

BUY (Maintain)

주가(11/1) 12,450원

목표주가 22,400원

키움증권

Company Brief 2011. 11. 2

심텍 (036710)

중장기 성장성 확보에 주목

전기전자 Analyst 김지산 02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

이재윤 02) 3787-4705 jlee1855@kiwoom.com

- 3분기 영업이익 109억원(YoY, QoQ)으로 시장 컨센서스 소폭 하회했지만, 서버용인 RDIMM은 고성장세 유지, MCP는 3분기 고객사들의 일시적인 재고조정에도 불구하고 전년 동기 대비 매출 규모 확대
- 9월 이후 수주 회복되고 있어 4분기 영업이익 175억으로 영업이익률 두자리수로 회복될 전망

3분기 실적 컨센서스 하회했지만 모바일, 서버 매출 비중 확대

3분기 영업이익은 109억원으로 시장 컨센서스를 하회했지만, 주가에는 선반영됐다고 판단된다. 서버용 제품인 RDIMM의 매출은 전년 대비 고성장세가 지속됐다. 실적 부진의 원인을 살펴보면, 1) 역시 PC용 제품(BoC, 메모리모듈)의 물량 감소가 있었고, 2) MCP의 경우 전방산업의 양호한 수요에도 불구하고, 주요 고객사들이 일시적으로 보수적인 재고정책을 전개해 가동률이 80% 전후로 낮아졌다. 게다가 3) 금을 비롯한 원자재 가격의 상승이 더해져 수익성 저하를 초래했다.

4분기 완전한 회복세 전망

4분기에는 영업이익 175억원(영업이익률 11.2%)을 기록하며 완전한 회복세로 돌아설 것으로 전망된다. 9월 이후 주력 제품군의 수주가 재차 증가하기 시작해 가동률이 상반기 수준으로 상승함에 따라 수익성 개선이 예상된다.

무엇보다도 동사는 제품 포트폴리오가 변화되는 과도기를 지나고 있어 올해 연간 성장세는 주춤할 것으로 보이지만, 내년에는 모바일 단말기, 서버, SSD 시장 확대의 수혜가 본격화될 것이다.

Application 다변화를 통해 중장기적 성장성을 확보해가고 있다는 점에 주목해야 한다. 내년 기준 PER은 7.1배에 불과해 여전히 저평가 매력이크다. 투자 의견 'BUY'와 목표주가 22,400원을 유지한다.

Company Data		
KOSDAQ (11/1)	492.36pt	
시가총액	3,656억원	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,650원	10,350원
등락률	-29.5%	20.3%
주가수익률	절대	상대
1M	9.2%	-0.3%
6M	-20.2%	-17.2%
1Y	-4.6%	2.3%
발행주식수	29,367천주	
일평균거래량	599천주	
외국인 지분율	6.6%	
배당수익률(11.E)	1.6%	
BPS(11.E)	5,722원	
주요 주주	전세 호	27.4%

투자지표	2009	2010	2011E	2012E	2013E
매출액(억원)	4,967	5,766	6,004	6,458	7,805
증감율(%YoY)	19.7	16.1	4.1	7.6	20.9
영업이익(억원)	513	851	629	762	993
증감율(%YoY)	44.4	66.1	-26.1	21.2	30.2
EBITDA(억원)	743	1,118	892	1,028	999
세전이익(억원)	619	794	524	674	912
순이익(억원)	494	707	401	513	691
EPS(원)	1,814	2,597	1,371	1,746	2,355
증감율(%YoY)	흑전	43.1	-47.2	27.3	34.9
PER(배)	2.0	4.0	9.1	7.1	5.3
PBR(배)	6.9	2.2	2.2	1.7	1.3
EV/EBITDA(배)	3.9	4.3	5.8	4.7	4.6
영업이익률(%)	10.3	14.8	10.5	11.8	12.7
ROE(%)	-113.6	505.2	29.4	30.5	32.4
순부채비율(%)	1,357.4	141.2	87.9	52.9	32.5

- 당사는 11월 1일 현재 '심텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 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.

내년 모바일/서버/SSD 시장 수혜 확대 전망

내년에도 PC 수요에 대한 불확실성은 남아있지만, 모바일 단말기/서버/SSD 산업 호조에 대한 수혜가 올해보다 대폭 커질 것으로 전망된다.

제품별로 살펴보면,

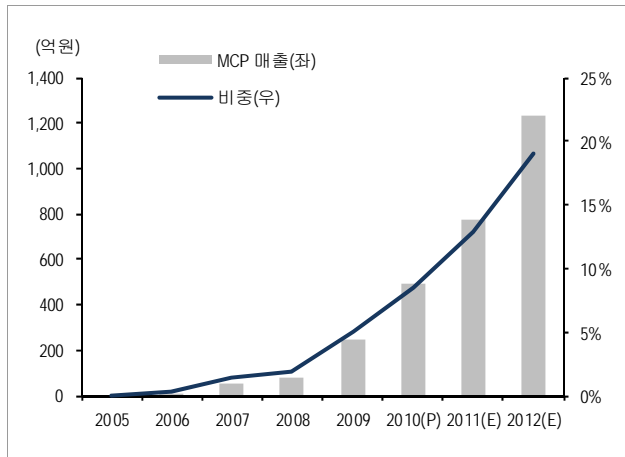
▶MCP는 스마트폰 및 Tablet PC의 수요 강세를 배경으로 올해 776억원(YoY 58%)을 기록한 데 이어 내년에도 59% 증가한 1,233억원을 기록하며 성장을 주도할 것이다.

▶서버용 RDIMM의 매출은 올해 37% 증가한 665억원, 내년에는 34% 증가한 894억원을 기록할 전망이다.

▶FC-CSP는 다수의 모바일 CPU/Baseband 업체 및 패키지 업체 대상으로 품질 승인 작업을 진행하고 있어 내년 하반기부터 매출이 본격화될 것으로 기대된다.

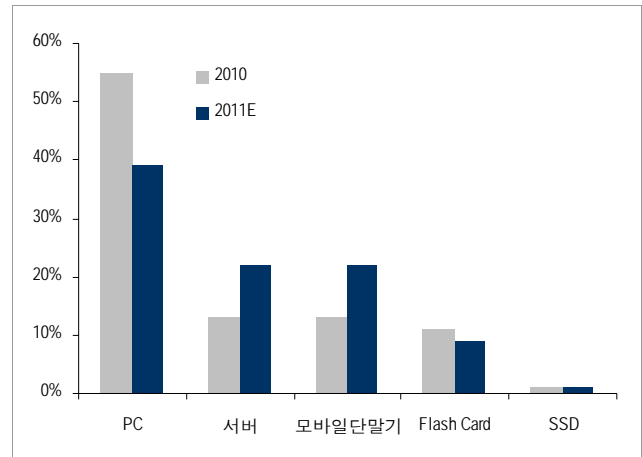
▶SSD모듈 PCB의 경우, 태국 홍수에 기인한 HDD 생산 차질 및 가격 상승으로 인해 서버 및 PC에 SSD가 채택되는 속도가 더욱 빨라질 것으로 기대되기 때문에 내년부터 고성장 국면에 접어들 가능성이 크다.

MCP 매출 추이 및 전망



자료: 심택, 키움증권

Application별 매출 비중 변화



자료: 심택, 키움증권

심택 분기 실적 전망

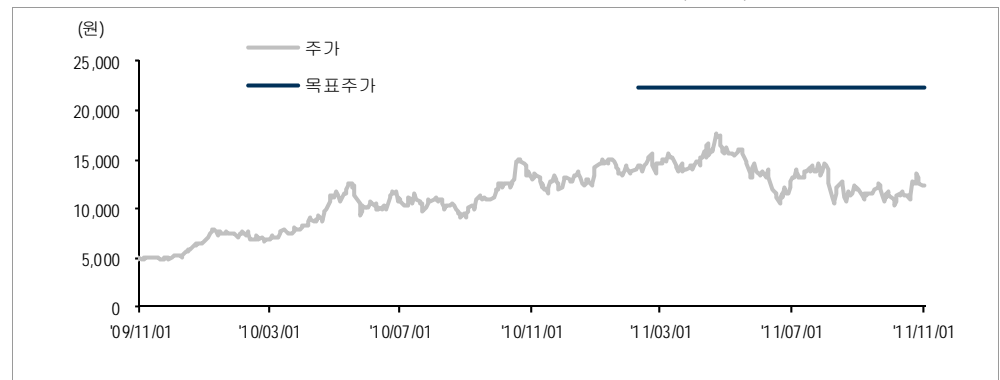
(단위: 억 원)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11E	1Q12E	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2010	YoY	2011E	YoY	2012E	YoY
매출액	1,482	1,546	1,437	1,539	1,558	1,654	1,535	1,710	5,766	20%	6,004	4%	6,458	8%
메모리 모듈	631	699	640	698	677	732	674	767	2,443	8%	2,668	9%	2,849	7%
PC	456	468	415	410	376	458	408	436	1,626	9%	1,749	8%	1,678	-4%
서버용	125	174	173	195	246	210	209	229	528	-7%	667	26%	894	34%
기타	50	58	52	92	55	64	57	102	289	19%	252	-13%	278	10%
Package Sub	814	819	767	791	842	872	811	889	3,148	19%	3,190	1%	3,414	7%
BOC	403	388	369	358	383	323	294	318	1,780	10%	1,518	-15%	1,318	-13%
FMC	164	148	155	132	132	143	139	135	605	154%	599	-1%	548	-9%
MCP	192	212	162	210	244	338	301	349	491	216%	776	58%	1,233	59%
기타	55	71	81	90	83	68	77	87	272	40%	297	9%	314	6%
Build-Up/BIB	38	28	30	50	40	50	50	55	175	18%	145	-17%	195	34%
영업이익	164	181	109	175	192	200	257	185	851	44%	629	-26%	762	21%
영업이익률	11.1%	11.7%	7.6%	11.4%	12.3%	12.1%	16.8%	10.8%	14.8%	7.3%p	10.5%	-4%p	11.8%	1%p
순이익	110	116	62	113	128	135	125	125	707	흑전	401	-43%	513	28%
순이익률	7.4%	7.5%	4.3%	7.4%	8.2%	8.1%	8.1%	7.3%	12.3%	1.7%p	6.7%	-6%p	7.9%	1%p

자료: 심택, 키움증권

투자의견 변동내역 (2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
심택 (036710)	2011/02/08	BUY(Initiate)	22,400원
	2011/02/14	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/03/21	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/04/14	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/04/18	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/07/05	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/09/09	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/09/14	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/10/05	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/11/02	BUY(Maintain)	22,400원



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~ -10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~ -20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상
업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중 확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중 축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상