

2011년 4월 7일

심텍 (036710.KQ/Buy유지/TP:21,000원유지/CP:14,400원)

Update

김혜용/이승혁 (02-768-7630)

메모리용 substrate에서 검증된 경쟁력이 모바일 부문에도 확대될 전망

- **1. 기존 성장 동력 - BOC와 메모리 모듈 부문에서 글로벌 강자로서의 지위가 유지될 전망**
 - 동사는 DRAM용 substrate인 BOC와 메모리 모듈 PCB 부문에서 약 30%의 글로벌 점유율을 차지하고 있으며 경쟁사 대비 높은 원가경쟁력 보유하고 있음
 - 특히, PC용 메모리 모듈보다 수익성이 높은 서버용 메모리 모듈(RDIMM)의 매출액은 전년대비 53% 성장하는 760억원으로 전망. 서버 시장은 1)모바일 기기의 데이터 트래픽 증가와 2) 클라우드 컴퓨팅이 확산될 전망에 따라 꾸준히 성장할 것으로 예상. 이는 동사의 RDIMM 매출에 긍정적
- **2. 신규 성장 동력 - 메모리 부문에서의 substrate 경쟁력이 모바일 칩으로 확대될 것**
 - 모바일 기기의 기능이 복잡해질수록 탑재되는 칩의 성능이 높아질 것이며, 이에 따라 substrate 위에 bumping을 위한 회로를 미세하게 그려내는 기술이 더욱 중요해질 전망
 - 심텍은 이미 메모리 부문에서 DDR1->DDR2->DDR3의 진화에 따라 substrate를 개발하면서 기술력을 축적해 왔으며, 이러한 노하우가 모바일 부문에서도 적용될 수 있을 것으로 판단
 - 동사의 package substrate 생산 capa는 월 70,000m2 수준이며, 제품별 수요에 따라 메모리와 비메모리용 substrate로 생산 전환이 가능. Package substrate 매출액 중 모바일 관련 비중은 2010년 43%에서 2011년에는 52%로 늘어날 전망 (모바일 관련 제품군: CSP, MCP, FMC, FC-CSP)
- **1분기 실적 preview: 매출액, 영업이익이 전년동기대비 성장세 유지**
 - 1분기 매출액은 1,519억원(+16%, y-y), 영업이익은 186억원(13%, y-y)을 기록하며 전년동기대비 성장세를 이어나갈 전망
 - 원화 약세는 동사의 수익성에 부정적이나 1,050원/달러 수준까지는 원가절감 노력 및 product mix 개선으로 영업이익률 유지가 가능할 전망 (환율 민감도: 원/달러 환율 10% 하락 -> 영업이익률 3%p 하락)
 - 현재 주가는 2011년 예상 실적 기준 PER 6.9배로 밸류에이션 매력도 높은 것으로 판단

심텍 1분기 실적 preview

(단위: 십억원, %)

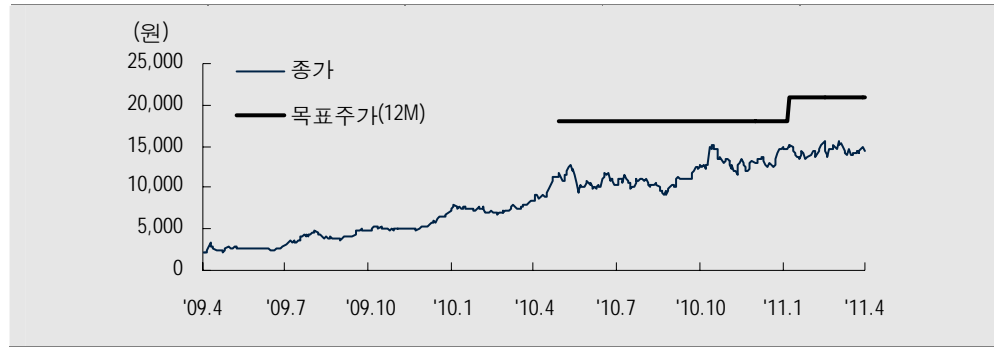
	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11P				
					수정치	y-y	q-q	기존예상치	Consensus
매출액	131	144	146	156	152	16	-3	158	156
영업이익	16	24	23	21	19	13	-12	21	20
세전순이익	28	0	36	15	16	-42	5	21	19
순이익	21	0	31	19	14	-35	-27	17	16

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

<Compliance Notice>

- 당사는 자료 작성일 현재 '신텍'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배수자는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
신텍	036710.KQ	2011.01.12	Buy	21,000 원(12 개월)
		2010.05.03	Buy	18,000 원(12 개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 가이드

1. 대상기간: 12개월
2. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률
 - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : 0% ~ 15%
 - Reduce : 0% 미만

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 중빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.