

심텍(036710)

BUY [매수, 유지]

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

2012년 제품 포트폴리오의 차별화에 주목할 시점!

투자의견 ‘매수(Buy)’ 및 6개월 목표주가 17,000원 유지

심텍의 2011년 3분기 영업실적은 최근 낮아진 시장 추정치에 부합한 것으로 판단된다. PC 수요 둔화 및 원재료(금)의 상승에 따른 고정비 부담으로 3분기 영업이익률은 7.6%로 전분기대비 4.1%p 하락하였다. 그러나 2011년 3분기 실적 부진은 일시적인 것으로 분석되며 4분기 영업이익(156억원)은 전분기대비 43.8% 증가하여 정상적인 수익성으로 회복될 전망이다. 따라서 동사에 대한 투자의견은 ‘매수(Buy)’, 6개월 목표주가는 17,000원(2011년 및 2012년 주당순이익은 각각 1.6%, 3.1% 상향)을 유지한다. 그 이유는

모바일 비중 확대, SSD 시장 참여로 2012년 안정적인 수익성 확보가 가능

1) 동사의 전체 매출 중 모바일(휴대폰, 네트워크, Flash Cards용 PCB) 관련한 비중 확대가 2012년 매출 증가 및 수익성 개선에 기여할 것으로 판단된다. 2011년 3분기에 모바일 매출 비중은 28%로 2009년대비 10%p 높아졌다. Package 부문에서도 성장성이 높은 MCP 비중이 11%로 2009년대비 5.5%p 높아지는 등 제품 포트폴리오의 다변화를 통한 성장성 확보가 가능하며, 2011년 연간 매출은 5,972억원(15.7% yoy)으로 추정된다.

2) 신성장 동력원으로 SSD Module PCB, FC CSP에 대한 투자 확대로 2013년 이후에 높은 매출 성장세가 예상된다. 태블릿PC 영향으로 노트북은 프리미엄급에 주력할 것으로 예상되는 가운데 SSD(Solid State Driver) 채택이 확대될 전망이다. 2013년 DDR4 수요 시작 및 SSD 시장확대로 메모리 모듈용 PCB 수요 증가가 기대된다.

3) 2012년 EPS(1,660원) 기준으로 현재 P/E는 7.5배이며, PCB 업종내에서 낮은 수준을 기록하고 있다. 다수의 글로벌 반도체 회사를 고객으로 확보 및 시장점유율 1위(메모리 모듈 및 BOC)을 유지하여 2012년에 11.3%의 영업이익률 달성이 가능할 것으로 판단된다.

2011년 3분기 매출과 영업이익은 각각 -7.1%(qoq), -39.7%(qoq) 기록

2011년 3분기 매출은 1,437억원(-1.8% yoy/-7.1% qoq), 영업이익은 109억원(-53.7% yoy/-39.7% qoq), 순이익 76억원(-74.1% yoy/-33.2% qoq)을 시현하였다. PC 수요 부진으로 메모리모듈 PCB 매출은 전분기대비 8.6% 감소, Package Substrate 매출은 6.3% 감소하였다. 매출 감소로 고정비 부담이 증가하면서 마진율이 하락하였다.

2011년 3분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			컨센서스	대신증권 추정치		
	3Q10	2Q11	3Q11(A)	YoY	QoQ		4Q11(F)	YoY	QoQ
매출액	146.4	154.6	143.7	-1.8	-7.1	151.6	150.6	-3.4	4.8
영업이익	23.2	18.0	10.9	-53.7	-39.7	15.1	15.6	-26.1	43.8
순이익	30.8	11.6	7.6	-74.1	-33.2	9.9	11.0	-40.9	44.1

주: K-IFRS 별도 기준

자료: 심텍, 컨센서스는 WISEfn, 대신증권 리서치센터

목표주가	17,000 원
현재가(2011.11.01)	12,450 원
예상주가상승률(6M)	36.5%
시가총액	366 십억원
시가총액비중	0.4%
자본금(보통주)	15 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	17,650 원 / 10,350 원
120일 평균거래대금	91 억원
KOSDAQ	492.36
발행주식수	29,367 천주
외국인지분율	6.7%
자사주	1.33%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%
배당수익률(10년)	1.20%

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	496.7	576.6	597.2	630.1	671.2
영업이익	51.3	85.1	61.2	71.3	75.5
세전순이익	61.9	79.4	51.5	60.2	65.0
총당기순이익	49.4	70.7	41.3	48.1	51.9
지배지분순이익	49.4	70.7	41.3	48.1	51.9
EPS	2,209	2,635	1,431	1,660	1,792
PER	3.0	5.4	8.7	7.5	6.9
BPS	515	4,696	5,894	7,368	8,972
PBR	13.0	3.0	2.1	1.7	1.4
ROE	-335.3	94.1	26.7	24.7	21.6

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, K-IFRS 별도 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 1 심텍의 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q11	2Q	3Q	4QF	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011F	2012F
매출액	148.2	154.6	143.7	150.6	145.9	154.8	166.1	163.3	576.6	597.2	630.1
Memory Module	63.9	70.0	64.0	67.7	64.4	68.5	73.2	74.1	244.3	265.6	280.3
Package Substrate	80.4	81.8	76.6	79.8	78.2	83.0	89.6	85.8	314.9	318.7	336.6
Build-up/NW	1.1	0.7	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	4.6	2.5	1.4
BIB	2.7	2.1	2.7	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0	12.9	10.4	11.7
매출비중 (%)											
Memory Module	43.1	45.3	44.5	44.9	44.2	44.3	44.1	45.4	42.4	44.5	44.5
Package Substrate	54.3	52.9	53.3	53.0	53.6	53.6	53.9	52.6	54.6	53.4	53.4
Build-up/NW	0.8	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.4	0.2
BIB	1.8	1.4	1.9	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8	2.2	1.7	1.9
영업이익	16.7	18.0	10.9	15.6	15.9	17.6	19.5	18.2	85.1	61.2	71.3
영업이익률	11.3%	11.7%	7.6%	10.4%	10.9%	11.4%	11.8%	11.2%	14.8%	10.3%	11.3%
세전이익	14.3	15.3	9.0	13.0	13.3	14.9	16.7	15.3	79.4	51.5	60.2
세전이익률	9.6%	9.9%	6.3%	8.6%	9.1%	9.6%	10.1%	9.4%	13.8%	8.6%	9.5%
순이익	11.0	11.6	7.6	11.0	10.6	11.9	13.4	12.2	70.7	41.3	48.1
순이익률	7.4%	7.5%	5.3%	7.3%	7.3%	7.7%	8.0%	7.5%	12.3%	6.9%	7.6%

주: K-IFRS 별도 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 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 반영 하였습니다 (작성자: 박강호).

▶ 투자등급관련사항

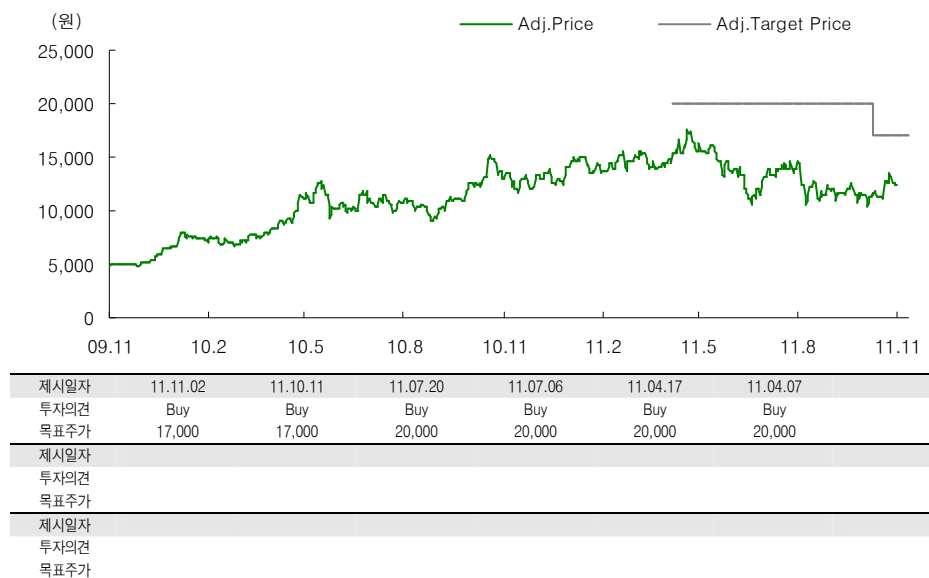
산업 투자의견

- 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.