583	670	651	624	718	696	643	2,400	2,681
기타	16	42	42	70	145	56	56	100	170	357
영업이익	153	92	118	149	165	240	218	173	513	794
영업이익률(%)	14%	8%	9%	11%	13%	17%	16%	13%	10%	15%
세전순이익	-621	510	496	234	276	1	362	160	619	801
세전순이익률(%)	-55%	42%	39%	17%	21%	0%	26%	12%	12%	15%
순이익	-517	436	383	192	209	3	304	116	494	632
순이익률(%)	-46%	36%	30%	14%	16%	0%	22%	9%	10%	12%
EPS(원)	-1,902	1,605	1,406	705	770	12	1,116	427	1,814	2,325

자료: LIG투자증권, WiseFn

심텍 | [3Q10 Preview] 리스크 반감, 실적 반영 올라갈 일만 남았다

| 대차대조표

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
유동자산	174	216	213	266
현금 및 단기금융상품	14	49	34	73
매출채권	88	84	90	96
재고자산	36	39	42	45
비유동자산	218	259	277	296
투자자산	27	43	40	42
유형자산	173	197	218	235
무형자산	1	1	1	1
자산총계	391	475	490	562
유동부채	215	268	234	235
매입채무	35	39	42	44
단기차입금	2	77	83	88
유동성장기부채	45	63	30	30
비유동부채	162	64	50	52
사채 및 장기차입금	130	31	15	15
부채총계	377	332	284	287
자본금	14	16	16	16
자본잉여금	50	98	98	98
이익잉여금	-39	24	89	159
자본조정	-23	-1	-1	-1
자본총계	14	145	210	280
총차입금	176	172	127	132
순차입금	162	122	94	59
투하자본	183	263	302	337

| 손익계산서

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
매출액	497	547	586	621
증가율(%)	19.7	10.2	7.1	6.0
매출총이익	75	106	114	122
매출총이익률(%)	15.2	19.5	19.5	19.6
판매비와 일반관리비	24	27	28	29
영업이익	51	79	86	93
영업이익률(%)	10.3	14.5	14.7	15.0
EBITDA	74	107	117	127
EBITDA M%	15.0	19.6	20.0	20.4
영업외손익	11	1	-4	-4
순금융수익	-9	-10	-8	-7
외환관련손익	-3	2	1	0
지분법손익	0	1	0	0
기타영업외손익	23	7	3	3
세전계속사업이익	62	80	82	89
법인세비용	13	17	17	19
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	49	63	65	70
당기순이익률(%)	9.9	11.6	11.0	11.3
조정순이익	50	61	64	70
EPS	1,814	2,325	2,011	2,182
증가율(%)	-132.7	28.1	-13.5	8.5
조정EPS(일회성요인제거)	1,838	2,243	1,995	2,189
증가율(%)	-133.5	22.0	-11.1	9.7

| 현금흐름표

(십억원)	2009A	2010E	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	52	89	89	99
당기순이익	49	63	65	70
유무형자산상각비	23	28	31	34
기타비현금손익 가감	-15	-7	-1	0
운전자본 변동	-5	4	-6	-6
매출채권 감소(증가)	-31	4	-6	-5
재고자산 감소(증가)	-4	-4	-3	-3
매입채무 증가(감소)	12	4	3	3
기타	17	0	0	0
투자활동 현금흐름	-94	-9	-59	-67
유동자산의 감소(증가)	2	-14	-11	-15
투자유가증권의 처분(취득)	5	-9	3	-1
유형자산 감소(증가)	-18	-52	-51	-51
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	22	-50	-50	0
사채및차입금 증가(감소)	22	-4	-45	5
자기자본 증감	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0
현금증감	-20	30	-21	32
기초현금	28	8	38	17
기말현금	8	38	17	49
FCF	34	37	38	48

| 주요지표

	2009A	2010E	2011E	2012E
총발행주식수(천주)	27,200	32,200	32,200	32,200
시가총액(십억원)	183	303	303	303
주가(월)	6,710	12,600	12,600	12,600
EPS(원)	1,814	2,325	2,011	2,182
BPS(원)	485	4,481	6,493	8,676
DPS(원)	0	0	0	0
PER(X)	3.7	5.2	6.1	5.6
PBR(X)	13.8	2.8	1.9	1.5
PCR(X)	3.2	4.1	4.3	3.9
EV/EBITDA(X)	4.6	4.0	3.4	2.9
ROE(%)	-335.3	79.5	36.5	28.7
ROA(%)	12.5	14.6	13.4	13.4
ROIC(%)	22.4	28.2	24.2	23.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율(%)	2,694.8	228.8	135.4	102.5
순차입금/자기자본(%)	1,154.7	84.4	44.7	21.1
유동비율(%)	80.8	80.7	91.0	112.9
이자보상배율(X)	5.4	8.3	10.9	14.2
총자산회전율	1.3	1.3	1.2	1.2
매출채권 회전율	6.8	6.4	6.7	6.7
재고자산 회전율	14.7	14.6	14.4	14.4
매입채무 회전율	14.7	11.9	11.7	11.6

자료: LIG투자증권

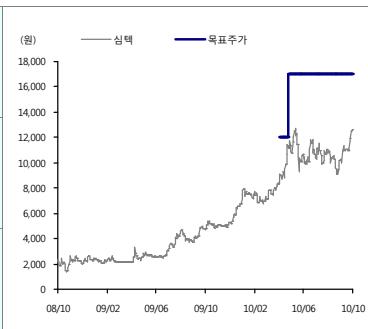
심텍 | [3Q10 Preview] 리스크 반감, 실적 반영 올라갈 일만 남았다

Compliance Notice | 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

▶ 심텍(036710)

제시일자	2010.04.07	2010.04.22	2010.04.30	2010.05.25	2010.07.21	2010.08.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	12,000원	12,000원	17,000원	17,000원	17,000원	17,000원
제시일자	2010.10.06					
투자의견	BUY					
목표주가	17,000원					
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.