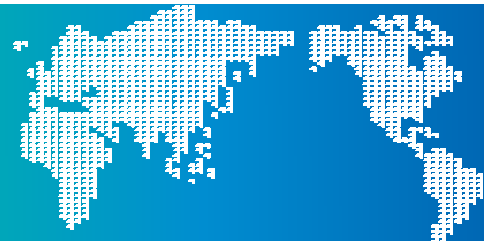


Daishin Earnings Preview

2011.07.06



심텍(036710)

Buy [매수, 유지]

박강호 769.3087 john_park@daishin.com / 김록호 769.3399 roko1999@daishin.com

주가 상승에는 이유가 있다!

투자자의견은 ‘매수(Buy)’, 6개월 목표주가 20,000원 유지

심텍의 주가는 최근에 고점대비 43% 하락한 후에 반등을 시현하고 있으며, 여기에 타당한 이유가 있다고 판단하여 동사에 대한 투자자의견은 ‘매수(BUY)’, 6개월 목표주가는 20,000원을 유지한다. 그 이유는 첫째, 매출 비중이 PC향에서 모바일(Mobile)향으로 확대되면서 견조한 성장세를 시현하고 있다는 것이다. 모바일(Mobile)향 제품인 Package Substrate(P-BGA, CSP, Flash Memory Cards PCB, MCP) 매출비중은 2009년 1분기 11%에서 2011년 1분기 27%로 확대되었다. 스마트폰에 적용되는 MCP의 출하량 증가로 Package Substrate 매출 비중은 2011년 4분기에 30%를 상회할 것으로 전망된다. 모바일향 Package Substrate는 PC향 제품(DDR3 Memory Module 등)대비 마진율이 높아져, 비중 확대는 수익성 호전으로 연결되고 있다. 마진율이 좋은 PC향(BOC) Package Substrate를 포함한 전체 Package Substrate 매출 비중은 2011년 2분기에 54.5%를 점유하면서 전사적으로 안정적인 수익성을 유지하고 있다.

둘째, 2011년 2분기의 영업이익률은 11.9%로 추정되며, PCB 업종 내에서 가장 높은 수익성(영업이익률)을 시현하는 동시에 밸류에이션 매력도가 높은 것으로 분석된다. 삼성전자, 하이닉스, 마이크론 등 글로벌 반도체 업체를 거래선으로 확보하고 있는 동시에 모바일향으로 제품군을 다양화하면서 견조한 외형 및 이익성장세를 시현하고 있다. 2011년 EPS 기준으로 현재 P/E 7.5배이며, PCB 업종내에서 가장 저평가된 것으로 판단된다.

셋째, 2012년 IT 시장의 이슈는 클라우드 서비스 확대 및 MCP 수요 증가이다. 애플의 i 클라우드(Cloud)서비스가 등장하면 동사의 서버용 메모리모듈 PCB(RDIMM) 수요 증가, 스마트폰 및 태블릿PC 시장이 확대되면서 동사의 MCP 등 Packag Substrate 매출 증가세가 높아질 것으로 예상된다.

2011년 2분기 매출과 영업이익은 전분기대비 각각 4.8%, 10.5%씩 증가

2011년 2분기 전체 매출(1,554억원)과 영업이익(184억원)은 전분기대비 각각 4.8%, 10.5%씩 증가할 전망이다. PC 수요 둔화 및 메모리 가격 하락 등을 감안하면 양호한 실적적으로 평가된다. 2011년 성장을 주도하는 MCP 매출은 212억원으로 전분기대비 10.1% 증가, Package Substrate 매출은 847억원으로 5.3% 증가한 것으로 추정된다.

목표주가	20,000 원
현재가(2011.07.05)	13,950 원
예상주가상승률(GM)	43.4%
시가총액	410 십억원
시가총액비중	0.4%
자본금(보통주)	15 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	17,650 원 / 9,090 원
120일 평균거래대금	52 억원
KOSPI	492.37
발행주식수	29,367 천주
외국인지분율	5.3%
자사주	1.33%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%
배당수익률(10년)	1.20%

2011년 2분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		대신증권 추정치			컨센서스 2Q11
	2Q10	1Q11	2Q11(F)	YoY	QoQ	
매출액	144	148	155	8.0	4.8	158
영업이익	24	17	18	-24.5	10.5	20
순이익	0	11	13	3,680.3	16.3	16

주: K-IFRS 개별 기준 / 자료: 심텍, 컨센서스는 FnGuide, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	632	653	696
영업이익	51	85	78	82	86
세전순이익	62	79	68	71	75
총당기순이익	49	71	54	57	60
지배지분순이익	49	71	54	57	60
EPS	2,209	2,635	1,865	1,963	2,065
PER	3.0	5.4	7.5	7.1	6.8
BPS	515	4,696	6,320	8,094	9,968
PBR	13.0	3.0	2.2	1.7	1.4
ROE	-335.3	94.1	33.4	26.9	22.6

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준

표 1 심텍의 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q11	2QF	3QF	4QF	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011F	2012F
매출액	148.2	155.4	163.4	164.7	156.2	164.1	170.0	162.6	576.7	631.8	652.9
Memory Module	63.9	66.7	68.4	70.6	67.3	69.6	68.1	65.5	244.3	269.5	270.5
Package Substrate	80.4	84.7	91.0	90.0	84.7	90.2	97.6	92.7	314.9	346.2	365.2
Build-up/NW	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	4.6	4.7	5.1
BIB	2.7	2.8	2.9	2.9	3.0	3.0	3.1	3.1	12.9	11.3	12.2
매출비중 (%)											
Memory Module	43.1	42.9	41.8	42.9	43.1	42.4	40.0	40.3	42.4	42.7	41.4
Package Substrate	54.3	54.5	55.7	54.6	54.2	55.0	57.4	57.0	54.6	54.8	55.9
Build-up/NW	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8
BIB	1.8	1.8	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8	1.9	2.2	1.8	1.9
영업이익	16.7	18.4	21.8	20.8	18.8	21.1	22.7	19.3	85.1	77.7	82.0
영업이익률	11.3%	11.9%	13.3%	12.6%	12.1%	12.9%	13.3%	11.9%	14.8%	12.3%	12.6%
세전이익	14.3	16.0	19.4	18.2	16.2	18.5	19.9	16.4	79.4	67.8	71.1
세전이익률	9.6%	10.3%	11.8%	11.0%	10.4%	11.3%	11.7%	10.1%	13.8%	10.7%	10.9%
순이익	11.0	12.8	15.5	14.5	13.0	14.8	15.9	13.2	70.7	53.8	56.9
순이익률	7.4%	8.2%	9.5%	8.8%	8.3%	9.0%	9.4%	8.1%	12.3%	8.5%	8.7%

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다 (작성자: 박강호).

▶ 투자등급관련사항

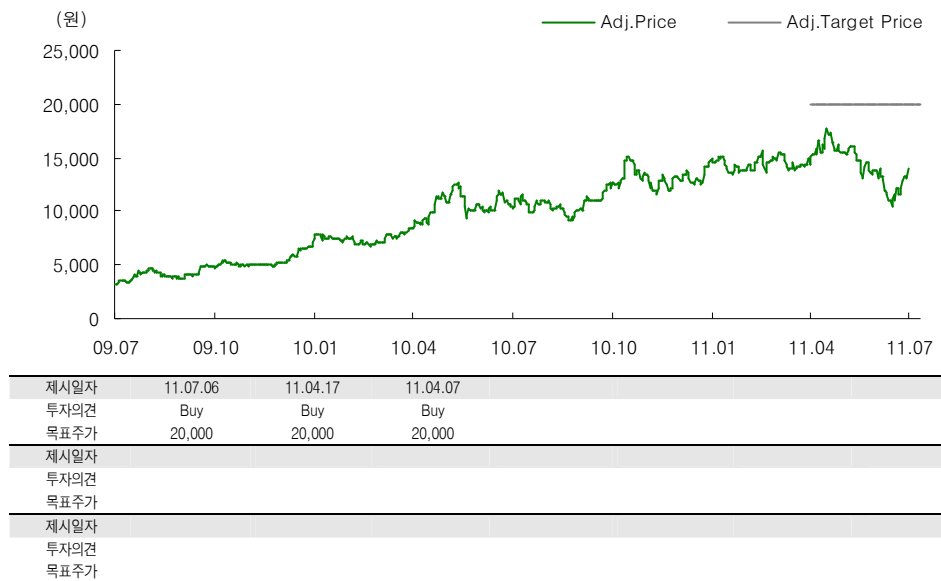
산업 투자의견

- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

심텍(036710) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.