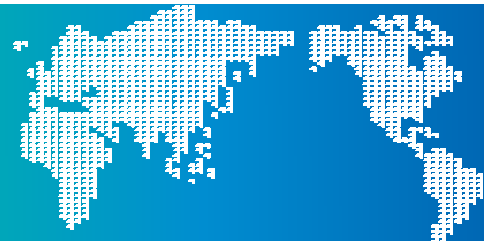


Daishin Earnings Preview

2012.01.10



심텍(036710)

Buy [매수, 유지]

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

2012년 심텍은 변화하고 있다.

투자의견은 ‘매수(Buy)’ 및 6개월 목표주가 17,000원 유지

심텍의 2011년 4분기 실적은 당사의 예상치에 부합할 것으로 전망된다. 4분기 매출과 영업이익은 전분기대비 각각 7.2%, 42.9%씩 증가할 것으로 추정된다. 지난 3분기에 부진 하였던 모습은 일시적이었으며, 특히 4분기 영업이익률이 다시 10% 수준(3분기 7.6% → 4분기 10.1%)으로 회복된 점은 긍정적으로 평가된다. 동사가 주력하고 있는 MCP(스마트 폰향), DDR3 RDIMM 매출이 전분기대비 17.1%, 8.3%씩 증가하여 마진율이 개선된 것으로 분석된다.

동사에 대한 투자의견과 6개월 목표주가는 ‘매수(Buy)’, 17,000원을 그대로 유지한다. 2012년에 견고한 실적을 바탕으로 스마트폰향 MCP 비중 확대, 제품의 차별화(SSD 모듈 PCB)로 심텍에 대한 재평가가 이루어질 것으로 전망된다. PCB 업종 내에서 동사의 밸류 에이션 저평가(2012년 EPS 기준으로 P/E 7.8배)는 긍정적인 모멘텀을 줄 것으로 판단된다. 동사의 2012년 투자포인트는

신규거래선(MCP) 추가, 신규 매출(SSD, FC CSP) 예상으로 12년 실적 호전

첫째, 제품 믹스 개선으로 수익성이 견고해지고 있다. 모바일 D램에 적용되고 있는 MCP(Multi Chip Package)가 거래선 다변화를 통한 매출 확대를 포함한 모바일향 Package Substrate 매출비중은 2011년 28%에서 2012년에 32% 증가할 전망이다. 2012년 MCP 매출은 1,025억원으로 전년대비 35.2% 증가할 것으로 예상된다. 또한 노트북 시장에서 울트라북에 대한 수요가 증가하여 SSD 적용이 확대되면 동사의 SSD용 모듈 PCB 매출 증가도 기대된다.

둘째, 2012년 매출(6,616억원)과 영업이익(714억원)은 전년대비 각각 10.1%, 16.8%씩 증가, 영업이익률도 10.8%로 전년대비 0.6%p 개선될 전망이다. PC 시장 전망에 대한 불확실성이 여전히 존재하나 신규 거래선 개척(모바일향 MCP), 신규 제품 등장(SSD 모듈 PCB, FC CSP), 제품 교체주기 도래(DDR3 → DDR4)로 다른 PCB업체대비 매출 및 수익 구조가 견고한 것으로 판단된다.

목표주가	17,000 원
현재가(2012.01.09)	12,800 원
예상주가상승률(6M)	32.8%
시가총액	376 십억원
시가총액비중	0.3%
자본금(보통주)	15 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	17,650 원 / 10,050 원
120일 평균거래대금	50 억원
KOSDAQ	520.28
발행주식수	29,367 천주
외국인지분율	7.4%
자사주	1.89%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%
배당수익률(10년)	1.20%

2011년 4분기 실적 비교

구분	확정치		대신증권 추정치			컨센서스 4Q11
	4Q10	3Q11	4Q11(F)	YoY	QoQ	
매출액	155.9	143.7	154.1	-1.2	7.2	153.3
영업이익	21.1	10.9	15.5	-26.6	42.9	15.9
순이익	18.6	7.8	11.0	-41.1	41.0	12.6

주: K-IFRS 개별 기준. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심텍, 컨센서스는 FnGuide, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	496.7	576.6	600.7	661.6	722.0
영업이익	51.3	85.1	61.1	71.4	76.0
세전순이익	61.9	79.4	51.6	60.7	66.0
총당기순이익	49.4	70.7	41.4	48.5	52.7
지배지분순이익	49.4	70.7	41.4	48.5	52.7
EPS	1,814	2,597	1,415	1,652	1,794
PER	3.7	5.4	9.0	7.8	7.1
BPS	515	4,696	5,897	7,386	9,017
PBR	13.0	3.0	2.2	1.7	1.4
ROE	-335.3	94.1	26.7	24.9	21.9

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준. K-IFRS 개별 기준. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 1 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2011F	2012F	2011F	2012F	2011F	2012F
매출액	597.2	630.1	600.7	661.6	0.6	5.0
영업이익	61.2	71.3	61.1	71.4	-0.1	0.0
지배지분순이익	41.3	48.1	41.4	48.5	0.2	0.8
EPS(지배지분순이익)	1,412	1,638	1,415	1,652	0.2	0.8

주: K-IFRS 개별 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 1 심택의 분기별 실적 추정(수정후)

(십억원)

	1Q11	2Q	3Q	4QF	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011F	2012F
매출액	148.2	154.6	143.7	154.1	151.0	162.3	175.4	173.0	576.7	600.7	661.6
Memory Module	63.9	70.0	64.0	68.7	66.0	70.2	75.1	76.1	244.3	266.6	287.4
Package Substrate	80.4	81.8	76.6	82.3	81.8	88.8	96.9	93.5	314.9	321.2	361.1
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	44.6	43.7	43.3	42.8	44.0	42.4	44.4	43.4
Package Substrate	54.3	52.9	53.3	53.4	54.2	54.7	55.3	54.1	54.6	53.5	54.6
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	1.8	1.7	1.7	2.2	1.7	1.8
영업이익	16.7	18.0	10.9	15.5	15.5	17.7	19.3	18.8	85.1	61.1	71.4
영업이익률	11.3%	11.7%	7.6%	10.1%	10.3%	10.9%	11.0%	10.9%	14.8%	10.2%	10.8%
세전이익	14.3	15.3	9.1	13.0	13.0	15.1	16.6	16.0	79.4	51.6	60.7
세전이익률	9.6%	9.9%	6.4%	8.4%	8.6%	9.3%	9.5%	9.3%	13.8%	8.6%	9.2%
순이익	11.0	11.6	7.8	11.0	10.4	12.1	13.3	12.8	70.7	41.4	48.5
순이익률	7.4%	7.5%	5.4%	7.2%	6.9%	7.4%	7.6%	7.4%	12.3%	6.9%	7.3%

주: K-IFRS 개별 기준. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심택, 대신증권 리서치센터

표 2 심택의 분기별 실적 추정(수정전)

(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. 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심택, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

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

▶ 투자등급관련사항

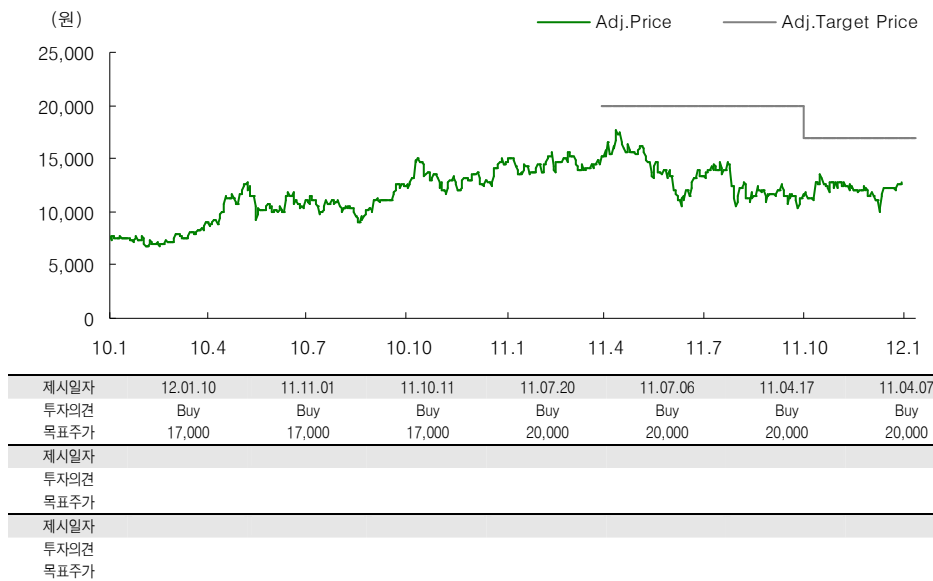
산업 투자의견

- 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

신타(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.