

**심텍**  
(036710)

“ **모바일향 매출 확대로 2013년 실적 개선을 기대하다.** ”



박강호 769.3087  
john\_park@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

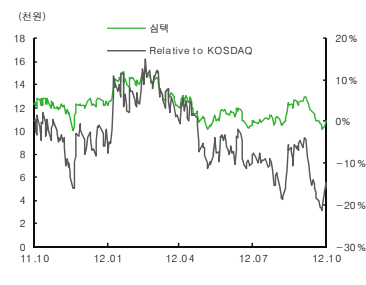
가전 및 전자부품업종

현재가 10,800

목표주가 (하향) 15,000

KOSDAQ	508.31
시가총액	347 십억원
시가총액비중	0.3%
자본금(보통주)	16 십억원
52주 최고/최저	15,450 원 / 10,050 원
120일 평균거래대금	53 억원
외국인지분율	8.5%
주요주주	전세호 외 1 인 25.1%
	이민주 9.2%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	1.4	-14.3	0.0	-12.6
상대수익률	4.6	-11.7	-8.0	-15.6



#### 투자포인트

- 모바일향 패키징 매출 증가로 13년 매출 및 이익 증가세 높을 전망
- FC CSP 투자 및 패키징 매출 비중 확대로 주가에 대한 재평가가 가능할 것으로 판단
- DDR4 전환에 따른 반사이익이 PCB 업체중 높을 전망

#### Comment

투자의견은 '매수(Buy)' 유지, 6개월 목표주가는 15,000 원으로 하향

심텍의 2012년 3분기 실적은 당사 및 시장 추정치를 소폭 하회하였다. 매출과 영업이익은 1,663억(2.5% qoq)원, 135.6억원(-3.2% qoq)을 시현하였다. 전방산업인 PC 수요 부진으로 PC향 부품인 메모리모듈, BOC 매출이 부진하였던 것으로 분석된다. 다만 긍정적인 부분은 모바일향 관련 매출이 당사 추정치를 상회하고 있다는 것이다. 스마트폰에 적용되고 있는 MCP, CSP, 매출이 각각 전분기대비 37.1%, 30.2%씩 증가하였다. 모바일향 패키징 매출 증가로 2012년 4분기 및 2013년 실적은 전분기와 전년대비 개선된 모습을 보여줄 것으로 전망된다. 동사에 대한 투자의견은 '매수(Buy)' 를 유지한다. 6개월 목표주가는 3분기 실적을 반영하여 15,000원으로 하향하였다.

심텍에 대한 투자방향은 2013년에 초점을 맞추어야 한다. 첫째, 전방산업이 PC에서 스마트폰으로 변화하는 과정에 동사의 제품 포트폴리오도 패키징 등 스마트폰에 적용되는 고부가 제품 중심으로 전환되고 있다는 것이다. 패키징 매출은 2012년에 3,764억원, 2013년 4,381억원으로 전년대비 각각 15.4%, 16.4%씩 증가하면서 전체 외형 성장세를 상회할 전망이다. 또한 FC CSP 중심으로 신규 투자가 이루어지면서 추가적인 매출 증가도 기대된다. 둘째 2013년 실적 개선이 가능하다고 판단된다. 2013년 전체 매출과 영업이익은 전년대비 각각 9.1%, 25.5%씩 증가할 것으로 추정된다. PC 수요 회복세가 불투명하나 스마트폰 및 태블릿PC향 매출 비중 확대, 거래선 다변화 추진으로 높은 성장세를 시현할 것으로 판단된다. 또한 윈도8 출시 및 DDR4 출시 예정으로 PC 경기도 전년대비 회복된 모습을 보여줄 것으로 추정, 추가적인 매출 개선도 가능하다고 분석된다.

#### 2012년 3분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			직전추정치		컨센서스		대신증권 추정치		
	3Q11	2Q12	3Q12(A)	YoY	QoQ	3Q12	3Q12	3Q12	3Q12	4Q12	YoY	QoQ
매출액	143.7	162.4	166.3	15.7	2.5	171.4	170.6	176.2	6.3	5.9		
영업이익	10.9	14.1	13.6	25.1	-3.2	15.1	15.7	15.4	-1.0	12.9		
순이익	7.8	9.9	8.4	8.4	-14.5	11.2	11.5	9.6	-16.4	14.5		

주: 연결인 경우 순이익은 지배주주지분순이익을 의미

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	577	612	663	723	776
영업이익	85	61	56	70	79
세전순이익	78	52	49	59	68
총당기순이익	70	42	37	48	56
지배지분순이익	70	42	37	48	56
EPS	2,588	1,435	1,197	1,505	1,747
PER	5.5	8.5	9.0	7.2	6.2
BPS	4,724	5,895	6,411	7,717	9,265
PBR	3.0	2.1	1.7	1.4	1.2
ROE	93.2	27.0	19.6	21.3	20.6

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

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 1. 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %p)

	수정전		수정 후		변동률	
	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F
매출액	665	724	663	723	-0.2	-0.1
영업이익	58	70	56	70	-4.1	-0.2
지배지분순이익	42	50	37	48	-12.2	-5.0
EPS(지배지분순이익)	1,363	1,584	1,197	1,505	-12.2	-5.0

주: K-IFRS 별도 기준

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 2. 심텍의 분기별 실적 추정 (수정후)

(단위: 십억원, %)

	1Q12	2Q	3Q	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F
매출액	158.3	162.4	166.3	176.2	167.2	178.8	188.4	188.9	612.3	663.1	723.2
Memory Module	75.7	67.8	62.1	66.0	62.6	65.7	68.4	68.9	274.2	271.6	265.6
Package Substrate	80.4	90.9	99.6	105.5	99.7	108.3	115.2	115.0	326.0	376.4	438.1
Build-up/NW	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.6	1.1	1.2
BIB	1.9	3.4	4.4	4.4	4.5	4.5	4.6	4.6	9.6	14.1	18.2
매출비중 (%)											
Memory Module	47.9	41.7	37.3	37.5	37.5	36.7	36.3	36.5	44.8	41.0	36.7
Package Substrate	50.8	56.0	59.9	59.9	59.7	60.6	61.1	60.9	53.2	56.8	60.6
Build-up/NW	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2
BIB	1.2	2.1	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.5	1.6	2.1	2.5
영업이익	12.8	14.1	13.6	15.4	15.1	16.7	19.2	19.1	61.1	55.8	70.0
영업이익률	8.1%	8.7%	8.2%	8.7%	9.0%	9.3%	10.2%	10.1%	10.0%	8.4%	9.7%
세전이익	11.9	12.8	11.5	13.2	12.1	13.7	16.3	16.8	51.5	49.4	58.9
세전이익률	7.5%	7.9%	6.9%	7.5%	7.2%	7.7%	8.7%	8.9%	8.4%	7.5%	8.1%
순이익	9.2	9.9	8.4	9.6	9.9	11.3	13.4	13.7	41.9	37.1	48.3
순이익률	5.8%	6.1%	5.1%	5.5%	5.9%	6.3%	7.1%	7.3%	6.8%	5.6%	6.7%

주: K-IFRS 별도 기준.

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

표 3. 심텍의 분기별 실적 추정 (수정전)

(단위: 십억원, %)

	1Q12	2Q	3QF	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F
매출액	158.3	162.4	171.4	172.6	164.5	177.7	190.9	191.0	612.3	664.6	724.2
Memory Module	75.7	67.8	70.9	73.4	69.8	75.1	80.0	81.0	274.2	287.8	305.9
Package Substrate	80.4	90.9	96.7	95.4	90.8	98.7	107.0	106.1	326.0	363.4	402.5
Build-up/NW	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.6	1.2	1.3
BIB	1.9	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	9.6	12.3	14.5
매출비중 (%)											
Memory Module	47.9	41.7	41.4	42.5	42.4	42.3	41.9	42.4	44.8	43.3	42.2
Package Substrate	50.8	56.0	56.4	55.3	55.2	55.5	56.0	55.5	53.2	54.7	55.6
Build-up/NW	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2
BIB	1.2	2.1	2.0	2.0	2.2	2.0	1.9	1.9	1.6	1.8	2.0
영업이익	12.8	14.1	15.3	16.1	14.9	16.6	19.4	19.2	61.1	58.2	70.1
영업이익률	8.1%	8.7%	8.9%	9.3%	9.1%	9.3%	10.1%	10.1%	10.0%	8.8%	9.7%
세전이익	11.9	12.8	14.0	14.7	12.3	14.1	16.9	17.5	51.5	53.4	60.8
세전이익률	7.5%	7.9%	8.2%	8.5%	7.5%	7.9%	8.9%	9.1%	8.4%	8.0%	8.4%
순이익	9.2	9.9	11.2	11.8	10.1	11.5	13.9	14.3	41.9	42.0	49.9
순이익률	5.8%	6.1%	6.6%	6.8%	6.2%	6.5%	7.3%	7.5%	6.8%	6.3%	6.9%

주: K-IFRS 별도 기준.

자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	577	612	663	723	776
매출원가	460	514	563	609	651
매출총이익	117	98	100	114	126
기타영업손익	34	35	39	43	42
판관비	33	36	41	44	45
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	1	-1	-3	-1	-2
영업이익	85	61	56	70	79
조정영업이익	84	62	58	71	81
EBITDA	111	94	92	104	115
영업외손익	-7	-10	-6	-11	-11
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	18	18	22	23	25
금융비용	-24	-28	-26	-26	-27
기타	0	0	-2	-8	-8
법인세비용차감전순이익	78	52	49	59	68
법인세비용	-8	-10	-12	-11	-12
계속사업순이익	70	42	37	48	56
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	70	42	37	48	56
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	70	42	37	48	56
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄순이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	69	40	35	45	53
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	69	40	35	45	53

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액입니다.

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	140	153	198	215	240
현금및현금성자산	13	16	55	44	76
매출채권 및 기타채권	73	70	75	80	85
재고자산	48	66	67	90	78
기타유동자산	6	1	1	1	1
비유동자산	291	294	293	293	294
유형자산	226	231	229	228	228
관계기업투자금	33	34	35	36	36
기타금융자산	6	6	6	6	6
기타비유동자산	26	24	24	24	23
자산총계	432	447	491	508	533
유동부채	281	226	230	202	183
매입채무 및 기타채무	84	99	119	124	129
차입금	197	126	110	77	54
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	0	0	0	0
비유동부채	13	48	55	59	53
차입금	2	35	40	43	36
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	13	15	16	16
부채총계	294	274	285	260	236
자배지분	137	173	206	248	297
자본금	15	15	16	16	16
자본잉여금	80	82	82	82	82
이익잉여금	43	78	110	152	201
기타자본변동	-1	-2	-2	-2	-2
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	137	173	206	248	297
총차입금	199	161	150	120	90

## Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	2,588	1,435	1,197	1,505	1,747
PER	5.5	8.5	9.0	7.2	6.2
BPS	4,724	5,895	6,411	7,717	9,265
PBR	3.0	2.1	1.7	1.4	1.2
EBITDAPS	4,057	3,229	2,972	3,252	3,580
EV/EBITDA	5.1	5.3	4.8	4.0	3.1
SPS	21,167	20,950	21,420	22,529	24,190
PSR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
CFPS	4,301	3,581	3,109	3,231	3,521
DPS	170	200	200	200	200

## 재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	16.1	6.2	8.3	9.1	7.4
영업이익 증가율	65.6	-28.0	-8.7	25.6	12.7
순이익 증가율	42.9	-40.5	-11.6	30.3	16.1
수익성					
ROIC	25.9	15.9	13.5	18.3	20.3
ROA	20.6	13.9	11.9	14.0	15.2
ROE	93.2	27.0	19.6	21.3	20.6
안정성					
부채비율	214.5	158.3	138.5	105.1	79.3
순차입금비율	131.1	83.7	45.8	30.4	4.6
이자보상배율	6.9	6.7	5.9	9.3	10.9

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	71	63	101	70	114
당기순이익	70	42	37	48	56
비현금항목의 가감	47	63	59	55	57
감가상각비	27	32	34	34	34
외환손익	0	4	-4	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	20	27	29	26	27
자산부채의 증감	-39	-33	7	-31	5
기타현금흐름	-8	-9	-2	-3	-5
투자활동 현금흐름	-108	-15	-32	-33	-34
투자자산	-96	-2	-1	-1	-1
기타	2	6	1	1	1
재무활동 현금흐름	43	-45	-16	-36	-36
단기차입금	100	-52	-16	-33	-23
사채	-36	-8	0	0	0
장기차입금	-33	35	5	3	-6
유상증자	11	2	1	0	0
현금배당	0	-5	-6	-6	-6
기타	2	-17	0	0	0
현금의 증감	5	2	39	-11	32
기초 현금	8	13	16	55	44
기말 현금	13	16	55	44	76
NOPLAT	76	50	42	57	65
FCF	88	61	44	58	64

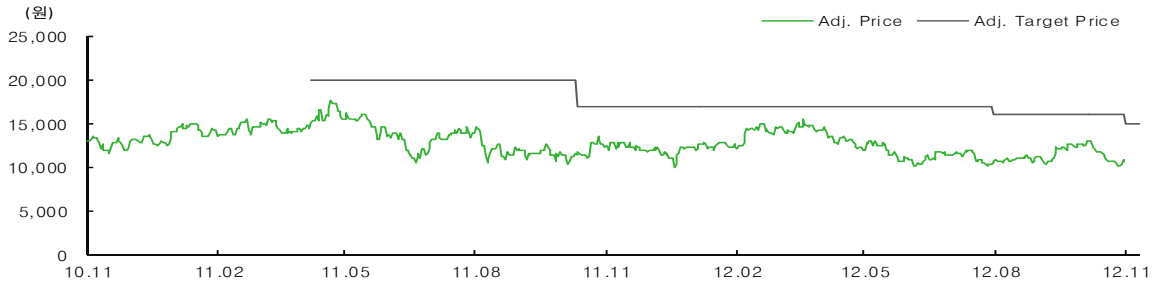
자료: 심택, 대신증권 추정

### ▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 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 반영하였습니다(담당자: 박강호)

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.

### ▶ 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	12.11.01	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.02	12.06.03	12.05.29	12.05.01	12.04.29	12.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	16,000	16,000	16,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
제시일자	12.04.12	12.04.02	12.03.19	12.02.06	12.01.09	11.11.01	11.10.11	11.07.20	11.07.06	11.04.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	20,000	20,000	20,000
제시일자	11.04.07									
투자의견	Buy									
목표주가	20,000									

### ▶ 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