

심텍 036710

Buy [유지]
TP 19,000원 [유지]

Company Data

현재가(11/01)	12,450 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	17,650 원
52 주 최저가(보통주)	10,350 원
KOSPI (11/01)	1,909.63p
KOSDAQ (11/01)	492.36p
자본금	145 억원
시가총액	3,656 억원
발행주식수(보통주)	2,937 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	73.2 만주
평균거래대금(60일)	91 억원
외국인지분(보통주)	6.64%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%

Price & Relative Performance



주기수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.2%	-20.2%	-4.6%
상대주가	-0.3%	-17.2%	2.3%



| Mid-Small Cap |

연구위원 김갑호
 3771-9734
 kh1022@iprovest.com

3Q 실적 부진 대부분 일회성 요인 4Q는 좋다

3Q 실적 예상치 하회, 대부분 일회성 요인

3Q11 심텍의 매출액은 1,437억원(-7.1% QoQ), 영업이익은 109억원(-39.6% QoQ, opm 7.6%)를 기록하며, 당사 예상치를 소폭 하회. 하이닉스의 이른 재고조정과 원재료의 1~2%를 차지하는 금값 급등이 원인

3Q 실적악화는 주가에 반영된 것으로 판단. IT부품주들이 대부분 반등세를 보인 10월에도 동사의 주가는 가장 반등폭이 적었기 때문. 재고조정 및 금값 급등 등 일회성 요인으로 인한 3Q 실적악화가 release된 만큼 일회성 요인이 해소된 4Q 실적회복에 초점을 둔 추가회복 기대

일회성 요인 제거로 4Q 실적 개선 기대

4Q11 매출액 1,540억원(+7.2% QoQ), 영업이익 151억원(+39.1% QoQ, opm 9.8%) 전망. 하이닉스의 재고조정 둔화로 인한 오더 정상화가 관측되고 있고, 4/4 분기 들어 금값이 빠르게 안정화되고 있기 때문. 게다가 9월말 급등했던 환율효과가 온기로 반영되며 실적호전 전망

지난해 실적호전을 이끌었던 DDR3 전환효과는 내년까지는 이어질 듯. 2012년은 서버용 RDIMM 및 MCP 매출액이 크게 증가하며 PC용 DDR3전환율 감소를 상쇄할 전망. 2012년 매출액 6,842억원(+13.9%), 영업이익은 805억원(+32.6%, opm 11.8%) 기록할 전망

Forecast earnings & Valuation

12결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12E	2012.12E	2013.12E
매출액 (십억원)	496.7	576.6	600.5	684.2	821.0
YoY(%)	19.7	16.1	4.1	13.9	20.0
영업이익 (십억원)	51.3	85.1	60.7	80.5	119.0
OP 미진(%)	10.3	14.8	10.1	11.8	14.5
순이익 (십억원)	49.4	70.7	40.6	59.6	91.4
EPS(원)	1,814	2,597	1,373	1,850	2,838
YoY(%)	흑전	43.1	-47.1	34.7	53.4
PER(배)	3.7	5.4	9.0	6.7	4.4
PCR(배)	3.2	3.8	4.3	3.8	2.8
PBR(배)	13.0	3.0	2.2	1.7	1.2
EV/EBITDA(배)	5.4	5.2	5.8	4.2	2.6
ROE(%)	-335.3	94.1	25.4	28.3	32.6

중장기 실적 성장 스토리

확실한 IT 부품주

심텍에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 19,000원 유지. 현재 주가는 내년 실적기준 PER 6.8x 수준. 태국침수로 HDD 수급 불안정으로 인한 PC출하량 감소 예상 우려보다는 내년 RDIMM, MCP 등 스페셜티 DRAM 전환효과에 주목할 때

「2010년 DDR3전환 수혜 → 2011년 BOC 완만, 신제품 실적 증가 → 2012년 RDIMM, MCP 수익성 극대화 → 2013년 DDR4 전환, 실적 Jumping」 등 중장기 성장 스토리에 대한 신뢰도가 매우 높은 IT 부품주

도표 3. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구 분	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11E	1Q12E	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2011E	2012E
매 출 액	1,482	1,546	1,437	1,540	1,484	1,759	1,753	1,845	6,005	6,842
Module PCB	DDR2	31	25	9	5	8	7	6	70	29
	DDR3	412	427	396	432	376	407	385	1,667	1,552
	RDIMM	113	161	171	174	181	258	274	619	990
	기타	83	86	64	95	125	129	96	143	328
	sub total	639	699	640	706	690	801	761	811	2,684
Substrate	DDR2	79	85	56	45	41	38	34	24	265
	DDR3	324	303	313	283	267	289	273	252	1,223
	FMC PCB	164	148	155	141	134	144	136	126	608
	MCP	192	212	162	256	268	316	358	458	822
	기타	46	71	80	65	46	142	160	130	262
	sub total	805	819	766	790	756	929	961	990	3,180
기타	38	28	31	44	38	28	31	44	141	141
영업이익	167	180	109	151	156	212	229	208	607	805
영업이익률(%)	11%	12%	8%	10%	11%	12%	13%	11%	10%	12%
세전순이익	143	153	90	116	619	794	501	745	501	745
세전순이익률(%)	10%	10%	6%	8%	42%	45%	29%	40%	8%	11%
순이익	110	116	77	103	494	707	406	596	406	596
순이익률(%)	7%	8%	5%	7%	33%	40%	23%	32%	7%	9%
EPS(원)	378	399	261	351	357	511	610	551	1,373	1,850

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

[심텍 036710]

포괄손익계산서

12결산(십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	601	684	821
매출원가	421	460	505	564	656
매출총이익	75	117	96	120	165
기타영업손익	24	32	36	39	45
판관비	24	32	36	39	45
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	0	1	0	0
영업이익	51	85	61	81	119
조정영업이익	51	85	60	81	119
EBITDA	74	112	88	107	145
영업외손익	10	-6	-11	-6	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	31	6	5	6	8
금융비용	18	14	16	12	12
기타	-3	2	0	0	0
법인세비용차감전순손익	62	79	50	74	116
법인세비용	13	9	10	15	24
계속사업순손익	49	71	41	60	91
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	71	41	60	91
비자매지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	49	71	41	60	91
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	49	71	41	60	91
비자매지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	49	71	41	60	91

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

12결산(십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
영업활동 현금흐름	52	93	80	90	115
당기순이익	49	71	41	60	91
비현금항목의 기감	8	31	47	47	53
김기상각비	22	26	27	26	26
외환손익	-1	0	1	-1	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-13	5	19	22	29
자산부채의 증감	-5	-9	9	3	-1
기타현금흐름	0	0	-17	-20	-27
투자활동 현금흐름	-94	-108	-110	-97	-109
투자자산	5	-13	10	10	0
유형자산	-18	-15	-35	-20	-20
기타	-81	-81	-84	-87	-88
재무활동 현금흐름	22	21	-15	-35	-15
단기차입금	-113	77	0	-20	-10
사채	42	-36	0	0	0
장기차입금	163	-33	-20	-5	0
유상증자	0	11	19	0	0
현금배당	0	0	-5	-5	-5
기타	-69	2	-10	-4	1
현금의 증감	-20	5	13	25	59
기초 현금	28	8	13	27	52
기말 현금	8	13	27	52	111
NOPLAT	41	76	49	64	94

재무상태표

12결산(십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
유동자산	174	131	146	188	274
현금및현금성자산	8	13	27	52	111
매출채권 및 기타채권	102	50	49	55	65
재고자산	36	48	50	57	69
기타유동자산	28	19	20	23	28
비유동자산	218	310	308	293	288
유형자산	173	226	234	228	222
관계기업투자금	17	67	57	47	47
기타금융자산	10	5	5	6	7
기타비유동자산	17	12	12	12	12
자산총계	391	441	455	480	561
유동부채	215	259	246	222	216
매입채무 및 기타채무	71	84	81	82	86
차입금	2	152	152	132	122
유동성채무	45	15	5	0	0
기타유동부채	98	8	8	8	8
비유동부채	162	45	26	21	21
차입금	118	37	17	12	12
전환증권	12	0	0	0	0
기타비유동부채	32	9	9	9	10
부채총계	377	305	271	243	238
지배지분	14	136	183	238	324
자본금	14	15	16	16	16
자본잉여금	50	79	96	96	96
이익잉여금	-39	31	67	121	207
기타자본변동	-23	-1	-1	-1	-1
비자매지분	0	0	0	0	0
자본총계	14	136	183	238	324
총차입금	235	211	181	151	141

주요 투자지표

12결산(십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
EPS	1,814	2,597	1,373	1,850	2,838
PER	3.7	5.4	9.0	6.7	4.4
BPS	515	4,696	5,689	7,378	10,056
PBR	13.0	3.0	2.2	1.7	1.2
EBITDAPS	1,885	3,125	2,053	2,500	3,697
EV/EBITDA	5.4	5.2	5.8	4.2	2.6
SPS	18,260	21,167	20,310	21,247	25,497
PSR	0.4	0.7	0.6	0.6	0.5
CFPS	1,492	2,857	1,715	2,309	3,049
DPS	0	170	170	170	170

재무비율

12결산(십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
성장성					
매출액 증가율	19.7	16.1	4.1	13.9	20.0
영업이익 증가율	44.4	66.1	-28.7	32.6	47.9
순이익 증가율	흑전	43.3	-42.6	46.7	53.4
수익성					
ROIC	16.5	29.3	18.9	23.9	33.9
ROA	12.5	17.0	9.1	12.7	17.5
ROE	-335.3	94.1	25.4	28.3	32.6
안정성					
부채비율	2,694.8	223.2	148.1	102.1	73.4
순차입금비율	60.1	47.9	39.9	31.5	25.2

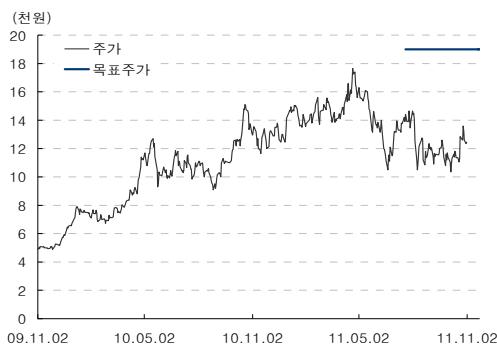
신택 [036710]

3Q 실적 부진, 대부분 일회성 요인, 4Q는 좋다

FCF	41	78	51	74	98	이자보상배율	5.0	6.7	7.1	11.3	17.9
-----	----	----	----	----	----	--------	-----	-----	-----	------	------

자료: 신택, 교보증권 리서치센터

신택 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.07.20	매수	19,000			

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바리며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공사점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당시에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 당시와 계열회사 관계가 없으며, 전일기준 유기증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행과 관련하여 최근 6개월간 당사가 주간사로 참여하지 않았습니다.

▶ 투자기간 및 투자등급

—향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가

적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익의 예상되거나 불확실성 높은 경우

매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내

보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

