

# 심텍 036710

Jan 09, 2012

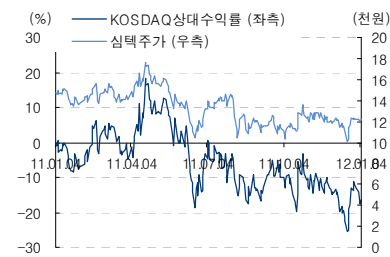
## Buy [유지]

### TP 19,000원 [유지]

#### Company Data

현재가(01/06)	12,600 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	17,650 원
52 주 최저가(보통주)	10,050 원
KOSPI (01/06)	1,843.14p
KOSDAQ (01/06)	518.94p
자본금	145 억원
시가총액	3,702 억원
발행주식수(보통주)	2,937 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	39.9 만주
평균거래대금(60 일)	47 억원
외국인지분(보통주)	7.35%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%

#### Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.3%	-7.6%	-17.3%
상대주가	-2.3%	-12.4%	-16.5%

## 가장 저평가 되어있는 IT부품주

### 3Q 일시적 요인 해소로 4Q 실적 정상화

4Q11 심텍의 매출액은 1,540억원(+7.2% QoQ), 영업이익은 151억원(+39.1% QoQ, opm 9.8%)를 기록한 것으로 추정. 3/4분기 저조한 실적이 고객사의 이른 재고조정 및 금값 급등 등 일회성 요인에 기인한 것이었음. 재고조정 둔화 및 금값 안정화로 4/4분기 실적은 다시 정상화 확실시

### 일회성 요인 제거로 4Q 실적 개선 기대

지난해 하반기 대부분 전자부품회사들의 주가가 큰 폭의 상승세를 기록한 반면, 동사의 주가는 하락세를 기록하며 소외되는 모습이었음. 1) 3/4분기 컨센서스 및 가이던스를 하회하는 실적을 기록하였던 것과, 2) 스마트폰 부품주 위주의 큰 폭의 주가상승이 있었으나 동사의 스마트폰 비중은 20%이 미치지 못하였던 것이 가장 큰 원인

그러나 3/4분기 저조한 실적이 일회성 요인으로 지속성이 없다는 것이 4/4분기 실적을 통해 확인되고, 스마트폰에 탑재되는 MCP 기판 매출액이 큰 폭으로 증가하고 있어 이러한 주가소외 현상은 곧 해소될 것. 내년 매출액 중 MCP기판, FC CSP, CSP 등 스마트폰 관련 제품이 매출액이 차지하는 비중은 약 30%를 기록하며, 동사의 실적호전의 대부분을 차지할 전망.

### 가장 저평가 되어있는 IT부품주

투자의견 'Buy', 목표주가 19,000원 유지. 상대적 주가부진으로 현재 주가는 올해 예상 EPS 대비 PER 7x 수준에 불과 가장 저평가되어 있는 전자부품 주. 연초 신제품 출시 등 IT부품주에 대한 니드가 강한 만큼 상대적으로 심텍의 주가 outperform할 가능성 매우 높은 것으로 판단.

#### Forecast earnings & Valuation

12결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12E	2012.12E	2013.12E
매출액 (십억원)	496.7	576.6	600.5	697.2	836.6
YoY(%)	19.7	16.1	4.1	16.1	20.0
영업이익 (십억원)	51.3	85.1	60.7	76.3	96.5
OP 마진(%)	10.3	14.8	10.1	10.9	11.5
순이익 (십억원)	49.4	70.7	40.6	56.0	73.0
EPS(원)	1,814	2,597	1,373	1,740	2,267
YoY(%)	흑전	43.1	-47.1	26.7	30.2
PER(배)	3.7	5.4	8.9	7.0	5.4
PCR(배)	3.2	3.8	4.3	4.0	3.3
PBR(배)	13.0	3.0	2.2	1.7	1.3
EV/EBITDA(배)	5.4	5.2	5.8	4.4	3.2
ROE(%)	-335.3	94.1	25.4	26.9	27.2



| Mid-Small Cap |

연구위원 김갑호

3771-9734

kh1022@iprovest.com

2012년 매출액 16%,  
영업이익 26% 증가  
연초부터 계단식 실적성장  
지속할 것

2012년 매출액은 6,972억원(+16.1%), 영업이익은 763억원(+25.6% YoY, opm 11%)를 기록할 것으로 예상. 상대적으로 부진했던 삼성전자 향 MCP가 본격적으로 실적에 반영되면서 지난해 대비 500억원 이상 매출이 증대될 것으로 기대. 또한 중국 시안 공장이 본격적으로 가동이 시작되면서 400억원 이상의 마이크론 향 모듈PCB 매출액이 가세하기 시작. 2011년에는 환율 및 DDR3전환 물량 증가로 사상 최대실적을 기록. 지난해 상대적으로 부진한 실적을 기록한 이유는 2010년 최대실적을 기록한 것에 의한 착시. 하지만 올해는 MCP매출액이 큰 폭으로 증가하면서 연초부터 계단식 실적상승을 기록할 것으로 예상. 또한 2013년에는 DDR4 전환이 시작될 것으로 보여 실적 Jumping할 가능성 매우 높아 중장기적 실적성장에 대한 신뢰도 매우 높음

도표 1. 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	1,549	1,798	1,796	1,829	6,005	6,972
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	147	209	222	226	619	805
기타	83	86	64	95	155	209	196	193	328	753
sub total	639	699	640	706	686	833	810	809	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	277	301	328	425	822	1,332
기타	46	71	80	65	106	163	184	150	262	603
sub total	805	819	766	790	824	936	956	977	3,180	3,693
기타	38	28	31	44	38	28	31	44	141	141
영업이익	167	180	109	151	160	195	213	194	607	763
영업이익률(%)	11%	12%	8%	10%	10%	11%	12%	11%	10%	11%
세전순이익	143	153	90	116	146	170	200	184	501	701
세전순이익률(%)	10%	10%	6%	8%	9%	9%	11%	10%	8%	10%
순이익	110	116	77	103	111	135	165	149	406	560
순이익률(%)	7%	8%	5%	7%	7%	8%	9%	8%	7%	8%
EPS(원)	378	399	261	351	379	461	561	508	1,373	1,740

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

[심택 036710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	601	697	837
매출원가	421	460	505	581	694
매출총이익	75	117	96	116	143
기타영업손익	24	32	35	40	46
판관비	24	32	36	40	46
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	0	1	0	0
영업이익	51	85	61	76	97
조정영업이익	51	85	60	76	97
EBITDA	74	112	88	103	122
영업외손익	11	-6	-11	-6	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	31	6	5	6	7
금융비용	-18	-14	-16	-12	-12
기타	-2	2	0	0	0
법인세비용차감전순이익	62	79	50	70	92
법인세비용	13	9	10	14	19
계속사업순이익	49	71	41	56	73
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	71	41	56	73
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	49	71	41	56	73
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	49	71	41	56	73
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	49	71	41	56	73

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
영업활동 현금흐름	52	93	80	85	97
당기순이익	49	71	41	56	73
비현금항목의 가감	8	31	47	46	48
감가상각비	22	26	27	26	26
외환손익	-1	0	1	-1	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-13	5	19	21	24
자산부채의 증감	-5	-9	9	2	-2
기타현금흐름	0	0	-17	-19	-23
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	21	41
기초 현금	28	8	13	27	47
기말 현금	8	13	27	47	88
NOPLAT	41	76	49	61	76
FCF	41	78	51	70	80

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
유동자산	174	131	146	185	253
현금및현금성자산	8	13	27	47	88
매출채권 및 기타채권	102	50	49	56	67
재고자산	36	48	50	59	70
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	478	541
유동부채	215	259	246	223	217
매입채무 및 기타채무	71	84	81	83	87
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	239
지배지분	14	136	183	234	302
자본금	14	15	16	16	16
자본잉여금	50	79	96	96	96
이익잉여금	-39	31	67	118	185
기타자본변동	-23	-1	-1	-1	-1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	14	136	183	234	302
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	1,740	2,267
PER	3.7	5.4	8.9	7.0	5.4
BPS	515	4,696	5,689	7,269	9,376
PBR	13.0	3.0	2.2	1.7	1.3
EBITDAPS	1,885	3,125	2,053	2,369	2,998
EV/EBITDA	5.4	5.2	5.8	4.4	3.2
SPS	18,260	21,167	20,310	21,652	25,982
PSR	0.4	0.7	0.6	0.6	0.5
CFPS	1,492	2,857	1,715	2,166	2,489
DPS	0	170	170	170	170

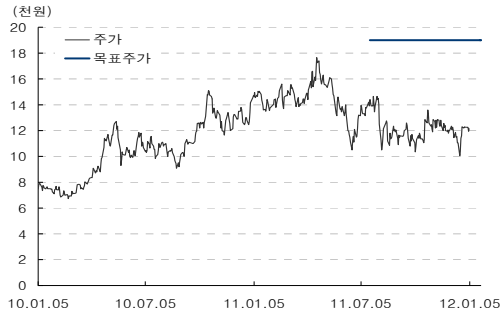
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
성장성					
매출액 증가율	19.7	16.1	4.1	16.1	20.0
영업이익 증가율	44.4	66.1	-28.7	25.6	26.6
순이익 증가율	흑전	43.3	-42.6	38.0	30.2
수익성					
ROIC	16.5	29.3	18.9	22.6	27.3
ROA	12.5	17.0	9.1	12.0	14.3
ROE	-335.3	94.1	25.4	26.9	27.2
안정성					
부채비율	2,694.8	223.2	148.1	104.0	79.1
순차입금비율	60.1	47.9	39.9	31.7	26.1
이자보상배율	5.0	6.7	7.1	10.7	14.5

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

심텍 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 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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.

▶ **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%