



2012/11/01

심텍 036710

[Mid-Small Cap] 김갑호 3771-9734
kh1022@iprovest.com

주가는 바닥 확인, 모바일 PCB업체로 변신중

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	576.6	612.3	657.9	756.6	892.8
YoY(%)	16.1	6.2	7.4	15.0	18.0
영업이익 (십억원)	85.1	61.1	54.9	70.7	85.6
OP 마진(%)	14.8	10.0	8.3	9.3	9.6
순이익 (십억원)	70.7	41.9	38.7	51.6	63.4
EPS(원)	2,597	1,435	1,317	1,758	2,158
YoY(%)	43.1	-44.8	-8.2	33.5	22.8
PER(배)	5.4	8.5	8.2	6.1	5.0
PCR(배)	3.8	3.4	3.4	2.9	2.5
PBR(배)	3.0	2.1	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	5.2	5.4	5.0	4.0	3.2
ROE(%)	94.1	27.1	18.8	19.8	20.3

3/4분기 실적 추정치 소폭
미달. 외생변수 감소 시
선방

심텍의 3/4분기 매출액은 1,663억원(+16% y-y), 영업이익은 136억원(+25% y-y)을 기록하며 당사 추정치에 소폭 미달. 고객사의 제품 믹스 변경에 따른 메모리용 모듈PCB의 매출감소가 매출액 추정치 미달의 가장 큰 원인. 또한 환율 하락 및 원재료의 가장 큰 비중을 차지하는 금값이 상승한 것이 영업이익률 하락의 원인. 그러나 수익성이 높은 모바일매출 비중이 높아지며 수익성 하락을 상쇄. 특히 MCP 및 CSP 등 모바일 매출액은 전분기 대비 35% 나 증가하였음

4/4분기 모바일 매출액
35%에 이를 것

4/4분기 매출액은 1,710억원(+3% y-y), 영업이익은 145억원(opm 8.5%)를 기록할 것으로 전망. 이는 환율하락 및 금값상승이 3/4분기 수준으로 이루어질 것으로 가정된 것으로 외생변수가 우호적으로 작용한다면 이익률은 이보다 높아질 가능성 상존. 특히 모바일 매출액이 전분기 대비 130억원 가량 증가한 600억원에 이를 것으로 예상되어 전체매출액에서 모바일이 차지하는 비중은 35%에 이를 것으로 예상. 그 동안 동사의 주가 모멘텀으로 여겨져 왔던 삼성전자 향 MCP매출액이 크게 증가하고 있다는 점은 주목할 만한 부문

모바일 제품 CAPA
공격적으로 확장

심텍은 전일 260억원을 투자하여 내년 1/4분기까지 메모리모듈PCB의 잉여 CAPA를 모바일 substrate CAPA로 전환하는 내용의 투자를 발표함. 이는 감소할 것으로 예상되는 PC용 모듈PCB라인을 크게 증가하고 있는 모바일용 제품으로 전환하는 것. 이에 따라 내년 모바일용 제품이 매출액에서 차지하는 비중은 45%까지 증가할 것으로 예상. 그 동안 동사 주가의 낮은 multiple 부여의 주요원인으로 여겨왔던 주요원인이 낮은 모바일 매출 비중이었다는 점을 감안하면 향후 실적증가와 주가 멀티플이 동시에 진행될 가능성이 높아짐

주가는 바닥을 확인한
것으로 판단

동사의 주가는 실적 가이드스 미달 등을 감안하더라도 지나치게 하락한 면이 많음. 삼성전자 MCP 매출증가, 모바일 부문 CAPA 확장, 이에 따른 모바일 매출 비중 증가 등을 감안하면 주가는 이미 바닥을 확인한 것으로 판단

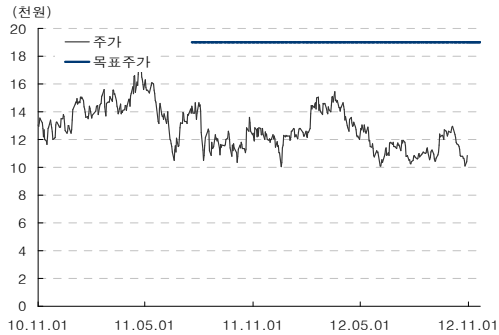
도표 1. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구 분		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12A	3Q12E	4Q12E	2011E	2012E
매 출 액		1,482	1,546	1,437	1,658	1,583	1,624	1,663	1,710	6,123	6,579
Module PCB	DDR2	31	25	9	9	16	9	7	7	74	39
	DDR3	412	427	396	439	376	379	355	279	1,674	1,389
	RDIMM	113	161	171	221	265	183	156	199	666	803
	기타	83	86	64	94	103	107	103	113	327	426
	sub total	639	699	640	763	760	678	621	597	2,741	2,656
Substrate	DDR2	79	85	56	59	92	89	65	46	279	292
	DDR3	324	303	313	382	360	335	338	337	1,322	1,370
	FMC PCB	164	148	155	191	159	138	123	118	658	538
	MCP	192	212	162	169	149	223	307	401	735	1,080
	CSP	44	69	77	69	44	116	151	186	259	497
	sub total	805	819	766	870	807	908	994	1,088	3,260	3,797
기타		38	28	31	25	16	38	48	25	122	126
영업이익		167	180	109	155	128	141	136	145	611	549
영업이익률(%)		11%	12%	8%	9%	8%	9%	8%	8%	10%	8%
세전순이익		143	153	91	128	119	128	115	122	515	483
세전순이익률(%)		10%	10%	6%	8%	8%	8%	7%	7%	8%	7%
순이익		110	116	78	129	92	99	85	112	419	387
순이익률(%)		7%	8%	5%	8%	6%	6%	5%	7%	7%	6%
EPS(원)		378	399	265	438	308	317	272	360	1,435	1,317

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

심택 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.07.20	매수	19,000	2012.07.31	매수	19,000
2011.10.31	매수	19,000	2012.09.25	매수	19,000
2011.11.23	매수	19,000	2012.11.01	매수	19,000
2011.12.22	매수	19,000			
2012.01.06	매수	19,000			
2012.01.11	매수	19,000			
2012.02.07	매수	19,000			
2012.03.21	매수	19,000			
2012.04.27	매수	19,000			
2012.05.10	매수	19,000			
2012.06.12	매수	19,000			

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ 투자기간 및 투자등급 : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%