

심텍 (036710)

3분기 실적 부진에 따른 목표주가 하향조정

- 3분기 매출 1,437억원, 영업이익 109억원 달성, 시장 기대치 크게 하회
- 3분기를 바닥으로 4분기부터 점진적 회복, 영업이익률은 10% 내외 등락 예상
- 목표주가 16,000원('12년 EPS에 PER 9.1배)으로 하향조정, 매수 투자의견 유지

3분기 매출 1,437억원, 영업이익 109억원 달성, 시장 기대치 크게 하회

동사는 지난 3분기 매출 1,437억원(qoq -7%, yoy -2%) 및 영업이익 109억원(영업이익률 7.6%)으로 당사의 추정치(매출 1,611억원, 영업이익 200억원) 및 시장 컨센서스(매출 1,527억원, 영업이익 151억원)를 큰 폭으로 하회하는 실적을 기록함. IT 불황과 이에 따른 고객사의 이른 재고조정으로 출하량이 두 자리 수 이상 하락한 것이 실적 부진의 주 요인이며, 금 등 일부 원자재 가격 상승도 이익을 하락에 일정부분 영향을 미쳤음.

3분기를 바닥으로 4분기부터 점진적 회복, 영업이익률은 10% 내외 등락 예상

고객사의 재고고정이 대부분 마무리 된 것으로 판단되어 4분기 동사의 매출은 1,500억원 이상까지 회복될 것으로 예상됨. 하지만 현재의 비용구조와 하락추세를 보이고 있는 환율을 감안할 때 영업이익률의 급격한 회복은 기대하기 어려움. '12년 상반기까지는 완만한 매출증가를 보이는 가운데 영업이익률은 10%내외에서 등락을 보일 것으로 전망됨.

목표주가 16,000원('12년 EPS에 PER 9.1배)으로 하향조정, 매수 투자의견 유지

동사에 대한 목표주가를 기존 20,000원에서 16,000원으로 하향조정하나 매수 투자의견은 유지함. 수익예상치 하향조정(표1 참조)에 따라 목표주가를 하향조정하나, 4분기 실적회복에 대한 기대에 따라 매수 투자의견은 유지함.

매수 (유지)

목표주가(6개월)	16,000원
현재주가(10/31)	12,450원
52주 최고/최저	17,650/10,350원
시가총액	3,656억원
자본금	147억원
발행주식수	2,937만주
액면가	500원
주요주주(지분율)	전세호(27.4%)
외국인지분율	6.6%
60일 평균 거래대금	72억원
절대수익률(1/36개월)	9.2/-15.0/-20.2%
상대수익률(1/36개월)	-0.3/-5.5/-16.5%



Analyst 문현식

02)2004-4562, hsmoon@nhis.co.kr

Earnings Forecast (IFRS 별도 기준)

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	*영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원) (chg%)	P/E (배)	EV/EBITDA (배)	P/BV (배)	ROE (%)
12/2009	4,967	513	513	494	1,814 흑자전환	3.7	6.4	13.0	전기잠식
12/2010	5,766	851	851	707	2,599 43.3	5.4	5.2	3.0	94.1
12/2011(F)	5,993	604	572	412	1,411 -45.7	8.8	5.9	2.1	26.3
12/2012(F)	6,942	708	693	517	1,759 24.7	7.1	4.6	1.6	25.8
12/2013(F)	8,169	831	816	623	2,120 20.6	5.9	3.6	1.3	24.8

주: 영업이익은 회사발표기준, *영업이익은 GAAP기준 조정(매출총이익-판관비)

이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저희가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.

3분기 실적부진에 따라 '12년 매출 및 순이익 추정치 각각 8%, 26% 하향 조정함

3분기 실적부진에 따라 동사의 11년 및 12년 매출 추정치를 각각 6%, 8% 하향조정하고, 순이익 추정치 역시 각각 30%, 26% 하향 조정하였음. DDR3관련 제품과 MCP등의 성장기대는 그대로이나, '12년 10%대의 매출성장으로는 영업이익률이 11년 대비 호전되기를 기대하기는 어려울 것으로 판단됨.

[표1] 심텍 연간 수익예상 변경

(단위: 억원, 원, %)

	2011				2012			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
매출액	5,993	6,384	-392	-6.1	6,942	7,508	-565	-7.5
모듈 PCB	2,662	2,702	-40	-1.5	3,125	3,178	-53	-1.7
패키지 sub.	3,195	3,512	-317	-9.0	3,697	4,153	-456	-11.0
기타	136	170	-35	-20.4	120	176	-56	-32.0
영업이익	604	826	-222	-26.9	708	944	-235	-24.9
영업이익률(%)	10.1%	12.9%	-2.8%p		10.2%	12.6%	-2.4%p	
세전이익	517	737	-221	-29.9	648	871	-223	-25.6
순이익	412	590	-178	-30.2	517	697	-180	-25.9
EPS(원)	1,411	2,018	-607	-30.1	1,759	2,385	-626	-26.3
BPS(원)	6,094	6,597	-503	-7.6	7,656	8,996	-1,341	-14.9

자료: 심텍, NH투자증권 리서치센터

[표2] 심텍 실적 전망

(단위: 억원, 원)

	2011(E)				2012(E)						
	1Q	2Q	3Q(P)	4Q(E)	1Q(E)	2Q(E)	3Q(E)	4Q(E)	'10	'11(E)	'12(E)
매출액											
모듈 PCB	639	692	640	690	683	738	848	856	2,441	2,662	3,125
패키지 sub.	805	819	766	805	813	894	1,010	980	3,149	3,195	3,697
기타	38	35	30	32	29	28	31	33	176	136	120
합계	1,482	1,546	1,437	1,527	1,524	1,660	1,889	1,869	5,766	5,993	6,942
qoq	-5%	4%	-7%	6%	0%	9%	14%	-1%			
yoy	14%	8%	-2%	-2%	3%	7%	31%	22%	16%	4%	16%
영업이익	167	180	109	148	128	171	214	195	851	604	708
세전이익	143	153	90	131	115	155	202	176	794	517	648
EBITDA	242	254	176	221	205	246	289	268	1,118	893	1,007
순이익	110	116	76	109	91	124	161	141	707	412	517
영업이익률	11.3%	11.7%	7.6%	9.7%	8.4%	10.3%	11.3%	10.4%	14.8%	10.1%	10.2%
세전이익률	9.6%	9.9%	6.2%	8.6%	7.5%	9.4%	10.7%	9.4%	13.8%	8.6%	9.3%
순이익률	7.4%	7.5%	5.3%	7.2%	6.0%	7.5%	8.5%	7.5%	12.3%	6.9%	7.4%
EPS	375	396	257	369	311	421	547	479	2,599	1,411	1,759
BPS	5,004	5,522	5,722	6,094	6,208	6,629	7,177	7,656	4,755	6,094	7,656

자료: 심텍, NH투자증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 심택(036710.KOSDAQ)의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 금융투자분석사와 그 배우자는 발간일 현재 해당 종목의 금융투자상품을 보유하고 있지 않으며 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
심택 (036710)	2010/11/11	NR	
	2011/01/12	매수(신규)	20,000원
	2011/04/18	매수(유지)	20,000원
	2011/07/01	매수(유지)	20,000원
	2011/11/01	매수(유지)	16,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

[종목 투자등급]

- 1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상 25%p 이하의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 종목
- 4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10%p 초과 수익률이 예상되는 종목

[업종 투자의견]

- 1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
- 2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 업종
- 3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10%p 미만의 수익률이 예상되는 업종