

# 삼성테크윈 (012450/매수)

## 통신장비/전자부품

### 일찍 찾아온 겨울. 한발 앞서 봄을 기다리자

#### 투자의견 '매수' 및 12개월 목표주가 87,000원 유지

삼성테크윈의 투자의견 '매수' 및 12개월 목표주가 87,000원을 유지한다. 목표주가는 2013년 IFRS 연결 기준 추정 BPS 28,321원 기준 PBR 3.07배 수준이다. 과거 5년간 평균 PBR은 3.5배이고 저점 평균은 2.1배이다. 현재 주가는 2013년 기준 PBR 2.2배 수준이다. **저평가 상태라고 하긴 어렵지만, 실적 부진은 충분히 반영되었다고 판단하여 투자의견 및 목표주가를 유지한다.**

#### 3Q12 Review: 영업이익 369억원. 당사 추정치 및 시장 예측치 미달

삼성테크윈의 3분기 매출액은 전년동기 대비 0.3%, 전분기 대비 8.2% 감소한 6,915억원을 기록하였다. 당사 기준 추정치 8,389억원과 비교하면 17.6% 미달하는 수치이다. 파워시스템의 부진이 가장 큰 원인이다. 파워시스템 사업부 추정 매출액은 2,449억원이었으나, 실제로는 1,583억원 수준에 그쳤다. 표준형 소형압축기 매출액이 급감하였기 때문이다. 매출액 감소와 함께 **대형 압축기 사업에 대한 R&D 비용도 증가**도 수익성 부진의 원인이 되었다. 파워사업부의 3분기 영업이익은 -8억원으로 적자전환하였다.

CCTV 사업과 반도체 부품/장비 매출액이 기대에 미치지 못한 것도 부진의 영향이다. 3분기 전사 영업이익은 369억원으로 전년동기 대비로는 5.3% 증가하였으나, 전분기 대비로는 30.4% 감소하였다.

4분기 매출액 및 영업이익은 8,896억원 및 498억원으로 추정된다. 판매가 부진했던 파워사업부의 수주가 늘어나고 있어 매출액 증가가 가능할 것으로 예상되며, 이에 따라 수익성 개선이 진행될 것으로 판단된다.

#### 부진한 실적은 주가 반영 마무리 단계. 분할 매수 전략 고려 시점

삼성테크윈의 밸류에이션은 낮지 않다. 현재 주가는 12년 실적 기준 PER 21.4배, 13년 기준 16.5배 수준이기 때문이다. 그러나 **동사의 단기, 중기, 장기 사업에 대한 포트폴리오 완성**과 미래에 대한 꿈의 존재에는 밸류에이션 할증(Premium)이 필요하다고 판단된다.

동사는 2011년 삼성그룹의 경영진단 이후 CEO가 변경되면서 사업 구조조정을 진행하였고, 사업 포트폴리오를 완성하였다. 보안사업(CCTV)과 고속칩마운터 사업은 지속적인 실적 개선이 기대된다. 장기적으로는 에너지 사업(압축기)과 그래핀(Graphene)도 시장 전망이 밝다. 계절적 비수기의 영향으로 4분기 실적도 대폭 개선되긴 어렵지만, 부정적 영향이 주가에 충분히 반영된 상황으로 이제는 분할 매수를 고려해 볼 시기이다.

#### ▶ Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	2,924	228	7.8	233	4,394	310	-43	20.0	23.6	5.6	20.4
12/11	2,948	251	8.5	230	4,319	188	41	15.9	12.3	2.1	19.0
12/12F	2,970	172	5.8	153	2,879	243	100	9.4	21.4	2.3	16.5
12/13F	3,497	228	6.5	199	3,739	302	81	11.8	16.5	2.2	13.2
12/14F	3,960	265	6.7	230	4,329	343	90	12.8	14.2	2.0	11.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

#### 박원재

02-768-3372

william.park@dwsec.com

#### 류영호

02-768-4138

young.ryu@dwsec.com

#### ▶ Trading Data & Share Price

매수	Maintain
목표주가(원,12M)	87,000
현재주가(12/10/22,원)	61,600
상승여력(%)	41.2
EPS 성장률(12F,%)	-33.3
MKT EPS 성장률(12F,%)	9.1
P/E(12F,x)	21.4
MKT P/E(12F,x)	10.4
KOSPI	1,941.59
시가총액(십억원)	3,273
발행주식수(백만주)	53
60D 일평균 거래량(천주)	374
60D 일평균 거래대금(십억원)	26
배당수익률(12F,%)	1.0
유동주식비율(%)	67.4
52주 최저가(원)	50,800
52주 최고가(원)	80,900
배타(12M, 일간수익률)	0.92
주가변동성(12M daily,%,SD)	2.0
외국인 보유비중(%)	17.1

#### 주요주주

삼성전자(주) 외 6인(32.57%)

한국투자신탁운용(주)(8.28%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.4	-5.1	5.1
상대주가	-4.3	-3.4	-0.5

#### 주요사업

방산, CCTV, 파워, 전자부품 제조 및 판매

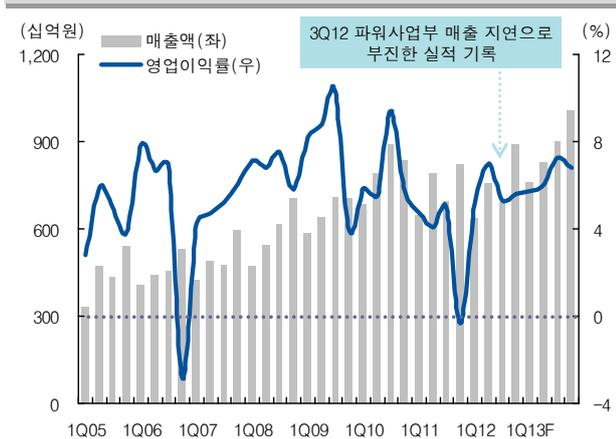


그림 1. 삼성테크윈 주가관련 그래프



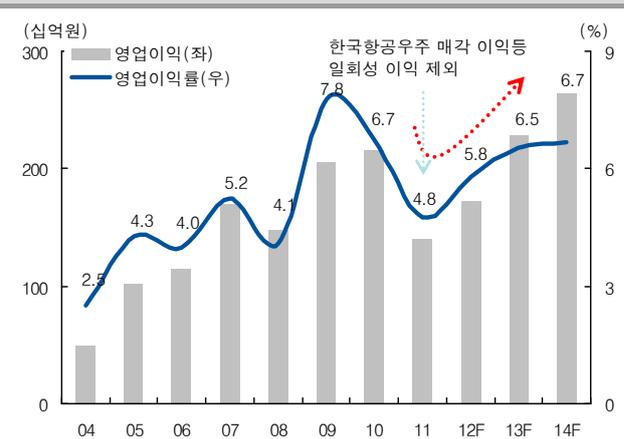
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 삼성테크윈의 분기별 실적 추이



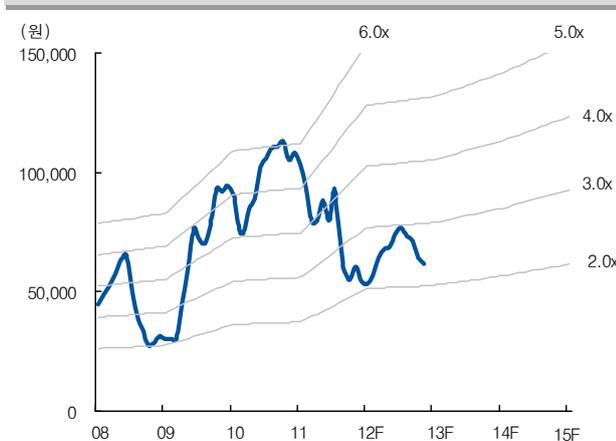
자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 삼성테크윈 연간 영업이익 추이



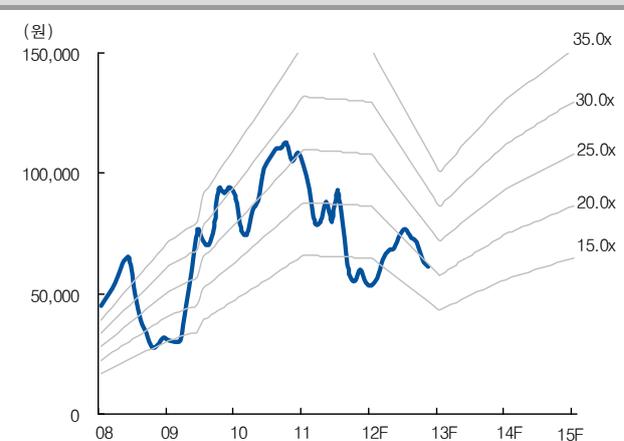
자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 삼성테크윈 PBR 밴드 차트



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 삼성테크윈 PER 밴드 차트



자료: KDB대우증권 리서치센터

표 1. 3분기 주요 손익 추정 및 컨센서스

(십억원, %, %p)

	3Q11	2Q12	3Q12P			성장률	
			잠정실적	KDB대우 추정치	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	693.5	753.5	691.5	838.9	814.7	-0.3%	-8.2%
영업이익	35.0	53.0	36.9	47.2	55.8	5.3%	-30.4%
영업이익률	5.0%	7.0%	5.3%	5.6%	6.8%	0.3%p	-1.6%p
세전이익	39.2	46.0	39.3	52.5	55.9	0.2%	-14.6%
순이익	41.6	41.3	34.0	47.2	50.2	-18.0%	-17.5%

자료: FnGuide, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 삼성테크윈 분기별 실적 추이

(십억원, %)

구분	2011					2012F					3Q12P				
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3QP	4QF	연간	YoY	QoQ	기존	차이	
매출액	SIS	163.7	171.1	170.1	176.4	681.3	180.2	198.1	190.5	209.6	778.4	12.0	-3.8	217.9	-12.6
	Digital Solution	83.9	98.4	83.0	71.9	337.2	82.9	83.1	73.5	85.7	325.2	-11.4	-11.6	83.4	-11.9
	IMS	69.2	89.0	49.2	42.0	249.4	60.5	89.7	84.0	100.8	335.0	70.7	-6.4	112.1	-25.1
	Power System	173.2	216.2	174.9	241.5	805.8	148.4	202.0	158.3	289.8	798.5	-9.5	-21.6	244.9	-35.4
	Defense Program	153.4	216.7	216.3	287.4	873.8	163.0	180.6	185.2	203.7	732.5	-14.4	2.5	180.6	2.5
	계	643.4	791.5	693.5	819.2	2,947.6	635.0	753.5	691.5	889.6	2,969.6	-0.3	-8.2	838.9	-17.6
영업이익	SIS	15.2	15.6	15.5	5.5	51.7	18.9	22.8	22.7	25.1	89.5	46.5	-0.5	26.1	-13.3
	Digital Solution	-11.7	-8.8	-8.0	-32.4	-60.7	0.2	0.2	-2.0	-1.7	-3.4	적지	적전	-6.7	-70.3
	IMS	4.7	9.0	-0.8	-10.1	2.8	2.5	8.3	7.0	8.6	26.4	흑전	-16.4	7.8	-11.2
	Power System	11.5	-7.6	7.9	11.8	23.7	5.0	12.3	-0.8	4.6	20.7	적전	적전	8.1	적전
	Defense Program	10.4	24.3	20.1	22.4	77.2	6.0	9.4	10.0	13.2	38.7	-50.3	6.5	11.7	-14.8
	계	30.2	188.4	34.8	-2.7	250.7	32.6	53.0	36.9	49.8	171.8	5.3	-30.4	47.2	-21.8
영업이익률 (%, %p)	SIS	9.3	9.1	9.1	3.1	7.6	10.5	11.5	11.9	12.0	11.5	2.8	0.4	12.0	-0.1
	Digital Solution	-13.9	-8.9	-9.6	-45.0	-18.0	0.2	0.2	-2.7	-2.0	-1.0	6.9	-2.9	-8.0	5.3
	IMS	6.8	10.1	-1.6	-24.0	1.1	4.1	9.3	8.3	8.5	7.9	9.9	-1.0	7.0	1.3
	Power System	6.7	-3.5	4.5	4.9	2.9	3.4	6.1	-0.5	1.6	2.6	-5.0	-6.3	3.3	-3.8
	Defense Program	6.8	11.2	9.3	7.8	8.8	3.7	5.2	5.4	6.5	5.3	-3.9	0.2	6.5	-1.1
	계	4.7	23.8	5.0	-0.3	8.5	5.1	7.0	5.3	5.6	5.8	0.3	-1.6	5.6	-0.3
세전계속사업이익	45.3	166.0	39.0	-2.6	247.7	42.2	46.0	39.3	49.4	176.5	0.2	-14.6	52.5	-25.2	
당기순이익	43.2	130.6	41.0	14.3	229.1	34.9	41.3	34.1	42.8	153.0	-18.0	-17.5	47.1	-27.8	
세전계속사업이익률	7.0	21.0	5.6	-0.3	8.4	6.7	6.1	5.7	5.6	5.9	0.1	-0.4	6.3	-0.6	
당기순이익률	6.7	16.5	5.9	1.8	7.8	5.5	5.5	4.9	4.8	5.2	-1.0	-0.5	5.6	-0.7	

주1: IFRS 연결 기준, SIS = Security & Image Solution(CCTV 사업), Digital Solution(반도체 부품 사업), IMS = Intelligent Machinery & Solution(반도체 장비 사업)

주2: 2Q11 영업이익은 한국항공우주산업 지분 매각이익(647억) 및 평가이익(913억) 포함. 부문별 영업이익률은 제외하여 계산

자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 삼성테크윈 수익 예상 변경

(십억원, 원, %, %p)

구분	변경 전			변경 후			변경률			변경사유
	12F	13F	14F	12F	13F	14F	12F	13F	14F	
매출액	3,097	3,746	4,395	2,970	3,497	3,960	-4.1	-6.6	-9.9	파워시스템사업부 매출액 감소 R&D 비용 증가
영업이익	181	258	310	172	228	265	-5.1	-11.7	-14.6	
세전계속사업이익	193	272	328	177	234	276	-8.4	-13.9	-15.9	
순이익	170	222	263	153	199	230	-10.2	-10.7	-12.5	
EPS	3,206	4,188	4,945	2,879	3,739	4,329	-10.2	-10.7	-12.5	
영업이익률	5.8	6.9	7.1	5.8	6.5	6.7	-0.1	-0.4	-0.4	
세전계속사업이익률	6.2	7.3	7.5	5.9	6.7	7.0	-0.3	-0.6	-0.5	
순이익률	5.5	5.9	6.0	5.2	5.7	5.8	-0.4	-0.3	-0.2	

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

**<참고자료> 글로벌 업체 Peer Group**

**표 4. 글로벌 방산 업체 실적 지표** (%,십억원)

회사명	주가상승률		매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F
삼성테크윈	-1.5	15.2	2,948	2,970	3,497	251	172	228	8.5	5.8	6.5	230	153	199
BOEING	-3.3	-2.3	76,146	90,201	97,414	6,448	6,517	7,973	8.5	7.2	8.2	4,451	3,889	4,839
LOCKHEED	-1.1	9.5	51,513	51,993	51,313	4,560	4,507	4,676	8.9	8.7	9.1	2,941	2,872	2,958
EADS	-1.9	20.2	75,721	78,903	83,589	2,233	3,817	5,074	2.9	4.8	6.1	1,592	2,253	3,075
두산인프라	-11.0	12.2	8,463	8,790	9,485	708	491	683	8.4	5.6	7.2	311	311	302
NORTHROP	-1.9	3.3	29,260	28,562	28,043	3,629	3,130	3,047	12.4	11.0	10.9	2,346	1,905	1,854
RAYTHEON	0.5	7.9	27,537	27,939	27,498	3,165	3,153	3,272	11.5	11.3	11.9	2,067	1,940	2,051
BAE	-7.0	-3.4	31,410	35,493	36,037	2,767	3,387	3,445	8.8	9.5	9.6	2,202	2,353	2,341
THALES	-7.4	7.1	20,081	20,447	20,713	1,293	1,242	1,429	6.4	6.1	6.9	789	876	996
<b>방산 평균</b>	<b>-3.9</b>	<b>7.8</b>							<b>8.5</b>	<b>7.8</b>	<b>8.5</b>			

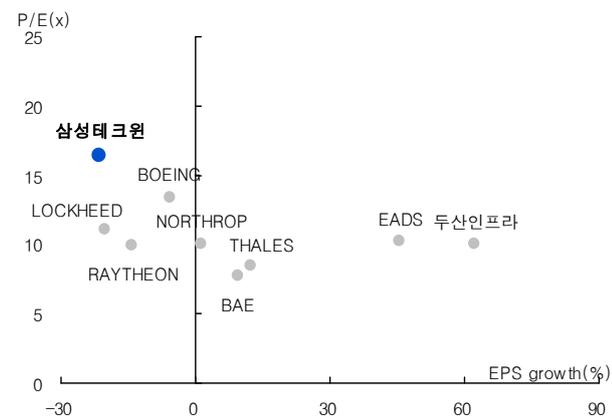
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

**표 5. 글로벌 방산 주가 관련 지표** (배,%)

회사명	EV/EBITDA			PER			PBR			ROE		
	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F
삼성테크윈	19.0	16.5	13.2	12.3	21.4	16.5	2.1	2.3	2.2	15.9	9.4	11.8
BOEING	7.3	7.5	6.3	15.3	16.2	12.9	15.4	8.3	6.2	127.9	65.2	54.3
LOCKHEED	5.9	6.7	6.5	9.5	11.3	10.5	28.6	17.8	14.9	118.1	376.5	216.7
EADS	6.9	4.7	3.9	23.6	16.3	11.9	2.8	2.4	2.0	11.7	15.3	18.2
두산인프라	10.5	13.2	10.4	10.1	9.7	10.0	-0.9	5.6	3.5	-	15.2	12.7
NORTHROP	4.4	4.9	5.0	9.3	9.3	9.0	1.5	1.4	1.3	17.8	15.8	14.6
RAYTHEON	5.6	5.8	5.6	8.9	10.4	9.4	2.2	2.2	2.1	20.8	22.4	24.7
BAE	4.3	4.4	4.4	7.9	7.2	7.1	2.2	2.0	1.8	25.9	27.4	25.4
THALES	4.2	3.8	3.4	10.2	9.0	7.8	1.3	1.2	1.1	13.1	12.5	13.8
<b>방산 평균</b>	<b>7.5</b>	<b>7.5</b>	<b>6.5</b>	<b>11.9</b>	<b>12.3</b>	<b>10.6</b>	<b>6.1</b>	<b>4.8</b>	<b>3.9</b>	<b>43.9</b>	<b>62.2</b>	<b>43.6</b>

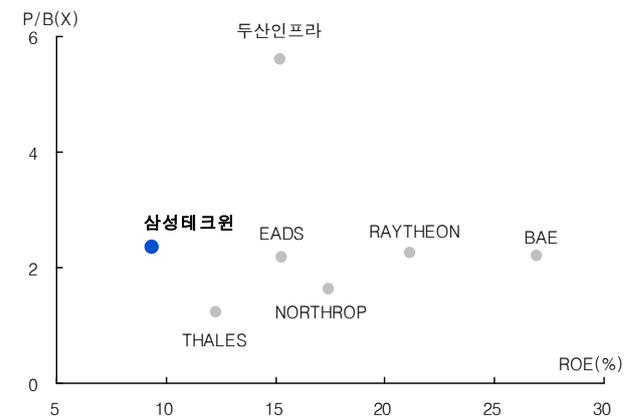
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

**그림 6. 글로벌 방산 업체 PER-EPS Growth 그래프**



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

**그림 7. 글로벌 방산 업체 PBR-ROE 그래프**



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 6. 글로벌 반도체 장비 업체 실적 지표

(%,십억원)

회사명	주가상승률		매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F
삼성테크윈	-7.4	-15.0	2947.5	2969.5	3496.9	250.8	171.8	228.1	8.5	5.8	6.5	230.0	153.1	199.1
APPLIED MAT.	-5.3	3.1	11646.3	9644.8	9497.1	2592.4	1385.7	1446.6	22.3	14.4	15.2	2132.8	1028.2	1055.4
TEL	1.8	1.7	8916.2	7198.6	7870.7	851.3	204.8	477.9	9.5	2.8	6.1	517.2	138.8	321.6
ASML	-0.7	-9.5	8709.9	6909.4	7748.7	2529.6	1745.3	2016.1	29.0	25.3	26.0	2261.0	1531.8	1730.0
ADVANTEST	-13.1	-9.2	1986.5	2133.4	2305.4	11.8	169.7	238.4	0.6	8.0	10.3	-30.9	113.3	153.8
KLA-TENCOR	-4.4	-7.4	3578.6	3522.8	3867.7	1146.6	1051.2	1265.4	32.0	29.8	32.7	852.9	783.1	926.2
<b>반도체 장비 평균</b>	<b>-4.8</b>	<b>-6.0</b>							<b>17.0</b>	<b>14.3</b>	<b>16.2</b>			

주: TEL, ADVANTEST는 3월 31일 결산, KLA-TENCOR는 6월 30일 결산, APPLIED MAT은 10월 30일 결산  
 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

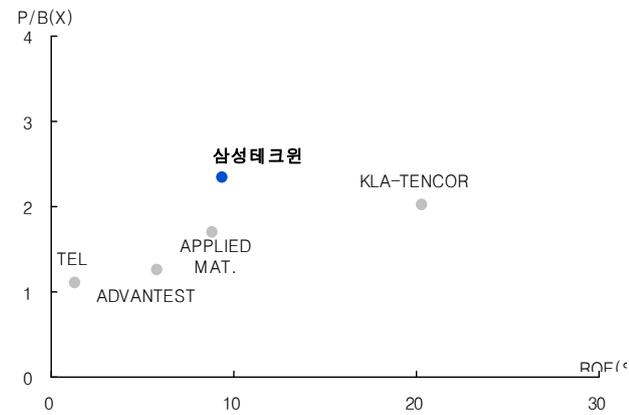
표 7. 글로벌 반도체 장비 업체 주가 관련 지표

(배,%)

회사명	EV/EBITDA			PER			PBR			ROE		
	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F
삼성테크윈	19.0	16.5	13.2	12.3	21.4	16.5	2.1	2.3	2.2	15.9	9.4	11.8
APPLIED MAT.	8.2	8.1	8.0	12.0	15.0	14.5	1.6	1.7	1.6	23.6	8.8	10.4
TEL	7.7	10.4	7.2	17.7	61.9	27.3	1.1	1.1	1.1	6.3	1.3	3.8
ASML	11.8	10.7	9.8	15.1	16.2	14.0	3.0	4.3	3.5	47.2	26.8	25.0
ADVANTEST	22.4	9.3	7.4	-	21.4	15.8	1.3	1.3	1.2	-1.6	5.8	8.4
KLA-TENCOR	6.9	5.7	4.8	9.8	11.0	9.3	2.3	2.0	1.8	24.5	20.3	21.1
<b>반도체 장비 평균</b>	<b>12.6</b>	<b>10.1</b>	<b>8.4</b>	<b>13.4</b>	<b>24.5</b>	<b>16.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>19.3</b>	<b>12.1</b>	<b>13.4</b>

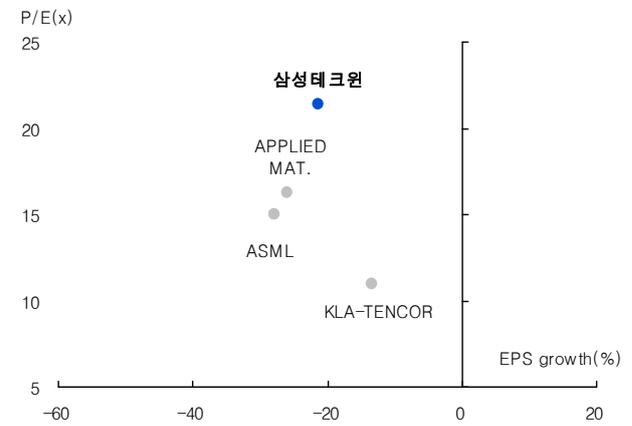
주: TEL, ADVANTEST는 3월 31일 결산, KLA-TENCOR는 6월 30일 결산, APPLIED MAT은 10월 30일 결산  
 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 글로벌 반도체 장비 업체 PBR-ROE 그래프



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 글로벌 반도체 장비 업체 PER-EPS Growth 그래프



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 8. 글로벌 기계 업체 실적 지표

(%,십억원)

회사명	주가상승률		매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F
삼성테크윈	-7.4	-15.0	2948	2970	3497	251	172	228	8.5	5.8	6.5	230	153	199
두산인프라	-11.8	-0.3	8463	8790	9485	708	491	683	8.4	5.6	7.2	311	311	302
현대중공업	-5.8	7.7	25020	27404	30867	2613	2207	3141	10.4	8.1	10.2	1946	1866	2524
두산중공업	-12.1	-12.4	8496	10023	11226	570	650	752	6.7	6.5	6.7	262	397	548
LS산전	-4.7	6.5	2071	2308	2698	128	199	251	6.2	8.6	9.3	70	135	183
KOMATSU	7.3	-0.1	27,910	27,780	28,648	3,610	3,594	3,842	12.9	12.9	13.4	2,353	2,183	2,358
HITACHI CONS.	3.9	1.8	11,508	11,333	11,650	772	892	928	6.7	7.9	8.0	324	463	414
mitsubishi H.	6.6	16.3	39,729	42,212	45,135	1,577	1,879	2,296	4.0	4.5	5.1	346	747	1,032
KAWASAKI H.	4.1	-5.9	18,362	18,979	19,811	810	677	786	4.4	3.6	4.0	328	437	501
IHI	2.2	11.4	17,208	17,399	17,111	610	629	731	3.5	3.6	4.3	336	408	388
THK	3.7	0.8	2,773	2,535	2,648	278	212	253	10.0	8.4	9.6	178	136	171
MORI SEIKI	-1.7	-13.9	2,187	2,127	2,115	96	71	69	4.4	3.3	3.3	79	48	52
CATEPILLAR	-8.6	3.6	66,622	74,878	78,714	7,924	10,121	10,703	11.9	13.5	13.6	5,459	6,973	7,428
GE	-2.2	10.9	157,573	164,215	168,971	17,389	22,871	25,850	11.0	13.9	15.3	15,677	17,600	19,692
VOLVO	1.6	16.5	52,977	52,858	54,796	4,883	4,172	4,720	9.2	7.9	8.6	3,030	2,668	3,083
SIEMENS	-1.1	13.2	113,219	112,682	115,296	12,131	10,476	11,622	10.7	9.3	10.1	9,464	7,548	8,194
HONEYWELL	3.3	8.2	40,468	41,873	43,951	2,852	6,063	6,679	7.0	14.5	15.2	2,290	3,905	4,376
ROCKWELL	-2.6	7.7	6,630	6,912	7,187	1,027	1,154	1,223	15.5	16.7	17.0	771	813	859
OMRON	3.7	4.6	8,724	9,077	9,509	565	627	754	6.5	6.9	7.9	231	381	471
ABB	-0.9	19.3	42,086	43,947	46,468	5,199	5,057	5,828	12.4	11.5	12.5	3,510	3,417	3,948
SCHNEIDER	1.5	15.1	34,505	34,861	36,115	4,621	4,523	4,830	13.4	13.0	13.4	2,805	3,098	3,355
<b>기계 평균</b>	<b>-1.0</b>	<b>4.6</b>							<b>8.8</b>	<b>8.9</b>	<b>9.6</b>			

주: KOMATSU, HITACHI CONS., MITSUBISHI H., KAWASAKI H., IHI, THK, MORI SEIKI는 3월 31일 결산; ROCKWELL, SIEMENS는 9월 30일 결산  
 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

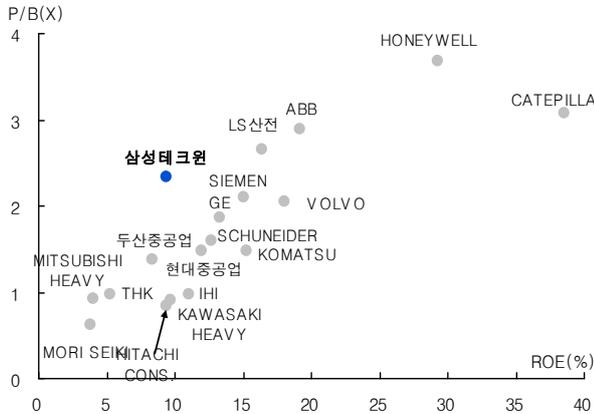
표 9. 글로벌 기계 업체 주가 관련 지표

(배,%)

회사명	EV/EBITDA			PER			PBR			ROE		
	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F	11	12F	13F
삼성테크윈	19.0	16.5	13.2	12.3	21.4	16.5	2.1	2.3	2.2	15.9	9.4	11.8
두산인프라	10.5	13.2	10.4	10.1	9.7	10.0	-0.9	5.6	3.5	-	15.2	12.7
현대중공업	7.4	9.9	6.8	10.0	12.6	9.3	1.2	1.5	1.3	-	12.0	14.5
두산중공업	15.0	10.5	9.1	25.1	13.5	9.9	1.8	1.4	1.3	-	8.4	10.8
LS산전	12.2	9.4	7.6	28.4	14.0	10.3	3.0	2.7	2.3	-	16.4	19.3
KOMATSU	4.8	6.4	6.1	9.9	10.6	9.8	1.6	1.5	1.3	17.3	15.3	14.8
HITACHI CONS.	3.1	6.3	6.1	12.6	8.6	9.7	0.9	0.8	0.8	7.3	9.4	8.0
mitsubishi H.	5.1	7.9	6.9	48.7	22.6	16.3	1.0	0.9	0.9	1.9	4.0	5.6
KAWASAKI H.	2.8	6.8	6.3	12.6	9.6	8.3	1.0	0.9	0.8	7.8	9.7	9.6
IHI	3.0	5.6	5.1	11.4	9.5	10.0	1.1	1.0	0.9	9.7	11.0	9.6
THK	5.8	5.0	4.4	13.9	18.1	14.3	1.0	1.0	0.9	7.4	5.3	6.5
MORI SEIKI	4.2	10.0	10.7	10.4	16.9	15.6	0.6	0.6	0.6	6.0	3.8	3.9
CATEPILLAR	4.8	7.6	7.0	9.2	8.9	8.5	3.4	3.1	2.4	41.6	38.5	32.9
GE	9.6	19.3	17.2	15.1	14.5	12.8	1.9	1.9	1.8	11.1	13.3	13.6
VOLVO	4.6	8.2	7.6	10.9	11.8	10.4	2.2	2.0	1.8	22.5	18.0	18.5
SIEMENS	6.5	8.3	7.9	14.5	13.0	12.1	2.2	2.1	2.0	20.5	15.1	15.7
HONEYWELL	11.8	8.1	7.4	13.1	13.9	12.6	3.7	3.7	3.1	19.3	29.3	27.5
ROCKWELL	8.5	8.5	8.0	13.6	13.7	12.8	5.1	4.7	4.2	43.5	36.9	35.3
OMRON	5.6	5.3	4.6	21.6	13.2	10.7	1.1	1.0	1.0	5.2	8.0	9.5
ABB	-	-	-	-	14.8	12.7	-	2.9	2.7	20.7	19.2	16.5
SCHNEIDER	6.9	8.7	8.2	14.0	12.7	11.7	1.7	1.6	1.5	11.9	12.7	12.7
<b>기계 평균</b>	<b>7.6</b>	<b>9.1</b>	<b>8.0</b>	<b>15.9</b>	<b>13.5</b>	<b>11.6</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	<b>15.9</b>	<b>14.8</b>	<b>14.7</b>

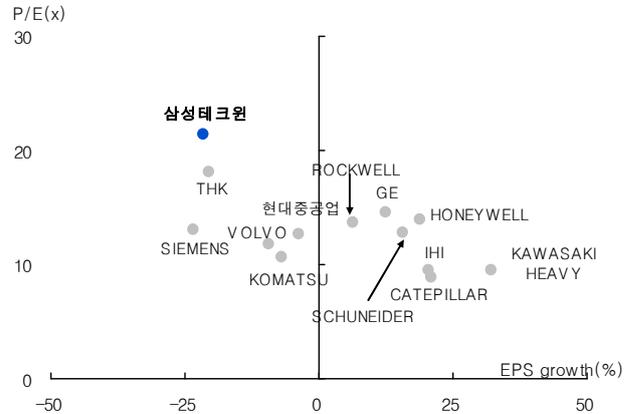
주: KOMATSU, HITACHI CONS., MITSUBISHI H., KAWASAKI H., IHI, THK, MORI SEIKI는 3월 31일 결산; ROCKWELL, SIEMENS는 9월 30일 결산  
 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 글로벌 기계 업체 PBR-ROE 그래프



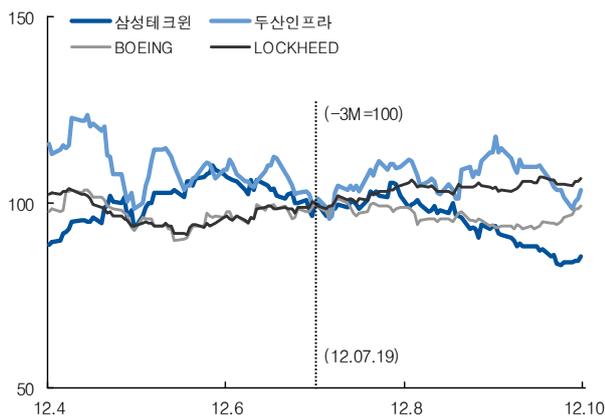
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 글로벌 기계 업체 PER-EPS Growth 그래프



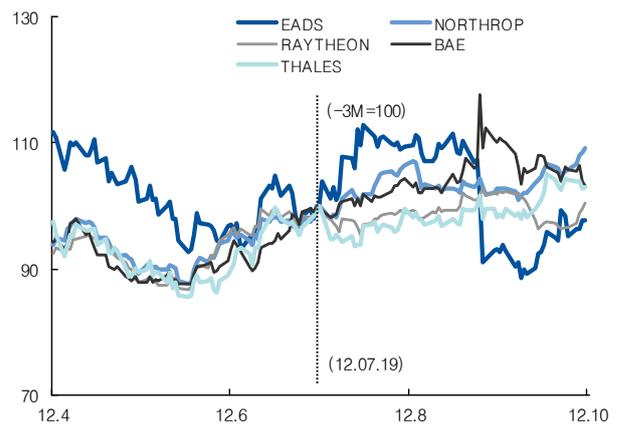
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 12. 글로벌 방산 업체 상대 주가 추이 (1)



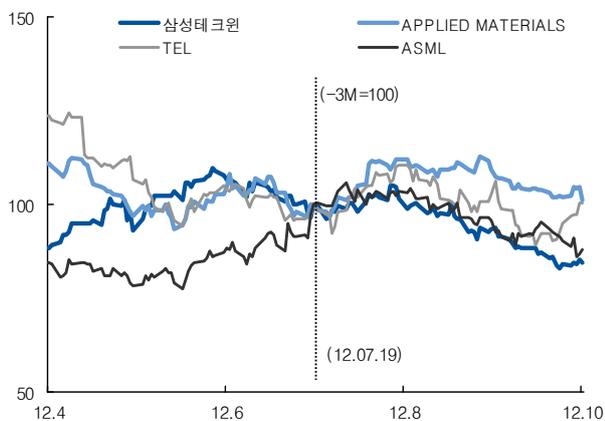
자료: Thomson Reuters

그림 13. 글로벌 방산 업체 상대 주가 추이 (2)



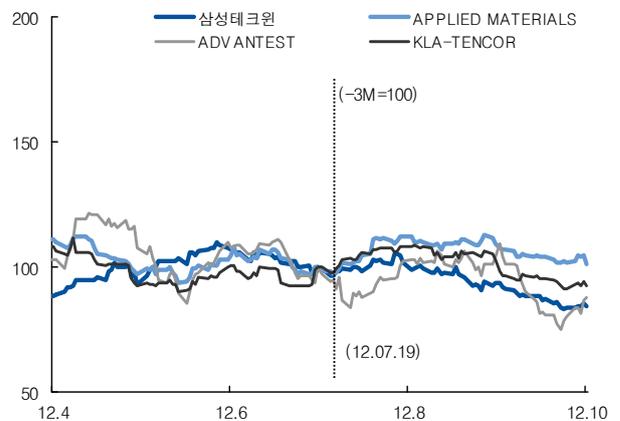
자료: Thomson Reuters

그림 14. 글로벌 반도체 장비 업체 상대 주가 추이 (1)



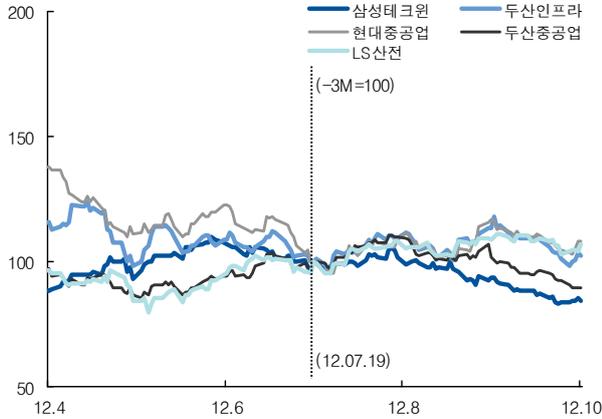
자료: Thomson Reuters

그림 15. 글로벌 반도체 장비 업체 상대 주가 추이 (2)



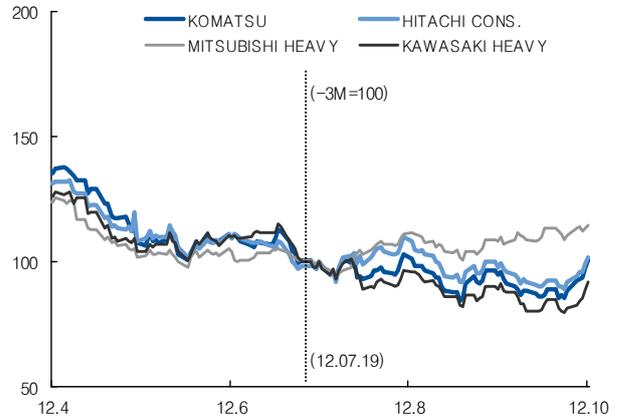
자료: Thomson Reuters

그림 16. 글로벌 기계 업체 상대 주가 추이 (1)



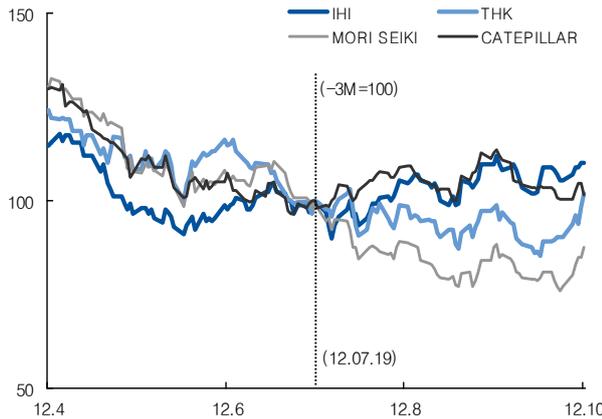
자료: Thomson Reuters

그림 17. 글로벌 기계 업체 상대 주가 추이 (2)



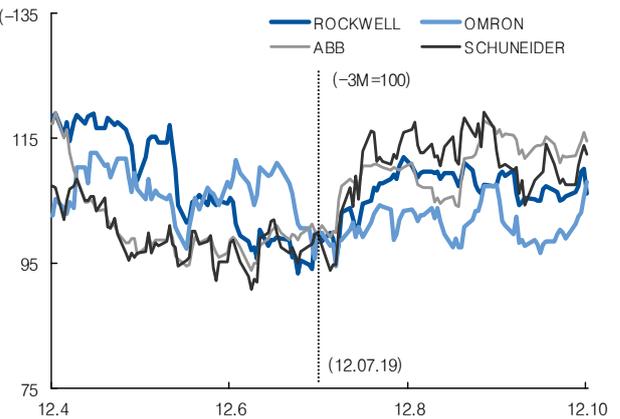
자료: Thomson Reuters

그림 18. 글로벌 기계 업체 상대 주가 추이 (3)



자료: Thomson Reuters

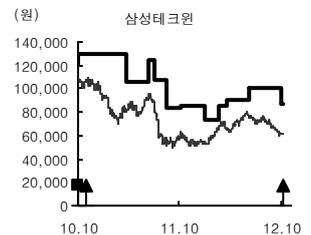
그림 19. 글로벌 기계 업체 상대 주가 추이 (4)



자료: Thomson Reuters

▶ Compliance Notice

- 삼성테크윈: 회사가 LP업무를 수행하는 ELW의 기초자산 발행법인. 삼성테크윈: 회사가 발행한 ELW의 기초자산 발행 법인. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자 의견 분류 및 적용 기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(☒))
- ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.



삼성테크윈 (012450)

예상 포괄손익계산서 (요약)				
(십억원)	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
<b>매출액</b>	<b>2,948</b>	<b>2,970</b>	<b>3,497</b>	<b>3,960</b>
<b>매출원가</b>	<b>2,403</b>	<b>2,335</b>	<b>2,715</b>	<b>3,067</b>
<b>매출총이익</b>	<b>545</b>	<b>635</b>	<b>782</b>	<b>893</b>
<b>판매비와관리비</b>	<b>456</b>	<b>471</b>	<b>553</b>	<b>628</b>
<b>조정영업이익</b>	<b>88</b>	<b>164</b>	<b>228</b>	<b>265</b>
<b>영업이익</b>	<b>251</b>	<b>172</b>	<b>228</b>	<b>265</b>
<b>비영업손익</b>	<b>-3</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>11</b>
순금융비용	34	29	29	28
관계기업등 투자손익	32	13	9	14
세전계속사업손익	248	177	234	276
계속사업법인세비용	17	23	35	46
계속사업이익	231	153	199	231
중단사업이익	-1	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>230</b>	<b>153</b>	<b>199</b>	<b>231</b>
지배주주	230	153	199	230
비지배주주	1	0	0	1
<b>총포괄이익</b>	<b>399</b>	<b>79</b>	<b>125</b>	<b>157</b>
지배주주	398	79	125	156
비지배주주	1	0	0	0
EBITDA	188	243	302	343
FCF	41	100	81	90
EBITDA마진율 (%)	6.4	8.2	8.6	8.7
영업이익률 (%)	8.5	5.8	6.5	6.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.8	5.2	5.7	5.8

예상 재무상태표 (요약)				
(십억원)	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
<b>유동자산</b>	<b>1,244</b>	<b>1,379</b>	<b>1,602</b>	<b>1,848</b>
현금 및 현금성자산	188	232	304	372
매출채권 및 기타채권	547	594	672	765
재고자산	407	442	500	569
기타유동자산	102	111	126	143
<b>비유동자산</b>	<b>1,949</b>	<b>1,925</b>	<b>1,966</b>	<b>2,040</b>
관계기업투자등	547	554	564	577
유형자산	683	704	767	836
무형자산	259	245	232	220
<b>자산총계</b>	<b>3,194</b>	<b>3,304</b>	<b>3,569</b>	<b>3,888</b>
<b>유동부채</b>	<b>963</b>	<b>996</b>	<b>1,086</b>	<b>1,193</b>
매입채무 및 기타채무	223	243	275	312
단기금융부채	330	308	308	308
기타유동부채	410	445	504	573
<b>비유동부채</b>	<b>605</b>	<b>662</b>	<b>743</b>	<b>836</b>
장기금융부채	457	469	477	477
기타비유동부채	25	23	49	95
<b>부채총계</b>	<b>1,568</b>	<b>1,658</b>	<b>1,829</b>	<b>2,029</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,621</b>	<b>1,643</b>	<b>1,736</b>	<b>1,855</b>
자본금	266	266	266	266
자본잉여금	189	189	189	189
이익잉여금	986	1,081	1,248	1,441
<b>비지배주주지분</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,625</b>	<b>1,646</b>	<b>1,740</b>	<b>1,859</b>

예상 현금흐름표 (요약)				
(십억원)	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>96</b>	<b>210</b>	<b>250</b>	<b>269</b>
당기순이익	230	154	199	231
비현금수익비용가감	11	114	103	113
유형자산감가상각비	82	62	58	64
무형자산상각비	18	17	16	15
기타	106	-2	23	23
영업활동으로인한자산및부채의변동	-109	-40	-17	-28
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-103	-50	-78	-92
재고자산 감소(증가)	57	-30	-58	-69
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-71	16	32	38
법인세납부	-35	-19	-35	-46
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>60</b>	<b>-98</b>	<b>-120</b>	<b>-129</b>
유형자산처분(취득)	-48	-81	-121	-132
무형자산감소(증가)	-3	-3	-3	-3
장단기금융자산의 감소(증가)	-15	-10	0	0
기타투자활동	126	-4	4	6
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-81</b>	<b>-68</b>	<b>-58</b>	<b>-73</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-5	-23	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-43	-27	-32	-37
기타재무활동	-33	-31	-35	-35
<b>현금의증가</b>	<b>76</b>	<b>44</b>	<b>72</b>	<b>67</b>
기초현금	112	188	232	304
기말현금	188	232	304	372

예상 주당가치 및 valuation (요약)				
	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
P/E (x)	12.3	21.4	16.5	14.2
P/CF (x)	8.6	14.1	12.0	10.6
P/B (x)	2.1	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA (x)	19.0	16.5	13.2	11.6
EPS (원)	4,319	2,879	3,739	4,329
CFPS (원)	6,200	4,367	5,130	5,801
BPS (원)	25,640	26,320	28,321	30,790
DPS (원)	500	600	700	800
배당성향 (%)	11.6	20.8	18.7	18.5
배당수익률 (%)	0.9	1.0	1.1	1.3
매출액증가율 (%)	0.8	0.8	17.8	13.3
EBITDA증가율 (%)	-39.3	28.9	24.4	13.5
영업이익증가율 (%)	10.0	-31.5	32.8	16.0
EPS증가율 (%)	-1.7	-33.4	29.9	15.8
매출채권 회전을 (회)	6.1	5.5	5.8	5.8
재고자산 회전을 (회)	6.9	7.0	7.4	7.4
매입채무 회전을 (회)	14.0	15.2	16.1	16.1
ROA (%)	7.6	4.7	5.8	6.2
ROE (%)	15.9	9.4	11.8	12.8
ROIC (%)	6.0	10.1	13.0	13.7
부채비율 (%)	96.5	100.7	105.2	109.1
유동비율 (%)	129.2	138.5	147.5	154.9
순차입금/자기자본 (%)	36.9	33.1	27.7	22.3
영업이익/금융비용 (x)	6.9	5.1	6.8	7.8

자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터