



2013/08/07

심텍 036710

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

지연되고는 있지만, 실적 리바운드 확실시

12 결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	614	631	549	626	720
YoY(%)	5.2	2.9	-13.1	14.1	15.0
영업이익 (십억원)	63	47	-2	47	55
OP 마진(%)	10.3	7.4	-0.4	7.5	7.6
순이익 (십억원)	43	20	-9	32	38
EPS(원)	1,458	634	-269	914	1,093
YoY(%)	-43.9	-56.5	적전	흑전	19.5
PER(배)	8.4	16.2	-	9.2	7.7
PCR(배)	3.4	3.7	6.5	3.1	2.9
PBR(배)	2.1	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.3	5.7	11.3	4.5	4.0
ROE(%)	27.5	10.3	-4.4	14.0	14.9

2/4분기 적자폭 확대

2Q13 심텍의 매출액은 1,309억원(-19.4%YoY), 영업이익은 -88억원(적전YoY)의 저조한 실적을 기록하였다. 적자전환의 가장 큰 원인은 모듈PCB 라인 화재사고로 인한 외주생산 비중 증가로 변동비가 크게 상승하였고(1Q 65% → 2Q 74%), 화재사고 복구로 인한 초기 라인 set-up 관련 일회성 비용이 발생하였기 때문이다.

화재사고로 인한 변동비 확대 및 일회성 비용 증가가 원인

당초 1/4분기 적자전환에 이어 2/4분기 적자폭 감소가 예상되어 1/4분기 실적이 바닥일 것으로 예상되었다. 그러나 예상치 못한 일회성 비용 발생으로 실적 바닥확인 및 실적 리바운드는 당초 예상대비 한분기씩 지연된 것으로 판단된다. 문제는 또 다시 실적 정상화가 늦어질 수도 있다는 신뢰문제인데, 다행히 2/4분기 매출액이 전분기 대비 10% 이상 증가하면서 이러한 문제는 반감될 것으로 보인다.

MCP/CSP는 사상 최대 분기 실적 기록

400억원에 이르는 감가상각비 등 고정비 레버리지가 높기 때문에 향후 매출 증가는 수익성 회복을 동반할 것으로 판단된다. 가장 수익성이 높은 MCP/CSP 매출액은 분기 최대 수준을 기록하였고, 적자폭이 크게 확대된 모듈PCB 역시 전분기 대비 매출액이 증가한 것을 알 수 있다.

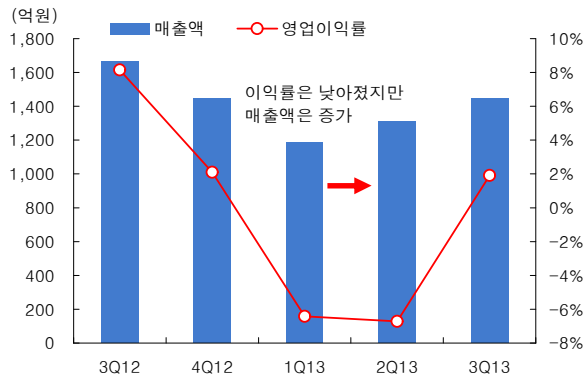
3/4분기 실적 리바운드 확실시

3/4분기 영업이익은 28억원(흑전QoQ)를 기록하면서 BEP 수준, 4/4분기 영업이익은 116억원(+281%YoY)를 기록하면서 실적이 정상화될 것으로 기대한다. 특히 지속 증가하고 있는 MCP/CSP가 분기 매출액 600억원을 넘어서면서 실적기여도가 가장 큰 아이টে으로 자리잡을 것으로 예상된다.

실적 리바운드 확인시 풍부한 주가모멘텀 반영되어 갈 것

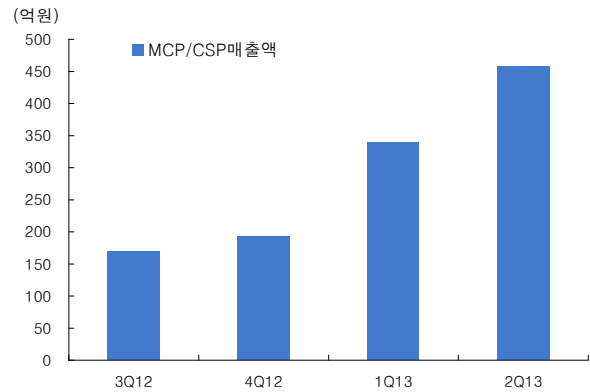
동사의 주가는 지난해 말 실적급감 및 1/4분기 적자전환에 이은 2/4분기 적자폭 확대로 부진을 면치 못하고 있다. 그러나 3/4분기 실적 리바운드가 확실시 됨에 따라 향후 실적 증가와 함께 MCP, SSD 모듈PCB 물량 증가, FC-CSP 시작 등 풍부한 주가모멘텀이 주가에 반영되어 갈 것으로 기대된다.

도표 1. 이익률은 낮아졌지만 매출액은 증가



자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. MCP/CSP 매출액 지속 증가



자료: 교보증권 리서치센터

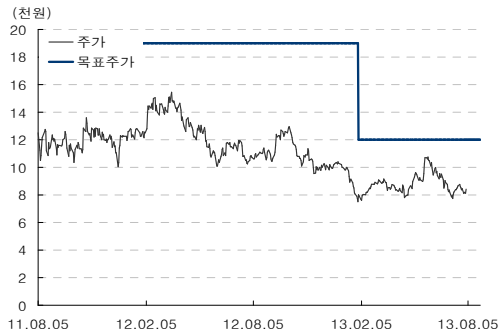
도표 3. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구분	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13E	4Q13E	2012	2013E	2014E
매출액	1,583	1,624	1,663	1,445	1,185	1,309	1,444	1,547	6,314	5,486	6,261
Module PCB											
Memory	376	379	355	264	227	248	248	245	1,406	969	587
RDIMM	284	186	158	141	120	134	142	127	769	523	471
SSD	20	48	53	44	29	20	50	105	165	204	603
sub total	760	678	621	490	403	431	469	506	2,549	1,810	1,774
Substrate											
Memory	452	424	403	299	299	300	279	265	1,578	1,142	787
FMC PCB	159	138	123	126	66	77	84	79	546	306	321
MCP/CSP	193	339	458	496	398	458	555	663	1,486	2,074	3,225
sub total	807	908	994	921	763	835	927	1,007	3,630	3,532	4,343
기타	16	38	48	34	19	43	48	34	135	144	144
영업이익	128	141	136	30	-76	-88	28	116	434	-21	473
영업이익률(%)	8%	9%	8%	2%	-6%	-7%	2%	7%	7%	0%	8%
세전순이익	119	128	115	-18	-110	-116	2	109	285	-116	405
세전순이익률(%)	8%	8%	7%	-1%	-9%	-9%	0%	7%	5%	-2%	6%
지배순이익	92	99	84	-16	-92	-95	2	93	196	-93	315
순이익률(%)	6%	6%	5%	-1%	-8%	-7%	0%	6%	3%	-2%	5%
EPS(원)	308	317	271	-51	-287	-293	5	287	634	-269	914

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

심택 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.10.31	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	2013.04.17	매수	12,000
2012.01.11	매수	19,000	2013.08.07	매수	12,000
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			
2012.07.31	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%