

## BUY (Maintain)

주가(4/26) 12,200원

목표주가 22,400원

키움증권

Company Brief 2012. 4. 27

심텍 (036710)

2분기 이후 강화되는 실적 모멘텀

전기전자 Analyst 김지산 02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

이재윤 02) 3787-4705 jlee1855@kiwoom.com

■ 1분기 매출액과 영업이익 각각 1,583억원(YoY 6.8%, QoQ -4.5%), 128억원(YoY -24%, QoQ -18%)으로 기대치 부합

■ 투자포인트: 1) 서버용 제품 매출 증가가 지속되는 가운데, 2) 메모리 반도체 업황 회복으로 MCP, BoC 제품 군의 반등으로 가동률이 회복될 것, 3) 5월부터는 신규 제품인 SSD 모듈 PCB도 본격적인 성장 궤도에 올라설 것으로 예상

1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,583억원, 128억원으로 기존 예상과 부합

1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,583억원(YoY 7%, QoQ -5%), 128억원(YoY -24%, QoQ -18%)으로 미흡했지만 당사 추정치에 부합했다.

서버용 메모리 모듈 매출이 284억원(YoY 127%, QoQ 24%)으로 급증한 점은 긍정적이나, PC용 메모리 모듈과 MCP의 경우 계절적 비수기 영향과 더불어 일본 및 대만 고객사의 물량 감소로 인해 가동률이 하락했고, 그 결과 영업이익률은 전분기 대비 소폭 하락한 8.1%를 기록했다.

2분기 실적 회복과 하반기 모멘텀

2분기부터는 가동률이 점진적으로 회복되면서 제품 Mix 개선이 수익성 제고로 이어질 것으로 전망된다. 2분기 매출액은 1,636억원(QoQ 3%), 영업이익은 149억원(QoQ 17%)으로 추정된다.

1) 서버용 제품 매출 증가가 지속되는 가운데, 2) 메모리 반도체 업황 회복으로 MCP, BoC 제품군이 호전돼 가동률이 80% 이상으로 회복될 것으로 기대된다. 특히 MCP는 신규 고객 확보로 성장 폭을 확대할 것이다. 3) 게다가 5월부터는 신규 제품인 SSD 모듈 PCB도 본격적인 성장 궤도에 올라설 것으로 예상된다. FC-CSP는 하반기에 시장에 진입해 내년부터 새로운 성장 동력으로 자리잡을 것으로 기대된다.

동사에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 22,400원을 유지한다.

Company Data			
KOSDAQ (4/26)	476.62pt		
시가총액	3,786억원		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	16,350원	10,050원	
등락률	-25.38%	21.39%	
주가수익률	절대	상대	
1M	-14.7%	-6.3%	
6M	-10.3%	-6.4%	
1Y	-26.1%	-19.1%	
발행주식수	31,033천주		
일평균거래량	512천주		
외국인 지분율	9.96%		
배당수익률(12.E)	1.64%		
BPS(12.E)	7,224원		
주요 주주	전세호	27.4%	

투자지표	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액(억원)	5,766	6,123	6,774	8,245	9,069
증감율(%YoY)	849	611	700	1,001	1,319
영업이익(억원)	838	624	700	1,001	1,319
증감율(%YoY)	1,105	944	1,021	1,333	1,659
EBITDA(억원)	783	515	670	986	1,239
세전이익(억원)	705	419	511	750	939
순이익(억원)	707	426	511	750	939
EPS(원)	2,599	1,458	1,663	2,106	2,792
증감율(%YoY)	42.9	-40.5	21.8	46.8	25.3
PER(배)	5.4	8.4	7.3	5.8	4.4
PBR(배)	3.0	2.1	1.7	1.4	1.0
EV/EBITDA(배)	5.1	5.3	4.6	2.4	-1.6
영업이익률(%)	14.7	10.0	10.3	12.1	14.5
ROE(%)	14.5	10.2	10.3	12.1	14.5
순부채비율(%)	51.4	27.0	25.7	28.6	27.1

- 당사는 4월 26일 현재 '심텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

심택 1분기 실적 요약

(단위: 억원)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	1,482	1,546	1,437	1,658	1,583	-4.6%	6.8%	1,559	1.5%
메모리모듈	631	699	640	764	760	-0.5%	20.4%	707	7.4%
Package Sub	814	819	767	870	807	-7.3%	-0.9%	800	0.8%
Build-Up/BIB	38	28	30	24	17	-32.1%	-55.8%	52	-68.2%
영업이익	167	180	109	155	128	-17.8%	-23.6%	126	1.2%
영업이익률	11.3%	11.7%	7.6%	9.4%	8.1%	-1.3%p	-3.2%p	8.1%	0.0%p
순이익	110	116	78	115	92	-20.6%	-16.7%	82	11.7%
순이익률	7.4%	7.5%	5.4%	7.0%	5.8%	-1.2%p	-1.6%p	5.3%	0.5%p

자료: 심택, 키움증권

서버용 메모리모듈 PCB  
와 MCP가 성장 견인

올해도 서버용 메모리 모듈 PCB와 MCP가 성장을 견인할 것이다.

1) 서버용 메모리 모듈 PCB는 고부가인 DDR3 RDIMM의 고성장세가 이어지고, 2) MCP의 경우 신규 고객 확보 효과가 2분기부터 본격화돼 하반기로 갈수록 성장폭을 확대해 갈 것으로 기대된다.

올해 연간 서버용 메모리 모듈 PCB와 MCP 매출액은 각각 1,001억원(YoY 43%), 1,078(YoY 47%)을 기록하며 고성장세를 이어갈 전망이다.

Valuation 매력

동사의 주가는 2012년/2013년 예상 EPS 기준 PER는 각각 7.3배/5.8배에 거래되고 있어 현저히 저평가돼 있다는 점에 주목해야 한다. 참고로 동사의 KIKO 손실 이전의 PER는 약 9.7~12.8배 수준 이었고 글로벌 반도체 기관 업체 평균 PER는 약 12.6배에 달한다.

동사에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 22,400원을 유지한다.

심택 분기 실적 전망

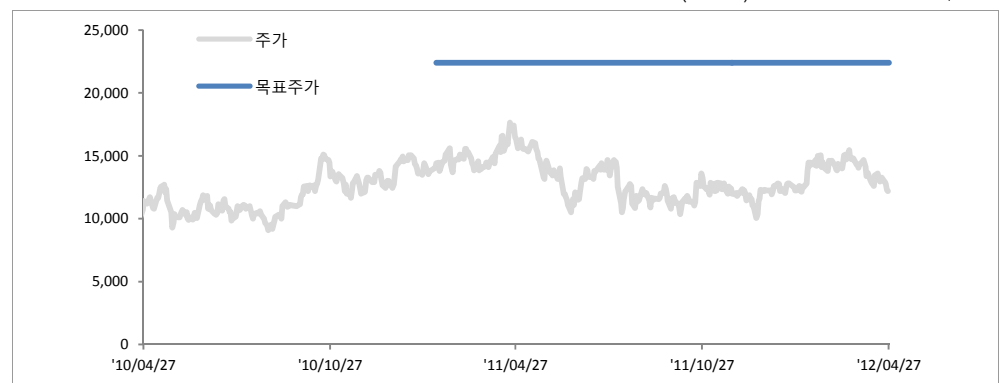
(단위: 억원)

	1Q12P	2Q12E	3Q12E	4Q12E	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	YoY	2012E	YoY	2013E	YoY
매출액	1,583	1,636	1,780	1,775	2,015	1,962	2,105	2,163	6,123	6%	6,774	11%	8,245	22%
메모리모듈	760	758	778	739	890	872	904	891	2,734	12%	3,035	11%	3,557	17%
PC	403	456	457	423	455	498	509	476	1,805	11%	1,740	-4%	1,938	11%
서버용	284	235	251	231	317	262	279	285	700	33%	1,001	43%	1,143	14%
기타	73	67	70	84	118	112	115	130	229	-21%	293	28%	476	62%
Package Sub	807	828	952	981	1,075	1,034	1,147	1,212	3,270	4%	3,568	9%	4,469	25%
BOC	452	401	396	377	447	477	462	435	1,601	-10%	1,625	2%	1,821	12%
FMC	159	149	144	154	135	149	145	153	658	9%	606	-8%	582	-4%
MCP	149	214	326	390	374	283	411	492	735	50%	1,078	47%	1,560	45%
기타	48	64	86	61	119	126	129	133	275	1%	258	-6%	506	96%
Build-Up/BIB	17	50	50	55	50	55	54	60	119	-32%	172	44%	219	28%
영업이익	128	149	219	204	248	265	253	236	611	-28%	700	15%	1,001	43%
영업이익률	8.1%	9.1%	12.3%	11.5%	12.3%	13.5%	12.0%	10.9%	10.0%	-5%p	10.3%	0%p	12.1%	2%p
순이익	92	107	161	151	185	198	189	177	419	-41%	511	22%	750	47%
순이익률	5.8%	6.5%	9.1%	8.5%	9.2%	10.1%	9.0%	8.2%	6.8%	-5%p	7.5%	1%p	9.1%	2%p

자료: 심택, 키움증권

### 투자의견 변동내역 (2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
심택 (036710)	2011/02/08	BUY(Initiate)	22,400원
	2011/02/14	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/03/21	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/04/14	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/04/18	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/07/05	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/09/09	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/09/14	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/10/05	BUY(Maintain)	22,400원
	2011/11/02	BUY(Maintain)	22,400원
	2012/02/07	BUY(Maintain)	22,400원
	2012/04/27	BUY(Maintain)	22,400원



### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~ -10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~ -20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상
업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중 확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중 축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상