

심텍 036710

Nov 02, 2011

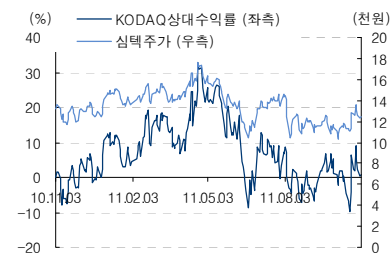
Buy [유지]

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(60 일) | 73.2 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 91 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 6.64% |
| 주요주주 | |
| 전세호 | 27.43% |
| 이민주 | 10.04% |

Price & Relative Performance



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

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 주가회복 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, 4/4분기 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

| 12 결산 (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 마진(%) | 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 |



| Mid-Small Cap |

연구위원 김갑호

3771-9734

kh1022@iprovest.com

**중장기 실적 성장 스토리
확실한 IT 부품주**

심택에 대한 투자 의견 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)

| 구분 | 1Q11 | 2Q11 | 3Q11 | 4Q11E | 1Q12E | 2Q12E | 3Q12E | 4Q12E | 2011E | 2012E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 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 | 8 | 7 | 6 | 70 | 29 |
| DDR3 | 412 | 427 | 396 | 432 | 376 | 407 | 385 | 384 | 1,667 | 1,552 |
| RDIMM | 113 | 161 | 171 | 174 | 181 | 258 | 274 | 278 | 619 | 990 |
| 기타 | 83 | 86 | 64 | 95 | 125 | 129 | 96 | 143 | 328 | 493 |
| sub total | 639 | 699 | 640 | 706 | 690 | 801 | 761 | 811 | 2,684 | 0 |
| Substrate | | | | | | | | | | |
| DDR2 | 79 | 85 | 56 | 45 | 41 | 38 | 34 | 24 | 265 | 138 |
| DDR3 | 324 | 303 | 313 | 283 | 267 | 289 | 273 | 252 | 1,223 | 1,080 |
| FMC PCB | 164 | 148 | 155 | 141 | 134 | 144 | 136 | 126 | 608 | 540 |
| MCP | 192 | 212 | 162 | 256 | 268 | 316 | 358 | 458 | 822 | 1,400 |
| 기타 | 46 | 71 | 80 | 65 | 46 | 142 | 160 | 130 | 262 | 478 |
| sub total | 805 | 819 | 766 | 790 | 756 | 929 | 961 | 990 | 3,180 | 3,637 |
| 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: 심택, 교보증권 리서치센터

[심텍 036710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산 (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 |
| 법인세비용차감전순이익 | 62 | 79 | 50 | 74 | 116 |
| 법인세비용 | 13 | 9 | 10 | 15 | 24 |
| 계속사업순이익 | 49 | 71 | 41 | 60 | 91 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 49 | 71 | 41 | 60 | 91 |
| 비지배지분순이익 | 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 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분포괄이익 | 49 | 71 | 41 | 60 | 91 |

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산 (십억원) | 2009A | 2010A | 2011F | 2012F | 2013F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 52 | 93 | 80 | 90 | 115 |
| 당기순이익 | 49 | 71 | 41 | 60 | 91 |
| 비현금항목의 가감 | 8 | 31 | 47 | 47 | 53 |
| 감가상각비 | 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

단위: 십억원

| 12 결산 (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 |
| 유동상채무 | 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 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 14 | 136 | 183 | 238 | 324 |
| 총차입금 | 235 | 211 | 181 | 151 | 141 |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산 (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

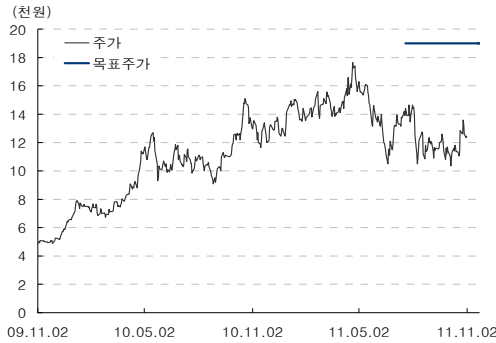
단위: 원, 배, %

| 12 결산 (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 |

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

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

심텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

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

Compliance Notice

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 당사와 계열회사 관계가 없으며, 전일기준 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행과 관련하여 최근 6개월간 당사가 주권사로 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 초과수익 예상되나 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%

