



2013/01/31

심텍 036710

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

4Q12, 1Q13을 바탕으로 점진적인 실적 개선 전망

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	576.6	612.3	630.6	688.6	791.9
YoY(%)	16.1	6.2	3.0	9.2	15.0
영업이익 (십억원)	85.1	61.1	43.4	48.8	40.0
OP 마진(%)	14.8	10.0	6.9	7.1	5.0
순이익 (십억원)	70.7	41.9	26.8	34.3	28.1
EPS(원)	2,597	1,435	866	1,008	823
YoY(%)	43.1	-44.8	-39.6	16.4	-18.4
PER(배)	5.4	8.5	11.9	7.5	9.1
PCR(배)	3.8	3.4	4.0	3.2	3.7
PBR(배)	3.0	2.1	1.5	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	5.2	5.4	5.7	4.0	4.4
ROE(%)	94.1	27.1	13.4	13.7	9.8

4Q12 어닝쇼크 수준의 실적발표

심텍의 4Q13실적은 매출액 1,437억원(-13.3% y-y), 영업이익은 30억원(-80% y-y)을 기록. 당사 실적추정 및 시장 컨센서스를 크게 하회하는 쇼크 수준의 매우 저조한 실적.

대내외 변수가 모두 비우호적으로 작용

PC경기 둔화로 인한 오더 급감으로 메모리 모듈PCB 및 DDR3 BOC 매출액이 전분기 대비 급감했던 것이 실적악화의 직접적인 원인. 여기에 환율하락 및 금값 상승 등 대외 변수 역시 비우호적으로 작용하면서 실적악화가 더욱 심해진 것으로 보임.

모바일 매출비중 증가에도 불구하고 PC부문 매출 급감이 가장 큰 원인

동사는 지난해 경기가 좋지 않은 PC관련 매출비중을 줄이고 시장이 커지고 있는 모바일 매출 비중을 증가시켜 나가고 있었음. 연초 모바일 비중은 12%대 였으나 연말 모바일 비중은 34%에 이름. 그러나 모바일 매출 비중 증가에도 불구하고 PC관련 매출이 급감하면서 실적이 악화된 것

1Q에도 크게 개선될 것으로 보이지는 않음

1Q13 매출액은 1,447억원(-8.6%), 영업이익은 46억원(-36%)을 기록하며 개선세가 크지 않을 것으로 예상. 4Q12 실적악화의 영향인 PC오더 감소, 환율하락, 금값상승 등이 1Q13에도 크게 개선될 것으로 보이지 않기 때문.

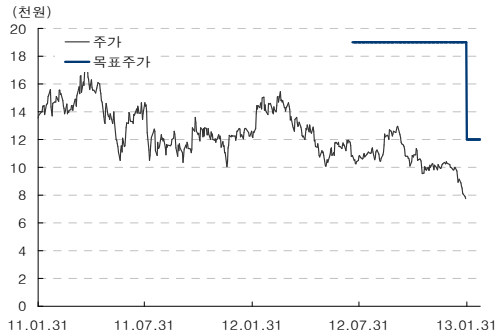
4Q12 및 1Q13이 실적 바닥은 확실

그러나 지난해 4Q 및 올해 1Q를 바탕으로 점진적인 실적개선세가 나타날 것은 확실해 보임. 1) PC매출 비중이 낮아질 대로 낮아져서 더 이상 실적하락세를 이룰 것으로 보이지 않기 때문. 또한 2) 동사는 메모리모듈PCB의 잉여 CAPA를 모바일 substrate CAPA로 전환하는 투자를 집행하고 있고, 3) 고부가 제품인 FC-CSP CAPA증설에 대규모의 투자를 계획하고 있음. 지난번 자금조달을 통해 현금을 충분히 확보

목표주가 30% 하향, Buy는 유지

심텍에 대한 목표주가를 기존의 19,000원에서 12,000원으로 31% 하향 조정함. 그러나 4Q12 및 1Q13를 바탕으로 점진적인 실적 개선세가 예상되고 고부가 제품에 대한 투자가 집행되고 있다는 점에서 투자자의견 Buy 유지

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	2013.01.31	매수	12,000
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%