



2012/03/21

심텍 036710

[Mid-Small Cap] 김갑호 3771-9734
kh1022@iprovest.com

밸류에이션 따라잡기 진행 중

12 결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12E	2012.12E	2013.12E
매출액 (십억원)	496.7	576.6	612.3	710.2	852.2
YoY(%)	19.7	16.1	6.2	16.0	20.0
영업이익 (십억원)	51.3	85.1	61.1	74.8	94.9
OP 마진(%)	10.3	14.8	10.0	10.5	11.1
순이익 (십억원)	49.4	70.7	43.3	56.8	74.1
EPS(원)	1,814	2,597	1,489	1,805	2,300
YoY(%)	흑전	43.1	-42.7	21.2	27.4
PER(배)	3.7	5.4	8.2	8.2	6.5
PCR(배)	3.2	3.8	4.0	4.8	4.1
PBR(배)	13.0	3.0	2.1	2.1	1.6
EV/EBITDA(배)	5.4	5.2	5.9	5.4	4.1
ROE(%)	-335.3	94.1	28.5	28.0	27.2

밸류에이션 따라잡기 과정 진행 중

투자의견 'Buy', 목표주가 19,000원 유지. 현재주가는 최근 주가상승에도 불구하고 올해 예상 EPS 대비 PER 8x 수준에서 거래되어 가장 저평가되어 있는 전자 부품주. 최근 스마트폰 SCM상 PCB업체들의 주가 PER이 대부분 10x 이상에서 거래되고 있음

심텍은 경쟁사들 대비 스마트폰 비중이 낮다는 이유로 경쟁사들 대비 할인되어 거래되어 왔으나 MCP매출액이 본격 가세하면서 스마트폰 비중이 크게 증가하고 있음. 우려감이 사라진 만큼 밸류에이션 따라잡기 과정이 진행될 것으로 판단

대주주지분 매도, 그러나 보유 지분율은 변동 없을 것

지난주 심텍의 대주주가 보유중인 지분 143.3만주(4.8%)가 시간외 대량매매를 통해 매도 되었음. 이는 대주주가 보유중인 warrant(250만주) 행사하기 위한 목적으로 매도 후 warrant를 행사하게 되면 대주주 지분율 하락 리스크는 없음. 대부분 기관투자자들에게 인수되어 유동성 확대차원에서는 긍정적

계단식 실적 상승세 이어갈 것

1/4분기 실적은 계절적인 비수기 감안하여 매출액은 1,531억원(+3.3% y-y), 영업이익은 135억원(opm 9%) 기록할 것으로 보임. 2/4분기부터 삼성전자 MCP 매출이 가세할 것으로 보여 실적 계단식 상승 전망.

2012년 매출액은 7,102억원(+16.0%), 영업이익은 748억원(+22.5%, opm 11%)를 기록할 것으로 예상. 2013년부터 DDR4 전환이 시작될 것으로 보여 실적 Jumping할 가능성 높아 중장기적 실적성장에 대한 신뢰도 매우 높음

도표 1. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구 분	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12E	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2011E	2012E
매 출 액	1,482	1,546	1,437	1,658	1,531	1,798	1,873	1,900	6,123	7,102
Module PCB										
DDR2	31	25	9	9	5	5	4	4	74	18
DDR3	412	427	396	439	407	418	426	425	1,674	1,675
RDIMM	113	161	171	221	164	193	205	265	666	827
기타	83	86	64	94	155	209	196	191	327	751
sub total	639	699	640	763	731	825	831	885	2,741	3,271
Substrate										
DDR2	79	85	56	59	39	36	32	23	279	131
DDR3	324	303	313	382	364	366	346	319	1,322	1,395
FMC PCB	164	148	155	191	182	183	173	159	658	698
MCP	192	212	162	169	105	247	333	378	735	1,063
CSP	44	69	77	69	70	110	123	110	259	414
sub total	805	819	766	870	762	945	1,011	990	3,260	3,708
기타	38	28	31	25	38	28	31	25	122	122
영업이익	167	180	109	155	135	190	223	201	611	748
영업이익률(%)	11%	12%	8%	9%	9%	11%	12%	11%	10%	11%
세전순이익	143	153	91	128	120	165	259	148	515	693
세전순이익률(%)	10%	10%	6%	8%	8%	9%	14%	8%	8%	10%
순이익	110	116	78	129	89	134	228	117	433	568
순이익률(%)	7%	8%	5%	8%	6%	7%	12%	6%	7%	8%
EPS(원)	378	399	265	438	300	457	777	398	1,489	1,805

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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.

▶ **투자지침 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 초과이익 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%