



Buy (유지)

목표주가 19,000원 (유지)
현재가 ('12/02/06) 12,800원

Analyst

김혜용

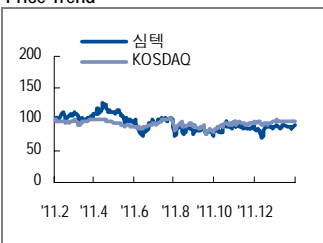
02)768-7630, sophia.kim@wooriwm.com

업종

KOSPI 1,973.13
KOSDAQ 517.10
시가총액(보통주) 375.9십억원
발행주식수(보통주) 29.4백만주
52주 최고가('11/04/21) 17,650원
최저가('11/12/19) 10,050원
배당수익률(2010) 1.2%
외국인지분율 8.2%

전기전자

Price Trend



스마트폰용 MCP 거래선 확대로 성장성 회복

4분기 실적: 전분기대비 회복세를 보이며 예상치에 부합

- 심텍의 4분기 실적은 매출액 1,658억원(+ 15%, q-q), 영업이익 155억원(+ 43%, q-q)으로 전분기대비 회복세를 보이며 기존 예상치에 부합하였음
- 3분기 실적 악화의 주요 원인이었던 MCP 부문의 매출액은 아직 성장세가 회복되지 않은 상황이나, DDR3관련 메모리모듈 PCB 및 BOC와 서버용 RDIMM PCB의 매출액이 전분기대비 늘어나면서 실적 개선이 이루어진 것으로 파악됨

예상보다 다소 늦어졌지만, 모바일용 MCP의 거래선 확대를 통해 성장성을 회복할 전망

- 동사는 2012년 실적 가이드를 매출액 7,230억원, 영업이익 800억원(영업이익률 11%)으로 제시(가이드의 기본 가정은 원/달러 평균 환율 1,100원, 주요 원재료인 금 가격 상승률 10% y-y)
- 가이드의 달성을 위해서는 MCP(Multi chip packaging)의 거래선 확대가 가장 중요할 전망. 동사는 현재 MCP를 하이닉스에 주로 납품하고 있으나, 삼성전자로부터 작년 말 납품 승인을 받아 2분기부터 공급이 본격화될 것으로 예상
- 이에 따라 MCP 매출액은 2011년 740억원에서 2012년 920억원으로 26% 늘어날 전망(동사의 2012년 MCP 매출액 목표는 1,300억원 수준으로 파악됨에 따라 향후 공급 상황에 따라 매출액 상향 조정의 가능성도 있음)
- 또한, 울트라북의 판매가 확대될 것이란 전망에 따라, SSD 메모리모듈 PCB 수요도 긍정적. 동사는 기존의 DRAM 메모리모듈뿐만 아니라 SSD 메모리모듈 부문에서 글로벌 점유율 1위를 확보하고 있고, 원가 경쟁력 측면에서도 경쟁업체대비 우월하므로, 동사에 수혜 예상. 동사의 SSD 메모리모듈 PCB 매출액은 지난 4분기부터 본격화되기 시작했으며 2011년 50억원에서 2012년 250억원으로 늘어날 전망
- 투자의견 Buy 및 목표주가 19,000원 유지

심텍 4분기 실적 review

(단위: 십억원, %)

	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11P				
					발표치	y-y	q-q	당사 예상치	Consensus
매출액	156	148	155	144	166	6.3	15.4	155	155
영업이익	21	17	18	11	16	-27.4	42.7	17	16
세전순이익	15	14	15	9	13	-18.3	37.1	13	13
순이익	19	11	12	8	11	-39.9	43.8	11	13

주: K-IFRS 개별 기준

자료: 심텍, FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

심텍 실적 전망

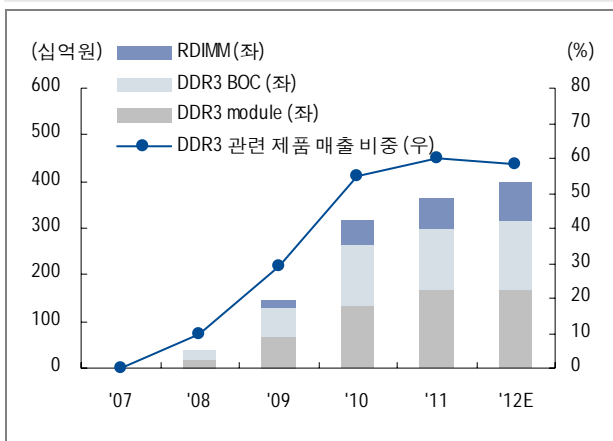
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2009	2010	2011	2012E
매출액	- 수정 후	497	577	612	689
	- 수정 전			602	680
	- 변동률			2	1
영업이익	- 수정 후	51	85	61	71
	- 수정 전			62	73
	- 변동률			-2	-3
EBITDA		74	112	95	104
순이익		49	71	43	53
EPS	- 수정 후	1,814	2,597	1,468	1,810
	- 수정 전			1,422	1,762
	- 변동률			3	3
PER		3.7	5.4	8.3	7.1
PBR		13.0	3.0	1.9	1.6
EV/EBITDA		5.0	5.2	5.5	4.7
ROE		-335.3	94.1	26.2	24.7

주: K-IFRS 개별 기준

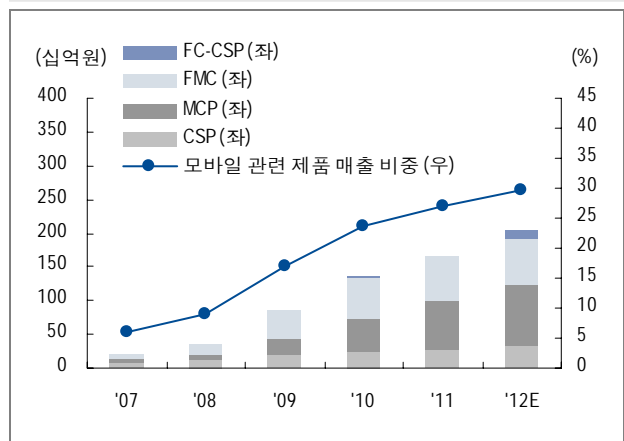
자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

DDR3 매출액 추이 및 전망



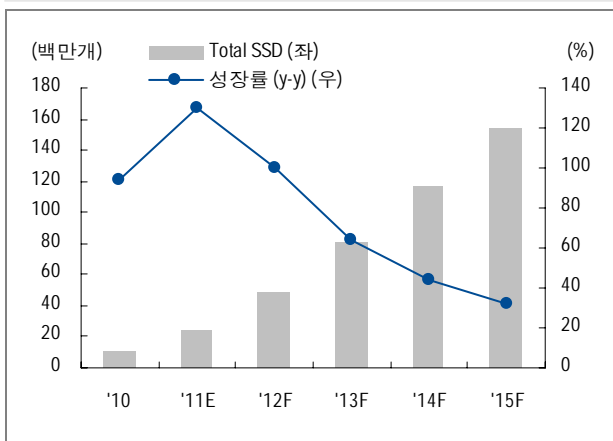
자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

모바일 기기 관련 매출액 추이 및 전망



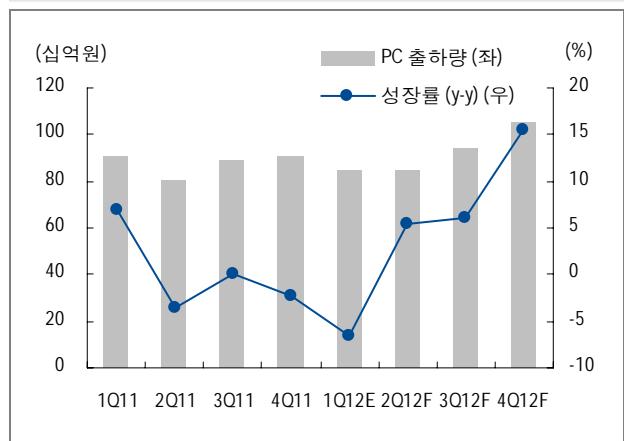
자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

글로벌 SSD 수요 추이 및 전망



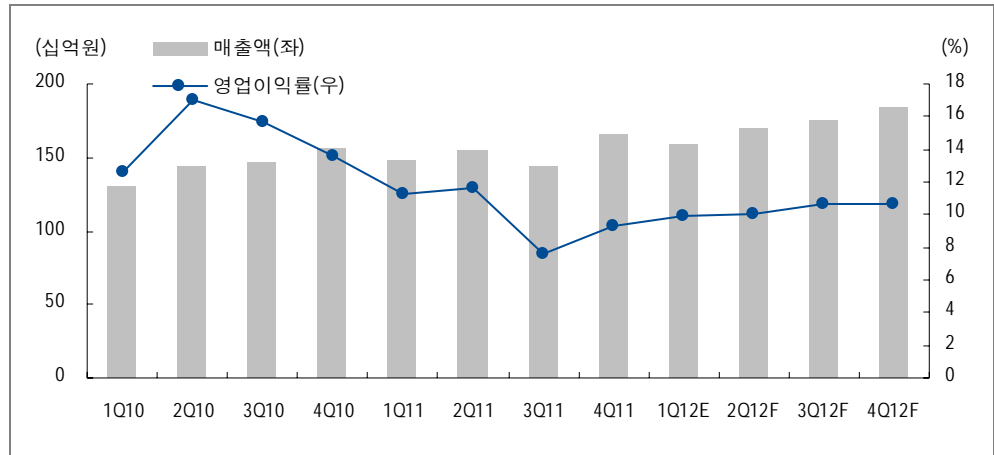
자료: Gartner, 우리투자증권 리서치센터 전망

분기별 PC 출하량 추이 및 전망



자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

심텍의 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

심텍 분기별, 제품군별 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원, %)

		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12E	2Q12F	3Q12F	4Q12F	2010	2011E	2012F
매출액	어플리케이션	148	155	144	166	160	169	175	184	577	612	689
	Module PCB	64	70	64	76	72	77	75	81	244	274	304
	DDR3 Module PC	41	43	40	44	40	45	40	42	134	167	166
	RDIMM Server	11	16	17	22	20	20	21	23	50	67	85
	Package Substrate	80	82	77	87	84	89	98	101	315	326	372
	DDR3 BOC PC/Server	32	30	31	38	36	38	39	37	134	132	149
	FMC Moblie	16	15	16	19	18	16	16	20	60	66	70
	MCP Moblie	19	21	16	17	18	22	25	27	49	74	92
	FC-CSP Moblie	0	0	0	0	1	1	4	5	1	1	10
	Build-up/NW Moblie	1	1	0	0	1	1	0	0	5	3	3
	BIB DRAM test	3	2	3	2	3	2	3	2	13	9	9
영업이익		17	18	11	16	16	17	19	20	85	61	71
영업이익률		11.3	11.7	7.6	9.4	9.9	10.1	10.6	10.6	14.7	10.0	10.3

자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

심텍 분기별, 제품군별 실적 추이 및 전망 (수정 전)

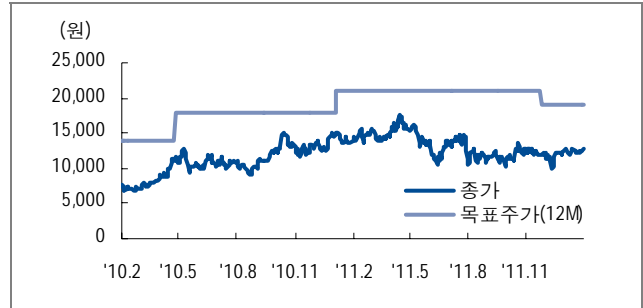
(단위: 십억원, %)

		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12E	2Q12F	3Q12F	4Q12F	2010	2011E	2012F
매출액	어플리케이션	148	155	144	155	157	169	173	180	577	602	680
	Module PCB	64	70	64	72	68	77	74	78	244	270	297
	DDR3 Module PC	41	43	40	43	40	46	42	44	134	166	172
	RDIMM Server	11	16	17	19	17	19	21	21	50	64	79
	Package Substrate	80	82	77	80	86	90	96	99	315	319	371
	DDR3 BOC PC/Server	32	30	31	32	36	36	37	37	134	127	146
	FMC Moblie	16	15	16	16	17	16	16	17	60	63	66
	MCP Moblie	19	21	16	17	21	24	22	23	49	74	91
	FC-CSP Moblie	0	0	0	1	1	2	8	9	1	2	19
	Build-up/NW Moblie	1	1	0	1	1	1	0	1	5	3	3
	BIB DRAM test	3	2	3	2	3	2	3	2	13	10	10
영업이익		17	18	11	17	16	18	19	20	87	62	73
영업이익률		11.3	11.7	7.6	10.6	10.1	10.4	11.1	11.3	14.7	10.3	10.8

자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

투자이전 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자이전	목표가
심택	036710.KQ	2011.12.01	Buy	19,000원(12개월)
		2011.01.12	Buy	21,000원(12개월)
		2010.05.03	Buy	18,000원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings)

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률이
 - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : 0% ~ 15%
 - Reduce : 0% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "심택"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.