

송종호 02-768-3722 james.song@dwsec.com

이왕섭 02-768-4168 will.lee@dwsec.com

심텍 (036710/매수)

[Small Cap 기업소개 ⑭] 지속적인 Valuation 재평가 예상

■ 반도체용 PCB 세계 1위 기업

심텍은 설립 이후 반도체 및 통신기기용 PCB(Printed Circuit Board, 인쇄 회로 기판)에 집중하여, 메모리 모듈용 PCB 및 Package substrate 분야에서 세계 1위를 차지하고 있는 기업이다.

2010년 말 동사의 주요 제품군 가운데 반도체 메모리를 확장시키는 모듈용 PCB와 DRAM패키지용 BOC(Borad on chip)의 시장 점유율은 각각 35%, 40%에 달한다. 특히, 동사의 고객 구성은 글로벌 메모리업체들을 모두 아우른다고 해도 과언이 아니다. 국내 메모리업체는 물론 미국, 일본, 대만의 메모리업체들까지 고객으로 확보하여 충분히 다변화되어 있다는 점은 더욱 긍정적이다.

■ 상반기 안정적인 실적 성장 지속될 전망

글로벌 메모리 모듈 및 Package Substrate 시장에서 35% 이상의 높은 시장 지배력과 서버용 모듈(RDIMM), MCP(Multi Chip Package) 등 고부가가치 제품 매출 증가에 따라 안정적인 실적 성장이 지속되고 있다. 특히, 최근의 모바일 및 비메모리 수요 증가는 동시에 새로운 긍정적 환경으로 작용하고 있다고 판단된다.

2011년 1분기에는 원/달러 환율 하락, 계절적 비수기에 따른 수요 약세에도 불구하고, 매출액 1,603억원(+22.8% YoY, +5.1% QoQ), 영업이익 219억원(+32.8% YoY, -6.2% QoQ, 영업이익률 13.6%)으로 비교적 양호한 전망이다.

1분기에는 DDR3 모듈과 BOC(Board On Chip)에서 큰 성장은 없었으나, Product Mix 개선에 따른 긍정적 영향이 이를 충분히 상쇄할 것으로 판단한다. 서버용 모듈이나 MCP의 프리미엄은 DDR3 모듈/BOC에 비해 40~50%에 달하기 때문이다.

■ 하반기 이후 성장 동력 강화 예상. 저평가 매력 주목할 때!

하반기에는 주력 제품인 PC용 메모리 모듈 및 BOC 매출이 회복세를 나타내고, 기존의 고부가가치 제품에 FC-CSP(Chip Scale Package)가 가세할 것으로 예상된다. 한편, 하반기부터는 중국에 설립한 자회사인 신태전자에서도 메모리 모듈 생산이 이루어짐에 따라, 전반적으로 성장 동력이 강화될 것으로 판단한다.

이에 따라, 2011년 실적은 환율 하락의 부정적 영향에도 불구하고, 매출액 7,138억원(+24.5% YoY), 영업이익 986억원(+13.1% YoY, 영업이익률 13.8%)의 양호한 성장이 예상된다.

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
12/10P	577	85	14.8	71	2,599	112	78	94.1	5.4	3.0	5.1
12/11F	714	99	13.8	80	2,481	130	35	40.7	5.7	1.9	3.5
12/12F	861	116	13.5	96	2,978	147	59	33.7	4.7	1.4	2.9

자료: 심텍, 대우증권 리서치센터 예상

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

- 투자자의 분류 및 적용기준 (시장대비 상대적인 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(□))

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

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

