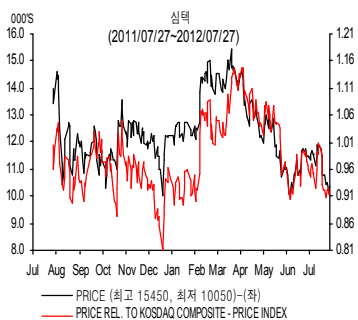


휴대폰/가전
한은미 (2122-9179)
eunmee.han@hi-ib.comIT스몰캡
이민아 (2122-9180)
min-a.lee@hi-ib.com**Buy** (Maintain)**목표가(6M)** 13,000원
종가(2012/07/30) 10,500원

Stock Indicator

| | |
|------------|----------------|
| 자본금 | 147 억원 |
| 발행주식수 | 3,103만주 |
| 시가총액 | 3,258억원 |
| 외국인지분율 | 9.80% |
| 배당금(2011) | 200원 |
| EPS(2012E) | 1,431 원 |
| BPS(2012E) | 6,620 원 |
| ROE(2012E) | 22.9 % |
| 52주 주가 | 10,050~15,450원 |
| 60일평균거래량 | 324,496주 |
| 60일평균거래대금 | 36.9억원 |

Price Trend

**심텍**(036710)

부진한 PC 업황은 이미 주가에 반영...

■ 2Q12 실적은 기대치 하회... PC 업황 개선 지연이 주요 요인

동사의 2012년 2분기 매출액은 1,624억원(QoQ: 2.6%, YoY: 5.0%), 영업이익은 140억원(QoQ: 9.8%, YoY: -22.2%)으로 당사 추정치를 하회하였다(기준 당사 추정치: 매출액 1,661억원, 영업이익 158억원). 기대치를 하회한 2분기 실적의 주요 요인은 1) 전반적인 PC 업황 개선 지연, 2) 주요 고객사의 서버용 RDIMM 1분기 선주문으로 동 부문 매출이 감소한 점 등을 들 수 있다. 최근 글로벌 Macro 이슈 부각으로 전반적인 IT 제품 수요 둔화에 대한 우려가 불거지고 있는 가운데, 특히 PC 제품의 경우 수요 약세와 더불어 하반기 윈도우8 PC 생산을 위한 재고 소진 및 신제품 출시 지연 등으로 개선세가 더딘 상황인 것으로 판단된다. 2분기 동사의 제품군별 매출 비중은 PC 54%, 모바일 21%, 서버 11% 수준으로 전분기 대비 모바일용 제품 비중이 높아진 점은 긍정적이나, 여전히 PC 부문 의존도가 50% 이상에 달하는 것은 부담 요소인 것으로 판단된다(1분기: PC 55%, 모바일 12%, 서버 18%).

■ 모바일용 PCB의 꾸준한 성장 및 주요 고객사 기회요인 등은 긍정적

2분기 실적은 다소 기대를 하회했지만 몇 가지 긍정적인 요소를 발견할 수 있다. 첫째로는 동사의 MCP, CSP 등 모바일용 PCB 매출 비중이 꾸준히 증가 추세에 있다는 것이다. 아직 PC용 PCB 부진을 상쇄하고 성장을 이끌기에는 매출 규모가 작지만 점진적으로 매출 비중이 증가세를 보이고 있으며, 2분기에는 MCP와 CSP를 합쳐 최초로 300억원을 넘는 매출을 기록하였다. 두번째로 업황의 개선 가능성이다. 물론 동사의 최대 고객사인 하이닉스는 최근 2Q12 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 최근 경기 둔화 영향으로 하반기 DRAM 및 NAND 업황에 대해 다소 보수적인 견해를 밝혔지만 이와 동시에 3분기 중후반부터 Win8 PC, iPhone5 등 신제품 생산 개시에 따라 업황이 점차 개선될 것이라고 전망하였다. 마지막으로 동사 주요 고객사들의 경쟁력이 한층 부각되고 있다는 점이다. Toshiba가 최근 NAND를 감산하고 있는데 4분기에는 감산 효과가 보다 본격적으로 발생하면서 공급부족으로 전환될 것으로 전망된다. 이에 따라 동사의 최대 고객사인 하이닉스에 대한 NAND 수요 증가 가능성이 높다는 점도 동사에게는 유리한 것으로 판단된다.

■ 목표주가 13,000원으로 하향하나 매수 투자 의견은 유지

최근 동사의 주가는 하향 조정세를 보여왔다. 앞서 언급한 부정적 실적 및 업황이 상당 부분 반영된 결과로 판단된다. 단기적으로도 주가 상승 모멘텀이 될만한 요소가 크게 눈에 띄지 않는다는 점은 아쉬운 부분이다. 반면 장기적으로 1) 모바일용 매출 비중의 꾸준한 증가 추세, 2) 하반기 대형 IT 신제품 출시 본격화로 업황 개선, 3) 최대 고객사의 경쟁력 부각 등은 향후 동사 실적 전망을 긍정적으로 볼 수 있게 하는 요소이다. 이에 업황 및 실적을 반영하여 목표주가는 13,000원으로 하향하나 매수 투자 의견은 유지한다.

〈표1〉 분기별 실적 실적 전망치 변경 내역 (K-IFRS 개별 기준)

현재 추정치

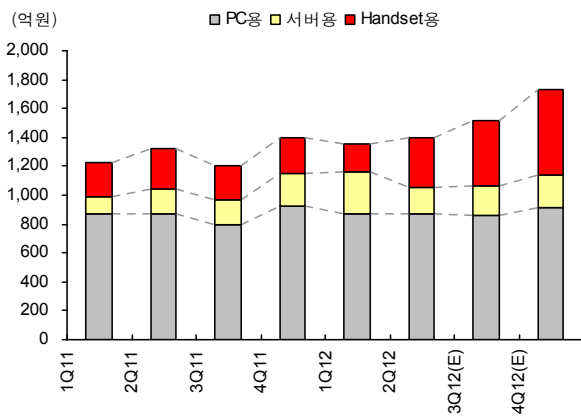
| | 111Q | 112Q | 113Q | 114Q | 121Q | 122Q | 123Q(E) | 124Q(E) | 단위: 억원 | | |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | | | | | | | | | 2010 | 2011 | 2012(E) |
| Module PCB | 589.7 | 653.0 | 596.3 | 714.3 | 707.0 | 628.9 | 668.0 | 737.7 | 2,189.6 | 2,553.3 | 2,741.5 |
| Package | 639.7 | 671.2 | 610.6 | 678.6 | 649.0 | 769.9 | 858.5 | 1,095.4 | 2,530.7 | 2,600.2 | 3,372.9 |
| 기타 | 252.8 | 222.1 | 230.3 | 262.2 | 227.0 | 224.7 | 236.5 | 236.5 | 1,046.4 | 967.4 | 924.7 |
| Total | 1,482 | 1,546 | 1,437 | 1,658 | 1,583 | 1,624 | 1,763 | 2,070 | 5,766 | 6,124 | 7,039 |
| QoQ 성장률 % | -4.9% | 4.3% | -7.1% | 15.4% | -4.5% | 2.6% | 8.6% | 17.4% | 16.1% | 6.2% | 14.9% |
| YoY 성장률 % | 13.5% | 7.6% | -1.8% | 6.4% | 6.8% | 5.0% | 22.7% | 24.8% | | | |
| 영업이익 | | | | | | | | | 2010 | 2011 | 2012(E) |
| Total | 167 | 180 | 109 | 155 | 128 | 141 | 161 | 202 | 851 | 611 | 631 |
| 영업이익률 % | 11.3% | 11.7% | 7.6% | 9.4% | 8.1% | 8.7% | 9.1% | 9.7% | 15% | 10.0% | 9.0% |
| QoQ 성장률 % | -21.6% | 8.0% | -39.7% | 42.7% | -17.5% | 9.8% | 14.4% | 25.4% | 66.1% | -28.2% | 3.3% |
| YoY 성장률 % | 1.4% | -26.1% | -52.8% | -27.0% | -23.3% | -22.0% | 47.8% | 29.9% | | | |
| 순이익 | | | | | | | | | 2010 | 2011 | 2012(E) |
| Total | 110 | 116 | 78 | 115 | 91 | 98 | 112 | 144 | 707 | 419 | 446 |
| 순이익률 % | 7.4% | 7.5% | 5.4% | 7.0% | 5.8% | 6.1% | 6.3% | 7.0% | 12.3% | 6.8% | 6.3% |
| QoQ 성장률 % | -40.9% | 5.8% | -33.2% | 48.4% | -20.7% | 7.7% | 13.5% | 28.8% | 43.3% | -40.7% | 6.3% |
| YoY 성장률 % | -47.5% | 3339.4% | -74.8% | -38.0% | -16.8% | -15.3% | 43.8% | 24.8% | | | |

기존 추정치

| | 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% | | | |

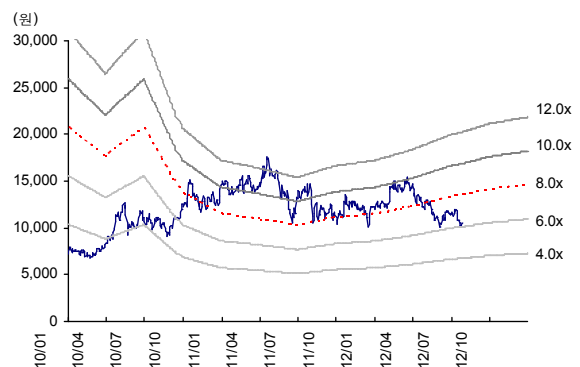
자료: 심텍, 하이투자증권

〈그림 1〉 심텍 제품별 매출 추이



자료: 심텍, 하이투자증권

〈그림 2〉 심텍 P/E Chart



자료: 심텍, QuantiWise 하이투자증권

IFRS 별도 추정 재무제표

재무상태표

(단위:억원)

| | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 1,528 | 1,656 | 2,015 | 2,864 |
| 현금 및 현금성자산 | 157 | 118 | 269 | 945 |
| 단기금융자산 | 8 | 1 | 0 | 0 |
| 매출채권 | 700 | 792 | 899 | 989 |
| 재고자산 | 658 | 745 | 846 | 930 |
| 비유동자산 | 2,944 | 3,179 | 3,466 | 3,566 |
| 유형자산 | 2,308 | 2,537 | 2,817 | 2,911 |
| 무형자산 | 47 | 44 | 42 | 39 |
| 자산총계 | 4,472 | 4,836 | 5,480 | 6,430 |
| 유동부채 | 2,263 | 2,360 | 2,570 | 3,027 |
| 매입채무 | 382 | 432 | 490 | 539 |
| 단기차입금 | 1,264 | 1,053 | 839 | 728 |
| 유동성장기부채 | | | | |
| 비유동부채 | 477 | 377 | 327 | 277 |
| 사채 | | | | |
| 장기차입금 | 351 | 251 | 201 | 151 |
| 부채총계 | 2,740 | 2,737 | 2,897 | 3,304 |
| 지배주주지분 | 1,731 | 2,098 | 2,583 | 3,125 |
| 자본금 | 147 | 155 | 155 | 155 |
| 자본잉여금 | 822 | 822 | 822 | 822 |
| 이익잉여금 | 783 | 1,161 | 1,665 | 2,226 |
| 기타자본항목 | -21 | -40 | -59 | -78 |
| 비지배주주지분 | | | | |
| 자산총계 | 1,731 | 2,098 | 2,583 | 3,125 |

현금흐름표

(단위:억원)

| | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|--------------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 625 | 983 | 1,234 | 1,513 |
| 당기순이익 | 419 | 439 | 565 | 623 |
| 유형자산감가상각비 | 317 | 325 | 362 | 406 |
| 무형자산감가비 | 3 | 3 | 2 | 2 |
| 지분법관련손실(이익) | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 투자활동 현금흐름 | -155 | -888 | -982 | -841 |
| 유형자산의 처분(취득) | -201 | -554 | -642 | -500 |
| 무형자산의 처분(취득) | 6 | | | |
| 금융상품의 증감 | 49 | 7 | 1 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | -448 | -358 | -323 | -220 |
| 단기금융부채의증감 | -674 | -211 | -214 | -111 |
| 장기금융부채의증감 | 274 | -100 | -50 | -50 |
| 자본의증감 | 19 | 8 | | |
| 배당금지급 | -49 | -58 | -62 | -62 |
| 현금및현금성자산의증감 | 22 | -40 | 152 | 675 |
| 기초현금및현금성자산 | 135 | 157 | 118 | 269 |
| 기말현금및현금성자산 | 157 | 118 | 269 | 945 |

자료 : 심텍, 하이투자증권 리서치센터

주) 영업이익의 회사별표 기준

포괄손익계산서

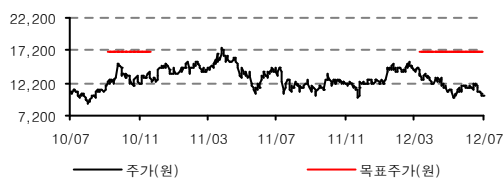
(단위:억원, %)

| | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 6,123 | 6,930 | 7,866 | 8,653 |
| 증가율(%) | 6.2 | 13.2 | 13.5 | 10.0 |
| 매출원가 | 5,140 | 5,797 | 6,497 | 7,147 |
| 매출총이익 | 984 | 1,134 | 1,369 | 1,506 |
| 연구개발비 | | | | |
| 판매비와관리비 | 359 | 502 | 583 | 649 |
| 기타영업수익 | 22 | 1 | | |
| 기타영업비용 | 36 | 11 | | |
| 영업이익 | 611 | 622 | 786 | 857 |
| 증가율(%) | -28.2 | 1.8 | 26.3 | 9.0 |
| 영업이익률(%) | 10.0 | 9.0 | 10.0 | 9.9 |
| 이자수익 | 181 | -57 | -53 | -50 |
| 이자비용 | 275 | | | |
| 지분법이익(손실) | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | | 4 | | |
| 세전계속사업이익 | 515 | 569 | 732 | 807 |
| 법인세비용 | 96 | 130 | 167 | 184 |
| 세전계속이익률(%) | 8.4 | 8.2 | 9.3 | 9.3 |
| 당기순이익 | 419 | 439 | 565 | 623 |
| 순이익률(%) | 6.8 | 6.3 | 7.2 | 7.2 |
| 지배주주귀속 순이익 | 419 | 439 | 565 | 623 |
| 기타포괄이익 | -19 | -19 | -19 | -19 |
| 총포괄이익 | 400 | 420 | 546 | 604 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 400 | 420 | 546 | 604 |

주요투자지표

| | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | |
| EPS | 1,435 | 1,431 | 1,822 | 2,007 |
| BPS | 5,736 | 6,620 | 8,190 | 9,945 |
| CFPS | 2,527 | 2,498 | 2,995 | 3,324 |
| DPS | 200 | 200 | 200 | 200 |
| Valuation(배) | | | | |
| PER | 8.5 | 7.3 | 5.8 | 5.2 |
| PBR | 2.1 | 1.6 | 1.3 | 1.1 |
| PCR | 4.8 | 4.2 | 3.5 | 3.2 |
| EV/EBITDA | 5.3 | 4.6 | 3.5 | 2.5 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | |
| ROE | 27.1 | 22.9 | 24.1 | 21.8 |
| EBITDA 이익률 | 15.4 | 13.8 | 14.6 | 14.6 |
| 부채비율 | 158.3 | 130.4 | 112.2 | 105.7 |
| 순부채비율 | -84.2 | -56.6 | -29.8 | 2.1 |
| 매출채권회전율(x) | 10.2 | 9.3 | 9.3 | 9.2 |
| 재고자산회전율(x) | 9.0 | 8.3 | 8.2 | 8.0 |

주가와 목표주가의 차이



투자등급 차이

| 의견제시 일자 | 투자 의견 | 목표가 가격 | 의견제시 일자 | 투자 의견 | 목표가 가격 | 의견제시 일자 | 투자 의견 | 목표가 가격 |
|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|
| 2012-07-30 | Buy | 13,000 | | | | | | |
| 2012-04-06 | Buy | 17,000 | | | | | | |
| (담당자변경) | | | | | | | | |
| 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-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다. ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. **[작성자 : 한은미, 이만아]**
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 (추천일기준 종가대비 3등급) 종목투자권은 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 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)