



OCI 머티리얼즈(036490)



삼성전자 V-NAND, 14nm FinFET 수혜 본격화

2015. 2. 12

Analyst 박유악 (6309-4523)

Buy

목표주가(6개월)	90,000 원
현재주가(2.11) :	75,100 원
소속업종	반도체
시가총액(2.11) :	7,921 억원
평균거래대금(60 일)	47.0 억원
외국인지분율	10.31%

예상 EPS(전년비)

FY14 1,289 원 (3,763.8 %)

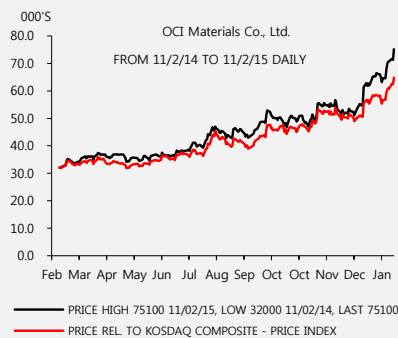
FY15 5,536 원 (329.5 %)

예상 PER(시장대비)

FY14 39.7 배 (359.9%)

FY15 13.6 배 (136.3%)

주가그래프



▶ 투자이견 '매수', 목표주가 90,000 원 유지 - 업종 Top Pick 유지

- 4Q14 실적 기대치 큰 폭 상회. 1Q15 역시 영업이익 194 억원(+56%YoY)으로 컨센서스(영업이익 112 억원)를 큰 폭 상회할 전망. 1H15 삼성전자 V-NAND 및 14nm FinFET의 본격 양산으로 'NF3 와 WF6' 가격이 큰 폭 상승할 것으로 예상하며, 업종 Top Pick 으로 매수 추천을 지속함.

▶ Investment Point

1. 4Q14 영업이익 140 억원, 기대치 큰 폭 상회

- 4Q14 매출액 621 억원(+53%YoY), 영업이익 140 억원으로, 당사 기대치와 시장 컨센서스를 큰 폭 상회. NF3 수요 호조와 SiH4 공장 정상화에 따른 고정비 감소 효과 때문. 판관비 역시 49 억원(-15%QoQ)으로 전분기 대비 큰 폭 감소함.
- 제품별 매출액은 NF3 548 억원(+63%YoY), SiH4 12 억원(-47%YoY), WF6 61 억원(+33%YoY)으로, 수요 호조가 지속 중인 NF3와 WF6의 실적이 큰 폭 상승했음.

2. 1Q15 영업이익 194 억원(+1,687%YoY): 고 성장세 지속 할 전망

- 1Q15 매출액 683 억원(+56%YoY), 영업이익 194 억원(+1,687%YoY)을 기록하며, 큰 폭의 실적 성장세가 지속될 전망. 1H15 V-NAND, 14nm FinFET, LCD 패널 등 주요 전방 산업의 수요가 집중됨에 따라, 동사 주력 제품인 NF3 와 WF6 의 가격이 큰 폭 상승할 것으로 판단하기 때문. 1Q15 주요 제품별 매출액은 NF3 588 억원(+54%YoY), SiH4 28 억원(+344%YoY), WF6 61 억원(+36%YoY)으로, 전 부문이 큰 폭 성장할 것으로 전망함.
- 참고로, NF3 는 반도체와 LCD 패널의 CVD 공정 잔류물을 제거하는 Gas 로 V-NAND 와 14nm FinFET 등에서 수요량이 증가하며, 반도체 배선용 가스인 WF6 역시 14nm FinFET 공정에서 사용량이 급증함.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익(지배주주) (십억원)	EPS(지배주주) (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2012	254.6	53.2	30.7	2,756	-55.8	32,286	13.9	1.2	5.4	8.6	99.6
2013	191.1	7.2	0.4	33	-98.8	29,369	891.8	1.0	8.6	0.1	88.6
2014E	211.6	26.5	13.6	1,289	3,763.8	29,707	39.7	1.7	10.0	4.3	83.6
2015E	281.9	81.8	58.5	5,536	329.5	34,870	13.6	2.2	6.6	16.9	69.6
2016E	296.6	91.7	67.8	6,420	16.0	40,886	11.7	1.8	5.7	16.8	46.3

[표 1] OCI 머티리얼즈 실적 Update

(단위: 십억원)

	4Q14P					2014P		
	발표치	추정치	차이	컨센서스	차이	발표치	추정치	차이
매출액	62.1	64.2	-3%	64.7	-4%	211.6	213.7	-1%
NF3	54.8	55.1	-1%	-		187.4	187.7	0%
SiH4	1.2	3	-58%	-		2.6	4.4	-40%
WF6	6.1	6.1	0%	-		21.6	21.6	0%
영업이익	14.0	10.7	31%	10.2	38%	26.5	23.1	15%
영업이익률	23%	17%		16%		13%	11%	
법인세차감전손익	8.7	8.7	0%	8.4		17.5	17.4	0%
당기순이익	7.7	8.1	-5%	7.0	10%	13.6	14	-3%
당기순이익률	12%	13%		11%		6%	7%	

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 1] OCI 머티리얼즈 Trailing P/B Chart: 주가 상승여력 충분



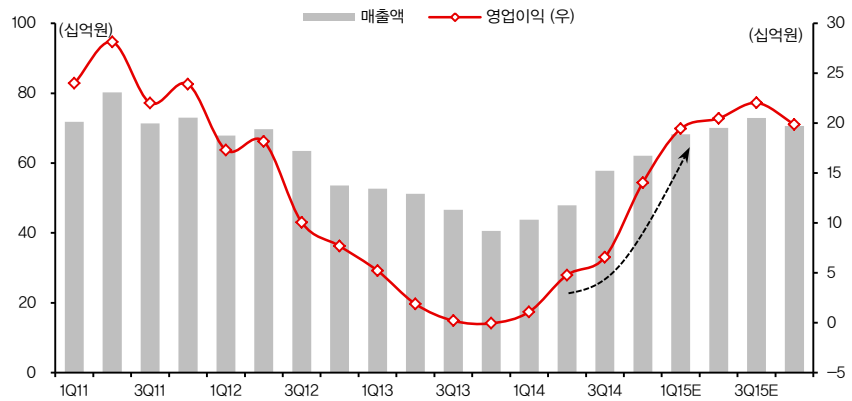
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 2] OCI 머티리얼즈 P/B vs ROE Chart: 주가 상승여력 충분



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 3] OCI 머티리얼즈 분기 실적 성장세 지속 전망



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[표 2] OCI 머티리얼즈 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14P	1Q15E	2Q15E	3Q15E	4Q15E	2013	2014P	2015E	2016E
매출액	43.8	47.9	57.8	62.1	68.3	70.1	72.9	70.7	191.1	211.6	281.9	296.6
%YoY	-17%	-6%	24%	53%	56%	46%	26%	14%	-25%	11%	33%	5%
NF3	38.3	42.4	51.9	54.8	58.8	58.8	59.2	59.7	151.0	187.4	236.6	242.9
SiH4	0.6	0.5	0.3	1.2	2.8	4.5	6.6	3.5	20.9	2.6	17.4	22.4
WF6	4.9	5.0	5.7	6.1	6.6	6.7	7.2	7.4	19.1	21.6	27.9	31.3
매출원가	36.9	38.2	45.5	43.1	43.4	44.0	45.1	45.2	164.1	163.7	177.8	181.4
매출원가율	84%	80%	79%	69%	64%	63%	62%	64%	86%	77%	63%	61%
매출총이익	6.9	9.7	12.4	19.0	24.8	26.0	27.8	25.5	27.0	47.9	104.1	115.2
매출총이익률	16%	20%	21%	31%	36%	37%	38%	36%	14%	23%	37%	39%
판관비	5.8	4.9	5.8	4.9	5.4	5.6	5.8	5.6	19.8	21.4	22.3	23.5
영업이익	1.1	4.8	6.6	14.0	19.4	20.5	22.0	19.9	7.2	26.5	81.8	91.7
%YoY	-79%	154%	3186%	흑전	1687%	328%	235%	42%	-86%	266%	209%	12%
영업이익률	2%	10%	11%	23%	28%	29%	30%	28%	4%	13%	29%	31%
법인세차감전손익	-1.5	2.1	8.2	8.7	17.4	18.4	20.1	18.1	1.2	17.5	74.0	85.8
법인세비용	0.1	-0.2	2.9	1.0	3.7	3.9	4.2	3.8	0.9	3.9	15.5	18.0
당기순이익	-1.6	2.3	5.3	7.7	13.8	14.5	15.9	14.3	0.4	13.6	58.5	67.8
당기순이익률	-4%	5%	9%	12%	20%	21%	22%	20%	0%	6%	21%	23%
KRW/USD	1,069	1,028	1,035	1,085	1,080	1,070	1,060	1,050	1,081	1,055	1,071	1,050

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[표 3] 추정 요약 재무제표와 투자지표

Income Statement					Statement of Cash Flow				
(십억원)	2013	2014E	2015E	2016E	(십억원)	2013	2014E	2015E	2016E
매출액	191	212	282	297	영업활동현금흐름	97	37	101	120
매출원가	164	164	178	181	당기순이익(손실)	0	14	58	68
매출총이익	27	48	104	115	유형자산감가상각비	54	48	50	52
판매비와관리비	20	21	22	24	무형자산상각비	1	1	1	1
기타손익	0	-2	-9	-9	운전자본의 증감	3	-31	-9	0
영업이익	7	26	82	92	투자활동 현금흐름	-25	-33	-82	-49
금융수익	-10	-10	-10	-8	유형자산 증가(CAPEX)	-30	-28	-85	-50
종속/관계기업관련손익	0	-3	2	2	투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타영업외손익	4	5	0	0	재무활동 현금흐름	-79	-9	-17	-63
세전계속사업이익	1	17	74	86	차입금증감	-49	-5	-12	-58
법인세비용	1	4	16	18	자본의증가	0	0	0	0
당기순이익	0	14	58	68	현금의증가	-7	-5	1	8
지배주주지분 순이익	0	14	58	68	기초현금	25	18	13	15
					기말현금	18	13	15	22

Balance Sheet					Key Financial Data				
(십억원)	2013	2014E	2015E	2016E	(십억원)	2013	2014E	2015E	2016E
유동자산	99	114	130	138	주당데이터(원)				
현금및현금성자산	18	13	15	22	SPS	18,115	20,065	26,727	28,122
매출채권	21	33	37	37	EPS(지배주주)	33	1,289	5,536	6,420
재고자산	45	46	53	53	CFPS	10,522	7,406	12,715	13,782
비유동자산	498	472	502	498	EBITDAPS	5,930	7,208	12,625	13,685
유형자산	475	449	484	483	BPS	29,369	29,707	34,870	40,886
무형자산	7	6	4	3	DPS	500	500	500	500
투자자산	2	2	3	3	배당수익률(%)	1.7	1.0	0.8	0.8
자산총계	597	586	631	636	Valuation(Multiple)				
유동부채	71	86	98	100	PER	891.8	39.7	13.6	11.7
매입채무	12	10	11	11	PCR	2.8	6.9	5.9	5.4
단기차입금	14	16	18	18	PSR	1.6	2.6	2.8	2.7
유동성장기부채	23	46	52	54	PBR	1.0	1.7	2.2	1.8
비유동부채	210	181	161	101	EBITDA	63	76	133	144
사채	90	90	85	65	EV/EBITDA	8.6	10.0	6.6	5.7
장기차입금	116	86	71	31	Key Financial Ratio(%)				
부채총계	281	267	259	201	자기자본이익률(ROE)	0.1	4.3	16.9	16.8
자본금	5	5	5	5	EBITDA이익률	32.7	35.9	47.2	48.7
자본잉여금	68	68	68	68	부채비율	88.6	83.6	69.6	46.3
기타포괄이익누계액	0	-1	-1	-1	금융비용부담률	5.1	4.5	3.2	2.4
이익잉여금	243	247	300	362	이자보상배율(x)	0.7	2.8	9.1	12.7
비지배주주지분	0	0	0	0	매출채권회전율(x)	7.8	7.9	8.1	8.0
자본총계	317	319	372	435	재고자산회전율(x)	3.8	4.7	5.7	5.6

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2015 년 2 월 12 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6 개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2015 년 2 월 12 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2015 년 2 월 12 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박유악)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항

1. 종목추천관련 투자등급(추천기준일 종가대비 4등급)

→아래 종목투자자의견은 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Strong Buy : 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- Buy : 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만.
- Hold : 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만.
- Reduce : 추천기준일 종가대비 +5%미만.

2. 산업추천관련 투자등급(추천기준일 시장지수대비 3등급)

→아래 산업투자자의견은 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것.

- 비중확대(Overweight) / 중립(Neutral) / 비중축소(Underweight)

OCI머티리얼즈(036490)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2015.02.09 2015.02.12	산업인덱스 기업브리프	Buy Buy	90,000 90,000	박유악 박유악	