

휴대폰/가전
한은미 (2122-9179)
eunmee.han@hi-ib.com

IT스몰캡
이민아 (2122-9180)
min-a.lee@hi-ib.com

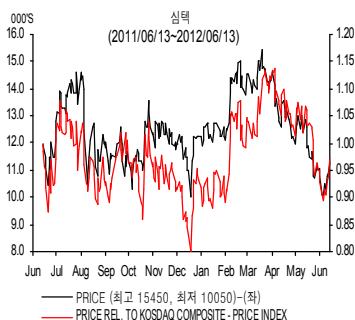
Buy (Maintain)

목표가(6M) 17,000원
종가(2012/06/14) 11,400원

Stock Indicator

자본금	147 억원
발행주식수	3,103만주
시가총액	3,507억원
외국인지분율	8.80%
배당금(2011)	200원
EPS(2012E)	1,677 원
BPS(2012E)	6,863 원
ROE(2012E)	26.4 %
52주 주가	10,050~15,450원
60일평균거래량	431,104주
60일평균거래대금	55.4억원

Price Trend



심텍(036710)

탐방노트: 느리지만 변화하고 있다! 모바일용 제품 비중 증가에 기대

[요약] 2Q 실적은 MCP, CSP 등 모바일용 제품 매출 순향으로 양호한 수준 예상. 최근 금 값 환율 등 외생변수 움직임도 긍정적. 하반기 모바일용 제품 비중 증가세는 지속될 것으로 전망되고, PC 업황도 소폭 개선세를 보일 것으로 전망되는 바 최근 주가 하락은 과도하다는 판단. 높아진 밸류에이션 매력에 주목할 때

■ 2Q12, 2% 부족하지만 양호한 수준 예상

- 2분기 매출 1,650억원, 영업이익률 9%대로 당사 추정치에는 소폭 미달하지만 양호한 수준 예상됨. S사 스마트폰용 MCP는 순조롭게 진입하여 현재 매출 발생 중, 3~4분기 점진적인 증가세 예상됨. 전분기 부진했던 모바일용 CSP도 2분기에는 의미 있는 수준으로 증가할 것으로 전망됨
- 1분기에는 주요 고객사인 M사의 선주문으로 서버용 모듈 PCB 매출이 크게 증가했으나, 2분기 이 부분이 제외되면서 서버용 모듈 PCB 매출은 하락세를 보일 것으로 전망됨. 이는 2분기 실적이 당사 추정치를 소폭 미달하는 주요 요인임
- 그러나 최근 금 값 하락(1Q12 평균 \$1,691/ounce 대비 약 7% 하락), 원달러 환율 상승 등 외생변수의 움직임은 동사 영업이익률 상승에 긍정적

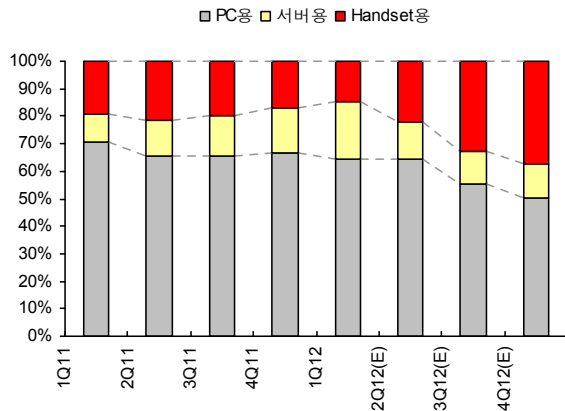
■ 하반기 모바일용 제품 비중 증가에 대한 기대감은 유효!

- 동사의 1분기 매출 중 스마트폰 비중은 12%에서 2분기 18~19%로 증가 중이고 하반기에도 20% 이상으로 꾸준히 증가할 것으로 전망됨. 모바일용 제품 매출 증가에는 S사향 MCP가 중요한 역할을 할 것으로 판단. S사향 MCP는 2분기부터 출하가 시작되었고 하반기에는 의미 있는 성장세를 기록할 것으로 예상. MCP는 고부가가치 제품으로 PC용 제품 대비 수익성 높은 점도 긍정적
- 한편 부진했던 PC 업황은 하반기 소폭의 개선세를 보일 것으로 전망. 메모리모듈 PCB 및 PC DRAM용 BOC는 큰 성장은 어렵지만 기존 수준 유지는 가능할 듯
- FC-CSP는 올해 하반기 주요 고객사 내 승인을 목표로 하고 있음. FC-CSP는 AP, 통신칩 뿐 아니라 최근 RF칩(블루투스, DMB 등), 고화소 카메라모듈용 기판 및 DDR4에도 채용이 확대되는 추세에 포착되고 있어 동사에게는 긍정적 기회요인으로 부각

■ 최근 주가 하락은 과도한 수준

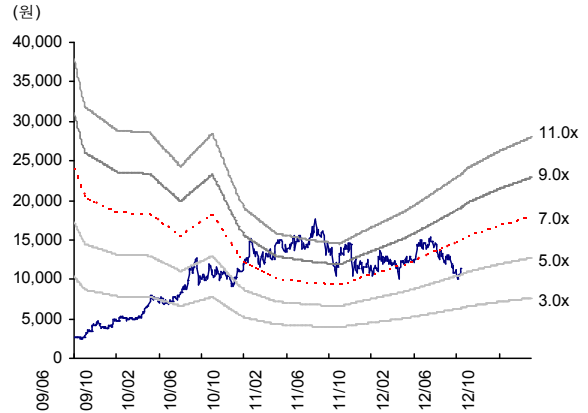
- 동사 주가는 매크로 이슈 부각 및 PC 업황 회복 지연으로 급격하게 하락한 뒤 현재 반등을 시도 중. 동사 매출 중 PC용 제품 비중은 1Q12 기준 55%로 여전히 높은 수준이나 향후 모바일용 제품으로 대체되는 속도가 빨라질 것으로 기대됨
- 이에 최근 주가 하락은 과도하다는 판단이며, Forward 12개월 EPS 기준 P/E 5.2배로 투자 매력은 높아진 것으로 판단
- 목표주가 17,000원 및 매수 투자여건 유지

〈그림 1〉 심텍 Application 별 분기 매출 비중 추이



자료: 심텍, 하이투자증권

〈그림 2〉 심텍 PER Chart



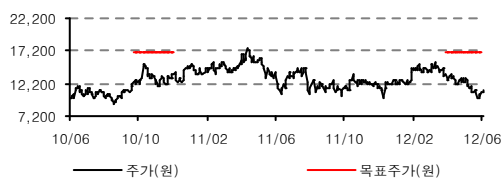
자료: QuantiWise, 하이투자증권
주: 12개월 Forward EPS 기준

〈표 1〉 심텍 사업부문별 매출 및 영업이익 추정치 (IFRS 개별 기준)

	111Q	112Q	113Q	114Q	121Q	122Q(E)	123Q(E)	124Q(E)	단위: 억원		
매출액									2010	2011	2012(E)
Module PCB	589.7	653.0	596.3	714.3	707.0	642.0	656.9	670.5	2,189.6	2,553.3	2,676.4
Package	639.7	671.2	610.6	678.6	649.0	758.8	912.1	1,059.4	2,530.7	2,600.2	3,379.2
기타	252.8	222.1	230.3	262.2	227.0	260.0	240.0	250.0	1,046.4	967.4	977.0
Total	1,482	1,546	1,437	1,658	1,583	1,661	1,809	1,980	5,766	6,124	7,033
QoQ 성장률 %	-4.9%	4.3%	-7.1%	15.4%	-4.5%	4.9%	8.9%	9.4%	16.1%	6.2%	14.8%
YoY 성장률 %	13.5%	7.6%	-1.8%	6.4%	6.8%	7.4%	25.9%	19.4%			
영업이익									2010	2011	2012(E)
Total	167	180	109	155	128	158	188	227	851	611	701
영업이익률 %	11.3%	11.7%	7.6%	9.4%	8.1%	9.5%	10.4%	11.4%	15%	10.0%	10.0%
QoQ 성장률 %	-21.6%	8.0%	-39.7%	42.7%	-17.5%	23.4%	19.3%	20.2%	66.1%	-28.2%	14.7%
YoY 성장률 %	1.4%	-26.1%	-52.8%	-27.0%	-23.3%	-12.4%	73.3%	46.0%			
순이익									2010	2011	2012(E)
Total	110	116	78	115	91	109	141	173	707	419	515
순이익률 %	7.4%	7.5%	5.4%	7.0%	5.8%	6.6%	7.8%	8.8%	12.3%	6.8%	7.3%
QoQ 성장률 %	-40.9%	5.8%	-33.2%	48.4%	-20.7%	19.5%	28.9%	23.0%	43.3%	-40.7%	22.8%
YoY 성장률 %	-47.5%	3339.4%	-74.8%	-38.0%	-16.8%	-6.0%	81.3%	50.2%			

자료: 심텍, 하이투자증권

주가와 목표주가의 추이



투자등급추이

의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격
2012-04-06(당 당초변경)	Buy	17,000						
2010-10-01	Buy	17,000						

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다. ▶당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다. ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 한은미, 이민아)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익율을 의미함.
- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 종가대비 +15%미만, -15%미만 -Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액 기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)