

휴대폰/가전
한은미 (2122-9179)
eunmee.han@hi-ib.com

IT스몰캡
이민아 (2122-9180)
min-a.lee@hi-ib.com

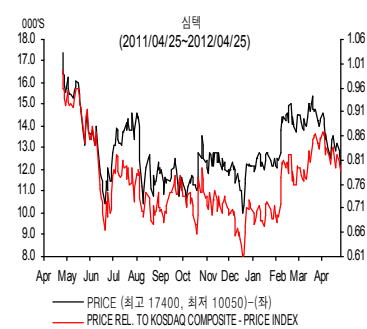
Buy (Maintain)

목표가(6M) 17,000원
종가(2012/04/26) 12,200원

Stock Indicator

자본금	147 억원
발행주식수	3,103만주
시가총액	3,786억원
외국인지분율	10.00%
배당금(2011)	200원
EPS(2012E)	1,800 원
BPS(2012E)	6,985 원
ROE(2012E)	28.0 %
52주 주가	10,050~17,400원
60일평균거래량	500,360주
60일평균거래대금	70.1억원

Price Trend



심텍(036710)

신규 고객사 확보 및 제품 Mix 개선이 기대되는 2분기에 주목하자

■ 우려했던 1분기 실적은 당사 추정치를 충족하는 수준

동사의 2012년 1분기 실적은 매출 1,583억원(QoQ -4.5%, YoY 6.8%), 영업이익 128억원(QoQ -17.5%, YoY -23.3%)으로 당사 추정치에 부합하는 수준을 기록하였다(1Q12 당사 추정치: 매출액 1,566억원, 영업이익 130억원). 1분기는 전통적 비수기로 전분기대비 소폭 낮은 매출을 기록하였으나, 전년동기대비로는 성장을 달성하였다. 영업이익률은 여전히 높은 원자재 가격에 따른 원가율 상승으로 전년동기, 전분기대비 다소 낮은 8.1%를 기록하였다(4Q11: 9.4%, 1Q11: 11.3%).

부문별로는 계절적 비수기 및 여전히 부진한 PC 수요에 따라 PC용 제품(메모리 모듈 PCB, BOC) 매출이 전분기대비 소폭 감소하였으며, 주요 고객사의 모바일용 제품 수요가 기대치보다 낮은 수준을 기록하면서 모바일용 제품(CSP, MCP) 매출이 감소세를 기록하였다. 반면, 주목할만한 것은 고부가가치 제품인 서버용 모듈 PCB 매출이 비수기에도 불구하고 큰 폭의 매출 성장을 달성했다는 점이다(QoQ 24.6%, YoY 125.9%). 서버용 모듈 PCB 매출 비중은 전년동기 10% 미만에서 동분기 17.9% 수준으로 크게 증가하면서 동사의 핵심 성장 동력으로 자리매김한 것으로 평가된다.

■ 신규 고객사 확보 및 제품 Mix 개선이 기대되는 2분기에 주목

2분기부터는 신규 거래선향 모바일용 MCP 매출이 본격적으로 발생할 전망이다. 특히 신규 고객사가 Global Top Tier 모바일 업체인데다 2분기 전략 스마트폰 신제품 출시를 계획하고 있는 것을 고려하면 동 부문의 긍정적인 성장세가 예상된다. 2분기 동사 MCP 매출은 전분기 149억원에서 257억원(QoQ 72.6%, YoY 21.2%)으로 증가할 전망이다. 또한 1분기 큰 폭의 매출 성장세를 기록한 서버용 모듈 PCB 또한 글로벌 시장에서의 지속적인 수요 확대에 따른 안정적인 성장이 예상된다(2분기 서버용 모듈 PCB 매출 296억원(QoQ 4.5%, YoY 71.3%)). 이에 동사의 2012년 2분기 매출액 및 영업이익은 각각 1,731억원(QoQ 9.3%, YoY 11.9%), 169억원(QoQ 31.8%, YoY -6.4%)을 기록할 전망이다. 성장세가 높은 타 부문 실적 확대로 전통적으로 높았던 동사의 PC용 제품 매출 비중은 점차 모바일용, 서버용으로 중심을 옮겨갈 것으로 예상된다(PC용 제품 매출 비중: 2011년 56.4%, 2012년 49.0%). 이러한 제품 Mix 개선은 2분기부터 본격적으로 발생할 전망이므로, 2분기 이후 동사 실적에 주목할 필요가 있다.

■ 최근의 주가 하락은 과도한 수준, TP 17,000원 및 매수 의견 유지

최근 동사 주가는 다소 부진한 1분기 실적에 대한 우려감 및 매출 비중이 높은 PC 시장 정체에 따른 Valuation 수준 하락으로 직전 고점(03/19 기준) 대비 약 20% 하락한 상황이다. 그러나 2분기부터는 신규 거래선 확대 및 성장성이 높은 제품군으로의 Mix 개선에 따른 실적 개선이 기대되는 바, 우려 요소는 점차 해소될 것으로 기대된다. 이에 동사 TP 17,000원 및 매수 투자 의견을 유지한다.

〈표 1〉 심텍 분기별 상세 실적 추정(K-IFRS 개별 기준)

현재 추정치

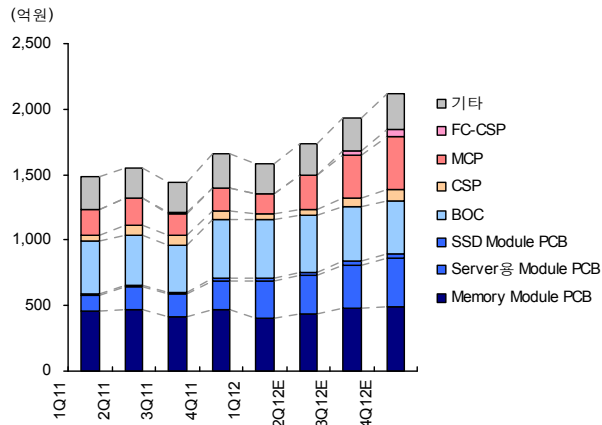
단위: 억 원

	111Q	112Q	113Q	114Q	121Q	122Q(E)	123Q(E)	124Q(E)	2010	2011	2012(E)
매출액											
Module PCB	589.7	653.0	596.3	714.3	707.0	753.4	837.9	898.0	2,189.6	2,553.3	3,196.3
Package	639.7	671.2	610.6	678.6	649.0	747.5	846.5	944.5	2,530.7	2,600.2	3,187.5
기타	252.8	222.1	230.3	262.2	227.0	230.0	250.0	280.0	1,046.4	967.4	987.0
Total	1,482	1,546	1,437	1,658	1,583	1,731	1,934	2,123	5,766	6,124	7,371
QoQ 성장률 %	-4.9%	4.3%	-7.1%	15.4%	-4.5%	9.3%	11.8%	9.7%			
YoY 성장률 %	13.5%	7.6%	-1.8%	6.4%	6.8%	11.9%	34.6%	28.0%	16.1%	6.2%	20.4%
영업이익											
Total	167	180	109	155	128	169	204	244	851	611	745
영업이익률 %	11%	12%	8%	9%	8%	10%	11%	11%	15%	10.0%	10.1%
QoQ 성장률 %	-21.6%	8.0%	-39.7%	42.7%	-17.5%	31.8%	21.1%	19.4%			
YoY 성장률 %	1.4%	-26.1%	-52.8%	-27.0%	-23.3%	-6.4%	87.9%	57.3%	66.1%	-28.2%	22.0%
순이익											
Total	110	116	78	115	91	124	152	185	707	419	553
순이익률 %	7.4%	7.5%	5.4%	7.0%	5.8%	7.1%	7.9%	8.7%	12.3%	6.8%	7.5%
QoQ 성장률 %	-40.9%	5.8%	-33.2%	48.4%	-20.7%	35.2%	23.2%	21.6%			
YoY 성장률 %	-47.5%	3339.4%	-74.8%	-38.0%	-16.8%	6.3%	96.1%	60.6%	43.3%	-40.7%	31.9%

자료: 심텍, 하이투자증권

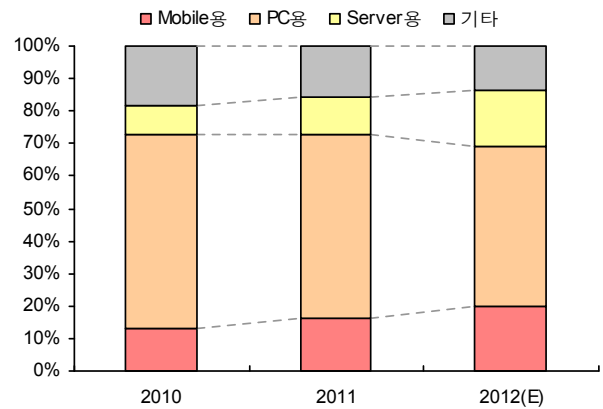
주: 기타 부문은 Flash Cards PCB, Build-up 등을 포함

〈그림 2〉 심텍 제품별 매출 추이



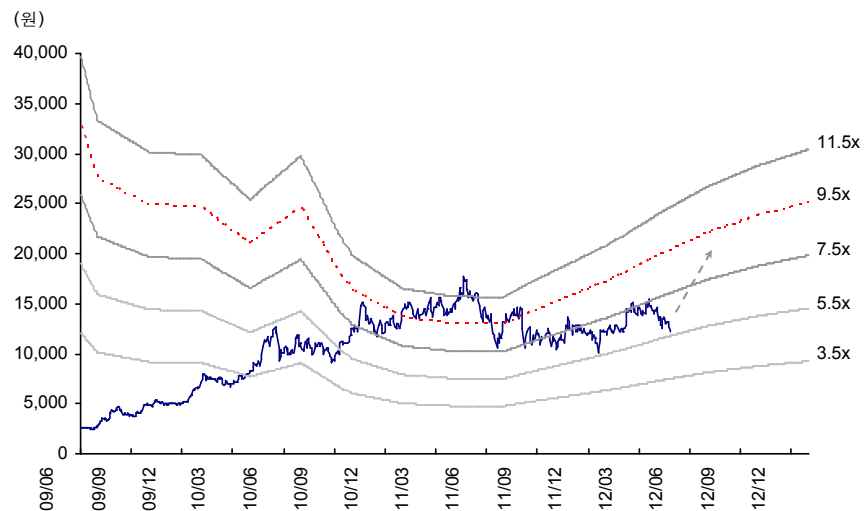
자료: 심텍, 하이투자증권

〈그림 2〉 심텍 Application 별 매출 비중 추이



자료: 심텍, 하이투자증권

〈그림 3〉 심텍 주가 및 PER Chart



자료: 심텍, Quantwise, 하이투자증권

IFRS 별도 추정 재무제표

재무상태표

(단위:억원)

	2011	2012E	2013E	2014E
유동자산	1,528	1,797	2,447	3,744
현금 및 현금성자산	157	161	475	1,366
단기금융자산	8	1	0	0
매출채권	700	843	1,016	1,226
재고자산	658	792	956	1,152
비유동자산	2,944	3,179	3,466	3,566
유형자산	2,308	2,537	2,817	2,911
무형자산	47	44	42	39
자산총계	4,472	4,976	5,913	7,310
유동부채	2,263	2,387	2,634	3,156
매입채무	382	459	554	668
단기차입금	1,264	1,053	839	728
유동성장기부채				
비유동부채	477	377	327	277
사채				
장기차입금	351	251	201	151
부채총계	2,740	2,765	2,961	3,433
지배주주지분	1,731	2,212	2,952	3,876
자본금	147	155	155	155
자본잉여금	822	822	822	822
이익잉여금	783	1,274	2,034	2,977
기타자본항목	-21	-40	-59	-78
비지배주주지분				
자본총계	1,731	2,212	2,952	3,876

현금흐름표

(단위:억원)

	2011	2012E	2013E	2014E
영업활동 현금흐름	625	1,029	1,401	1,735
당기순이익	419	552	821	1,005
유형자산감가상각비	317	325	362	406
무형자산감가비	3	3	2	2
지분법관련손실(이익)	-2			
투자활동 현금흐름	-155	-888	-982	-841
유형자산의 처분(취득)	-201	-554	-642	-500
무형자산의 처분(취득)	6			
금융상품의 증감	49	7	1	0
재무활동 현금흐름	-448	-358	-323	-220
단기금융부채의증감	-674	-211	-214	-111
장기금융부채의증감	274	-100	-50	-50
자본의증감	19	8		
배당금지급	-49	-58	-61	-61
현금및현금성자산의증감	22	3	314	891
기초현금및현금성자산	135	157	161	475
기말현금및현금성자산	157	161	475	1,366

자료 : 신탁, 하이투자증권 리서치센터

주) 영업이익 회사발표 기준

포괄손익계산서

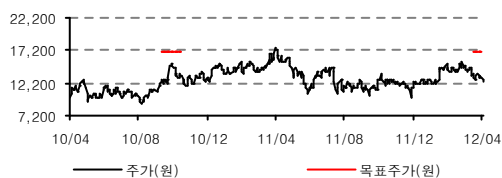
(단위:억원, %)

	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	6,123	7,370	8,889	10,721
증가율(%)	6.2	20.4	20.6	20.6
매출원가	5,140	6,121	7,183	8,663
매출총이익	984	1,249	1,706	2,058
연구개발비				
판매비와관리비	359	504	643	783
기타영업수익	22			
기타영업비용	36			
영업이익	611	745	1,064	1,275
증가율(%)	-28.2	22.0	42.7	19.9
영업이익률(%)	10.0	10.1	12.0	11.9
이자수익	181	-78	-63	-50
이자비용	275			
지분법이익(손실)	-2			
기타영업외수익		7		
세전계속사업이익	515	675	1,001	1,225
법인세비용	96	122	180	221
세전계속이익률(%)	8.4	9.2	11.3	11.4
당기순이익	419	552	821	1,005
순이익률(%)	6.8	7.5	9.2	9.4
지배주주귀속 순이익	419	552	821	1,005
기타포괄이익	-19	-19	-19	-19
총포괄이익	400	534	802	986
지배주주귀속총포괄이익	400	534	802	986

주요투자지표

	2011	2012E	2013E	2014E
주당지표(원)				
EPS	1,435	1,800	2,645	3,237
BPS	5,736	6,985	9,378	12,364
CFPS	2,527	2,866	3,818	4,554
DPS	200	200	200	200
Valuation(배)				
PER	8.5	6.8	4.6	3.8
PBR	2.1	1.7	1.3	1.0
PCR	4.8	4.3	3.2	2.7
EV/EBITDA	5.3	4.6	3.0	2.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	27.1	28.0	31.8	29.4
EBITDA 이익률	15.4	14.6	16.1	15.7
부채비율	158.3	125.0	100.3	88.6
순부채비율	-84.2	-51.7	-19.2	12.5
매출채권회전율(x)	10.2	9.6	9.6	9.6
재고자산회전율(x)	9.0	8.4	8.2	8.2

주가와 목표주가의 차이



투자등급 차이

의견제시 일자	투자 의견	목표가 가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가 가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가 가격
2012-04-06 (담당자변경)	Buy	17,000						
2010-10-01	Buy	17,000						

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다. ▶당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다. ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. [작성자 : 한은미,이민아]

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 종가대비 3등급) 종목투자외견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익율을 의미함.
-Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 종가대비 +15%미만, -15%미만 -Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)