

심텍 (036710.KQ)

Comment

2011. 9. 23



Buy (유지)

목표주가 21,000원 (유지)
현재가 ('11/09/22) 12,000원

Analyst

김혜용

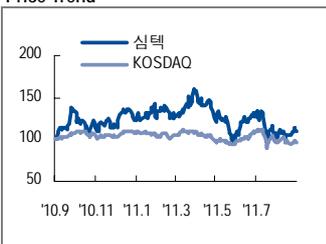
02)768-7630, sophia.kim@wooriwm.com

업종

KOSPI	1,800.55
KOSDAQ	471.41
시가총액(보통주)	352.4십억원
발행주식수(보통주)	29.4백만주
52주 최고가('11/04/21)	17,650원
최저가('11/06/20)	10,500원
배당수익률(2010)	1.20%
외국인지분율	6.0%

전기전자 부품

Price Trend



3분기는 잠시 주춤 4분기부터 성장 가속화

3분기 실적은 2분기와 비슷한 수준으로 예상되나, 4분기에는 성장세가 다시 확대될 전망

- 3분기 실적은 매출액 1,594억원(+9%, y-y), 영업이익 178억원(-14%, y-y)으로 기존 예상치를 하회할 것으로 추정. 하지만 4분기부터는 다시 성장세를 회복할 것으로 예상. 이러한 예상의 근거는 다음과 같음
- 1) 3분기 실적 부진의 주요 요인은 주요 거래선(하이닉스, 마이크론, 도시바 등)의 일시적인 MCP 재고 조정 때문으로 추정되고, 2) 4분기에 삼성전자의 주요 스마트폰, 태블릿PC 신모델 출시가 이어지며 MCP수요가 크게 늘어날 것으로 예상. 이에 따른 수혜로 동사는 4분기부터 삼성전자에 MCP공급을 시작할 것으로 전망되기 때문(현재 삼성전자의 주요 MCP 공급업체는 삼성전기임)

최근의 환율 급등은 동사의 영업환경에 우호적인 상황

- 최근의 원/달러 환율 상승세는 동사의 매출액 및 영업이익에 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단. 동사의 전체 매출액 중 달러로 결제하는 비중이 90%에 달하고 있어, 원재료 수입액(전체 매출액의 약 30% 차지)등 자연 헷지되는 부분을 감안하더라도 전체 매출액 중 약 45%가 원/달러 환율 변동에 노출되어 있기 때문
- 이에 따라 원/달러 환율이 10% 상승할 (아래 2페이지 그래프 Case B는 Case A 대비 10% 상승) 경우 3%p의 영업이익률 개선 효과가 예상 (실적 추정에 가정함 3분기, 4분기 평균 환율은 각각 1,084원, 1,100원임)
- 심텍에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 21,000원 유지

심텍 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배,%)

	2009	2010	2011E	2012F
매출액	497	577	638	761
- 수정 후				
- 수정 전			668	842
- 변동률			-5	-10
영업이익	49	87	74	92
- 수정 후				
- 수정 전			83	101
- 변동률			-10	-9
EBITDA	74	112	108	125
순이익	49	71	52	69
EPS	1,814	2,597	1,733	2,140
- 수정 후				
- 수정 전			1,954	2,382
- 변동률			-11	-10
PER	3.7	5.4	6.9	5.6
PBR	13.8	3.0	1.9	1.5
EV/EBITDA	5.0	5.2	4.7	3.6
ROE	-335.3	94.1	30.9	29.7

주: K-IFRS 개별 기준

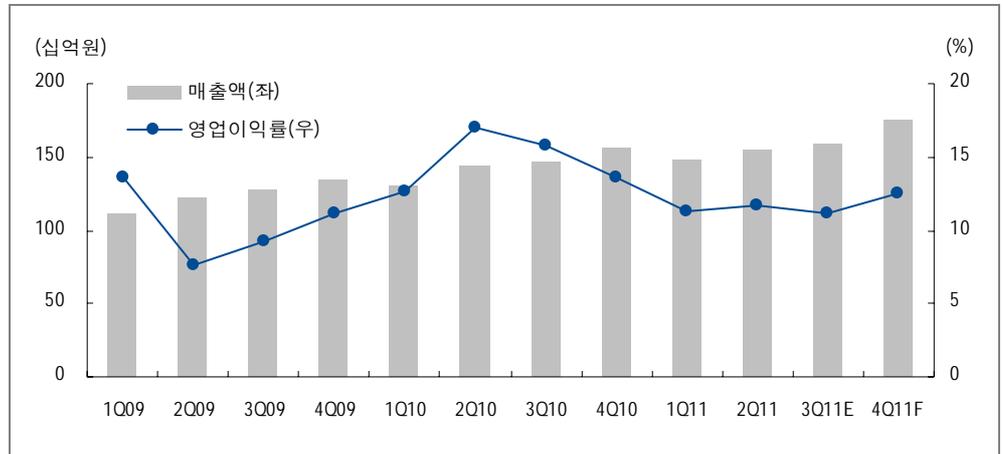
자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

심텍의 환율 민감도 분석(Case B는 Case A 대비 원/달러 환율이 10% 상승할 경우임)

	Case A	Case B	change
매출액	100.0	109.0	9.0%
매출원가	82.9	87.4	5.4%
달러와 관계없는 매출원가	37.9	37.9	
달러로 구매하는 재료비	30.0	33.0	
달러 관련 기타 비용	15.0	16.5	
매출총이익	17.1	21.6	26.4%
판관비	5.7	5.9	
영업이익	11.4	15.6	37.6%
영업이익률	11.4%	14.3%	3.0%p

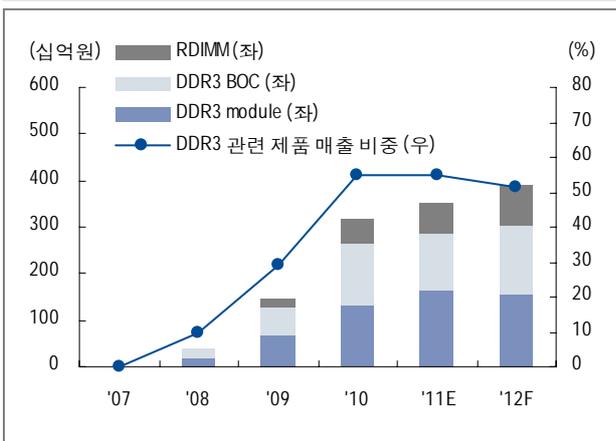
자료: 우리투자증권 리서치센터

심텍의 매출액 및 영업이익률 추이



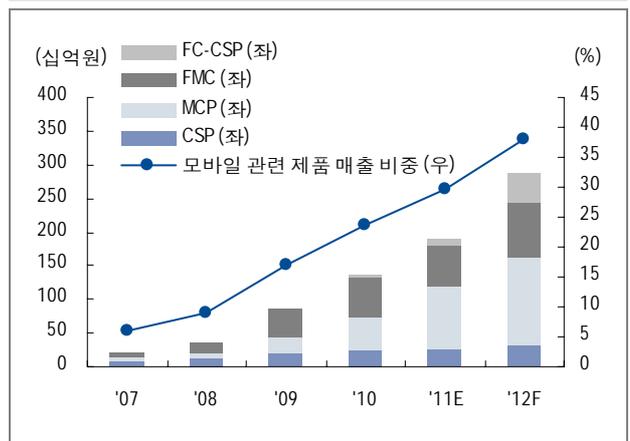
자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

DDR3 매출액 추이 및 전망



자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

모바일 기기 관련 매출액 추이 및 전망



자료: 심텍, 우리투자증권 리서치센터 전망

심택 분기별, 제품군별 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원, %)

		1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11E	4Q11F	2010	2011E	2012F
매출액	어플리케이션	131	144	146	156	148	155	159	175	577	638	761
Module PCB		59	60	57	68	64	70	66	73	244	273	284
DDR3 Module	PC	26	32	33	43	41	43	38	42	134	164	157
RDIMM	Server	15	11	12	13	11	16	17	19	50	64	86
Package Substrate		68	80	84	83	81	82	88	98	315	349	459
DDR3 BOC	PC/Server	25	33	35	40	32	30	32	32	134	127	152
FMC	Moblie	13	14	16	17	16	15	15	17	60	62	81
MCP	Moblie	7	11	13	17	19	21	22	28	49	91	132
FC-CSP	Moblie				1	0	0	3	6	1	9	44
Build-up/NW	Moblie	1	2	1	1	1	1	1	1	5	4	5
BIB	DRAM test	2	3	5	3	3	2	4	3	13	11	13
영업이익		15	30	21	21	17	18	18	22	87	74	92
영업이익률		11.5	20.9	14.3	13.5	11.5	11.6	11.3	12.6	15.1	11.7	12.1
세전순이익		28	0	36	15	14	15	16	19	79	64	83
세전순이익률		21.2	0.1	24.8	9.8	9.6	9.9	10.0	10.7	13.8	10.1	10.9
순이익		21	0	31	19	11	12	13	16	71	52	69
순이익률		16.0	0.2	21.1	11.9	7.4	7.5	8.2	9.3	12.3	8.2	9.1

자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

심택 분기별, 제품군별 실적 추이 및 전망 (수정 전)

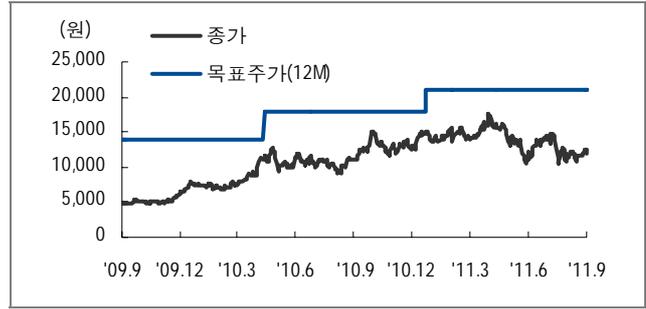
(단위: 십억원, %)

		1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11E	4Q11F	2010	2011E	2012F
매출액	어플리케이션	131	144	146	156	148	155	178	187	577	668	842
Module PCB		59	60	57	68	64	70	73	83	244	290	314
DDR3 Module	PC	26	32	33	43	41	43	42	49	134	176	179
RDIMM	Server	15	11	12	13	11	16	19	21	50	68	91
Package Substrate		68	80	84	83	80	82	98	99	315	360	507
DDR3 BOC	PC/Server	25	33	35	40	32	30	32	33	134	128	181
FMC	Moblie	13	14	16	17	16	15	22	23	60	76	99
MCP	Moblie	7	11	13	17	19	21	25	23	49	88	128
FC-CSP	Moblie	-	-	-	1	0	0	3	6	1	10	43
Build-up/NW	Moblie	1	2	1	1	1	1	1	1	5	4	5
BIB	DRAM test	2	3	5	3	3	2	5	4	13	14	16
영업이익		15	30	21	21	17	18	24	25	87	83	101
영업이익률		11.8	20.7	14.2	13.7	11.3	11.7	13.2	13.2	15.1	12.4	12.0
세전순이익		28	0	36	15	14	15	22	22	79	73	92
세전순이익률		21.2	0.1	24.8	9.8	9.6	9.9	12.1	11.6	13.8	10.9	11.0
순이익		21	0	31	19	11	12	18	19	71	59	77
순이익률		16.0	0.2	21.1	11.9	7.4	7.5	10.0	10.0	12.3	8.8	9.1

자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

투자이건 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
심택	036710.KO	2011.01.12	Buy	21,000원(12개월)
		2010.05.03	Buy	18,000원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings)

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률이
 - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : 0% ~ 15%
 - Reduce : 0% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '심택'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.