

심텍(036710)

제품믹스의 구조적 개선은 지속

투자의견 매수, 목표주가 18,000 원

매수(신규편입)
T.P 18,000 원(신규편입)

Analyst
김현용, CFA

hyunyong.kim@sk.com
+82-2-3773-8355

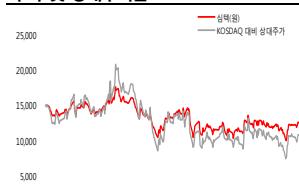
Company Data

| | |
|--------|----------|
| 자본금 | 147 억원 |
| 발행주식수 | 2937 만주 |
| 자사주 | 56 만주 |
| 액면가 | 500 원 |
| 시가총액 | 3,627 억원 |
| 주요주주 | |
| 전세호 | 27.43% |
| 전명석 | 0.05% |
| 외국인지분율 | 7.00% |
| 배당수익률 | 1.40% |

Stock Data

| | |
|--------------|-----------|
| 주가(12/01/13) | 12,350 원 |
| KOSDAQ | 523.13 pt |
| 52주 Beta | |
| 52주 최고가 | 17,650 원 |
| 52주 최저가 | 10,050 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 68 억원 |

주가 및 상대수익률



| 주가상승률 | 절대주가 | 상대주가 |
|-------|---------|--------|
| 1개월 | 3.38% | 237% |
| 6개월 | -6.84% | -1216% |
| 12개월 | -18.60% | -1624% |

| | | | | | | |
|----|----------|------|-----------|-----|------|---------|
| 1) | 가 18,000 | MCP | 2010 | 16% | 2012 | 27% |
| | , 2) | | | | | |
| | 가 | 2012 | EPS 1,764 | PCB | 가 | P/E 9.9 |

글로벌 고객기반 확보로 MCP에서 탁월한 경쟁력 보유

| | | | | |
|-----|------|--------------|----|-----|
| MCP | 2012 | 27%(yoY 5%P) | 가 | BOC |
| | 1) | | 1) | M/S |
| | 가 | , 2) | | |

모듈부문도 제품믹스 개선으로 이익기여도 증가할 전망

| | | | | | |
|----|-----|------|--------------|------|------|
| 1) | 가 | 2012 | 32%(yoY 6%P) | 가 | , 2) |
| | SSD | PCB | | 2012 | 100 |
| | 가 | | | | |

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 200812 | 200912 | 201012 | 201112F | 201212F | 201312F |
|-------------|----|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 억원 | 4,150 | 4,967 | 5,766 | 6,013 | 6,940 | 7,936 |
| yoY | % | 18.9 | 19.7 | 16.1 | 4.3 | 15.4 | 14.3 |
| 조정영업이익 | 억원 | 355 | 513 | 851 | 610 | 696 | 855 |
| yoY | % | 0.5 | 44.4 | 66.1 | -28.3 | 14.1 | 22.8 |
| 발표영업이익 | 억원 | 355 | 513 | 851 | 579 | 702 | 859 |
| EBITDA | 억원 | 586 | 743 | 1,118 | 932 | 1,029 | 1,182 |
| 세전이익 | 억원 | -1,953 | 619 | 794 | 495 | 625 | 793 |
| 순이익(지배주주기속) | 억원 | -1,510 | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| EPS | 원 | -5.552 | 1,814 | 2,599 | 1,354 | 1,764 | 2,240 |
| PER | 배 | N/A | 3.7 | 5.4 | 9.1 | 7.0 | 5.5 |
| PBR | 배 | - | -1.4 | 13.0 | 3.0 | 2.1 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 배 | - | 7.1 | 6.4 | 5.2 | 5.3 | 3.3 |
| ROE | % | - | 당기잠식 | 전기잠식 | 94.1 | 25.4 | 25.6 |
| 순차입금 | 억원 | - | 3,514 | 2,904 | 1,927 | 1,216 | 424 |
| 부채비율 | % | - | 원전잠식 | 2,694.8 | 223.2 | 155.0 | 133.7 |
| | | | | | | | |

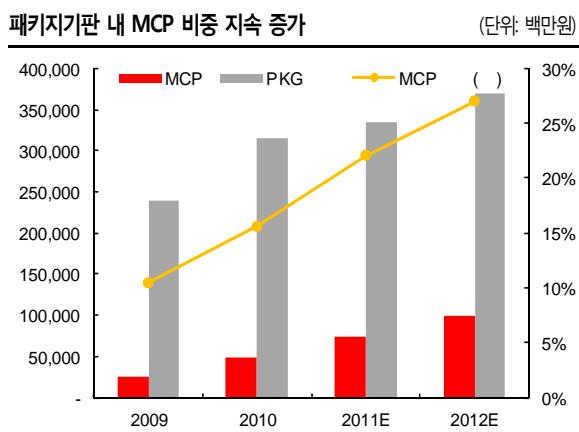
자료 : SK 증권

국내 PCB 업체 Valuation Table

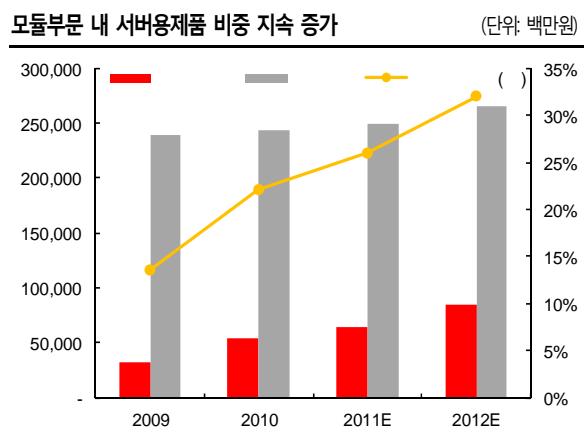
(단위: 억원 원 배)

| 기업명 | 연도 | 시가총액 | 매출액 | OP | NI | EPS | PER | BPS | PBR | ROE |
|----------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 신텍 | 2011E | 3,627 | 6,013 | 610 | 396 | 1,354 | 9.10 | 5,989 | 2.10 | 25.60 |
| | 2012E | | 6,940 | 696 | 515 | 1,764 | 7.00 | 7,744 | 1.60 | 25.20 |
| 대덕전자 | 2011E | 5,343 | 6,409 | 513 | 491 | 1,006 | 11.20 | 8,040 | 1.40 | 13.10 |
| | 2012E | | 7,184 | 602 | 552 | 1,132 | 10.00 | 9,147 | 1.20 | 13.20 |
| 인터플렉스 | 2011E | 5,466 | 4,780 | 230 | 210 | 1,543 | 24.08 | 12,374 | 3.00 | 12.85 |
| | 2012E | | 5,750 | 380 | 340 | 2,432 | 15.28 | 14,663 | 2.53 | 17.99 |
| 이수페타시스 | 2011E | 2,237 | 3,382 | 281 | 264 | 640 | 7.60 | 4,033 | 1.28 | 16.60 |
| | 2012E | | 3,849 | 325 | 381 | 923 | 5.26 | 5,127 | 1.01 | 16.91 |
| 코리아씨키트 | 2011E | 1,623 | 3,400 | 54 | 118 | 544 | 15.50 | 6,390 | 1.42 | 9.80 |
| | 2012E | | 4,000 | 140 | 198 | 912 | 9.24 | 7,186 | 1.16 | 19.23 |
| Average | 2011E | 3,667 | 4,493 | 270 | 271 | 933 | 14.60 | 7,709 | 1.78 | 13.09 |
| | 2012E | | 5,196 | 362 | 368 | 1,350 | 9.95 | 9,031 | 1.48 | 16.83 |

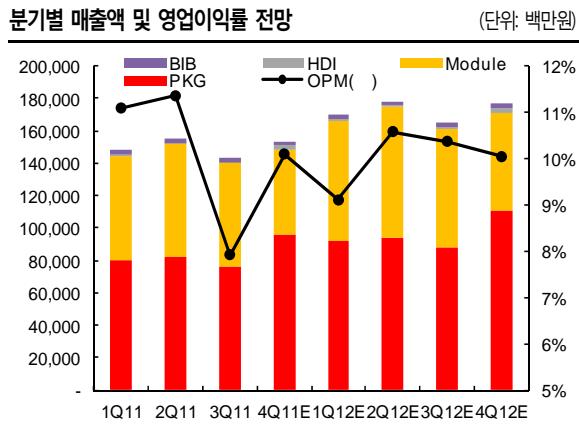
자료 : DataGuide, SK 증권 추정



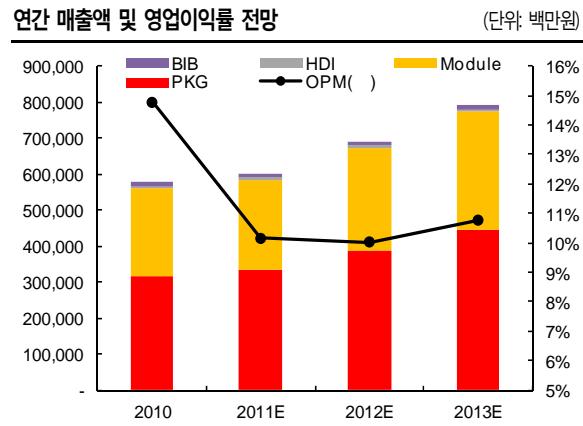
자료 : 신텍, SK 증권 추정



자료 : 신텍, SK 증권 추정



자료 : 신텍, SK 증권 추정

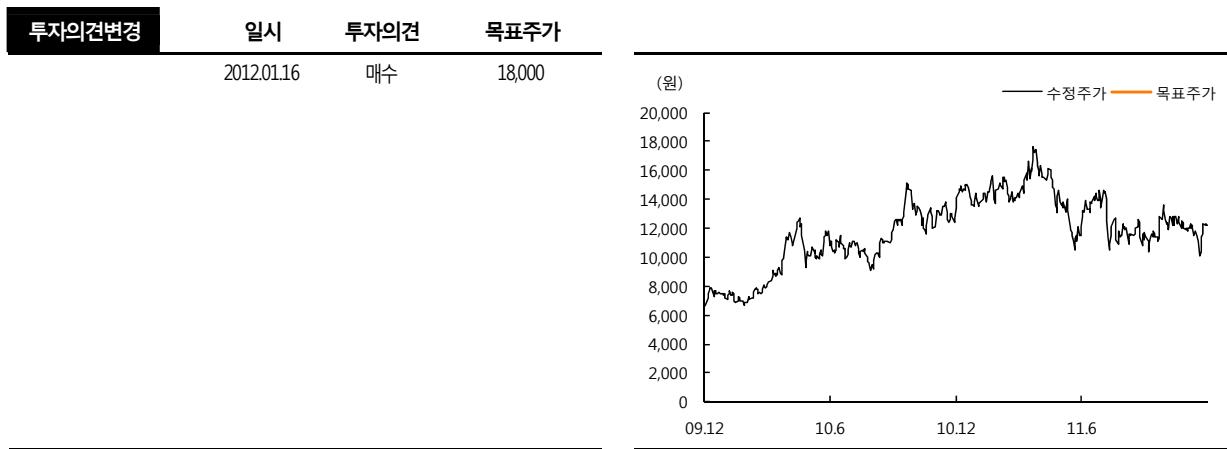


자료 : 신텍, SK 증권 추정

신텍 실적 전망

| (억원) | 2011E | | | | 2012E | | | | 2011E | 2012E |
|----------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4QE | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | |
| 매출액 | 1,482 | 1,546 | 1,437 | 1,547 | 1,703 | 1,779 | 1,650 | 1,808 | 6,013 | 6,940 |
| 조정영업이익 | 164 | 176 | 114 | 156 | 155 | 188 | 171 | 182 | 610 | 696 |
| 세전계속사업이익 | 143 | 153 | 91 | 108 | 121 | 180 | 157 | 167 | 495 | 625 |
| 순이익 | 110 | 116 | 78 | 92 | 100 | 148 | 130 | 138 | 396 | 515 |
| YoY (%) | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 13.5 | 7.6 | -1.8 | -0.7 | 14.9 | 15.0 | 14.8 | 16.8 | 4.3 | 15.4 |
| 조정영업이익 | -0.1 | -28.0 | -50.5 | -26.5 | -5.7 | 7.2 | 50.3 | 16.1 | -28.3 | 14.1 |
| 세전계속사업이익 | -48.4 | 11376.8 | -74.8 | -29.6 | -15.0 | 17.6 | 71.9 | 54.5 | -37.7 | 26.3 |
| 순이익 | -47.5 | 3339.4 | -74.8 | -50.6 | -9.0 | 27.5 | 66.7 | 49.9 | -44.1 | 30.2 |
| QoQ (%) | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -4.9 | 4.3 | -7.1 | 7.7 | 10.1 | 4.5 | -7.2 | 9.5 | | |
| 조정영업이익 | -22.7 | 6.8 | -35.1 | 37.2 | -0.8 | 21.4 | -9.1 | 6.0 | | |
| 세전계속사업이익 | -7.1 | 7.2 | -40.2 | 18.2 | 12.2 | 48.2 | -12.6 | 6.3 | | |
| 순이익 | -40.9 | 5.8 | -33.2 | 18.2 | 8.9 | 48.2 | -12.6 | 6.3 | | |

자료 : 신텍, SK 증권 추정



Compliance Notice

- 작성자(김현용)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 보고서는 2012년 1월 13일 15시 49분 당사 홈페이지에 게재되었습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간시점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

재무상태표

| 12월 결산(억원) | 200912 | 201012 | 201112E | 201212E | 201312E |
|----------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 비유동자산 | 2,387 | 3,233 | 2,930 | 3,026 | 3,191 |
| 장기금융자산 | 104 | 50 | 45 | 45 | 45 |
| 유형자산 | 1,734 | 2,263 | 2,320 | 2,258 | 2,258 |
| 무형자산 | 8 | 5 | 25 | 18 | 13 |
| 유동자산 | 1,527 | 1,177 | 1,554 | 2,289 | 2,319 |
| 현금및현금성자산 | 82 | 130 | 523 | 1,197 | 985 |
| 매출채권및기타채권 | 1,020 | 498 | 534 | 571 | 813 |
| 재고자산 | 356 | 484 | 481 | 499 | 488 |
| 자산총계 | 3,914 | 4,410 | 4,484 | 5,315 | 5,510 |
| 비유동부채 | 1,622 | 454 | 144 | 181 | 228 |
| 장기금융부채 | 1,605 | 366 | 0 | 0 | 0 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동부채 | 2,151 | 2,592 | 2,581 | 2,860 | 2,354 |
| 단기금융부채 | 1,442 | 1,747 | 1,747 | 1,629 | 1,146 |
| 매입채무 및 기타채무 | 695 | 826 | 820 | 1,215 | 1,187 |
| 단기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 3,774 | 3,046 | 2,725 | 3,041 | 2,582 |
| 지배주주지분 | 140 | 1,364 | 1,759 | 2,274 | 2,929 |
| 자본금 | 136 | 145 | 147 | 147 | 147 |
| 자본잉여금 | 504 | 788 | 821 | 821 | 821 |
| 기타자본구성요소 | -230 | -8 | -3 | -3 | -3 |
| 자기주식 | 1 | 203 | 4 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | -393 | 314 | 794 | 1,309 | 1,964 |
| 비자매주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 140 | 1,364 | 1,759 | 2,274 | 2,929 |
| 부채와자본총계 | 3,914 | 4,410 | 4,484 | 5,315 | 5,510 |

현금흐름표

| 12월 결산(억원) | 200912 | 201012 | 201112E | 201212E | 201312E |
|---------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름 | 522 | 926 | 1,165 | 1,330 | 854 |
| 당기순이익(손실) | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| 비현금성항목등 | 82 | 314 | 631 | 514 | 527 |
| 유형자산감가상각비 | 225 | 262 | 317 | 326 | 322 |
| 무형자산상각비 | 5 | 5 | 5 | 7 | 5 |
| 기타 | -137 | 14 | 103 | -6 | -3 |
| 운전자본감소(증가) | -54 | -95 | 176 | 378 | -221 |
| 매출채권및기타채권의 | -304 | -74 | 247 | -37 | -242 |
| 재고자산감소(증가) | -37 | -130 | 4 | -18 | 11 |
| 매입채무 및 기타채무의 | 280 | -2 | -31 | 395 | -27 |
| 기타 | 7 | 112 | -44 | 38 | 38 |
| 법인세납부 | 0 | 0 | -37 | -77 | -106 |
| 투자활동현금흐름 | -939 | -1,084 | -329 | -454 | -506 |
| 금융자산감소(증가) | 42 | 84 | 52 | 0 | 0 |
| 유형자산감소(증가) | -178 | -147 | -381 | -264 | -322 |
| 무형자산감소(증가) | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -803 | -1,021 | -1 | -190 | -184 |
| 재무활동현금흐름 | 218 | 210 | -442 | -203 | -560 |
| 단기금융부채증가(감소) | -1,827 | 328 | -242 | -118 | -483 |
| 장기금융부채증가(감소) | 2,045 | -697 | -76 | 0 | 0 |
| 자본의증가(감소) | 0 | 573 | 19 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | -49 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 6 | -94 | -85 | -77 |
| 현금의 증가(감소) | -200 | 52 | 392 | 673 | -212 |
| 기초현금 | 282 | 83 | 135 | 527 | 1,200 |
| 기말현금 | 82 | 130 | 523 | 1,197 | 985 |
| FCF | 334 | 1,436 | 388 | 978 | 445 |

자료 : 신텍, SK증권 추정

손익계산서

| 12월 결산(억원) | 200912 | 201012 | 201112E | 201212E | 201312E |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 4,967 | 5,766 | 6,013 | 6,940 | 7,936 |
| 매출원가 | 4,213 | 4,595 | 5,043 | 5,828 | 6,605 |
| 매출총이익 | 753 | 1,171 | 971 | 1,112 | 1,330 |
| 매출총이익률 (%) | 15.2 | 20.3 | 16.1 | 16.0 | 16.8 |
| 판매비와관리비 | 241 | 320 | 360 | 416 | 476 |
| 조정영업이익 | 513 | 851 | 610 | 696 | 855 |
| 조정영업이익률 (%) | 10.3 | 14.8 | 10.2 | 10.0 | 10.8 |
| 발표영업이익 | 513 | 851 | 579 | 702 | 859 |
| 비영업손익 | 137 | -62 | -79 | -77 | -65 |
| 순금융비용 | 95 | 119 | 93 | 78 | 64 |
| 외환관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 관계기업투자등관련손익 | 3 | 1 | -5 | -5 | -5 |
| 세전계속사업이익 | 619 | 794 | 495 | 625 | 793 |
| 세전계속사업이익률 (%) | 12.5 | 13.8 | 8.2 | 9.0 | 10.0 |
| 계속사업법인세 | 125 | 87 | 99 | 109 | 139 |
| 계속사업이익 | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| 순이익률 (%) | 9.9 | 12.3 | 6.6 | 7.4 | 8.3 |
| 지배주주 | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| 지배주주계속 순이익률(%) | 9.9 | 12.3 | 6.6 | 7.4 | 8.3 |
| 비자매주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| 지배주주 | 494 | 707 | 396 | 515 | 655 |
| 비자매주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 743 | 1,118 | 932 | 1,029 | 1,182 |

주요투자지표

| 12월 결산(억원) | 200912 | 201012 | 201112E | 201212E | 201312E |
|-----------------------|---------|--------|---------|---------|---------|
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액 | 19.7 | 16.1 | 4.3 | 15.4 | 14.3 |
| 조정영업이익 | 44.4 | 66.1 | -28.3 | 14.1 | 22.8 |
| 세전계속사업이익 | 흑전 | 28.4 | -37.7 | 26.3 | 27.0 |
| EBITDA | 26.6 | 50.6 | -16.6 | 10.4 | 14.8 |
| EPS(계속사업) | -133 | 43 | -48 | 30 | 27 |
| 수익성(%) | | | | | |
| ROE | | 전기점식 | 94.1 | 25.6 | 25.2 |
| ROA | | 12.5 | 17.0 | 10.5 | 12.1 |
| EBITDA마진 | 15.0 | 19.4 | 15.5 | 14.8 | 14.9 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 유동비율 | 71.0 | 45.4 | 60.2 | 80.1 | 98.5 |
| 부채비율 | 2,694.8 | 223.2 | 155.0 | 133.7 | 88.2 |
| 순차입금/자기자본 | 2,074.1 | 141.3 | 69.1 | 18.7 | 5.2 |
| EBITDA/이자비용(배) | 7.3 | 8.8 | 9.8 | 12.2 | 15.4 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 1,814 | 2,599 | 1,354 | 1,764 | 2,240 |
| BPS | 515 | 4,696 | 5,989 | 7,744 | 9,973 |
| CFPS | 2,660 | 3,580 | 2,456 | 2,903 | 3,358 |
| 주당 현금배당금 | 0 | 170 | 0 | 0 | 0 |
| Valuation지표(배) | | | | | |
| PER | 최고 | 3.7 | 5.8 | 13.0 | 5.7 |
| 최저 | | 1.1 | 2.6 | 7.4 | 5.3 |
| PBR | 최고 | 13.0 | 3.2 | 3.0 | 1.3 |
| 최저 | | 4.0 | 1.4 | 1.7 | 1.2 |
| PCR | | 2.5 | 4.0 | 5.0 | 3.7 |
| EV/EBITDA | 최고 | 6.4 | 5.4 | 6.9 | 4.2 |
| 최저 | | 4.7 | 3.4 | 4.6 | 3.3 |