

심텍 036710

Jun 13, 2012

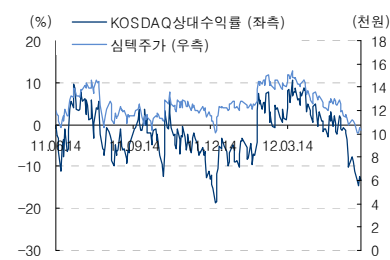
Buy [TP 19,000원]

과매도 상태, 모멘텀 구체화

#### Company Data

현재가(06/12)	10,950 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	15,450 원
52 주 최저가(보통주)	10,050 원
자본금	155 억원
시가총액	3,351 억원
발행주식수(보통주)	3,103 만주
평균거래량(60 일)	37.3 만주
외국인지분(보통주)	8.99%
주요주주	
전세호	25.95%
이민주	9.51%

#### Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-20.7%	-14.1%	-23.0%
상대주가	-15.1%	-5.4%	-21.9%

2/4분기 실적 당초예상 대비 큰 변화 없으나..

심텍의 2/4분기 매출액은 1,664억원(+7.6% q-q), 영업이익은 159억원(+24% q-q)을 기록하며 당사 추정치대비 소폭 하회할 것으로 보이나, 시장 컨센서스를 충족시키는 수준을 기록할 것으로 예상

펀더멘털 이상 없으나 모멘텀 부재로 인한 주가하락 판단

실적의 큰 변화는 없지만 동사의 주가는 지난 한달간 20%가 넘는 하락세를 기록. 매크로변수 악화로 인한 주가하락의 영향도 있지만, 기타 PCB업체들 대비 동사 주가하락은 과도한 면이 적지 않음

올해가 제품믹스 개선을 통한 실적개선의 해인 만큼 실적 증가 폭이 상대적으로 적은데, 따라서 동사의 주가는 실적보다도 내년 실적을 가늠할 수 있는 주가 모멘텀에 영향을 많이 받는 것으로 판단

현재 동사의 주가모멘텀은 크게 두가지. 삼성전자 향 MCP탑재 여부 및 FC-CSP의 진행. 연초부터 두가지 모멘텀에 주식시장에서는 기대를 많이 걸었지만 아직까지 구체화되지 못한 것이 동사 주가하락의 가장 큰 원인으로 파악

과매도 상태, 모멘텀 구체화로 인한 하반기 주가상승 기대

FC-CSP는 아직은 양산승인 절차가 남아있지만 MCP는 이르면 3/4분기부터 납품이 가능할 것으로 보임. 모멘텀이 구체화되기 시작하고 내년 DDR4 전환으로 인한 실적 점핑이 가능한 회사라는 점 감안할 때 하반기 주가 상승기대. 현재 주가는 올해 예상 EPS대비 PER 6.6x, 12FW EPS 대비 6.1x 수준에 불과 과매도 상태로 판단

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	576.6	612.3	687.2	824.6	973.0
YoY(%)	16.1	6.2	12.2	20.0	18.0
영업이익 (십억원)	85.1	61.1	65.0	83.0	100.1
OP 마진(%)	14.8	10.0	9.5	10.1	10.3
순이익 (십억원)	70.7	41.9	48.6	63.3	76.9
EPS(원)	2,597	1,435	1,559	1,980	2,405
YoY(%)	43.1	-44.8	8.7	26.9	21.5
PER(배)	5.4	8.5	6.6	5.2	4.3
PCR(배)	3.8	3.4	3.0	2.6	2.3
PBR(배)	3.0	2.1	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	5.2	5.4	4.2	3.2	2.5
ROE(%)	94.1	27.1	23.0	22.8	22.5



| Mid-Small Cap |

연구위원 김갑호  
3771-9734

kh1022@iprovest.com

[심텍 036710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	577	612	687	825	973
매출원가	460	514	581	695	820
매출총이익	117	98	106	130	153
기타영업손익	32	37	41	47	53
판관비	32	36	39	45	51
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	-1	-2	-2	-2
영업이익	85	61	65	83	100
조정영업이익	85	62	67	85	102
EBITDA	112	93	97	115	133
영업외손익	-6	-10	-6	-5	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	18	9	9	10
금융비용	-14	-28	-15	-14	-14
기타	2	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	79	52	59	78	96
법인세비용	9	10	11	15	19
계속사업순이익	71	42	49	63	77
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	71	42	49	63	77
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	71	42	49	63	77
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	71	40	47	61	75
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	71	40	47	61	75

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	93	63	70	75	87
당기순이익	71	42	49	63	77
비현금항목의 가감	31	63	56	60	64
감가상각비	26	32	31	32	32
외환손익	0	4	-2	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	27	27	31	35
자산부채의 증감	-9	-33	-16	-26	-27
기타현금흐름	0	-9	-19	-22	-27
투자활동 현금흐름	-108	-15	-33	-46	-77
투자자산	-13	-1	-1	0	0
유형자산	-15	-21	-31	-33	-36
기타	-81	6	0	-13	-41
재무활동 현금흐름	21	-45	17	-11	-11
단기차입금	77	-52	-10	0	0
사채	-36	-8	0	0	0
장기차입금	-33	35	-5	-5	-5
유상증자	11	2	33	0	0
현금배당	0	-5	-6	-6	-6
기타	2	-17	5	0	0
현금의 증감	5	2	52	15	-3
기초 현금	8	13	16	68	83
기말 현금	13	16	68	83	80
NOPLAT	76	50	53	67	80
FCF	78	27	38	40	49

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	131	153	220	276	343
현금및현금성자산	13	16	68	83	80
매출채권 및 기타채권	50	70	78	92	108
재고자산	48	66	72	87	102
기타유동자산	19	1	2	14	53
비유동자산	310	294	293	294	298
유형자산	226	231	230	231	235
관계기업투자금	67	34	35	35	35
기타금융자산	5	6	6	6	6
기타비유동자산	12	24	23	23	22
자산총계	441	447	513	570	641
유동부채	259	226	221	225	229
매입채무 및 기타채무	84	99	99	103	107
차입금	152	126	116	116	116
유동상채무	15	0	5	5	5
기타유동부채	8	0	0	0	0
비유동부채	45	48	44	40	36
차입금	37	35	30	25	20
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	9	13	14	15	16
부채총계	305	274	265	264	265
지배지분	136	173	249	306	376
자본금	15	15	16	16	16
자본잉여금	79	82	114	114	114
이익잉여금	31	78	121	178	249
기타자본변동	-1	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	136	173	249	306	376
총차입금	211	162	152	147	142

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	2,597	1,435	1,559	1,980	2,405
PER	5.4	8.5	6.6	5.2	4.3
BPS	4,696	5,895	7,785	9,564	11,769
PBR	3.0	2.1	1.3	1.1	0.9
EBITDAPS	4,105	3,183	3,107	3,594	4,150
EV/EBITDA	5.2	5.4	4.2	3.2	2.5
SPS	21,167	20,950	22,070	25,796	30,439
PSR	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
CFPS	2,857	940	1,221	1,261	1,541
DPS	170	200	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	16.1	6.2	12.2	20.0	18.0
영업이익 증가율	66.1	-28.2	6.4	27.6	20.7
순이익 증가율	43.3	-40.7	15.8	30.3	21.5
수익성					
ROIC	29.3	18.9	19.1	22.5	24.5
ROA	17.0	9.4	10.1	11.7	12.7
ROE	94.1	27.1	23.0	22.8	22.5
안정성					
부채비율	223.2	158.3	106.4	86.4	70.4
순차입금비율	47.9	36.1	29.5	25.7	22.1
이자보상배율	6.7	6.7	7.6	10.0	12.5