

Spot Brief

실적 Review

Buy [유지]

목표주가: 12,000 원
현재가(11/05): 9,400 원

심텍 036710

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

자신감을 얻었다

- 3Q14 점진적 실적 개선. 여전히 모바일용 MCP/FCCSP가 실적성장을 견인. 4Q 본격적인 실적성장에 대한 자신감 피력. 2Q 턴어라운드 후 수익성 빠르게 정상화 중
- 내년 실적에 대한 전망이 매우 밝음. DDR4 전환이 올해 말부터 빠르게 진행되고 있기 때문. 심텍은 D램 관련 실적 익스포저가 매우 큰 회사로 과거 DDR3 전환 시 최대 실적을 기록한 바 있음.
- 동사의 추가 멀티플은 지속적으로 상승할 가능성이 높음. 내년이 DDR4 전환 초기이기 때문에 내년뿐만 아니라 내후년 실적성장에 대한 컨빅션도 형성될 것으로 예상

3Q14 점진적 실적 개선

3Q14 심텍의 매출액은 1,678억원(+19.9%YoY), 영업이익은 47억원(흑전YoY, opm 2.8%) 기록. 당사 추정치에 소폭 미달하였으나 대체로 부합. 2/4분기 턴어라운드에 이은 이익 증가 추세 유지. 2/4분기 영업이익 턴어라운드에 이어 3/4분기는 순이익도 턴어라운드 성공. 동사의 실적 증가를 이끌고 있는 부분은 모바일D램용 MCP와 FCCSP. 모바일용 MCP/FCCSP 매출액은 전분기 대비 16%, 전년동기 대비 27% 증가하며 동사의 실적성장을 이끌고 있음. 또한 DDR4용 모듈PCB인 RDIMM 매출액도 빠르게 증가 중.

4Q부터 본격적인 실적 성장, 내년은 확실히 좋다

동사는 전일 4/4분기 가이드선으로 매출액 1,780억원~1,880억원, 영업이익률 5~7% 제시. 2/4분기 턴어라운드에 이어 3/4분기 완만한 실적성장 후 4/4분기 영업이익 100억원대 진입하며 본격적인 실적증가 전망. 당사는 4/4분기 매출액 1,801억원(+31.5%YoY), 영업이익 94억원(흑전YoY, opm 5.2%) 추정. 여전히 모바일 제품 실적성장세가 가파른 가운데 RDIMM 매출액이 빠르게 가세하고 있음.

올해 턴어라운드에 이어 내년 실적에 대한 전망이 매우 밝음. DDR4 전환이 올해 말부터 빠르게 진행되고 있기 때문. 동사는 과거 DDR3 전환 시 900억원에 육박하는 영업이익을 기록한 바 있음. 심텍은 메모리모듈PCB와 서버용 RDIMM, BOC기판 등 D램 관련 실적 익스포저가 가장 큰 회사. 4/4분기 100억원 전후의 영업이익을 기록할 경우 내년 영업이익 추정 500원대에 대한 신뢰는 더욱 높아질 것.

Company Data

현재가(11/05)	9,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	9,400 원
52 주 최저가(보통주)	5,510 원
KOSPI (11/05)	1,931.43p
KOSDAQ (11/05)	540.27p
자본금	161 억원
시가총액	3,027 억원
발행주식수(보통주)	3,220 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
주요주주	
전세호 외 1 인	25.73%
이민주	9.17%

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2012.12	2013.12	2014.12E	2015.12E	2016.12E
매출액(십억원)	631	526	656	789	844
YoY(%)	2.9	-16.7	24.6	20.3	7.0
영업이익(십억원)	47	-33	11	53	75
OP 마진(%)	7.4	-6.3	1.7	6.7	8.9
순이익(십억원)	20	-28	-6	36	55
EPS(원)	634	-858	-188	1,134	1,716
YoY(%)	-56.5	적전	적지	흑전	51.4
PER(배)	16.2	-7.6	-46.7	7.7	5.1
PCR(배)	3.7	5.2	3.6	2.2	1.9
PBR(배)	1.6	1.2	1.7	1.4	1.1
EV/EBITDA(배)	5.7	116.9	10.5	5.3	3.5
ROE(%)	10.3	-14.6	-3.6	19.9	24.1

2015년 DDR4전환 본격화. 실적과 주가멀티플 동시 상승 가능성 높아

2015년 매출액은 7,892억원(+20.3%), 영업이익은 528억원(+393%, opm 6.7%)을 기록할 것으로 예상. 여전히 글로벌 스마트폰 증가로 인한 MCP/FCCSP 수요증가가 예상되고 있는 가운데 DDR4전환 실적이 본격적으로 반영되기 시작. DDR4 전환으로 인해 약 500억원의 매출액이 증가할 것으로 추정. 2015년 서버용 DDR4 D램 전환에 이어, 2016년에는 PC용 DDR4 D램 전환이 본격적으로 이루어지면서 DDR4 D램 관련 매출액이 DDR3관련 매출액을 넘어설 것으로 예상.

동사의 주가 멀티플은 지속적으로 상승할 가능성이 높음. 최근 주식시장은 실적추정에 대한 신뢰도가 높을수록 주가 멀티플이 상승하는 경향을 보임. 내년이 DDR4전환 초기이고 향후 3~4년 동안 지속적으로 DDR4전환이 이루어질 것이라는 점 감안, 내년뿐만 아니라 내후년 실적성장에 대해서도 컨빅션이 형성될 것으로 예상.

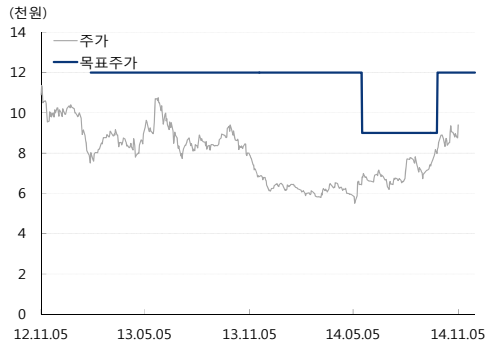
[도표 1] 매출액 Breakdown 및 요약 손익계산서

(단위: 억원)

구분	1Q14	2Q14	3Q14E	4Q14E	1Q15E	2Q15E	3Q15E	4Q15E	2013	2014E	2015E
매출액	1,452	1,628	1,678	1,801	1,761	1,988	2,075	2,068	5,263	6,559	7,892
Module PCB											
Memory Module	266	274	240	226	263	235	225	192	864	1,006	914
Server	140	182	170	210	182	237	221	273	555	702	913
SSD	40	60	60	67	80	90	100	110	166	227	380
sub total	494	554	510	543	494	554	581	610	1,721	2,101	2,353
PKG Substrate											
Memory BOC	364	325	319	275	370	410	422	386	1,193	1,284	1,588
MCP/FC-CSP	471	592	684	850	713	809	878	905	1,906	2,597	3,305
sub total	894	998	1,087	1,183	1,156	1,304	1,388	1,352	3,381	4,163	5,200
기타	64	76	44	34	64	76	44	34	140	218	218
영업이익	-71	36	47	94	77	112	168	171	-334	107	528
영업이익률(%)	-5%	2%	3%	5%	4%	6%	8%	8%	-6%	2%	7%
세전순이익	-107	-14	7	54	84	144	153	115	-357	-60	439
세전순이익률(%)	-9%	-7%	-1%	0%	3%	5%	7%	7%	6%	-7%	-1%
지배순이익	-98	-21	7	51	67	126	130	83	-276	-60	365
순이익률(%)	-7%	-1%	0%	3%	4%	6%	6%	4%	-5%	-1%	5%
EPS(원)	-303	-65	22	159	208	390	402	258	-858	-188	1,134

자료: 교보증권 리서치센터

심텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2013.01.31	매수	12,000			
2013.04.17	매수	12,000			
2013.08.07	매수	12,000			
2013.10.30	매수	12,000			
2014.05.21	매수	9,000			
2014.06.09	매수	9,000			
2014.08.07	매수	9,000			
2014.09.30	매수	12,000			
2014.10.14	매수	12,000			
2014.11.06	매수	12,000			

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 초과수의 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%