

심텍
(036710)

제품다각화 및 밸류에이션 부각...



박강호 769,3087
john_park@daishin.com

김록호 769,3399
roko1999@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

가전 및 전자부품업종

현재가 12,800

목표주가
▲ 33%

17,000

투자포인트

- 2011년 4분기는 예상치에 부합. 모바일 관련 PCB 매출 증가는 긍정적으로 평가
- 2012년 FC CSP, MCP 등 고부가제품 중심으로 포트폴리오 변화에 주력
- PCB 업종내 저평가(P/E), 매수(BUY) 및 6개월 목표주가 17,000원 유지

Comment

2011년 4분기 영업이익은 42.6%(qoq) 증가, 평균 수익성 회복

2011년 4분기 영업실적은 당사 및 시장 예상치에 부합된 것으로 평가된다. 4분기 매출과 영업이익은 전분기대비 각각 13.3%, 42.6%씩 증가하면서 지난 3분기 부진한 실적에서 탈피하였다. 특히 당사가 주목하고 있는 DDR3 RDIMM(서버용) 매출(221억원)이 전분기대비 29.5% 증가, SSD 모듈 PCB 매출은 22억원(211.1% qoq)으로 증가하면서 2012년 성장에 중추적인 역할을 담당할 것으로 기대된다.

2012년 모바일 비중 확대로 외형과 영업이익은 13.1%, 21.4% 성장

2012년에 모바일관련 비중 확대, PC 및 서버, 모바일 등 사업부문의 믹스 효과로 견조한 성장세를 시현할 전망이다. 전체 외형과 영업이익은 전년대비 13.1%, 21.4% 성장할 것으로 추정된다. 동사에 대한 투자의견은 매수(BUY), 6개월 목표주가는 17,000원을 유지한다. 2012년 실적기준으로 P/E 7.5배이며, 이는 국내 PCB 업종 가운데 가장 저평가된 것으로 판단된다.

2011년 4분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확장치		집장치		직전추정치		컨센서스		대신증권 추정치		
	4Q10	3Q11	Q11(A)	YoY	QoQ	4Q11	4Q11	1Q12	YoY	QoQ	
매출액	156	44	163	4.5	13.3	154	155	158	6.8	-2.8	
영업이익	21	11	16	-26.5	42.6	16	16	16	-2.3	4.9	
순이익	19	8	13	-30.9	65.4	11	12	11	-1.0	-15.4	

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	609	689	752
영업이익	1	85	61	74	81
세전순이익	62	79	52	63	70
총당기순이익	49	71	43	50	56
자배지분순이익	49	71	43	50	56
EPS	1,814	2,597	1,473	1,714	1,905
PER	3.7	5.4	8.7	7.5	6.7
BPS	515	4,696	5,961	7,511	9,254
PBR	13.0	3.0	2.1	1.7	1.4
ROE	–	5.3	4.1	27.8	22.7

주: 영업이익은 회사별표 기준, EPS와 BPS, ROE는 자배지분 수치 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	601	662	609	689	1.5	4.2
영업이익	61	71	61	74	0.0	4.0
지배지분순이익	41	49	43	50	4.1	3.8
EPS(지배지분순이익)	1,415	1,652	1,473	1,714	4.1	3.8

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 2. 심텍의 분기별 실적 추정 (수정후)

(단위: 십억원 %)

	1Q11	2Q	3Q	4Q	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011	2012F
매출액	148.2	154.6	143.7	162.9	158.3	169.6	182.2	179.3	576.7	609.4	689.4
Memory Module	63.9	70.0	64.0	76.3	73.7	78.6	83.5	84.6	244.3	274.2	320.4
Package Substrate	80.4	81.8	76.6	84.2	82.2	88.6	96.1	92.1	314.9	323.1	358.9
Build-up/NW	1.1	0.7	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	4.6	2.6	1.7
BIB	2.7	2.1	2.7	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	12.9	9.6	8.4
매출비중 (%)											
Memory Module	43.1	45.3	44.5	46.8	46.5	46.3	45.8	47.2	42.4	45.0	46.5
Package Substrate	54.3	52.9	53.3	51.7	51.9	52.2	52.8	51.4	54.6	53.0	52.1
Build-up/NW	0.8	0.5	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.4	0.2
BIB	1.8	1.4	1.9	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	2.2	1.6	1.2
영업이익	16.7	18.0	10.9	15.5	16.3	18.4	20.0	19.4	85.1	61.1	74.2
영업이익률	11.3%	11.7%	7.6%	9.5%	10.3%	10.9%	11.0%	10.8%	15%	10.0%	10.8%
세전이익	14.3	15.3	9.1	12.8	13.6	15.7	17.2	16.5	79.4	51.5	62.9
세전이익률	9.6%	9.9%	6.4%	7.9%	8.6%	9.2%	9.4%	9.2%	13.8%	8.5%	9.1%
순이익	11.0	11.6	7.8	12.8	10.9	12.5	13.7	13.2	70.7	43.2	50.3
순이익률	7.4%	7.5%	5.4%	7.9%	6.9%	7.4%	7.5%	7.3%	12.3%	7.1%	7.3%

주: K-IFRS 개별 기준, 2010년까지는 K-GAPP 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 3. 심텍의 분기별 실적 추정 (수정전)

(단위: 십억원 %)

	1Q11	2Q	3Q	4Q	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011	2012F
매출액	148.2	154.6	146.4	154.1	151.0	162.3	175.4	173.0	576.7	600.7	661.6
Memory Module	63.9	70.0	66.0	68.7	66.0	70.2	75.1	76.1	244.3	266.6	287.4
Package Substrate	80.4	81.8	77.5	82.3	81.8	88.8	96.9	93.5	314.9	321.2	361.1
Build-up/NW	1.1	0.7	0.7	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	4.6	2.5	1.4
BIB	2.7	2.1	2.1	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0	12.9	10.4	11.7
매출비중 (%)											
Memory Module	43.1	45.3	45.1	44.6	43.7	43.3	42.8	44.0	42.4	44.4	43.4
Package Substrate	54.3	52.9	53.0	53.4	54.2	54.7	55.3	54.1	54.6	53.5	54.6
Build-up/NW	0.8	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.4	0.2
BIB	1.8	1.4	1.5	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7	2.2	1.7	1.8
영업이익	16.7	18.0	12.7	15.5	15.5	17.7	19.3	18.8	85.1	61.1	71.4
영업이익률	11.3%	11.7%	8.7%	10.1%	10.3%	10.9%	11.0%	10.9%	14.8%	10.2%	10.8%
세전이익	14.3	15.3	9.9	13.0	13.0	15.1	16.6	16.0	79.4	51.6	60.7
세전이익률	9.6%	9.9%	6.8%	8.4%	8.6%	9.3%	9.5%	9.3%	13.8%	8.6%	9.2%
순이익	11.0	11.6	7.5	11.0	10.4	12.1	13.3	12.8	70.7	41.4	48.5
순이익률	7.4%	7.5%	5.1%	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

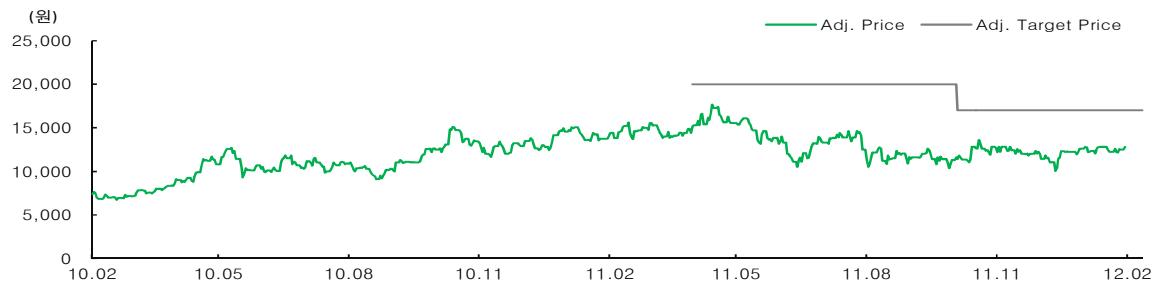
자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항 5호 사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당시는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당시의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당시 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

▶ 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	12.02.07	12.01.09	11.11.01	11.10.11	11.07.20	11.07.06	11.04.17	11.04.07
투자의견	Buy							
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	20,000	20,000	20,000	20,000
<hr/>								
제시일자								
투자의견								
목표주가								
<hr/>								
제시일자								
투자의견								
목표주가								

▶ 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 주가 상승 예상

– Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

– Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상