



심텍(036710)

BUY [매수, 유지]

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

차별화된 제품 및 거래선을 바탕으로 수익성 호전

투자 의견은 ‘매수(Buy)’, 6개월 목표주가는 20,000원 유지

심텍의 2011년 2분기 영업실적은 당사 및 시장 추정치에 부합된 것으로 평가되며, 매출(1,546억원), 영업이익(180억원)은 각각 전분기대비 4.3%, 8.0%씩 증가하였다. 2011년 하반기에도 모바일용 MCP(Multi Chip Package), 서버용 DDR3 RDIMM 매출 증가가 지속되면서 견조한 성장세가 지속될 것으로 판단된다. 동사에 대한 투자 의견은 ‘매수(Buy)’, 6개월 목표주가 20,000원을 유지한다.

그 이유는 1) 전방산업인 반도체 경기의 부진으로 반도체 가격 하락이 지속되고 있으나, 모바일 패키징 및 서버용 중심으로 매출이 증가하면서 동사는 견조한 외형 증가 및 수익성을 유지하고 있다는 점이다. 2011년 및 2012년 외형 성장의 중심 제품인 MCP, RDIMM의 2분기 매출이 전분기대비 11.1%, 42.5%씩 증가하였다. MCP는 글로벌 휴대폰 시장에서 스마트폰 비중이 증가할수록 매출이 확대될 전망이며, 서버용 RDIMM(DDR3) 매출은 장기적으로 클라우드 서비스 확대 및 데이터 트래픽이 증가할수록 매출 증가세가 높을 전망이다. 2) 2011년 3분기 영업이익은 199억원으로 전분기대비 10.2% 증가하는 등 12.2% 수준의 영업이익률을 시현할 것으로 예상된다. 경쟁사대비 PC, 모바일, 서버 등 다양한 애플리케이션을 확보하고 있는 점도 긍정적으로 평가된다. 메모리모듈 및 BOC 시장에서 글로벌 시장점유율 1위를 바탕으로 안정적인 거래선을 확보하고 있는 점이 IT 경기 회복이 지연되는 과정에서 있어서는 경쟁사대비 경쟁력 요인이다. 3) 2011년 EPS 기준으로 현재 P/E 8.4배인 점을 감안하면 밸류에이션 매력도는 높은 것으로 판단된다.

2011년 2분기 영업이익은 180억원(8% qoq) 기록

2011년 2분기 매출은 1,546억원(7.6% yoy/4.3% qoq), 180억원(-26.3% yoy/8.0% qoq)을 시현하였다. 서버용 RDIMM 매출은 161억원으로 전분기대비 42.5% 증가, MCP 매출은 214억원으로 전분기대비 11.1% 증가하면서 성장 제품군이 전체 외형성장세를 상회한 점은 긍정적으로 평가된다. 순이익은 116억원(3,339.4% yoy/5.8% qoq)을 기록하였다. 2011년 3분기의 매출(1,625억원)과 영업이익(199억원)은 각각 전분기대비 5.1%, 10.2%씩 증가할 전망이다.

2011년 2분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			컨센서스 2Q11(F)	대신증권 추정치		
	2Q10	1Q11	2Q11(A)	YoY	QoQ		3Q11(F)	YoY	QoQ
매출액	144	148	155	7.6	4.3	158	162	11.0	5.1
영업이익	24	17	18	-26.3	8.0	20	20	-14.3	10.2
순이익	0	11	12	3,339.4	5.8	15	13	-57.8	11.9

주: K-IFRS 별도 기준

자료: 심텍, 컨센서스는 WISEfn, 대신증권 리서치센터

목표주가	20,000 원
현재가(2011.07.19)	13,900 원
예상주가상승률(6M)	43.9%
시가총액	408 십억원
시가총액비중	0.4%
자본금(보통주)	15 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	17,650 원 / 9,090 원
120일 평균거래대금	50 억원
KOSPI	524.48
발행주식수	29,367 천주
외국인지분율	5.1%
자사주	1.33%
주요주주	
전세호	27.43%
이만주	10.04%
배당수익률(10년)	1.20%

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	629	648	691
영업이익	51	85	75	79	83
세전순이익	62	79	64	67	71
총당기순이익	49	71	49	51	54
지배지분순이익	49	71	49	51	54
EPS	2,209	2,635	1,688	1,752	1,851
PER	3.7	5.4	8.2	7.9	7.5
BPS	515	4,696	6,147	7,711	9,374
PBR	13.0	3.0	2.3	1.8	1.5
ROE	-335.3	94.1	30.7	24.9	21.4

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준. K-IFRS 별도 기준
 자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 1 심텍의 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q11	2Q	3QF	4QF	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011F	2012F
매출액	148.2	154.6	162.5	163.8	155.2	162.8	168.8	161.7	576.7	629.2	648.4
Memory Module	63.9	70.0	71.7	74.1	70.5	73.0	71.7	69.3	244.3	279.7	284.5
Package Substrate	80.4	81.8	87.9	86.8	81.7	86.8	93.9	89.3	314.9	337.0	351.7
Build-up/NW	1.1	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	4.6	3.3	3.1
BIB	2.7	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4	12.9	9.2	9.2
매출비중 (%)											
Memory Module	43.1	45.3	44.1	45.2	45.4	44.8	42.5	42.8	42.4	44.5	43.9
Package Substrate	54.3	52.9	54.1	53.0	52.6	53.3	55.7	55.2	54.6	53.6	54.2
Build-up/NW	0.8	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	0.5	0.5
BIB	1.8	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	2.2	1.5	1.4
영업이익	16.7	18.0	19.9	20.1	18.1	20.7	21.4	18.8	85.1	74.6	79.0
영업이익률	11.3%	11.7%	12.2%	12.3%	11.7%	12.7%	12.7%	11.6%	14.8%	11.9%	12.2%
세전이익	14.3	15.3	17.1	17.2	15.2	17.8	18.3	15.6	79.4	63.8	66.8
세전이익률	9.6%	9.9%	10.5%	10.5%	9.8%	10.9%	10.8%	9.6%	13.8%	10.1%	10.3%
순이익	11.0	11.6	13.0	13.1	11.6	13.5	13.9	11.8	70.7	48.7	50.8
순이익률	7.4%	7.5%	8.0%	8.0%	7.5%	8.3%	8.2%	7.3%	12.3%	7.7%	7.8%

주: K-IFRS 별도 기준
 자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 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 반영 하였습니다 (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



제시일자	11.07.20	11.07.06	11.04.17	11.04.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000
제시일자				
투자의견				
목표주가				
제시일자				
투자의견				
목표주가				

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.