

심텍(036710)

BUY [매수, 유지]

박강호 769.3087 john_park@daishin.com / 김록호 769.3399 roko1999@daishin.com

PCB 이슈는 모바일향 Package Substrate!

투자의견은 ‘매수(Buy)’, 6개월 목표주가는 20,000원 유지

심텍의 2011년 1분기 영업이익은 당사의 영업이익(180억원) 추정치를 9.4% 하회한 163.8억원을 기록하였지만, 동사의 성장 촉진 Package Substrate 매출 증가가 지속된 점은 긍정적으로 평가된다. 또한 2011년 2분기 영업이익은 201억원으로 전분기대비 22.5% 증가할 것으로 추정, 영업이익률은 12.8%로 전분기대비 1.8%p 개선되는 등 견조한 수익성은 지속될 것으로 판단하여 동사에 대한 투자의견은 ‘매수(Buy)’, 목표주가는 20,000원을 유지한다.

그 이유는 1) 2011년에 PC향 Substrate 중심에서 모바일향 Substrate 매출이 증가되면서 2011년 12.7% 수준의 영업이익률 시현이 가능할 것으로 판단되기 때문이다. 스마트폰에 적용되는 MCP(Multi Chip Package)향 Package Substrate의 2011년 2분기 매출(217억원)이 전분기대비 13% 증가하면서 전체 외형 성장세(5.9%)를 상회할 전망이다. 2011년 매출은 902억원으로 전년대비 83.5% 증가할 것으로 추정된다. 2) PCB 업종 가운데 2011년 주당순이익(2,190원) 기준으로 P/E 7배로 저평가된 것도 투자의 적기로 판단된다. 반도체 시장의 구조조정에 따른 반사이익으로 삼성전자와 하이닉스의 점유율이 증가하는 점도 동사의 매출, 이익 개선에 긍정적인 영향을 주는 것으로 분석된다. 다양한 거래선(2011년 1분기 기준으로 매출 비중은 하이닉스 34%, 삼성전자 14%, 마이크론 11%, 일본 반도체업체(엘피다, 도시바 등) 8%)을 보유한 점도 동사의 경쟁력으로 분석되며, 이는 메모리 모듈용 PCB와 Package Substrate도 동시에 공급 가능하며 DDR2 및 DDR3용 BOC(Board on Chip) 시장에서 점유율 1위를 차지하는 배경으로 분석된다.

2011년 2분기 영업이익은 201억원(22.5% qoq)으로 전망

2011년 1분기 매출은 1,482억원(13.5% yoy/-4.9% qoq), 164억원(-0.7% yoy/-22.2% qoq)을 시현하였다. BOC 및 MCP 매출 증가에 힘입어 Package Substrate 매출은 804억원으로 전년동기대비 18.3% 증가하였으며, 매출 비중은 54.3%이다. 순이익은 122억원(-41.7% yoy/-34.4% qoq)을 기록하였다. 2011년 2분기의 매출(1,569억원)과 영업이익(201억원)은 각각 전분기대비 5.9%, 22.5%씩 증가할 전망이다. PC 및 스마트폰 시장의 확대에 BOC, MCP 매출 증가로 견조한 성장세 흐름이 지속될 것으로 판단된다.

목표주가	20,000 원
현재가(2011.04.15)	15,400 원
예상주가상승률(6M)	29.9%
시가총액	447 십억원
시가총액비중	0.4%
자본금(보통주)	15 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	16,600 원 / 8,800 원
120일 평균거래대금	103 억원
KOSPI	534.58
발행주식수	27,200 천주
외국인지분율	5.0%
자사주	1.34%
주요주주	
전세호	27.73%
이민주	10.15%
배당수익률(10년)	1.20%

2011년 1분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			컨센서스 1Q11(F)	대신증권 추정치		
	1Q10	4Q10	1Q11(A)	YoY	QoQ		2Q11(F)	YoY	QoQ
매출액	131	156	148	13.5	-4.9	155	157	9.1	5.9
영업이익	16	21	16	-0.7	-22.2	20	20	-17.8	22.5
순이익	21	19	12	-41.7	-34.4	15	16	4,518.4	27.9

자료: 심텍, 컨센서스는 WISEfn, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	639	664	701
영업이익	51	85	82	87	89
세전순이익	62	79	77	82	86
총당기순이익	49	71	63	66	69
지배지분순이익	49	71	63	66	69
EPS	2,209	2,635	2,190	2,296	2,406
PER	3.7	5.4	7.1	6.8	6.5
BPS	515	4,696	6,693	8,794	11,004
PBR	13.0	3.0	2.3	1.8	1.4
ROE	-335.3	94.1	37.9	29.3	24.0

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

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

표 1 심텍의 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q11F	2QF	3QF	4QF	1Q12F	2QF	3QF	4QF	2010	2011F	2012F
매출액	148.2	156.9	166.1	167.3	158.6	166.7	173.0	165.4	576.7	638.5	663.8
Memory Module	63.9	66.9	68.6	70.8	67.5	69.8	68.3	65.7	244.3	270.2	271.3
Package Substrate	80.4	86.1	93.4	92.4	86.9	92.6	100.3	95.3	314.9	352.4	375.1
Build-up/NW	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	4.6	4.7	5.1
BIB	2.7	2.8	2.9	2.9	3.0	3.0	3.1	3.1	12.9	11.3	12.2
매출비중 (%)											
Memory Module	43.1	42.6	41.3	42.3	42.6	41.9	39.5	39.7	42.4	42.3	40.9
Package Substrate	54.3	54.9	56.3	55.2	54.8	55.6	58.0	57.6	54.6	55.2	56.5
Build-up/NW	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8
BIB	1.8	1.8	1.7	1.7	1.9	1.8	1.8	1.9	2.2	1.8	1.8
영업이익	16.4	20.1	23.5	21.5	19.2	22.5	24.2	20.7	85.1	81.4	86.6
영업이익률	11.0%	12.8%	14.1%	12.8%	12.1%	13.5%	14.0%	12.5%	14.8%	12.7%	13.0%
세전이익	14.2	19.5	22.9	20.9	18.2	21.4	23.1	19.6	79.4	77.5	82.3
세전이익률	9.6%	12.4%	13.8%	12.5%	11.5%	12.9%	13.3%	11.8%	13.8%	12.1%	12.4%
순이익	12.2	15.6	18.3	16.7	14.6	17.1	18.5	15.6	70.7	62.8	65.8
순이익률	8.2%	10.0%	11.0%	10.0%	9.2%	10.3%	10.7%	9.5%	12.3%	9.8%	9.9%

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 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 반영 하였습니다 (작성자: 박강호).

▶ 투자등급관련사항

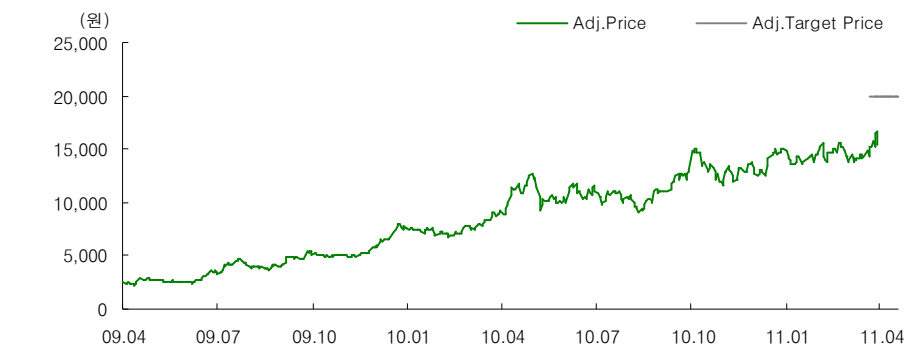
산업 투자의견

- 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

심텍(036710) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	11.04.18	11.04.07
투자의견	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000
제시일자		
투자의견		
목표주가		
제시일자		
투자의견		
목표주가		

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.