

BUY (Maintain)

주가(7/30) 10,500원

목표주가 22,400원

키움증권 

Company Brief 2012. 7. 31

심텍 (036710)

제나친 소외

전기전자 Analyst 김지산 02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com
이재윤 02) 3787-4705 jlee1855@kiwoom.com

- 2분기 실적 예상치 소폭 하회. MCP 등 모바일 제품군 선전한 대신, PC 제품군은 수요 부진 영향 불가피
- 3분기부터 전년 대비로도 이익 모멘텀 부각 전망. 새로운 관전 포인트는 1) MCP가 고객 다변화 성과 기반 성장 가속화, 2) FC-CSP 연내 시장 진입, 3) 중국 시안 공장 본격 가동으로 메모리모듈 생산능력 확대

2분기 실적 당사 추정치 소폭 하회
모바일 제품군 선전,
PC 제품군 상대적 부진

2분기 매출액은 1,624억원(QoQ 3%), 영업이익은 141억원(QoQ 10%)으로 당사 추정치를 소폭 하회했다. 그래도 최근 주가 부진과 비교하면 양호한 실적이다.

스마트폰을 전방으로 하는 MCP와 CSP 매출이 각각 224억원(QoQ 50%), 116억원(QoQ 164%)을 기록하며 성장을 주도했고, 신규 제품군인 SSD 모듈 PCB의 성장세가 가속화됐다. 모바일 제품군 매출 비중이 1분기 13%에서 2분기는 21%로 증가하며 모바일 분야의 정체성이 강화되고 있다.

반면, PC용 제품군은 수요 부진 영향이 불가피했다. BOC 매출은 전분기 대비 소폭 감소했고, 서버용 메모리 모듈(RDIMM)은 1분기에 해외 고객사 대상으로 이례적인 호조를 기록한 탓에 2분기 매출은 비교적 크게 감소했다.

하반기 전망 긍정적
올해 키워드는 MCP, FC-CSP,
중국 공장

3분기부터는 전년 대비로도 이익 성장이 본격화될 전망이다. 영업이익은 179억원(QoQ 27%, YoY 65%)로 추정된다.

▶MCP가 스마트폰 수요 확대 및 S사 대상 매출 본격화에 힘입어 매출이 326억원(QoQ 46%)으로 증가하고, ▶RDIMM 매출이 재차 회복세로 전환되며, ▶SSD 모듈 PCB의 실적 기여가 확대될 것이다.

새롭게 부각되는 관전 포인트로서 1) 실적 성장을 주도하고 있는 MCP가 고객 다변화 성과를 바탕으로 성장이 가속화되고, 2) 향후 주력 제품군이 될 FC-CSP가 하반기에 시장에 진입하며, 3) 중국 시안 공장이 2분기부터 본격 가동되면서 메모리모듈 분야 생산능력 확대 효과가 기대된다.

휴대폰 전문 PCB 업체들과 비교하면 실적 개선 강도가 약해 보일 수 있지만, 양호한 실적 전망에 비해 저평가 매력에 매우 큰 상태라고 판단된다. 투자 의견 'BUY'와 목표주가 22,400원을 유지한다.

- 당사는 7월 30일 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.

Company Data		
KOSDAQ (7/30)	465.46pt	
시가총액	3,258억원	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	15,450원	10,050원
등락률	-32.04%	4.48%
수익률	절대	상대
1M	-8.7%	-4.0%
6M	-16.7%	-8.6%
1Y	-24.5%	-13.0%
발행주식수	31,033천주	
일평균 거래량(3M)	325천주	
외국인 지분율	9.79%	
배당수익률(12E)	1.90%	
BPS(12E)	6,692원	
주요 주주	전세호	27.4%

투자지표, IFRS 연결	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액(억원)	5,766	6,123	6,771	8,083	8,892
보고영업이익(억원)	849	611	652	958	978
핵심영업이익(억원)	838	624	670	958	978
EBITDA(억원)	1,105	944	987	1,233	1,198
세전이익(억원)	783	515	603	905	897
순이익(억원)	705	419	461	688	680
지배기업주주순이익(억원)	707	426	461	688	680
EPS(원)	2,599	1,458	1,412	2,046	2,021
증감율(%YoY)	42.9	-40.5	10.0	49.2	-1.2
PER(배)	5.4	8.4	7.4	5.1	5.2
PBR(배)	3.0	2.1	1.6	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	5.1	5.3	4.0	2.5	2.0
보고영업이익률(%)	14.7	10.0	9.6	11.8	11.0
핵심영업이익률(%)	14.5	10.2	9.9	11.8	11.0
ROE(%)	51.4	27.0	23.2	26.5	20.9
순부채비율(%)	131.1	83.8	32.4	-4.9	-25.0

심텍 2분기 실적 요약

(단위: 억 원)

	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	1,546	1,437	1,658	1,583	1,624	2.6%	5.0%	1,636	-0.8%
메모리모듈	699	640	764	760	678	-10.8%	-3.1%	758	-10.6%
Package Sub	819	767	870	807	909	12.7%	11.0%	828	9.8%
Build-Up/BIB	28	30	24	17	37	123.4%	34.5%	50	-26.0%
영업이익	180	109	155	128	141	10.4%	-21.8%	149	-5.3%
영업이익률	11.7%	7.6%	9.4%	8.1%	8.7%	0.6%p	-3.0%p	9.1%	-0.4%p
순이익	116	78	115	92	99	7.9%	-15.1%	107	-7.7%
순이익률	7.5%	5.4%	7.0%	5.8%	6.1%	0.3%p	-1.4%p	6.5%	-0.5%p

자료: 심텍, 키움증권

심텍 분기 실적 전망

(단위: 억 원)

	1Q12	2Q12P	3Q12E	4Q12E	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	YoY	2012E	YoY	2013E	YoY
매출액	1,583	1,624	1,741	1,824	1,945	2,005	2,039	2,094	6,123	6%	6,771	11%	8,083	19%
메모리모듈	760	678	728	720	856	889	833	853	2,734	12%	2,885	6%	3,432	19%
PC	403	395	457	423	429	484	495	462	1,805	11%	1,679	-7%	1,869	11%
서버용	284	185	201	212	309	262	223	261	700	33%	882	26%	1,056	20%
기타	73	97	70	84	118	143	115	130	229	-21%	324	41%	507	57%
Package Sub	807	909	963	1,049	1,039	1,061	1,152	1,181	3,270	4%	3,728	14%	4,432	19%
BOC	452	425	396	377	410	503	467	440	1,601	-10%	1,650	3%	1,820	10%
FMC	159	138	144	120	135	149	145	119	658	9%	560	-15%	548	-2%
MCP	149	224	326	421	374	283	411	490	735	50%	1,119	52%	1,558	39%
기타	48	122	97	132	119	126	129	133	275	1%	399	45%	506	27%
Build-Up/BIB	17	37	50	55	50	55	54	60	119	-32%	159	33%	219	38%
영업이익	128	141	179	204	214	271	245	228	611	-28%	652	7%	958	47%
영업이익률	8.1%	8.7%	10.3%	11.2%	11.0%	13.5%	12.0%	10.9%	10.0%	-5%p	9.6%	0%p	11.8%	2%p
순이익	92	99	126	145	153	196	176	164	419	-41%	461	10%	688	49%
순이익률	5.8%	6.1%	7.2%	8.0%	7.8%	9.8%	8.6%	7.8%	6.8%	-5%p	6.8%	0%p	8.5%	2%p

자료: 심텍, 키움증권

심텍 실적 전망치 변경 내역

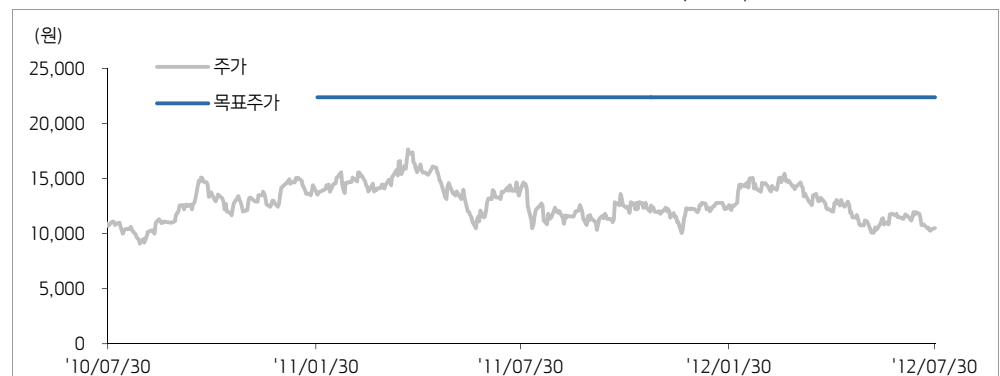
(단위: 억 원)

(IFRS 별도)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q11E	2012E	2013E	3Q11E	2012E	2013E	3Q11E	2012E	2013E
매출액	1,780	6,774	8,245	1,741	6,771	8,083	-2.2%	0.0%	-2.0%
영업이익	219	700	1,001	179	652	958	-18.1%	-6.8%	-4.3%
세전이익	212	670	986	165	603	905	-22.1%	-10.0%	-8.3%
순이익	161	511	750	126	461	688	-22.0%	-9.8%	-8.3%
EPS(원)		1,521	2,232		1,412	2,046		-7.1%	-8.4%
영업이익률	12.3%	10.3%	12.1%	10.3%	9.6%	11.8%	-2.0%p	-0.7%p	-0.3%p
세전이익률	11.9%	9.9%	12.0%	9.5%	8.9%	11.2%	-2.4%p	-1.0%p	-0.8%p
순이익률	9.0%	7.5%	9.1%	7.2%	6.8%	8.5%	-1.8%p	-0.7%p	-0.6%p

자료: 키움증권

투자의견 변동내역 (2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
심텍 (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
	2012/07/31	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