Spot Brief

실적 Review

Buy [유지]

목표주가: 12,000 원

현재가(10/29): 8,450 원

KYOBO 교보증권

2013/10/30

심텍 036710

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

적자폭 대폭 축소, 내년을 보자

12 결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	**614**	**631**	**526**	**607**	**699**
YoY(%)	5.2	2.9	-16.7	15.5	15.0
영업이익 (십억원)	**63**	**47**	**-18**	**32**	**42**
OP 마진(%)	10.3	7.4	-3.4	5.3	6.0
순이익 (십억원)	**43**	**20**	**-22**	**19**	**28**
EPS(원)	1,458	634	-635	562	808
YoY(%)	-43.9	-56.5	적전	흑전	43.7
PER(배)	8.4	16.2	-13.3	15.1	10.5
PCR(배)	3.4	3.7	10.2	3.7	3.3
PBR(배)	2.1	1.6	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	5.3	5.7	20.5	5.9	5.0
ROE(%)	27.5	10.3	-10.7	9.4	12.5

3Q13 기대치 못 미치지만 적자폭 대폭 축소

3Q13 심텍의 매출액은 1,399억원(-15.9%YoY), 영업이익은 -24억원(적전) 기록. 당초 라인shift 완료로 인한 일회성 비용 소멸로 흑자전환이 기대되었음. 환율하락 등의 요인으로 기대치 미달하였으나 전분기 대비 영업이익 60억원 이상 만회. MCP 매출액 전분기 대비 18% 증가 및 SSD 모듈PCB 전분기 대비 두배 이상 증가. 변동비 비중 전분기 대비 4%p 이상 감소로 화재사고 이후 빠르게 회복되고 있는 점은 긍정적.

4Q13 실적은 매출액 1,368억원(-5.3%YoY), 영업이익 10억원(-66%YoY)로 흑자전환 예상. 메모리관련 매출액 감소를 상쇄하고 있는 MCP가 전방 스마트폰 재고조정으로 큰 폭의 증가세는 어려울 듯.

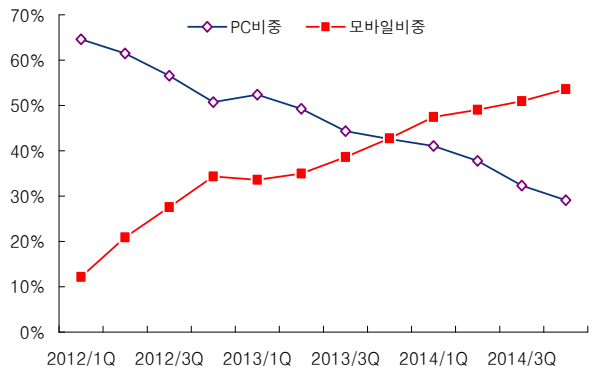
2014년 풍부한 주가 모멘텀 보유

2014년 매출액은 6,075억원(+15.5%), 영업이익은 318억원(흑전)을 기록하며 실적 정상화되어 갈 것. 내년 완벽한 턴어라운드를 기대하긴 어렵지만 실적추정을 큰 폭으로 상향시킬 만한 주가 모멘텀은 다수 보유. 이는

1) 하이닉스에 치우쳐 있는 MCP 고객의 대형 거래선 다변화 확대, 2) 보급형 AP용 FC-CSP 매출 본격 시작, 3) 삼성전자 V낸드 공정 정착으로 SSD시장 확대, 4) DDR4 출시 기대감.

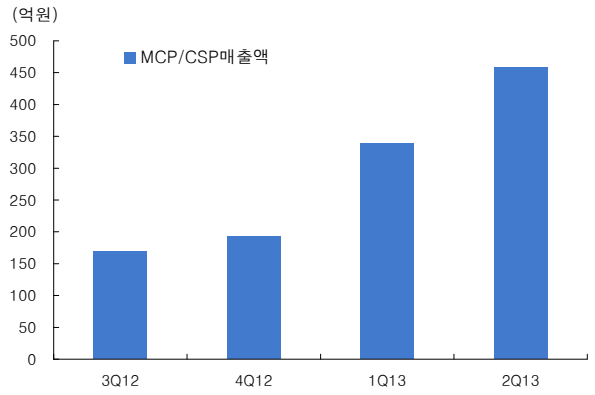
내년 실적 기준 현재 주가는 PER 15x 수준에서 거래되고 있어 밸류에이션 메리트는 부족한 것이 사실. 그러나 위의 4가지 모멘텀 중 한가지라도 성공적으로 정착될 경우 실적추정 큰 폭 상향이 가능하다는 점에서 투자의견 Buy, 목표주가 12,000원 유지

도표 1. 모바일 매출 비중 지속 증가



자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. MCP/CSP 매출액 증가중



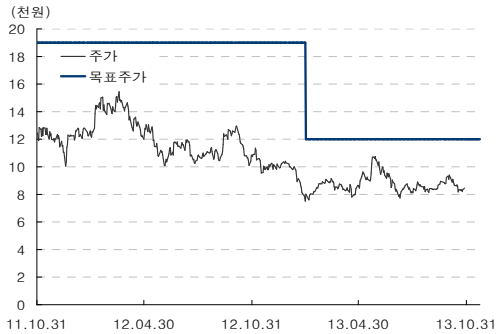
자료: 교보증권 리서치센터

도표 3. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약 (단위: 억원)

구 분		1Q13	2Q13	3Q13E	4Q13E	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q13E	2012	2013E	2014E
매 출 액		1,185	1,309	1,399	1,368	1,340	1,457	1,613	1,664	6,314	5,261	6,075
Module PCB	Memory	227	248	189	170	128	130	130	102	1,406	834	490
	RDIMM	120	134	151	127	108	121	136	114	769	532	479
	SSD	29	20	57	83	91	105	118	132	165	189	446
	sub total	403	431	437	420	354	384	424	389	2,549	1,691	1,551
Subatrate	Memory	299	300	294	254	262	235	190	169	1,578	1,147	856
	FMC PCB	66	77	80	76	69	81	84	80	546	299	314
	MCP/CSP	398	458	540	585	636	714	822	892	1,486	1,981	3,064
	sub total	763	835	918	915	967	1,030	1,145	1,241	3,630	3,431	4,384
기타		19	43	44	34	19	43	44	34	135	140	140
영업이익		-76	-88	-24	10	32	67	95	124	434	-178	318
영업이익률(%)		-6%	-7%	-2%	1%	2%	5%	6%	7%	7%	-3%	5%
세전순이익		-110	-49	-50	-65	7	57	79	106	285	-274	249
세전순이익률(%)		-9%	-4%	-4%	-5%	1%	4%	5%	6%	5%	-5%	4%
지배순이익		-92	-24	-50	-52	-1	43	59	93	196	-219	194
순이익률(%)		-8%	-2%	-4%	-4%	0%	3%	4%	6%	3%	-4%	3%
EPS(원)		-287	-73	-157	-163	-4	133	184	289	634	-635	562

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

심텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.10.31	매수	19,000	2012.09.25	매수	19,000
2011.11.23	매수	19,000	2012.11.01	매수	19,000
2011.12.22	매수	19,000	2013.01.31	매수	12,000
2012.01.06	매수	19,000	2013.04.17	매수	12,000
2012.01.11	매수	19,000	2013.08.07	매수	12,000
2012.02.07	매수	19,000	2013.10.30	매수	12,000
2012.03.21	매수	19,000			
2012.04.27	매수	19,000			
2012.05.10	매수	19,000			
2012.06.12	매수	19,000			
2012.07.31	매수	19,000			

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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.

▶ **투자기간 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%