

## 심텍 (036710.KQ/Buy유지/TP:18,000원유지/CP:10,150원)

### 2분기 실적: 고수의 제품군의 매출 증가로 영업이익률 대폭 개선

Analyst

김혜용

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

이승혁

02)768-7468  
kevin.lee@wooriwm.com

#### 2분기 실적: 사상 최고의 분기별 매출액 및 영업이익 달성

- 2분기 매출액은 1,440억원(+ 18%, y-y), 영업이익은 244억원(+ 165%, y-y)을 기록하며 분기별 매출액 및 영업이익 최고치 달성
- 영업이익률이 1분기 12.6%에서 2분기 17.0%로 크게 상승한 것은 수익성이 높은 DDR3 및 모바일 기기용 반도체에 적용되는 package substrate의 매출 비중이 늘어났기 때문 (DDR3 관련 매출 비중은 1분기 39%에서 2분기 45%로 상승, 모바일 기기용 반도체 관련 매출 비중은 20%에서 22%로 상승)
- 다만, 2분기말 원/달러 환율이 전분기대비 80원 상승한 1,210원으로 마감됨에 따라 키코 평가손실이 257억원 발생하여 2분기 순이익은 3억원 기록(2분기말 키코 계약 잔액은 3.3 억달러)
- 반도체 출하량의 증가 추세가 계속 이어질 것으로 전망됨에 따라 동사의 3분기 매출액은 1,520억원(+ 19%, y-y), 영업이익은 210억원(+ 74%, y-y)으로 성장세가 지속될 전망

#### 급증하는 영업이익으로 신규 성장 동력에 투자

- 동사는 중국 생산공장 건설을 위해 홍콩 지주회사를 설립한다고 공시하였음. 중국 공장 설립을 위한 총 투자금액은 4,000만달러 수준으로 예상되며, 중국 공장은 월 15,000m<sup>2</sup>의 memory module을 생산하는 규모가 될 것으로 파악됨
- 또한 동사는 기존 substrate 생산라인 중 일부 설비를 보완하여 월 5,000m<sup>2</sup>의 FC-CSP (Flip chip-CSP)를 생산하기 위해 148억원을 투자한다고 공시하였음
- 중국 memory module 공장과 FC-CSP 생산 라인은 내년 하반기부터 매출화가 시작될 것으로 전망되고, 주요 매출처를 거의 확보한 것으로 파악됨. 이에 따라 당사의 2011년 예상 실적을 상향 조정하는 것이 가능할 것으로 판단

#### 투자의견 Buy 및 목표주가 18,000원 유지

- 동사에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 18,000원 유지
- 투자포인트는 1) DRAM 출하량 증가에 따른 BOC(Board on chip) 매출 성장, 2) PC 출하량 증가에 따른 memory module 매출 성장, 3) DDR3 및 모바일 기기용 반도체에 적용되는 고수의 제품군의 매출 비중 증가로 지속적인 수익성 개선, 4) FC-CSP 시장 진입을 통한 신규 성장 동력 확보
- 현 주가는 2010년 기준 PER 4.2배에 불과한 수준으로 동종업체 대비 저평가되어 있음. 또한 회사측이 키코 계약을 연말 전에 반드시 청산하겠다는 의지를 보이고 있어 키코로 인한 저평가 요인은 곧 해소될 수 있을 것으로 판단

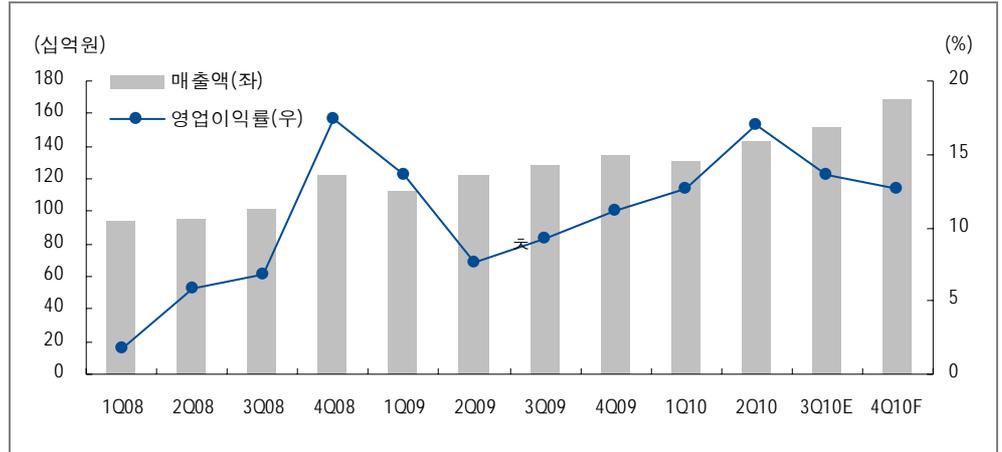
심택 2분기 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10				
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	Consensus
매출액	122.1	128.0	134.3	130.6	143.8	17.7	10.1	139.8	141.5
영업이익	9.2	11.8	14.9	16.5	24.4	164.5	48.2	20.5	21.3
세전순이익	51.0	49.6	23.4	27.6	0.1	-99.7	-99.5	8.1	-0.5
순이익	43.6	38.3	19.2	20.9	0.3	-99.2	-98.4	4.0	-0.5

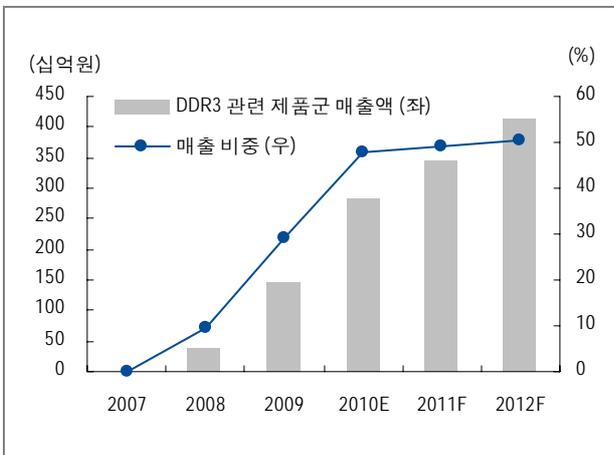
자료: 심택, FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

심택의 매출액 및 영업이익률 추이



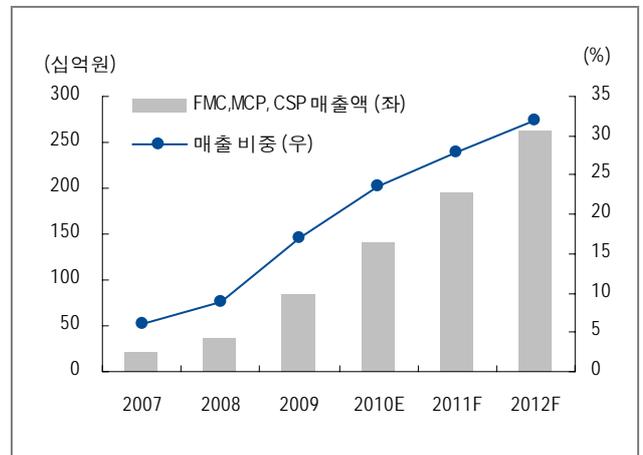
자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

DDR3 관련 매출액 추이 및 전망



자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

모바일 기기 관련 매출액 추이 및 전망



자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

심택 분기별, 제품군별 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10E	3Q10F	4Q10F	2009	2010E	2011F
<b>매출액</b>	112	122	128	134	131	144	152	169	497	595	702
Module PCB	61	60	57	62	59	60	62	74	240	255	299
Package Substrate	50	58	67	65	68	80	84	87	240	319	380
Build-up/NW	1	1	2	5	1	2	2	5	9	10	12
BIB	0	3	3	2	2	3	3	2	8	10	12
<b>매출액 비중</b>											
Module PCB	54	49	44	46	45	41	41	44	48	43	43
Package Substrate	44	48	52	48	52	56	56	51	48	54	54
Build-up/NW	1	1	1	4	1	1	2	3	2	2	2
BIB	0	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2
<b>영업이익</b>	15	9	12	15	16	24	21	21	51	83	85
영업이익률	13.6	7.6	9.2	11.1	12.6	17.0	13.6	12.6	10.3	13.9	12.1
<b>세전순이익</b>	-62	51	50	23	28	0	22	35	62	85	84
세전순이익률	NA	41.8	38.7	17.4	21.2	0.1	14.2	21.0	12.5	14.3	11.9
<b>순이익</b>	-52	44	38	19	21	0	17	29	49	68	67
순이익률	NA	35.7	29.9	14.3	16.4	0.2	11.4	17.2	9.9	11.4	9.5

자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

심택 분기별, 제품군별 실적 추이 및 전망 (수정 전)

(단위: 십억원, %)

	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10E	3Q10F	4Q10F	2009	2010E	2011F
<b>매출액</b>	112	122	128	134	131	140	151	168	497	590	703
Module PCB	61	60	57	62	59	60	62	74	240	256	295
Package Substrate	50	58	67	65	68	74	84	87	240	313	383
Build-up/NW	1	1	2	5	1	2	2	5	9	11	12
BIB	0	3	3	2	2	3	3	2	8	11	12
<b>매출액 비중</b>											
Module PCB	54	49	44	46	45	43	41	44	48	43	42
Package Substrate	44	48	52	48	52	53	56	52	48	53	55
Build-up/NW	1	1	1	4	1	1	2	3	2	2	2
BIB	0	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2
<b>영업이익</b>	15	9	12	15	16	21	16	17	51	70	74
영업이익률	13.6	7.6	9.2	11.1	12.6	14.7	10.7	10.0	10.3	11.9	10.6
<b>세전순이익</b>	-62	51	50	23	28	8	25	24	62	85	77
세전순이익률	NA	41.8	38.7	17.4	21.2	5.8	16.6	14.2	12.5	14.4	10.9
<b>순이익</b>	-52	44	38	19	21	4	21	22	49	68	61
순이익률	NA	35.7	29.9	14.3	16.4	2.9	13.7	13.0	9.9	11.5	8.7

자료: 심택, 우리투자증권 리서치센터 전망

<투자등급 및 목표주가 변경 내역>

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
심택	036710.KQ	2010.05.03	Buy	18,000 원 (12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 가이드

- 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

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.