



심텍(036710)

출하량에 초점을 맞추면 실적성장이 보인다

■ 메모리 출하량의 지속적인 증가와 고부가 제품 믹스 개선이 실적 성장 견인
메모리 모듈 PCB 및 서브스트레이트 특화 기업인 동사는 실적이 메모리 시장보다는 출하량 자체에 연동되는 특성이 강하다. iSuppli에 따르면, 메모리 반도체의 최근 가격 하락에도 불구하고 연간 출하량(DRAM+NAND) 자체는 11년 67% 성장할 것으로 전망된다. 따라서 고객사내 현재 점유율이 유지될 것으로 가정하면 동사의 공급 물량은 증가할 것으로 예상된다. 물량 증가에 따른 판가 하락이 예상되나, 공급 물량 증가분을 상쇄할 정도는 아닐 것으로 판단한다. 또한 고부가 제품인 DDR3용 PCB와 서브스트레이트 및 FMC, MCP로의 제품 믹스 개선도 11년 실적 성장 견인에 도움이 될 것으로 보인다.

■ KIKO 조기 청산으로 영업외 손익관련 불확실성 감소
지난 12월 파생상품인 KIKO의 잔여 계약(11~12년)에 대한 조기 청산을 완료함으로써 영업외 손익관련 불확실성도 감소할 것으로 보인다. 계약 청산에 소요된 금액은 489억원이며 이는 자력으로 확보한 자금(영업이익 + 자사주 매각 대금)으로 충당했다. 4Q10에 23억원의 거래손실이 반영될 예정이며 이를 통해 KIKO 조기 청산이 완료되어, 영업외 손익관련 불확실성이 감소하면서 동사에 대한 디스카운트 요인도 해소될 것으로 전망된다.

■ 컨센서스 기준 11E P/E 6.0X로 동종업체대비 저평가 수준
현 주가는 11E 컨센서스 기준 P/E 6.0X로 동종업체대비 저평가 수준에 있는 것으로 판단한다. 4Q10 실적은 매출액 1,500억원, 영업이익 220억원을 달성

영업실적 및 투자지표

결산기	매출액 (십억원)	증가율 (%)	영업이익 (십억원)	증가율 (%)	EBITDA (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2005	229.2	55.6	22.3	96.5	39.1	17.4	640	-3.3	13.3/7.2	2.7/1.4	8.8/6.1	21.0
2006	291.2	27.1	32.3	44.9	52.0	21.5	791	23.5	14.9/10.1	3.1/2.1	9.8/7.8	22.3
2007	349.2	19.9	35.3	9.3	56.9	23.0	844	6.8	18.8/9.0	3.6/1.7	11.2/7.2	20.3
2008	415.0	18.9	35.5	0.5	58.6	-151.0	-5,552	적전	-	-	6.2/3.2	-384.7
2009	496.7	19.7	51.3	44.4	74.3	49.4	1,814	흑전	3.7/1.1	13.9/4.3	4.6/2.9	-335.3

NR

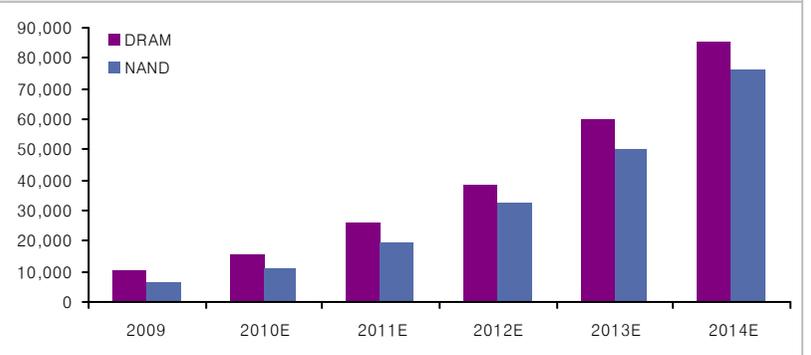
현재주가(01/06)	14,950원
-------------	---------

Stock Data	
52주 최고가	15,100원
52주 최저가	6,730원
KOSPI(01/06)	2077.61pt
KOSDAQ(01/06)	527.64pt
발행주식수	2,905만주
시가총액(01/06)	4,066억원
평균거래량(60일)	504,304
외국인지분율	4.32%
주요주주	전세호 29.6%



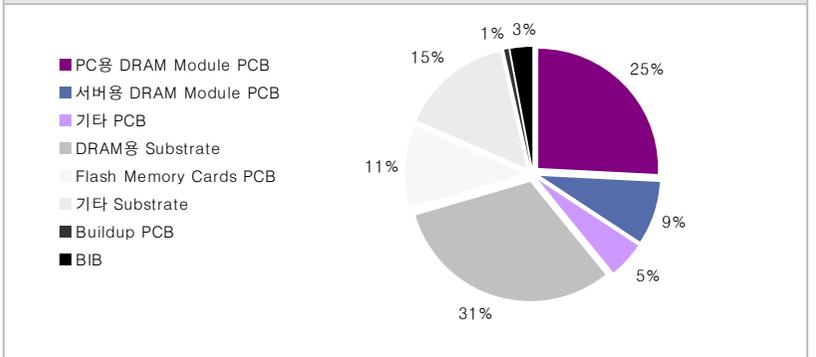
하며 사상최대의 외형성장을 기록할 것으로 예상된다. 최근의 어려운 메모리 상황에서 달성한 성과이기에 더 긍정적으로 판단하며 11년 지속 성장에 대한 전망에 무게를 실어 줄 것으로 예상된다. 동종업체들의 11E 평균 P/E는 7.3X이며 KIKO 이전 동사의 과거 평균 P/E도 11.6X였음을 감안하면 현 주가는 저평가 수준에 있는 것으로 판단한다.

도표 1. 연간 DRAM, NAND 출하량 전망 (단위: 1Gb 환산 백만개)



자료: Suppli

도표 2. 3Q10 제품별 매출액 구성



자료: 심텍

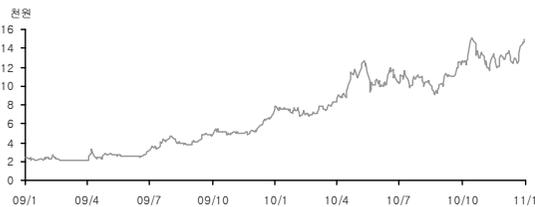
Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "특정규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

- 기업 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - **Strong Buy:** 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 30%p 이상.
 - **Buy:** 초과 상승률 10~30%p. ▪ **Hold:** 초과 상승률 -10~10%p.
 - **Underperform:** 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - **Overweight:** 당사 KOSPI 목표 대비 업종 초과 상승률 10%p 이상.
 - **Neutral:** 초과 상승률 -10~10%p. ▪ **Underweight:** 초과 상승률 -10%p 미만
 (주) 수정된 기업 및 업종 투자 의견 기준은 2009.11.9일부터 변경 적용함

심택 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가

(주) 표는 담당자 변경

본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.