



2012/04/27

심텍 036710

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

1/4분기 실적 저점확인. 향후 실적, 뉴스플로우 모두 우호적

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	576.6	612.3	711.1	853.3	1,006.9
YoY(%)	16.1	6.2	16.1	20.0	18.0
영업이익 (십억원)	85.1	61.1	73.8	93.7	112.8
OP 마진(%)	14.8	10.0	10.4	11.0	11.2
순이익 (십억원)	70.7	41.9	55.8	72.0	87.0
EPS(원)	2,597	1,435	1,791	2,252	2,720
YoY(%)	43.1	-44.8	24.8	25.8	20.8
PER(배)	5.4	8.5	6.9	5.5	4.5
PCR(배)	3.8	3.4	3.4	2.9	2.6
PBR(배)	3.0	2.1	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	5.2	5.4	4.4	3.4	2.6
ROE(%)	94.1	27.1	26.0	24.9	24.0

1/4분기 실적, 당사 추정치 부합

심텍이 당사 추정치 및 시장의 컨센서스에 부합하는 1/4분기 실적을 발표함. 매출액은 1,583억원(+6.8% y-y), 영업이익은 128억원(-23.5% y-y, opm 8.1%). 매출액은 서버용 모듈PCB(RDIMM)의 급증에 따른 영향으로 증가세를 유지하였으나, 영업이익은 모듈PCB 비중증가로 소폭 감소세 기록

1/4분기 저점으로 실적증가 탄력을 더할 것 중장기 실적성장 신뢰도 매우 높아

2/4분기 매출액은 1,791억원(+15.8% y-y), 영업이익은 190억원(+5.5% y-y, opm 10.6%) 기록 전망. 2/4분기부터 모바일 MCP 매출이 가세하면서 실적증가세 탄력을 더할 것. 1/4분기를 저점으로 2/4분기부터 큰 폭의 실적 증가 전망. 2012년 매출액은 7,111억원(+16.1%), 영업이익은 738억원(+21.5%, opm 10.4%)를 기록 예상.

올해가 제품믹스 개선을 통한 완만한 실적 증가의 해라면, 2013년은 DDR4 전환이 시작되면서 실적 Jumping할 가능성 매우 높음. 따라서 중장기적 실적성장에 대한 신뢰도 매우 높은 IT부품주

최근의 주가하락은 좋은 매수기회

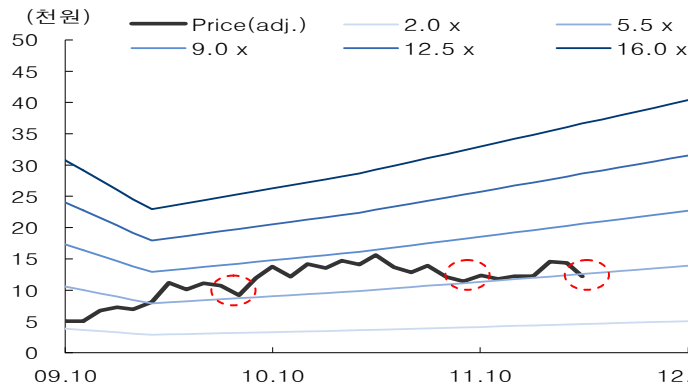
최근 동사의 주가는 2012년 예상 EPS대비 7x 미만으로 하락. 2010년 KIKO 청산 후 주가가 7x 미만으로 하락한 경우는 대부분 1) 메이저 고객사의 예상치 못한 재고조정 시, 2) 가장 큰 원재료 비중을 차지하고 있는 금값 급등 시, 3) 경쟁사 대비 상대적 실적 열위 등이 한꺼번에 발생한 경우였음. 현재 상황은 3)의 경우를 제외하고는 해당사항이 없어 코스닥 시장 하락으로 인한 주가하락은 좋은 매수 기회를 제공

신 반도체 메카로 부상하고 있는 시안에 이미 모듈PCB라인 가동중

오히려 삼성전자 낸드공장 진출을 시작으로 새로운 반도체 메카로 부상하고 있는 중국 시안에 동사의 모듈PCB 공장이 이미 가동 중에 있어 관련 뉴스플로우도 우호적으로 작용할 듯. 지리적으로 가깝고 이미 CAPA를 확보하고 있기 때문에 동사의 모듈PCB 라인을 이용하는 것이 유리한 것이 사실이기 때문

또한 가장 큰 고객사인 SK하이닉스의 엘피다 인수전 참여, 삼성전자의 MCP 매출시작 등 추가적인 뉴스플로우도 대부분 동사에 매우 우호적으로 작용할 것으로 판단. 투자의견 'Buy', 목표주가 19,000원 유지

도표 1. 최근 주가하락은 과도, 좋은 매수기회 제공



자료: KOSCOM, 교보증권 리서치센터

도표 2. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구분	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12A	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2011E	2012E
매출액	1,482	1,546	1,437	1,658	1,583	1,791	1,858	1,879	6,123	7,111
Module PCB										
DDR2	31	25	9	9	16	13	11	9	74	49
DDR3	412	427	396	439	376	375	382	381	1,674	1,514
RDIMM	113	161	171	221	265	177	222	287	666	952
기타	83	86	64	94	103	209	196	191	327	699
sub total	639	699	640	763	760	774	812	869	2,741	3,214
Substrate										
DDR2	79	85	56	59	92	64	57	41	279	255
DDR3	324	303	313	382	360	352	332	306	1,322	1,350
FMC PCB	164	148	155	191	159	176	166	153	658	654
MCP	192	212	162	169	149	285	333	374	735	1,142
CSP	44	69	77	69	44	110	123	110	259	388
sub total	805	819	766	870	807	989	1,015	985	3,260	3,797
기타	38	28	31	25	16	28	31	25	122	100
영업이익	167	180	109	155	128	190	221	199	611	738
영업이익률(%)	11%	12%	8%	9%	8%	11%	12%	11%	10%	10%
세전순이익	143	153	91	128	119	176	209	176	515	680
세전순이익률(%)	10%	10%	6%	8%	8%	10%	11%	9%	8%	10%
순이익	110	116	78	129	92	144	172	150	419	558
순이익률(%)	7%	8%	5%	8%	6%	8%	9%	8%	7%	8%
EPS(원)	378	399	265	438	310	460	539	469	1,435	1,791

자료: 심택, 교보증권 리서치센터

■ 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 기관투자자 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.

▶ **투자지침 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 초과수익 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%