

삼성테크윈(012450)

방향성 제시가 절실하다

(Maintain)	매수
목표주가(원,12M)	58,000
현재주가(14/08/29,원)	42,650
상승여력	36%

영업이익(14F,십억원)	88
Consensus 영업이익(14F,십억원)	108
EPS 성장률(14F,%)	-66.9
MKT EPS 성장률(14F,%)	12.7
P/E(14F,x)	51.7
MKT P/E(14F,x)	12.1
KOSPI	2,068.54
시가총액(십억원)	2,266
발행주식수(백만주)	53
유동주식비율(%)	67.6
외국인 보유비중(%)	15.0
베타(12M) 일간수익률	0.47
52주 최저가(원)	42,550
52주 최고가(원)	68,800
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-13.0 -19.1 -36.0
상대주가	-13.3 -22.5 -40.9

■ What's new: 3Q14 영업이익 22.8% 하향

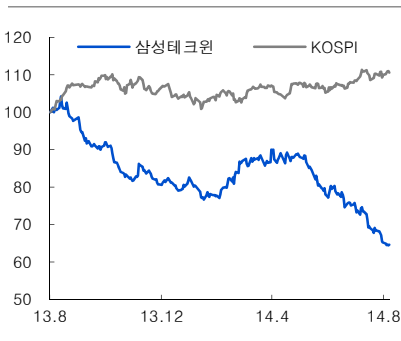
- 3Q14 추정 실적: 매출액 7,046억원(-5.3% YoY, -2.6% QoQ), 영업이익 237억원(-41.2% YoY, +3.8% QoQ)
기존 추정치에서 매출액 및 영업이익 각각 0.5%, 22.8% 하향 조정
- 기존의 캐쉬카우인 CCTV 사업의 부진 및 새로운 성장 동력인 고속 칩마운터 사업 성장 지연의 영향

■ Catalyst: 장기적인 그림은 긍정적이나, 단기적인 실적은 부진

- 3Q14 실적은 부진하나, 계절적 비수기인 4Q14에는 상대적인 실적 개선. 영업이익 382억원 예상
파워사업부(에너지 부품 매출액 증가) 및 방산사업부의 실적 호조 기대
- 장기적인 성장 스토리는 긍정적. 삼성전자는 제품, 부품, 소재, 장비의 생산 체계에서 소재와 장비의 경쟁력 강화가 절실.
소재와 함께 국산화가 가장 부진한 부분이 장비 산업. 장비 산업 경쟁력 강화에 삼성테크윈의 역할 필요

■ Valuation: 투자의견 '매수' 유지. 12개월 목표주가 58,000원으로 하향. 저평가 영역 탈출을 위한 전략 필요

- 투자의견 '매수' 유지하나, 12개월 목표주가는 58,000원으로 15.9% 하향 조정(5년 평균의 하단인 PBR 1.9배를 10% 할인한 1.7배 적용). 과거 대비 저평가 영역이나, 주가 상승을 위해서는 성장에 대한 확신이 필요



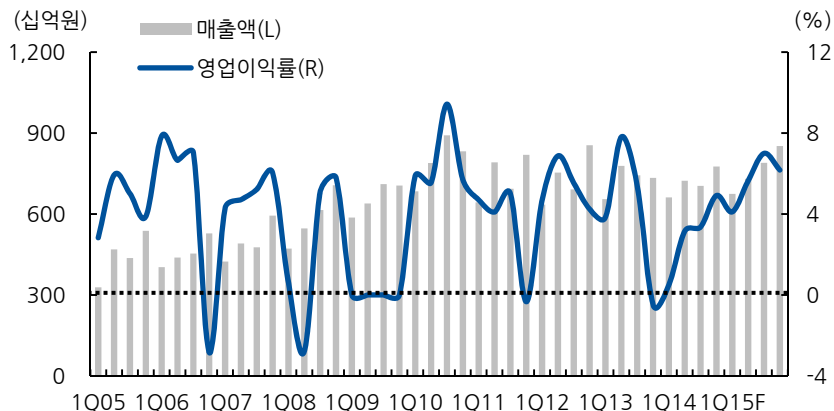
계산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14F	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	2,948	2,935	2,912	2,808	3,048	3,381
영업이익 (십억원)	89	156	123	88	177	213
영업이익률 (%)	3.0	5.3	4.2	3.1	5.8	6.3
순이익 (십억원)	231	131	132	44	190	221
EPS (원)	4,346	2,466	2,494	824	3,581	4,157
ROE (%)	16.2	8.3	8.1	2.6	10.4	11.0
P/E (배)	12.2	24.2	21.8	51.7	11.9	10.3
P/B (배)	1.8	2.0	1.7	1.3	1.2	1.1

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익
자료: KDB대우증권 리서치센터

삼성테크윈(012450)

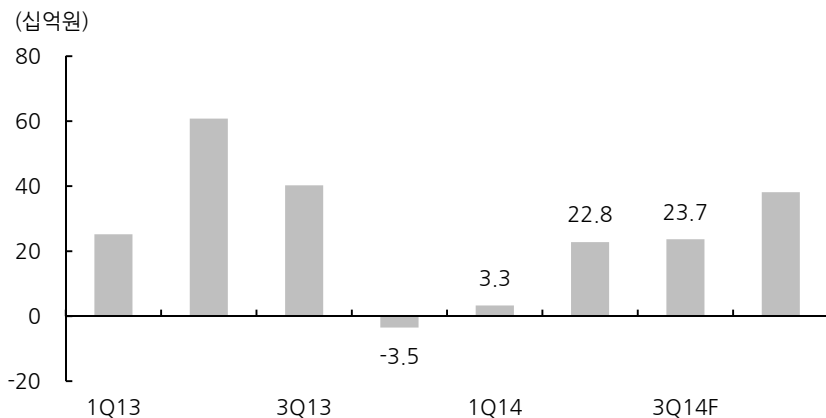
Key Charts

삼성테크윈 분기별 실적 추이



자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

삼성테크윈 분기별 영업이익 추이



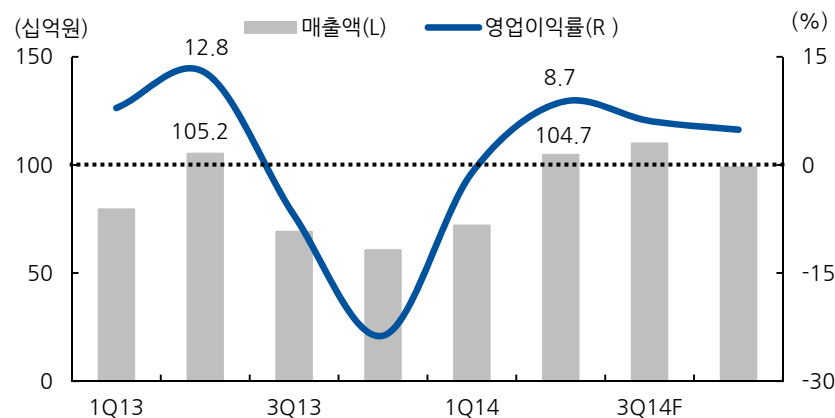
자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

삼성테크윈 수익 예상 변경표

(십억원, 원, %, %p)	변경전			변경후			변경률		
	14F	15F	16F	14F	15F	16F	14F	15F	16F
매출액	2,851	3,091	3,541	2,866	3,048	3,381	0.5	-1.4	-4.5
영업이익	94	182	229	88	177	213	-6.5	-2.9	-6.8
세전계속사업이익	132	246	293	130	240	279	-1.6	-2.2	-4.8
지배주주지분 순이익	44	191	228	44	190	221	-0.7	-0.3	-3.0
EPS	830	3,594	4,286	824	3,581	4,157	-0.7	-0.3	-3.0
영업이익률	3.3	5.9	6.5	3.1	5.8	6.3	-0.2	-0.1	-0.2
세전계속사업이익률	4.6	7.9	8.3	4.5	7.9	8.2	-0.1	-0.1	0.0
순이익률	1.5	6.2	6.4	1.5	6.2	6.5	0.0	0.1	0.1

자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

삼성테크윈 반도체 장비(IMS, Intelligent Machinery & Solution) 부문 분기별 실적 추이



자료: 삼성테크윈, KDB대우증권 리서치센터

Earnings table

(십억원, %, %p)		2013					2014F					3Q14F			
		1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3QF	4QF	연간	YoY	QoQ	기존	변경
매출액	SS	159.7	179.0	187.3	193.3	719.3	168.9	176.3	199.2	195.2	739.7	6.4	13.0	202.7	-1.7
	MDS	69.7	78.0	75.0	59.9	282.6	57.8	0.0	0.0	0.0	57.8	-	-	0.0	-
	IMS	79.5	105.2	69.1	60.6	314.4	72.0	104.7	109.9	98.9	385.6	59.1	5.0	109.9	0.0
	Power System	200.7	229.3	236.1	285.4	951.5	213.9	245.8	247.9	356.8	1,064.4	5.0	0.9	247.9	0.0
	Defense Program	145.8	187.2	176.3	134.9	644.2	149.1	196.7	147.5	125.4	618.7	-16.3	-25.0	147.5	0.0
	계	655.4	778.7	743.8	734.1	2,912.0	661.7	723.5	704.6	776.3	2,866.1	-5.3	-2.6	708.1	-0.5
영업이익	SS	13.1	22.4	17.4	11.2	64.1	2.7	-3.7	4.2	8.8	12.0	-76.0	흑전	11.2	-62.5
	MDS	-8.4	3.8	9.5	-0.7	4.1	-2.1	0.0	0.0	0.0	-2.1	-	-	0.0	-
	IMS	6.3	13.5	-4.8	-14.4	0.5	-0.8	9.1	6.7	4.8	19.9	흑전	-26.4	6.7	0.0
	Power System	11.2	12.7	10.3	1.3	35.5	5.3	9.3	9.7	21.4	45.7	-6.1	3.6	9.7	0.0
	Defense Program	3.1	8.4	7.9	-0.9	18.5	-1.8	8.1	3.1	3.1	12.5	-61.0	-61.6	3.1	0.0
	계	25.2	60.8	40.3	-3.5	122.7	3.3	22.8	23.7	38.2	87.9	-41.2	3.8	30.6	-22.8
영업이익률	SS	8.2	12.5	9.3	5.8	8.9	1.6	-2.1	2.1	4.5	1.6	-7.2	4.2	5.5	-3.4
	MDS	-12.1	4.9	12.6	-1.2	1.5	-3.7	-	-	-	-3.7	-	-	-	-
	IMS	7.9	12.8	-7.0	-23.7	0.2	-1.1	8.7	6.1	4.9	5.1	13.1	-2.6	6.1	0.0
	Power System	5.6	5.5	4.4	0.4	3.7	2.5	3.8	3.9	6.0	4.3	-0.5	0.1	3.9	0.0
	Defense Program	2.1	4.5	4.5	-0.7	2.9	-1.2	4.1	2.1	2.5	2.0	-2.4	-2.0	2.1	0.0
	계	3.8	7.8	5.4	-0.5	4.2	0.5	3.2	3.4	4.9	3.1	-2.1	0.2	4.3	-1.0
세전계속사업이익		42.3	74.4	49.9	2.7	169.3	12.3	35.0	35.4	47.5	130.2	-29.2	1.0	40.3	-12.1
당기순이익		31.4	64.0	40.3	-3.2	132.5	10.2	-32.0	28.0	37.6	43.8	-30.4	흑전	31.3	-10.4
세전계속사업이익률		6.5	9.6	6.7	0.4	5.8	1.9	4.8	5.0	6.1	4.5	-1.7	0.2	5.7	-0.7
당기순이익률		4.8	8.2	5.4	-0.4	4.5	1.5	-4.4	4.0	4.8	1.5	-1.4	8.4	4.4	-0.4

자료: KDB대우증권 리서치센터