

BUY (유지)

KOSDAQ

심텍 (036710)

재평가가 필요한 때

전자부품 Analyst 박종운

02-2003-2923 jongwoon.park@hdsr.com

RA 김경민

02-2003-2930 claire.kim@hdsr.com

주가(1/31) 13,550원

적정주가 20,000원
(종전 15,700원)

업종명/산업명 반도체재료/기타

업종 투자 의견 NA

시가총액 3,936억원

발행주식수 (보통주) 29,050,001주

유동주식비율 70.9%

KOSPI 지수 2,107.87

KOSDAQ 지수 527.46

60일 평균 거래량 406,998주

60일 평균 거래대금 55억원

외국인보유비율 4.6%

수정EPS 성장률(10~12 CAGR) 7.2%

시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR) 46.1%

52주 최고/최저가 (보통주) 15,750원

6,510원

베타 (12M, 일간수익률) 1.7

주요주주 전세호 27.7%

- 4분기 영업이익 당사 예상 상회
- 2011년도 안정적 성장으로 최대 실적 경신 가능
- 적정주가 20,000원으로 +28% 상향

4분기 영업이익 당사 예상 상회

동사의 4분기 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 +16%, +62% 증가한 1,559억원, 242억원을 기록하면서 영업이익이 당사 예상을 상회하였다. 이는 1) DDR3 비중 증가로 단가 하락이 적었고, 2) 전방산업 악화에도 불구하고 동사 물량은 오히려 늘었기 때문이다.

2011년도 안정적 실적 증가로 최대 실적 경신 가능

동사의 2011년 동사의 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 +15%, +6% 증가한 6,633억원 934억원이 전망되어 최대실적 달성이 지속될 것으로 보인다. 이는 1) RDIMM (서버용 DDR3 모듈 PCB)의 비중 증가, 2)FMC와 MCP (플래쉬 메모리 용 PCB)의 매출 증가 때문이다. 다만 환율 영향으로 2011년 영업이익률은 전년대비 1%p 정도 낮아질 것으로 보인다.

적정주가 20,000원으로 상향, Valuation 상승이 가능할 때

당사 예상을 상회하는 4분기 실적을 반영하여 2011년, 2012년 수정 EPS를 각각 +6%, +17% 상향 수정하며 적정주가도 2011F 수정 EPS에 동사의 과거 5년 평균 PER 8.8배를 적용한 20,000원으로 +28% 상향 조정하였다. 적정 PER 8.8배 (기존 7.2배 적용)를 상향한 이유는 1) 키코 청산으로 재무적인 리스크가 줄어들었고, 2) 전방산업 (반도체)의 개선이 기대되며, 3) 실적 증가세 지속이 전망되기 때문이다.

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	12.2%	5.6%	29.5%
상대	5.3%	5.5%	19.5%



결산기말	12/08A	12/09A	12/10P	12/11F	12/12F
매출액 (십억원)	415.0	496.7	576.6	663.3	751.1
영업이익 (십억원)	35.5	51.3	88.3	93.4	109.1
세전이익 (십억원)	(195.3)	61.9	82.6	89.7	106.7
순이익 (십억원)	(151.0)	49.4	68.5	72.7	87.4
EPS (원)	-5,712	2,211	2,567	2,305	2,772
수정EPS (원)	-5,597	2,251	2,541	2,305	2,772
PER* (배)	NA	3.0 - 0.9	5.6	5.9	4.9
PBR (배)	NA	NA	4.5	2.3	1.5
EV/EBITDA (배)	3.4	4.6	3.8	2.9	1.9
ROE (%)	NA	NA	108.4	48.9	38.2

자료: 심텍, 현대증권

그림 1> 당사 예상을 상회한 4분기 실적

(십억원)	4Q10P	%QoQ	%YoY	3Q10A	4Q09A	현대증권	차이 (%)	Consensus	차이 (%)
매출	155.9	(3.2)	16.1	161.1	134.3	158.6	(1.7)	152.4	2.3
영업이익	24.2	2.1	62.3	23.7	14.9	17.5	38.2	23.0	5.2
세전이익	18.5	(24.8)	(20.9)	24.6	23.4	15.9	16.4	19.5	(5.1)
순이익	16.3	(14.7)	(15.1)	19.1	19.2	12.4	31.4	16.1	1.2
% 이익률									
영업이익	15.5	-	-	14.7	11.1	11.0	-	15.1	-
세전이익	11.9	-	-	15.3	17.4	10.0	-	12.8	-
순이익	10.5	-	-	11.9	14.3	7.8	-	10.6	-

자료: 심텍, 현대증권

그림 2> 심텍 실적 추정 변경

(십억원)	변경 후		변경 전		변경률 (%)	
	2011F	2012F	2011F	2012F	2011F	2012F
매출	663.3	751.1	642.7	704.3	3.2	6.6
영업이익	93.4	109.1	88.1	94.8	6.1	15.1
세전이익	89.7	106.7	86.8	92.5	3.4	15.4
순이익	72.7	87.4	68.8	74.6	5.7	17.2
수정EPS (원)	2,305	2,772	2,181	2,366	5.7	17.2
% 이익률						
영업이익	14.1	14.5	13.7	13.5	-	-
세전이익	13.5	14.2	13.5	13.1	-	-
순이익	11.0	11.6	10.7	10.6	-	-

자료: 심텍, 현대증권

- 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.
- 투자자의 분류: 산입: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기입: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상)
등급: Strong BUY = 4, BUY = 3, Marketperform = 2, Underperform = 1, Blackout/Universe탈락 = 0 (주가 —, 적정주가 ▲, 등급 —)
- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

