

**심텍**  
(036710)

## 수익성은 1Q13를 저점, 점차 회복!



박강호 769.3087  
john\_park@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

가전 및 전자부품업종

현재가 8,650

목표주가  
(유지)

10,000

KOSDAQ	568.36
시가총액	279 십억원
시가총액비중	0.2%
자본금(보통주)	16 십억원
52주 최고/최저	13,050 원 / 7,510 원
120일 평균거래대금	29 억원
외국인지분율	3.3%
주요주주	전세호 외 1 인 25.1%
	이민주 9.2%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	8.7	-1.1	11.6	-29.4
상대수익률	4.6	-3.5	-0.8	-40.5



### 투자포인트

- 13년 1분기 영업이익 -76억원으로 부진한 실적으로 평가
- 메모리모듈 생산능력 조정과 모바일 매출 비중 확대는 긍정적으로 평가
- 2Q13 기점으로 매출과 이익이 증가세로 전환될 전망

### Comment

#### 투자자의견은 '매수(Buy)' 및 6개월 목표주가는 10,000 원 유지

심텍의 2013년 1분기 실적은 부진하였다. 매출은 1,185억원으로 전년동기대비 25.1% 감소, 영업이익은 -76억원으로 적자전환, 순이익은 -81억원으로 적자전환되었다. 이는 2013년 2월에 발생한 메모리모듈 부문의 화재로 인한 생산차질, 전방시장의 비수기로 인한 모바일 부품의 매출 감소에 따른 고정비 부담 가중으로 수익성이 예상대비 부진하였다. 그러나 2013년 2분기 모바일 부품(MCP 등) 매출 증가에 힘입어 점차적으로 수익성이 개선될 전망이다. 단기적인 관점에서 PC 수요 부진으로 메모리모듈 및 관련 부품의 매출 증가세가 높지 않으나 거래선 다변화에 힘입어 모바일 패키징 매출 증가로 인한 턴어라운드는 2013년 3분기 이후에 가시화될 것으로 예상된다. 중장기 측면의 투자전략이 유효하다고 판단된다. 심텍에 대한 투자자의견은 '매수(BUY)', 6개월 목표주가는 10,000원(Forward EPS, Target P/E 10.2배 적용)을 유지한다. 투자 포인트는

#### 모바일 비중 확대로 매출, 이익 증가세가 3분기 이후에 가시화

첫째, 수익성은 2013년 1분기를 저점으로 점차 회복될 전망이다. 2013년 2월에 발생한 메모리모듈 부문의 화재 영향은 4월 기점으로 정상화되었으며, PC 수요 부진에 따른 메모리모듈의 생산능력 조정과 모바일향 생산능력 확대로 2013년 3분기 기점으로 매출, 이익 증가세가 높을 것으로 기대된다. 이는 모바일향 패키징의 매출 증가는 기존에 주요 거래선인 하이닉스외에 삼성전자 등 거래선 다변화에 기인한다.

둘째, 영업이익 기준으로 13년 1분기에 -76억원 적자를 기록한 후에 2분기 2억원, 3분기 56억원으로 증가할 것으로 예상된다. 동사의 경쟁력은 반도체용 부품인 메모리모듈 및 BOC 시장에서 점유율 1위를 유지하고 있다는 것이다. 또한 글로벌 반도체와 거래를 하고 있는 관계로 점차 모바일향 부품 매출도 증가할 것으로 기대, 2013년 4분기 기준으로 모바일 매출 비중이 50% 수준까지 확대될 것으로 추정된다.

#### 2013년 1분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			직전추정치	컨센서스	대신증권 추정치		
	1Q12	4Q12	1Q13(A)	YoY	QoQ			1Q13	1Q13	2Q13
매출액	158.3	143.7	118.5	-25.1	-17.5	140.8	132.6	136.7	-15.8	15.3
영업이익	13.6	3.8	-7.6	적전	적전	4.4	-1.1	0.2	-98.6	흑전
순이익	9.2	-2.9	-8.1	적전	적지	2.0	-2.7	-0.4	적전	적지

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	612	631	571	646	692
영업이익	63	46	7	46	53
세전순이익	52	33	2	47	57
총당기순이익	42	25	2	37	46
지배지분순이익	42	25	2	37	46
EPS	1,435	792	57	1,160	1,422
PER	8.5	13.0	153.0	7.5	6.1
BPS	5,895	6,676	6,533	7,495	8,718
PBR	2.1	1.5	1.3	1.2	1.0
ROE	27.0	12.6	0.9	16.5	17.5

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 1. 심텍의 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q12	2Q	3Q	4Q	1Q13	2QF	3QF	4QF	2012	2013F	2014F
매출액	158.3	162.4	166.3	143.7	118.5	136.7	156.1	159.4	630.6	570.8	645.6
Memory Module	75.7	67.8	62.1	49.0	40.3	44.6	48.7	48.9	254.6	182.4	193.1
Package Substrate	80.4	90.9	99.6	92.1	76.4	90.2	105.5	108.6	363.0	380.6	444.7
Build-up/NW	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.3	2.1	1.7
BIB	1.9	3.4	4.4	2.1	1.4	1.4	1.4	1.4	11.7	5.7	6.1
매출비중 (%)											
Memory Module	47.9	41.7	37.3	34.1	34.0	32.6	31.2	30.7	40.4	32.0	29.9
Package Substrate	50.8	56.0	59.9	64.1	64.4	66.0	67.6	68.1	57.6	66.7	68.9
Build-up/NW	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3
BIB	1.2	2.1	2.6	1.5	1.2	1.0	0.9	0.9	1.9	1.0	0.9
영업이익	13.6	15.1	13.9	3.0	-7.6	0.2	5.6	9.0	45.6	7.2	45.8
영업이익률	8.6%	9.3%	8.4%	2.1%	-6.4%	0.2%	3.6%	5.7%	7.2%	1.3%	7.1%
세전이익	11.2	13.1	12.3	-1.3	-10.9	-0.5	4.8	9.0	35.3	2.4	46.7
세전이익률	7.1%	8.0%	7.4%	-0.9%	-9.2%	-0.4%	3.1%	5.7%	5.6%	0.4%	7.2%
순이익	9.2	9.9	8.4	-0.6	-8.1	-0.4	3.6	6.8	26.8	1.8	37.4
순이익률	5.8%	6.1%	5.1%	-0.4%	-6.9%	-0.3%	2.3%	4.2%	4.3%	0.3%	5.8%

주: K-IFRS 별도 기준.

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	612	631	571	646	692
매출원가	514	544	524	557	590
매출총이익	98	86	46	89	101
판매비와관리비	36	40	39	43	49
영업이익	63	46	7	46	53
영업이익률	10.2	7.3	1.3	7.1	7.6
EBITDA	94	79	36	73	79
영업외손익	-11	-13	-5	1	5
관계기업손익	0	-3	-3	-3	-3
금융수익	18	15	12	12	13
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-28	-19	-22	-16	-15
외환관련손실	18	13	10	11	11
기타	-1	-6	8	8	9
법인세비용차감전순이익	52	33	2	47	57
법인세비용	-10	-8	-1	-9	-11
계속사업순이익	42	25	2	37	46
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	25	2	37	46
당기순이익률	6.8	3.9	0.3	5.8	6.6
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	42	25	2	37	46
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	40	25	2	37	46
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	40	25	0	0	0

주: 영업이익은 수익에서 매출원가 및 판매비와관리비를 차감하여 산출

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	1,435	792	57	1,160	1,422
PER	8.5	13.0	153.0	7.5	6.1
BPS	5,895	6,676	6,533	7,495	8,718
PBR	2.1	1.5	1.3	1.2	1.0
EBITDAPS	3,232	2,558	1,130	2,266	2,453
EV/EBITDA	5.3	5.7	10.7	4.6	3.6
SPS	20,950	20,361	17,726	20,050	21,482
PSR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
CFPS	3,581	2,776	1,697	2,819	3,051
DPS	200	200	200	200	200

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
성장성					
매출액 증가율	6.2	3.0	-9.5	13.1	7.1
영업이익 증가율	-25.4	-26.0	-84.4	533.3	15.2
순이익 증가율	-40.5	-41.5	-92.6	1,952.2	22.5
수익성					
ROIC	16.4	11.0	1.8	12.6	15.2
ROA	14.2	9.7	1.4	9.5	11.7
ROE	27.0	12.6	0.9	16.5	17.5
안정성					
부채비율	158.3	134.1	144.0	84.8	63.1
순차입금비율	83.8	55.5	53.5	23.1	3.2
이자보상배율	6.8	7.0	0.6	8.1	15.3

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	153	191	205	155	178
현금및현금성자산	16	52	72	24	39
매출채권 및 기타채권	70	65	61	66	69
재고자산	66	74	71	65	69
기타유동자산	1	0	0	0	0
비유동자산	294	312	308	291	280
유형자산	231	239	240	227	221
관계기업투자금	34	27	23	19	15
기타비유동자산	30	46	45	45	44
자산총계	447	503	513	446	458
유동부채	226	168	208	154	132
매입채무 및 기타채무	97	100	103	110	114
차입금	126	64	100	40	14
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	5	5	5	5
비유동부채	48	121	95	50	45
차입금	35	108	85	40	34
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	13	12	10	10	11
부채총계	274	288	303	205	177
자본지분	173	215	210	241	281
자본금	15	16	16	16	16
자본잉여금	82	102	102	102	102
이익잉여금	78	98	93	124	163
기타자본변동	-2	-1	-1	-1	-1
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	173	215	210	241	281
순차입금	145	119	113	56	9

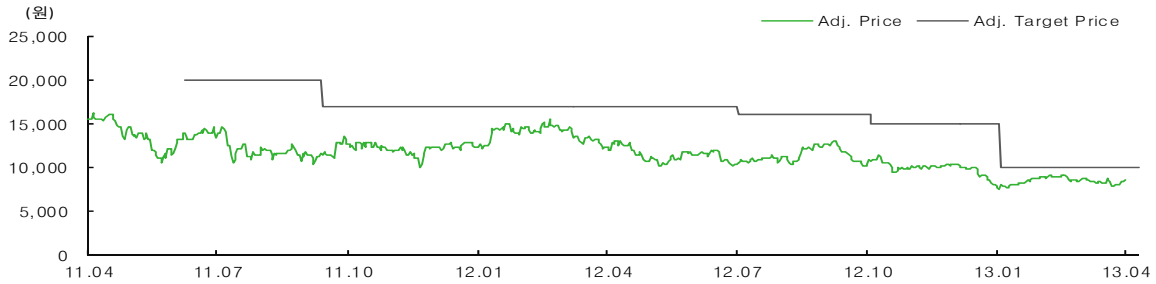
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	63	70	70	89	80
당기순이익	42	25	2	37	46
비현금항목의 가감	63	61	53	53	52
감가상각비	32	33	29	27	26
외환손익	4	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	27	29	25	27	27
자산부채의 증감	-33	-6	3	1	-11
기타현금흐름	-9	-10	12	-3	-7
투자활동 현금흐름	-15	-64	-26	-10	-16
투자자산	-2	-2	4	4	4
유형자산	-20	-62	-30	-14	-20
기타	6	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-45	31	10	-109	-36
단기차입금	-52	-64	36	-60	-26
사채	-8	50	0	0	0
장기차입금	35	33	-23	-45	-6
유상증자	2	17	0	0	0
현금배당	-5	-6	-6	-6	-6
기타	-17	1	3	3	3
현금의 증감	2	37	20	-48	15
기초 현금	13	16	52	72	24
기말 현금	16	52	72	24	39
NOPLAT	51	35	6	37	42
FCF	62	5	5	50	48

### ▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

### ▶ 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13.04.30	13.04.02	13.03.04	13.02.04	13.01.31	13.01.06	12.12.03	12.11.02	12.11.01	12.10.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	15,000	15,000	15,000	15,000	16,000
제시일자	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.30	12.07.02	12.06.03	12.05.29	12.05.01	12.04.29	12.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16,000	16,000	16,000	16,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
제시일자	12.04.12	12.04.02	12.03.19	12.02.06	12.01.09	11.11.01	11.10.11	11.07.20	11.07.06	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	20,000	20,000	

### ▶ 투자등급관련사항

- 산업 투자의견**
- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상