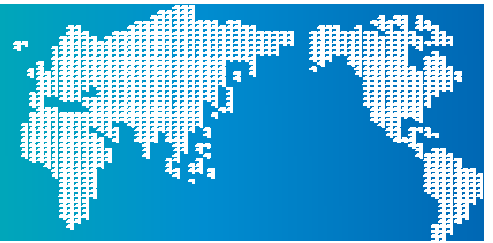


Daishin Earnings Preview

2011.10.12



심텍(036710)

Buy [매수, 유지]

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

2011년 3분기 실적부진은 일시적인 것이다.

투자의견은 ‘매수(Buy)’ 유지, 6개월 목표주가 17,000원으로 하향

심텍의 2011년 3분기 실적은 당사의 예상치를 하회하여 일시적으로 부진할 전망이다. 2011년 3분기 전체 매출과 영업이익은 전분기대비 5.3%, 29.7%씩 감소한 1,464억원과 127억원으로 예상된다. 이는 전방산업인 PC 경기 수요 부진 및 주요 거래선의 재고조정 영향으로 RDIMM, MCP 등 주요 제품의 매출이 감소하였기 때문이다.

따라서 2011년 및 2012년 주당순이익을 종전대비 각각 16.6%, 8.1%씩 하향하여 6개월 목표주가를 17,000원으로 하향(종전대비 15%)한다. 동사에 대한 투자의견은 ‘매수(Buy)’를 유지한다. 부진한 2011년 3분기 실적은 현주가에 선반영된 것으로 판단하며 제품 믹스 변화 및 우량한 고객사 확보를 통한 견고한 수익성에 초점을 맞춘 장기적인 투자전략이 유효하다고 판단된다. 그 이유는

2011년 4분기 매출과 영업이익은 전분기대비 각각 3.1%, 31.3%씩 증가

첫째, 2011년 3분기 실적 부진은 일시적인 현상으로 판단되기 때문이다. 2011년 4분기 전체 매출(1,508억원)과 영업이익(166억원)은 전분기대비 3.1%, 31.3%씩 증가하는 등 1분기 만에 정상 수준으로 회복될 전망이다. 특히 2011년 4분기 영업이익률은 11%로 두자리대 영업이익률에 복귀하는 등 수익성의 견고함을 보여줄 것으로 분석된다. 동사의 주력 제품인 RDIMM과 MCP 등이 글로벌 스마트폰 수요 증가에 힘입어 매출이 각각 4.5%, 6.1%씩 증가하면서 수익성 개선으로 연결될 전망이다.

둘째, 반도체 경기가 2011년 3분기를 저점으로 천천히 회복될 것으로 분석되는 가운데 PC향 관련한 제품 매출 증가가 예상된다. 동사는 삼성전자, 하이닉스, 마이크론 등 글로벌 반도체 업체를 주요 고객으로 확보하고 있어서 반도체 경기 회복에 따른 메모리 출하량 증가는 동사의 실적 개선으로 연결될 것이다.

셋째, 2012년에 SSD(Solid State Drive) 관련한 PCB 매출 증가, FC(Flip Chip)-CSP(Chip Scale Package) 시장에 참여하는 등 제품 믹스의 변화로 수익성 호전 추세가 지속될 전망이며, 2012년 연간 영업이익률은 전년대비 1%p 높아진 11.7%로 추정된다.

목표주가	17,000 원
현재가(2011.10.11)	11,400 원
예상주가상승률(GM)	49.1%
시가총액	335 십억원
시가총액비중	0.4%
자본금(보통주)	15 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	17,650 원 / 10,350 원
120일 평균거래대금	53 억원
KOSPI	459.06
발행주식수	29,367 천주
외국인지분율	6.3%
자사주	1.33%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%
배당수익률(10년)	1.20%

2011년 3분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		대신증권 추정치			컨센서스 3Q11
	3Q10	2Q11	3Q11(F)	YoY	QoQ	
매출액	146.4	154.6	146.4	0.0	-5.3	158.4
영업이익	23.2	18.0	12.7	-45.3	-29.7	17.7
순이익	30.8	11.6	7.5	-75.6	-35.4	13.0

주: K-IFRS 개별 기준. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심텍, 컨센서스는 FnGuide, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	496.7	576.6	600.1	631.5	672.8
영업이익	51.3	85.1	64.0	73.8	80.2
세전순이익	61.9	79.4	53.2	61.4	67.7
총당기순이익	49.4	70.7	40.6	46.7	51.5
지배지분순이익	49.4	70.7	40.6	46.7	51.5
EPS	2,209	2,635	1,408	1,610	1,776
PER	3.0	5.4	8.1	7.1	6.4
BPS	515	4,696	5,871	7,296	8,884
PBR	13.0	3.0	1.9	1.6	1.3
ROE	-335.3	94.1	26.3	24.1	21.7

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준. K-IFRS 개별 기준. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심택, 대신증권 리서치센터

표 1 심택의 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q11	2Q	3QF	4QF	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011F	2012F
매출액	148.2	154.6	146.4	150.8	147.6	157.3	165.0	161.6	576.7	600.1	631.5
Memory Module	63.9	70.0	66.0	68.7	65.4	68.8	71.3	70.6	244.3	268.7	276.2
Package Substrate	80.4	81.8	77.5	79.2	79.2	85.5	90.6	87.9	314.9	319.0	343.2
Build-up/NW	1.1	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	4.6	3.2	2.9
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	45.1	45.6	44.3	43.7	43.2	43.7	42.4	44.8	43.7
Package Substrate	54.3	52.9	53.0	52.5	53.7	54.3	54.9	54.4	54.6	53.2	54.3
Build-up/NW	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.8	0.5	0.5
BIB	1.8	1.4	1.5	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5	2.2	1.5	1.5
영업이익	16.7	18.0	12.7	16.6	16.9	18.6	20.2	18.1	85.1	64.0	73.8
영업이익률	11.3%	11.7%	8.7%	11.0%	11.4%	11.8%	12.2%	11.2%	14.8%	10.7%	11.7%
세전이익	14.3	15.3	9.9	13.7	13.9	15.5	17.1	14.9	79.4	53.2	61.4
세전이익률	9.6%	9.9%	6.8%	9.1%	9.4%	9.9%	10.3%	9.2%	13.8%	8.9%	9.7%
순이익	11.0	11.6	7.5	10.5	10.6	11.8	13.0	11.3	70.7	40.6	46.7
순이익률	7.4%	7.5%	5.1%	6.9%	7.2%	7.5%	7.9%	7.0%	12.3%	6.8%	7.4%

주: K-IFRS 개별 기준. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심택, 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

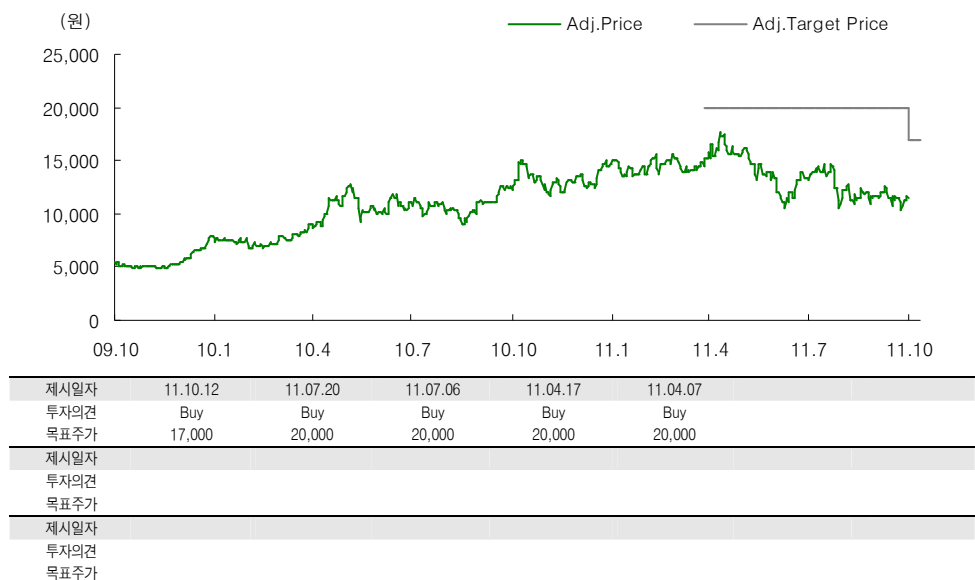
산업 투자의견

- 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.