

Research Center

스몰캡

대동여지도

스몰캡
대동여지도

★애널리스트 소개



Head of Small Cap Research

최현재

02-3770-3541

hjchoi@myasset.com



Small Cap Analyst

오경택

02-3770-3583

ktoh@myasset.com



Small Cap Analyst

이상운

02-3770-3580

sylee@myasset.com



Small Cap Analyst

원상필

02-3770-3569

spwon@myasset.com



Small Cap Analyst

이병준

02-3770-3594

heavybrian@myasset.com



가	
경창산업	294
고영	172
국도화학	230
국제엘렉트릭	132
나	
나노신소재	122
나노엔텍	312
남해화학	224
네패스	114
다	
다산네트웍스	198
대덕전자	162
대창	212
대호에이엘	218
동양기전	286
동진세미캠	116
디씨엠	216
라	
리노공업	148
마	
메디포스트	324
바	
바이오랜드	316
뷰웍스	314
블루콤	196
비에이치아이	256

사	
사조대림	334
사조산업	332
사조해표	336
삼영전자	178
성우하이텍	282
성진지오텍	250
세운메디칼	310
세종공업	292
송원산업	228
실리콘웍스	108
심텍	164
아	
아나패스	110
아바코	136
에스엘	280
에스텍파마	318
에이테크솔루션	150
에프씨비투웹브	326
엘비세미콘	118
엘엠에스	146
오디텍	176
와이솔	194
우림기계	262
우주일렉트로	144
유니드	226
유진테크	130

이노와이어	200
이녹스	170
이수페타시스	168
이수화학	232
이엔에프테크	120
이엘케이	192
이오테크닉스	124
인터플렉스	166
인피니트헬스케어	306
일진디스플레이	174
자	
제이브이엠	308
젬백스	320
진성티이씨	258
차	
차바이오앤디오스텍	322
카	
케이씨텍	126
크루셜텍	188
타	
탐엔지니어링	142
태웅	268
테스	134
테크노세미캠	112
티에스엠텍	260

파	
파트론	190
평화정공	288
포스코강판	376
포스코엠텍	210
포스코캠텍	206
피에스케이	138
하	
하이록코이라	270
한국정밀기계	254
한국철강	208
한국카본	236
한미반도체	128
한솔케미칼	234
화신	284
화인텍	382
A-Z	
LIG에이디피	140
S&T대우	290
S&T중공업	252
SMPACMETALLOY	214



009	Part 1. 자료를 발간하며
015	Part 2. 지역별 분포
085	Part 3. 산업별 동향
	086 Semiconductor / Display
	152 Electronic Parts
	180 Mobile
	202 Steel
	220 Chemical
	238 Machinery
	264 Metal
	272 Auto Parts
	296 Healthcare
	328 Foods & Beverages
	338 Transportation
	340 Internet/ SW
	342 Media/ Entertainment
	344 Education/ Publication/ Paper
349	Part 4. Top Picks





大東輿地圖

PART 1

자료를 발간하며

1 자료를 발간하며

왜 중소형주에 주목해야 하는가?

투자포인트 1

1. 지난 11년 간 중소형주의 대형주 대비 outperform 총 7회

- 11년 간, 대형주지수가 최고 성과를 보인 경우는 총 4회
(하락장 2002년, 2008년 등 2개년 포함된 결과)
- 나머지 7개년은 중형주 및 소형주 수익률이 우월

2. 최근 2년 간 대형주 수익률이 우월하게 나타나고 있으나, 역사적으로는 중소형주 수익률이 대형주보다 높음

* 대형주, 중형주, 소형주 지수

- 2000년부터 시가총액 규모별 지수 집계

대형주 : 시가총액 1위~100위

중형주 : 시가총액 101위~300위

소형주 : 시가총액 301위~

시가총액 규모별 연간 performance



	KOSPI	대형주	중형주	소형주
2000	-50.9%	-52.3%	-56.7%	-46.9%
2001	37.5%	35.5%	51.1%	4.6%
2002	-9.5%	-4.8%	-16.8%	-34.0%
2003	29.2%	31.0%	28.8%	8.0%
2004	10.5%	9.7%	18.3%	10.0%
2005	54.0%	52.6%	90.4%	127.5%
2006	4.0%	4.3%	5.7%	-1.7%
2007	32.3%	30.1%	46.6%	39.3%
2008	-40.7%	-40.1%	-42.9%	-44.4%
2009	49.7%	50.2%	42.2%	54.1%
2010	21.9%	24.1%	14.1%	16.1%
2011	3.4%	4.0%	2.6%	5.6%

1/ 자료를 발간하며 왜 중소형주에 주목해야 하는가?

투자포인트 2

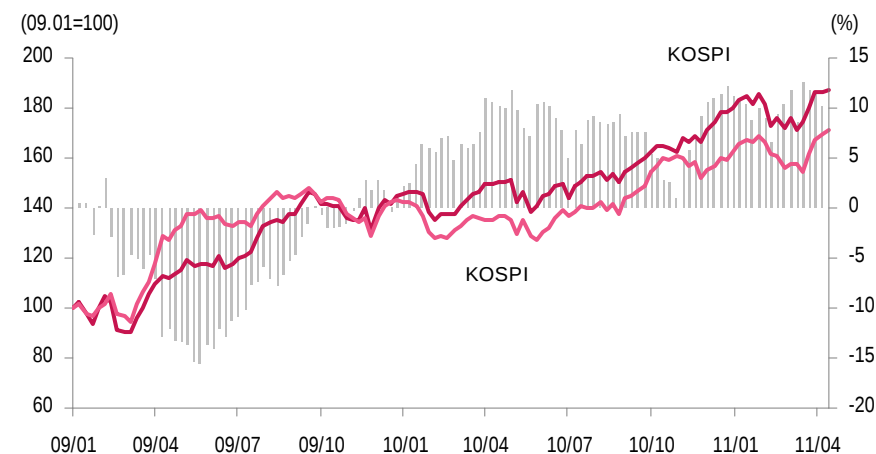
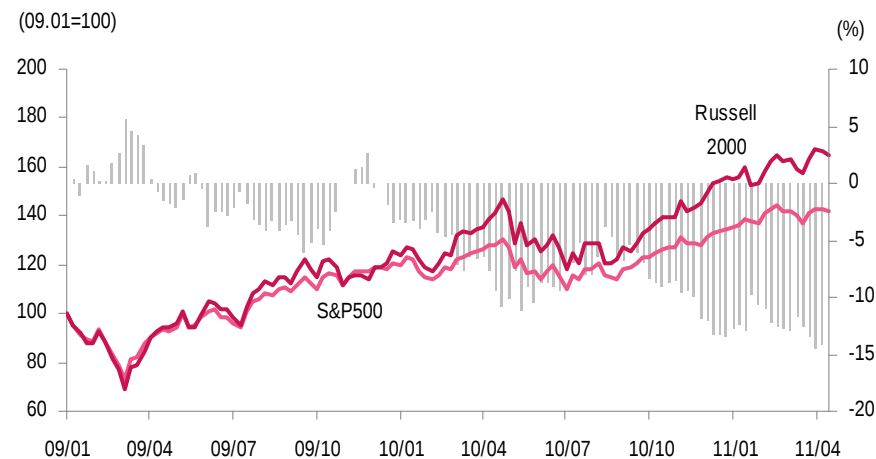
1. Russell 2000 지수 S&P500 대비 높은 상승률

- 2009년 이후, Russell 2000 지수 65.1% 상승
- S&P500 지수는 41.6% 상승
- 중형주 중심의 Russell 2000 지수가 23.4% outperform

2. 국내증시는 대형주 지수가 16.3% outperform

- 반면, 국내 증시는 고가의 대형주 중심 장세가 2년여 동안 지속
- 대형주 수익률이 중형주 상회

Global 중소형주 performance와 괴리된 국내 중소형주



1 자료를 발간하며

왜 중소형주에 주목해야 하는가?

투자포인트 3

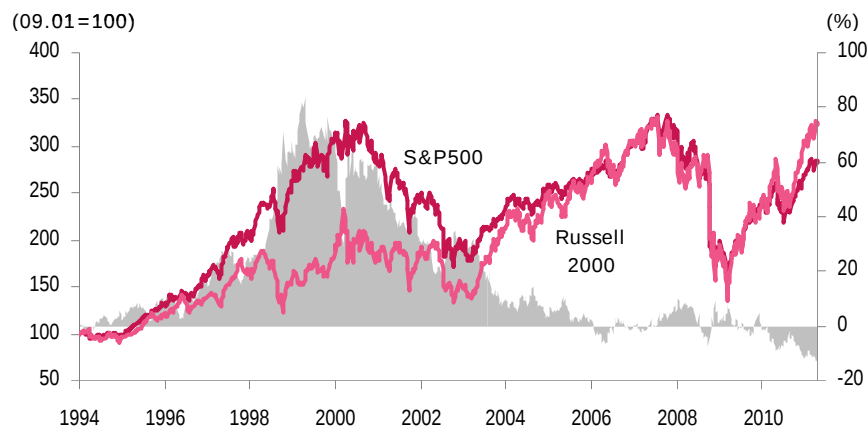
Hedge Fund

1. 미국의 경우 Hedge Fund 성장과 함께 중소형주 수익률 개선

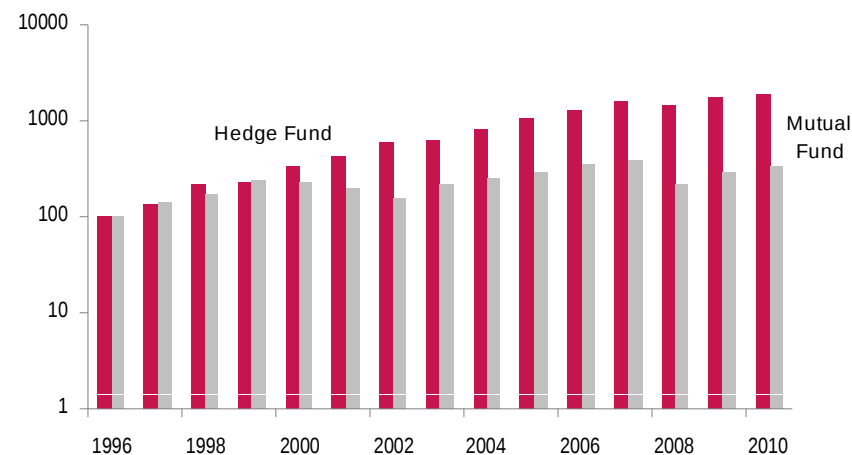
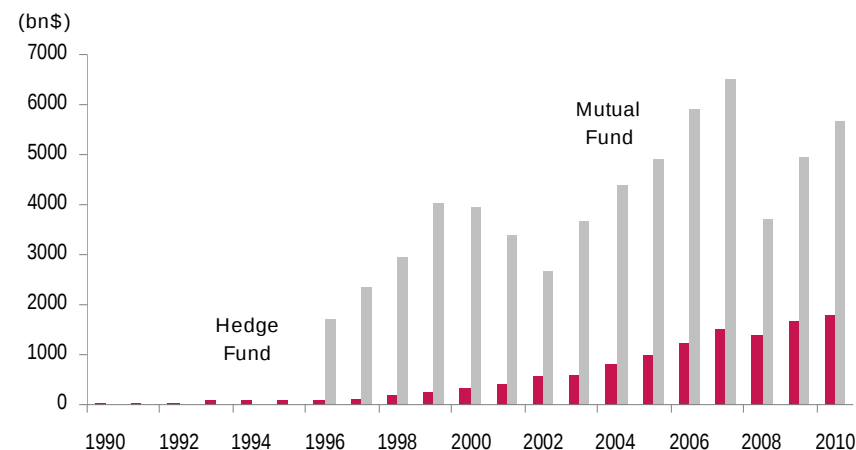
- Mutual Fund 성장 둔화되면서 대형주 수익률은 정체
- Hedge Fund의 급격한 성장이 중소형주 성장 견인

2. 국내 Hedge Fund 규제완화 경향은 중소형주 수급에 긍정적

2000년 이후 미국 중소형주 수익률 우월



미국 : 정체된 Mutual Fund vs 성장하는 Hedge Fund



1 자료를 발간하며 이 책의 구성

지역별 스펙업체 분포도 (p15)

•지리적 관점에서 업체 분포도 구성

•업체 선정 기준

유가증권 & 코스닥 시가총액 1천억~1조원

•대상 업체 수

509개 (해외소재 10개 제외)

•지역별 분포

서울특별시 등 16개 행정구역

산업별 분석 (p85)

•구성

총 10개 산업에 대한 Review

반도체/ 디스플레이, 전자부품, 휴대폰,
철강, 화학, 기계, 금속, 자동차부품, 헬스케어,
음식료

•산업별 주요 업체 Review

총 83개 업체 개요 및 최신 동향

•업체 선정 기준

509개 업체 중 정성적 평가 83개 업체 선정
단기적인 실적 모멘텀보다는 중장기적인
Universe 구성 관점에서 접근

섹터별 Top picks (p349)

•반도체/디스플레이: 테크노세미캠, 케이씨텍

•전자부품/휴대폰: 고영, 일진디스플레이

•철강: 포스코강판

•화학: 화인텍

•자동차부품: 동양기전

•기계: 성진지오텍

•헬스케어: 바이오랜드

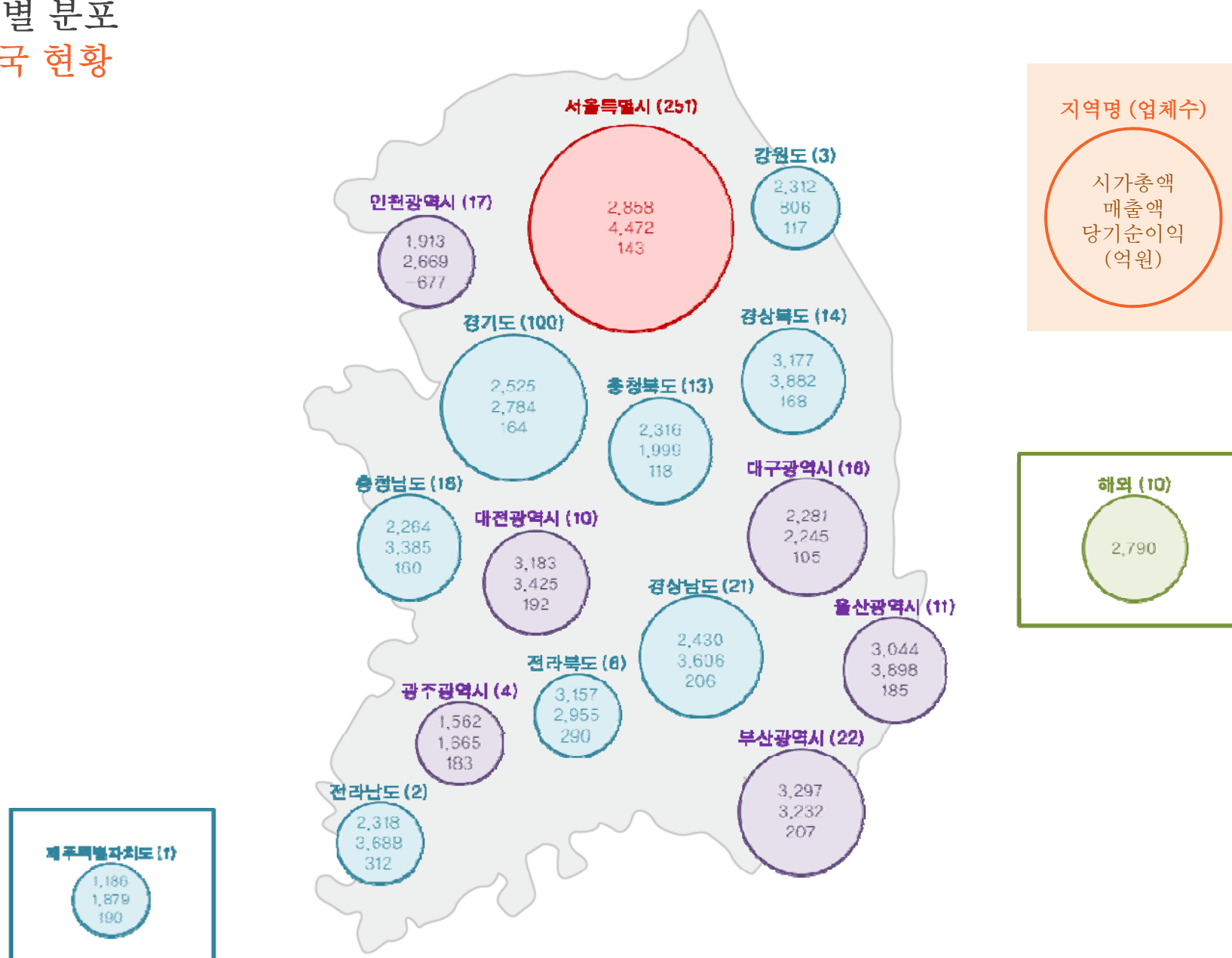
•음식료: 사조해표

PART 2

지역별 분포

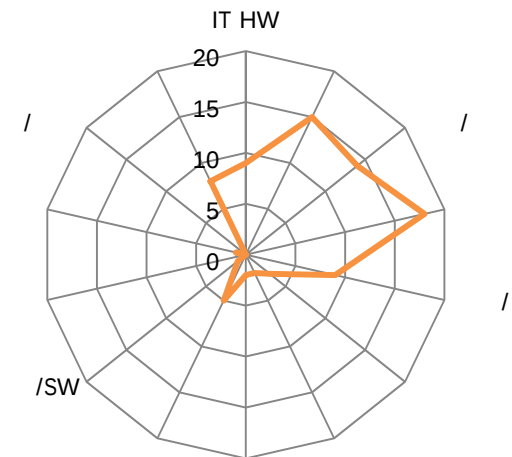
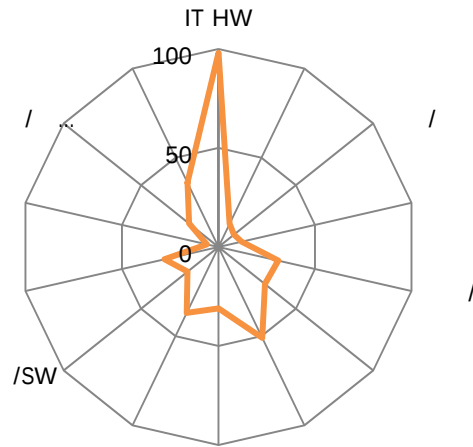


2/지역별 분포 I 전국 현황



2/지역별 분포 I 전국 현황

西輕東重의 구도



2/지역별 분포

서울특별시

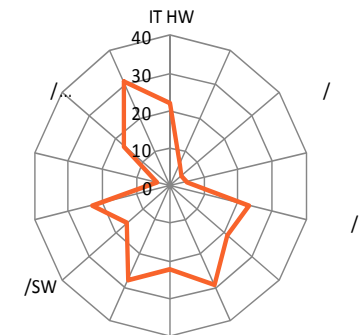


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 서울 지역에 251개 업체(50%) 입지
 - 타 지역과 비교하여 서비스 분야 비중이 높음
 - 특정 지역의 업종 집중 현상보다 다양한 지역에 골고루 분포
2. 평균 매출액 / 종업원수 최고 수준
 - 매출액 4,472억원으로 17개 권역 중 가장 높은 수준
 - 종업원수 590명도 가장 높은 수준
 - 당기순이익은 대규모 적자기업 존재에 따라 낮게 형성

Key Data

업체수	251
평균 종업원수	590
평균 매출액	4,472
평균 순이익	143
평균 PER	20.0



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 서울특별시



지역 개요

(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
삼천리	가스	4,055	26,384	707	서울시 영등포구 여의도동 35-6
대한가스	가스	2,794	13,122	376	서울시 강남구 대치동 27-1
서울가스	가스	2,448	15,935	473	서울시 강서구 염창동 281
에스코	가스	1,440	10,952	377	서울시 성동구 용답동 249-8
에이블씨엔씨	개인생활용품	2,520	2,431	238	금천구 가산동 345-9 SK트윈테크 A동 3층
보령메디앙스	개인생활용품	1,235	1,826	11	서울시 종로구 원남동 66-21 보령빌딩
두산건설	건설	6,194	23,175	59	서울시 강남구 논현동 105-7
한라건설	건설	4,500	15,025	481	서울시 송파구 신천동 7-19
KCC건설	건설	2,598	12,951	476	서울시 서초구 잠원동 27-8
도화	건설	2,403	3,221	348	서울시 강남구 대치동 942-1
쌍용건설	건설	2,248	21,585	185	서울시 송파구 신천동 7-23 대한제당 9층
이테크건설	건설	2,128	6,639	96	서울시 강남구 신사동 538 제이타워 2층

2/지역별 분포

I 서울특별시



지역 개요

(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
동부건설	건설	1,547	21,559	76	강남구 대치동 891-10 동부금융센터 14층
삼부토건	건설	1,196	8,374	41	서울시 중구 남창동 9-1
삼환기업	건설	1,082	9,475	70	서울시 종로구 운니동 98-20 삼환빌딩
희림	건설	1,072	1,604	54	서울시 강남구 수서동 726-1 희림빌딩
쌍용양회	건축소재	6,033	10,369	294	서울시 중구 저동 2가 24-1 쌍용빌딩
한일시멘트	건축소재	4,301	6,513	86	서울시 강남구 역삼동 832-2
동양메이저	건축소재	4,205	6,797	-1,527	서울시 종로구 서린동 70
동양시멘트	건축소재	2,786	4,823	-439	서울시 종로구 서린동 70
아세아시멘트	건축소재	2,170	2,808	15	서울시 강남구 역삼동 726 아세아타워빌딩
유니온	건축소재	1,952	1,184	107	서울시 중구 소공동 50 OCI빌딩 13층
일신석재	건축소재	1,123	454	5	서울시 강동구 성내동 539-3 서경빌딩 6층
LG하우시스	건축자재	7,183	19,391	415	서울시 영등포구 여의도동 20 LG트윈타워

2/지역별 분포

I 서울특별시



지역 개요

(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
아이에스동서	건축자재	3,558	3,678	182	서울시 강남구 청담동 53-8 은성빌딩
한국유리	건축자재	3,437	3,530	303	서울시 종로구 서린동 33 영풍빌딩 15층
벽산	건축자재	1,368	2,489	188	서울시 중구 광희동 1가 216 광희빌딩
게임하이	게임 소프트웨어	4,457	347	-285	강남구 역삼동 696-34,35 인포스툼빌딩
웹젠	게임 소프트웨어	2,850	372	-62	구로구 구로동 대룡포스트타워 2차 13층
위메이드	게임 소프트웨어	2,839	876	190	구로구 구로동 222-12 마리오타워 7층
드래곤플라이	게임 소프트웨어	1,994	355	96	강남구 논현동 30-10 드래곤플라이 빌딩
엑토즈소프트	게임 소프트웨어	1,900	1,037	18	서울시 종로구 관철동 10-2
게임빌	게임 소프트웨어	1,521	285	148	구로구 구로3동 197-5 삼성IT밸리 4층
컴투스	게임 소프트웨어	1,175	280	40	금천구 가산동 345-9 SK트윈테크타워 A동
대교	교육	4,938	8,600	494	서초구 방배동 446-3 눈높이서초센터
크레듀	교육	2,724	535	39	서울시 중구 순화동 5-2 순화빌딩 6층

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
정상제이엘에스	교육	1,267	935	138	서울시 강남구 대치동 994-3
YBM시사닷컴	교육	1,246	1,047	65	서울시 종로구 인의동 28-2 종로플레이스 5층
비상교육	교육	1,131	970	110	구로구 구로동 811 코오롱싸이언스밸리2차 1301호
동부제철	금속 및 광물	5,064	36,642	-270	서울시 강남구 대치동 891-10 동부금융센터 18층
세아홀딩스	금속 및 광물	4,940	1,592	1,282	서울시 중구 봉래동 1가 10
세아제강	금속 및 광물	4,608	15,424	902	서울시 중구 봉래동 1가 10
유니온스틸	금속 및 광물	2,329	19,266	303	서울시 중구 수하동 66 페럼타워
동국산업	금속 및 광물	2,170	3,182	229	서울시 중구 다동 92
휴스틸	금속 및 광물	1,283	5,172	293	서울시 강남구 대치동 943-19 신안빌딩 14층
영풍정밀	기계	1,953	1,083	277	서울시 강남구 논현동 142 영풍빌딩 12층
3S	기계	1,420	102	-28	서울시 금천구 시흥1동 112-3
동양물산	기계	1,193	3,040	171	서울시 강남구 논현동 90 대용빌딩 2,3층

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
헤인	기계	1,006	2,181	68	서울시 서초구 양재동 392-6 헤인빌딩
퍼시스	내구소비재	3,203	2,656	325	서울시 송파구 오금동 45-1 퍼시스빌딩
에스에이엠티	도소매	1,526	8,248	606	서울시 강남구 대치동 983-10 대경빌딩
한솔테크닉스	디스플레이 및 관련부품	4,327	15,316	112	서울시 강남구 역삼동 736-1 한솔빌딩 11층
에스엔유	디스플레이 및 관련부품	3,862	870	73	서울시 관악구 봉천7동 1629-2 동아타운 201호
금호전기	디스플레이 및 관련부품	2,362	2,781	268	서울시 마포구 마포동 418
아나패스	디스플레이 및 관련부품	2,013	938	223	구로구 구로동 197-12 신세계아이앤씨빌딩 6층
삼천리자전거	레저용품	1,327	733	26	서울시 강남구 논현동 7
현대상사	무역	7,458	36,338	469	서울시 종로구 계동 140-2
GS글로벌	무역	4,079	14,005	184	서울시 강남구 역삼동 679 GS타워 10층
코오롱아이넷	무역	1,324	10,071	103	서울시 금천구 가산동 533-2
CJ CGV	미디어	5,938	5,032	333	서울시 마포구 상암동 1606CJE&M센터 16층

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
SBS	미디어	5,558	6,821	38	서울시 양천구 목동 920
SBS미디어홀딩스	미디어	3,686	399	186	서울시 양천구 목동 920
에스엠	미디어	3,005	864	218	서울시 강남구 압구정2동 521
SBS콘텐츠허브	미디어	2,993	1,550	203	서울시 양천구 목동 920 SBS방송센터 22층
현대에이치씨엔	미디어	2,762	360	86	서울시 서초구 서초동 1462-7 에이치씨엔빌딩
GIR	미디어	1,748	154	63	서울시마포구 공덕2동 275 LG마포빌딩 15층
로엔	미디어	1,598	1,390	98	서울시 서초구 방배동 1026-28
YTN	미디어	1,287	1,167	38	서울시 중구 남대문로 5가 6-1 YTN타워
ISPLUS	미디어	1,195	184	-282	서울시 중구 순화동 7 중앙일보빌딩
네오위즈인터넷	미디어	1,108	443	114	서울시 강남구 역삼동 736-17 동궁빌딩 12층
예림당	미디어	1,018	542	76	서울시 강남구 삼성동 예림빌딩 153-3
알앤엘바이오	바이오	2,451	345	-340	서울시 관악구 낙성대동 1596-7

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
메디포스트	바이오	2,271	181	19	서울시 서초구 서초3동 1571-17
동부하이텍	반도체 및 관련장비	7,876	5,934	-661	서울시 강남구 대치동 891-10 동부금융센터 31
이엔에프테크놀로지	반도체 및 관련장비	1,562	1,290	136	서울시 강남구 논현동 205-5
씨엔에스	반도체 및 관련장비	1,471	312	-66	서울시 송파구 문정1동 54-7 씨엔에스빌딩
KEC	반도체 및 관련장비	1,393	3,453	-498	서울시 서초구 양재동275-5
아미노로직스	보안장비	2,793	54	-145	서울시 강남구 대치동 968-6 중부빌딩 6층
넥스트칩	보안장비	1,848	504	100	서울시 강남구 도곡동949-3 캠퍼스양재타워 4층
한화손해보험	보험	4,567	-	-36	서울시 중구 태평로 2가 43
롯데손해보험	보험	3,091	-	155	서울시 중구 남창동 51-1 롯데손해보험빌딩
한국화재	보험	2,732	-	-195	서울시 종로구 신문로1가 226
그린손해보험	보험	1,077	-	-76	서울시 강남구 역삼동 705-19 그린손해보험빌딩
한국토지신탁	부동산	1,520	938	-636	서울시 강남구 역삼동 702-2

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
신도리코	사무기기	5,363	6,647	650	서울시 성동구 성수동 2가3동 277-22
아이마켓코리아	상업서비스	9,345	15,492	307	서울시 강남구 삼성동 157-1 삼성동빌딩 16층
해성산업	상업서비스	2,249	121	42	서울시 강남구 대치3동 942 해성빌딩 20층
NICE	상업서비스	2,127	141	163	서울시 영등포구 여의도동 14-33
NICE평가정보	상업서비스	1,815	181	12	서울시 영등포구 여의도동 14-33
대아티아이	상업서비스	1,659	740	33	서울시 강남구 논현동 115-7 미성빌딩6층
한국정보통신	상업서비스	1,442	1,319	83	영등포구여의도동33증권선물거래소 별관8-9층
KC코트렐	상업서비스	1,328	2,453	198	서울시 마포구 동교동 160-1
케이티스	상업서비스	1,072	3,491	172	서울시 영등포구여의도동 28-2 KT빌딩 10층
진흥저축은행	상호저축은행	1,022	2,242	126	서울시 중구 북창동 93-52
E1	석유 및 가스	3,492	54,202	550	서울시 강남구 삼성동 159-1 아셈타워 13층
SK가스	석유 및 가스	3,456	49,431	867	서울시 종로구 서린동 99 SK빌딩 SK가스

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
테라리소스	석유 및 가스	2,099	37	-71	서울시 서초구 서초동 1563-10
대성산업	석유 및 가스	1,968	6,282	127	서울시 종로구 관훈동 155-2
대성합동지주	석유 및 가스	1,204	188	112	서울시 종로구 관훈동 155-2
유아이에너지	석유 및 가스	1,178	41	-133	서울시 강남구 역삼동 676 삼부빌딩 9층
LG패션	섬유 및 의복	9,298	11,212	922	서울시 강남구 신사동 637-1
휠라코리아	섬유 및 의복	6,909	4,176	442	서울시 서초구 서초동 1467-10
한섬	섬유 및 의복	5,616	4,475	720	서울시 강남구 삼성동 52-1
영원무역	섬유 및 의복	4,469	7,582	728	서울시 중구 만리동 2가 171
영원무역홀딩스	섬유 및 의복	4,233	838	754	서울시 중구 만리동 2가 171
LS네트웍스	섬유 및 의복	4,097	3,582	195	서울시 용산구 한강로2가 191 LS용산타워
아가방컴퍼니	섬유 및 의복	2,520	1,938	123	서울시 강남구 역삼동 678-36 아가방빌딩
경방	섬유 및 의복	2,340	2,723	222	서울시 영등포구 영등포동 4가 442

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
일신방직	섬유 및 의복	2,220	3,745	599	서울시 영등포구 여의도동 15-15 일신빌딩 10층
한세실업	섬유 및 의복	1,860	8,647	276	서울시 영등포구 여의도동 13-25 정우빌딩 5층
에프씨비투웹브	섬유 및 의복	1,677	64	-138	서울시 강남구 논현동 3-2 청호빌딩 12층
코테즈컴바인	섬유 및 의복	1,451	1,788	86	서울시 동대문구 장안동 368-1 바우하우스 13층
F&F	섬유 및 의복	1,194	2,071	275	서울시 강남구 역삼동 662-9외 에프앤에프빌딩
에스아이리소스	섬유 및 의복	1,186	110	-109	서울시 영등포구 여의도동 12 CCMM빌딩 410호
동일방직	섬유 및 의복	1,160	2,444	180	서울시 강남구 대치3동 944-1 정현빌딩 8층
대한화섬	섬유 및 의복	1,094	1,755	91	서울시 중구 장충동 2가 162-1
에프티이앤이	섬유 및 의복	1,071	329	-123	서울시 서초구 방배2동 475-31 2,3층
한국개발금융	소비자 금융	1,805	-	393	서울시 종로구 서린동 88 서린빌딩 19층
삼양사	식료품	7,443	16,655	1,235	서울시 종로구 연지동 263
동원산업	식료품	5,701	5,720	959	서울시 서초구 양재동 275

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
남양유업	식료품	5,357	10,281	762	중구남대문로 1가 18 대일빌딩 비즈니스센터(8층)
코코	식료품	5,115	53	-49	서울시 종로구 옥인동 16
롯데삼강	식료품	3,444	6,095	495	서울시 영등포구 양평동 5가 21
농심홀딩스	식료품	2,820	632	546	서울시 동작구 신대방동 370 농심빌딩
대상	식료품	2,817	12,024	335	서울시 동대문구 신설동 96-48
사조산업	식료품	2,755	3,763	374	서울시 서대문구 충정로 2가 157
대한제분	식료품	2,738	3,418	464	서울시 중구 남대문로4가 45
신라교역	식료품	2,264	2,978	424	서울시 송파구 석촌동 286-7
동아원	식료품	2,166	4,087	34	서울시 영등포구 여의도동 60
매일유업	식료품	1,990	9,095	215	서울시 종로구 운니동 98-5
클라운제과	식료품	1,989	3,703	170	서울시 용산구 남영동 131-1
동원F&B	식료품	1,777	10,201	276	서울시 서초구 양재동 275 동원빌딩

2/지역별 분포

서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
삼양제넥스	식료품	1,774	3,673	343	서울시 종로구 연지동 263
하림홀딩스	식료품	1,630	220	719	서울시 강남구 논현동 4-18
삼양식품	식료품	1,515	2,734	85	서울시 성북구 하월곡1동 82-9
사조대립	식료품	1,261	3,084	190	서울시 서초구 방배3동 482-2
대상홀딩스	식료품	1,143	161	168	서울시 중구 서소문동 135
사조해표	식료품	1,078	4,848	117	서울시 서초구 방배3동 482-2
팜스토리한냉	식료품	1,071	2,006	61	서울시강남구역삼동837-11 유니온센터 3층
한전산업	에너지 시설 및 서비스	3,733	2,418	172	서울시 중구 서소문동 47-2
에스에너지	에너지 시설 및 서비스	1,897	2,306	80	구로구구로동 197-28 이앤씨벤처드림타워 6차 10층
SDN	에너지 시설 및 서비스	1,854	1,155	47	서울시 광진구구의동 546-4 테크노마트 3110호
세원셀론텍	에너지 시설 및 서비스	1,702	2,348	10	서울시 영등포구 여의도동 23-6 HP빌딩
제이엔케이히터	에너지 시설 및 서비스	1,292	910	133	금천구가산동 371-28 우림라이온스밸리 A동 1012호

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
GS홈쇼핑	온라인쇼핑	9,430	7,992	770	서울시영등포구문래동 6가 10 GS 강서타워
인터파크	온라인쇼핑	2,945	87	-71	서울시서초구 서초동 1304-3남서울빌딩8층
에스24	온라인쇼핑	1,066	3,362	43	서울시영등포구여의도동15-15 일신빌딩 5층
삼광유리	용기 및 포장	3,063	2,616	263	서울서초구 서초동 1445-3 국제전자센터18층
울촌화학	용기 및 포장	2,128	3,427	208	서울시 동작구 신대방동 370-1
한진피앤씨	용기 및 포장	1,778	1,165	-159	서울시 금천구 가산동 692
삼영화학	용기 및 포장	1,284	1,924	90	서울시 중구 소공동 70 삼영빌딩 6층
서부T&D	운송인프라	3,868	313	-10	서울시 양천구 신정동 812
한진	육상운수	3,437	10,847	352	서울시 중구 남대문로 2가 118
하이트홀딩스	음료	4,607	279	-365	서울시 강남구 청담동 132-12
인피니트헬스케어	의료 장비 및 서비스	2,478	470	50	구로구 구로동 182-4 대륭포스트타워3차12층
오스템임플란트	의료 장비 및 서비스	1,896	1,139	31	금천구가산동426-5 월드메르디앙벤처센터2차8층

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
나노엔텍	의료 장비 및 서비스	1,025	151	-68	구로구 구로3동 235-2에이스하이엔드타워 12층
SK컴즈	인터넷 서비스	5,181	2,423	10	서울시 서대문구 미군동 257 임광빌딩 신관
KTH	인터넷 서비스	2,384	1,498	-27	서울시 동작구 신대방동 335-62 삼성보라매오피스타워
안철수연구소	일반 소프트웨어	1,802	698	145	서울시 영등포구 여의도동 12CCMM빌딩 6층
인프라웨어	일반 소프트웨어	1,353	266	-63	서울시 서초구 반포동 48-1 반도빌딩 403호
한글과컴퓨터	일반 소프트웨어	1,168	473	51	서울시 광진구 구의동 546-4프라임센터 21층
넥스트코드	일반 소프트웨어	1,116	78	-112	서울시 영등포구 여의도동 15-3 신동해빌딩 1102
도이치모터스	자동차	1,507	2,681	64	서울시 동대문구 답십리동 530-19
세방전지	자동차부품	5,866	7,902	792	서울시 강남구 역삼동 708-8
한일이화	자동차부품	3,745	5,786	656	서울시 구로구 고척동 176-3
대원강업	자동차부품	3,274	5,883	351	서울시 중구 남대문로 5가 6-15
모토닉	자동차부품	2,924	2,716	403	서울시 종로구 견지동 68-5

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
대한전선	전기장비	8,437	27,035	-7,092	서울시 중구 회현동 1가 194-15
고영	전자 장비 및 기기	2,297	712	158	금천구 가산동 345-90 한라시그마밸리 14,15층
케이비티	전자 장비 및 기기	1,219	851	111	서울시 영등포구 여의도동 15-24 익스콘벤처타워 8층
LG생명과학	제약	7,402	3,343	164	서울시 종로구 신문로2가 92
씨젠	제약	5,128	246	60	서울시 송파구 방이동 65-5 태원빌딩 8~9층
부광약품	제약	3,597	1,708	279	서울시 동작구 대방동 398-1
종근당	제약	3,550	4,196	442	서울시 서대문구 충정로 3가 종근당빌딩 368
한미홀딩스	제약	3,074	3,134	60	서울시 송파구 방이2동 45 한미빌딩
중외신약	제약	2,388	688	2	서울시 금천구 가산동 664 대륭테크노타운 13차3층
셀트리온제약	제약	2,305	402	35	서울시 강남구 역삼동 706-1 LG데이콤빌딩 12층
일동제약	제약	2,161	2,521	186	서울시 서초구 양재동 60 일동제약 빌딩
일성신약	제약	2,139	686	63	서울시 용산구 원효로 1가 44-7

2/지역별 분포

서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
제일약품	제약	1,804	4,313	255	서울시 서초구 반포동 745-5
광동제약	제약	1,722	2,894	252	서울시 서초구 서초동 1577-4 가산빌딩 3~8층
보령제약	제약	1,553	3,010	136	서울시 종로구 원남동 66-21 보령빌딩
영진약품	제약	1,520	1,163	-23	서울시 강동구 천호3동 451-20
한독약품	제약	1,508	3,210	205	서울시 강남구 역삼1동 735
조아제약	제약	1,458	349	12	영등포구 문래동 3가 55-7 에이스테크노타워 101호
중외제약	제약	1,431	4,433	56	서울시 동작구 신대방동 698
이수앱지스	제약	1,411	47	-66	서대문구 신촌동 134 연세의료원 의과대학신관 6층
이연제약	제약	1,400	1,208	200	서울시 용산구 동빙고동 38-6
삼진제약	제약	1,397	2,004	105	서울시 마포구 서교동 338-8
환인제약	제약	1,362	1,057	172	서울시 송파구 문정동 84-1
동국제약	제약	1,347	1,404	169	서울시 강남구 대치3동 997-8 동국빌딩

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
이지바이오	제약	1,277	822	147	서울시 강남구 역삼동 837-11 유니온센타3층
동화약품	제약	1,265	2,153	54	서울시 중구 순화동 5
JW홀딩스	제약	1,004	710	10	서울시 동작구 신대방동 698
한솔제지	종이 및 목재	3,830	15,602	289	서울시 강남구 역삼동 736-1 한솔빌딩 22층
한국제지	종이 및 목재	1,216	6,641	158	서울시 강남구 대치3동 942 해성빌딩
깨끗한나라	종이 및 목재	1,151	5,162	38	서울시 중구 충무로2가49-17 신조양빌딩 8층
동양종금증권	증권	9,857	-	1,821	서울시 중구 을지로2가185 동양종합금융증권빌딩
대신증권	증권	7,413	-	937	서울시 영등포구 여의도동 34-8
HMC투자증권	증권	6,528	-	256	서울시 영등포구 여의도동 23-8
한화증권	증권	6,293	-	714	서울시 영등포구 여의도동 23-5 한화증권
SK증권	증권	6,162	-	220	서울시 영등포구 여의도동 23-10 SK증권
NH투자증권	증권	5,093	-	724	서울시 영등포구 여의도동 34-7

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
유진투자증권	증권	3,699	-	50	서울시 영등포구 여의도동 23-9 유진투자증권빌딩
신영증권	증권	3,360	-	900	서울시 영등포구 여의도동 3 4-8 신영증권빌딩
메리츠종금증권	증권	3,104	-	206	서울시 영등포구 여의도동 3 4-10
동부증권	증권	2,810	-	448	서울시 영등포구 여의도동 36-5 동부증권빌딩
교보증권	증권	2,740	-	250	서울시 영등포구 여의도동 26-4 교보증권빌딩
KTB투자증권	증권	2,597	-	-334	서울시 영등포구 여의도동 23-3 하나증권빌딩
이트레이드증권	증권	2,397	-	260	서울시 영등포구 여의도동 28-2KT 빌딩 8층
부국증권	증권	1,732	-	180	서울시 영등포구 여의도동 34-2 부국증권빌딩
유화증권	증권	1,701	-	206	서울시 영등포구 여의도동 23-7 유화증권빌딩
한양증권	증권	1,083	-	215	서울시 영등포구 여의도동 34-11 한양증권빌딩
웅진홀딩스	지주사	5,491	5,370	119	서울시 중구 충무로3가60-1 극동빌딩 24층
메디프론	컴퓨터 및 주변기기	1,342	123	-24	강서구 염창동 240-21 우림블루나인 A동 1401호

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
케이디씨	통신장비	1,575	803	-179	강남구 신사동 561-31 신웅빌딩 2차 3~9층, 12~18층
유비쿼스	통신장비	1,272	817	203	서울시 강남구 도곡동 467-12 군인공제회관빌딩 24층
미리넷	통신장비	1,117	318	30	서울시 송파구 가락본동 78 IT벤처타워
한국공항	항공운수	1,485	3,637	567	서울시 강서구 방화동 499-1
한진해운홀딩스	해상운수	7,007	1,587	1,418	서울시 영등포구 여의도동 25-11 한진해운 빌딩
대한해운	해상운수	1,573	21,614	-3,286	서울시 강남구 삼성동 145-9 대한해운 빌딩
GKL	호텔 및 레저	9,742	5,285	715	서울시 강남구 삼성동 159 컨벤션 별관 4층
호텔신라	호텔 및 레저	9,577	14,524	497	서울시 중구 장충동 2가 202
하나투어	호텔 및 레저	5,111	2,181	241	서울시 종로구 공평동 1 한미빌딩 11층
파라다이스	호텔 및 레저	4,729	4,516	402	서울시 중구 장충동 2가 186-210
신세계푸드	호텔 및 레저	2,945	6,187	289	서울시 중구 회현동 1가 204 메사빌딩 6~7층
모두투어	호텔 및 레저	2,898	1,171	160	서울시 중구 을지로1가 188-3 백남빌딩 5층

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
롯데관광개발	호텔 및 레저	2,250	388	-139	서울시 종로구 세종로 211 광화문빌딩
자유투어	호텔 및 레저	1,143	342	45	서울시 중구 다동 88 동아빌딩 5, 6, 11층
미스터피자	호텔 및 레저	1,102	1,510	47	서울시 서초구 반포4동 52-6 남도빌딩 3층
레드캡투어	호텔 및 레저	1,052	1,176	89	서울시 영등포구 여의도동 23-3
대한유화	화학	8,418	18,212	765	서울시 종로구 옥인동 1-1유남빌딩
남해화학	화학	7,477	11,358	191	서울시 중구 충무로3가60-1 극동빌딩 5층
유니드	화학	4,583	4,743	714	서울시 중구 소공동 50 OCI빌딩 17층
국도화학	화학	3,574	6,239	265	서울시 금천구 가산동 345-35
KPX케미칼	화학	2,778	5,326	460	서울시 서대문구 충정로2가190-3 진양빌딩 6층
이수화학	화학	2,702	13,266	303	서울시 서초구 반포동 112-4 이수화학빌딩
KPX홀딩스	화학	2,302	427	404	서울시 서대문구 충정로 2가 190-3
애경유화	화학	2,085	7,799	489	서울시 구로구 구로동 106-3

2/지역별 분포

I 서울특별시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
동부CNI	화학	2,040	1,911	131	서울시 강남구 대치동 891-10동부금융센터
한솔케미칼	화학	2,011	2,283	151	서울시 송파구 가락동 8-2 가락빌딩 8층
태경산업	화학	1,342	1,202	227	서울시 강서구 등촌동 652-12 송원빌딩
코스모화학	화학	1,011	1,247	309	서울시 서초구 서초동 1534-5코스모빌딩5층
멜파스	휴대폰 및 관련부품	7,988	2,517	358	서울시 금천구 가산동 60-11스타벨리906~913호
우전엔한단	휴대폰 및 관련부품	1,603	3,276	96	서울시 강남구 역삼동 697-11 신성프라자6층
유비벨룩스	휴대폰 및 관련부품	1,354	803	101	구로구 구로동 212-8대룡포스트타워1차705호
아이앤씨	휴대폰 및 관련부품	1,024	486	157	서울시 송파구 가락동 78II벤처타워 동관 18층
현대정보기술	IT 서비스	1,271	1,848	-114	서울시 강남구 청담동 71-3
쌍용정보통신	IT 서비스	1,254	2,365	76	서울시 중구 저동 2가 24-1 쌍용빌딩 12F
신세계 I&C	IT 서비스	1,035	3,037	226	구로구 구로동 197-12신세계아이앤씨 디지털센터

2/지역별 분포

부산광역시

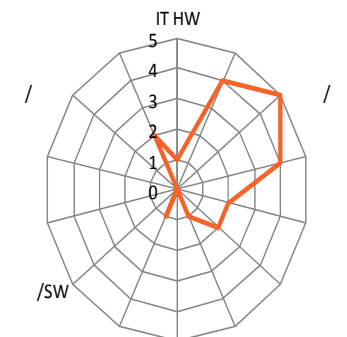


지역 개요

- 전국 509개 업체 중 부산 지역에 22개 업체(4%) 입지
 - 지역적 특성 상 철강, 기계/조선, 자동차 비중이 높음
 - 부산 진해 경제자유구역으로 설정된 서부 지역 밀집도 높음
- 평균 시가총액 3,297억원으로 전국에서 가장 높음
 - 중공업 위주 업종 형성으로 평균 매출액이 높고 안정적인 사업을 영위하는 업체가 많기 때문임

Key Data

업체수	22
평균 종업원수	422
평균 매출액	3,232
평균 순이익	207
평균 PER	15.9



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 부산광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
부산가스	가스	2,134	9,503	280	부산시 수영구 남천동 545
동아지질	건설	1,794	3,122	127	부산시 금정구 구서동 1033-2
건설화학	건축자재	1,008	2,603	218	부산시 부산진구 가야동 197
고려제강	금속 및 광물	5,330	4,640	783	부산시 수영구 망미2동 475 고려제강건물
대한제강	금속 및 광물	2,328	7,991	156	부산시 사하구 신평동 370-16
샤인	금속 및 광물	1,177	202	-49	부산시 부산진구 전포2동 192-12
스틸플라워	금속 및 광물	1,045	1,694	-80	해운대구 우1동 1463-1 센텀사어언스파크18층
성광벤드	기계	5,548	2,054	171	부산시 강서구 송정동 1720
태광	기계	5,505	2,159	15	부산시 강서구 송정동 1499-1
하이룩코리아	기계	2,253	1,108	197	부산시 강서구 송정동 1467-1
리노공업	반도체 및 관련장비	1,797	565	162	부산시 강서구 송정동 1547-3
베이직하우스	섬유 및 의복	4,578	1,745	193	부산시 사상구 모라동 274-2

2/지역별 분포

I 부산광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
태웅	에너지 시설 및 서비스	8,837	3,336	113	부산시 강서구 송정동 1462-1
세방	운송인프라	2,730	5,411	513	부산시 남구 감만동 624
디오	의료 장비 및 서비스	1,148	512	-68	부산시 해운대구 우동 1464
성우하이텍	자동차부품	9,180	7,701	1,226	부산시 기장군 정관면 달산리 148-12
S&T대우	자동차부품	3,393	6,486	385	부산시 기장군 철마면 송정리 5
엔케이	자동차부품	1,908	1,872	46	부산시 사하구 신평동 497
동일벨트	자동차부품	1,353	2,725	81	부산시 금정구 금사동 7
한진중공업홀딩스	조선	3,987	287	47	부산시 중구 중앙동4가 22-1
현진소재	조선	2,657	2,819	-244	부산시 강서구 송정동 1601-1
한국셀석유	화학	2,854	2,573	271	부산시 남구 용당동 206-39

2/지역별 분포

대구광역시

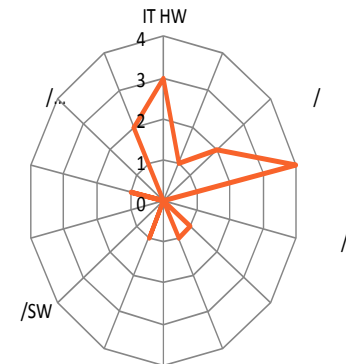


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 대구 지역에 16개 업체(3%) 입지
 - IT HW, 기계/조선, 자동차 등 제조업체 비중이 높음
 - 자동차 부품 업체가 4개로 가장 많음
2. 자동차 산업 호황 향유
 - 대부분의 업체가 당기순이익 흑자를 기록

Key Data

업체수	16
평균 종업원수	454
평균 매출액	2,245
평균 순이익	105
평균 PER	21.7



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

대구광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
대성에너지	가스	2,395	7,776	224	대구시 중구 남산4동 2268-1번지
대성홀딩스	가스	2,011	489	193	대구시 중구 남산4동 2268-1
서한	건설	1,520	1,397	28	대구시수성구수성동2가1교보빌딩6~7층
남선알미늄	금속 및 광물	1,127	2,709	36	대구시 달성군 논공읍 본리리 29-13
삼익THK	기계	1,819	3,035	171	대구시 달서구 월암동 1005
대동공업	기계	1,132	4,410	13	대구시 달성군 논공읍 북리 1-12
엘엔에프	디스플레이 및 관련부품	2,294	1,128	18	대구시 달서구 호산동 703-13
아바코	디스플레이 및 관련부품	1,838	2,280	146	대구시 달서구 월암동 1107
대구백화점	백화점	1,309	1,639	211	대구시 중구 동성로2가 174
제이브이엠	의료 장비 및 서비스	2,143	565	59	대구시 달서구 호산동 357-96
에스엘	자동차부품	9,228	3,535	860	대구시 북구 노원3가 236-3
평화정공	자동차부품	4,158	3,759	414	대구시 달서구 대천동 1032

2/지역별 분포

대구광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
세원정공	자동차부품	1,195	814	430	대구시 달서구 신당동 1095-9 성서2차단지 1자구
경창산업	자동차부품	1,169	2,741	110	대구시 서구 중리동 1072
이수페타시스	전자 장비 및 기기	2,138	3,074	240	대구시 달성군 논공읍 본리리 29-54
세하	종이 및 목재	1,023	1,744	-618	대구시 달성군 유가면 상리 720

2/지역별 분포

인천광역시

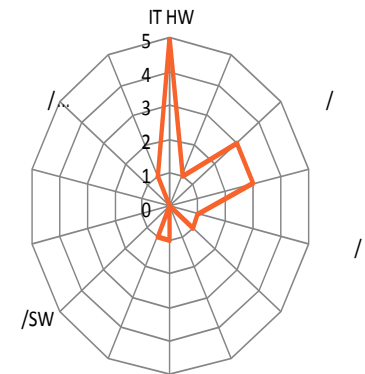


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 인천 지역에 17개 업체(3%) 입지
 - IT HW 업체가 5개로 가장 많음
 - 기계/조선, 자동차 업체 각 3개
2. 전국 유일의 합산 당기순이익 적자 지역
 - 대우차판매 2010년 당기순손실 1조 1,791억원 기록
 - 진흥기업 당기순손실 -2,061억원

Key Data

업체수	17
평균 종업원수	458
평균 매출액	2,669
평균 순이익	-677
평균 PER	-



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 인천광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
진흥기업	건설	1,332	5,824	-2,061	인천시서구금곡동검단1지구2블럭3롯데4층402호
풍산홀딩스	금속 및 광물	3,095	1,415	525	인천시 계양구 효성동 331-14
와이지-원	기계	1,751	1,632	107	인천시 부평구 청천동 68
SIMPAC	기계	1,681	1,806	201	인천시 부평구 청천동 394
기신정기	기계	1,515	834	160	인천시 남동구 논현동 439 남동공단 49-1
코텍	디스플레이 및 관련부품	1,003	1,510	160	인천시 연수구 송도동 10-43
동진세미켄	반도체 및 관련장비	2,850	4,086	153	인천시 서구 가좌동 472-2
한미반도체	반도체 및 관련장비	2,319	1,709	347	인천시 서구 가좌동 532-2
프로텍	반도체 및 관련장비	1,059	833	145	인천시남동구남촌동623-9(남동공단10블럭10롯데)
대한제당	식료품	1,633	11,672	133	인천시 중구 북성동 1가 6-14
선광	운송인프라	1,063	1,333	311	인천시 중구 향동7가 34-2
대우차판매	자동차	1,000	2,870	-11,791	인천시 부평구 청천2동 426-1

2/지역별 분포

I 인천광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
동양기전	자동차부품	5,652	4,739	465	인천시 남동구 남촌동 616-4
한국단자	자동차부품	2,067	3,567	273	인천시 연수구 송도동 7-38
동화홀딩스	종이 및 목재	1,670	239	36	인천시 서구 가좌동 150-14
경인양행	화학	1,384	1,490	63	인천시 서구 석남동 223-52
블루콤	휴대폰 및 관련부품	1,445	652	93	인천 연수구 송도동 11-80

2/지역별 분포

I 광주광역시

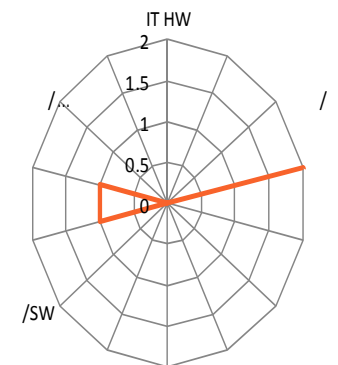


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 광주 지역에 4개 업체 입지
 - 자동차 부품 업체 2개, 유통 1개, 금융 1개
 - 광산구에 대부분의 공단 밀집해 있음
2. 제조업 기반이 취약한 구조
 - 대형 제조업체 부재로 소비 중심 산업 구조 형성
 - 전남, 제주와 함께 전국 최저 PER 수준 유지

Key Data

업체수	4
평균 종업원수	246
평균 매출액	1,665
평균 순이익	183
평균 PER	8.5



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 광주광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
광주신세계	백화점	2,840	2,131	441	광주시 서구 광천동 49-1
대유신소재	자동차부품	1,072	2,023	45	광주시 서구 화정동 23-7
대유에이텍	자동차부품	1,070	2,507	61	광주시 광산구 소촌동 825
금호종금	창업투자 및 종금	1,265	-	136	광주시 동구 금남로 5가 127

2/지역별 분포

대전광역시

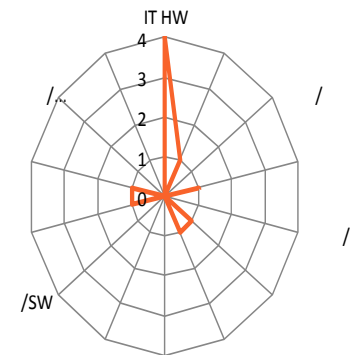


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 대전 지역에 10개 업체(2%)입지
 - IT HW 업체가 4개로 가장 많음
 - IT HW업체는 대덕구 대덕테크노밸리 와 유성구에 주로 위치
2. 평균 시가총액 3,183억원으로 전국 2위 수준
 - 썬백스를 제외하고는 모두 당기순이익 흑자 시현

Key Data

업체수	10
평균 종업원수	394
평균 매출액	3,425
평균 순이익	192
평균 PER	16.6



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 대전광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
계룡건설	건설	1,433	12,466	143	대전시 서구 월평동 519
동양강철	금속 및 광물	2,711	2,707	123	대전시 대덕구 대화동 275-2
실리콘웍스	디스플레이 및 관련부품	5,953	2,570	404	대전시 유성구 탑립동 707
젬백스	반도체 및 관련장비	6,428	180	-157	대전시 유성구 탑립동 894 대덕테크노밸리 B3-8-4BL
한화타임월드	백화점	1,203	1,232	257	대전시 서구 둔산2동 1036 갤러리아타임월드
아이디스	보안장비	1,738	1,041	213	대전시 유성구 관평동 1301
아주캐피탈	소비자 금융	2,368	6,218	183	대전시 대덕구 송촌동 292-3
아트라스BX	자동차부품	2,928	4,384	562	대전시 대덕구 대화동 40-42
한울바이오파마	제약	3,702	1,069	2	대전시 대덕구 상서동 400-1
이엘케이	휴대폰 및 관련부품	3,370	2,386	186	대전시 유성구 관평동 687 대덕테크노밸리

2/지역별 분포

울산광역시

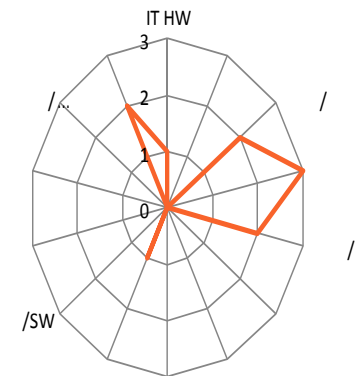


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 울산 지역에 11개 업체(2%) 입지
 - 자동차/화학/정유 등 중후장대 산업 중심 구조
 - 현대차, 현대중공업 등 대형 업체와 협력 관계
2. 중공업 중심 도시로 높은 매출액 수준 달성
 - 평균 매출액 3,898억원으로 서울에 이어 2위 수준

Key Data

업체수	11
평균 종업원수	460
평균 매출액	3,898
평균 순이익	185
평균 PER	16.5



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

울산광역시



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
경동가스	가스	1,680	12,840	394	울산시 북구 진장동 939
대경기계	기계	1,639	2,005	83	울산시 남구 부곡동 125-2
티에스엠텍	기계	1,151	2,469	22	울산시 남구 부곡동 22-3
덕산하이메탈	반도체 및 관련장비	7,323	725	101	울산시 북구 연암동 597-3
코엔텍	상업서비스	1,070	227	22	울산시 남구 용잠동 산 157
성진지오텍	에너지 시설 및 서비스	5,683	3,706	-118	울산시 남구 성암동 20-1
세종공업	자동차부품	3,149	4,291	471	울산시 북구 효문동 800-1
디아이씨	자동차부품	1,951	2,547	85	울산시 울주군 두동면 봉계리 680
한국프랜지	자동차부품	1,017	5,405	168	울산시 동구 동부동 194
무림P&P	종이 및 목재	4,818	3,100	585	울산시 울주군 온산읍 당월리 1
송원산업	화학	4,008	5,562	222	울산시 남구 여천동 737-2

2/지역별 분포

I 경기도

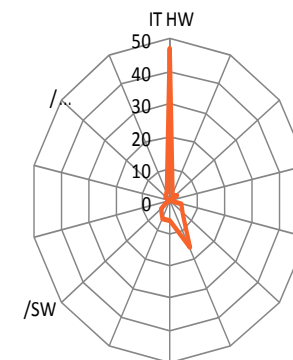


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 경기도 지역에 100개 업체(20%) 입지
 - IT HW 업체가 47개로 전국에서 가장 많음
 - 헬스케어 업체는 16개로 경기도에서 2번째로 많은 업체
 - 용인, 화성, 안산, 안성 등 경기도 남부 지역에 공단 형성
2. 서울 및 대형 IT업체와의 지리적 접근성 양호
 - 서울과의 지리적 접근성이 좋음
 - 경기도를 중심으로 형성되어 있는 삼성전자 생산 기지 영향

Key Data

업체수	100
평균 종업원수	439
평균 매출액	2,784
평균 순이익	164
평균 PER	15.4



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
지역난방공사	가스	8,418	14,375	958	경기도 성남시 분당구 분당동 186
코스맥스	개인생활용품	1,584	1,555	89	경기도 화성시 향남면 상신리 902-4. 902
태영건설	건설	4,141	13,652	728	고양시일산동구 장항동 868 웨스틴타워 4동 502호
동원시스템즈	건설	1,688	4,367	62	경기도 안양시 동안구 관양동 861-5
코오롱건설	건설	1,197	11,233	-496	경기도 과천시 별양동 1-23
서희건설	건설	1,015	10,297	77	경기도 성남시 분당구 수내동 4-4
유진기업	건축소재	2,751	6,534	152	경기도 부천시 오정구 삼정동 52-6
인선이엔티	건축자재	1,278	679	-26	경기도 고양시 일산동구 식사동 725-1
JCE	게임 소프트웨어	2,828	253	28	성남시분당구야탑동 367-1 분당BYC빌딩 8층
네오위즈	게임 소프트웨어	1,181	406	89	성남시분당구구미동 192-2 네오위즈타워
웅진씽크빅	교육	4,163	7,914	448	파주시 교하읍 문발리 출판문화정보산업단지 535-1
대창	금속 및 광물	2,087	7,915	311	경기도 시흥시 정왕동 1292-4 시화공단 4나 506호

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
서원	금속 및 광물	1,161	3,548	232	경기도 안산시 단원구 목내동 402-3
진성티이씨	기계	2,328	1,195	131	경기도 평택시 세교동 544-2
에이테크솔루션	기계	1,675	1,929	191	경기도 화성시 정남면 고지리 123-1
우진	기계	1,549	524	110	경기도 화성시 동탄면 오산리 292
한샘	내구소비재	3,554	5,971	307	경기도 안산시 성곡동 665
리바트	내구소비재	1,381	3,893	183	경기도 용인시 처인구 남사면 북리 54-10
루멘스	디스플레이 및 관련부품	3,885	2,459	79	경기도 용인시 기흥구 고매동 456
우주일렉트로	디스플레이 및 관련부품	2,742	1,693	265	경기도 화성시 양감면 사창리 195-14
우리이티아이	디스플레이 및 관련부품	2,321	2,094	103	경기도 안산시 단원구 성곡동 646-1
테라젠이텍스	디스플레이 및 관련부품	2,290	395	10	시흥시 정왕동 1265-6 시화공단 2라 206-1
엘엠에스	디스플레이 및 관련부품	2,148	724	189	평택시 진위면 청호리 진위일반산업단지 32-2-5BL
DMS	디스플레이 및 관련부품	1,875	2,574	18	경기도 화성시 팔탄면 지월리 781-13

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
신화인터텍	디스플레이 및 관련부품	1,677	5,176	-147	경기도 화성시 팔탄면 구장리 157-4
인지디스플레이	디스플레이 및 관련부품	1,636	2,288	261	경기도 안산시 단원구 원시동 775-1
참엔지니어링	디스플레이 및 관련부품	1,404	2,057	117	경기도 오산시 가장동 374-1
LIG에디피	디스플레이 및 관련부품	1,355	1,873	135	경기도 성남시 중원구 상대원동 333-5
화우테크	디스플레이 및 관련부품	1,059	705	-164	부천시 오정구 오정동 오정산업단지 2블록 6로트
한빛방송	미디어	3,144	1,432	647	경기도 안산시 단원구 고잔동 519-1
농우바이오	바이오	1,773	485	108	경기 수원시 영통구 매탄2동 1197-4
원익IPS	반도체 및 관련장비	6,656	1,731	265	경기도 평택시 지제동 33
주성엔지니어링	반도체 및 관련장비	6,058	4,234	367	경기도 광주시 오포읍 능평리 49
테크노세미켄	반도체 및 관련장비	5,684	3,487	330	성남시 분당구 수내동 11-4 휴맥스빌리지 4층
이오테크닉스	반도체 및 관련장비	4,574	2,054	320	경기도 안양시 동안구 관양2동 864-4
시그네틱스	반도체 및 관련장비	3,485	2,387	196	경기도 파주시 탄현면 법흥리 483-3

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
케이씨텍	반도체 및 관련장비	2,866	2,303	250	경기도 안성시 미양면 계곡리 268-1
AP시스템	반도체 및 관련장비	2,811	1,543	-170	경기도 화성시 동탄면 중리 605
유진테크	반도체 및 관련장비	2,215	939	179	경기도 용인시 처인구 양지면 추계리 209-3
티씨케이	반도체 및 관련장비	2,195	511	105	경기도 안성시 미양면 계곡리 271-2
엘비세미콘	반도체 및 관련장비	2,077	747	174	경기도 평택시 청북면 율북리 1027-1
SKC 솔믹스	반도체 및 관련장비	1,739	620	68	경기도 평택시 장당동 624
피에스케이	반도체 및 관련장비	1,473	998	101	경기도 화성시 석우동 2-12
테스	반도체 및 관련장비	1,078	816	64	경기도 용인시 처인구 양지면 제일리 640-1
슈프리마	보안장비	1,471	342	86	성남시 분당구 정자동 퍼크뷰오피스타워 16층
코오롱	섬유 및 의복	3,347	879	370	경기도 과천시 별양동 1-23 코오롱타워
백산	섬유 및 의복	1,024	1,244	71	경기도 시흥시 정왕동 1234
휴맥스	셋톱 박스	3,204	8,428	359	경기도 용인시 처인구 유방동 212-1

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
우리파이낸셜	소비자 금융	2,697	2,867	316	경기도 수원시 팔달구 인계동 1122-12
빙그레	식료품	6,285	6,849	489	경기도 남양주시 도농동 344-3
오뚜기	식료품	4,420	13,730	544	경기도 안양시 동안구 평촌동 160
팜스코	식료품	1,232	5,301	169	경기도 안성시 미양면 계곡리 273-4
삼립식품	식료품	1,169	2,693	64	경기도 시흥시 정왕동 1253-5
CJ씨푸드	식료품	1,161	1,111	52	경기도 성남시 중원구 상대원동 5449-1
신성홀딩스	에너지 시설 및 서비스	3,063	2,107	196	경기도 성남시 분당구 백현동 404-1
태림포장	용기 및 포장	1,048	3,319	174	경기도 시흥시 정왕동 1295-1
진로발효	음료	1,597	762	137	경기도 안산시 단원구 초지동 650
큐렉소	의료 장비 및 서비스	2,830	40	-74	성남시 분당구 삼평동 625 판교세븐벤처3동 1001호
바텍	의료 장비 및 서비스	1,634	1,266	93	경기도 화성시 석우동 23-4
엔케이바이오	의료 장비 및 서비스	1,232	52	-122	성남시 중원구 상대원동 66-2 NKBIO빌딩

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	가	2010		
인포피아		1,134	501	59	891
다날		1,887	828	-36	11-4 7
다우데이터		1,080	1,478	256	23-7 7
일진전기		3,226	10,449	239	112-83
삼영전자		2,290	2,480	210	146-1
일진홀딩스		1,912	229	91	112-83
삼화콘텐서		1,237	1,334	110	124
대덕전자		4,880	5,307	474	390-1
인터플렉스		4,334	4,192	317	635-2
디지텍시스템		2,344	1,363	167	667-2 382
대덕GDS		1,825	3,603	309	739-3
대주전자재료		1,612	641	5	1236-10 1 110

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
코리아씨키트	전자 장비 및 기기	1,604	2,441	62	경기도 안산시 단원구 성곡동 599
이녹스	전자 장비 및 기기	1,531	1,035	90	경기도 안성시 양성면 동항리 820-6
아이엠	전자 장비 및 기기	1,048	1,151	134	경기도 화성시 석우동 22-2
동일기연	전자 장비 및 기기	1,000	523	153	경기도 화성시 북양동 215-6
한미약품	제약	6,220	2,943	-127	경기도 화성시 팔탄면 하저리 893-5
녹십자홀딩스	제약	5,902	944	675	경기도 용인시 기흥구 보정동 303
코미팜	제약	5,440	182	6	경기도시흥시 정왕동 1236-6 시화공단 1라 107
대웅제약	제약	4,673	5,100	176	경기도 성남시 중원구 상대원동 223-23
일양약품	제약	3,132	1,360	11	경기도 용인시 기흥구 하갈동 182-4
대웅	제약	1,946	447	195	경기도 성남시 중원구 상대원동 223-23
신풍제약	제약	1,650	2,257	217	경기도 안산시 단원구 목내동 434-4
코오롱생명과학	제약	1,438	1,019	86	경기도 과천시 별양동 1-23 코오롱타워 9층

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
경동제약	제약	1,128	1,241	200	경기도 화성시 양감면 대양리 535-3
대한뉴팜	제약	1,081	496	-28	경기도 화성시 향남읍 상신리 904-3
서흥캡셀	제약	1,008	1,249	140	경기도 부천시 소사구 송내동 317
다산네트웍스	통신장비	1,665	1,939	203	경기도 성남시 분당구 수내동 11-4 휴맥스빌리지 6층
이노와이어	통신장비	1,237	338	93	성남시 분당구 삼평동 633 판교7벤처 2단지 1동 201
J프레시웨이	호텔 및 레저	1,940	9,439	90	경기도 용인시 기흥읍 하갈동 156-2
후성	화학	6,913	1,801	58	경기도 화성시 팔탄면 노하리 427-9
화인텍	화학	1,333	1,814	20	경기도 안성시 미양면 보채리 345
SSCP	화학	1,089	2,634	-298	경기도 안산시 단원구 성곡동 629-3
차바이오텐	휴대폰 및 관련부품	6,261	814	51	경기도 용인시 처인구 남사면 북리 151-21
파트론	휴대폰 및 관련부품	3,949	2,326	237	경기도 화성시 석우동 22-6
인탑스	휴대폰 및 관련부품	1,737	3,166	196	경기도 안양시 만안구 안양7동 205-13

2/지역별 분포

I 경기도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
와이솔	휴대폰 및 관련부품	1,709	622	107	경기도 오산시 가장동 373-7
이라이컴	휴대폰 및 관련부품	1,280	2,873	112	경기도 수원시 영통구 매탄동 520-1
에스맥	휴대폰 및 관련부품	1,081	2,053	116	경기도 화성시 석우동 23-15
다우기술	IT 서비스	4,155	1,551	714	용인시수지구죽전동 23-7 디지털스퀘어 6층



2/지역별 분포

I 강원도

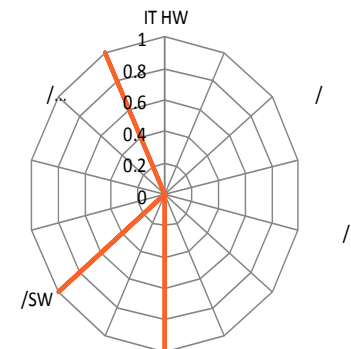


지역 개요

- 전국 509개 업체 중 강원도 지역에 3개 업체 입지
 - 음식료, 인터넷/SW, 지주사 각 1개 업체 입주
 - 강원도 지역 저개발 상황 반영

Key Data

업체수	3
평균 종업원수	296
평균 매출액	806
평균 순이익	117
평균 PER	19.8



자료: 동양종합금융증권 리서치센터



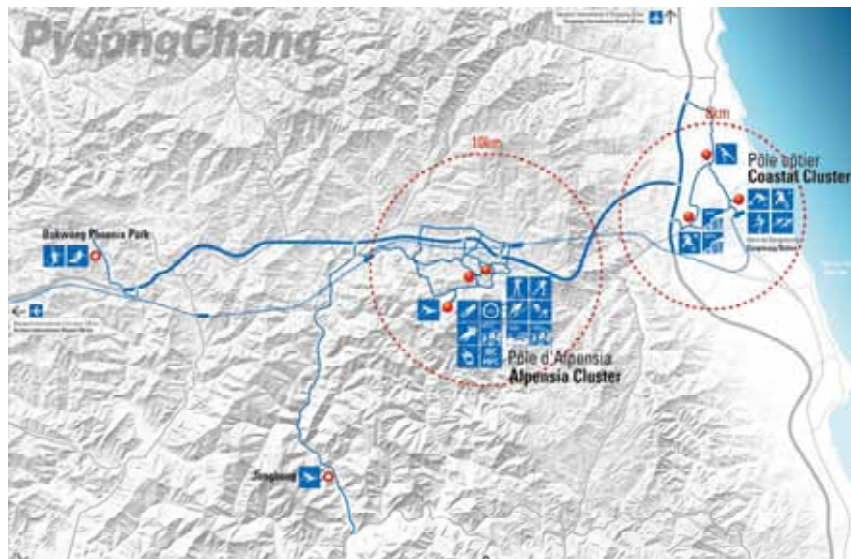
2/지역별 분포

I 강원도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
국순당	음료	1,839	1,037	144	강원도 횡성군 둔내면 현천리 81-3 외 33필지
더존비즈온	일반 소프트웨어	3,961	1,174	254	강원도 춘천시 남산면 수동리 720
HS홀딩스	지주사	1,134	206	-48	강원도 홍천군 서면 팔봉리 1290-14



2/지역별 분포

충청북도

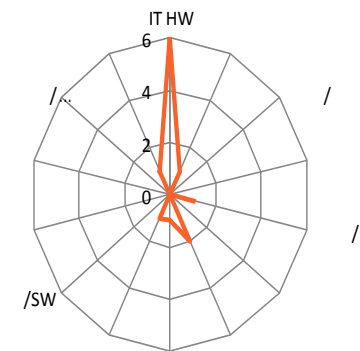


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 충청북도 지역에 14개 업체(2.5%) 입지
 - IT HW 업체가 6개로 가장 많음
 - 주로 중소형 제조업체가 위치
2. 평균 매출액 전국 최저 수준
 - 강원, 제주, 전남 등을 제외할 경우 평균 매출액 전국 최저 수준

Key Data

업체수	13
평균 종업원수	374
평균 매출액	1,999
평균 순이익	118
평균 PER	19.6



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 충청북도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
일진다이아	금속 및 광물	1,314	824	110	충북 음성군 대소면 오류리 614-2
에이스침대	내구소비재	2,041	1,691	305	충북 음성군 삼성면 상곡리 310-1
에이스디지털	디스플레이 및 관련부품	3,690	5,824	-42	충북 청원군 오창면 구룡리 441-1
미래나노텍	디스플레이 및 관련부품	2,539	2,786	217	충북 청원군 옥산면 남촌리 1113-6
신타	반도체 및 관련장비	4,445	5,766	707	충북 청주시 흥덕구 송정동 70-5
네패스	반도체 및 관련장비	4,212	2,385	136	충북 음성군 삼성면 용성리 74-10
일진디스플레이	반도체 및 관련장비	2,908	1,139	101	충북 음성군 대소면 오류리 610-84
에코프로	상업서비스	1,248	552	21	충북 청원군 오창읍 송대리 316-3
풀무원홀딩스	식료품	1,577	610	-193	충북 음성군 대소면 삼호리 80-1
나노신소재	에너지 시설 및 서비스	1,284	278	69	청원군부용면금호리244부용지방산업단지내
파워로직스	전자 장비 및 기기	2,056	3,260	-136	충북 청원군 옥산면 남촌리 1108-1
메디톡스	제약	1,448	211	104	충북 청원군 오창읍 각리 641-4
하이텍팜	제약	1,347	661	132	충북 음성군 대소면 성본리 576-1

2/지역별 분포

충청남도

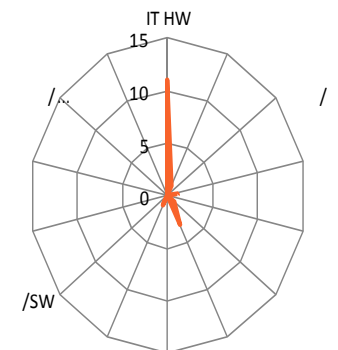


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 충청남도 지역에 18개 업체(3.5%) 입지
 - IT HW 업체가 11개로 가장 많음
 - IT업종 중에서도 디스플레이 및 반도체관련 산업비중이 약 85%
 - 천안시와 아산시에 집중적으로 위치
2. IT 위주의 업체 구성에도 불구하고 높은 평균 매출액 유지
 - 중공업 업체가 전무함에도 불구하고 평균 매출액 전국 7위 수준

Key Data

업체수	18
평균 종업원수	520
평균 매출액	3,385
평균 순이익	160
평균 PER	14.2



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

충청남도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
한국콜마	개인생활용품	2,341	1,881	117	충남 연기군 전의면 서정리 170-7
경남기업	건설	2,117	15,963	204	충남 아산시 온천동 242-10
EG	금속 및 광물	2,426	263	30	충남
오성엘에스티	디스플레이 및 관련부품	5,411	1,450	190	충남 아산시 음봉면 산동리 139-13
태산엘시디	디스플레이 및 관련부품	2,483	12,535	957	충남 아산시 음봉면 삼거리 91-2
디아이디	디스플레이 및 관련부품	1,169	5,714	87	충남 천안시 백석동 739
바이오랜드	바이오	1,680	625	126	충남 천안시 동남구 병천면 송정리 39-4
STS반도체	반도체 및 관련장비	3,550	3,727	126	충남 천안시 서북구 백석동 555-9
티에스이	반도체 및 관련장비	2,697	849	93	충청남도 천안시 직산면 군서리 134
하나마이크론	반도체 및 관련장비	2,670	2,649	235	충남 아산시 음봉면 원남리 95-1
국제엘렉트릭	반도체 및 관련장비	1,498	0	0	충남 천안시 서북구 차암동 4-2
미래산업	반도체 및 관련장비	1,195	807	13	충남 천안시 서북구 차암동 9-2

2/지역별 분포

I 충청남도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
세운메디칼	의료 장비 및 서비스	1,542	347	45	충남 천안시 입장면 도림리 344-14
현대EP	자동차부품	1,483	4,528	106	충남 당진군 석문면 통정리 1233
JS전선	전기장비	1,082	5,588	-54	충남 천안시 동남구 풍세면 보성리 569
텍스콘테크	전자 장비 및 기기	1,239	2,452	29	충남 천안시 서북구 성거읍 요방리 303-1
유나이티드제약	제약	1,187	1,350	168	충남 연기군 전동면 노장리 404-10
크루선택	휴대폰 및 관련부품	4,983	2,080	208	충남 아산시 배방면 세출리 165



충남 대한민국의 중심

2/지역별 분포

전라북도



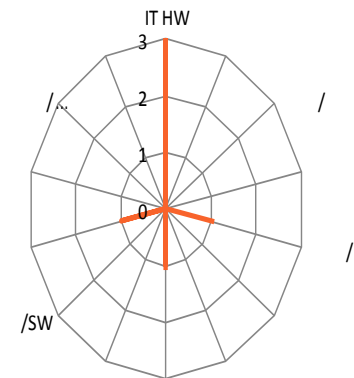
지역 개요

- 전국 509개 업체 중 전라북도 지역에 6개 업체 입지
 - IT HW 업체가 3개, 금융, 음식료, 화학/정유 업체 각 1개
 - 光 관련 부품업체 특화



Key Data

업체수	6
평균 종업원수	609
평균 매출액	2,955
평균 순이익	290
평균 PER	10.9



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

전라북도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
오디텍	디스플레이 및 관련부품	1,282	934	153	전북 완주군 봉동읍 용암리 814
전북은행	상업은행	3,541	5,370	613	전주시 덕진구 금암동 669-2 전북은행 본점
동우	식료품	1,349	2,026	215	전북 군산시 서수면 관원리 507-1
일진머티리얼즈	전자 장비 및 기기	9,016	2,984	384	전북 익산시 팔봉동 827
광전자	전자 장비 및 기기	2,550	2,906	155	전북 익산시 신흥동 802-12
백광산업	화학	1,204	3,514	223	전북 군산시 소룡동 31



2/지역별 분포

1 전라남도



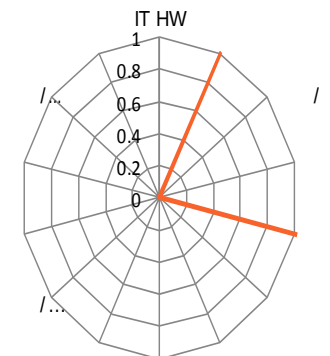
지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 전라남도 지역에 2개 업체 입지
 - 조선내화(철강) 전남 광양에 위치
 - KPX화인케미컬(화학/정유) 전남 여수에 위치
 - 해안 접근성에 따른 업체 입지
 - 광주와 더불어 제조업 기반이 취약한 지역적 특성 보유

2. 평균 PER 7.4배로 전국 최저 수준

Key Data

업체수	2
평균 종업원수	328
평균 매출액	3,688
평균 순이익	312
평균 PER	7.4



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

!전라남도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
조선내화	금속 및 광물	2,600	4,100	348	전남 광양시 태인동 1657-9
KPX화인케미칼	화학	2,037	3,277	276	전남 여수시 월하동 425



남도(NAMDO)와 남이(NAMEE)

녹색의 땅 전남
Green Jeonnam



1. 전국 509개 업체 중 경상북도 지역에 14개 업체(2.7%) 입지
 - 철강 업체가 6개로 가장 많고, 뒤이어 IT HW 업체 4개로 많음
 - 철강업체는 주로 포항시, IT HW는 주로 구미시에 입지
2. 평균 시가총액과 매출액은 3,177억, 3,882억원으로 전국 최고 수준

Key Data

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 경상북도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
포스코켄텍	금속 및 광물	8,187	7,561	561	경북 포항시 남구 청림동 1-143
포스코엠텍	금속 및 광물	2,623	5,246	79	경북 포항시 남구 효자동 608
동일산업	금속 및 광물	1,916	4,840	490	경북 포항시 남구 장흥동 800
포스코강판	금속 및 광물	1,776	10,018	49	경북 포항시 남구 장흥동 470
SIMPAC ANC	금속 및 광물	1,372	1,966	249	경북 포항시 남구 괴동동 696-2
미주제강	금속 및 광물	1,024	1,855	-427	경북 포항시 남구 장흥동 1875
툼텍	디스플레이 및 관련부품	3,572	1,322	123	경북 구미시 산동면 봉산리 366
탑엔지니어링	디스플레이 및 관련부품	1,439	1,206	64	경북 구미시 고아읍 오로리 60-3
웅진케미칼	섬유 및 의복	6,476	9,112	602	경북 구미시 공단동 287
동국S&C	에너지 시설 및 서비스	3,829	1,043	-49	경북 포항시 남구 장흥동 547-3
화신	자동차부품	6,006	4,609	709	경북 영천시 봉동 646
파나진	자동차부품	1,794	337	-46	경북 영천시 도남동 200

2/지역별 분포

경상북도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
KH바텍	휴대폰 및 관련부품	3,264	3,036	130	경북 구미시 공단동 293
시노펙스	휴대폰 및 관련부품	1,205	2,196	-187	경북 포항시 남구 대송면 송동리 856



2/지역별 분포

I 경상남도

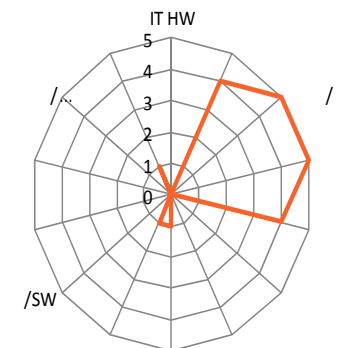


지역 개요

1. 전국 509개 업체 중 경상남도 지역에 21개 업체(4%) 입지
 - 기계/조선, 자동차 업체 각각 5개사로 가장 많음
 - 부산, 울산과 인접한 창원시, 양산시, 함안군에 주로 위치
2. 매출액과 당기순이익 각각 3,606억원, 206억원으로 전국 상위권
 - 부산, 울산과 함께 전국 평균 대비 높은 매출액과 순이익 기록

Key Data

업체수	21
평균 종업원수	443
평균 매출액	3,606
평균 순이익	206
평균 PER	11.8



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

I 경상남도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
한국철강	금속 및 광물	3,035	8,799	155	경남 창원시 신촌동 70
현대비앤지스틸	금속 및 광물	2,842	7,812	306	경남 창원시 성산구 신촌동 66
KISCO홀딩스	금속 및 광물	1,637	289	228	경남 창원시 신촌동 70
디씨엠	금속 및 광물	1,585	1,541	234	경남 양산시 덕계동 89-14
한국정밀기계	기계	2,895	1,673	240	경남 함안군 법수면 윤외리 1475-4
비에이치아이	기계	2,328	1,729	220	경남 함안군 군북면 장지리 165-2
퍼스텍	상업서비스	1,267	788	67	경남 창원시 내동 456-8
신타	에너지 시설 및 서비스	1,379	1,175	53	경남 창원시 용호동 7-2 오피스프라자 608호
S&TC	에너지 시설 및 서비스	1,378	2,138	28	경남 창원시 성산동 78
유니슨	에너지 시설 및 서비스	1,166	859	-690	경남 사천시 사남면 초전리 1984
무학	음료	2,333	1,593	310	경남 마산시 회원구 봉암동 469-6
S&T중공업	자동차부품	5,959	5,541	551	경남 창원시 외동 853-5

2/지역별 분포

I 경상남도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
S&T홀딩스	자동차부품	2,268	349	322	경남 창원시 외동 853-5
동아타이어	자동차부품	2,264	3,345	556	경남 양산시 유산동 90
넥센	자동차부품	1,757	2,479	374	경남 김해시 안동 262-14
화승알앤에이	자동차부품	1,504	5,157	53	경남 양산시 교동 147-1
STX엔진	조선	8,316	12,207	584	경남 창원시 성산동 80
STX메탈	조선	2,475	9,550	64	경남 창원시 내동 452-7
인화정공	조선	1,060	722	120	경남 창원시 의창구 팔용동 58-2
무림페이퍼	종이 및 목재	1,770	6,679	477	경남 진주시 상평동 281-1
한국카본	화학	1,805	1,309	79	경남 밀양시 부북면 용지리 183



2/지역별 분포

제주특별자치도



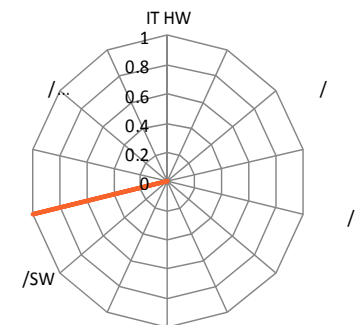
지역 개요

- 전국 509개 업체 중 제주 지역에 1개 업체 입지
 - 제주은행이 유일
 - 제조업 기반은 물론 서비스 관련 산업 기반도 부재



Key Data

업체수	1
평균 종업원수	417
평균 매출액	1,879
평균 순이익	190
평균 PER	6.2



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2/지역별 분포

! 제주특별자치도



(:)

업체명	분류	시가총액	2010년 매출액	당기순이익	본사 주소
제주은행	상업은행	1,186	1,879	190	제주도 제주시 이도1동 1349



Jeju

PART 3

산업별 동향



Semiconductor/ Display



실리콘웍스(108320)
아나패스(123860)
테크노세미켐(036830)
네패스(033640)
동진세미켐(005290)
엘비세미콘(061970)
이엔에프테크(102710)
나노신소재(121600)
이오테크닉스(039030)
케이씨텍(029460)
한미반도체(042700)

유진테크(084370)
국제엘렉트릭(053740)
테스(095610)
아바코(083930)
피에스케이(031980)
LIG에이디피(079950)
탐엔지니어링(065130)
우주일렉트로(065680)
엘엠에스(073110)
리노공업(058470)
에이테크솔루션(071670)

3/산업별 분석

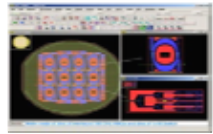
Semiconductor

반도체 제조 흐름도



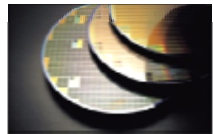
반도체 설계

상위수준기술, RTL 코딩, 합성, 시뮬레이션 단계를 통하여 우리가 원하는 기능을 수행할 수 있는 회로를 설계



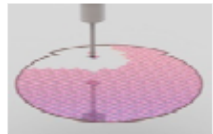
Mask 제작

설계된 회로의 레이아웃을 실리콘 웨이퍼에 찍어내기 위한 Film 제조



반도체 제조

확산, 증착, Photo, 박막, 식각 등의 공정을 통하여 설계된 회로를 실리콘 웨이퍼에 만드는 공정 (평균 100여 단계)



Wafer Level Test

신호를 입력하여 설계와 같이 출력이 나오는 가를 쏘 die에 Probe를 contact하여 test



반도체 조립

잘라낸 Die를 모듈 혹은 반도체 기리 연결하기 위하여 플라스틱이나 실리콘 Package에 넣어 조립하는 공정



Final Test

반도체 Lead에 신호를 입력하여 출력을 Check하는 검사와 신뢰성 검사로 나누어져 수행

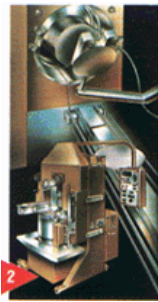
3/ 산업별 분석

Semiconductor

반도체 제조 공정



단결정
성장



규소봉
절단



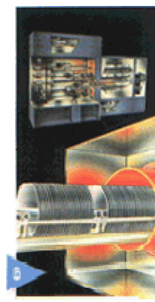
표면연마



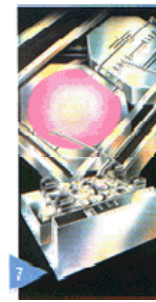
회로설계



Mask
제작



산화



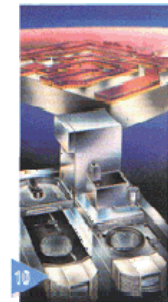
감광액
도포



노광



현상



식각



이온주입



CVD



금속배선



자동선별



절단



표면연마



금속연결



성형



최종검사

3/산업별 분석

Semiconductor



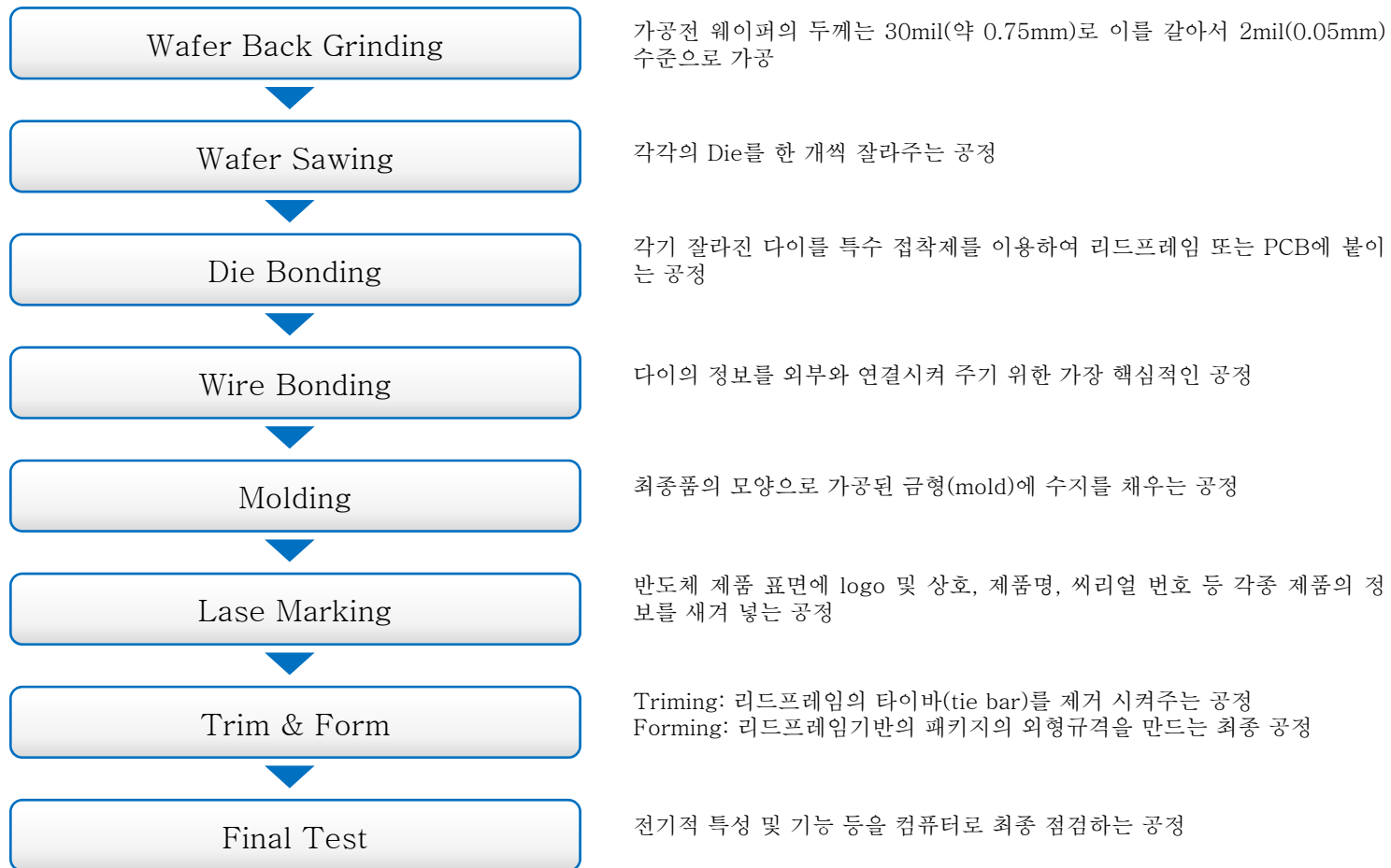
반도체 제조 주요설비

공정명	설비명	주요 내용
확산 (Diffusion)	H-Furnace V-Furnace	고체간의 확산, 빠른 확산을 위해 환경을 고온처리 전기로를 사용하며 웨이퍼를 집어넣는 방식에 따라 수평식(Horizontal)과 수직식(Vertical)
화학기상증착 (CVD)	AP- CVD LP- CVD PE- CVD	Chemical Vapor Deposition의 약자로서 보호막을 만들때 사용되는 공정 의미. 설비를 지칭할 때도 사용 - AP(Atmospheric Pressure), LP(Low Pressure), PE(Plasma Enhanced)
사진 (Photo)	Coater	웨이퍼 표면에 감광액(PR: Photo Resist)을 도포해주는 설비
	Stepper	자외선(UV선)을 이용하여 마스크상의 회로패턴을 감광액이 도포된 웨이퍼 표면에 전사해주는 설비
	Aligner	미세한 회로패턴이 그려진 마스크를 반복적으로 축소 투영하게 되는데, 웨이퍼 상의 위치와 마스크가 정확히 일치하도록 정렬시켜 주는 설비
	Developer	빛에 노출되어 성질이 변한 감광액을 현상액으로 제거 해주는 설비
박막 (Thin Film)	Implanter	불순물주입공정에 사용되는 설비로서 불순물 원자이온을 고속으로 가속하여 웨이퍼 속으로 주입해주는 장치. 가속에너지 정도에 따라 High Implanter와 Medium Implanter로 구분
	Sputter	알루미늄(Al)원자를 웨이퍼 표면에 부착시켜 소자간에 연결배선을 만들어주는 설비
	Grinder	반도체의 특성에 치명적인 영향을 미치는 원소 중에 대표적인 나트륨(Na)을 제거하기 위해 나트륨을 웨이퍼 뒷면으로 몰아, 나중에 그 뒷면을 갈아서 제거할 때 사용하는 설비
식각 (Etch)	Etcher	웨이퍼 위에 형성된 패턴대로 필요한 부분을 선택적으로 깎아 내는 설비
	Stripper	식각공정이 끝난 후 남아있는 감광액을 제거해주는 설비
	Station	세척설비. 매 공정 후에는 항상 웨이퍼를 세척해주어야 함

3/산업별 분석

Semiconductor

반도체 조립 공정



3/산업별 분석

Semiconductor



반도체 장비 주요업체

공정	업체명	주요 제품
Diffusion	국제엘렉트릭(053740)	Furnace, LP-CVD
Etching	DMS(068790)	Dry Etcher
	참엔지니어링(009310)	Dry Etcher
	피에스케이(031980)	Asher
CVD	유진테크(084370)	LP-CVD, Plasma Process
	원익IPS(030530)	PE-CVD, ALD, Dry Etcher
	테스(095610)	PE-CVD, Dry Etcher
	주성엔지니어링(036930)	PE-CVD, ALD

반도체 재료 주요업체

공정	업체명	주요 제품
Photo	동진세미켐(005290)	Photoresist, Organic Insulator, CMP Slurry
	이엔에프테크놀로지(102710)	ArF Photoresist, Developer, Color Paste
	에프에스티(036810)	Pellicle
	네패스(033640)	Developer, Slurry
Etching	디엔에프(092070)	AI CVD 전구체
CVD	제일모직(001300)	CMP Slurry, EMC
	테크노세미켐(036830)	CMP Slurry

3/산업별 분석

Semiconductor



반도체 후공정 주요업체

공정	업체명	주요 제품
Packaging	하나마이크론(067310)	Memory Packaging
	STS반도체(036540)	Memory Packaging
	시그네틱스(033170)	Non-memory Packaging
	네패스(03364)	Bumping, WLP
	세미텍(081220)	Memory Packaging
Molding	프로텍(053610)	Dispenser
Soldering	고려반도체(089890)	Solder ball mount
Sawing	한미반도체(042700)	Sawing
Test	프롬썬어티(043570)	Tester
	에버테크노(070480)	Test handler
	유니테스트(086390)	Tester
재료	삼성테크윈(012450)	Lead frame
	이녹스(088390)	LOC Tape
	엠케이전자(033160)	Solder ball, Bonding wire
	덕산하이메탈(077360)	Solder ball

반도체 소모성 제품 주요업체

공정	업체명	주요 제품
세정	코미코(059090)	세정, 코팅
소모성 부품	원익퀴즈(074600)	퀴즈, 세라믹스
	SKC솔믹스(057500)	Si 부품, 세라믹스
	티씨케이(064760)	Hot Zone
	월텍스(101160)	Si 부품, 세라믹스

3/산업별 분석

Semiconductor



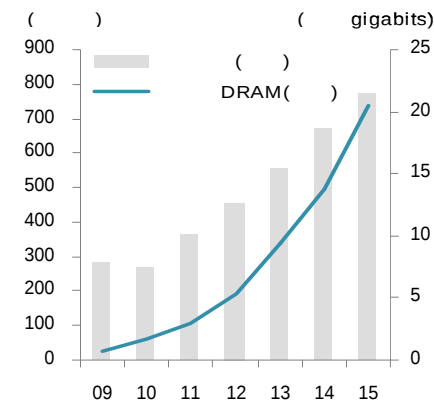
1. 스마트폰 시장 급성장에 따른 모바일 DRAM과 NAND 수요 급증

- 스마트폰 출하대수는 2010년 이후 5년간 연평균 23.5% 상승 전망. 태블릿 PC는 2010년 이후 3년간 연평균 100% 상승 전망
- 모바일 DRAM 출하량은 향후 5년간 연평균 23.5% 증가 전망. 국내 메모리 업체들의 모바일 DRAM 시장점유율은 75%(삼성전자 51%, 하이닉스 24%). 기술력 차이에 의한 진입장벽으로 국내 메모리 업체들의 시장 점유율은 견고할 전망
- NAND 사용량은 2012년까지 연평균 75% 이상 급증 전망. 특히 기존 HDD 보다 3배이상 빠르고 소음이 적고 발열이 거의 없는 SSD 수요 급증 전망. SSD에 탑재되는 NAND 사용량의 경우 같은 기간 연평균 150% 이상 성장 전망

2. 전세계 메모리 업체들 모바일 DRAM과 NAND에 집중

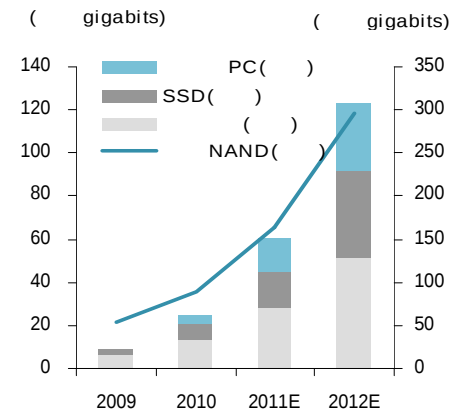
- 소비자 PC 시장 수요 둔화로 Commodity DRAM 가격은 2010년 4월부터 2011년 3월 일본 지진 전까지 \$3에서 \$1까지 하락
- 메모리 업체들의 Capex는 수요가 크게 증가할 것으로 예상되는 NAND에 집중. 삼성전자의 경우 DRAM 투자액을 50% 이상 줄일 것으로 전망되나 NAND 투자액은 전년과 비슷한 수준을 유지할 전망
- 올해 DRAM에 대한 신규 라인 증설은 제한적이며, 기존 commodity DRAM 라인을 모바일 DRAM 또는 NAND 생산라인으로 전환. 이에 따라 commodity DRAM 공급 증가 제한적
- 메모리 반도체 세계 시장 점유율 1위인 삼성전자는 메모리 반도체 투자를 크게 축소 (2010년 9.0조 → 2011년 5.8조)하는 대신 애플 등의 스마트폰 및 태블릿 PC에 탑재되는 모바일 프로세서 생산 증가를 위해 시스템 LSI에 대한 투자 확대

스마트폰 및 모바일 DRAM 출하량



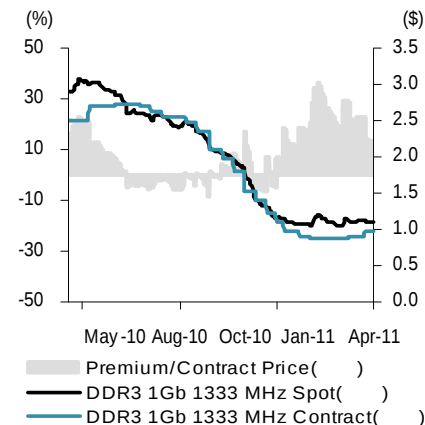
: Gartner, iSuppli

Application별 NAND 사용량



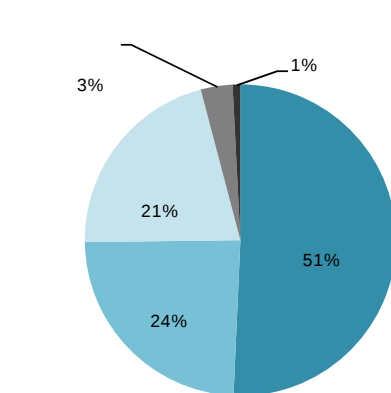
: Gartner

DDR3 1Gb 1,333MHz 가격 동향



: DrameXchange,

모바일 DRAM 시장 점유율



: iSuppli

3/산업별 분석

Semiconductor



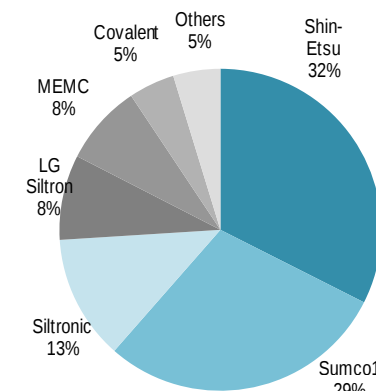
3. 경쟁업체들의 공급차질로 NAND over-supply 이슈 해소

- 일본 지진에 따른 메모리 칩들의 직접적인 설비 피해는 없었으나, 전력공급 차질로 인한 생산량 및 수출 저하 야기
- 가장 큰 피해는 전세계 웨이퍼 공급의 약 60%(Shin-Etsu 32%, Sumco 29%)를 차지하고 있는 일본 업체들의 생산차질로 인한 웨이퍼 공급 부족 전세계 웨이퍼의 약 20%를 생산하는 Shin-Etsu의 시라카와 공장은 4월 11일 현재 가동이 중단된 상태. Sumco는 4월 12일에 요네자와 공장을 일부 가동을 재개하였다고 밝히고, 다른 공장으로 백업 생산을 하고 있다고 밝힘
- 반도체 원재료인 웨이퍼 공급 부족으로 전세계 NAND 2위 업체인 도시바는 고객들에게 5, 6월 생산량의 50% 정도가 줄어들 것이라고 통보
- 삼성전자와 하이닉스는 국내 웨이퍼 생산 업체인 LG 실트론으로부터 웨이퍼를 확보. 삼성전자는 싱가포르에 위치한 독일 실트론과 공동 설립한 합작사(월 30만매 이상)에서도 공급 확보

4. 기업 및 소비자 컴퓨터 시장 반등으로 인한 DRAM 수요 증가

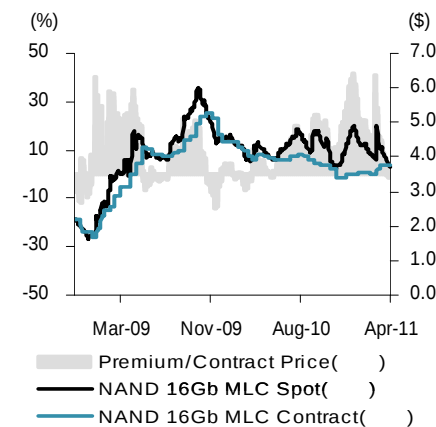
- 미국 대표 Tech 기업인 인텔과 IBM은 서버 및 하드웨어 매출 급등으로 전망치를 상회하는 1분기 실적 발표. 이 같은 실적 급등은 모바일 산업 호조로 인해 기업들이 온라인애플리케이션을 확장하면서 서버시스템 및 대형 컴퓨터에 대한 수요가 급증 하였기 때문
- ACER가 실적 가이드를 하향하며 소비자 PC 수요 둔화에 대한 우려를 키웠으나, 샌드브릿지 PC 들이 본격적으로 출시되면서 개인 PC 시장 턴어라운드의 신호가 보임. 대만 주요 6개 PC 제조업체들의 3월 매출은 전월 대비 59% 상승 하였으며, 미국 3월 전기전자 제품 소매 판매는 8.759 백만달러를 기록하며, 최근 2년간 가장 높은 수치 기록
- 3월 국내 반도체 수출은 44억불을 기록하며 전분기 대비 21% 상승, 2월달 반도체 수출이 37억불로 전분기 대비 10% 하락한 것에 대비 하면 매우 큰 턴어라운드. 이는 또한 3월 11일에 있었던 일본 지진 이후 일본 업체들의 공급 차질을 보여줌

09' 웨이퍼 공급업체 시장점유율



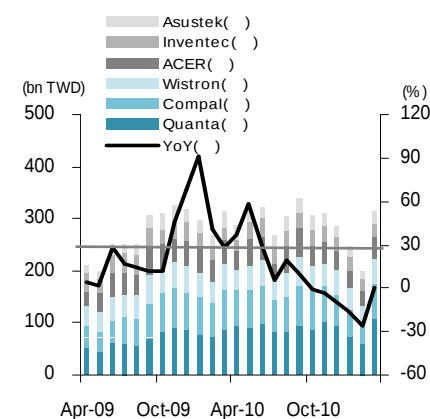
자료: Gartner

NAND 16Gb 가격 동향



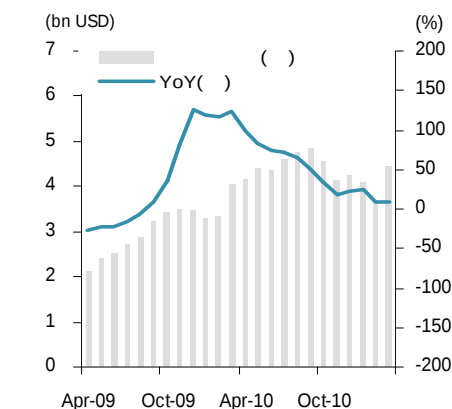
자료: DrameXchange

주요 대만PC 업체 월별 매출



자료: 대만증권거래소

국내 반도체 월별 수출액



자료: 지식경제부

3/산업별 분석

Semiconductor



5. 삼성의 시스템 LSI 시장 투자 확대

- 애플의 아이폰 및 스마트폰에 들어가는 모바일 프로세서 생산 확대를 주로 하는 시스템 LSI 에 대한 투자 확대. 2011년에 전년 대비 1.2조원 늘어난 4.2조원을 집행
- 정부는 올해에만 신성장동력 육성에 6조5,000억원을 집행. 신성장동력 10대 전략 프로젝트에 비메모리 시스템 반도체가 포함되어 있어 관련 기업들의 수혜 전망

6. 비메모리 반도체 최대 수혜는 후공정 관련 기업

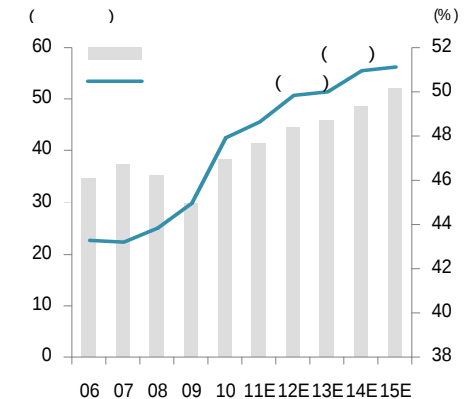
- 비메모리 반도체는 다품종 소량생산으로서 후공정이 중요한 위치를 차지
- 전세계 패키징 시장은 2010년 이후 5년간 연평균 6.3% 상승 할 것으로 전망. 아웃소싱 패키징 시장은 이보다 높은 연평균 7.6% 상승할 것으로 전망
- 국내 비메모리 시장 확대로 국내 패키징 업체들의 시장 상승률은 전세계 시장을 상회할 것으로 전망

삼성전자투자계획

	2010	2011E
	12.7	10.3
	9.0	5.8
LSI	3.0	4.2
LCD	4.6	4.1
SMD	1.6	5.4
DM	1.9	

자료: 삼성전자

전세계 후공정 시장



자료: Gartner

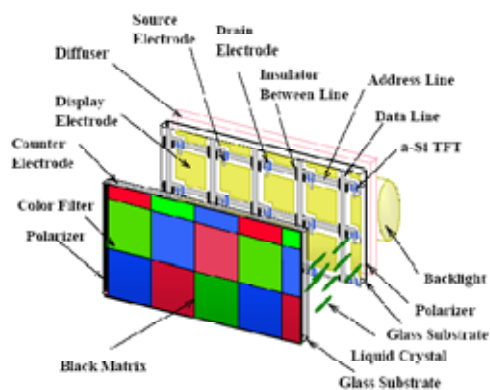
3/ 산업별 분석

Display

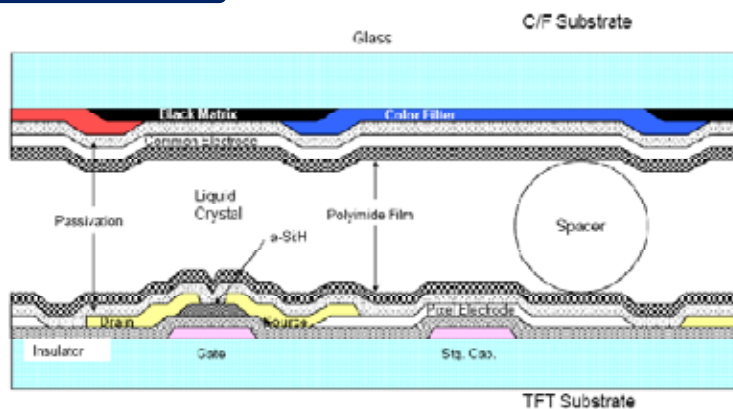


TFT-LCD 구조 및 구동원리

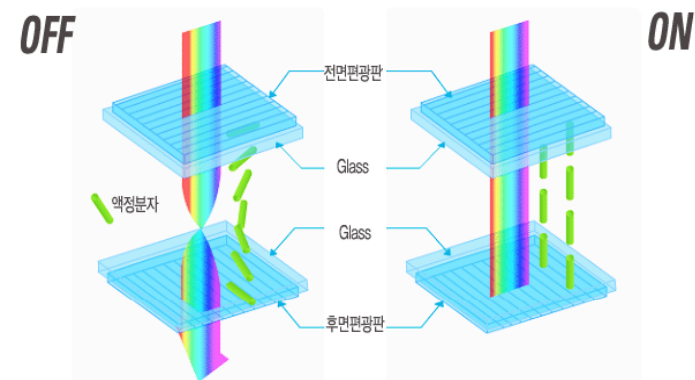
TFT-LCD 패널 구조



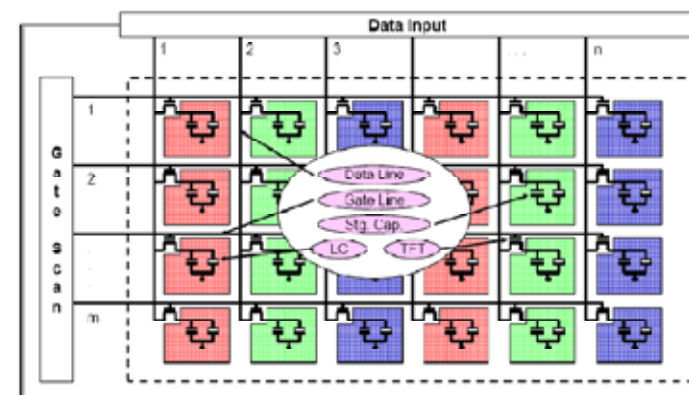
TFT-LCD Cell 구조



Liquid Crystal 구동 원리



LCD Array Pixel 구조



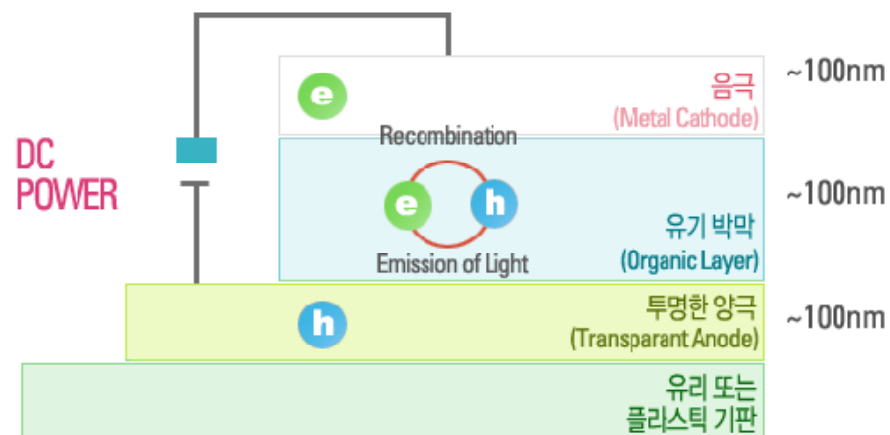
3/산업별 분석

Display

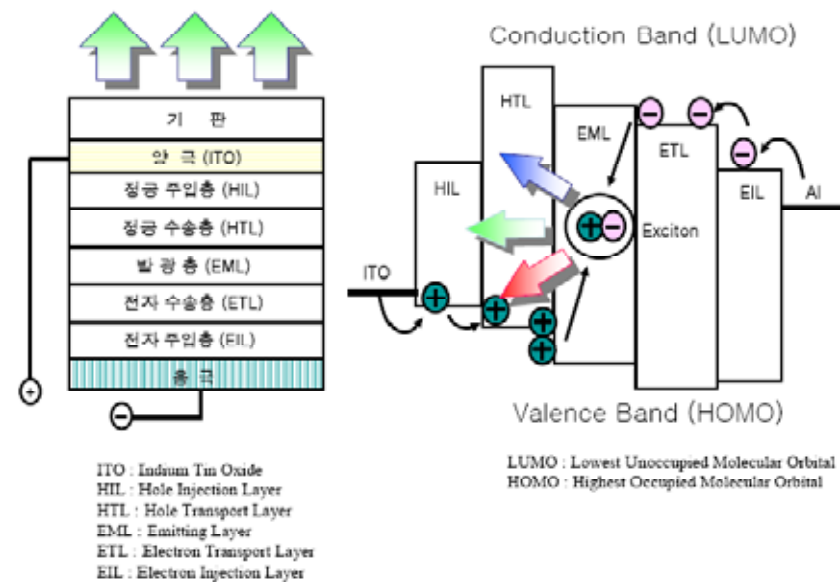


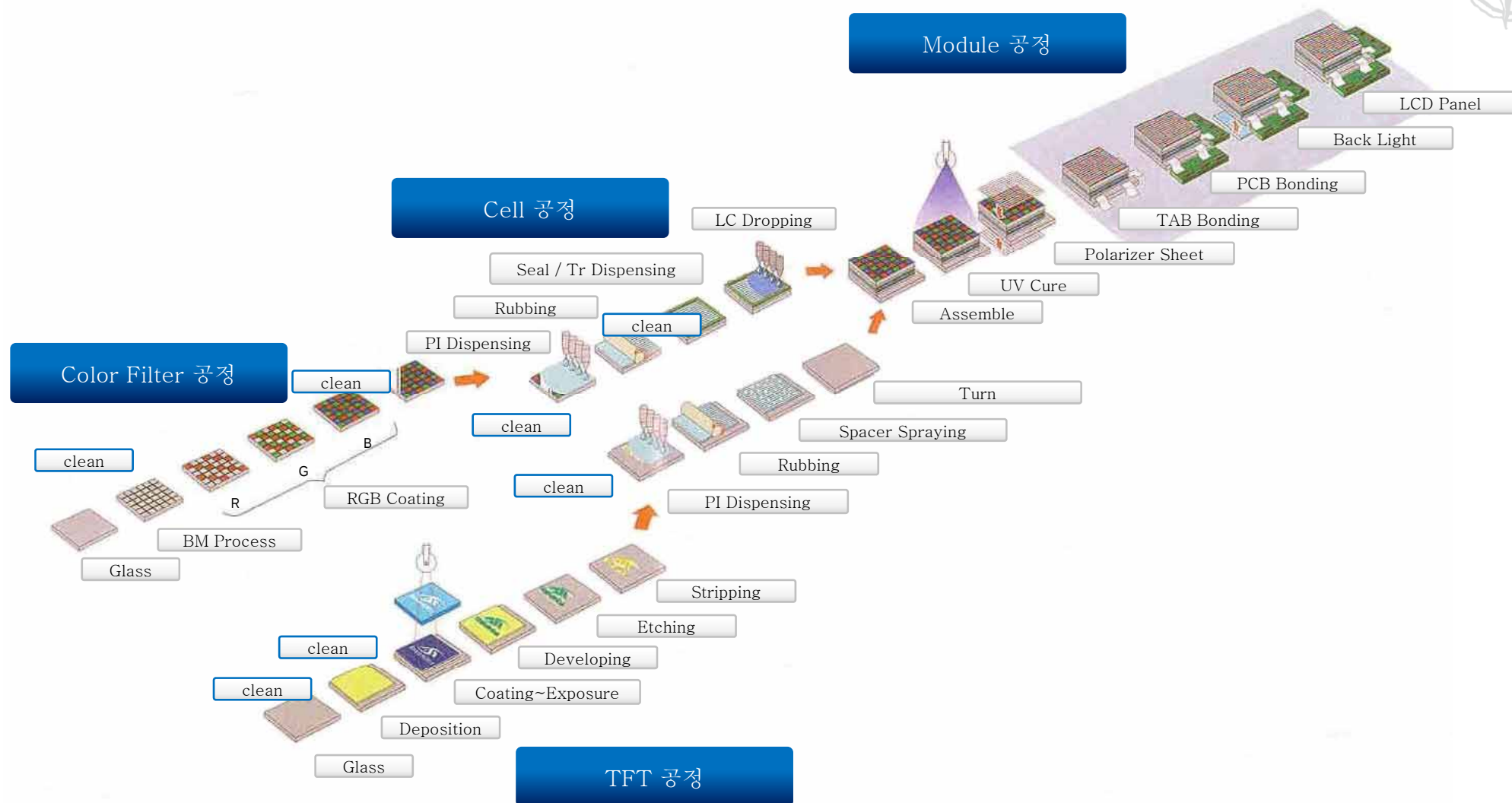
OLED 구조 및 구동원리

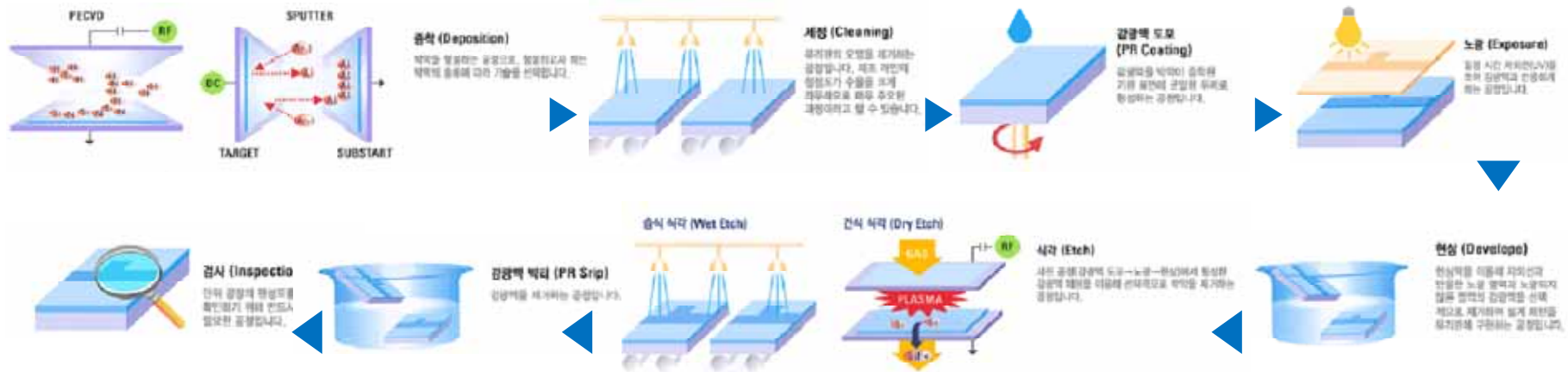
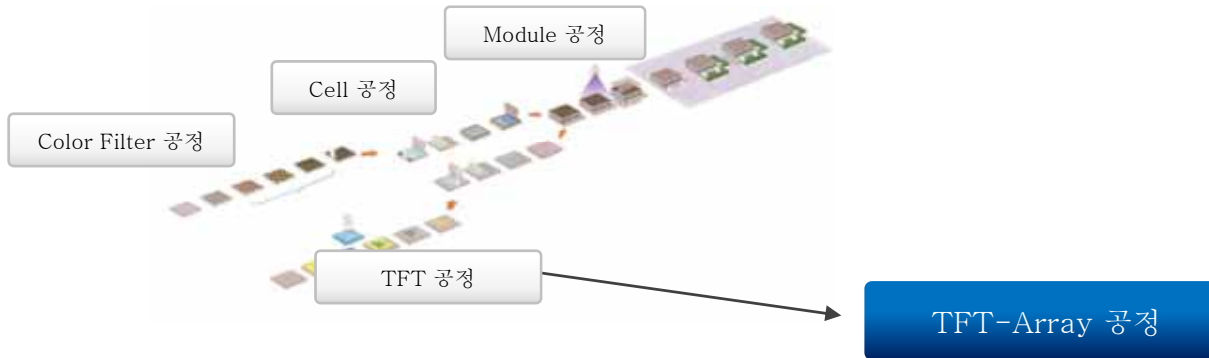
OLED 패널 구조

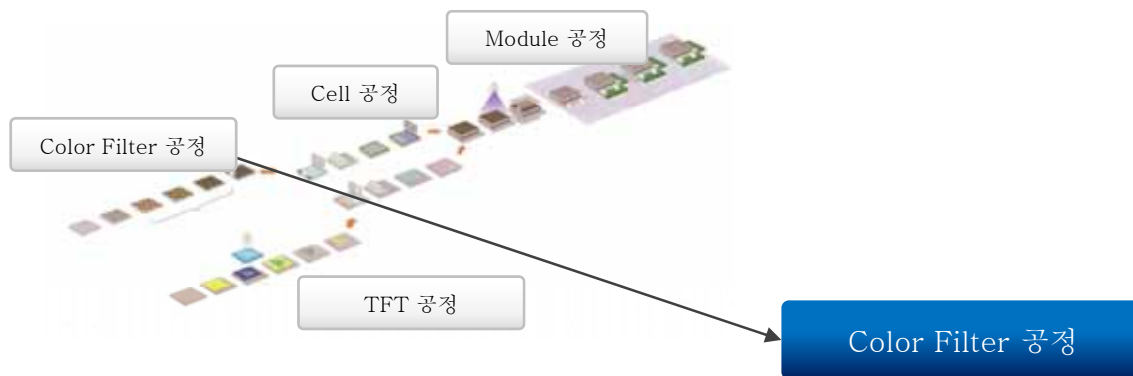


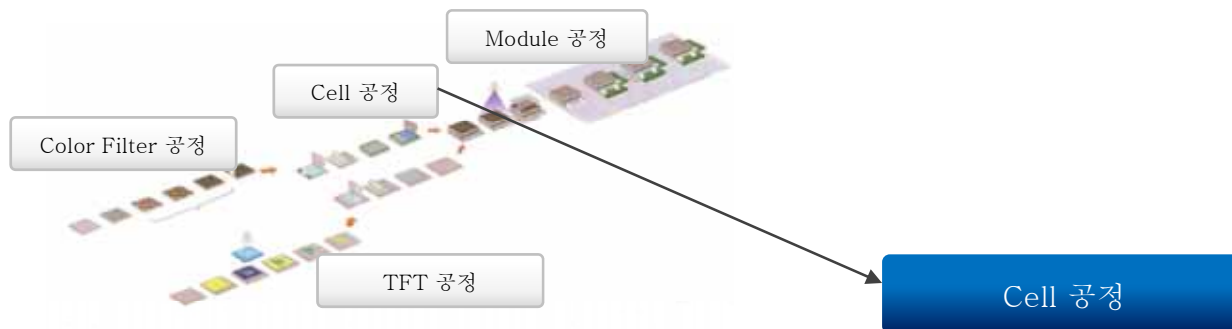
OLED 구동 원리



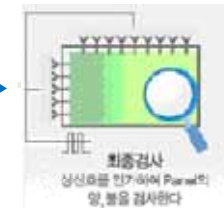
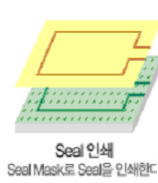






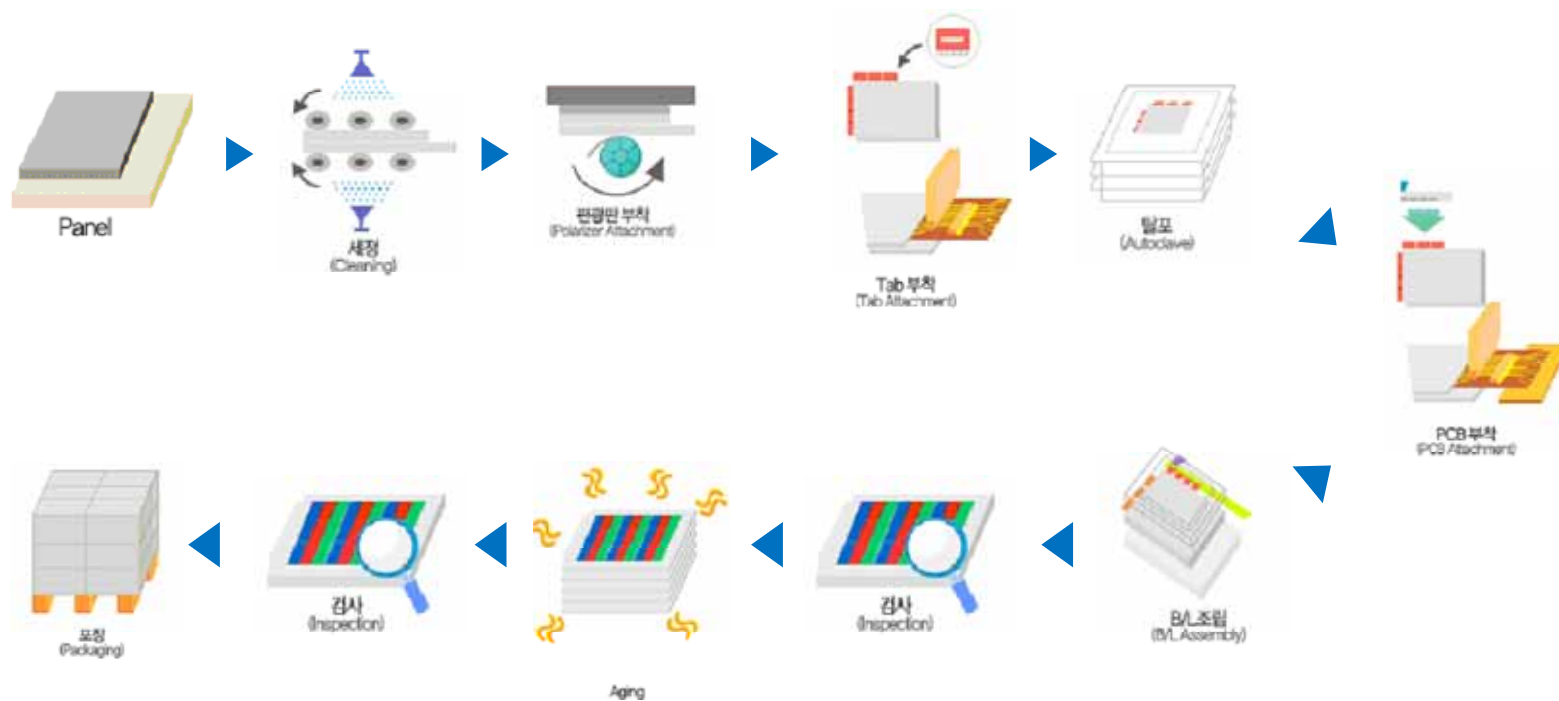
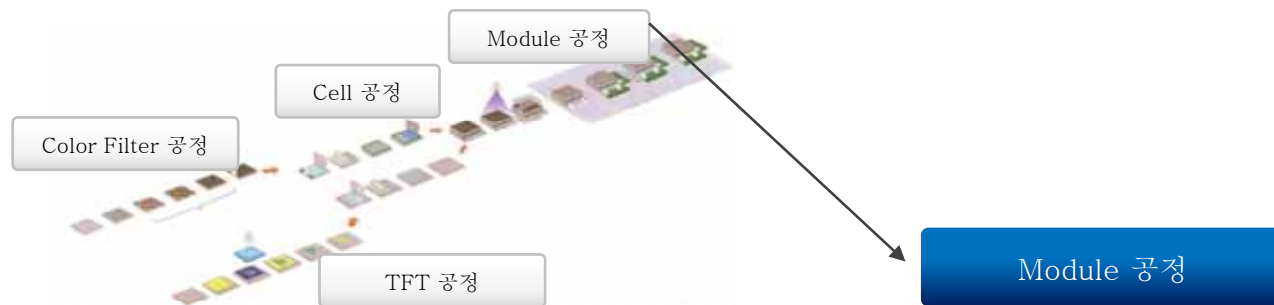


C/F 투입

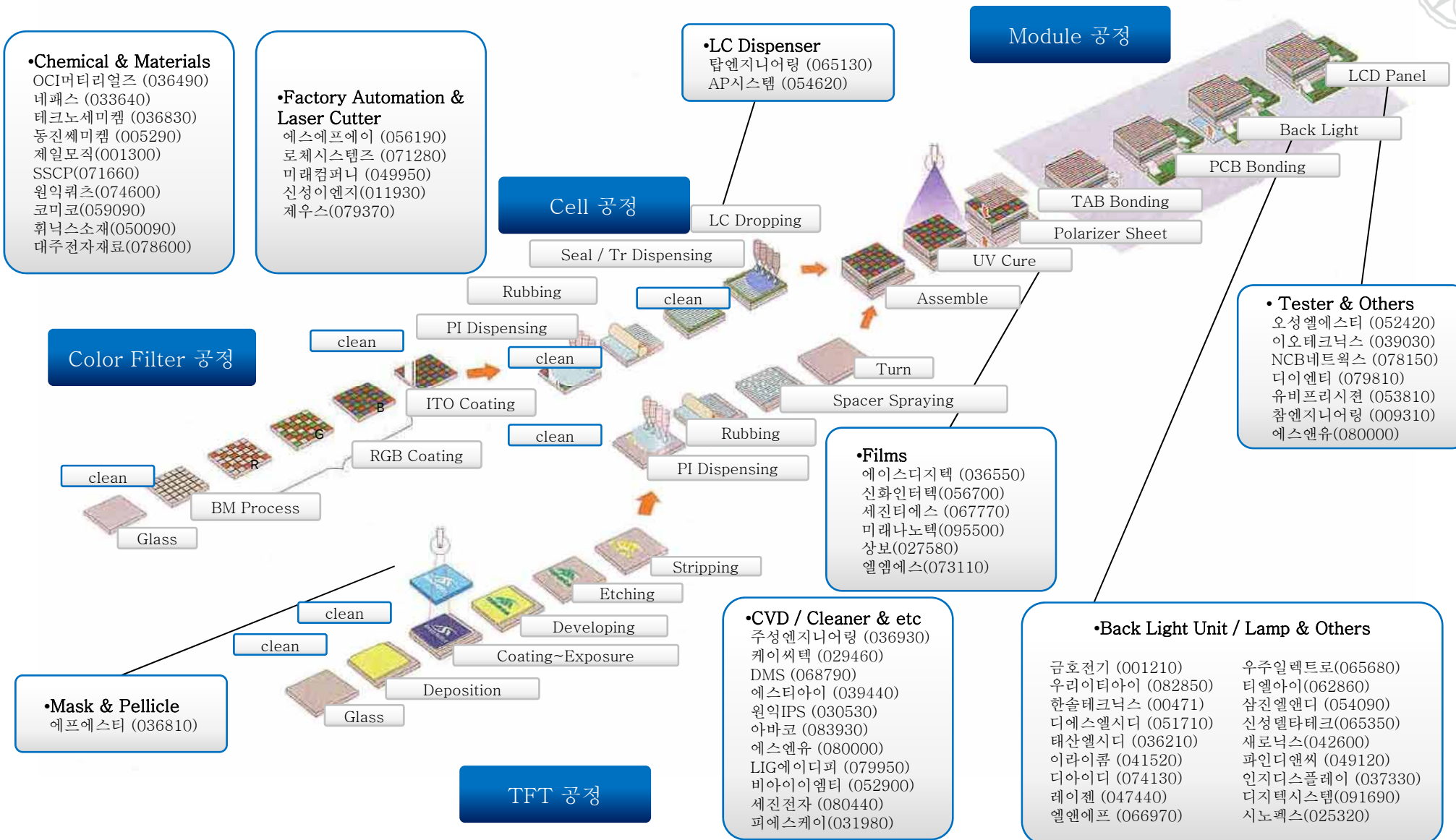


TFT 투입





3/산업별 분석 TFT-LCD Process, Equipments & Materials



3/산업별 분석

Display



1. LCD 산업 성숙기 진입

- 2010년 상반기에 활성화 되던 LCD 시장은 하반기에 위축 되었으며, 주요 패널과 set 기업들은 적자를 시현
- LCD 시장은 중국 및 이머징 마켓의 TV 보급률 상승에 의해 주도되고 있으며, 선진국 시장은 성장 한계에 도달. 2010년 LCD TV 매출 성장기여도를 지역별로 보면 중국 24.4%, 라틴 아메리카 21.4%, 일본 13.0% 순이며, 미국은 1.6%, 서유럽은 8.1% 수준.
- 전세계 TV 출하량에서 LCD TV 비중이 80% 중반 수준에 도달하고 있어, LCD TV 성장률이 전체 TV시장의 성장률에 거의 수렴. TV 시장이 연간 5% 미만으로 성장할 것으로 전망되어 LCD TV 시장의 성장률도 이와 비슷할 것으로 전망

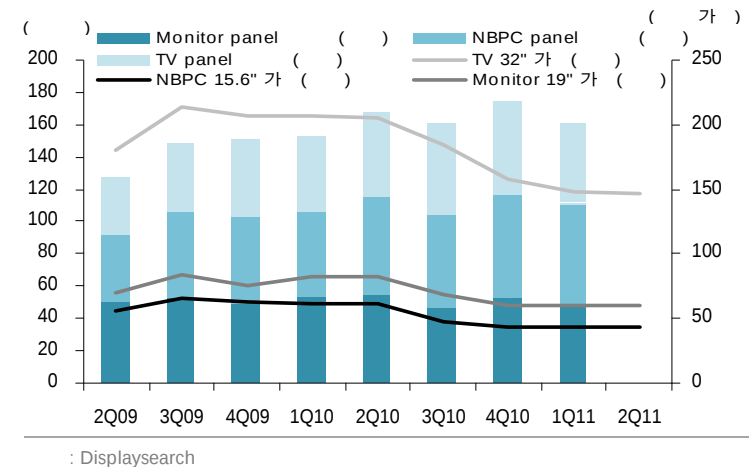
2. 기업간 수익성 양극화 심화

- 성숙기 시장 진입으로 인한 경쟁심화와 높은 경기변동성으로 인해 경쟁력이 떨어지는 하위기업들의 시장점유율은 점점 축소되고 상위 기업들의 시장 지배력이 강화됨. 상위 4개 기업의 시장점유율은 2006년 74.8%, 2008년 77.0%, 2010년 81.6%로 확대
- 규모의 경제와 투자여력이 떨어지는 하위 기업들은 향후 생산라인을 매각하거나 폐인수 될 것으로 전망되어 경쟁은 다소 완화 될 수 있을 것으로 전망

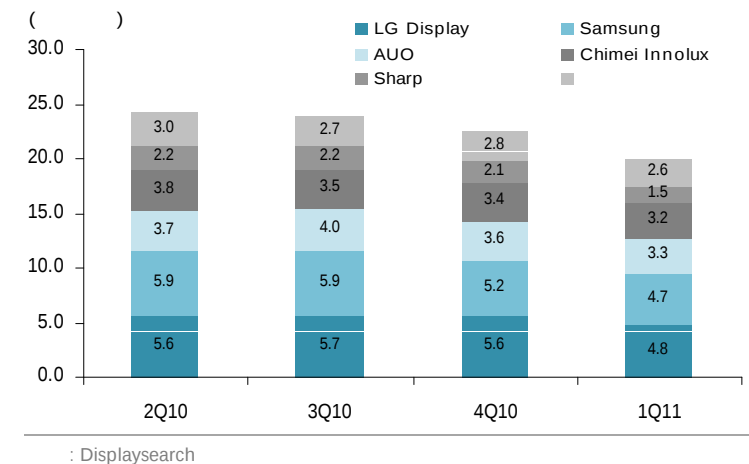
3. LCD 시장 턴어라운드 기대감

- 2011년 1분기 IT용 LCD 패널 가격은 전분기 대비 추가하락 없이 유지. 1분기를 바닥으로 2분기 계절적 성수기로 진입하게 되면서 TV 패널을 비롯한 LCD 패널의 가격 상승 및 본격적인 물량증가에 대한 기대감
- LCD 패널 업체들의 수익성 개선이 기대되지만, 일본 지진으로 인한 원가 상승으로 그 폭은 제한적일 것으로 전망

LCD 패널 출하량 및 가격 추이



LCD 매출액 추이



3/산업별 분석

Display



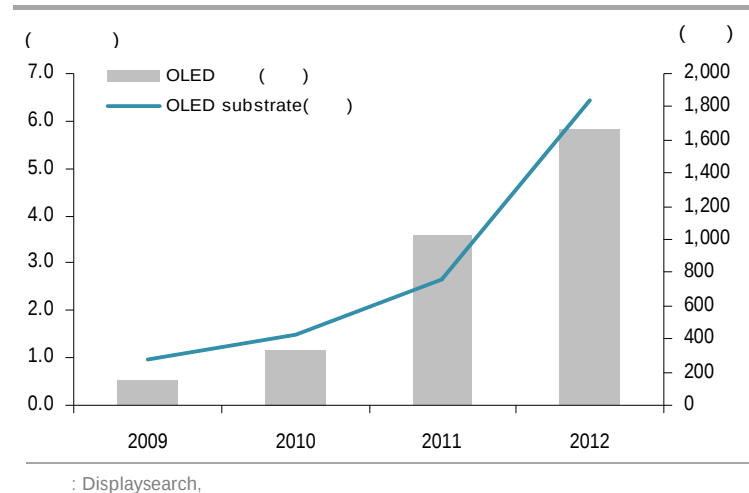
4. OLED는 디스플레이 산업의 신성장 동력

- OLED는 LCD 대비 우수한 점이 많이 LCD를 대체할 기술로 LCD 대비 재료비 절감, 초저전력 설계 가능, 화질 우수, Flexible Display 제작 가능 그리고 3D TV에 적합한 물적 특성
- 현재 수요는 스마트폰으로 삼성모바일디스플레이가 2010년에 98%이상의 시장점유율을 확보하였으나, LG디스플레이가 2011년부터 양산수준의 물량공급 진행
- 삼성모바일디스플레이는 2010년 말 4.5세대라인의 생산능력을 월 80K까지 확장했으며, 2011년 말까지 5.5세대 라인에 생산능력을 70K까지 확보 계획
- LG디스플레이는 4월부터 월 4K의 패널을 공급하고 있으며, 2011년 말까지 월 12K까지 규모를 확대할 전망
- 소형 모바일용 수요에서 OLED TV 등으로 채용범위가 확대될 것으로 전망되며, 8세대 라인의 양산이 시작되는 2012년 상반기까지 OLED 관련 투자는 지속적으로 확대될 것으로 전망

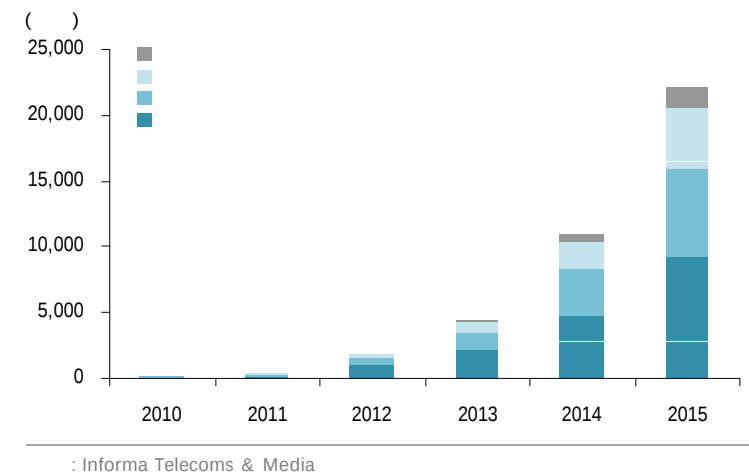
5. 3D TV 와 스마트 TV의 선진국시장 교체수요 진작

- 3D TV 및 스마트 TV 시장의 확대는 성숙기에 진입한 선진국 시장의 LCD TV 교체수요를 진작시킬 수 있을 것으로 전망
- 3D TV의 경우 2010년에는 약 320만대 정도 판매되었으나, 3D 콘텐츠 시장이 급성장하면서 3D TV 시장은 2014년까지 9천만대까지 확대 될 것으로 전망
- 3D TV 시장은 현재 삼성전자 진영의 셔터 안경 3D 기술과 LG전자 진영의 편광 안경 3D 기술이 경쟁. 편광 방식은 화면 깜빡임이나 화면 겹침(크로스토크)에서 우위를 보이고 있고, 사용자 편의성에서 앞서고 있어 시장에서 급속히 점유율을 높여가고 있음. 다만, 셔터글래스 방식 기술이 빠르게 발전하고 있고, 블루투스 3.0이 적용된 안경은 데이터 전송속도가 (3Mbps→24Mbps)로 빨라질 전망
- 스마트 TV는 인터넷망에 연결되어 자체 OS를 통해서 온라인/오프라인상의 콘텐츠를 이용할 수 있는 TV. 전세계 스마트 TV는 2014년 1억 5천만대 수준까지 확대 될 것으로 전망

OLED 시장 및 패널 생산량 전망



3D TV 보급 전망



3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	대전시 유성구 탑립동 707
IR Site	대전시 유성구 탑립동 707
자본금 / 시가총액	81억원 / 5,644억원
대주주 지분율	코멧네트웍 외 36.6%
외국인 지분율	30.4%
52주 최고/최저가	41,300원 / 23,527원
부채비율	18.3%

(108320)



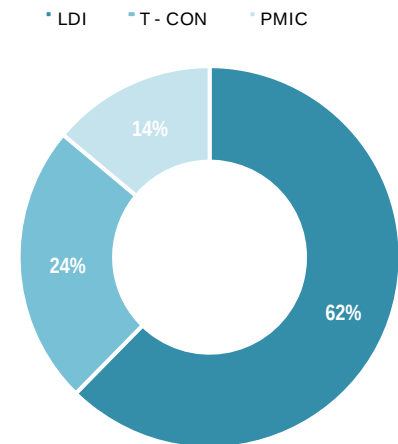
Key Description

1. 주요 제품 LDI(LCD Drive IC), T-CON (Timing Controller), PMI(Power Management IC) 등
2. 경쟁 우위 LG디스플레이내 높은 점유율 위치
3. 주요 고객 LG디스플레이

*LDI : LCD 구동 집적회로

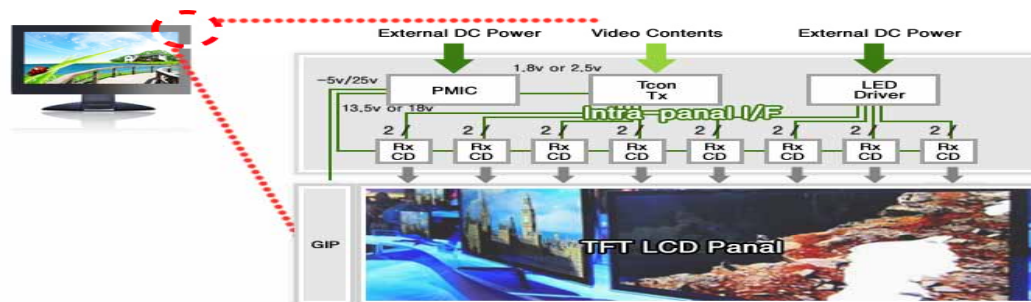
*PMI : 배터리 구동 시간을 늘리기 위해 사용되는 IC

매출 구성



주요 생산 제품

Flat Panel Display Solution(T-CON, LDI, PMI)



(108320)

투자포인트

글로벌 스마트 IT 기기 수혜주

1. LG디스플레이 내 안정적인 실적 기록

- LGD내 표준기술 지정(CVDS 기술 : T-Con, DDI 관련 인터페이스 기술)
- 아이패드내 LGD의 MS 6~70% 지위에 따른 안정적 매출확보

2. 애플 스마트 기기 성장 수혜

- 주력제품(T-Con, DDI, PMIC)을 LGD를 통해 애플에 공급
- LGD에 아이패드용 DDI 독점적 공급 위치로 아이패드2 신규제품 출시 수혜

3. TV 매출 비중 증가하며 수익성 호조 기대

- LGD 내 TV T-Con, DDI 등 제품 매출 확대 전망 (2010년 MS 10% -> 2011년 MS 30% 기대)
- TV 제품 고마진율에 따른 영업이익 개선 기대

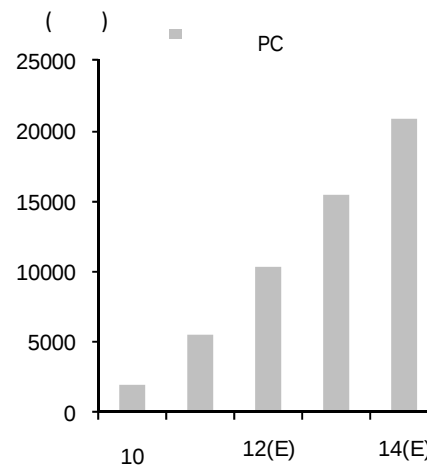
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,252	212	237	2,322	-	-	62.7
2009	1,892	362	385	2,759	-	-	51.2
2010	2,570	371	404	2,656	12.6	2.7	27.3
2011E	3,535	577	560	3,443	10.6	2.3	24.2
2012E	4,113	847	748	4,597	7.7	1.7	24.9

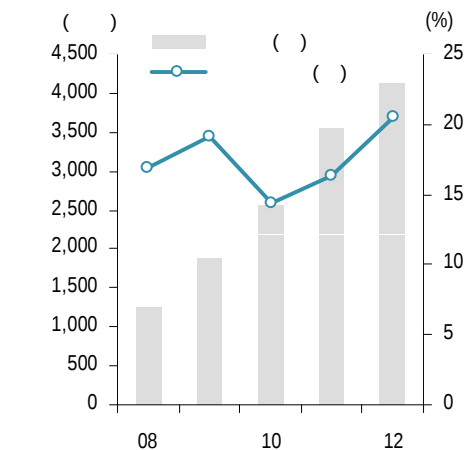
자료: Fnguide 컨센서스

태블릿 PC 성장 주목



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

매출성장과 수익성 개선



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	서울시 구로구 구로동 197-12 신세계아이앤씨빌딩 6층
IR Site	서울시 구로구 구로동 197-12 신세계아이앤씨빌딩 6층
자본금 / 시가총액	50억원 / 1,893억원
대주주 지분율	이경호 외 36.7%
외국인 지분율	16.1%
52주 최고/최저가	22,519원 / 14,900원
부채비율	9.4%

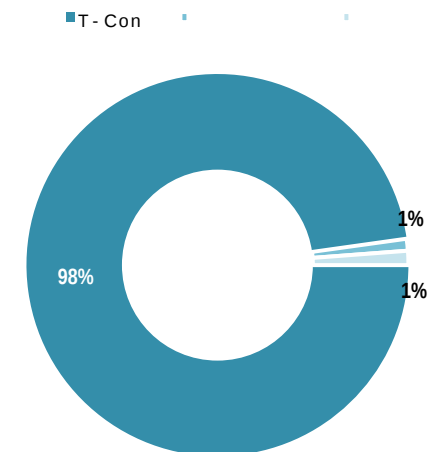
(123860)

Key Description

1. 주요 제품 T-CON (Timing Controller)
2. 경쟁 우위 삼성전자 TV 적용 T-CON 제품 내 30% 점유율
3. 주요 고객 삼성전자

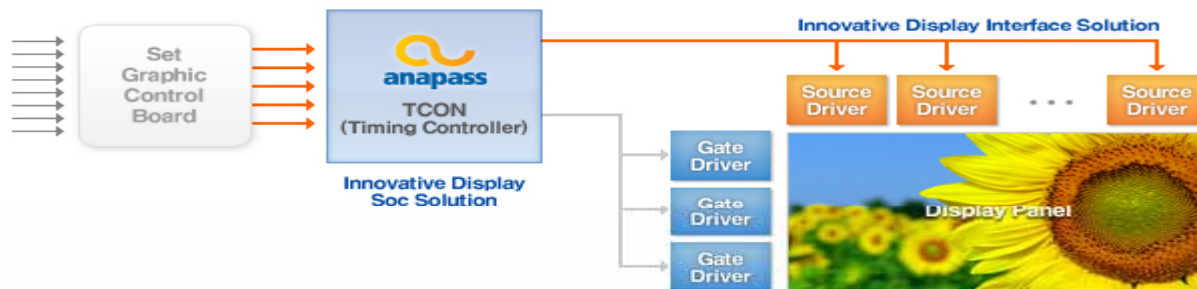
*T-Con : 디스플레이 장치의 영상표시 제어 집적회로

매출 구성



주요 생산 제품

Flat Panel Display Solution(T-CON)



투자포인트

High-End TV 성장 수혜

1. 삼성전자 TV 부품(T-Con) 안정적 공급

- 09년 개발 T-Con(Timing Controller)이 삼성전자 LCD/LED TV에 적용되며 본격적인 성장기록
- 동사의 AiPi(Advanced Intra Panel Interface)가 삼성전자 디스플레이 표준 기술 채택으로 기술력 인증

2. 3D TV/ 스마트 TV 프리미엄 제품 확대 수혜

- LCD TV 고급사양 확대로 고속 T-Con 수요 증가
- 삼성전자 최고급 사양 TV에 T-Con 독점적 공급 메리트
(보급형 TV : 60Hz T-Con, 고사양 TV : 120Hz T-Con, 최고급사양 TV : 240Hz T-Con)

3. OLED TV용 개발 진행 성장동력

- OLED TV용 T-Con 개발에 따른 향후 OLED TV 성장 수혜

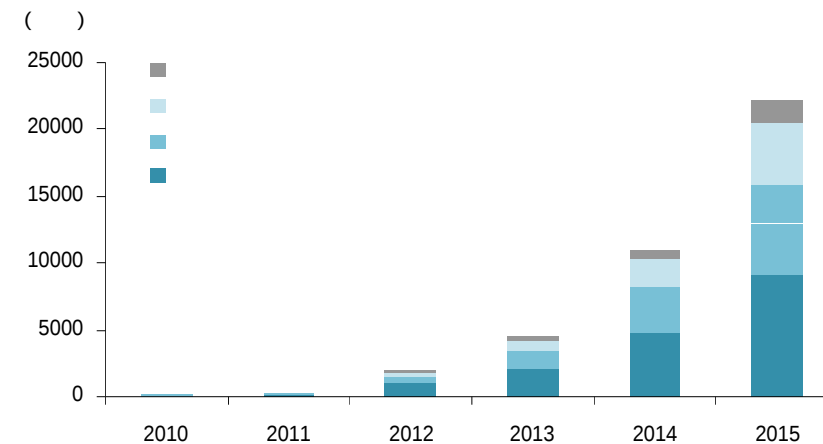
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	99	1	1	18	-	-	2.4
2009	553	161	172	2,461	-	-	126.4
2010	938	245	223	2,651	7.4	2.9	49.0
2011E	1,222	269	246	2,432	8.1	2.4	35.8
2012E	1,460	292	263	2,599	7.7	2.4	31.4

자료: Fnguide 컨센서스

고급프리미엄 3D TV 보급 전망



: Informa Telecoms & Media,

3/산업별 동향

Semicon/Display

(036830)



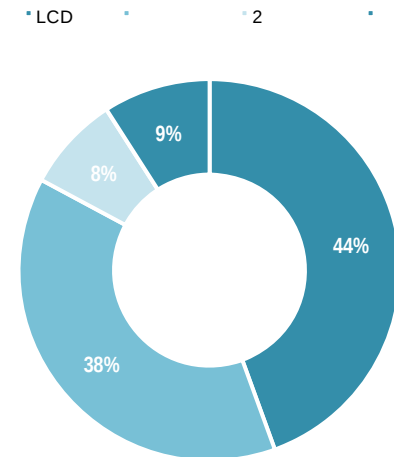
Profile

주소	경기도 성남시 분당구 수내동 11-4 휴맥스빌리지 4층
IR Site	경기도 성남시 분당구 수내동 11-4 휴맥스빌리지 4층
자본금 / 시가총액	73억원 / 6,110원
대주주 지분율	정지완 외 52.1%
외국인 지분율	16.3%
52주 최고/최저가	39,150원 / 18,550원 원
부채비율	52.1%

Key Description

- 주요 제품** 반도체/LCD용 식각액, 2차전지 전해액
- 경쟁 우위** 반도체용 식각액 95%, LCD용 식각액 50%, 2차전지 전해액 35% 높은 점유율
- 주요 고객** 삼성전자, 하이닉스, LG디스플레이, 삼성SDI 등
- 제품 설명** 식각액(Etchant) : 금속을 부식시켜 필요한 막을 형성시키기 위해 사용되는 초정밀 화학재료

매출 구성

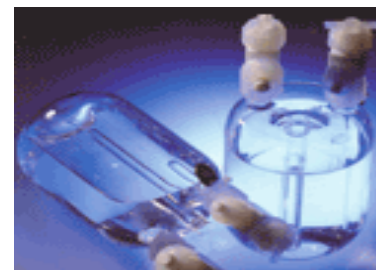


주요 생산 제품

Etchant(반도체/LCD 식각액)



CVD/ALD (증착액)



2차전지 전해액



3/산업별 동향

Semicon/Display



투자포인트

LCD 식각액 성장지속, Thin Glass/이차전지 성장동력

1. LCD 업황 회복 및 OLED 신규 성장 기대

- LCD 업황 2011년 2분기 회복국면 예상에 따라 LCD 식각액 지속 성장
- 또한, 2011년 2분기 AMOLED 5.5세대 라인 가동 예정에 따라 AMOLED용 식각액 추가 성장 전망

2. 이차전지 전해액 성장 본격화

- Tablet PC의 대중화에 따라 이차전지 수요 증가
- 이차전지 소요량 증가와 더불어 삼성SDI내 점유율 확대에 성장성 부각

3. Thin Glass 성장 동력

- SMD의 중소형 LCD 패널내 Thin glass 60%를 점유하고 있음.
- AM OLED 채용 스마트폰 및 태블릿PC 성장에 따른 수요증가 수혜

(036830)

실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,238	304	187	1,272	7.6	0.9	12.4
2009	2,901	357	255	1,733	12.5	1.7	15.0
2010	3,487	492	330	2,245	13.6	2.1	16.7
2011E	4,486	634	522	3,556	12.5	2.5	22.2
2012E	5,672	783	649	4,419	10.1	2.3	22.4

자료: 동양증권증권 추정

사업 다각화와 매출처 다변화로 안정적 성장구조



자료: 동양증권금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	서울시 서초구 서초동 1449-2
IR Site	서울시 서초구 서초동 1449-2
자본금 / 시가총액	110억원 / 4,070억원
대주주 지분율	이병구 외 27.7%
외국인 지분율	5.3%
52주 최고/최저가	23,340원 / 13,970원
부채비율	89.9%

(033640)

Key Description

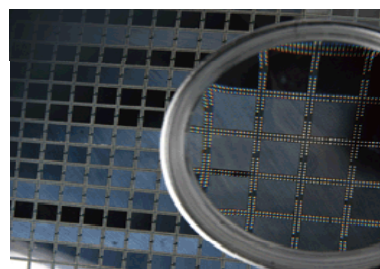
1. 주요 제품 LCD 드라이버 IC, WLP 솔더범핑, 현상액
2. 경쟁 우위 아이폰과 갤럭시S용 프로세서 WLP 후공정 90% 소화
3. 주요 고객 삼성전자, 소니, LG전자, 브로드컴 등

*WLP(Wafer Level Package) 솔더범핑

: 반도체 웨이퍼에 솔더를 이용해 구형모양의 돌기(범프)를 만든 후 칩을 기판에 직접 없는 것을 말함

주요 생산 제품

WLP 솔더범핑



LCD 드라이버 IC

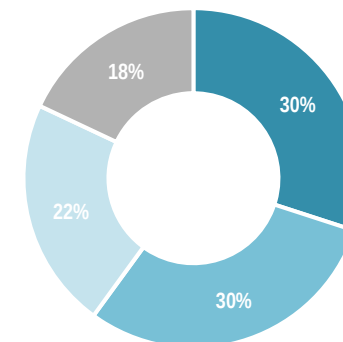


DTW 터치패널



매출 구성

* Driver IC * WLP *



3/산업별 동향

Semicon/Display

(033640)



투자포인트

1.

- 2010 4 Application 90% WLP(Wafer Level Package) Mobile
- WLP
- 2010 12 Capa 33,000 2011 60,000

2. DTW(Direct Touch Window)

- (40%) 80%
- ITO 30% 10% Patterning
- 가

3. LCD IC 2011

- LCD LCD IC

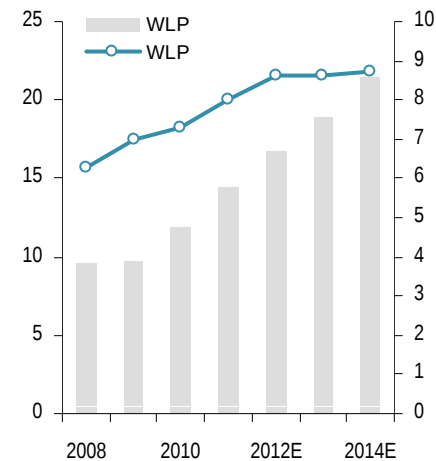
실적 전망 및 Valuation

(: , , , %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,894	203	-45	-222		0.4	-4.3
2009	2,207	250	175	871	15.9	2.6	16.8
2010	2,385	260	136	669	24.6	2.3	10.4
2011E	2,941	342	358	1,640	13.5	2.6	20.9
2012E	3,419	427	457	2,091	10.7	2.3	22.5

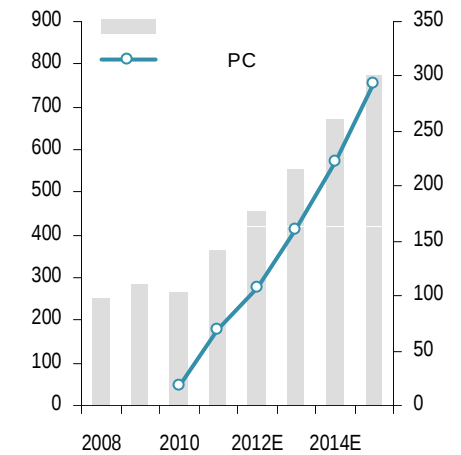
자료: Fnguide 컨센서스

WLP 패키지 및 침투율



: Gartner

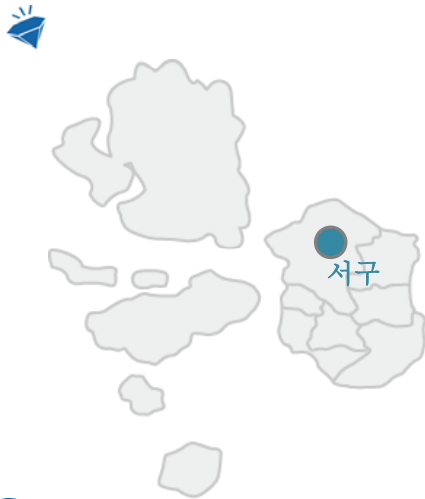
스마트폰 및 태블릿PC 전망



: Gartner

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	인천시 서구 가좌동 472-2
IR Site	서울시 마포구 상암동 1601, KGIT센터 23층
자본금 / 시가총액	210억원 / 2,838억원
대주주 지분율	이부섭 외 34.9%
외국인 지분율	0.8%
52주 최고/최저가	6,950원 / 4,800원
부채비율	171.3%

(005290)



Key Description

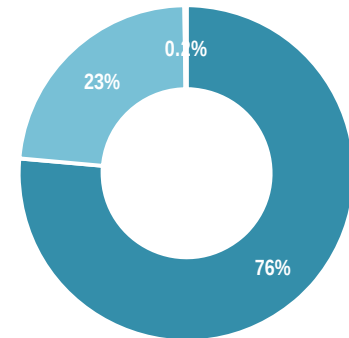
1. 주요 제품 감광액(Photo Resist), 발포제
2. 경쟁 우위 반도체용 감광액 글로벌 2위(25%), 발포제 35% 점유
3. 주요 고객 삼성전자, LG디스플레이, 하이닉스, BOE 등

*감광액 : 반도체/LCD 노광공정 웨이퍼에 바르는 재료

*Wet Chemical : 노광공정 이후 감광액 제거 재료

*발포제 : 신발밀창/장관지/자동차 내장재 사용 소재

매출 구성



주요 생산 제품

반도체용도



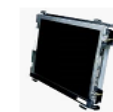
620MHz
ARM 프로세서



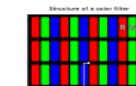
4G Flash

-ArF Resist
-BARC
-CMP Slurry
-Thinner
-Stripper
-EMC

LCD용도



3.5" TFT LCD



Color Filter

-PR
-Etchant
-Stripper
-Organic Insulator
-Liquid Crystal

-Color Resist
-Column Spacer
-Black matrix
-Over Coat
-Developer

투자포인트

반도체/LCD용 감광액 대표업체

1. 반도체/LCD용 감광액, Wet Chemical 제품 양산

- 반도체 미세회로 형상을 설정하기 위한 반도체 감광액(Photoresist)
대표업체
- 반도체/LCD 집적화 화학공정 전재료 개발 생산 능력 보유
감광액(Photoresist), 난사방지액(BARC), 연마제(CMP Slurry), 현상액(Developer), Colored Resist, Column spacer 등

2. OLED, 태양전지 소재 개발은 성장동력

- OLED용 봉지재, Liquid Crystal 소재 개발
- 2차전지용 분리막 및 전해질 촉매제 개발
- 태양전지, 연료 감응형 태양전지 소재 연구개발
- 자회사 동진디스플레이재료(지분100%) 터치 스크린 패널 생산업체의 실적개선 확인은 필요해 보임

(005290)

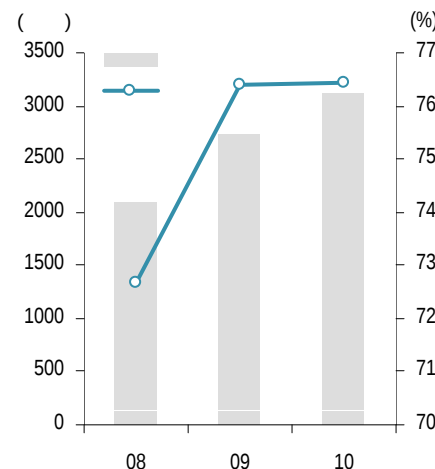
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,875	163	17	46	46.1	0.8	1.7
2009	3,542	268	207	514	9.3	1.6	16.1
2010	4,086	221	153	363	17.3	1.9	10.2
2011E	4,495	225	137	325	20.8	1.7	8.1
2012E	4,944	247	171	406	16.6	1.5	9.3

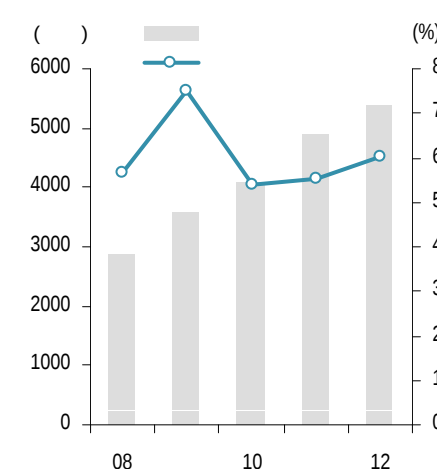
자료: 동양증권증권 추정

전자재료 매출규모 증가



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

매출 성장 지속



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 평택시 청북면 울북리 1027-1
IR Site	경기도 평택시 청북면 울북리 1027-1
자본금 / 시가총액	176억원 / 2,034억원
대주주 지분율	구본천 외 50.3%
외국인 지분율	4.6%
52주 최고/최저가	5,090원 / 3,705원
부채비율	142.3%

(061970)

Key Description

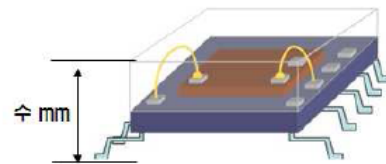
1. 주요 제품 Drive IC Bumping
2. 경쟁 우위 LG디스플레이를 통한 아이폰 공급
3. 주요 고객 LG디스플레이

***Bumping** : 웨이퍼 칩과 외부 회로의 전기 접점을 기존 본딩 와이어로 연결하지 않고 돌기(bump) 모양으로 금속을 형성해 전기적 신호를 전달하는 패키징 방식

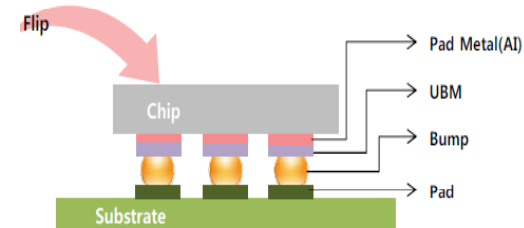
주요 생산 제품

Wire bonding 공정

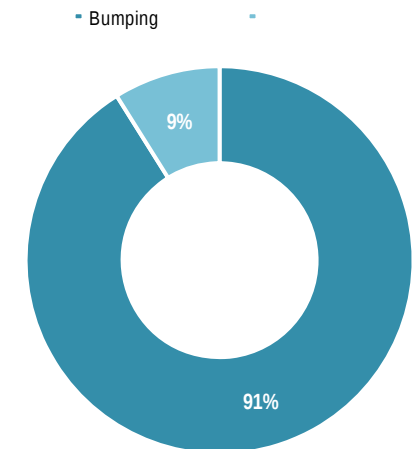
<Wire Bonding type>



Bumping 공정



매출 구성



(061970)

투자포인트

패키징(범핑) 전문업체로 아이폰 성장 수혜

1. 반도체 패키징 공정의 일종인 Bumping 전문 업체

- 기존의 Wire bonding은 칩과 기판사이의 거리로 인한 신호 손실, 대면적, 연결부위 한계의 단점이 있어 디스플레이용 칩은 접촉 부위인 패드(Pad) 수가 많아 Bumping 공정이 필수적으로 사용 됨
- DDI(Display Driver IC)의 경우 Gold(Au) Bumping이 채택되며, Solder(주석 합금) Bumping은 비메모리 반도체 범용으로 일부 채택

2. Bumping 매력적인 Business Model로 수익성 높음

- Au범핑부문은 원자재 가격 상승에 불구하고 웨이퍼 당 생산 칩 증가의 효율성 개선으로 고마진 유지

3. 아이패드, 강화유리 성장동력

- LGD는 Apple사 내부 M/S가 약 70% 인 것으로 알려짐에 따라, 동사의 LGD 내 M/S 지속 상승하여, 향후 85% 이상이 기대되고 있어, 아이패드 성장이 수혜로 작용함
- 2010년 11월 강화유리 가공업체인 글로닉스 인수, 향후 LGD계열 터치패널 업체 납품 가능성

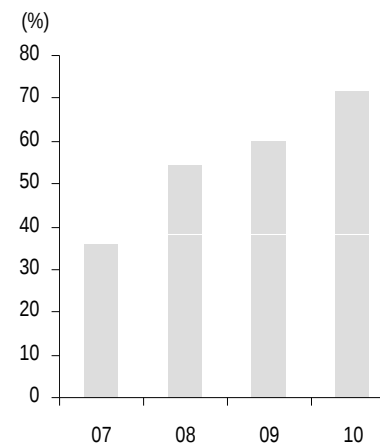
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	379	78	-3	-	-	-	-3.1
2009	573	156	120	347	-	-	77.7
2010	747	195	174	499	-	-	55.5
2011E	971	238	182	425	11.1	3.2	44.8
2012E	1,077	285	240	697	6.9	2.4	30.7

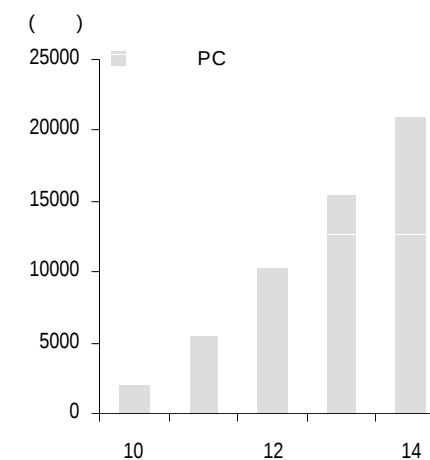
자료: Fnguide 컨센서스

LG디스플레이 MS 비중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

태블릿PC 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	서울시 강남구 논현동 205-5
IR Site	서울시 강남구 논현동 205-5
자본금 / 시가총액	71억원 / 1,562억원
대주주 지분율	한국알콜 외 29.2%
외국인 지분율	23.2%
52주 최고/최저가	10,700원 / 11,600원
부채비율	54.0%

(102710)

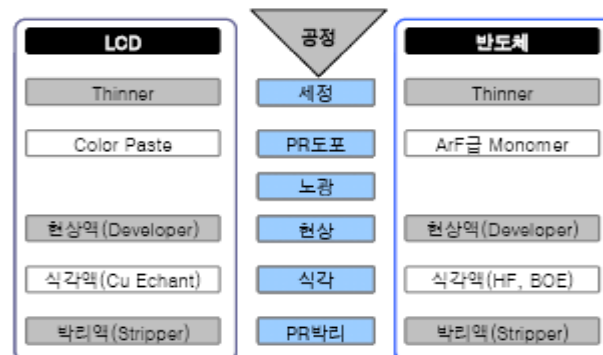
Key Description

1. 주요 제품 프로세스케미칼, 화인케미칼, 칼라페이스트
2. 경쟁 우위 LCD 신너 국내 80% 업계 1위
3. 주요 고객 삼성전자, 하이닉스, LG디스플레이, LG화학, 금호석유화학, 일본 스미토모화학 등

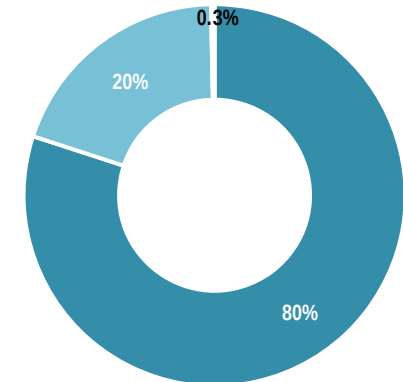
*프로세스케미칼 : 신너, 현상액, 식각액, 박리액 등
*화인케미칼 : 포토레지스트용 원료

주요 생산 제품

프로세스별 주요제품



매출 구성



포토레지스트 원료/칼라페이스트



3/산업별 동향

Semicon/Display



투자포인트

LCD용 컬러필터, 반도체 식각액 신규 성장 주목

1. 프로세스 케미칼 경쟁력

- 공정에 사용하고 버려지는 폐액을 회수, 정제하여 재사용하는 시스템을 구축하여 가격 경쟁력 확보
- 신너 원료인 일부를 관계사인 한국알콜에서 조달로 원가 절감

2. 컬러패이스트(LCD용 컬러필터 소재) 성장 주목

- 2010년 LG디스플레이 TV용으로 채택(LG화학을 통해 공급)되며 매출 증가
- LCD 패널 생산업체 LCD 신규라인 가동에 따른 시장 성장
- LG디스플레이내 LG화학 비중 증가에 따른 수혜

3. 자회사 Etchant(식각액) 양산에 따른 매출증가

- 09년 자회사 펌테크놀로지 설립과 올해 양산예정므로 매출 증가 전망

(102710)

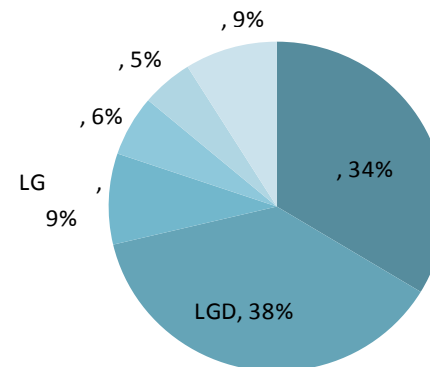
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	717	108	72	628	-	-	25.1
2009	951	143	117	890	11.1	2.7	28.1
2010	1,290	164	136	958	10.4	2.1	22.5
2011E	1,713	198	162	1,144	9.3	1.9	22.1
2012E	2,066	254	203	1,435	7.6	1.5	23.4

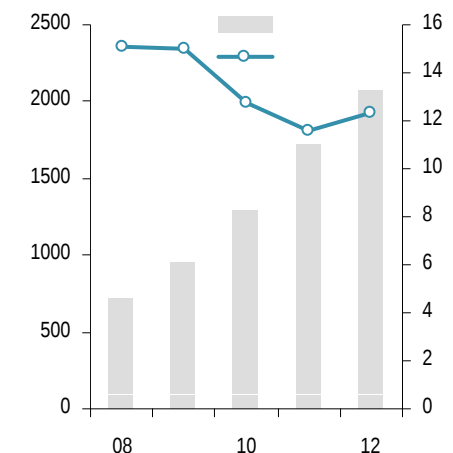
자료: Fnguide 컨센서스

매출처 다양화



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

매출성장률과 수익성 개선



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	충북 청원군 부용면 금호리 244 부용지방산업단지
IR Site	충북 청원군 부용면 금호리 244 부용지방산업단지
자본금 / 시가총액	27억원 / 1,409억원
대주주 지분율	박장우 외 45.5%
외국인 지분율	0.7%
52주 최고/최저가	19,800원 / 13,700원
부채비율	90.0%

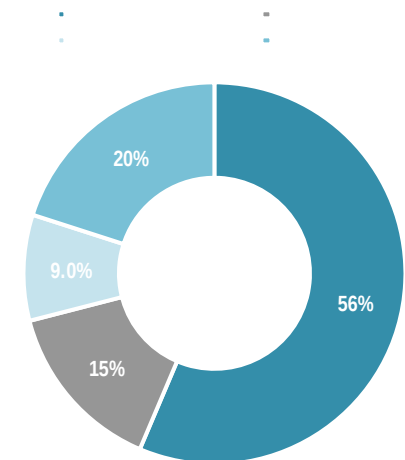
(121600)

Key Description

1. 주요 제품 TCO Target, TRB Paste, CMP Slurry 등
2. 경쟁 우위 나노파우더 원천기술 보유한 전자재료 업체
3. 주요 고객 Solyndra, Cabot microelectronics 등

*TCO: 금속성(인듐) 소재로 구성되어 투명하면서도 전도성을 보유한 물질 (박막형 태양전지의 전극, 디스플레이용 소재, 반도체 웨이퍼용 연마제 연료 사용)

매출 구성



주요 생산 제품

제품 제작 공정



(121600)

투자포인트

Nano Size 전자소재 업체로 태양광 성장 수혜

1. Nano Size 전자소재 제조 전문 업체

- 인듐, 아연, 세륨, 은 등 금속을 나노 사이즈 합성분말로 제조하여, 이를 Target(고체형태 판의 일종)이나 Paste(액상 제품) 등으로 제품화
- 빛 투과성과 전기 전도도가 좋은 인듐(In)매입 비중이 87.4%로서 IT부품 용도 파우더를 주요 제조

2. 박막형 태양전지향 매출로 성장 본격화

- 2008년 태양전지향 파우더 제품 매출 이후 실적이 성장하기 시작함
- CIGS 박막형 태양전지에 사용
- 2010년 태양전지향 제품 매출비중은 56%를 기록

3. 디스플레이 분야 진출 및 신소재 개발

- CIGS 성장세로 2012년 이후 역시 매출 성장세 지속 전망
- AKT 등 글로벌 업체와의 합작과 삼성 8세대, AM OLED 등 디스플레이 진출 가능
- 태양광 Silver Paste 공급 성공 시 주가는 한 단계 Level-UP 가능

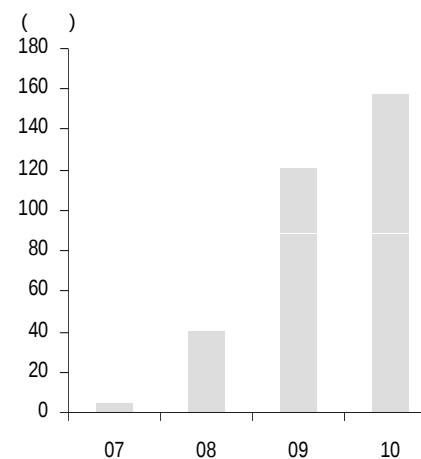
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	122	35	18	347	-	-	16.3
2009	200	52	46	900	-	-	30.7
2010	278	87	69	1,311	13.6	4.1	31.7
2011E	384	121	101	1,453	13.7	2.1	39.0
2012E	494	167	156	2,196	9.0	1.7	20.8

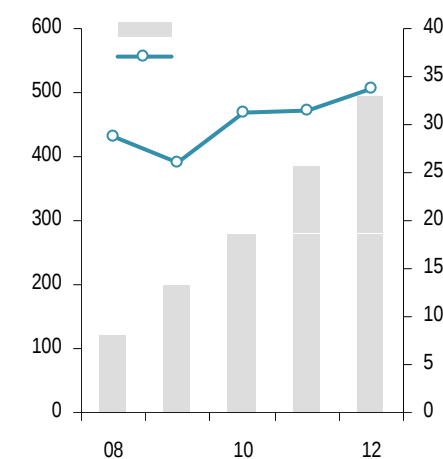
자료: Fnguide 컨센서스

태양전지 소재 매출 급증



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

외형성장수익성 개선



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 안양시 동안구 관양2동 864-4
IR Site	경기도 안양시 동안구 관양2동 864-4
자본금 / 시가총액	61억원 / 4,293억원
대주주 지분율	성규동 외 44.1 %
외국인 지분율	13.7%
52주 최고/최저가	43,500원 / 22,450원
부채비율	34.8%

(039030)

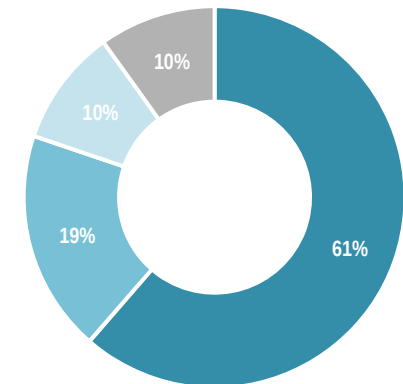
Key Description

1. 주요 제품 반도체/웨이퍼/LCD/PCB/솔라셀 적용 레이저장비
2. 경쟁 우위 레이저마킹 분야 국내 95%, 글로벌 50% 시장 점유율
3. 주요 고객 삼성전자, LG디스플레이, BOE, TSMC 등

*레이저마커 : 반도체/미반도체에 제품명, 모델명 등을 레이저로 마킹하는 장비

매출 구성

Marking LCD PCB Grooving



주요 생산 제품

반도체 Marking 장비



웨이퍼 Marking 장비



Cutting 장비



투자포인트

레이저 선두업체로서 채택 범위 확대 수혜

1. 대한민국 대표 레이저 선두업체

- 300여개의 고객 기업과, 14 곳의 해외지사
- 반도체마킹 분야에서 국내 95%, 글로벌 50% 시장점유율
- IT 부품 공정 미세화로 레이저 채택 범위 확대

2. 다양한 Laser Source 자체 보유

- Laser 장비로의 전환에서 요구되는 다양한 출력 및 파장을 지닌 제품을 경쟁사 대비 빠르고 저렴하게 제작 가능
- Cutting, Drilling, Grooving 등 미세가공 분야에서 탁월한 경쟁력 보유
- 레이저 장비 특성상의 꾸준한 교체 수요

3. 신규 레이저 장비 시장 공략

- Wafer 마킹 및 Grooving 등의 신규 레이저장비시장 공략
- LED 마킹 장비 시장 선점

(039030)

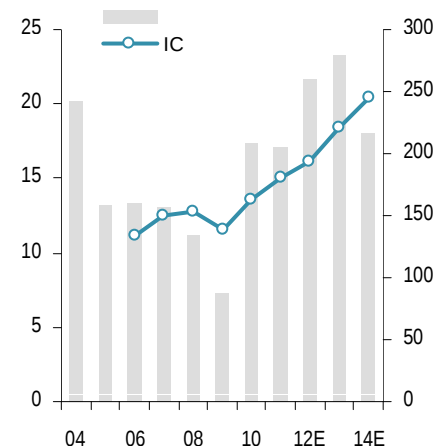
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,011	90	97	896	7.7	0.8	11.1
2009	810	68	52	479	33.4	1.9	5.5
2010	2,054	445	320	2,714	11.7	2.5	24.3
2011E	2,603	596	474	3,871	10.2	2.4	25.3
2012E	3,091	773	629	5,142	7.5	1.8	27.5

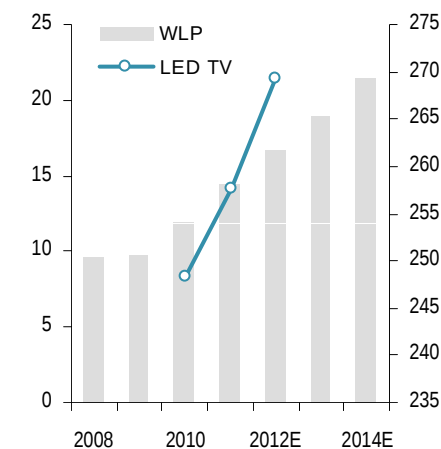
자료: Fnguide 컨센서스

반도체 마킹 및 IC 패키지 증가



자료: Gartner, 동양종합금융증권 리서치센터

웨이퍼 패키징 증가수혜



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display

(029460)



Profile

주소	경기도 안성시 미양면 계곡리 268-1
IR Site	경기도 안성시 미양면 계곡리 268-1
자본금 / 시가총액	157억원 / 2,869억원
대주주 지분율	고석태 외 43.4%
외국인 지분율	16.8%
52주 최고/최저가	9,500원 / 4,876원
부채비율	25.4%

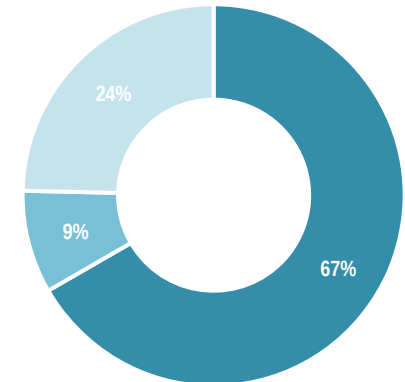
Key Description

1. 주요 제품 반도체/LCD용 세정장비, 세정액
2. 경쟁 우위 LCD 세정장비 삼성전자와 LGD 모두 공급, 국내 유일 CMP 생산, CMP 세리아 슬러리 국산화 성공
3. 주요 고객 삼성전자, LG디스플레이, 하이닉스 등

*CMP(Chemical Mechanical Polishing) 장비
: 노광 공정에서 화학적 반응과 물리적 접촉을 이용하여 표면을 갈아내는 장비

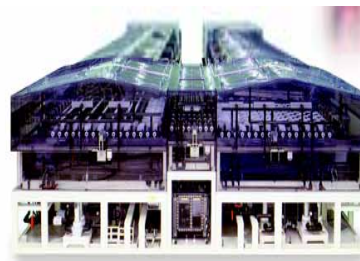
매출 구성

• LCD • ()



주요 생산 제품

LCD용 세정장비



반도체 CMP



CMP 세리아 슬러리





LCD 세정장비에서 CMP 와 슬러리 신사업 매출 본격화

1. 반도체 전공정 장비인 CMP의 본격 매출 시현

- 비메모리 반도체에서 CMP(반도체 연마) 공정 증가로 인한 삼성전자
의 비메모리 투자 확대의 수혜
- 국내 유일의 CMP 장비 생산업체
- CMP 장비를 통한 반도체 전공정 시장 진출로 사업부문 다각화

2. CMP 슬러리 시장 점유율 확대 전망

- 2007년 최초로 CMP 세리아 슬러리 국산화에 성공하여 2010년 매출
179억원, 국내 시장 점유율 15% 달성
- 2011년에는 생산 능력을 35억원/월 확대 전망

3. 안정적인 LCD 세정장비 매출

- 국내에서 LCD 세정장비를 생산하는 세메스, DMS, 케이씨텍 중 삼성
전자와 LG디스플레이 모두 공급하는 유일한 업체



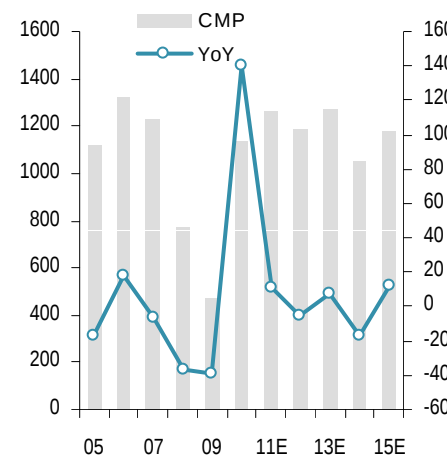
Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

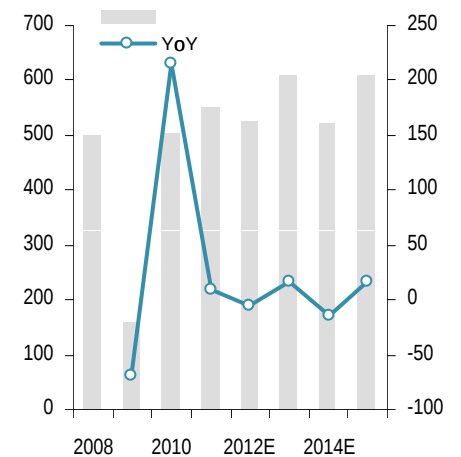
				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,860	232	112	349	6.3	0.5	8.9
2009	955	97	101	313	18.0	1.3	7.4
2010	2,303	229	250	775	8.2	1.3	16.0
2011E	2,480	258	281	866	10.0	1.5	15.2
2012E	2,728	293	314	968	9.0	1.2	14.6

자료: 동양증권증권 추정

CMP



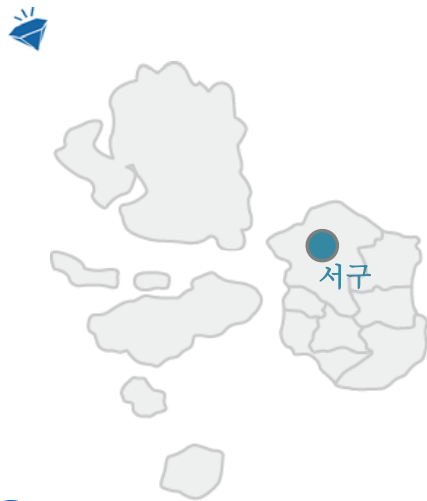
자료: Gartner, 동양종합금융증권 리서치센터



자료: Gartner, 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	인천시 서구 가좌동 532-2
IR Site	인천시 서구 가좌동 532-2
자본금 / 시가총액	127억원 / 2,383억원
대주주 지분율	곽동신 외 60.4%
외국인 지분율	3.7%
52주 최고/최저가	9,330원 / 6,660원
부채비율	36.7%

(042700)

Key Description

1. 주요 제품 반도체 패키지 개별화 장비, 기타 후공정 장비
2. 경쟁 우위 개별화 장비 글로벌 1위
3. 주요 고객 Amkor, ASE, SPIL, 웅진에너지 등

*S&P 시스템(Sawing&Placement System)

: 반도체 패키지들을 절단하여 개별화 하고 이를 전자동으로 건조, 비전검사, 선별, 분류, 적재하는 장비

주요 생산 제품

S&P 시스템



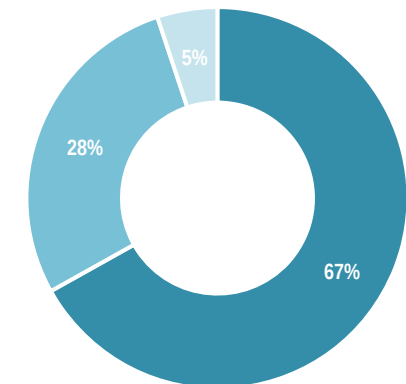
레이저 절단기



태양광 웨이퍼 검사 장비



매출 구성



투자포인트

반도체 후공정 및 태양광 시장 확대 수혜

1. 반도체 후공정 시장 확대에 따른 수혜

- 반도체 개별화 장비 부문 시장 점유율 32%로 세계 1위
- 글로벌 후공정 장비 시장은 2011~2013년까지 연평균 10.2% 성장 전망
- 주요 글로벌 반도체 후공정 장비 업체에 제품을 판매

2. 신규 반도체 장비 및 태양광 검사장비 시장 진출

- 반도체 후공정 신규 장비인 레이저 가공 장비와 플립 칩 본더 장비 매출 확대
- 태양광 웨이퍼/잉곳 검사 장비를 웅진에너지, LG실트론, 삼성 등에 판매하였으며 향후 태양광 시장 확대에 따른 수혜

3. 안정적인 재무구조와 높은 배당성향

- 이자지급 차입금을 갖고 있지 않아 실적 변동성이 큰 반도체 장비 시장에서 2003년 이후 연속 연간 흑자 기록
- 30% 중반의 높은 배당성향으로 2010년엔 주당 500원의 배당을 하여 6.14%의 높은 시가배당수익률

(042700)

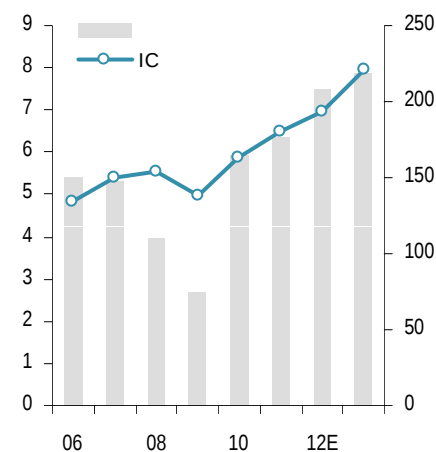
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	714	50	73	290	10.0	0.6	6.3
2009	752	81	70	276	23.4	1.3	5.8
2010	1,709	280	347	1,365	6.0	1.3	23.9
2011E	1,860	323	244	958	8.9	1.2	13.7
2012E	2,387	411	320	1,257	6.8	1.0	16.0

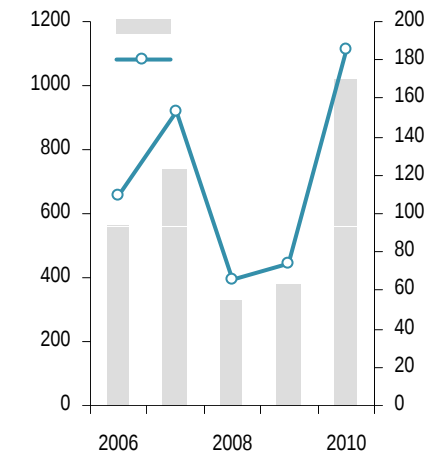
자료: Fnguide 컨센서스

전세계 후공정 장비 시장 전망



자료: Gartner

S&P 시스템 매출액 및 출하량



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 용인시 처인구 양지면 추계리 209-3
IR Site	경기도 용인시 처인구 양지면 추계리 209-3
자본금 / 시가총액	64억원 / 2,348억원
대주주 지분율	업평용 외 39.8%
외국인 지분율	3.3%
52주 최고/최저가	17,800원 / 10,200원
부채비율	38.0%

(084370)

Key Description

1. 주요 제품 Single-Type LP CVD, 플라즈마장비
2. 경쟁 우위 LPCVD, 플라즈마장비는 미세공정화에 따른 핵심 전공정장비
3. 주요 고객 삼성전자, 하이닉스 등

*LP CVD(Low pressure-Chemical Vapor Deposition)

: 반도체 전공정 저압 화학기상증착 방식 장비

주요 생산 제품

Single-Type LP CVD

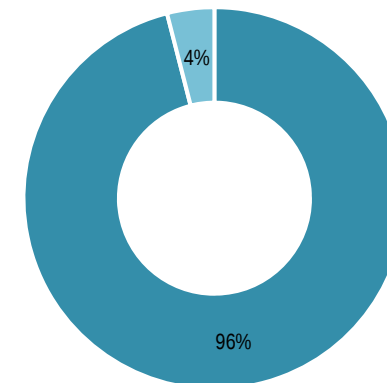


플라즈마 장비



매출 구성

• LPCVD / Plasma



투자포인트

미세공정화로 Single-Type LPCVD 수요 급증 전망

1. Single-Type LPCVD 수요 증가 전망

- 미세공정화로 인해 증착균일도가 뛰어난 Single-Type LPCVD 수요 증가 전망
- DRAM, NAND, 시스템반도체 등 전방산업 다양
- 국내기업에 독점적으로 공급

2. LP CVD 장비 경쟁력 확보

- LP CVD를 국내기업에 독점적으로 공급
- 동사의 증착균일도는 1.6%로 경쟁사인 Applied Materials의 3.0% 대비 월등한 성능

3. 선제적인 연구개발

- 플라즈마장비는 DRAM 50nm와 NAND 40nm 적용 장비로서 2008년에 선제적으로 개발
- 현재 반도체 도핑장비를 개발 중

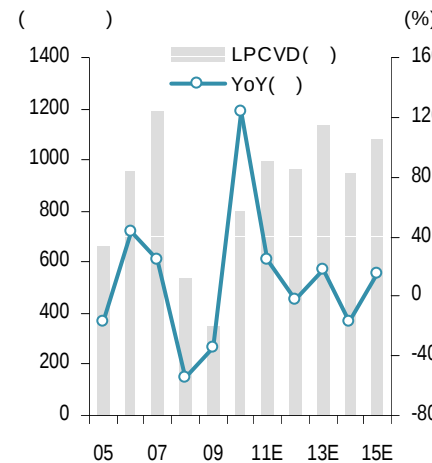
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	95	-22	-12	-92	-	0.9	-4.7
2009	488	76	61	462	17.5	4.3	21.6
2010	939	197	179	1,352	10.2	3.8	43.4
2011E	1,290	270	250	1,884	9.0	3.7	39.2
2012E	1,570	310	290	2,186	7.4	2.8	34.1

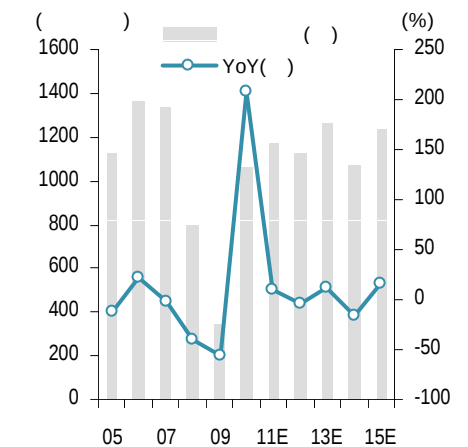
자료: Fnguide 컨센서스

LPCVD 시장 전망



자료: Gartner

도핑장비 시장 전망



자료: Gartner

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	충남 천안시 서북구 차암동 4-2
IR Site	충남 천안시 서북구 차암동 4-2
자본금 / 시가총액	49억원 / 1,389억원
대주주 지분율	히타치국제전기 외 54.9%
외국인 지분율	51.9%
52주 최고/최저가	15,400원 / 5,560원
부채비율	64.8%

(053740)

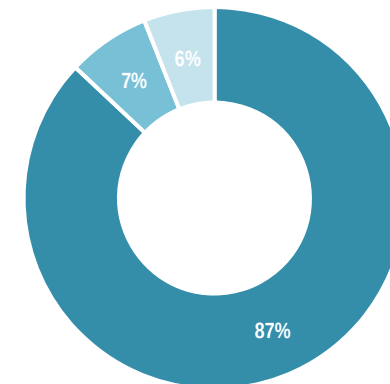


Key Description

1. 주요 제품 Vertical Diffusion Furnace, LP CVD, ALD
2. 경쟁 우위 Diffusion Furnace/LP CVD 장비 독과점적 지위 (히타치국제전기, Tokyo Electron Limited와 90% 점유)
3. 주요 고객 삼성전자, 하이닉스 등

*VDF(Vertical Diffusion Furnace, 수직 확산 전기로)
: 불순물입자를 웨이퍼 내부로 확산 주입하는 장비

매출 구성



주요 생산 제품

Vertical Diffusion Furnace



LP CVD



급속 열처리 장비



3/산업별 동향

Semicon/Display



투자포인트

반도체 투자 확대 수혜 및 고배당주로서의 매력

1. 낸드 플래시와 비메모리 반도체 투자 확대 수혜

- 폭넓은 장비 라인업과 연구개발 경험을 통한 해외 업체대비 경쟁력
- 국산화 정책에 따른 동사의 장비 수주 비중 확대 기조 지속

2. 신규장비들의 매출 본격화

- 신규 Batch Type LPCVD의 본격적 판매
- Single Type LPCVD의 2011년 양산 가능성

3. 높은 배당성향

- 회계연도 2009년 현금배당은 주당 400원(현금배당성향 61.0%)
- 고배당 성장주로서의 매력

(053740)

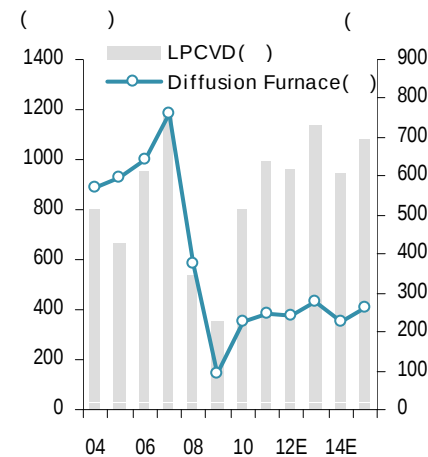
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008 03	1,135	136	118	1,193	8.2	1.8	22.4
2009 03	301	0.3	20	198	19.0	0.8	3.9
2010 03	794	6	55	606	8.9	1.1	13.9
2011 03E	1,346	217	176	1,782	8.0	1.6	33.9
2012 03E	1,771	290	232	2,352	6.1	1.3	35.4

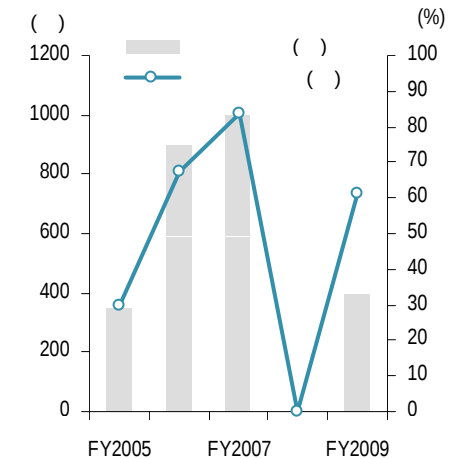
자료: Fnguide 컨센서스

LPCVD 및 Diffusion Furnace



자료: Gartner

주당 배당금 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 용인시 처인구 양지면 제일리 640-1
IR Site	경기도 용인시 처인구 양지면 제일리 640-1
자본금 / 시가총액	24억원 / 1,073억원
대주주 지분율	주승일 외 39.2%
외국인 지분율	1.4%
52주 최고/최저가	24,350원 / 10,700원
부채비율	43.4%

(095610)

Key Description

- 주요 제품** 플라즈마 화학증착기(PECVD), 건식 식각장비(Dry Etcher), 태양전지 장비 등
- 경쟁 우위** 반도체용 ACL PECVD와 HF Dry Etcher 양산장비를 공급하는 국내 유일 업체
- 주요 고객** 하이닉스, 삼성전자 등

*PE CVD : 화학기상반응을 이용하여 반도체 소자의 제조에 있어서 요구되는 다양한 박막 형성 장비

주요 생산 제품

PECVD(플라즈마 화학증착기)

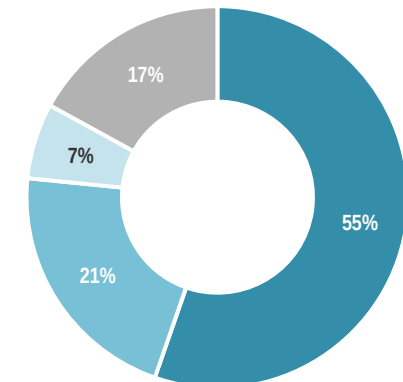
건식 식각장비(Dry Etcher)

태양전지 장비



매출 구성

■ CVD ■ Etcher ■ Regen



투자포인트

반도체 공정장비 안정적 시장지위와 솔라셀 매출 확대

1. 반도체 제조용 핵심 공정장비의 안정적인 시장지위

- 반도체용 플라즈마화학증착기(PECVD)와 건식식각장비(Dry Etcher) 양산장비를 공급하는 유일한 국내업체
- PECVD는 미세공정이 세밀화 될 수록 수요 증가
- 동사의 Dry Etcher는 수입대체 가속화하며 점유율 상승세

2. 태양전지 양산장비 매출 본격화 기대

- 2011년 국내 태양전지산업 대폭 확대 전망
- 태양전지 양산제조장비 시장 성장으로 신사업 매출 본격화

3. 고객사와 제품군 다변화

- 하이닉스에 집중된 매출이 삼성전자 및 신사업에 걸쳐 다변화가 지속될 전망

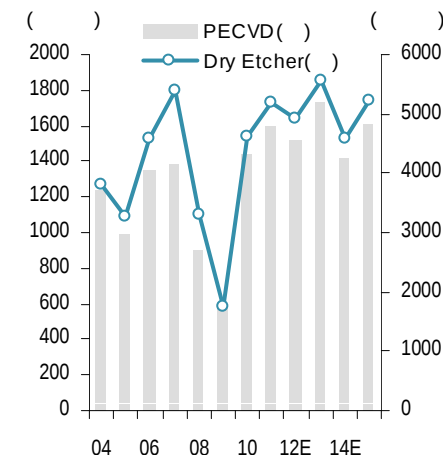
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	460	-52	-90	-2,048	-	0.8	-23.5
2009	293	-80	-77	-1,631	-	1.9	-17.8
2010	816	71	64	1,370	13.4	2.1	14.2
2011E	1,192	154	120	2,550	9.2	1.7	22.3
2012E	1,731	236	185	3,931	6.3	1.3	26.8

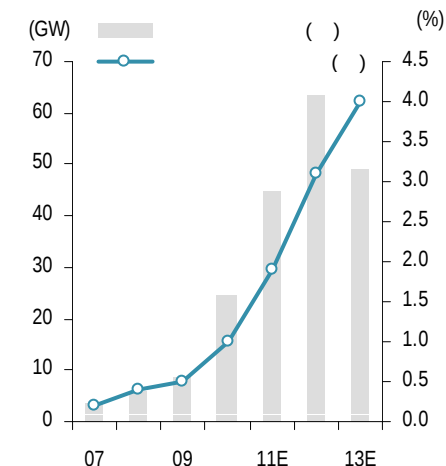
자료: Fnguide 컨센서스

PECVD 및 Dry Etcher 시장



자료: Gartner

태양광 발전 규모 및 비중



자료: Photon

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	대구시 달서구 월암동 1107
IR Site	대구시 달서구 월암동 1107
자본금 / 시가총액	51억원 / 1,812억원
대주주 지분율	위제곤 20.5% 등 30.9%
외국인 지분율	2.4%
52주 최고/최저가	19,200원 / 6,380원
부채비율	106.3%

(083930)

Key Description

1. 주요 제품 진공, 반송 및 셀 모듈 장비
2. 경쟁 우위 LCD 스퍼터 최초 국산화, LGD 지분 19.9% 보유
3. 주요 고객 LG디스플레이, BOE 등

*박막증착(Sputter)장비 : LCD 유리기관상에 전도성 금속막 형성
 *OLED 봉지장비 : 유기 발광층 증착 이후 소자를 보호하기 위해 Panel 후면을 봉지하는 설비

주요 생산제품

FPD Sputter 장비



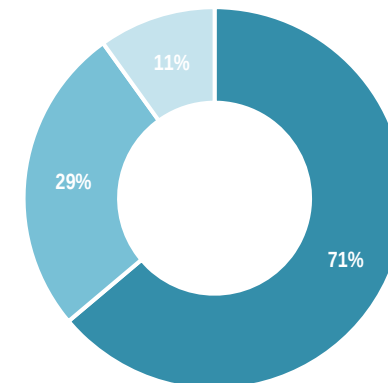
Encapsulation 장비



Stocker 반송 장비



매출 구성



투자포인트

AM OLED와 태양전지 장비 선두업체

1. 국내 유일의 대형 스퍼터 생산업체

- 기존 Ulvac(일본)과 ATK(미국)가 독점하는 구조에서 동사가 국산화에 성공하며 시장점유율을 높이고 있음
- LG디스플레이에 전량 납품 하고 있으며 점유율이 50%에 달함
- LG디스플레이 P9 발주가 임박함에 따라 수주 기대

2. AM OLED 수주 증가

- 클래스 타입의 OLED 봉지장비와 모듈장비를 공급
- OLED 수주 400억원에 달하며 OLED 장비 성장 가능성 높음

3. 태양전지 장비 성장동력

- LGD 스퍼터 경쟁력 바탕으로 태양광 장비 제품 다변화 진행
- 태양전지용 모듈과 스퍼터, 전극소재 개발 진행
(LG디스플레이, LG전자와 컴소시움 참여)

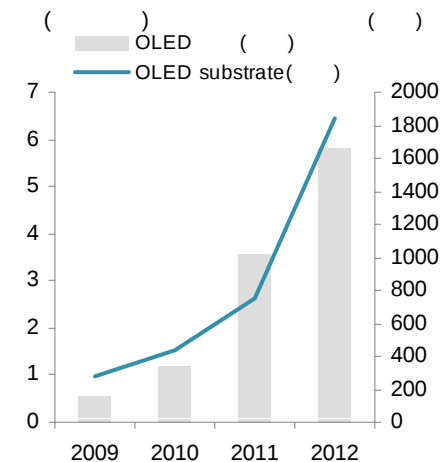
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	909	59	69	743	3.2	0.6	21.2
2009	1,226	82	113	1,102	6.5	1.4	25.2
2010	2,280	164	146	1,426	11.7	2.6	25.4
2011E	2,625	220	188	1,841	10.2	2.2	25.4
2012E	3,006	281	247	2,417	7.7	1.7	24.6

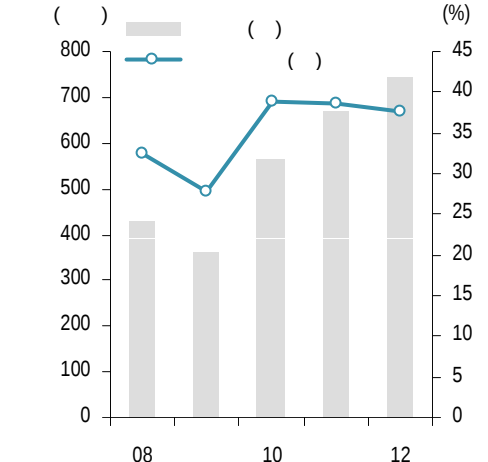
자료: Fnguide 컨센서스

OLED 시장 및 패널 생산량 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

실적 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 화성시 석우동 2-12
IR Site	경기도 화성시 석우동 2-12
자본금 / 시가총액	99억원 / 1,473억원
대주주 지분율	금영 32.9%
외국인 지분율	2.6%
52주 최고/최저가	9,870원 / 6,460원
부채비율	13.6%

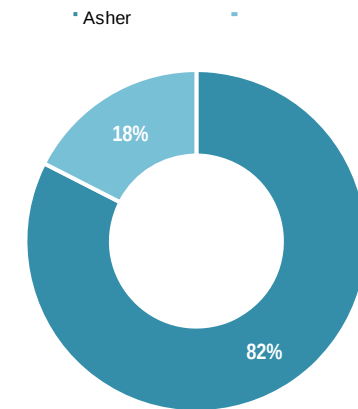
(031980)

Key Description

1. 주요 제품 감광액 제거 장비(Asher), Dry Cleaning 등
2. 경쟁 우위 Asher 글로벌 시장 점유율 34% 1위
3. 주요 고객 삼성전자, 하이닉스, 난야, Renesas, Micron 등

*Asher 장비 : 노광 시 사용된 감광막(Photo-resist) 제거하는 장비

매출 구성



주요 생산 제품

Asher



Dry Cleaning



Lite Etcher



투자포인트

공정 미세화 시 Ashing 공정 수 증가 수혜

1. 공정이 미세화 될수록 Ashing 공정 수 증가

- 미세화 될수록 Asher 수요 증가
- 글로벌 시장점유율 1위인 동사의 Asher는 국내 시장 독점

2. 비메모리 향 고객 기업 확대

- TSMC, Global Foundries와 같은 글로벌 파운드리 해외 거래선 확대
- 비메모리의 경우, 동일 Capa에서 Asher 수요는 4~5배
- 비메모리 시장 확대에 따른 수혜

3. 제품 다변화 추진

- Dry Cleaning(공기 노출시 생성되는 자연 산화막 제거 장비) Lite Etching System의 성장 본격화
- LED 사업부 신설

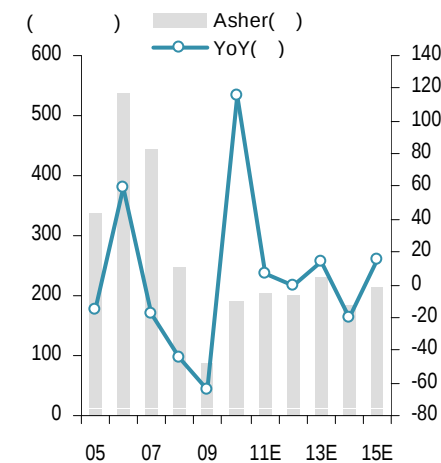
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	550	-33	-49	-250	-	1.0	-4.4
2009	327	-1	45	228	19.2	0.8	4.0
2010	998	95	101	512	14.7	1.2	8.4
2011E	1,238	215	196	992	7.5	1.0	14.4
2012E	1,330	267	249	1,260	5.9	0.9	16.1

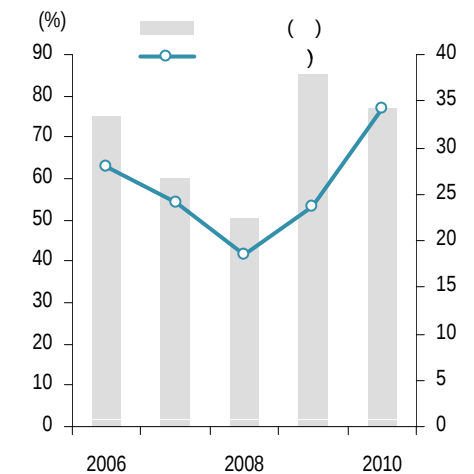
자료: Fnguide 컨센서스

Asher 시장 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Asher 시장 점유율



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 성남시 중원구 상대원동 333-5
IR Site	경기도 성남시 중원구 상대원동 333-5
자본금 / 시가총액	116억원 / 1,387억원
대주주 지분율	구본영 외 24.7%
외국인 지분율	0.7%
52주 최고/최저가	9,280원 / 4,600원
부채비율	63.1%

LIG

(079950)



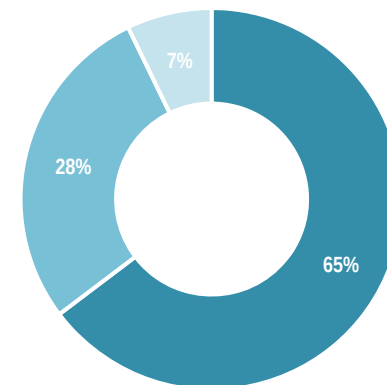
Key Description

1. 주요 제품 진공장비, 검사장비, 모듈장비
2. 경쟁 우위 Dry Etcher 국내최초 해외진출, LG전자 지분 19%보유
3. 주요 고객 LG디스플레이, AUO(대만), BOE(중국) 등

*Dry Etcher : TFT 소자 생성 위해 플라즈마로 막을 식각하는 장비

*AOI : LCD Pixel의 결함을 광학적으로 검출하는 장비

매출 구성



주요 생산 제품

Dry Etcher



VAS 장비



AOI 장비



투자포인트

LCD 장비 다각화로 새로운 성장 주목

1. LCD 전공정 핵심장비 Dry Etcher 전문업체

- LCD 전공정 장비인 Dry Etcher, 검사장비 AOI 전문업체로 LG디스플레이에 주로 공급하고 있음(LGD내 점유율 1위)
- LGD 지분 12.9%, LG전자 지분 5.8% 등 보유에 따른 시너지 기대

2. 해외 수출 본격화로 매출처 다변화 긍정적

- LG디스플레이외에 AOU, BOE 등 중국 LCD 업체향 Dry Etcher 장비 수출하며 해외 수출 성장 모멘텀

3. LED용 MO-CVD 장비 신성장동력

- LED용 MO-CVD 장비 개발에 따른 본격 수주를 앞두고 있어, 신규제품 다각화는 미래 성장동력으로 작용할 것으로 보임
- 최근 LGD향 OLED 장비 수주 받으며 추가 성장 기대

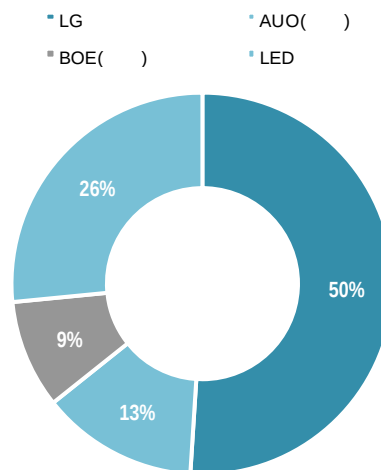
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,047	128	102	530	3.8	1.2	24.9
2009	860	-92	-153	-678	-	4.7	-37.5
2010	1,873	152	135	580	10.3	3.0	30.0
2011E	2,300	253	227	980	6.1	2.3	35.5
2012E	2,530	303	242	1,043	5.7	1.8	32.7

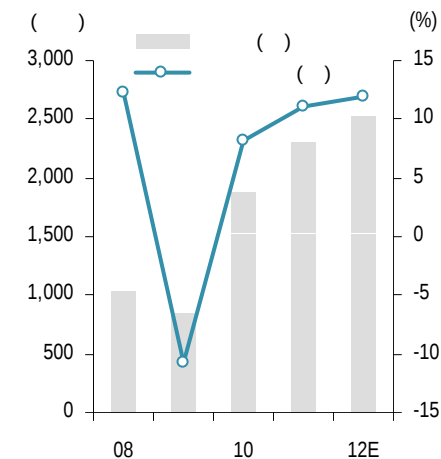
자료: Fnguide 컨센서스

주요 매출처 비중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

매출성장률과 수익성



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display

(065130)



Profile

주소	경북 구미시 교아읍 오도리 60-3
IR Site	경북 구미시 교아읍 오도리 60-3
자본금 / 시가총액	76억원 / 1,320억원
대주주 지분율	김원남 외 17.1%
외국인 지분율	1.6%
52주 최고/최저가	10,600원 / 6,100원
부채비율	68.4%

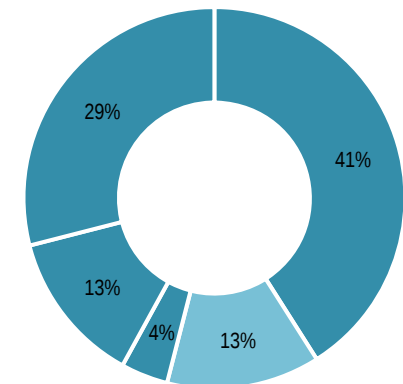
Key Description

1. 주요 제품 LCD Dispenser, GCS, LED 장비
2. 경쟁 우위 LCD Dispenser 시장점유율 1위
3. 주요 고객 LGD, AUO(대만), CMI(대만) 등

*LCD/Seal Dispenser : LCD 패널사이 액정 주입 및 밀봉 장비
 *GCS(Glass Cutting System) : LCD 기판 유리 절단
 *Array Tester : Transistor 동작 유무 검사 장치

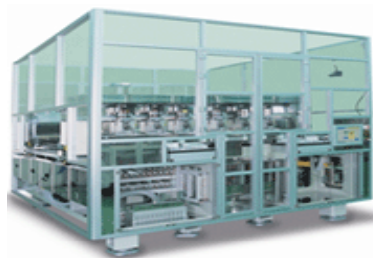
매출 구성

Dispenser GCS ARRAY LED



주요 생산 제품

LCD Dispenser



GCS(Glass Cutting System)



LED Dispenser



(065130)

투자포인트

디스플레이 종합 장비업체

1. LGD향 GCS/Array Tester 수주로 안정적 실적

- 주력제품인 GCS, Dispenser(액정도포장치), Array Tester 안정적 실적
- LGD향 P9 투자 수주 700억
- 디스플레이용 전자재료 매출증가하며 외형성장

2. LED/OLED 장비 성장 기대

- LED 관련 PECVD/Etcher/MOCVD 등 일괄 생산 장비 공급
- OLED 봉지장비 매출발생, 향후 Evaporation 다변화 기대

3. 자회사 실적개선 주목

- 파워로직스(지분 25%, 2차전지 보호회로 업체) 2010년 하반기 턴어라운드 따라 올해 지분법 평가이익 증가 예상
- 아이애포텍(지분 45.7%, 파인세라믹 업체, 2010년 매출액 143억, 순이익 19억원 기록)

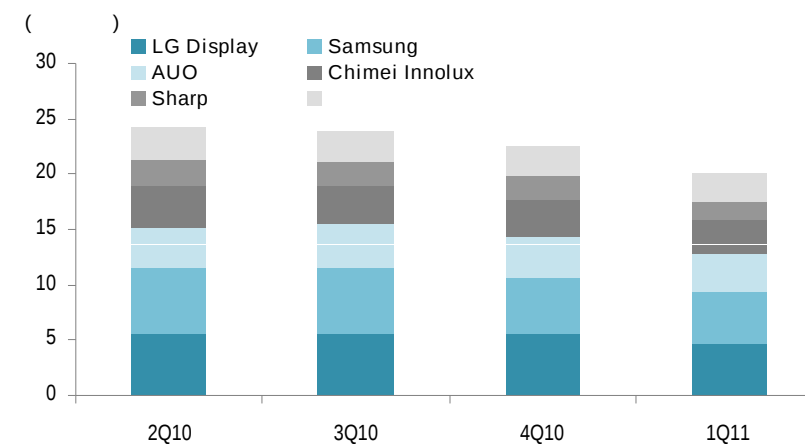
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,180	243	52	363	11.0	0.7	6.4
2009	1,009	209	131	921	9.2	1.1	13.7
2010	1,206	132	64	443	18.1	1.0	5.7
2011E	1,600	274	224	1,552	5.8	1.0	15.9
2012E	1,900	315	258	1,794	5.1	0.8	18.0

자료: Fnguide 컨센서스

LCD 매출액 추이



: Displaysearch,

3/산업별 동향

Semicon/Display

(065680)



Profile

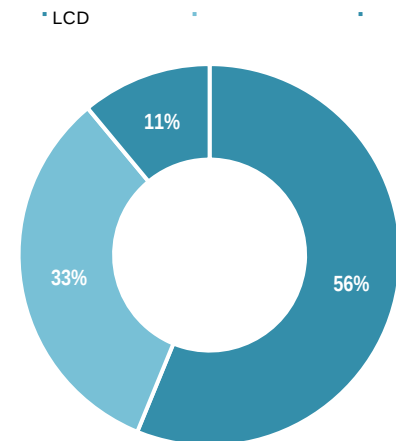
주소	경기도 화성시 양감면 사창리 195-14
IR Site	경기도 화성시 양감면 사창리 195-14
자본금 / 시가총액	50억원 / 2,667억원
대주주 지분율	노영백 외 41.2%
외국인 지분율	15.9%
52주 최고/최저가	34,250원 / 21,800원
부채비율	31.5%

Key Description

1. 주요 제품 LCD용/휴대폰용 커넥터
2. 경쟁 우위 삼성/LG向 기술력 인정, 해외 수출 확대
3. 주요 고객 삼성전자, LG디스플레이, 비오이하이디스 등

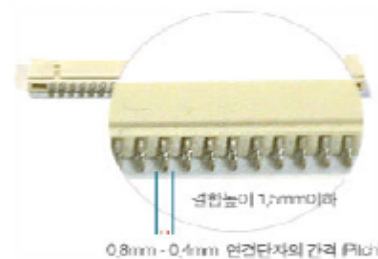
*조정밀커넥터 : 디스플레이 및 휴대폰 등에서 기기 사이에 전기적인 신호를 전달하는 부품(Pitch 0.4~0.8mm, 결합높이 1.5mm 이하)

매출 구성



주요 생산 제품

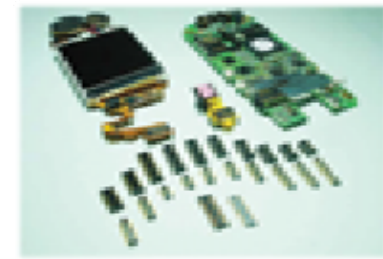
조정밀 커넥터



LCD용 커넥터



휴대폰용 커넥터



투자포인트

조정밀 커넥터 글로벌 기술력 확보

1. 조정밀 커넥터 수요증가로 성장 지속

- 전자기기의 소형화/박형화/다기능화로 조정밀 커넥터 수요증가
- 글로벌 선두권 기술력과 고객 기반 바탕으로 수요증가 수혜

2. 신규 매출처 확대

- 글로벌 휴대폰 업체향 조정밀 커넥터 공급 예정
- 글로벌 it 업체향 태블릿PC용 조정밀 커넥터 공급예정

3. 신규제품 매출 가시화

- FFC(Flat Flexible cable, 얇은 필름 형태의 케이블을 사용하는 커넥터)로 지난해 매출 가시화되며, 올해에는 100억원 매출전망

(065680)

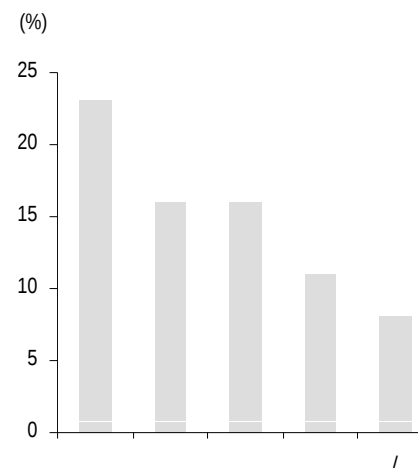
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	902	221	91	1,000	5.4	1.0	19.3
2009	1,597	369	287	3,146	7.1	2.4	43.8
2010	1,801	346	268	2,883	11.5	2.4	19.3
2011E	2,033	436	368	3,684	7.7	1.7	28.0
2012E	2,334	471	395	3,976	7.1	1.3	23.0

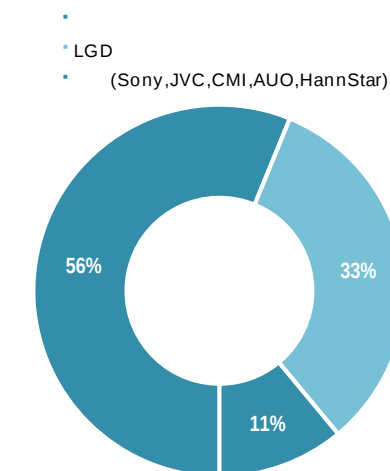
자료: Fnguide 컨센서스

커넥터 수요처



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

글로벌 업체 매출처 확보



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 평택시 진위면 청호리 진위일반산업단지 32-2-5BL
IR Site	경기도 평택시 진위면 청호리 진위일반산업단지 32-2-5BL
자본금 / 시가총액	44억원 / 2,060억원
대주주 지분율	나우주 외 33.0%
외국인 지분율	2.6%
52주 최고/최저가	25,500원 / 12,200원
부채비율	64.1%

(073110)

Key Description

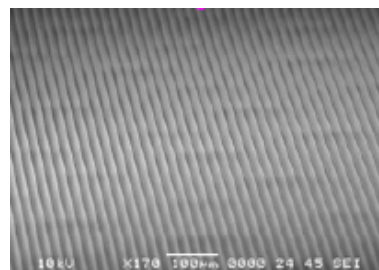
1. 주요 제품 프리즘시트, 광픽업 렌즈
2. 경쟁 우위 소형 프리즘시트 60%, 중형 15% 시장점유율
3. 주요 고객 삼성전자, LG전자, Nokia, Motorola, Sony, Sharp

*프리즘시트 : 광원(CCFL/LED)의 빛을 더 밝게 해주는 기능

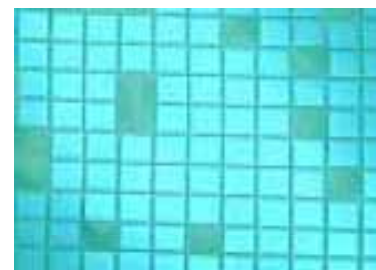
*광픽업 렌즈 : CD/DVD의 광픽업 부품

주요 생산 제품

프리즘시트



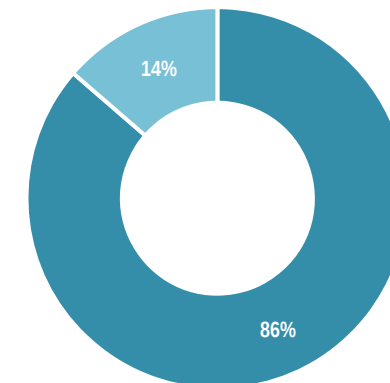
광픽업 렌즈



LED TV용 복합 플레이트



매출 구성



투자포인트

중소형 프리즘 시트 독과점, 대형 확대 주목

1. 중소형 프리즘 시트 독과점 지위

- 프리즘 시트는 LCD BLU에서 휘도를 높게 해주는 부품으로 AM OLED를 제외한 모든 디스플레이에 필수적으로 들어가는 핵심 부품임
- 중소형 프리즘 시트 시장점유율 60% 이상을 나타내며, 독과점 지위에 있음

2. 광픽업 렌즈도 시장점유율 확대 긍정적

- 광픽업 렌즈 부분 전세계 시장점유율 25%를 기록하며, 일본 아사히글라스와 독과점 지위에 있음
- 3D TV 판매와 더불어 3D 콘텐츠를 활용하기 위한 Blu-ray의 판매가 확산되고 있어 광픽업 렌즈 시장 확대 수혜

3. 대형 시장 진출 및 신규제품 기대

- 노트북 PC용 프리즘 시트 매출 증가
- LED TV용 복합 플레이트(프리즘시트, 확산판, 도광판) 개발 진행

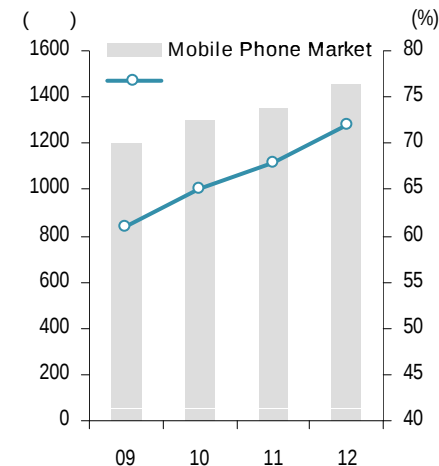
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	670	60	34	381	11.9	1.0	8.9
2009	687	154	104	1,168	7.6	1.6	24.0
2010	724	191	189	2,156	8.1	2.3	33.7
2011E	1,332	269	242	2,775	8.9	2.5	33.4
2012E	1,755	353	282	3,229	7.7	1.9	31.1

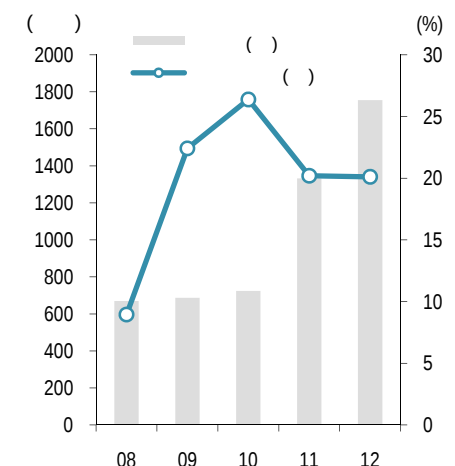
자료: Fnguide 컨센서스

모바일 시장 점유율 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

실적 성장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	부산시 강서구 송정동 1547-3
IR Site	부산시 강서구 송정동 1547-3
자본금 / 시가총액	40억원 / 1,893억원
대주주 지분율	이채윤 외 42.8%
외국인 지분율	3.4%
52주 최고/최저가	23,000원 / 13,100원
부채비율	8.4%

(058470)

Key Description

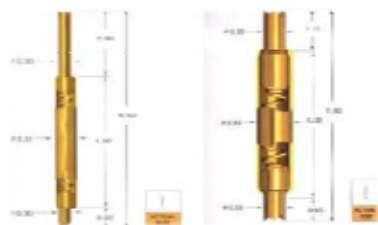
1. 주요 제품 LEENO PIN, IC TEST SOCKET
2. 경쟁 우위 Probe Pin 국내 시장점유율 70% 독보적 지위
3. 주요 고객 하이닉스의 1천여개 업체(다품종 소량생산)

*LEENO PIN(Probe Pin) : DRAM/PCB 등에서 사용되는 검사 부품

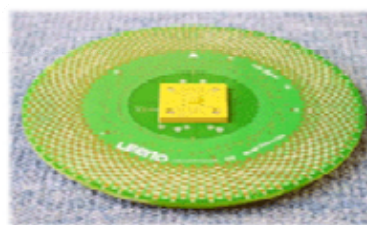
*IC Socket : 반도체의 전기적 신호 test 제품

주요 생산 제품

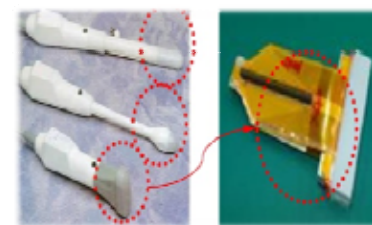
LEENO PIN



IC Test Socket

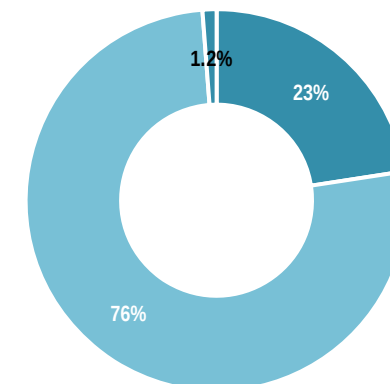


초음파 Probe



매출 구성

LEENO PIN IC TEST SOCKET



투자포인트

안정적 실적 성장과 배당투자 매력

1. 안정적 실적 성장 구조(소모성 제품)

- 동사의 주력제품은 반도체 패키징 이후 Test 검사 소모품으로 안정적인 실적을 기록함(약 5만회 검사, 평균 3개월 사용)
- Probe Pin 독보적 위치, 다품종 소량 생산에 따른 높은 수익성 확보

2. 초음파 프로브 부품/ 2차전지용 테스트 핀 신성장 동력

- 초음파 프로브 부품(Lens Cap, Matching Layer, Shield)이 지멘스向 매출 가시화되며 성장 본격화
- 2차전지용 테스트핀이 SB리모티브(삼성SDI와 Bosch(독일)와의 합작법인)와의 테스트 진행에 따라 올해 매출 가시화 기대

3. 높은 배당성향 매력

- 안정적인 현금성 자산 보유와 높은 수익 달성으로 무차입경영에 따른 우량한 재무구조 강점. 또한, 높은 배당성향(5년간 평균 38%)으로 배당 매력도 보유

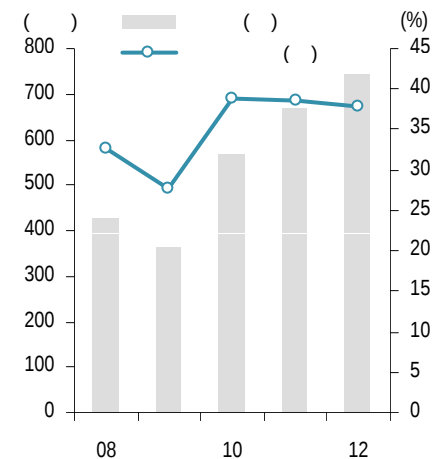
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	427	139	113	1,407	6.5	1.0	17.6
2009	365	101	81	1,012	14.8	1.6	11.9
2010	565	220	162	2,024	7.7	1.4	20.6
2011E	671	271	221	2,755	8.0	1.8	22.1
2012E	750	295	245	3,054	7.2	1.6	21.6

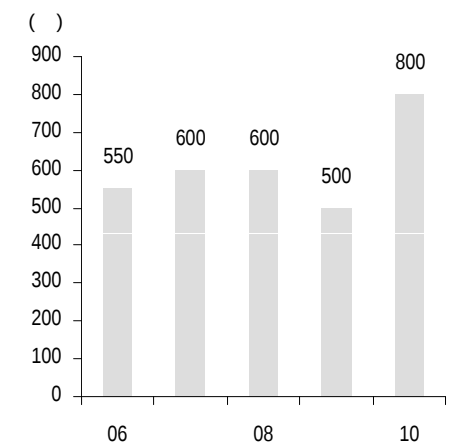
자료: Fnguide 컨센서스

고마진 수익성 매력적



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

안정적 배당수익



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Semicon/Display



Profile

주소	경기도 화성시 정남면 고지리 123-1
IR Site	경기도 화성시 정남면 고지리 123-1
자본금 / 시가총액	50억원 / 1,650억원
대주주 지분율	유영목 외 33.2%
외국인 지분율	0.4%
52주 최고/최저가	28,600원 / 14,550원
부채비율	148.3%

(071670)



Key Description

1. 주요 제품 TV 금형, 생활가전 금형, 자동차 금형 등
2. 경쟁 우위 국내 중대형 금형 1위 업체, 삼성전자 지분 15.9% 보유
3. 주요 고객 삼성전자, 현대모비스, GE 등

*금형: 특정한 제품을 대량 생산 할 수 있도록 설계, 제작된 기계로 전자, 자동차, 생활용품 등을 생산하는데 사용됨

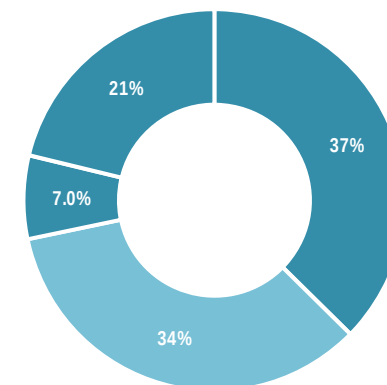
주요 생산제품

주요 금형 및 적용제품



매출 구성

TV 가



3/산업별 동향

Semicon/Display



(071670)

투자포인트

금형 독보적 지위, 안정적 실적 성장 메리트

1. 국내 금형 독보적 지위, 안정적인 실적 성장세

- TV, 생활가전, 자동차 등 중대형 금형 독보적 위치에 따른 실적 성장이 지속되고 있음
- TV 신제품 출시로 신규 금형 수요 증가 긍정적 영향

2. 제품 다양화와 더불어 삼성전자 지분 보유 시너지

- TV, 백색가전 금형과 더불어 자동차 금형 공급에 따른 안정적인 매출 구조
- LED용 리드프레임 매출 본격화, 도광판 신규 제품 매출 기대

3. 자회사 태국법인 성장

- 태국 자회사(지분 95.5%, 금형 제작) 실적 성장에 따른 지분법 평가이익 반영(2010년 순이익 33억 기록)되며, 성장동력으로 작용

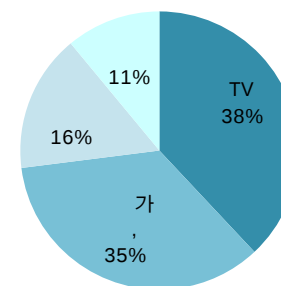
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,166	82	79	835	-	-	48.6
2009	1,317	103	95	965	21.3	4.5	28.5
2010	1,929	182	191	1,908	11.0	3.3	34.6
2011E	2,348	235	240	2,400	6.9	1.9	37.2
2012E	3,123	301	305	3,050	5.4	1.4	30.2

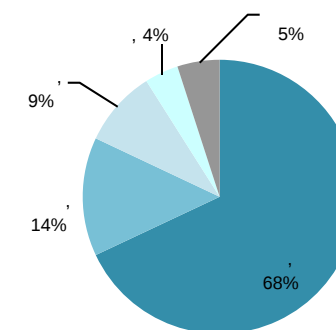
자료: Fnguide 컨센서스

산업별 제품 매출 비중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

매출처별 비중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Electronic Parts



대덕전자 (008060)

심택 (036710)

인터플렉스 (051370)

이수페타시스 (007660)

이녹스 (088390)

고영 (098460)

일진디스플레이 (020760)

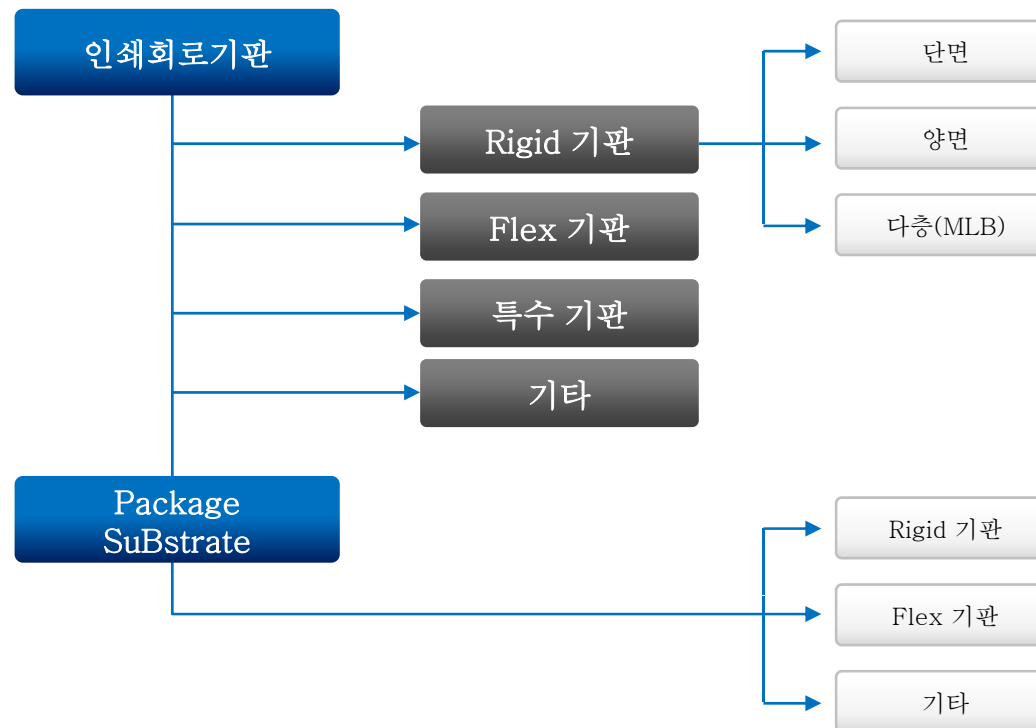
오디텍 (080520)

삼영전자 (005680)

3/ 산업별 분석

Electronic Parts

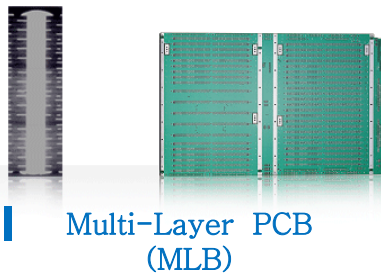
PCB의 분류



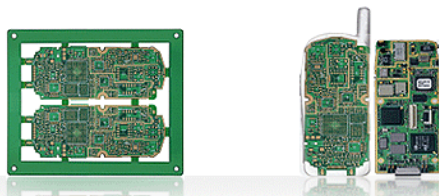
3/산업별 분석

Electronic Parts

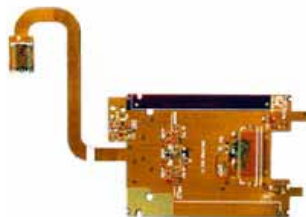
PCB의 종류



Multi-Layer PCB
(MLB)



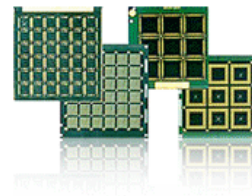
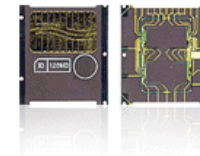
휴대폰용 Build-up PCB



Flexible
PCB

Memory Card

Selective Plating (Soft / Hard Gold)
Flash Memory: Smart Media, XD Picture, Memory Stick

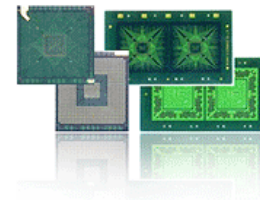
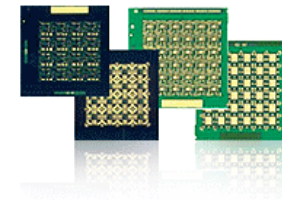


CSP

Specialized in thin core
Stacked CSP / Ultra Thin CSP (0.06mm)

SiP

Leadless Gold Plating, Low Dk Materials
RF-Module, MEMS, Card type



Flip Chip

Ultra Fine Line, Bind Via Filling by Metal Paste or Ink
FCBGA, FCCSP

3/ 산업별 분석

Electronic Parts

PCB 업체별 제품 현황



	Mobile	통신용	반도체용	가전용
Main Board	삼성전기, 대덕전자 코리아씨키트, 디에이피	대덕전자, 이수페타시스	코리아씨키트 대덕전자, 심택	대덕GDS
PKG Substrate	삼성전기 대덕전자 심택	삼성전기 대덕전자 심택	삼성전기 대덕전자 심택	

3/산업별 분석

Electronic Parts : PCB



1. 2010년 주요 PCB 업체 외형성장에도 불구하고 영업이익은 감소

- 매출액 1,000억원 이상 주요 PCB 업체의 2010년 매출액 및 영업이익 합계는 각각 5조 6,437억원(13.7%)과 3,468억원(-2.3%)를 기록하였음
- 매출액 증가에도 불구하고 영업이익이 전년 대비 감소한 것은 LG이노텍의 적자전환, 대덕GDS의 영업이익 급감 등이 주요 원인임

2. 양극화 경향 심화

- Top-tier PCB 업체들의 이익은 증가하거나 전년 수준을 유지한 반면, 2-tier 업체들의 이익은 대부분 감소하는 모습을 보여주고 있음
- 이는 고객사에 대한 협상력 차이와 제품 포트폴리오 및 거래선 다변화의 결과 때문
- 2009년 대비 영업이익 축소 또는 한자릿수 증가 업체(영풍전자, 디에이피, 플렉스컴, 비에이치) 등은 FPC 또는 HDI 한 분야에만 특화된 업체이며, 고객도 한두 업체에 한정되어 있는 특징이 있음

3. 제품 포트폴리오 및 거래선 다변화 업체의 실적 호조 두드러져

- 2010년 영업이익이 큰 폭으로 개선된 업체들은 Package substrate 수요 증가에 따른 수혜(심텍, 대덕전자), 스마트폰 보급 확대 수혜(인터플렉스, 이수페타시스) 등이 있음
- 이들 업체의 특징은 특정 application 및 고객에 대한 매출 의존도가 50% 이하이며, 주요 거래선이 최소한 3~4 업체 이상으로 분산되어 있다는 점임

주요 PCB 업체 매출액 및 영업이익 현황

		2009	2010	증감율	주요 application
삼성전기	매출액	13,682	14,428	5.5	HDI 40%, BGA 40%
	영업이익	1,099	1,280	16.5	FC-BGA 20%
LG이노텍	매출액	6,779	6,822	0.6	HDI 40%
	영업이익	423	-65	적전	MLB 25%, FPC 25%
심텍	매출액	4,967	5,766	16.1	Memory Module 45%
	영업이익	513	851	65.9	BGA 55%
대덕전자	매출액	3,957	5,307	34.1	반도체용 48%
	영업이익	231	344	48.9	통신용 52%
인터플렉스	매출액	2,795	4,192	50.0	MLB 43%, STH 27%
	영업이익	161	310	92.5	FPC 27%
대덕GDS	매출액	3,654	3,603	-1.4	일반 MLB
	영업이익	418	55	-86.8	
이수페타시스	매출액	2,751	3,074	11.7	MLB 50%
	영업이익	119	209	75.6	HDI 34%
에스아이플렉스	매출액	2,620	3,538	35.0	FPC 전문
	영업이익	123	129	4.5	
영풍전자	매출액	2,287	2,804	22.6	FPC 전문
	영업이익	142	130	-8.8	
코리아씨키트	매출액	2,142	2,441	14.0	
	영업이익	-32	-30	적지	
디에이피	매출액	1,610	1,807	12.2	HDI 전문
	영업이익	145	79	-45.5	
플렉스컴	매출액	1,345	1,544	14.8	FPC 전문
	영업이익	122	132	8.2	
비에이치	매출액	1,063	1,111	4.5	FPC 전문
	영업이익	84	44	-47.6	
합계	매출액	49,652	56,437	13.7	
	영업이익	3,549	3,468	-2.3	

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 분석

Electronic Parts : PCB



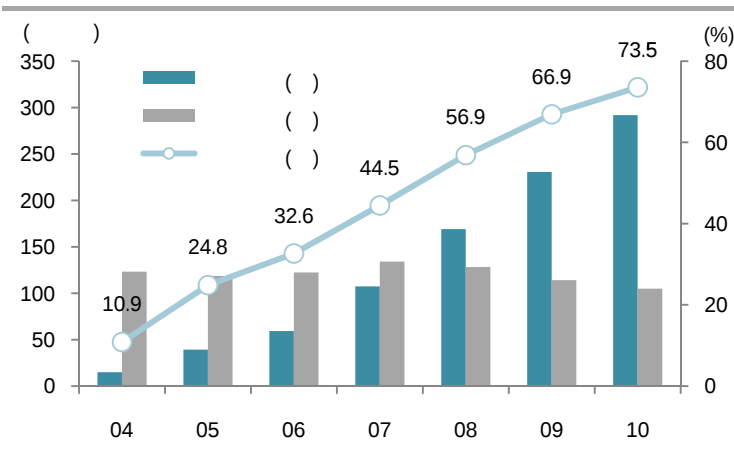
4. 휴대폰 해외 생산비중 확대에 따라 국내 PCB 업체 수요 감소

- 삼성전자와 LG전자의 해외 생산비중이 확대에 따라 국내 PCB 업체에 대한 수요 감소
- 국내 업체의 경우 스마트폰 등 고부가 제품에 대한 공급을 통해 수익성을 유지하고 있지만 과거와 같은 외형 성장을 기대하기 어려움
- 휴대폰 Main Board용 build-up PCB 전문 제조업체보다는 다양한 application을 보유한 업체 중심으로 투자 대상 슬림화 필요

5. 네트워크 장비용 PCB 수요는 지속적으로 증가 전망

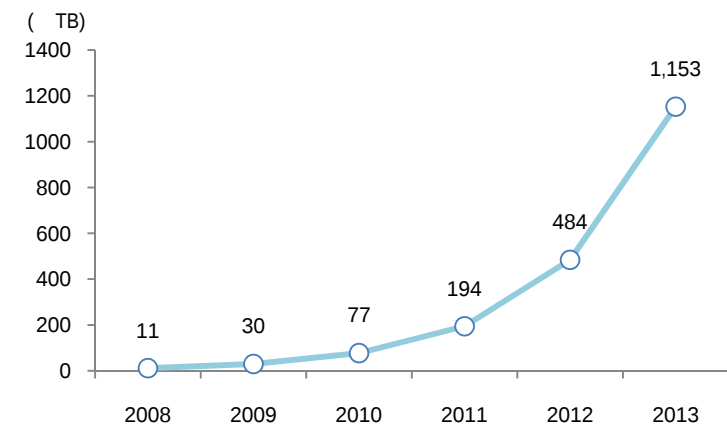
- 스마트폰 보급 확대에 따라 모바일 데이터 트래픽이 급증하고 있음
- 3G 서비스 환경 하에서 Wi-Fi나 Femtocell과 같은 우회망을 이용하여 데이터 트래픽을 분산하고 있으며, LTE 투자도 앞당겨질 것으로 예상됨
- Mobile 영역에서의 트래픽 분산과 함께 유선망에서의 트래픽 용량 확대가 필수적이며, 이에 따라 네트워크 장비에 대한 수요도 함께 증가할 것으로 전망됨
- 12층 이상의 고다층 MLB에 대한 경쟁력을 보유하고 있는 이수페타시스, 대덕전자에게 기회요인으로 작용할 전망

휴대폰 업체 해외생산비중 상승



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

모바일 데이터 트래픽 급증



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 분석

Electronic Parts : PCB



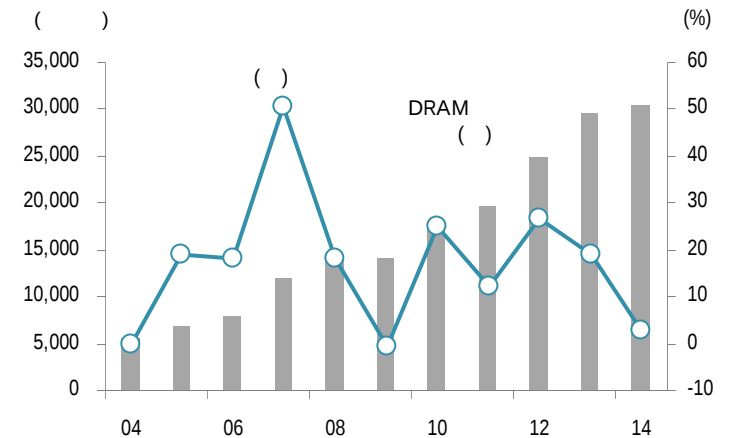
6. DRAM 모듈용 PCB 수요도 꾸준한 증가 전망

- 전세계 DRAM 출하량은 향후 4년간 연평균 20.6%의 성장률을 기록할 것으로 전망
- 2008년 금융위기 이후 정체되었던 PC 성장률이 회복되고, PC당 장착되는 메모리 용량이 꾸준히 성장하고 있음
- DDR2에서 DDR3로의 전환 과정에서 나타나는 ASP 상승 효과도 긍정적인 효과
- 심텍, 대덕전자, 코리아씨키트 등이 전세계 주요 DRAM 업체에 모듈용 PCB를 공급하고 있는데, DRAM의 해외생산기지 이전 가능성이 낮기 때문에 꾸준한 수요가 예상됨

7. Package Substrate 생산업체 전망 밝아

- 일반 PCB와 달리 기술 사양이 높기 때문에 시장 참여자가 적어 경쟁이 상대적으로 치열하지 않음
- Main Board용 PCB 출하량은 전방산업 출하량에 1:1로 연동되는 반면, Package substrate는 기존에 사용되던 Lead Frame을 대체하는 수요도 존재하기 때문에 높은 성장성이 담보됨
- 국내 Package substrate 생산업체는 삼성전기, 심텍, 대덕전자가 대표적임
- 1~2년 전까지는 DRAM과 관련된 BOC(Board on Chip) 생산에 집중되어 있었으나, 최근 CSP(chip Scale Package)와 각종 Flip Chip 관련 제품 생산 비중이 확대되면서 경쟁력을 강화하고 있음

DRAM 출하량 2014년까지 연평균 20.6% 성장



자료: Gartner

Package Substrate 전세계 시장규모 전망 (백만달러)

	2008		2013	
		(%)		(%)
FC-PPGA/LGA	1,512	21.6	1,531	17.8
FC-BGA	2,002	28.6	2,795	32.5
PBGA	686	9.8	636	7.4
CSP	1,057	15.1	1,273	14.8
BOC	553	7.9	559	6.5
FC-CSP	182	2.6	765	8.9
RF Module	231	3.3	249	2.9
Other Module	595	8.5	662	7.7
	182	2.6	129	1.5
Total	7,000	100	8,600	100

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

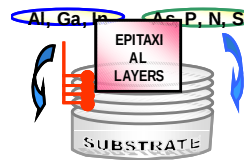
3/산업별 분석

Electronic Parts

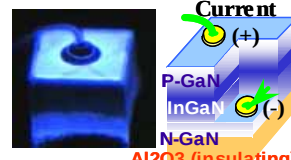
LED 제조 공정과 업체 현황



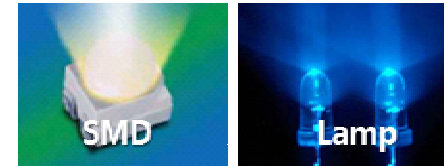
Sapphire Substrate



Epiwafer



Chip



Package

일진디스플레이	삼성전기	삼성전기	삼성전기
크리스탈온	LG이노텍	LG이노텍	LG이노텍
(한솔테크닉스)	서울옵토	서울옵토	서울반도체
			루미마이크로
			루멘스

3/산업별 분석

Electronic Parts : LED



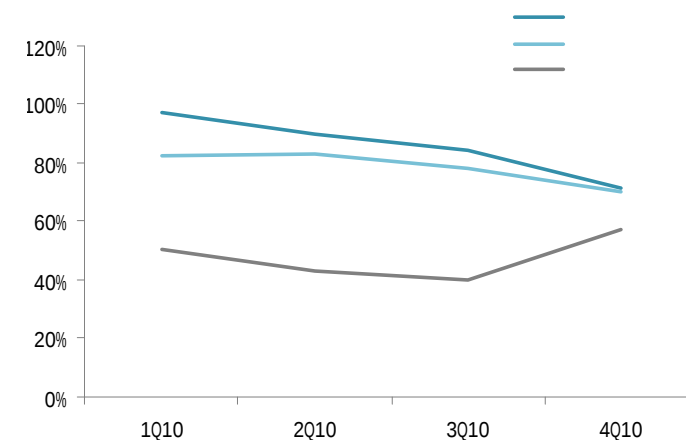
1. 2010년 하반기 LED 업황 급랭

- LCD TV용 LED BLU 시장 개화와 함께 2009년 상반기부터 급성장하던 LED 산업은 2010년 하반기에 급격하게 냉각
- 일부 LCD 관련 부품 공급부족에 따라 Set 업체가 과도한 규모의 재고를 보유한 상황에서 LED TV 수요가 예상에 미치지 못함에 따라 LED 업체 가동률 급격한 하락 경험
- 2011년 1분기까지도 재고 소진 과정이 진행되고 있는 것으로 판단됨
- 대부분의 LED 업체 가동률이 50% 내외까지 하락한 상황이며, 추가적인 LED 가격 하락이 이루어져야 수요를 자극하여 생산이 증가할 것으로 전망됨
- 삼성LED와 서울반도체 등 선두권 업체의 2010년 4분기 영업이익률이 한자리수까지 하락하였으며, 대규모 투자를 감행했던 LG이노텍의 경우 큰 폭의 적자를 기록하였음

2. 2010년 하반기 LCD TV 판매 증가율 역대 최악 수준

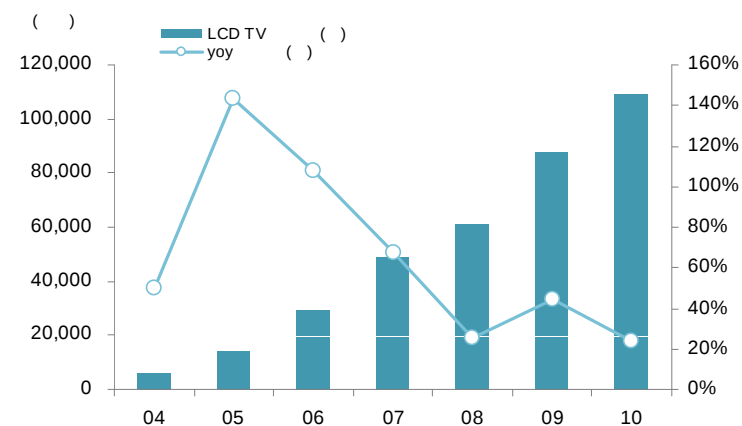
- 2010년 하반기 LCD TV 전년동기대비 성장률은 24.0%로 2008년 금융위기 당시보다 못한 역대 최악 수준
- 부품 공급부족에 따른 TV 가격 강세와 각국의 디지털방송 전환 지원 정책에 따른 선구매 등이 2010년 하반기 LCD TV 판매 부진의 주요 원인으로 판단

2010년 주요 LED 업체 가동률 하락 추세 경험



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2010년 하반기 LCD TV 출하량 역대 최악의 수준



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 분석

Electronic Parts : LED



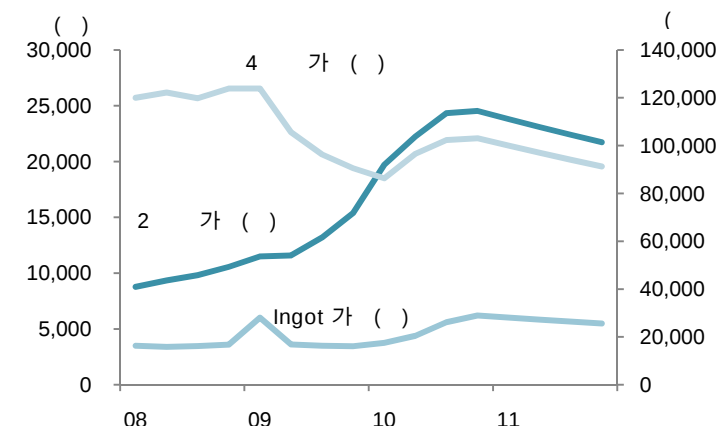
3. 수요 부진에 따라 Ingot 및 사파이어 기관 안정화 추세

- 2010년 큰 폭으로 가격이 상승했던 Ingot 가격이 안정세로 돌아 섰으며, 이에 따라 사파이어 기관 가격도 하락세 전환
- 원재료 가격의 하락은 LED BLU와 LED TV 가격 하락을 견인하여 CCFL BLU를 장착한 일반 LCD TV와의 가격 격차를 줄임으로써 수요를 자극할 것으로 예상됨

4. 올해 LED TV 침투율은 50%에 육박할 것으로 전망됨

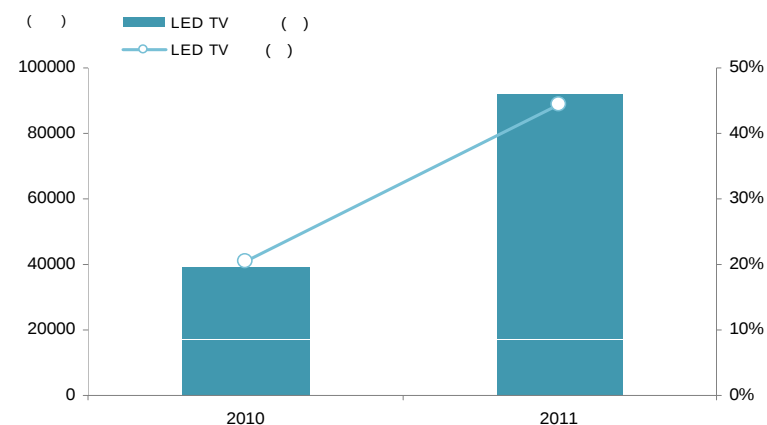
- 2011년 LCD TV 판매량 중 LED TV가 차지하는 비중은 50%에 육박할 것으로 전망됨
- 상반기까지 LED TV 판매가 부진한 점을 감안하면, 하반기에 LED TV 시장이 큰 폭으로 성장할 것으로 예상됨
- 특히 그 동안 공급부족 상황이 지속되던 LED Ingot 시장에 새로운 참여자들이 진입하면서 가격 하락과 함께 충분한 물량 공급이 가능하게 되는 점도 수급 개선에 기여할 것으로 판단됨

2011년 사파이어 기관 가격 하향안정화



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

하반기 LED TV 출하량 큰 폭으로 증가할 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	경기도 안산시 단원구 목내동 390-1
IR Site	경기도 안산시 단원구 목내동 390-1
자본금 / 시가총액	244억원 / 5,490억원
대주주 지분율	김정식 외 6인 20.4%
외국인 지분율	10.2%
52주 최고/최저가	11,300원 / 5,850원
부채비율	29.7%

(008060)

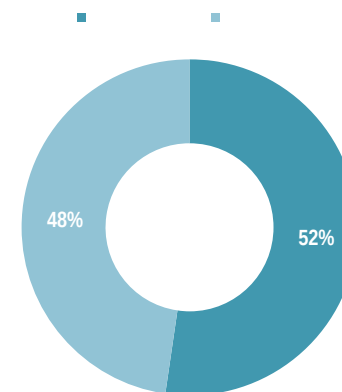


Key Description

1. 주요 제품 PCB (Printed Circuit Board)
2. 경쟁 우위 HDI, TLB, MLB, PKG 등 분산된 제품 포트폴리오
3. 주요 고객 삼성전자(HDI), 삼성전자, 하이닉스(TLB), Cisco(MLB), 삼성전자, 하이닉스, Amkor(PKG)

- * HDI (High Density Interconnection) : build-up 기술 적용되며 주로 휴대폰용
- * MLB (Multi-Layer Board) : 4L 이상의 PCB를 의미하며, 통신장비용은 보통 12L 이상
- * PKG (Package Substrate) : Chip과 Main Board PCB를 연결하는 PCB의 일종

매출 구성



주요 생산 제품

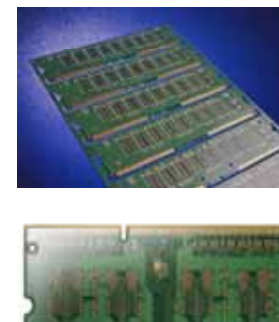
휴대폰 Main board용



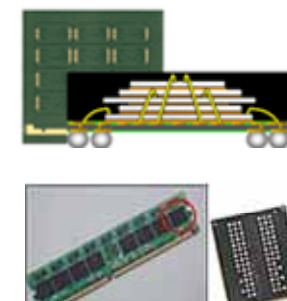
네트워크 장비용 MLB



Memory module용



PKG substrate



투자포인트

2011년, PKG 성장 원년

1. PKG 부문 급성장하는 2011년 예상

- 국내 반도체 업체로의 UTCSP(Ultra-thin Chip Scale PKG) 매출이 급증하면서 2011sus 급격한 외형 성장 가능
- 800억원을 투자한 시화공장(PKG 전용 공장) 매출이 본격화되는 2분기부터는 PKG 매출 비중이 40%에 육박할 전망
- 하반기부터 Mobile Application Processor용 FC CSP(Flip Chip CSP) 매출 가세되며, 2012년부터 CAPA 증설 효과 본격화 예상

2. HDI, TLB, MLB 부문도 꾸준한 성장세 유지

- 2010년 4분기 HDI, TLB, MLB 매출액 모두 사상 최고 수준 달성하며 꾸준한 성장세 유지
- 안정적인 제품 포트폴리오 보유 장점 극대화 국면

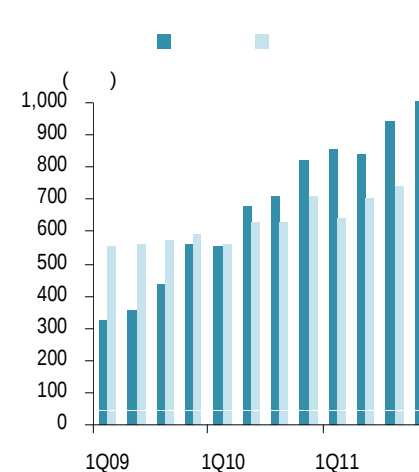
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	3,364	58	-671	-1,376	-	0.6	-22.9
2009	3,957	231	446	914	4.8	0.6	16.6
2010	5,307	344	474	971	7.3	0.9	14.7
2011E	6,590	473	674	1,382	8.1	1.2	17.6
2012E	7,415	541	872	1,788	6.3	1.0	19.4

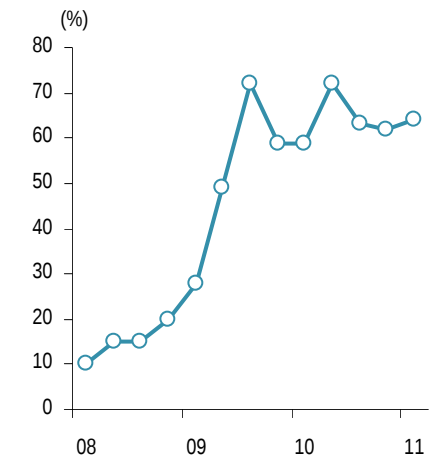
자료: 동양증권증권 추정

반도체용PCB 매출액 급성장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Non-BOC PKG 매출비중 상승



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	충청북도 청주시 흥덕구 송정동 70-5
IR Site	서울특별시 강남구 역삼동 스타타워 25층
자본금 / 시가총액	121억원 / 4,474억원
대주주 지분율	전세호 외 1인 27.8%
외국인 지분율	5.0%
52주 최고/최저가	16,600원 / 8,800원
부채비율	223.2%

(036710)

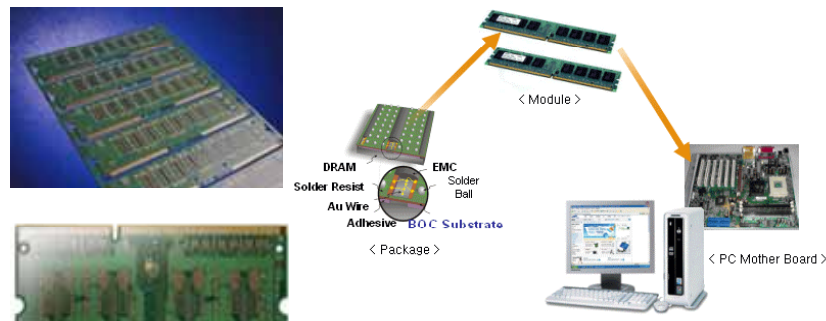
Key Description

1. 주요 제품 PCB (Printed Circuit Board)
2. 경쟁 우위 Memory module용 PCB, BOC 세계시장 점유율 1위
3. 주요 고객 삼성전자, 하이닉스, Micron, LGD, Nanya, STATSChIPAC, Sandisk 등

- * Module PCB : PC에 장착되는 DRAM module용 PCB
- * BOC(Board on chip) : DDR2부터 lead frame 대체한 package substrate
- * MCP(Multi chip package) : 메모리 반도체 적층용 package substrate

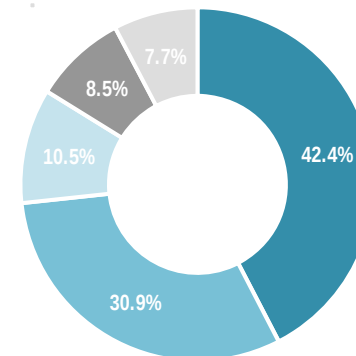
주요 생산 제품

메모리모듈용 PCB & BOC (Board on chip)

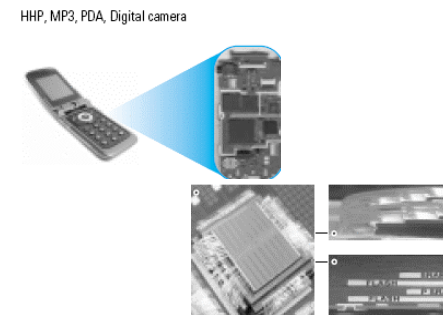


매출 구성

- Module PCB
- BOC
- FMC
- MCP



MCP (Multi chip package)



투자포인트

최고의 고객과 최적의 제품 포트폴리오 보유

1. Top tier DRAM 제조업체 내부 점유율 1위 유지

- Memory module용 PCB 세계시장 점유율 1위 유지
- 삼성전자, 하이닉스, Micron, Nanya 등 top tier DRAM 제조업체 내부 점유율 1위 유지
- BOC 시장 점유율 1위 기록하고 있으며, DDR2에서 DDR3 전환에 따른 가격 프리미엄 향유

2. 신제품 매출 비중 꾸준히 확대

- MCP, FMC(Flash memory card) 등 신제품 매출 비중 확대되며, DRAM에 집중되어 있던 제품 mix 개선 중
- 자회사 서스티오 합병을 통해 high-end package substrate에 대한 경쟁력 강화

3. 기술 경쟁력을 바탕으로 변화하는 환경에 탄력적 대응

- 2014년 경부터 전환이 예상되는 DDR4 FC-CSP 기술 확보로 BOC 시장 경쟁력 유지 가능
- 중국 법인 투자를 통한 외형 성장 동력 마련

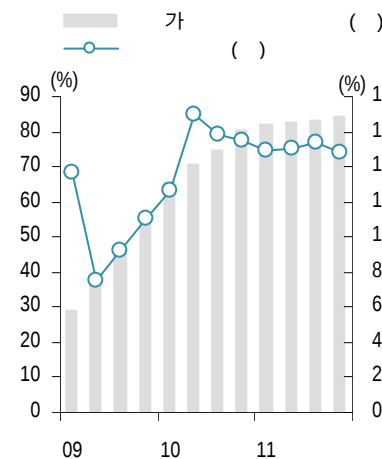
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,150	355	-1,510	-5,552	-	-	-384.6
2009	4,967	513	494	1,814	2.0	3.4	352.8
2010	5,766	851	707	2,599	4.0	2.2	94.1
2011E	6,869	983	688	2,367	6.5	2.2	40.8
2012E	7,257	1,018	729	2,509	6.1	1.7	31.1

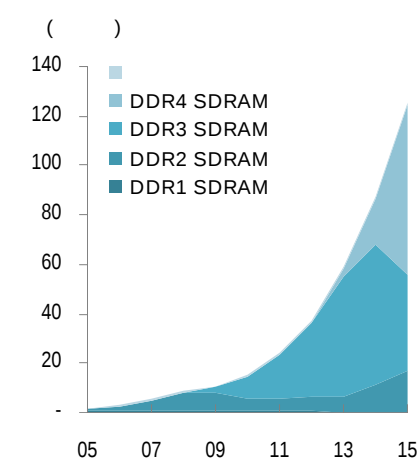
자료: 동양증권증권 추정

고부가매출 비중 증가



자료: 동양증권합금융증권 리서치센터

DDR4 시장은 또 한 번의 기회



자료: 동양증권합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	경기도 안산시 단원구 성곡동 635-2
IR Site	경기도 안산시 단원구 성곡동 635-2
자본금 / 시가총액	62억원 / 4,082억원
대주주 지분율	(주)코리아씨킷 외 1인 47.1%
외국인 지분율	3.5%
52주 최고/최저가	34,850원 / 13,650원
부채비율	92.1%

(051370)

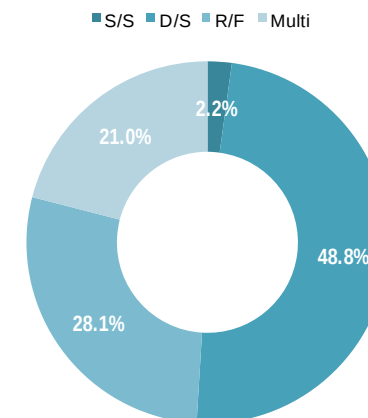


Key Description

1. 주요 제품 FPCB (Flexible Printed Circuit Board)
2. 경쟁 우위 국내 최대 FPC 제조업체
삼성전자는 물론 대형 global 휴대폰 업체 공급 중
3. 주요 고객 삼성전자, Apple, Motorola, RIM

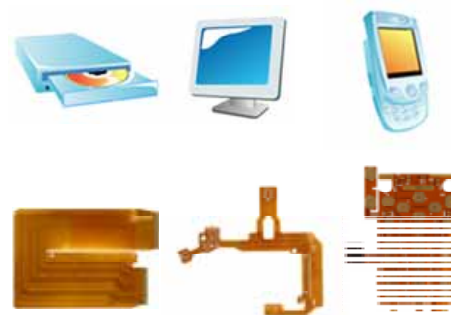
- * 양/단면 FPC : FCCL(연성동박적층판) 단면 또는 양면에 회로를 구성한 FPC
- * Multi FPC : 3L 이상의 Layer로 이루어진 FPC
- * RF FPC : Rigid(경성)와 Flexible(연성) FPC를 함께 적층한 FPC

매출 구성



주요 생산 제품

양/단면 FPC



Multi FPC / Rigid-Flexible FPC



(051370)

투자포인트

脫 삼성을 통해 Global FPC 업체로 도약

1. 해외 업체향 매출 비중 50%에 육박하는 수준까지 성장

- 2007년까지 삼성 계열사 매출비중이 80%에 달했으나, 해외업체로의 매출이 증가하면서 50:50의 매출 비중 달성
- 스마트폰 제조업체 A사로의 제품 공급이 2010년 하반기부터 본격화 되었으며, 2011년 들어서는 Tablet PC용 FPC 매출액도 증가 추세에 있음
- 2008년 상반기 M사로의 매출 본격화에 따라 turn around를 달성한 바 있는데, 최근 신규 해외 거래선 공급 물량 확대에 따라 실적 Level-up 가능

2. 현 시점에서의 양/단면 매출 비중 증가는 긍정적 평가

- Multi 및 RF FPC는 ASP가 높은 장점이 있으나, 일부 휴대폰용 Application에 한정되어 있다는 단점이 있음
- 최근 양/단면 매출 비중 확대는 외형 성장을 동반한 긍정적인 현상이며, 공정수 축소와 자동화 용이의 장점을 바탕으로 규모의 경제 달성에 기여할 것임

3. 대규모 투자를 위한 500억 유상증자 실시

- 대주주인 (주)코리아씨키트와 (주)영풍에 대한 500억원 규모의 제3자 배정 유상증자 실시로 연말까지 CAPA 2배 확대 가능
- 분산된 공장 통합을 통해 생산 효율성 달성 가능할 전망

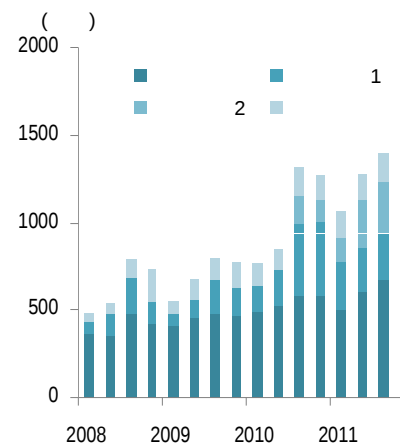
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,538	20	8	65	53.0	0.4	0.8
2009	2,795	161	224	1,818	3.2	0.6	19.9
2010	4,192	310	317	2,574	7.7	1.6	22.8
2011E	5,246	438	476	3,404	8.6	2.1	26.9
2012E	6,641	545	544	3,892	7.5	1.6	24.1

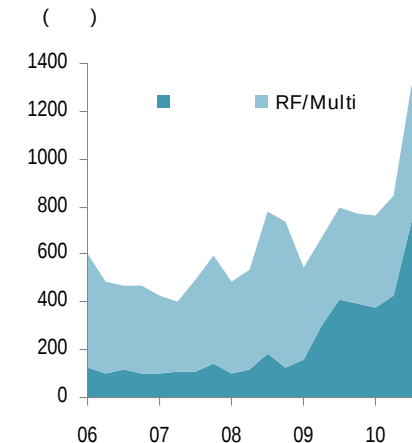
자료: 동양종금증권 추정

해외업체 매출 비중 50% 육박



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

양/단면 매출이 외형성장 견인



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	대구시 달성군 논공읍 본리리 29-54
IR Site	서울시 서초구 반포동 112-4 이수화학빌딩
자본금 / 시가총액	413억원 / 2,117억원
대주주 지분율	(주)이수 외 5인 30.2%
외국인 지분율	6.6%
52주 최고/최저가	5,380원 / 2,690원
부채비율	287.2%

(007660)

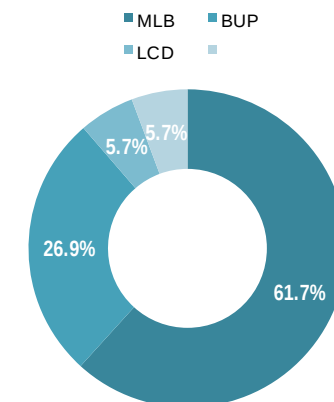


Key Description

1. 주요 제품 PCB (Printed Circuit Board)
2. 경쟁 우위 Cisco 내 PCB 공급점유율 1위, 통신장비용 MLB 전문 생산 기업
3. 주요 고객 Cisco (MLB), LG전자 (HDI), 삼성전자 (TFT-LCD)

- * MLB (Multi-Layer Board) : 12L 이상 초고다층 PCB (통신장비용)
- * LCD용 PCB / 휴대폰 Main board용 Build up PCB : 자회사 엑사보드 생산

매출 구성



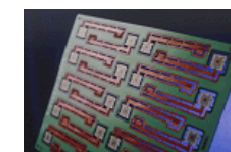
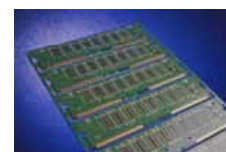
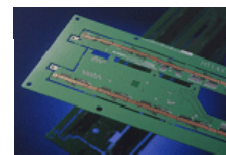
주요 생산 제품

네트워크 장비용 MLB

LCD용 PCB

휴대폰 Main board용

Rigid Flexible FPC



3/산업별 동향

Electronic Parts

투자포인트

네트워크 장비 수요 증가 + 새로운 사업 기회 모색

1. 스마트폰 보급 확대에 따른 무선 데이터 트래픽 폭증

- 스마트폰 보급 확대에 따라 무선 데이터 트래픽이 폭증함에 따라 유선 네트워크 장비 수요도 증가 추세
- Wi-Fi 등 우회망의 트래픽 부담을 높아지면서 장비 수요 증가

2. 초고다층 MLB 시장에서 뛰어난 기술력 보유

- Cisco(2008) 및 CRAY(2009)사로부터 "Supplier of the year" 수상하며 기술력 입증
- Global top-tier switch 장비 업체인 Cisco 내부 점유율 1위를 기반으로 외형 성장 지속

3. 새로운 사업 기회 모색을 통한 성장 동력 마련 중

- MLB, Build-up PCB, TFT-LCD용 PCB 중심 제품 라인업에 FPC를 추가시키는 작업 진행 중
- MLB 고객군도 기존의 네트워크 장비 중심에서 서버 및 스토리지 분야로 확대될 전망
- LED용 Metal PCB 사업 진출, 중국 진출 검토 등 성장을 위한 새로운 사업 기회 모색 중

(007660)



실적 전망 및 Valuation

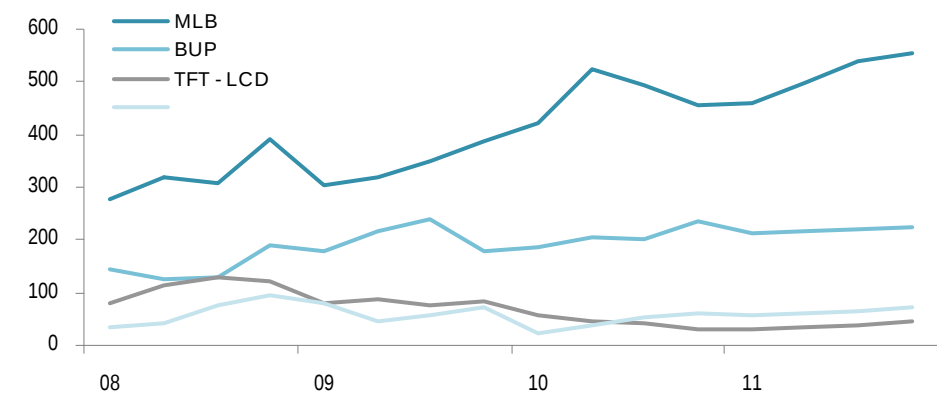
(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,608	132	110	342	4.1	0.4	11.5
2009	2,751	119	177	429	4.1	0.5	15.1
2010	3,074	209	240	581	5.4	0.8	16.4
2011E	3,320	260	303	735	7.0	1.1	17.6
2012E	3,742	321	367	890	5.8	1.0	18.2

자료: 동양증권증권 추정

외형 성장은 통신장비용 MLB가 견인

()



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/ 산업별 동향

Electronic Parts

(088390)



Profile

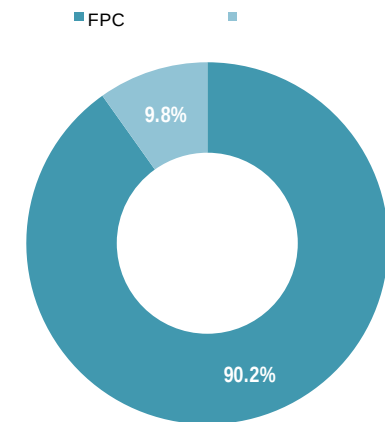
주소	충청남도 아산시 둔포면 석곡리 1352 아산테크노밸리 I6-1 BL
IR Site	충청남도 아산시 둔포면 석곡리 1352 아산테크노밸리 I6-1 BL
자본금 / 시가총액	43억원 / 1,514억원
대주주 지분율	장경호 외 8인 31.2%
외국인 지분율	4.5%
52주 최고/최저가	18,750원 / 10,450원
부채비율	91.5%

Key Description

1. 주요 제품 FPC 소재, 반도체 Packaging용 소재
2. 경쟁 우위 FPC 소재 국내시장 점유율 1위
반도체 Packaging 소재 국내 유일 생산 기업
3. 주요 고객 FPC 소재 : 인터플렉스, 영풍전자, SIFLEX
반도체 Packaging 소재 : 하이닉스, 삼성전자

- * FCCL (Flexible Copper Clad Laminated) : FPC 제조를 위한 동박적층판
- * Packaging : 반도체 Chip과 PCB를 전기적으로 도통시키고 Chip을 보호하는 공정

매출 구성



주요 생산 제품

FPC 소재



반도체 패키징 재료



투자포인트

FPC 안정성에 반도체 Packaging의 성장성 추가

1. FPC용 소재 국내 시장 점유율 1위

- 차별적 기술력을 바탕으로 인터플렉스, 영풍전자, SIFlex 등 국내 메이저 FPC 업체 점유율 1위 유지
- 스마트폰 사이즈 및 기능 확대에 따라 Device 당 FPC 사용 면적 증가로 매출 확대 전망
- Tablet PC 시장 성장, FPC 업체의 해외 거래선 확대 영향으로 지속적인 성장세 유지 가능

2. 반도체 Packaging용 소재는 미래 성장성 담보

- DRAM, Flash Memory 시장 점유율이 높은 국내 반도체 업체의 존재는 반도체 Packaging용 소재 매출 확대의 기회 요인
- FPC용 소재 성장 과정을 감안할 때, 2012년 이후 본격적인 외형 성장 기대

3. 아산 신공장 준공에 따른 생산능력 확대

- 아산 신공장 준공으로 안성과 아산에 각각 100만m²/월 capa를 확보
- 두 곳의 생산 거점을 FPC용 소재와 반도체 Packaging용 소재의 전용 라인화하여 생산 효율성 제고 효과 기대

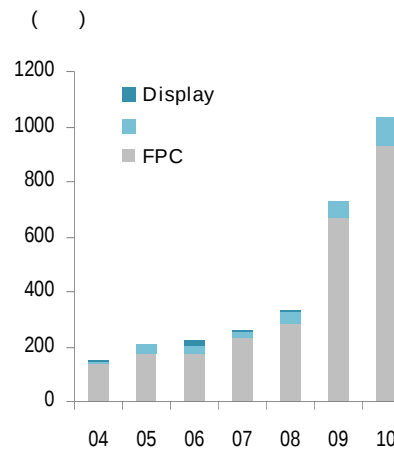
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	332	17	-16	-244	-	1.0	-7.2
2009	727	68	41	602	5.0	0.9	16.4
2010	1,035	133	90	1,153	10.2	2.1	22.4
2011E	1,521	200	155	1,821	9.5	2.2	25.1
2012E	2,195	294	222	2,607	6.6	1.7	27.4

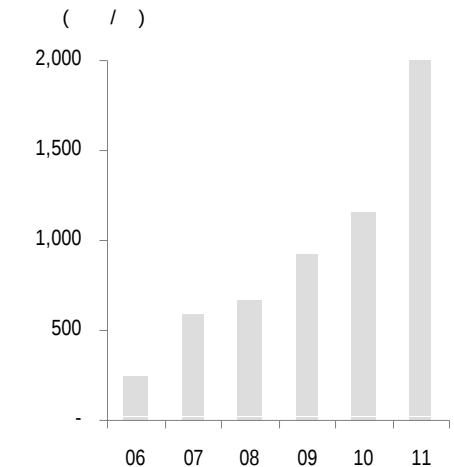
자료: Fnguide 컨센서스

FPC용 소재가 외형 성장 견인



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

안성공장 준공으로 Capa 확대



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	서울시 금천구 가산동 345-90 한라 시그마밸리
IR Site	서울시 금천구 가산동 345-90 한라 시그마밸리
자본금 / 시가총액	43억원 / 2,322억원
대주주 지분율	고광일 외 6인 17.9%
외국인 지분율	8.8%
52주 최고/최저가	28,000원 / 8,642원
부채비율	25.1%

(098460)

Key Description

1. 주요 제품 납도포 검사기 / Package & Bump 검사기
2. 경쟁 우위 납도포 검사기 세계시장 점유율 1위 (약 45% 추정)
3. 주요 고객 EMS, 휴대폰, 자동차 정장, CPU 제조업체 I사 등

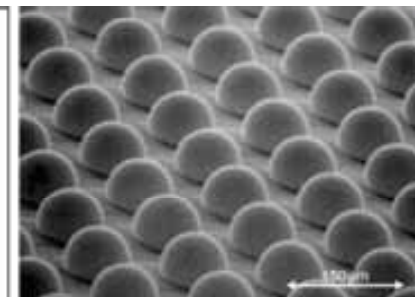
- * 납도포 검사기 (SPI : Solder Paste Inspection) : SMT 공정 중 납도포 상태 3D 검사 장비
- * Package & Bump 검사기 : Reflow 전후 Solder bump와 Ball의 3D 측정 장비

주요 생산 제품

납도포 검사기

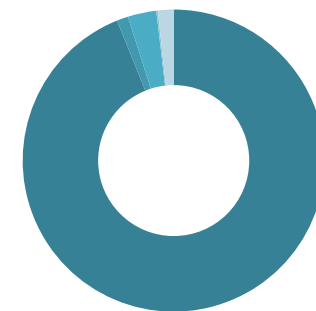


Packaging & Bump 검사기



매출 구성

- SPI
- 3D AOI
- Substrate Bump
- 3D Sensor



3/산업별 동향

Electronic Parts

(098460)



투자포인트

독보적 기술력 바탕으로 성장하는 검사장비 시장 지배

1. 3D 검사장비 시장 점유율 45%

- 그림자 효과(Shadow problem) 극복을 바탕으로 전세계 3D 검사장비 시장 점유율 1위 달성
- EMS, 휴대폰, 자동차 전장업체는 물론 최근 반도체 분야 검사장비 CPU 업체 I사에 납품 추진 중
- 전세계 EMS 라인 중 3D 검사장비 보급률은 약 10% 내외로 추정되어 추가적인 성장 가능성 높음

2. 전자제품 소형화 및 회로 미세화, 부품 고가화에 따른 수혜

- 전자제품 소형화와 회로 미세화가 진행됨에 따라 납도포의 정밀성 요구 증대
- IC 등 고가 부품 적용이 증가하면서 In-line 검사 수요 확대 (SMT 공정 불량률 중 solder paste 관련 비중이 74%에 달함)

3. Packaging 방식 변화로 3D 검사 장비 수요 증가 예상

- Mobile chip을 중심으로 Flip chip packaging 방식 확대 중
- FC-CSP 기술 DDR4 적용 시 급속한 시장 성장 기대

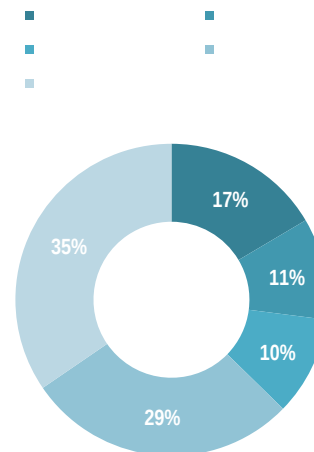
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	343	59	81	1,121	5.6	1.6	32.8
2009	269	23	12	146	42.4	1.5	3.3
2010	712	188	158	1,955	5.6	1.8	34.6
2011E	1,103	295	236	2,699	10.1	3.2	34.9
2012E	1,638	426	342	3,816	7.1	2.2	35.5

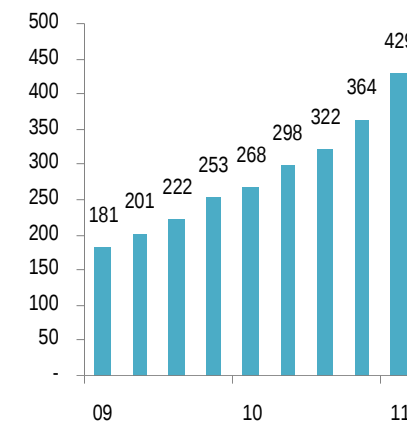
자료: 동양증권증권 추정

다양한 고객군 보유



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

지난 2년 간 고객 수 137% 증가



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	경기도 평택시 청북면 을북리 어연/한산지방산업공단 8블록
IR Site	경기도 평택시 청북면 을북리 어연/한산지방산업공단 8블록
자본금 / 시가총액	129억원 / 3,077억원
대주주 지분율	허진규 외 9인 47.5%
외국인 지분율	13.3%
52주 최고/최저가	13,650원 / 7,020원
부채비율	179.9%

(020760)

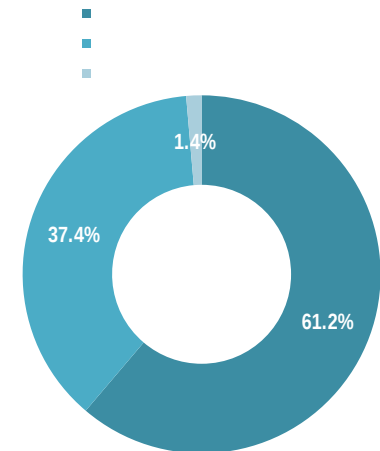


Key Description

1. 주요 제품 LED용 Sapphire wafer, Touch screen
2. 경쟁 우위 국내 최대 사파이어 기판 제조업체
Sapphire Ingot 설비 투자를 통해 제품 수직 계열화
및 원가 경쟁력 확보 노력
3. 주요 고객 삼성LED, LG이노텍, 서울반도체, 삼성전자

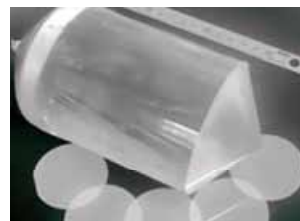
- * **Sapphire Wafer** : LED Epi 공정에 투입되기 위해 Ingot을 절단하고 연마한 제품
- * **Touch Panel** : Display를 구간 분할 후 압력, 정전기 등을 이용, 위치정보 입력 장치

매출 구성



주요 생산 제품

Sapphire wafer



Touch screen



3/산업별 동향

Electronic Parts



(020760)

투자포인트

사파이어 기판과 Touch Panel의 쌍끌이 성장

1. LED 부진을 대체하는 Touch Panel의 성장

- 전반적인 LED 업황 부진에 따라 사파이어 기판 매출이 정체될 보이고 있는 반면, Touch Panel의 경우 Tablet PC용 제품 공급에 따라 급성장 추세
- Touch panel 센서 내재화 기술 보유에 따라 경쟁 업체 대비 원가 경쟁력 보유

2. 사파이어 기판 국내 최대 Capa 보유

- 사파이어 기판 월 50만장 Capa 보유하여 국내 최대 수준이며, 삼성 LED, LG이노텍, 서울반도체 등 주요 LED 업체에 공급 중
- 최근 Ingot 가격이 하락세 전환함에 따라 전반적인 LED 가격 하락으로 연결이 예상되어, 하반기 업황 개선 기대

3. Tablet PC 경기 회복에 따른 실적 개선 전망

- 충격적 spec과 가격의 아이패드2 출시에 따라 Android 진영의 Tablet PC 출시가 지연되고 있으나, 조만간 업그레이드 된 제품 출시 예상
- 스마트폰 시장의 예에서 보듯이 Apple은 M/S보다는 수익성 전략에 집중하고 있기 때문에, Android 진영의 물량 기준 역전이 3~4년 내에 나타날 것으로 전망

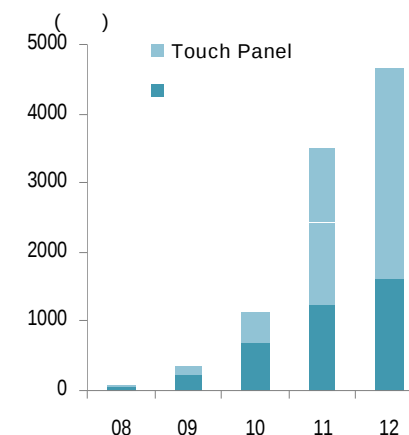
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	99	-41	-316	-2,327	-	-	-191.3
2009	338	6	5	26	120.0	4.1	1.9
2010	1,139	131	101	394	22.9	6.8	22.6
2011E	3,484	450	392	1,522	7.3	3.8	55.2
2012E	4,642	557	457	1,774	6.3	2.3	40.3

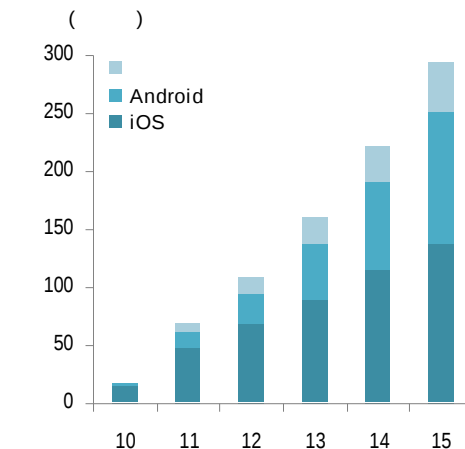
자료: 동양증권증권 추정

사파이어기판과 터치패널 동반 성장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Android Tablet PC 전망 밝아



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	전북 완주군 봉동읍 용암리 814
IR Site	전북 완주군 봉동읍 용암리 814
자본금 / 시가총액	45억원 / 1,300억원
대주주 지분율	박병근 외 5인 28.4%
외국인 지분율	0.4%
52주 최고/최저가	19,350원 / 11,350원
부채비율	27.5%

(080520)

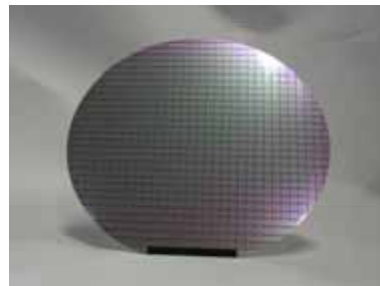
Key Description

- 주요 제품** Zener Diode, Power Tr, Photo Diode 등 반도체 소자
- 경쟁 우위** 국내 1위의 Zener Diode 생산업체
- 주요 고객** 삼성LED, LG이노텍, 서울반도체, 루멘스, 금호전기 등 (국내 M/S 90%)

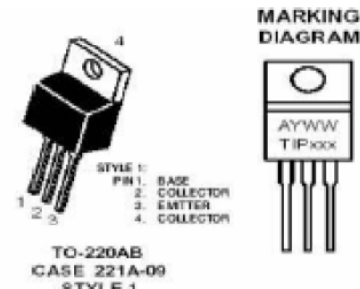
- * **Zener Diode** : 정전기로부터 LED Chip을 보호해 주는 Diode Chip
- * **Power Transistor** : 가전제품 내에서 외부전력을 교류에서 직류로 변환시켜주는 범용소자

주요 생산 제품

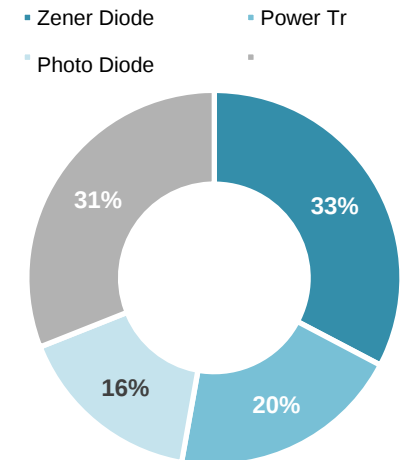
Zener Diode 용 5인치 웨이퍼



Power Transistor



매출 구성



Opto Device , Tag Device



투자포인트

LED 업황 턴어라운드예 주목

1. Zener Diode 가동률 빠르게 상승중

- Zener Diode는 LED Chip 한 개당 1:1로 매칭
- 국내 시장 M/S 90%로 LED 업황 회복의 Indicator 역할
- 25% 수준까지 떨어졌던 가동률은 1분기 50% 이상 회복

2. CAPA 확대에 따른 외형 성장 모멘텀

- 지난해 설비투자 단행
- 웨이퍼 생산능력을 5만매/월(국내 3만매+ 중국 2만매)에서 9만매/월(국내 본사 5만매 + 중국법인 4만매)로 확대
- 금년 2월 중으로 Set up 완료

3. 실적 및 Valuation 모멘텀 부각

- Re stocking에 따른 단기 실적 모멘텀
- 세트업체들의 실적 반등시 독점적 시장지배력을 지닌 동사의 실적 개선 모멘텀이 부각될 것
- 11(E) PER 6.4배로 Peer Group 대비 저평가

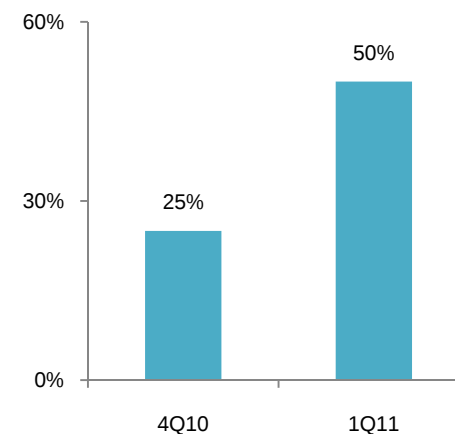
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	326	64	46	551	4.5	0.7	16.6
2009	512	128	80	964	8.5	1.8	23.3
2010	934	190	153	1,760	6.8	1.7	29.9
2011E	1,257	242	202	2,260	6.4	1.6	27.3
2012E	1,494	273	233	2,602	5.6	1.2	24.7

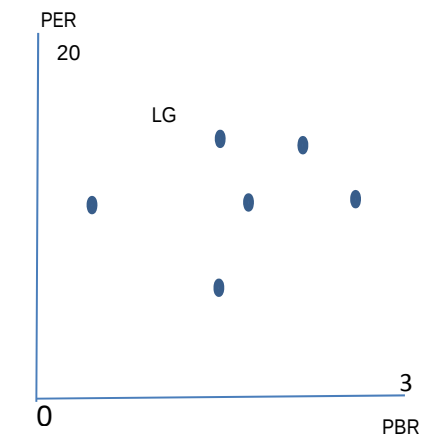
자료: 동양종합금융증권 추정

Zener Diode 가동률



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Peer Group Valuation



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Electronic Parts



Profile

주소	경기도 성남시 중원구 상대원동 146-1번지
IR Site	경기도 성남시 중원구 상대원동 146-1번지
자본금 / 시가총액	100억원 / 2,440억원
대주주 지분율	(주)일본케미콘 33.4%
외국인 지분율	36.1%
52주 최고/최저가	13,700원 / 10,000원
부채비율	9.5%

(005680)

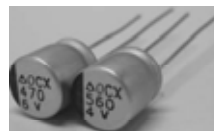
Key Description

1. 주요 제품 알루미늄 전해 콘덴서
2. 경쟁 우위 알루미늄 전해 콘덴서 국내시장 점유율 1위권
화성박, 에칭박 재료 자체 생산으로 원가경쟁력 보유
3. 주요 고객 삼성전자, LG전자 등

- * Aluminium 전해콘덴서 : 알루미늄, 산화피막, 전해질로 구성된 Capacitor
- * 화성박 / 에칭박 : 알루미늄 호일 표면에 화학 또는 에칭 처리를 하여 용량 증대 기능

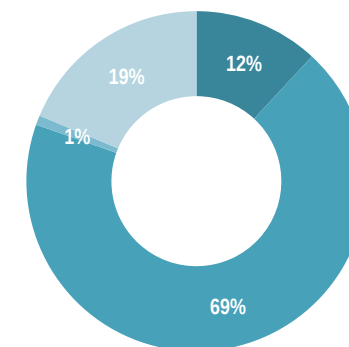
주요 생산 제품

Aluminum Electrolytic Capacitors



매출 구성

■ Chip ■ Radial ■



투자포인트

고용량 제품 비중 확대와 차별적 안정성 확보가 강점

1. 고용량 전해콘덴서 매출 비중 확대에 따른 실적 개선 효과

- 전자제품용 전해콘덴서 매출 외에도 다양한 Application 확보를 통해 ASP가 높은 고용량 제품 비중 확대
- 최대주주인 (주)일본케미콘으로의 재료 위탁 생산 확대되고 있는 점도 외형 성장에 기여

2. 차별적 기술력을 바탕으로 한 수계 콘덴서/슬림 매출 확대

- 저임피던스 수계 콘덴서와 관련된 경쟁사 제품 안정성 이슈에 따라 삼영전자 수주 물량 증가
- LED TV 등 FPD TV에 적용되는 슬림 콘덴서도 국내 TV 업체의 경쟁력을 바탕으로 꾸준한 매출 증가세 시현

3. 전자부품 업종 대표 가치주로서의 매력 유지

- 2010년 말 현재 1,000억원에 육박하는 현금성 자산을 보유하고 있으며, 자본총계 4,000억으로 PBR 0.5배에 그치고 있음
- 포승 2공장 확보에 따른 본사 및 상대원 공장 개발 가능성 여전히 매력적

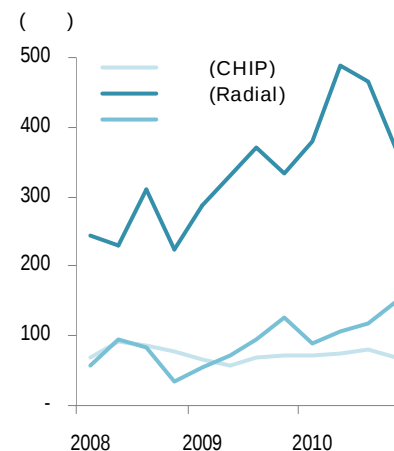
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,666	11	92	460	22.3	0.5	2.5
2009	1,982	46	135	674	16.4	0.6	3.5
2010	2,480	191	210	1,051	11.0	0.6	5.3
2011E	2,802	274	238	1,192	9.8	0.5	5.7
2012E	3,110	298	261	1,307	8.9	0.5	5.9

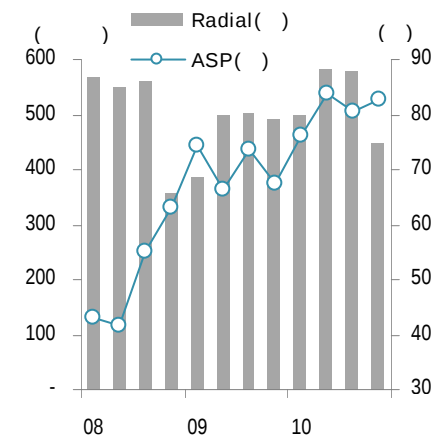
자료: 동양증권증권 추정

재료 위탁생산 증가추세



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

고용량 비중 확대로 ASP 상승



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Mobile



크루셜텍 (114120)

파트론 (091700)

이엘케이 (094190)

와이솔 (122990)

블루콤 (033560)

다산네트웍스 (039560)

이노와이어 (073490)

3/산업별 분석

Mobile

휴대폰 부품 계통도 - 외장품



케이스 업체

플라스틱 케이스 : 플라스틱 사출물
금속케이스 : Al, Mg, Zn 등

삼성전자 : 인탑스, 피앤티, 신양엔지니어링,
참테크, 모베이스, 삼광, 세신
KH바텍, 알티전자,

LG전자 : 재영솔루텍, 일야하이텍, 진원전자
우성엠엔피, 갑을플라스틱,
신영프레이션



윈도우 업체

태양기전, 모젼

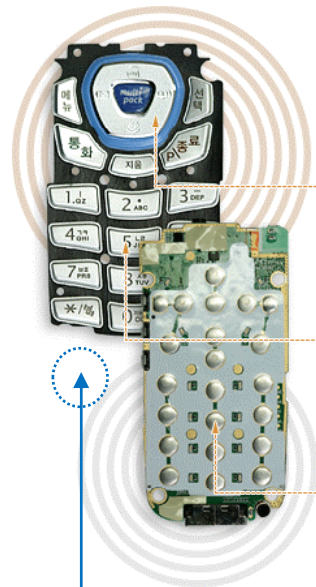
хин지 업체

슬라이딩 힙지 : KH바텍, 셀라인

3/산업별 분석

Mobile

휴대폰 부품 계통도 - 외장품



키패드 업체

삼성전자 : 서원인텍, 유아이엘, 소림
LG전자 : 미성포리테크, 유아이엘, 영폴리마



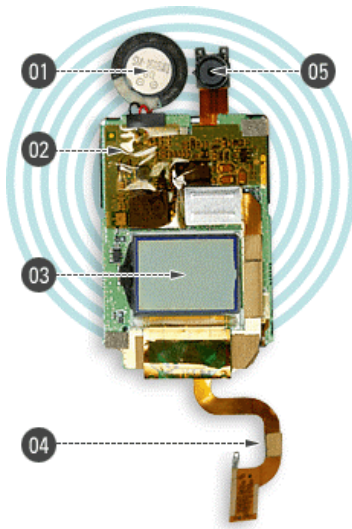
Touch screen 업체

삼성전자 : 디지텍시스템즈, 일진디스플레이,
에스맥, 시노펙스, 멜파스
LG전자 : 이엘케이

3/산업별 분석

Mobile

휴대폰 부품 계통도 - 내장품



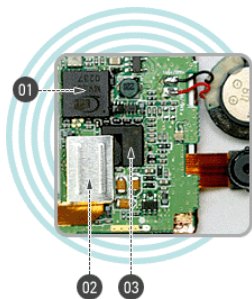
LCD 모듈 업체

SMD, LG디스플레이, 디스플레이텍,
이라이콤, 한국트로닉스

PCB 업체

삼성전자 : 삼성전기, 대덕전자, 디에이피
인터플렉스, SI플렉스, 플렉스컴

LG전자 : LG이노텍, 이수페타시스, 영풍전자



기타 부품

카메라모듈 : 삼성전기, 삼성테크윈, LG이노텍
파트론, 한성엘컴텍

ASIC : 엠텍비전, 코아로직



3/산업별 분석

Mobile



휴대폰 부품 계통도-업체별 공급 현황

	삼성전자	LG전자		삼성전자	LG전자
플라스틱 케이스	인탑스 피엔텔 신양 참테크 KH바텍	일야하이텍 재영솔루텍	MB PCB	삼성전기 대덕전자 디에이피	LG이노텍 이수페타시스
금속 케이스			FPC	인터플렉스 비에이치 대덕 GDS	영풍전자 비에이치
키패드	유아이엘 서원인텍	유아이엘 미성포리테크	MMC	엠텍비전 코아로직	엠텍비전 코아로직
힌지 모듈	KH바텍 셀라인		안테나	인탑스 파트론 삼성 SDI	EMW안테나 에이스안테나 LG화학
LCD 모듈	디스플레이텍 아이디에서 이라이콤		배터리	파워로직스 넥스콘테크	파워로직스 넥스콘테크
카메라모듈	삼성전기 삼성테크윈 파트론	LG이노텍 한성엘컴텍	진동모터	삼성전기 자화전자	LG이노텍

3/산업별 분석

Mobile



1. 휴대폰 산업의 트렌드 파악이 중요

- 2000년 이후 삼성전자의 전세계 휴대폰 시장 점유율은 10% 내외에서 20% 수준까지 상승 : 2003~2004년(제1 도약기), 2005년~2006년(침체기), 2008년~2010년(제2 도약기)의 세 개 국면으로 나눌 수 있으며, 국면별 휴대폰 부품주 주가 성과에 차이가 있음

2. 현 국면은 터치 관련주 모멘텀 지속

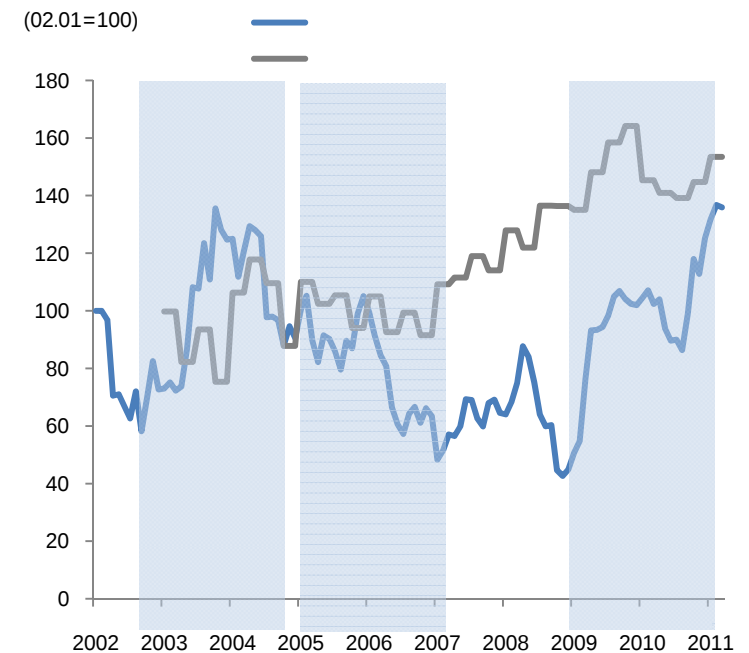
- 제1 도약기 : 인터플렉스(74.5%, 컬러 디스플레이), 세코닉스(84.0%) 등 휴대폰 컬러화 및 카메라폰 보급 확산 관련주 주가 상승 주도
- 침체기 : 2004년 하반기 Nokia의 가격인하 전략으로 시작된 침체기에는 기존 주도주들의 성과가 부진(인터플렉스 -56.9%, 세코닉스 -68.1%)하였고, 인탑스(46.4%), 피앤티(86.4%)과 같은 방어적인 주식들의 성과가 양호하였음
- 제2 도약기 : 2009년 이후 삼성전자 점유율 상승의 원동력은 터치폰 출시를 통한 차별화였으며, 이에 따라 이엘케이(1178.2%), 인터플렉스(828.0%), 에스맥(273.8%) 등 호조

휴대폰 부품주 국면별 성과 요약

	주도주		소외주	
제1 국면	세코닉스	84.0%	피앤티	-12.7%
	인터플렉스	74.5%	KH바텍	-14.3%
침체기	인탑스	46.4%	유아이엘	-83.1%
	피앤티	86.4%	세코닉스	-68.1%
제2 국면	이엘케이	1178.2%	유아이엘	-44.2%
	에스맥	273.8%	코아로직	-37.7%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

삼성전자 시장점유율과 휴대폰부품 업종지수



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 분석

Mobile



3. 당분간 휴대폰 하드웨어의 변혁은 없을 것으로 예상

- 터치폰 이후 휴대폰의 하드웨어적 발전은 당분간 큰 변화가 없을 것으로 전망됨 : 카메라모듈의 고기능화(8M 카메라모듈 장착), 각종 부가기능의 추가(DMB, GPS 등) 등
- 스마트폰 보급 확대는 소프트웨어 업체에 긍정적인 영향

4. 새로운 기회는 Tablet PC에서

- 올해 전세계 Tablet PC 시장 규모는 6천만대~1억대 수준으로 추정되며, Apple의 iPad가 50%의 점유율을 기록하는 가운데, 나머지 업체들의 경쟁이 치열할 것으로 전망
- 삼성전자는 올해 Tablet PC 판매 목표를 750만대 수준으로 잡고 있으며, 이에 따른 부품업체 수혜가 예상됨

5. 디스플레이 크기의 차이가 key point

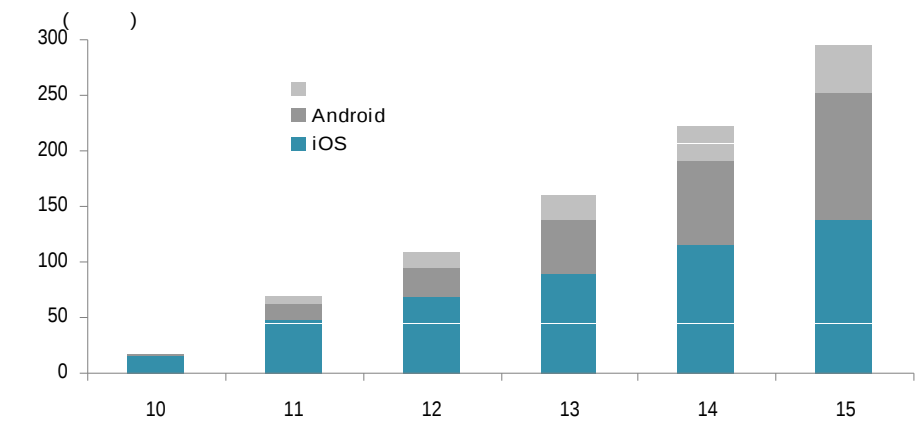
- 스마트폰의 경우 일반적으로 디스플레이 크기는 4인치 내외에서 형성되고 있는 반면, Tablet PC의 경우 7인치(갤럭시탭)에서 10.1인치(갤럭시탭2)까지 크기가 확대됨
- 4인치와 10인치 디스플레이 면적은 6배 이상 차이가 나며, ASP도 비슷한 수준으로 높아지는 효과가 있음
- 삼성전자 Tablet PC에 터치패널을 공급하고 있는 일진디스플레이(020760)를 Top pick으로 제시

갤럭시탭2, 아이패드2, 옵티머스패드 비교

	2	2	
CPU	2 1GHz	1GHz Apple A5	2 1GHz
RAM	1GB	512 MB	DDR2 1GB
VGA	10.1 , 8.9 (1280X800)	9.7 (1024 X 768)	8.9 (1280 X 768)
OS	3.0 ()	iOS	3.0 ()
	: 2M / : 8M	: 0.3M / : 0.7M	: 2M / : 5M
	8.6mm	8.8mm	12.8 mm
	10.1 : 595g	WiFi : 601g	630g
	8.9 : 470g	Verizon : 607g	
		AT&T : 613g	

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Tablet PC 출하량 추이



자료: Gartner, 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	충청남도 아산시 배방읍 세출리 165번지
IR Site	경기도 수원시 영통구 이의동 906-10 KANC 15 층
자본금 / 시가총액	44억원 / 5,425억원
대주주 지분율	안건준 외 7인 31.4%
외국인 지분율	22.4%
52주 최고/최저가	26,400원 / 7,767원
부채비율	88.9%

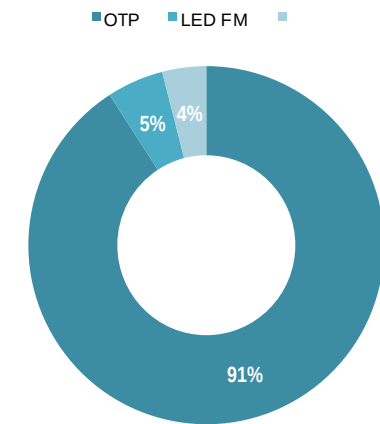
(114120)

Key Description

1. 주요 제품 OTP, LED Flash Solution, Aero Mouse
2. 경쟁 우위 OTP 세계 시장 점유율 1위
3. 주요 고객 Research In Motion, HTC, 삼성전자

- * Optical Track Pad : Optical 기술 적용하여 Mobile Device의 키 입력장치 대체
- * LED Flash Solution : 하이엔드 플래시모듈과 Lens 적용하여 광량 증폭 등 성능 향상

매출 구성



주요 생산 제품

Optical Track Pad



LED Flash Solution



Aero Mouse



투자포인트

OTP 채용률 확대에 따라 고성장세 지속될 전망

1. OTP 시장 급성장

- Blackberry에 사용되던 TrackBall을 대체하면서 OTP 출하량 빠르게 증가 : 2009년 1분기 110만개에서 2010년 4분기에는 2,250만개까지 급증
- 스마트폰은 물론 일반 피쳐폰까지 차별화를 위해 OTP 적용 모델수를 늘리고 있음
- 양산 수율 및 특허 이슈로 인해 경쟁사 진입 지연 상황

2. 고객사 다변화 과정 진행 중

- 그 동안 RIM과 HTC에 매출이 집중되었으나, 최근 삼성전자와 중국 Local 업체로의 판매 증가 추세
- OTP 개당 가격이 1~2달러 내외인 반면, 휴대폰 차별화 효과는 크기 때문에 적용 범위와 고객군은 지속적으로 확대 전망

3. 신규 Application 적용에 따른 안정화 효과

- 휴대폰 이외의 Mobile Device (Note PC, 리모콘 등)로의 Application 확대가 가시화될 경우 새로운 성장 모멘텀 작용

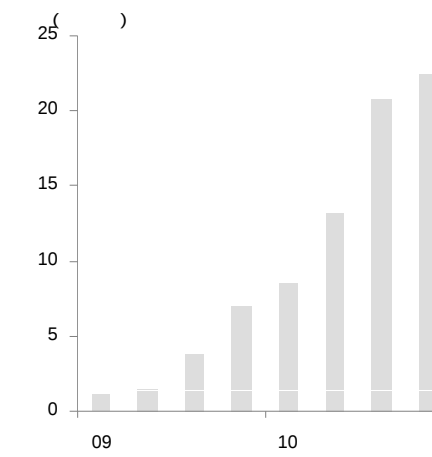
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	425	56	40	299	-	-	85.4
2009	622	63	71	497	-	-	60.2
2010	2,080	243	208	1,112	11.1	4.1	49.7
2011E	3,535	459	410	1,882	11.9	4.5	46.4
2012E	4,407	595	534	2,450	9.2	3.0	38.9

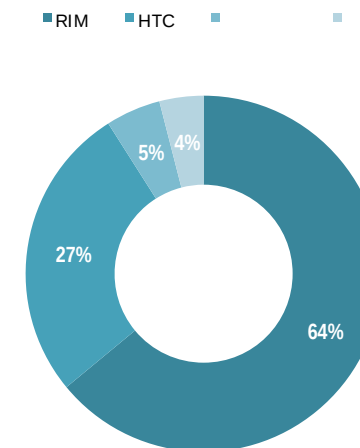
자료: Fnguide 컨센서스

OTP 출하량 빠르게 증가



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

RIM 이외 고객사 비중 증가 추세



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	경기도 화성시 석우동 22-6
IR Site	경기도 화성시 석우동 22-6
자본금 / 시가총액	100억원 / 4,229억원
대주주 지분율	김종구 외 6인 25.7%
외국인 지분율	17.7%
52주 최고/최저가	23,850원 / 15,400원
부채비율	41.6%

(091700)

Key Description

1. 주요 제품 유전체필터, 아이솔레이터, 안테나, 카메라모듈
2. 경쟁 우위 기술, 제조, 원가 경쟁력 / RF 부품 국내 점유율 1위
3. 주요 고객 삼성전자, LG전자, 팬택 계열, 화웨이

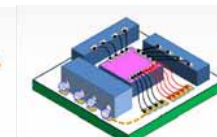
- * 유전체필터 : 특정 주파수만을 선택적으로 통과시키는 제품으로 중계국, 기지국 사용
- * 아이솔레이터 : 비가역 일방통행 성질 이용 신호 반사 억제하며 중계국, 기지국 사용
- * 수정발진자 : 기준 주파수를 발생시키는 역할을 하는 RF 부품

주요 생산 제품

Filter / Isolator / Antenna

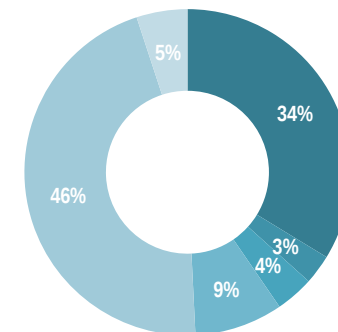
카메라 모듈

Sensor



매출 구성

()



투자포인트

기술 및 원가경쟁력 기반 Global 종합부품업체 지향

1. 지속적인 연구개발을 통한 기술 경쟁력 확보

- 삼성전기 유전체 사업부문 인수 후 지속적인 연구개발을 통해 기술 경쟁력 확보
- 연간 150억원 내외의 연구개발비용 지출을 통해 시장 동향 파악 및 선행 기술 확보 노력
- 규모의 경제 달성 및 수출 향상을 통한 원가 경쟁력도 보유

2. 2012년부터 신제품 매출 가세 본격화 전망

- 2M까지 양산 중인 카메라모듈이 매출액의 50%를 차지하고 있음
- 광마우스, 각종 센서 등 신제품의 본격적 매출 가세는 2012년 이후에 가능할 전망
- 해외의 DMB 채택, NFC 시장 확대 등은 기존 파트론 제품의 외형 성장에 기여할 것으로 예상

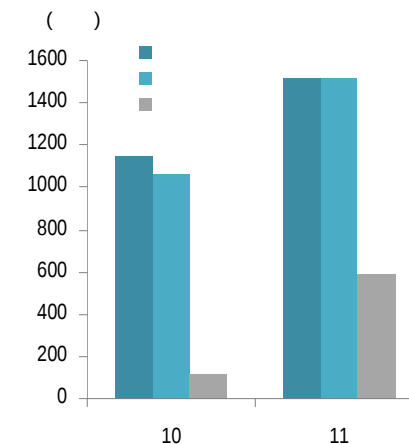
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,174	203	166	830	5.3	1.2	27.6
2009	1,922	333	241	1,206	8.5	2.2	30.2
2010	2,326	363	237	1,183	14.8	3.0	22.9
2011E	2,948	503	439	2,194	9.0	2.5	32.4
2012E	4,385	711	633	3,165	6.2	1.8	34.5

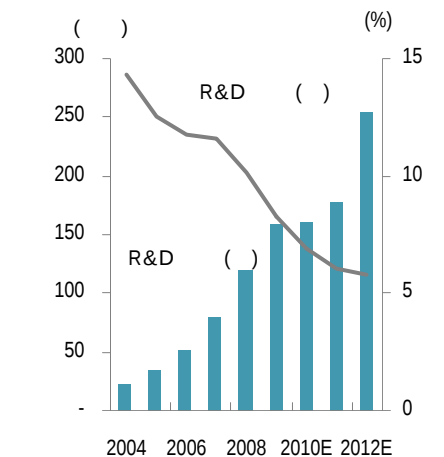
자료: 동양증권증권 추정

신규 제품 중심 성장 전략



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

꾸준한 R&D를 통한 경쟁력 유지



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	대전시 유성구 관평동 687 대덕테크노밸리
IR Site	대전시 유성구 관평동 687 대덕테크노밸리
자본금 / 시가총액	67억원 / 3,377억원
대주주 지분율	신동혁 외 15인 24.3%
외국인 지분율	14.7%
52주 최고/최저가	25,350원 / 13,950원
부채비율	134.0%

(094190)

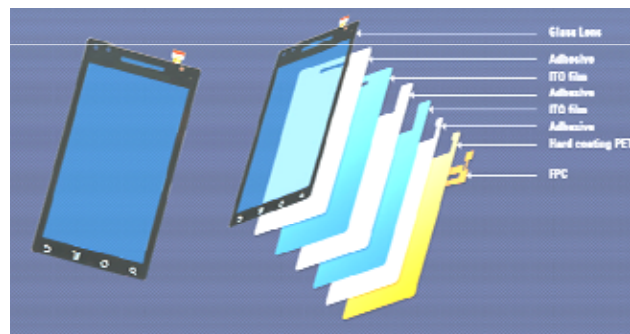
Key Description

1. 주요 제품 Touch Panel, EL (electroluminescence)
2. 경쟁 우위 Touch panel 월 1,000만개 국내 최대 Capa 보유
3. 주요 고객 Motorola, LG전자

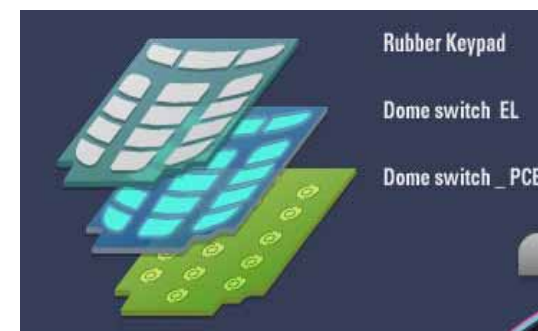
*Touch Panel : Display를 구간 분할 후 압력, 정전기를 이용, 위치정보를 입력하는 장치
 *아이슬레이터 : 비가역 일방통행 성질 이용 신호 반사 억제하며 중계국, 기지국 사용
 *EL : 형광체에 전류를 흘려 빛을 발하는 현상으로 주로 BLU 광원으로 사용됨

주요 생산 제품

Touch panel

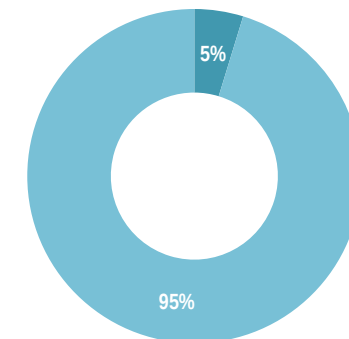


EL Panel



매출 구성

■ EL ■ Touch Panel



투자포인트

신규 고객 확보와 Tablet PC 시장 개화 모멘텀 기대

1. 국내 최대 Touch panel Capa 보유

- 2010년 하반기 설비투자를 통해 인쇄 기준 월 1,000만대 수준의 국내 최대 Capa 보유
- EL 판매 시절부터 관계가 돈독한 Motorola 중심에서 LG전자 등으로 거래선 다변화가 이루어지고 있음

2. PC 제조업체, EMS 업체 등으로부터 신규 수주 가능성 높아

- 1분기부터 Tablet PC용 Touch panel 공급이 본격화 되면서 시장 컨센서스를 상회하는 실적 달성 예상
- Global PC 업체 및 EMS 업체로의 제품 공급 하반기부터 본격화될 전망

3. Tablet PC 경기 회복에 따른 실적 개선 전망

- 충격적 spec과 가격의 아이패드2 출시에 따라 Android 진영의 Tablet PC 출시가 지연되고 있으나, 조만간 업그레이드 된 제품 출시 예상
- 스마트폰 시장의 예에서 보듯이 Apple은 M/S보다는 수익성 전략에 집중하고 있기 때문에, Android 진영의 물량 기준 역전이 3~4년 내에 나타날 것으로 전망

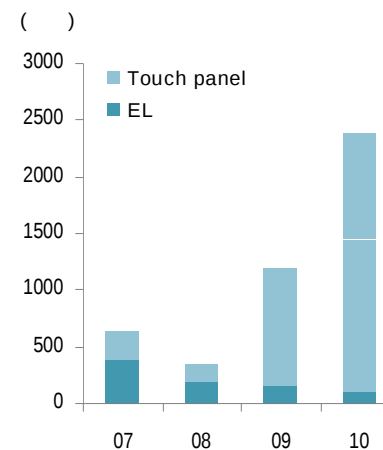
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	350	27	-162	-1,827	-	1.5	-55.9
2009	1,193	172	129	1,316	9.0	3.2	46.6
2010	2,386	245	186	1,504	12.9	2.9	29.7
2011E	3,664	459	371	2,752	8.8	2.7	34.5
2012E	4,704	597	481	3,565	6.8	2.0	32.2

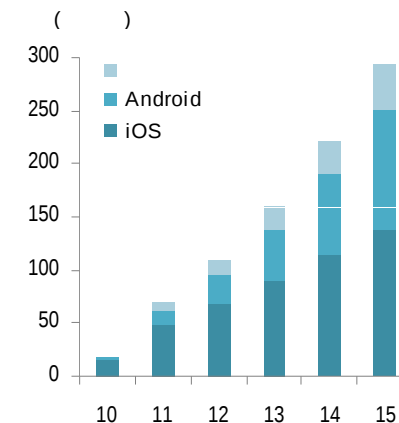
자료: Fnguide 컨센서스

Touch panel 매출 급성장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Android Tablet PC 전망 밝아



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	경기도 오산시 가장동 373-7
IR Site	경기도 오산시 가장동 373-7
자본금 / 시가총액	53억원 / 1,782억원
대주주 지분율	김지호 외 7인 27.4%
외국인 지분율	0.5%
52주 최고/최저가	16,950원 / 7,050원
부채비율	77.0%

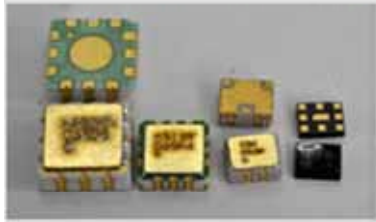
(122990)

Key Description

1. 주요 제품 SAW Filter, Duplexer, FEM
2. 경쟁 우위 국내 유일 휴대폰용 SAW Filter 업체, Global M/S 6.5%
3. 주요 고객 삼성전자, 중국 Local 휴대폰 제조업체

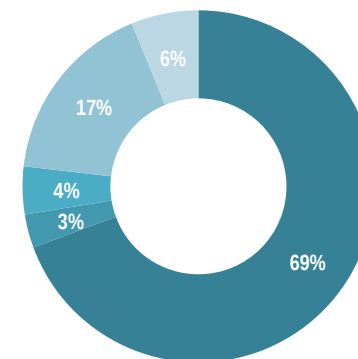
- * SAW Filter : 휴대폰에서 특정 주파수만을 선택적으로 통과시키는 핵심 RF 부품
- * FEM (Front End Model) : SAW Filter를 Module화 한 제품
- * Duplexer : 송/수신 신호 분리를 통해서 하나의 안테나로 송수신 가능하게 하는 부품

주요 생산 제품

SAW Filter	FEM	Duplexer
		

매출 구성

- SAW Filter
- Duplexer
- Module
- Wafer Chip



투자포인트

휴대폰 고기능화로 RF 부품 소요원수 증가 추세

1. Chip 설계, Packaging, RF 기술 확보 등 차별화 강점 보유

- 2008년 삼성전기에서 분사 : RF 부품 사업 spin-off
- 구조조정 과정에서 설비와 기술력 이전 받아 대기업 수준의 기술 경쟁력을 보유하고 있음
- Chip 설계에서 Packaging까지 일관 생산공정을 구축하였으며, RF 설계기술, 대규모 투자 규모 등 진입장벽을 보유함

2. 휴대폰 고기능화에 따라 Device 당 RF 부품 소요원수 증가

- 3G, 4G 전환에 따른 Band 수 증가와 DMB, GPS, WiFi 등 Application 증가에 따라 Device 당 RF 부품 소요원수 급증
- 소요원수 증가와 Device 소형화에 따라 실장 면적 확보를 위한 부품 소형화와 Module화 추세 진행

3. 거래선 다변화 노력 경주

- 현재 삼성전자 중심의 매출 구조를 형성하고 있으나, 메이저 휴대폰 업체와 중국 Local 업체로의 공급 추진 중

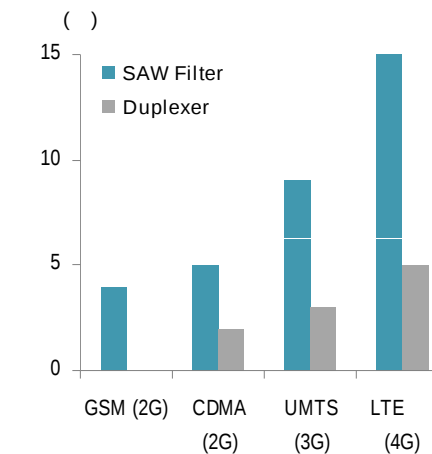
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	70	12	6	213	-	-	5.4
2009	341	75	62	1,038	-	-	43.1
2010	622	111	107	1,204	7.1	2.4	41.0
2011E	1,234	209	192	1,826	9.5	-	-
2012E	2,219	392	328	3,122	5.6	-	-

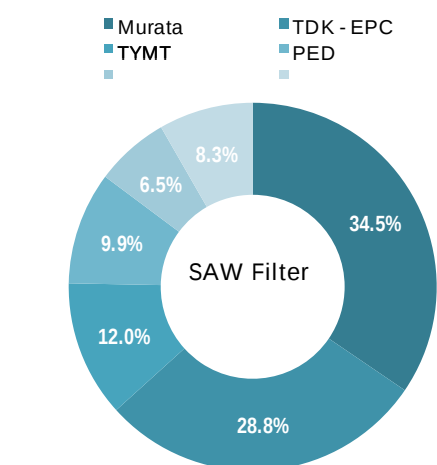
자료: Fnguide 컨센서스

Device 당 RF 부품수 증가



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

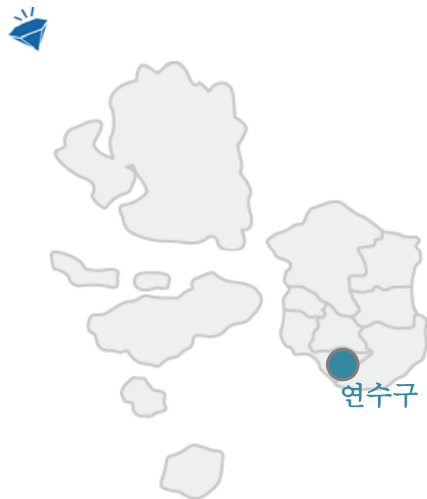
일본 업체 극복이 성장의 Key



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	인천시 연수구 송도동 11-80
IR Site	인천시 연수구 송도동 11-80
자본금 / 시가총액	48억원 / 1,262억원
대주주 지분율	김종규 외 8인 55.1%
외국인 지분율	0.3%
52주 최고/최저가	16,050원 / 11,350원
부채비율	8.0%

(033560)

Key Description

1. 주요 제품 마이크로 스피커, 리니어 진동모터, 블루투스 헤드셋
2. 경쟁 우위 Micro speaker 삼성전자 점유율 1위
리니어 진동모터 capa 월 500만개 투자 완료
3. 주요 고객 삼성전자, LG전자, HTC

* Micro speaker : 휴대폰 등에서 벨소리, MP3 등 음향을 전달하는 전자 부품

* Linear Vibration Motor : 상하 운동을 이용한 진동모터로 사용자의 세기 조절이 가능하며 반응속도와 수명에서 장점을 가짐. 터치폰 햅팁 기능을 위한 필수적 부품

주요 생산 제품

마이크로 스피커



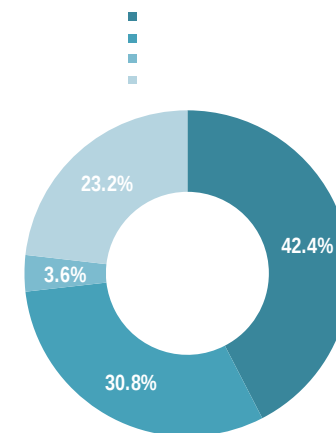
리니어 진동모터



블루투스 헤드셋



매출 구성



투자포인트

리니어 진동모터 매개로 거래선 다변화 전략 추진 중

1. 삼성전자 고기능 휴대폰 마이크로 스피커 점유율 1위 업체

- 삼성전자 내 마이크로 스피커 점유율은 10%대에 그치고 있으나, 고기능 휴대폰을 중심으로 경쟁력 유지
- 고기능 휴대폰 점유율은 50%에 육박하고 있으며, 그 동안 옴니아폰과 갤럭시S 등 최고급 모델에 제품 공급

2. 리니어 진동모터 설비 투자 완료

- 천진 블루콤의 리니어 진동모터 설비 월 500만개 수준까지 확보함에 따라 다양한 거래선에 대한 탄력적인 대응 가능
- Global 스마트폰 제조업체로의 리니어 진동모터 공급 협상 증으로 새로운 성장 기회 모색

3. 격동의 2011년이 될 것으로 예상

- 리니어 진동모터 시장 진입에 따른 과도기 통과로 인해 2011년 상반기 실적은 부진할 전망
- 신규 거래선 확보가 순조롭게 진행될 경우 새로운 평가 받을 수 있는 기반 마련할 것으로 예상

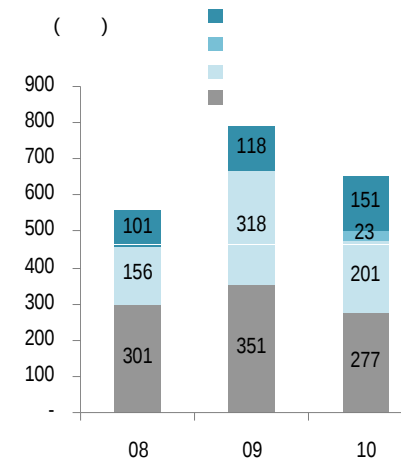
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

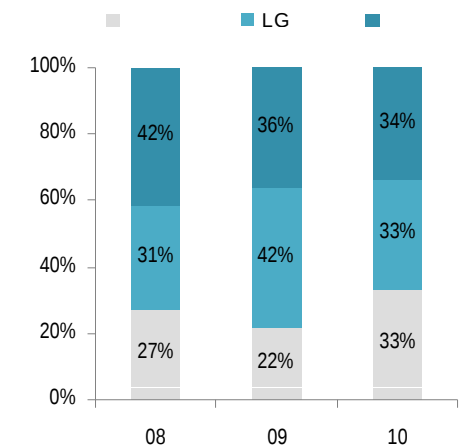
				EPS	PER	PBR	ROE
2008	558	20	77	1,011	-	-	15.8
2009	788	64	95	1,249	-	-	16.1
2010	652	95	93	1,223	-	-	13.7
2011E	985	150	133	1,401	9.9	-	-
2012E	1,250	185	164	1,708	8.1	-	-

자료: Fnguide 컨센서스

제품 및 고객 구조 안정적으로 유지



자료: 동양종합금융증권 리서치센터



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	경기도 성남시 분당구 수내동 11-4 휴맥스빌리지 6층
IR Site	경기도 성남시 분당구 수내동 11-4 휴맥스빌리지 6층
자본금 / 시가총액	105억원 / 1,655억원
대주주 지분율	다산인베스트 외 22인 25.1%
외국인 지분율	8.9%
52주 최고/최저가	12,000원 / 7,130원
부채비율	77.2%

(039560)

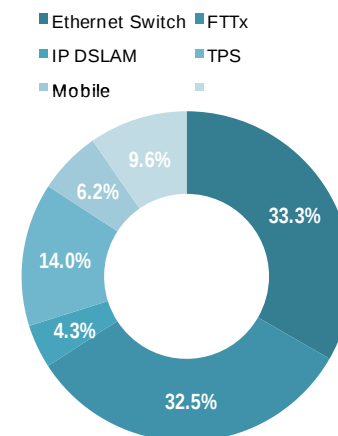


Key Description

1. 주요 제품 FTTx solution, Switch/xDSL, TPS Device
2. 경쟁 우위 Core Network 제외 Access망 제품 Full Line-up 보유
3. 주요 고객 국내/일본/인도 통신사업자, Nokia-Siemens Networks

- * FTTx solution : 광케이블망을 통해 초고속 인터넷 서비스 제공하는 접속 장비
- * PON (Passive Optical Network) : 광수동소자만으로 구성된 광가입자망
- * Switch : 이더넷 스위치 기술 LAN 장비에 기반한 고속 광역 데이터 통신망 구축 장비
- * TPS Device : 초고속 인터넷 + 인터넷 전화 + STB

매출 구성



주요 생산 제품

FTTx solution	Switch / xDSL	TPS Device

투자포인트

하반기 해외 매출 회복 여부 중요

1. 상반기 해외 매출 모멘텀 약화

- 일본 거래선(SoftBank) 수주 일단락, 인도 입찰 지연 등으로 해외 수주 모멘텀 약화
- 북미 지사 설립, 일본 이동통신사업자에 대한 가정용 Smart Pad 단말기 공급 등을 통해 해외 매출 성장세 지속 노력

2. 폭증하는 무선 데이터 트래픽 증가에 따른 투자 수요 증가 전망

- 스마트폰 보급 확대에 따라 무선 데이터 트래픽이 폭증함에 따라 유선 네트워크 장비 수요도 증가 추세
- Wi-Fi 등 우회망의 트래픽 부담을 높아지면서 장비 수요 증가
- Access망 점유율이 높은 다산네트웍스 장비 수요도 동반 상승 예상

3. NSN과 우호적 관계 지속, SC은행 투자 유지

- NSN으로의 ODM 매출액 전년에 이어 성장세 지속 전망
- Standard Chartered 은행 투자 유지(EB, CB 270억원) : SC은행의 글로벌 네트워크를 활용하여 신흥시장 진출 지원 및 벤더 파이낸싱 제공 계획

(039560)

실적 전망 및 Valuation

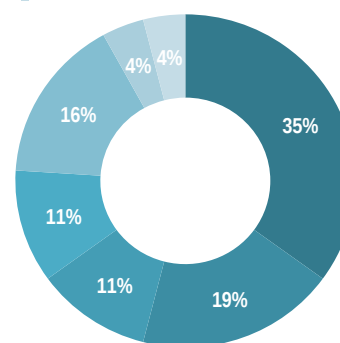
(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,284	12	51	350	15.2	1.1	6.2
2009	1,405	102	79	430	12.8	1.0	9.3
2010	1,939	241	203	1,041	9.0	1.3	17.5
2011E	2,251	301	250	1,283	6.6	1.1	14.8
2012E	2,520	348	286	1,467	5.7	0.9	16.0

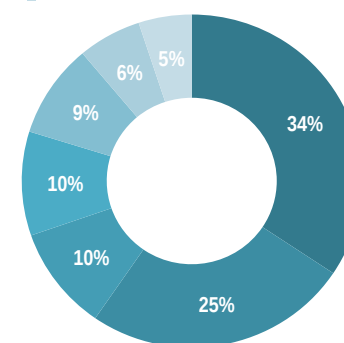
자료: Fnguide 컨센서스

해외 매출 확대 추세 지속 여부 중요

■ KT ■ SKB ■ LG
■ Channel ■ NSN ■ JAPAN



■ JAPAN ■ KT ■ SKB
■ NSN ■ Channel ■ LG



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Mobile



Profile

주소	경기도 성남시 분당구 삼평동 633 판교7벤처밸리
IR Site	경기도 성남시 분당구 삼평동 633 판교7벤처밸리
자본금 / 시가총액	30억원 / 1,279억원
대주주 지분율	정종태 외 2인 31.7%
외국인 지분율	6.0%
52주 최고/최저가	23,100원 / 6,000원
부채비율	30.1%

(073490)

Key Description

1. 주요 제품 유무선 관련 시험장비 및 계측장비
2. 경쟁 우위 LTE와 Mobile WiMAX 등 4G 관련 기술 모두 보유
3. 주요 고객 전세계 이동통신사업자, 단말기, Chipset 업체

- * 무선망 최적화 장비 : 이동통신 서비스 품질 측정 및 분석
- * 유/무선망 통합 시험장비 : 통화품질 담보를 위한 망 및 서비스 성능 최적화
- * Cellular 계측장비 : 기지국 장비 감시 및 유지 보수
- * 단말기 계측장비 : 단말기 개발 및 생산을 위한 가상 기지국 역할

주요 생산 제품

시험장비군



무선망 최적화 장비



유무선망 통합시험장비



계측장비군

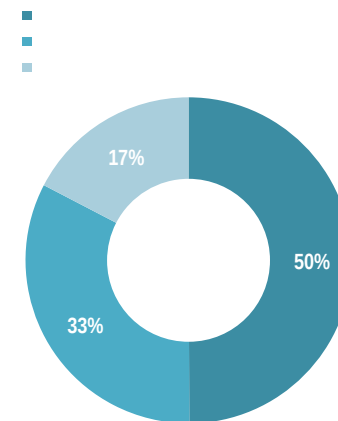


Cellular 계측장비



단말기 계측장비

매출 구성



투자포인트

LTE 투자 시기 도래로 외형 성장 기대

1. 통신장비 업체 매출 발생 사이클상 가장 선두에 위치

- 새로운 이동통신 기술이 적용될 경우 단말기 계측장비를 시작으로 Cellular 계측장비(기지국 감시 및 유지보수), 무선망 최적화 장비(음영지역 확인을 통한 커버리지 최적화), 유무선 통합 시험장비 등의 매출이 순차적으로 발생
- 최근 폭증하는 무선 데이터 트래픽 문제에 대해 WiFi 등 우회망을 통한 해결이 한계에 봉착할 경우 LTE 투자에 탄력이 붙으면서 통신장비 수요 증가 예상

2. 높은 국내시장 점유율과 Agilent와의 협력으로 성장 기회 모색

- 시험장비 국내시장 점유율이 70%에 달하고 있어, 4G 투자 확대에 따른 수혜 예상
- 계측장비 분야 전세계 점유율 1위 업체인 Agilent와의 협력을 통한 성과 확대 중

실적 전망 및 Valuation

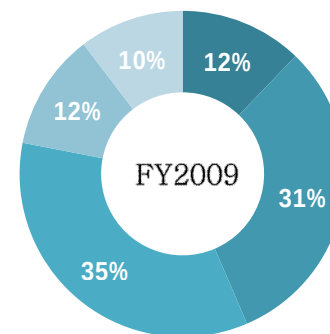
(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	257	23	17	283	28.8	1.1	3.7
2009	206	-10	-3	-48	-	0.8	-0.6
2010	338	52	93	1,543	6.9	1.2	18.3
2011E	517	107	132	2,193	9.1	1.8	21.4
2012E	672	146	172	2,867	6.9	1.5	23.3

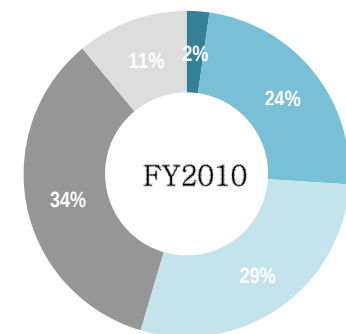
자료: Fnguide 컨센서스

WiBro, Mobile WiMAX, LTE 등 4G 관련 매출액 급증

■ EVDO ■ WCDMA ■ WiBro
■ LTE ■



■ EVDO ■ WCDMA ■ WiBro
■ LTE ■



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Steel



포스코캠택 (003670)

한국철강 (104700)

포스코엠택 (009520)

대창 (012800)

SIMPAC METALLOY (090730)

디씨엠 (024090)

대호에이엘 (069460)

3/산업별 분석



철강업종 공정별, 제품별 생산업체

Comment

공정별	제품별		세부구분	생산업체
열간 압연	봉형 강류		형강	현대제철, 동국제강, 한국특수형강 등
			봉강	세아베스틸, 현대제철, 포스코특수강, 동일산업등
			철근	현대제철, 동국제강, 한국철강, 대한제강, YK스틸등
냉각 압연	판재류	열연판재	선재	포스코, 포스코P&S, 포스코특수강 등
			열연강판	포스코, 현대제철, 동부제철, 유니온스틸
		냉연판재	후판	포스코, 동국제강, 현대제철
			냉연강판	포스코, 현대하이스코, 동부제철, 유니온스틸 등
			STS냉연강판	포스코, 현대비앤지스틸, 현대제철, 포스코AST등
2차 가공	강관	표면처리강관	전기강판	포스코
		보통강강관	용융아연도강관 등	포스코강관, 현대하이스코, 동부제철, 유니온스틸 등
		특수강강관	전기용접강관 등	세아제강, 현대하이스코, 휴스틸 등
	가공형강		특수강용접강관 등	세아제강, 현대하이스코, 포스코특수강 등
			경량형강 등	금성산업, 진방스틸코리아, 대호산업, 동아스틸등
			강선류 등	세아특수강, 코스틸, 동부제철, 고려제강 등
		선재가공		
합금철				

1. POSCO는 판재, 현대제철은 봉형 강류에 강점

- 포스코는 열연, 냉연 강판 및 후판 등 고로에서 생산되는 제품이 주 사업분야임
- 현대제철은 기존 전기로를 이용한 봉강, 형강, 철근 등 제품 제조를 주로 영위하였음.
- 현대제철의 고로 설비 가동으로 향후 판재류 경쟁이 심화될 것으로 예상됨

2. 2차가공업체 향후 부각 가능성

- 최근 철강산업은 원자재 가격의 상승 및 건설경기 악화 등으로 마진율이 악화된 상황임
- 이를 타개하기 위해 고급강종 생산에 대한 의지가 강화되고 있으며, 향후 생산된 철강재를 가공하는 2차가공업체 및 합금철 제조 업체가 부각될 가능성이 높다고 판단 됨

2011년 철강 산업이 던지는 화두

– (1)고급강종 수요 증가

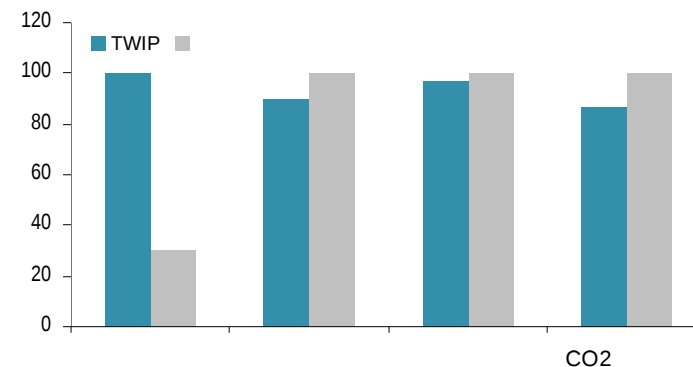
1. 외부환경의 압박

- 외부환경이 철강사로 하여금 고급강종 생산을 늘리도록 종용하고 있음
- 원자재 가격 상승으로 인한 마진을 압박 심화와 저렴한 가격을 무기로 하는 중국 업체와의 경쟁에서 살아남기 위해 포스코, 동국제강 등 대형 철강사는 고급강 제조라인을 지속적으로 증가시키고 있음
- 이를 위해 포스코는 사내 단일 사업 최대 투자 규모인 1조4천억원을 투입하여 신제강 공장을 완공하였으며, 동국제강 역시 2010년 말 당진공장 준공을 통해 향후 고급강 생산 비중을 늘릴 계획임
- 또한 건설경기 부진으로 인한 수요 약세 만회를 위해 각 사는 제품을 개발하고 있으며, 초대형 사이즈 철근, 우수한 용접성과 타제품 대비 얇은 두께를 지닌 건축용 TMCP(정밀 열가공 제어 처리) 후판 등이 대표적임

2. 환경 변화에 대한 중소형 기업의 대응

- 저탄소강과 각종 성질을 부가한 특수강 등장으로 합금철 수요 증가하고 있으며, 이에 SIMPAC METALLOY, 포스코애포텍 등 관련 기업들은 증설로서 환경에 대응하고 있음
- 일례로 포스코는 2011년 3월 자동차용 초고강도강(TWIP) 상용생산을 시작하였는데, TWIP강은 일반강에 망간을 첨가하여 강성과 가공성을 겸비한 제품임. TWIP강과 같은 제품종의 지속적 등장이 전망됨
- 포스코애포텍 등 내화물 제조, 시공 업체들은 고급강 라인의 내화물 교체 시기 단축으로 인해 향후 실적 개선의 가능성 높은 것으로 판단 됨

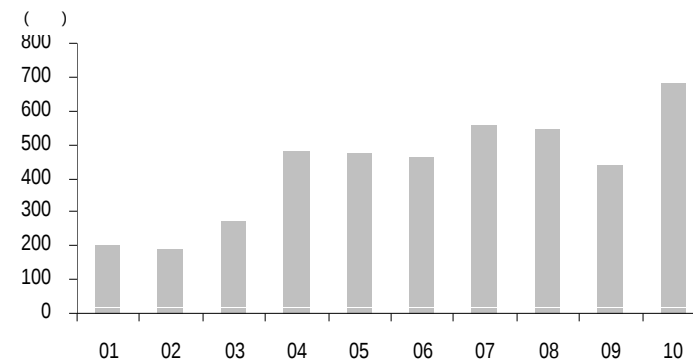
TWIP강과 자동차용 일반강 비교



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주: 강도는 MPa(1mm² 당 을 견대는 무게), 나머지는 일반강 100을 기준으로 환산

포스코내 원재료 중 부원료 매입 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주: 부원료는 철광석과 석탄을 제외한 합금철, STS 스크랩 등 통칭

2011년 철강 산업이 던지는 화두

– (2)포스코의 해외 진출

1. 국내시장 한계 및 해외 진출 통한 글로벌 철강사 도약 목표

- 포스코는 국내 경쟁 심화 및 글로벌 철강사로의 도약을 위해 해외진출을 적극적으로 실행하고 있음
- 현재 인도네시아에 일관제철소를 착공한 상황이며 2013년까지 1단계로 연 300만톤, 최종적으로는 연 600만톤 규모의 설비 보유를 목표로 하고 있음
- 인도 CGL 착공을 통해 자동차 강판 연 45만톤 제조를 목표하고 있으며 베트남 스테인리스강 공장 증설 등을 시행하고 있음
- 포스코는 또한 향후 브라질 및 러시아 추가 진출을 통해 글로벌 철강사로서 위치하겠다는 목표를 지니고 있음

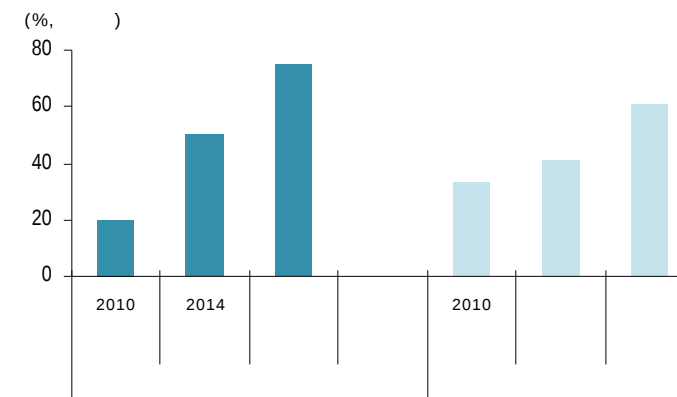
2. 자원 개발 역시 해외 진출의 범주에 포함

- 철광석 등 원재료 가격 지속 상승과 희토류 중요성 부각 등으로 해외 자원개발 역시 적극적으로 추진하고 있음
- 포스코는 현재 20%미만인 석탄 및 철광석 자급률을 2014년까지 50%, 궁극적으로 75% 수준까지 높인다는 계획을 보유하고 있음

3. 상장계열사의 동반진출 통한 패밀리사 전체적 성장 목표

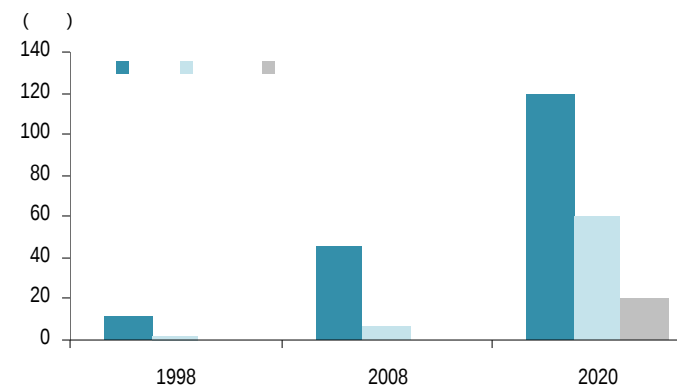
- 포스코의 해외 진출에 따른 계열사의 수혜가 전망 됨
- 1)제철소 전체적 운영시스템을 설치하는 포스코ICT, 2)제철소 건설에 참여할 포스코건설 및 성진지오텍, 3)고로에 장착되는 내화물의 제조 및 시공, 교체를 담당하는 포스코캠텍, 4)해외공장향 제강 부원료 공급 및 포장공정을 담당할 포스코엠텍, 5)해외 진출을 통한 E&C를 담당할 대우인터내셔널, 6)생산시설 동반진출 및 단지 내 조명을 담당할 포스코LED에 조명 부품을 납품하는 포스코강판 등 전체적인 패밀리사들의 실적 업그레이드가 가능할 것으로 전망 됨

포스코 철강 생산능력 및 철광석 자급률 Vision



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포스코 Vision 2020 매출 목표



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Steel



Profile

주소	경북 포항시 남구 청림동 1-143
IR Site	경북 포항시 남구 청림동 1-143
자본금 / 시가총액	295억원 / 8,754억원
대주주 지분율	포스코의 1인 65.0%
외국인 지분율	5.0%
52주 최고/최저가	151,400원 / 55,900원
부채비율	51.5%

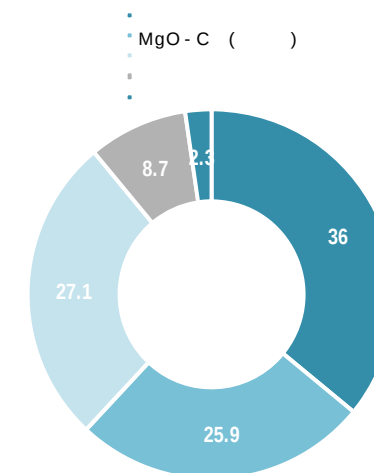
(003670)



Key Description

1. 주요 제품 선철 제조용 생석회, 고로 내화물 제품 및 시공
2. 경쟁 우위 국내 최초 합금철 제조 업체, 포스코 계열사로서 관련사업 확장 중
3. 주요 고객 POSCO, OCI
4. 로드맵 POSCO 내 화성공장 위탁운영 개시로 신사업 본격화

매출 구성



주요 생산 제품

생석회



내화물



로재 정비



투자포인트

신사업 및 포스코 해외 진출로 인한 성장

1. 케미칼 관련 사업 추가로 새로운 모습의 회사가 될 전망

- 동사는 POSCO 광양 및 포항 화성공장 위탁운영을 2010년 8월부터 개시
- 공장 운영을 통해 용역 수익 외에 콜타르와 조경유 등 부산물 판매를 통해 올해 3,500억원 이상의 매출이 가능할 것으로 전망 됨
- 2011년 이후 본격 투자를 통해 향후 상품 매출이 아닌 2차전지 음극재, 슈퍼캐패시터 등 고부가가치 제품 제조 부문이 동사의 주 사업부문이 될 전망
- 결국 동사는 향후 포스코 그룹 성장 로드맵에 있어 화학부문의 중추를 맡게 것으로 예상 됨

2. POSCO 해외 진출로 인한 수혜

- POSCO는 현재 인도네시아에 일관제철소를 착공했으며 이에 동사 역시 동반진출을 통해 약 1,200억원의 추가 매출이 기대 됨
- 향후 인도, 브라질, 러시아 등에 진출, 동반진출을 통해 사업 수혜가 기대 됨

(003670)

실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,469	321	252	4,263	8.4	1.4	17.5
2009	5,744	415	331	5,602	8.9	1.6	19.6
2010	7,561	702	561	9,494	15.7	3.8	26.8
2011E	12,544	1,034	846	14,314	10.4	2.7	30.5
2012E	14,301	1,218	976	16,523	9.0	2.1	29.9

자료: Fnguide 컨센서스

POSCO해외진출은 계열사를 신고

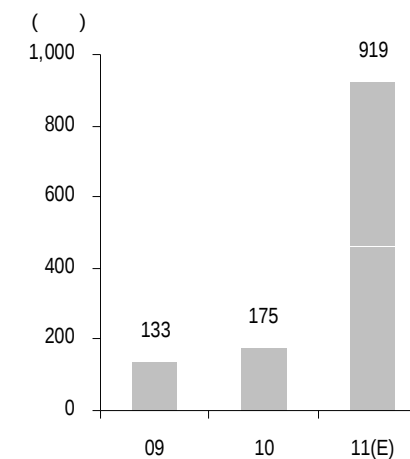
인도네시아
-일관제철소 착공
-1단계 3백만톤/년(~13년)
-총 6백만톤/년 계획

인도-SAIL사 프로젝트
(JV체결, 1단계 3백만톤 예정)
-오리사주 프로젝트
(총 1,200만톤 계획)

브라질-동국제강, 발리사와 합자법인
설립 예정
러시아-메첼사와 제철소건설 위한
MOU체결

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

신사업 진출로 투자규모 급증 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Steel



Profile

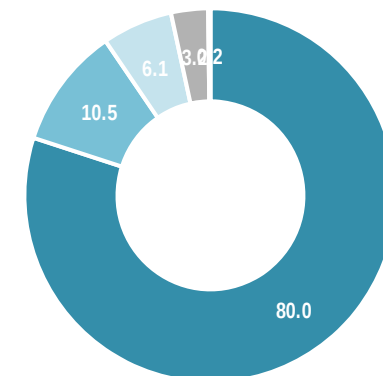
주소	경남 창원시 신촌동 70
IR Site	서울 마포구 마포동 140번지 다보빌딩 9층
자본금 / 시가총액	461억원 / 3,090억원
대주주 지분율	키스코홀딩스(주)의 8인 59.2%
외국인 지분율	3.5%
52주 최고/최저가	37,850원 / 26,200원
부채비율	34.9%

(104700)

Key Description

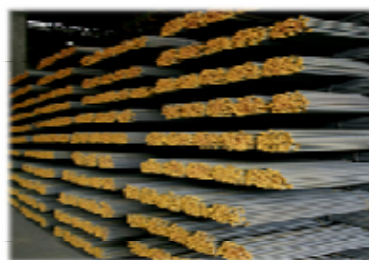
1. 주요 제품 철근, 각종 단조 제품, 태양전지 모듈
2. 경쟁 우위 국내 철근시장 M/S 3위 업체로서 안정적 포지션 점유
3. 주요 고객 전자재 실수요자
4. 신사업 성장동력인 태양전지 사업 내 결정질 모듈 부문 신규 진출

매출 구성



주요 생산 제품

철근



단조 제품



밸브·기계 부품



투자포인트

철근 가격 상승과 스크랩 가격 안정화로 유리한 외부환경 조성

1. 철근 가격 상승 지속 가능성

- 국내 철근 가격은 원가 상승으로 2011년 1월 이후 월별로 상승세 지속 중임
- 일본 지진으로 인한 수입물량 감소와 일본 내 수요 증가로 철근 가격 상승에 유리한 환경 요소가 추가된 상태임

2. 단조 사업 성장

- 동사의 대형 단조설비는 2009년 2월부터 가동을 시작하였으나 판매량 부족으로 2010년 월 10억원 이상의 적자를 시현했음
- 하지만 2011년 1월 이후 판매량이 지속적으로 증가하고 있음
- 향후 실적 개선이 가능하다고 판단되며 IFRS 도입으로 인한 신규설비의 감가상각 방법 변경으로 단조부분에서 연간 약 100억원의 감가상각비가 감소될 것으로 전망 됨

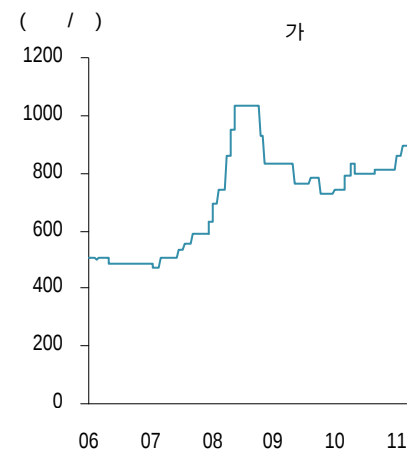
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	3,161	605	493	5,352	5.7	0.4	7.6
2009	9,115	495	461	5,000	8.8	0.6	6.8
2010	8,799	-23	155	1,679	16.9	0.4	2.2
2011E	10,040	369	328	3,565	9.2	0.4	4.6
2012E	10,669	435	416	4,513	7.4	0.4	5.6

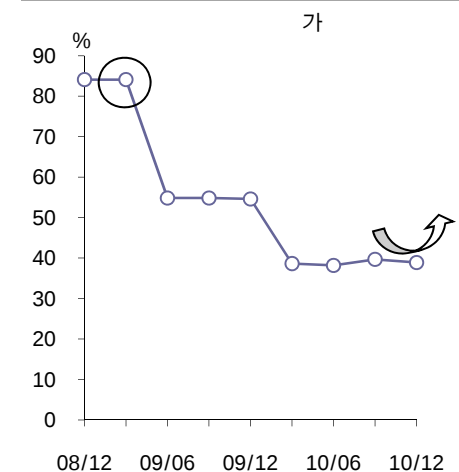
자료: Fnguide 컨센서스

철근가격 재상승 추세 시작



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

단조 부문 가동률 반등 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Steel



Profile

주소	경북 포항시 남구 효자동 608
IR Site	서울시 서초구 반포1동 748-2 POSCO SS&CC타워 5층
자본금 / 시가총액	208억원 / 2,615억원
대주주 지분율	(주)포스코의 2인 54.3%
외국인 지분율	0.2%
52주 최고/최저가	66,800원 / 21,449원
부채비율	88.9%

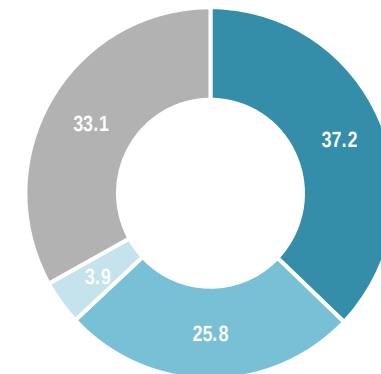
(009520)



Key Description

1. 주요 제품 POSCO 생산라인 내 철강 포장, 몰리브덴 등 제강생산 부원료
2. 경쟁 우위 포스코 계열사로서 고급강 개발 등에 사업 연관
3. 주요 고객 POSCO
4. 로드맵 향후 제강생산 부원료 범위 확대

매출 구성



주요 생산 제품

철강 포장 공정



펠레트



재활용 금속



투자포인트

제품 범위 확대 및 업체 인수로 인한 성장 가능성

1. 고급강 수요 증대에 따른 제강부원료 수요 및 범위 증가

- 동사는 현재 폴리브덴과 알루미늄 탈산제 등의 제강부원료를 생산하고 있음
- 향후 동사는 POSCO그룹 내 소재산업 중추 역할을 맡을 전망이다
- 이에 기존 2개인 제강부원료 제품을 9개까지 확장할 계획임

2. POSCO 해외 진출로 제강부원료 매출 배가 및 철강 포장사업 확장

- POSCO는 2020년 전체 조강 생산량 중 30% 이상을 해외에서 생산할 계획
- 이에 기존 제강부원료 외 신제품 매출 증대 효과가 나타날 것으로 전망됨
- 철강제품 포장 등을 위해서는 동사 역시 해외에 동반진출 해야하므로 기존 철강포장 사업 역시 성장할 것으로 전망 됨

3. 자원재활용, 도시광산업 진출, 추가적 매출 발생 사업 기대

- 동사는 2010년 4월 도시광산업체인 나인디지트를 인수했음
- 나인디지트는 자원개발업, 도시광산업을 전문으로 하고 있으며 각종 금속을 회수, 재생하고 있음
- 향후 자원재생업 분야 성장이 가능하다고 판단 됨

(009520)

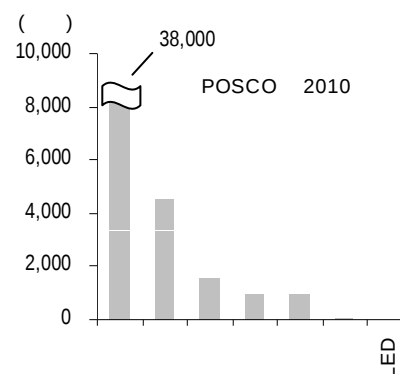
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	3,737	126	-100	-3,121	-	0.7	-14.9
2009	3,033	92	39	1,224	15.2	0.8	6.3
2010	5,246	147	79	2,460	26.6	1.8	7.1
2011E	6,474	292	187	4,491	14.0	1.5	11.4
2012E	9,661	467	286	6,868	9.1	1.3	16.1

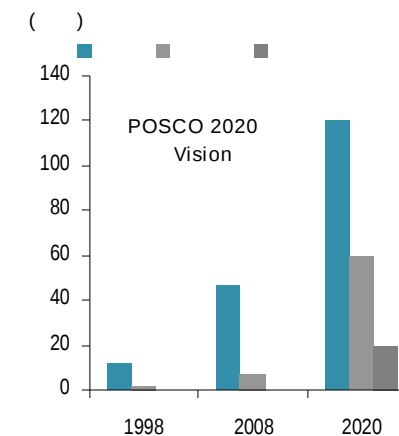
자료: Fnguide 컨센서스

제철사와 함께 성장하는 POSCO



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

POSCO그룹 내 비철강 역할 부각



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Steel



Profile

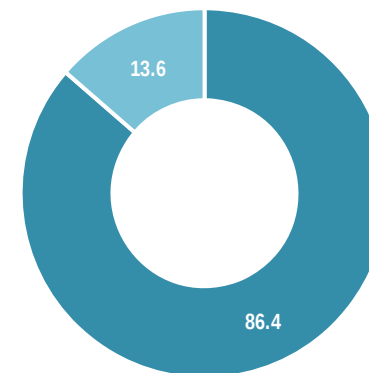
주소	경기도 시흥시 정왕동 1292-4 시화공단 4나 506호
IR Site	경기도 시흥시 정왕동 1292-4 시화공단 4나 506호
자본금 / 시가총액	456억원 / 2,196억원
대주주 지분율	(주)서원 외 3인 30.5%
외국인 지분율	0.0%
52주 최고/최저가	2,955원 / 1,260원
부채비율	132.9%

(012800)

Key Description

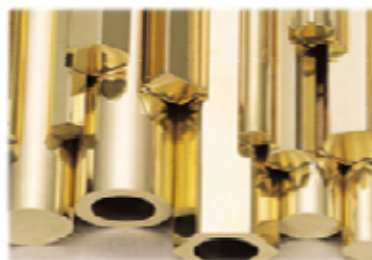
1. 주요 제품 황동봉
2. 경쟁 우위 국내 최대 황동봉 제조 업체, 서원 등 계열사와 함께 시너지 효과 창출
3. 주요 고객 관계회사인 에센테크 외 400여개사

매출 구성



주요 생산 제품

황동봉



볼트·너트(황동봉 수요 산업)



밸브·기계 부품(황동봉 수요 산업)



투자포인트

구리가격 강세 지속으로 인한 실적 상승 가능성

1. 글로벌 소재 가격 상승에 따른 수혜

- 동사가 제조하는 황동봉은 구리 함유량이 약 60%로서 구리 가격이 제품 가격에 결정적 영향을 미침
- 글로벌 상품가격 강세 지속 현상은 제품가격 전가가 가능한 동사 실적에 유리한 방향으로 작용하고 있음

2. 해외진출 집중 전략 순항 중

- 2010년 미국계 업체와 월 540톤, 일본계 업체와 월 200톤 등 장기계약 체결에 성공
- 향후 동사는 이러한 해외 장기계약 체결에 집중할 계획이며 EU와 FTA 체결후 본격 진출을 계획하고 있음

3. 계열사와의 시너지효과로 안정성 증대

- 동사의 관계사로 서원, 태우금속, 에센테크가 있음
- 관계사와 통합구매 등을 통해 안정적 원자재 수급이 가능하며, Value Chain 구축으로 경쟁사 대비 상대적 고마진이 가능한 구조를 갖추고 있음
- 향후 업황 호전에 직간접적으로 실적 배가가 가능한 사업구조라고 판단 됨

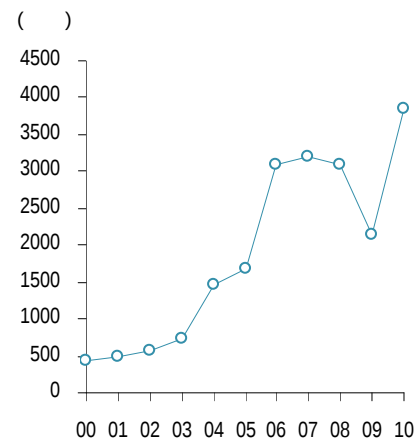
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	5,465	-144	-472	-634	-	0.2	-46.0
2009	5,046	413	362	481	1.9	0.5	28.2
2010	7,915	390	311	362	4.8	0.8	18.5
2011E	9,159	502	334	366	6.3	1.0	17.8
2012E	10,973	670	461	506	4.8	0.8	20.2

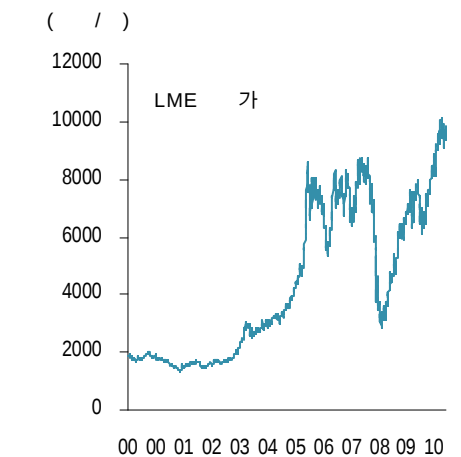
자료: Fnguide 컨센서스

09년 슬럼프를 벗어나 수출 재확장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

구리 가격은 이제 예전과는 다른 레벨



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Steel



Profile

주소	경북 포항시 남구 괴동동 696-2
IR Site	경북 포항시 남구 괴동동 696-2
자본금 / 시가총액	65억원 / 1,469억원
대주주 지분율	(주)싹싹홀딩스의 10인 61.2%
외국인 지분율	0.1%
52주 최고/최저가	11,350원 / 7,020원
부채비율	36.9%

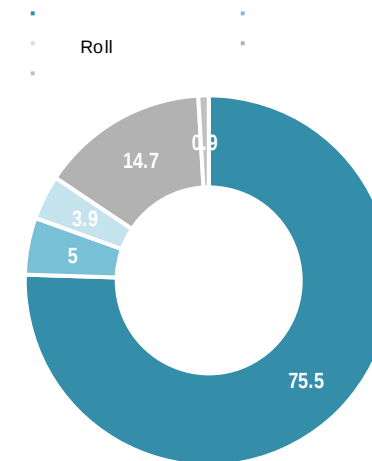
SIMPAC METALLOY (090730)



Key Description

1. 주요 제품 고급강 제조 위한 합금철, 제품 제조과정 시 사용되는 Roll
2. 경쟁 우위 국내 최초 합금철 제조 업체
3. 주요 고객 POSCO, 현대제철, 세아베스틸
4. 신사업 극 저탄소 합금철 생산 위한 당진공장(SIMPAC Metal, 지분율 100% 보유) 신설 중

매출 구성



주요 생산 제품

페로망간



실리콘망간



페로니켈크롬



투자포인트

고급제품 생산 위한 신공장 건설로 실적 레벨업 기대

1. 철강 시황 턴어라운드 시 수혜

- 2010년 글로벌 경기 회복으로 매출액이 전년대비 회복되었으나 중국의 전력제한정책 등으로 철강시세가 완전한 회복을 보이지 못했음
- 올해 제한정책 완화로 생산이 증가될 수 있으며 원자재 가격 상승 및 아시아 자동차 및 조선업 회복 등으로 시세 강세 전망 탈바꿈
- 철강수요 증가 시 동사 제품인 합금철 가격 역시 상승하므로 실적 회복에 대한 기대를 할 수 있음

2. 신공장 건설로 인한 실적 scale-up 가능성

- 동사가 지분율 100%를 보유하고 있는 SIMPAC Metal 공장(당진, 2011년 4분기 완공 예정)이 건설 중
- 완성 시 탄소 비율이 2% 이하인 저탄소 합금철을 본격 생산(연간 Capa. 7만톤)할 수 있음
- 극 저탄소 페로망간 생산 등을 통해 고부가가치 제품 생산이 가능하며 국내 철강업계의 고급강종 생산 증가에 대한 강한 의지로 향후 전체 매출액의 scale-up이 이루어질 전망임

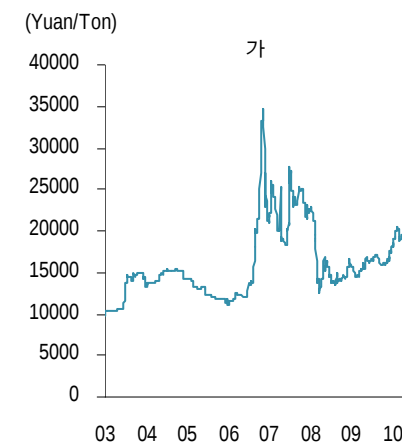
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,342	590	412	4,107	1.2	0.6	59.6
2009	1,192	93	90	691	10.6	0.8	7.9
2010	1,966	279	249	1,914	4.3	0.8	19.6
2011E	2,075	313	267	2,050	5.3	0.9	17.5
2012E	2,181	290	229	1,762	6.4	0.8	14.0

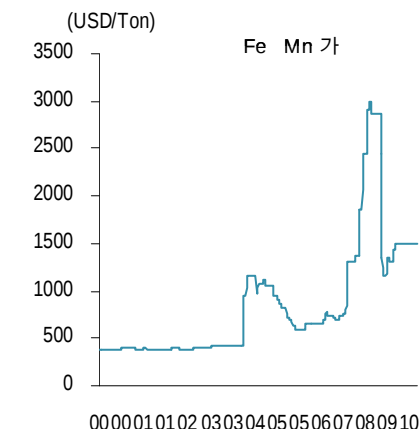
자료: Fnguide 컨센서스

원자재 값이 오르니



자료: 동양종합금융증권 리서치센터
주: 중국 상해 망간 현물가 기준
(V.A.T. 17% 포함)

제품 값도 오르코



자료: 동양종합금융증권 리서치센터
주: 중국항 fob 가격 기준

3/산업별 동향

Steel



Profile

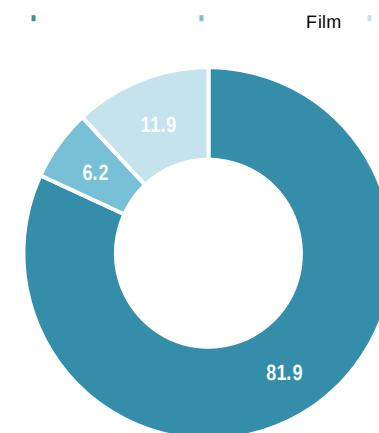
주소	경남 양산시 덕계동 89-14
IR Site	경남 양산시 덕계동 89-14
자본금 / 시가총액	260억원 / 1,463억원
대주주 지분율	정연택 외 8인 47.3%
외국인 지분율	0.5%
52주 최고/최저가	13,550원 / 7,390원
부채비율	22.9%

(024090)

Key Description

- 주요 제품** 냉장고 등 가전제품용 라미네이팅 칼라강판, 보호 필름
- 경쟁 우위** 소재가공 사업임에도 영업이익률이 10%를 초과할 정도로 인정받는 기술력
- 주요 고객** 삼성·LG·대우 등 가전 3사, 전자재 제조 업체
- 신사업** 부산 센텀시티 내 오피스텔(지하5층,지상38층) 건설 중

매출 구성



주요 생산 제품

냉장고(라미네이팅강판 수요 산업)

보호필름

센텀시티 내 오피스텔 건설 중



투자포인트

안정적 실적 성장과 부동산 사업의 매력 부각

1. 경기회복 및 냉장고 보급 확산으로 인한 실적 성장

- 글로벌 금융위기 안정화로 가전 수요가 회복되고 있음
- 동사는 2010년 사상 처음으로 라미네이팅강판 내수보다 수출이 많아졌음
- 향후에도 동남아 등 신흥국에서 냉장고 수요가 증가할 가능성이 높음

2. 부산 오피스텔 사업 순항 중

- 동사는 2000년 부산광역시로부터 옛 수영비행장 부지 1,250평을 88억원에 매수하였음
- 동 부지는 현재 벡스코 등 부산 중심 시설이 들어선 부산시 내 최고의 성장가능성을 지닌 부지로 평가 됨
- 2010년 공사진행에 따른 매출액은 137억원이며, 영업이익이익률은 35%이상으로 추정 됨
- 2010년 현재 오피스텔 분양률은 65.0%로 양호한 추세를 보이고 있어 향후 추가 매출 및 이익이 가능함
- 동사는 현재 지상 8층 규모의 상가 전용 부지는 아직 분양을 포함한 어떠한 계약도 하지 않은 상황임. 따라서 부산시 내 입지를 고려할 시 추가 이익이 가능할 전망

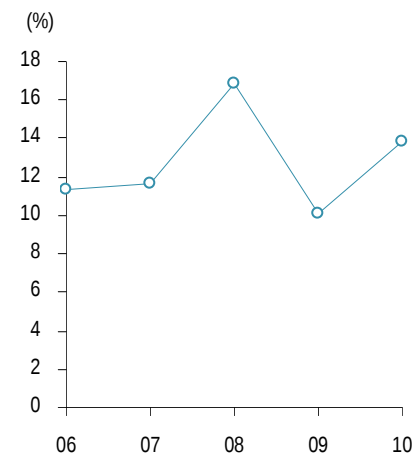
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,063	179	105	899	5.9	0.7	12.8
2009	1,117	113	135	1,153	6.9	0.9	14.5
2010	1,541	213	234	1,998	6.0	1.1	21.3
2011E	1,849	256	281	2,400	5.3	1.0	20.9
2012E	2,341	429	386	3,298	3.8	1.1	25.1

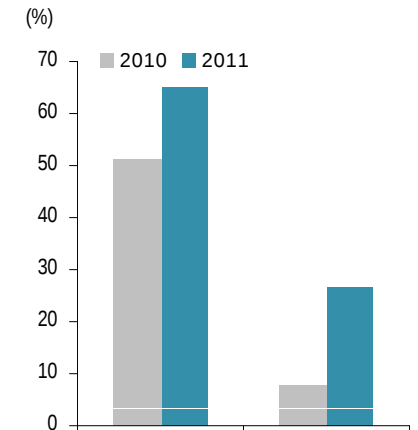
자료: 동양종합금융증권 추정

영업이익률은 매년 10% 초과



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

양호한 센텀시티 오피스텔 진행 상황



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Steel



Profile

주소	대구시 달성군 논공읍 복리 1-44
IR Site	대구시 달성군 논공읍 복리 1-44
자본금 / 시가총액	136억원 / 1,007억원
대주주 지분율	(주)대호차량의 1인 39.9%
외국인 지분율	0.3%
52주 최고/최저가	4,920원 / 2,455원
부채비율	208.0%

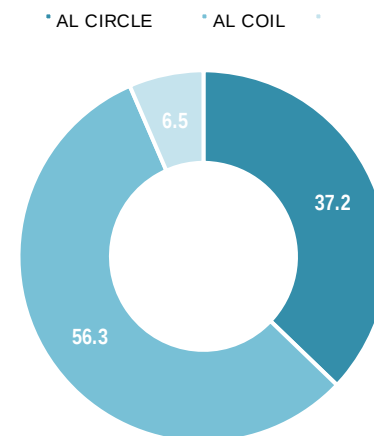
(069460)



Key Description

- 주요 제품** 기물(주방용)용 및 산업용 알루미늄 소재 제조
- 경쟁 우위** 기물용 판재시장 국내 M/S 1위 업체로서의 안정성과 오랜 업력
- 주요 고객** 웅진쿠첸, 삼성전자, 현대차, 현대로템
- 신사업** 2009년 9월 2공장 가동 시작으로 철도차량 부품 및 건자재 제조

매출 구성



주요 생산 제품

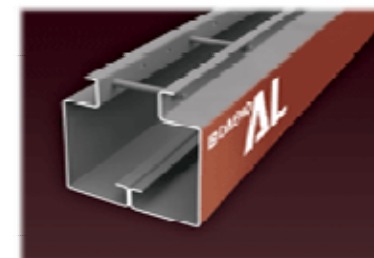
기물용 판재



차량 경량소재



건설 자재



(069460)

투자포인트

방열, 경량화 등 알루미늄 소재 장점 활용한 사업 성장

1. LED TV, 경량화 차량 등 알루미늄 소재의 사용 증가

- 동사는 삼성전자에 LED TV 내 알루미늄 방열 Panel을 공급하고 있으며, 제네시스 등 현대차 일부 고급차종에 경량화용 알루미늄 판재를 공급하고 있음
- 향후 차량 경량화 등 알루미늄의 장점을 이용한 부품이 추가적으로 등장할 가능성이 높으며 이에 동사의 수혜가 기대됨

2. 철도차량 부품 조립사업으로 향후 성장 가능성 보유

- 동사는 현대로템의 철도차량 외판 및 골조 조립 사업을 2009년 시작하였음
- 현재 KTX용, 경전철용 열차를 일부 조립하고 있으며, 향후 열차 경량화가 본격화 될 시 동사 제품의 사용 범위는 더욱 넓어질 것으로 전망됨
- 향후 한국 컨소시엄의 브라질 고속철도 수주 시 실적에 변화가 있을 가능성이 높으며, 성공 시 타 지역 진출에도 유리한 위치를 점하게 되어 동사 실적이 한 단계 업그레이드 될 수 있을 전망

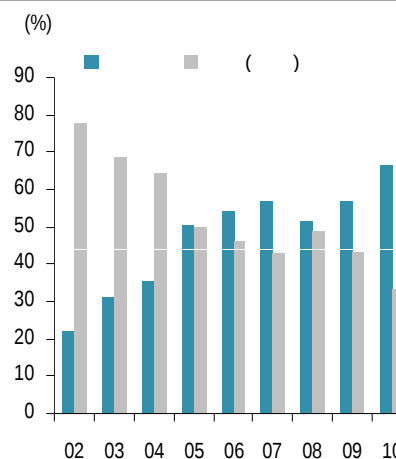
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,305	54	-150	-552	-	0.8	-71.5
2009	1,270	86	58	214	5.1	1.0	26.1
2010	1,670	144	93	342	10.5	2.5	27.8
2011E	1,880	177	117	433	8.6	2.0	26.7
2012E	2,125	202	137	507	7.3	1.6	27.0

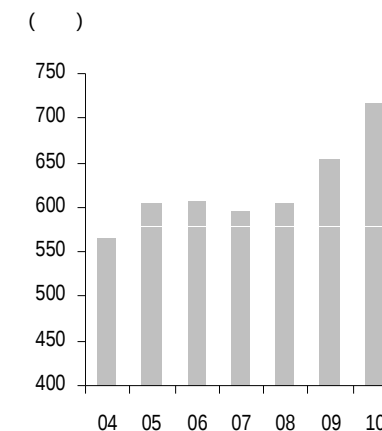
자료: 동양증권증권 추정

늘어나는 산업용 제품 매출



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

알루미늄 수요는 해마다 증가추세



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Chemical



남해화학 (025860)

유니드 (014830)

송원산업 (004430)

국도화학 (007690)

이수화학 (005950)

한솔케미칼 (014680)

한국카본 (017960)

The diagram illustrates the petrochemical industry's value chain, starting from crude oil and branching into various chemical products and their applications. The flow is as follows:

- Crude Oil Refining:** Crude oil is refined into several streams:
 - LPG (2%)
 - naphtha (8%)
 - kerosene (12%)
 - gasoil (9%)
 - fuel oil (26%)
 - residue (38%)
- Residue Processing:** The residue stream is further processed into:
 - asphalt (5%)
 - Other products (15%)
- Naphtha Cracking:** The naphtha stream is cracked to produce:
 - ethylene
 - propylene
 - butadiene
- Chemical Products and Applications:**
 - Ethylene:** Used to produce LDPE, HDPE, EDC, VCM, (EO), and EG (MEG, DEG, TEG).
 - Propylene:** Used to produce PP, (AN), (PO), PPG, and PG.
 - Butadiene:** Used to produce MMA, PMMA, SBR, SB-LATEX, BR, NBR, SM, ABS, (PS), (CPL), BPA, PC, PC/Epoxy, MDI, DNT, TDI, (OX), (PX), TPA, and DMT.
- Final Products and Applications:**
 - Plastics:** LDPE, HDPE, PP, (AN), (PO), PMMA, ABS, (PS), (CPL), BPA, PC, PC/Epoxy, MDI, TPA, DMT.
 - Elastomers:** SBR, SB-LATEX, BR, NBR.
 - Other Chemicals:** EDC, VCM, (EO), EG (MEG, DEG, TEG), PPG, PG, MMA, DNT, TDI, (OX), (PX).

2011년 화학 산업이 던지는 화두

- (1)IT 등 새로운 수요처 등장

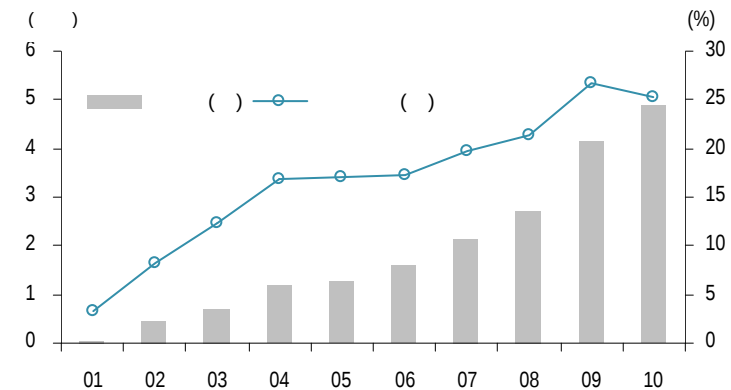
1. 대기업의 전자소재 부문 진출은 이미 알려진 이야기

- LG화학, 제일모직, SKC, 한화케미칼, 효성, 코오롱인더스트리, 웅진케미칼 등 대기업의 화학계열사들은 2000년대 이후 섬유 등 기존 사업의 성장 한계와 신사업의 고마진 매력을 인식하고 전자 소재 사업에 참여하기 시작하였음
- 또한 다수의 기업들이 그룹 계열사 내 Captive를 보유하여 초기 수요를 확보하였음
- 금융시장에서는 이러한 화학계열사들에 대해 향후 발전 가능성에 높은 평가를 내리고 있는 상황

2. Captive를 지닌 중소형 화학사들 전자소재사업 진출 러쉬

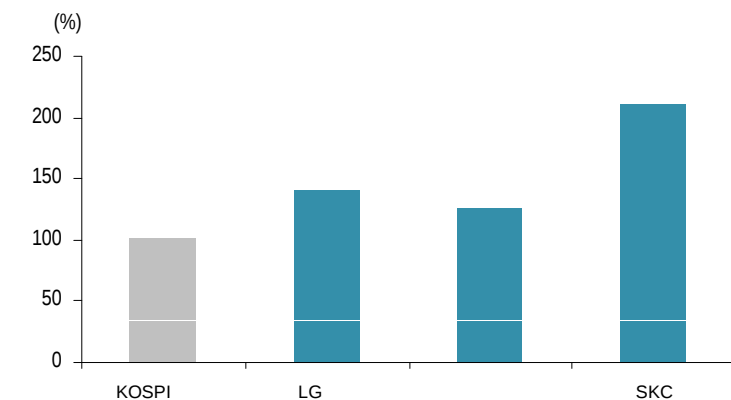
- 기타 대기업과 오랜 기간 공급 관계를 유지하던 기업들 역시 공급사의 요청 혹은 자체 개발을 통해 전자소재 사업을 본격화하거나 제품의 카테고리를 확장하고 있음
- 현재 대표적으로 1)기존 제지제조용 과산화수소를 반도체 세정용으로 제조하는 데 성공한 한솔케미칼, 2)2차전지 음극재를 개발중인 코스모화학, 3)2차전지 전해액 및 반도체 연마재의 제품 카테고리를 확장하고 있는 테크노세미캠 등이 이러한 범주의 기업들 이라고 볼 수 있음
- 반도체, LCD 등 지속적으로 기술이 발전하는 산업 뿐 아니라 2차전지, AMOLED 등 신 제품 분야에서도 이러한 성격의 중소 화학사의 등장은 향후에도 지속적으로 나타날 것으로 전망 됨

LG화학 전자소재 부문 매출 비중 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2010년초 이후 대기업 전자소재 계열사와 지수 수익률



자료: 동양종합금융증권 리서치센터
주: 수익률은 2010년 1월1일 부터 2011년 4월19일까지 구간임

2011년 화학 산업이 던지는 화두

-(2)국제 유가 상승과 글로벌 수급 불균형

1. 유동성과 경기 회복, 유가 강세는 일시적인 현상이 아닐 것

- 국제 유가의 상승은 석유화학 제품 자체의 가격이 상승하게 되는 요소임
- 2011년 제스민 혁명을 계기로 급등한 유가는 공급 감소에 대한 우려가 감소한 이후에도 강세가 지속되고 있음
- 이는 글로벌 유동성 증가로 인한 상품가격의 강세와 경기 회복에 따른 수요 증가에 대한 기대로 분석되며 따라서 향후 일정 기간 동안 석유화학 제품은 강세가 지속될 가능성이 높을 것으로 전망 됨

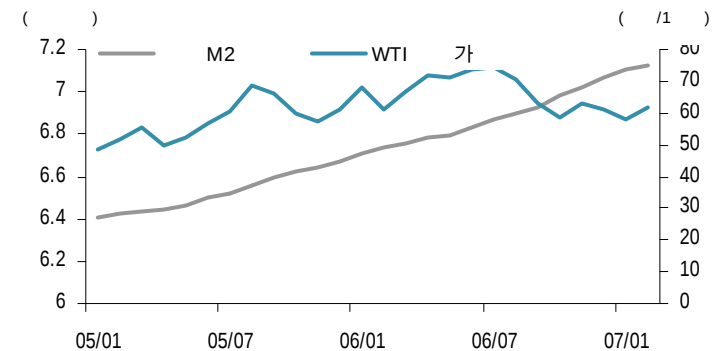
2. 유가상승 + 전방 제품가격 상승

- 유동성 증가와 생산 불안정에 따른 국제 곡물가격 상승으로 비료 가격이 상승하는 현상이 대표적인 경우임
- 남해화학 등 비료를 직접 제조하는 기업과 유니드 등 비료의 원료를 제조하는 기업들이 향후 수혜를 입을 가능성이 높을 것으로 전망 됨

3. 유가 상승 + 글로벌 수급 불균형

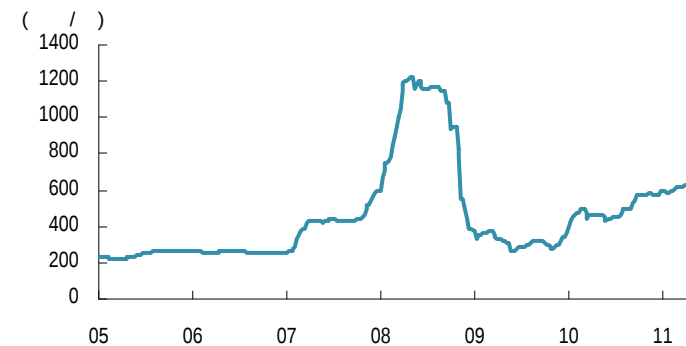
- 수요의 급격한 증가에 공급이 대응하지 못하는 현상과 공급 업체의 구조조정으로 인한 가격 상승 현상이 특수목적 소규모 제품 시장 내에서 발생하고 있음
- 1)에폭시 수지를 제조하는 국도화학은 원자재인 BPA(Bisphenol A)의 유해성으로 인한 공급 규제와 중국 수요 급증으로 인해 수급의 불균형이 발생하고 있으며,
- 2)석유화학제품 첨가제인 산화방지제는 금융위기로 글로벌 Top Level 업체의 도산 및 타 기업의 신규진입이 힘든 영향으로 공급이 감소하여 가격이 상승하고 있음

유가 및 달러 유동성 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

비료가격 추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터
주: US Gulf FOB 현물가격 기준

3/산업별 동향

Chemical



Profile

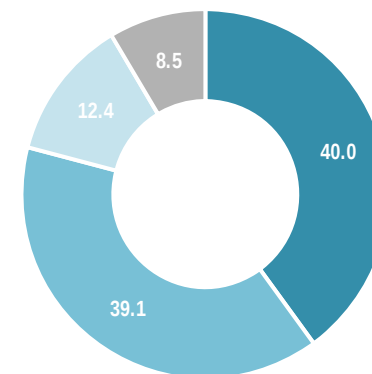
주소	서울시 중구 충무로 3가 60-1 극동빌딩 5층
IR Site	서울시 중구 충무로 3가 60-1 극동빌딩 5층
자본금 / 시가총액	497억원 / 7,576억원
대주주 지분율	농협중앙회 56.0%
외국인 지분율	2.3%
52주 최고/최저가	21,550원 / 12,050원
부채비율	52.4%

(025860)

Key Description

1. 주요 제품 복합비료, 암모니아 등 비료 원재료, 유류 유통
2. 경쟁 우위 국내 비료 시장 M/S 1위
3. 주요 고객 비료 내수는 농협중앙회를 통해 농가 유통, 수출은 종합상사 통해 매출
4. 사업 특징 최대주주인 농협중앙회를 통해 안정적 매출 발생

매출 구성



주요 생산 제품

복합비료



냉각제(암모니아 수요 산업)



유류 유통



투자포인트

비료 가격 상승 및 수출 증가 통한 성장

1. 국제 수급 불균형 발생으로 인한 복합비료 가격 상승

- 주요 비료 생산국들이 비료 수출 억제 정책을 펴고 있음
- 이에 따른 수급 불균형 발생으로 가격이 상승하고 있음

2. 복합비료 수출 비중의 증가

- 2010년 내수 저가입찰로 부진한 실적을 기록했으며, 내수 시장 불확실성이 부각되었음
- 동사는 지속적으로 수출비중을 늘려감으로써 국제 비료 시세 수혜를 입을 가능성이 높으며, 국내 시장의 불확실성 역시 제거할 수 있을 것으로 기대됨

3. 농협 신경분리에 따른 이익보전 전망

- 2011년 3월 농협의 신경분리(농협중앙회 하에 신용·경제 사업부문을 각각 지주사로 분리) 관련 법안이 국회 상임위를 통과하였음
- 향후 농협의 농업 지도, 판매, 유통 등 농업과 직접 관련된 사업 강화 가능성이 높음
- 농협의 시장조절기능이 강화되며 비료 가격의 합리화 등 가능성이 높으며, 동사의 대주주인 농협의 농업시장 지배력 강화로 국내 시장 내 점유율 상승 가능성 있음

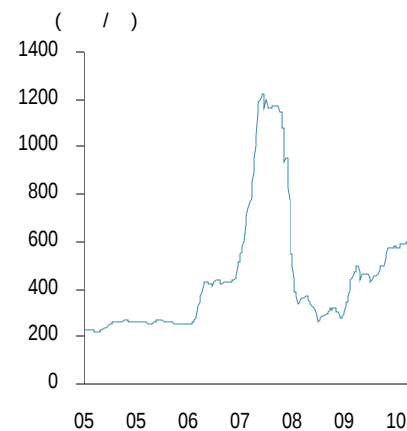
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	12,867	2,401	1,418	2,855	6.4	2.1	39.0
2009	9,783	-621	-420	-845	-	2.5	-10.6
2010	11,358	237	191	384	46.0	2.3	5.1
2011E	12,167	1,098	840	1,691	9.0	1.7	19.9
2012E	13,244	1,364	1,060	2,134	7.2	1.4	22.3

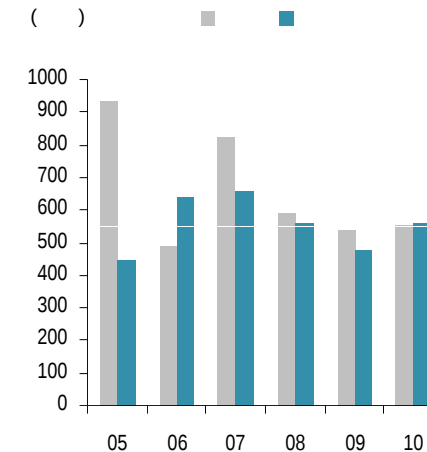
자료: Fnguide 컨센서스

복합비료(DAP)가격은 상승 중



자료: ISIC

남해화학의 수출 비중도 상승 중



자료: 남해화학

3/산업별 동향

Chemical



Profile

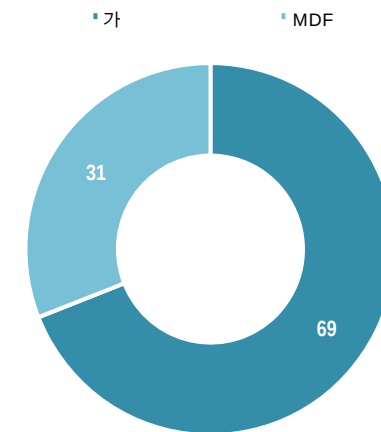
주소	서울시 중구 소공동 50 OCI빌딩 17층
IR Site	서울시 중구 소공동 50 OCI빌딩 17층
자본금 / 시가총액	329억원 / 4,807억원
대주주 지분율	(주)OCI상사의 7인 55.6%
외국인 지분율	5.4%
52주 최고/최저가	73,000원 / 37,200원
부채비율	48.9%

(014830)

Key Description

- 주요 제품** 가성칼륨, 탄산칼륨 등 칼륨계 제품, MDF 등 목질판상재 제품
- 경쟁 우위** 글로벌 1위 가성칼륨/탄산칼륨 생산 규모, 글로벌 염화칼륨 제조사의 최대 고객으로 Buying Power 보유
- 주요 고객** OCI상사 통한 해외 Agent 판매, 국내는 대리점 판매
- 로드맵** 2011년 내 인천공장 설비교체 계획, Capa 증가 전망

매출 구성



주요 생산 제품

농약(가성칼륨 수요 산업)



합성수지(가성칼륨 수요 산업)



MDF



투자포인트

곡물 가격 상승으로 인한 제품 가격 상승

1. 염화칼륨 가격의 상승세 재시작

- 유가 및 국제 곡물 가격 상승으로 원재료인 염화칼륨 가격이 상승하고 있음
- 일정 가격 이상의 유가 강세 지속 가능성 및 암모니아 등 비료의 기타 원재료 역시 상승세를 지속하고 있어 향후 염화칼륨 가격 강세가 지속 될 가능성이 높다고 판단 됨

2. 생산설비 증설로 인한 수혜 증가 가능

- 당사는 2011년 내 약 340억원을 투자하여 인천공장 화학제품 Capa를 18만톤에서 22만톤으로 증설할 계획이며, 중국 자회사 또한 가성칼륨 Capa.를 5.3만톤 증설할 계획임

3. 가성칼륨 글로벌 최대업체로서 이익보전, 가격전가력 보유

- 당사는 가성칼륨 글로벌 M/S 1위(25%) 업체임
- 가성칼륨은 소규모 시장으로 신규사 진입이 쉽지 않음
- 이에 가격 전가력을 갖추고 있어 염화칼륨 가격 상승세 지속에 따른 이익 증가 가능성이 높음

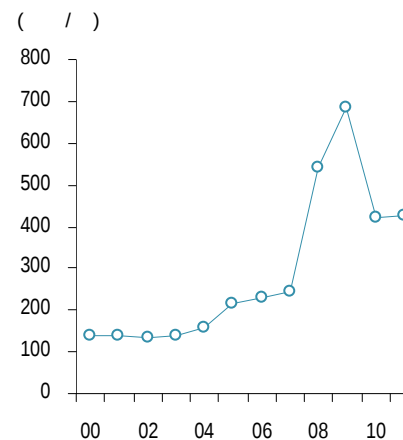
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,864	609	634	9,629	3.0	0.7	27.5
2009	4,472	451	352	5,345	7.2	0.9	12.7
2010	4,743	668	714	10,848	5.1	0.9	20.4
2011E	5,022	682	682	10,357	6.8	1.0	15.5
2012E	5,398	763	760	11,534	6.3	0.9	15.9

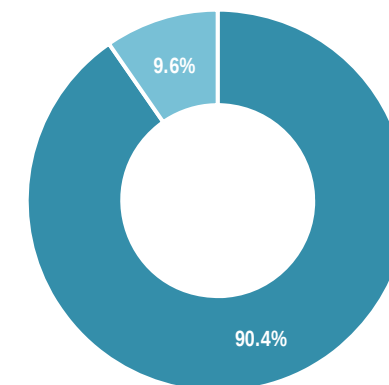
자료: Fnguide 컨센서스

칼륨가격 하락세 마무리



자료: KITA

영업이익의 90%는 화학부문으로부터



자료: 유니드

3/산업별 동향

Chemical



Profile

주소	울산시 남구 여천동 737-2
IR Site	울산시 남구 매암동 353
자본금 / 시가총액	120억원 / 4,044억원
대주주 지분율	송원물산(주)의 7인 37.9%
외국인 지분율	11.0%
52주 최고/최저가	16,950원 / 7,970원
부채비율	189.8%

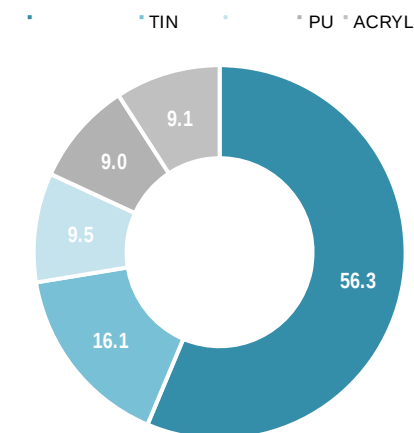
(004430)



Key Description

1. 주요 제품 합성수지 산화방지제, PU 등 기타 정밀화학 제품
2. 경쟁 우위 글로벌 산화방지제 M/S 2위
3. 주요 고객 Dow chemical 등 글로벌 주요 석유화학기업, 현지 법인 통한 판매
4. 사업 현황 글로벌 업계 구조조정 중 지속적 증설 실시

매출 구성



주요 생산 제품

윤활유(산화방지제 수요 산업)



PVC(안정제 수요 산업)



코팅자재(폴리우레탄 수요 산업)



투자포인트

글로벌 공급 감소와 증산을 통한 대응으로 성장 가능

1. 글로벌 경쟁사의 도산, 인수로 유리한 환경 조성

- 2008년 글로벌 금융위기로 산화방지제 생산기준 글로벌 M/S 2위인 Chemtura가 2009년 파산 신청을 했으며, M/S 1위인 CIBA는 BASF에 인수되며 산화방지제 사업을 축소하고 있음
- 이러한 경쟁사 공급 축소 영향으로 당사는 2010년 글로벌 M/S 20%로서 2위의 포지션에 자리하게 되었음
- 폐쇄된 시장 구조 및 크지 않은 시장 규모 특성상 신규 업체의 진입 가능성이 낮아 향후 산업 내 확대된 영향력 지속 가능

2. 꾸준한 증설로 호기에 적합한 체제 구성

- 글로벌 업체 구조조정을 간파한 당사는 1998년 연 8,800톤이던 생산능력을 2008년 55,000톤으로 확장했으며 2011년 말에는 70,000톤으로 생산능력이 증가할 전망
- 공급이 타이트해짐에 따라 당사는 지속적 가격 인상을 계획하고 있으며, 현재 업계 내의 Selling Power 증가를 고려할 때 인상으로 인한 매출 감소 효과는 미미하거나 없을 것으로 전망됨

실적 전망 및 Valuation

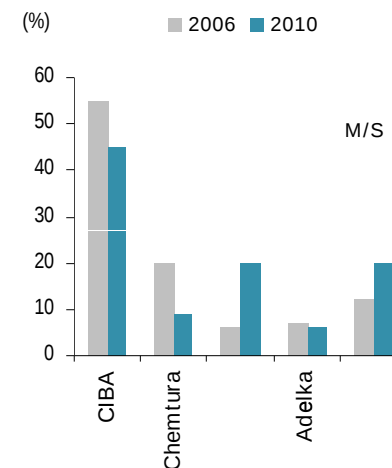
(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	3,699	22	-180	-749	-	0.7	-18.1
2009	4,181	398	251	1,047	12.3	1.8	16.1
2010	5,562	322	222	924	12.6	1.6	12.0
2011E	7,080	834	575	2,397	7.0	1.2	25.7
2012E	8,487	1,022	601	2,506	6.7	1.0	23.7

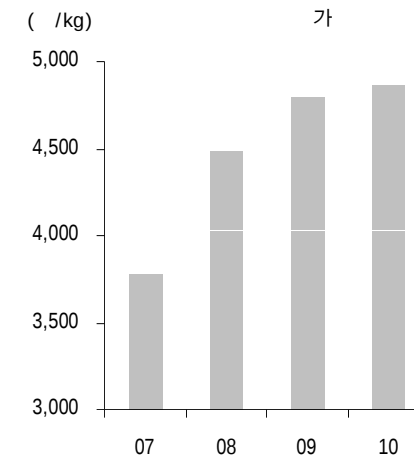
자료: Fnguide 컨센서스

산화방지제 글로벌 No.2 송원산업!

가격 상승, P와 Q 모두 유리한 상황



자료: 동양종합금융증권 리서치센터



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Chemical



Profile

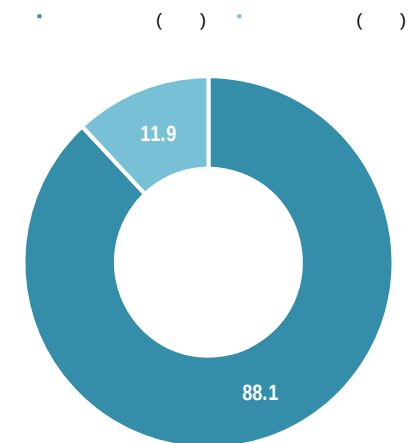
주소	서울시 금천구 가산동 345-35
IR Site	서울시 금천구 가산동 345-35
자본금 / 시가총액	291억원 / 3,788억원
대주주 지분율	Nippon Steel Chemical 22.4%
외국인 지분율	32.6%
52주 최고/최저가	65,200원 / 26,650원
부채비율	59.2%

(007690)

Key Description

1. 주요 제품 에폭시 수지, 기타 경화 소재
2. 경쟁 우위 약 40년의 에폭시 수지 생산 업력과, 국내 총 Capa 중 70%의 생산규모
3. 주요 고객 국내외 Agent 및 종합상사를 통해 매출 (2010년 수출 비중 62%)
4. 로드맵 지속적 Capex 통한 시장 내 M/S 상승 전망

매출 구성



주요 생산 제품

IT제품(에폭시 수요산업)



건설(에폭시 수요산업)



도료(에폭시 수요산업)



투자포인트

에폭시 수요의 증가와 공격적 증설을 통한 수혜

1. 에폭시 수지 가격의 강세 지속

- 에폭시 수지의 주요 수요 산업은 건설, 자동차, IT 등인데 중국은 동 산업군에서 성장 추세를 지속하고 있음
- 중국의 에폭시 생산량은 수요에 대응하지 못하고 있으며, 중국은 2013년까지 에폭시 수지 증설 계획이 없음
- 이에 따른 수요 자체의 증가와, BPA 등 주요 원재료 가격 상승으로 인한 Margin Spread 증가로 에폭시 수지 가격은 지속적으로 상승 중

2. 생산능력 증설로 인한 M/S 상승 가능

- 동사는 올해 3월, 지난해 착공한 부산 공장의 증설을 완공하였음(연 7만톤)
- 동사 국내 공장의 에폭시 생산능력은 2008년 15.6만톤에서 2011년 31.0만톤까지 증가할 전망이다
- 향후 성장의 핵심인 중국 곤산법인의 생산 능력을 내년까지 연 8만톤 증설할 계획임
- 따라서 증가하는 수요에 따른 가격 상승으로 동사는 기존 생산량 이상으로 수혜 가능함

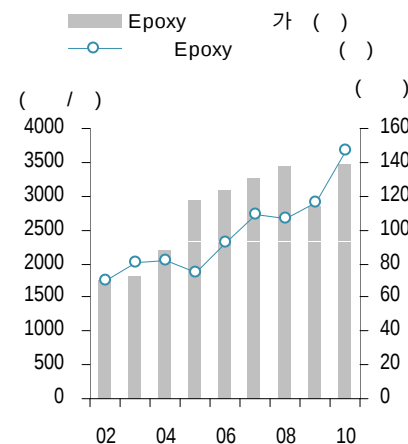
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,332	219	292	5,027	4.4	0.6	15.1
2009	4,052	211	227	3,899	7.1	0.7	10.4
2010	6,239	304	265	4,555	11.4	1.1	10.5
2011E	7,993	589	500	8,605	7.6	1.1	16.4
2012E	10,134	685	663	11,410	5.7	1.0	19.6

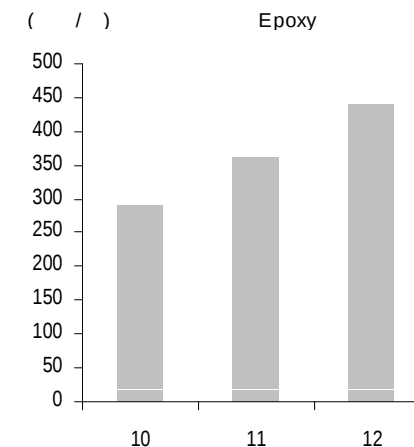
자료: Fnguide 컨센서스

Epoxy 수지 가격 강세는 지속 중



자료: KITA

12년 Capa.는 10년 대비 50% 증가



자료: 국도화학

3/산업별 동향

Chemical



Profile

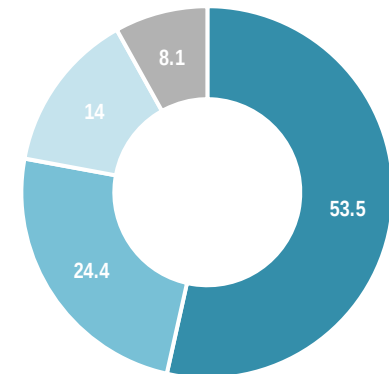
주소	서울시 서초구 반포동 112-4 이수화학빌딩
IR Site	서울시 서초구 반포동 112-4 이수화학빌딩
자본금 / 시가총액	675억원 / 2,850억원
대주주 지분율	(주)이수 외 8인 38.3%
외국인 지분율	2.9%
52주 최고/최저가	24,600원 / 11,200원
부채비율	70.6%

(005950)

Key Description

- 주요 제품** 연성알킬벤젠(LAB), 노말 파라핀(NP), 케로신(알킬벤젠, 노말파라핀 원료)
- 경쟁 우위** 국내 유일 연성알킬벤젠 및 노말 파라핀 생산 업체
- 주요 고객** 연성알킬벤젠은 94%가 수출, 노말파라핀은 내수 매출이 67%
- 로드맵** 인도네시아 살림그룹과의 JV인 GOC China 중설로 설비 확장

매출 구성



주요 생산 제품

분말 세제(LAB 수요산업)



액체 세제(LAB 수요산업)



윤활유(BAB 수요 산업)



투자포인트

주 제품의 글로벌 공급감소와 수요 증가로 인한 수혜

1. LAB와 NP의 글로벌 수급 불균형

- 세탁기 등의 보급 증가로 글로벌 세제 수요는 안정적인 증가세를 보이고 있음
- 하지만 Sasol의 LAB 22t규모 생산시설과 엑손모빌의 NP 30만t 생산 시설 폐쇄로 수급 불균형이 초래되고 LAB와 NP가격은 상승세를 지속하고 있음

2. 생산능력 증설로 니치마켓의 승자 부각 가능성

- 동사는 인도네시아 살림그룹과의 JV인 GOC China가 10만t 증설을 추진하고 있음
- 2012년까지 GOC China와 Fushun China의 증설(7만t 규모)을 제외하면 글로벌 전체적으로 업체들의 증설 계획이 없어 실적 증가 전망

3. 자회사인 이수건설 실적 안정화에 대한 기대

- 이수건설의 부채비율은 2008년 3,254%, 2009년 183%에서 117%로 급격히 낮아지고 있음
- 2010년말 졸업예정이었던 워크아웃은 현재 대주주와 채권단의 합의에 의해 6개월 연기된 상황임
- 동 기간동안 채무 상환 유예 등 혜택으로 긍정적 효과를 얻을 것으로 전망되며 향후 플랜트 등 사업 다각화 통해 수익률 회복 가능성 있음

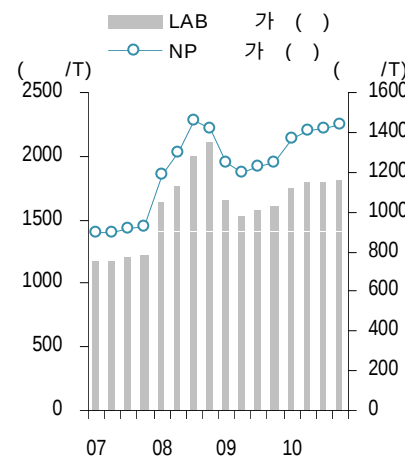
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	13,798	480	359	3,753	2.8	0.3	13.4
2009	10,821	614	332	3,210	4.6	0.4	9.2
2010	13,266	816	303	2,325	8.3	0.6	7.0
2011(E)	15,644	1,033	666	4,930	4.3	0.6	14.3
2012(E)	17,913	1,218	815	6,033	3.5	0.5	15.5

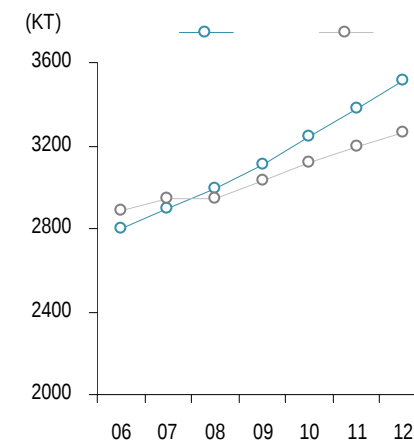
자료: 동양증권증권 추정

주요 제품 수출 가격 상승 중



자료: 이수화학, 동양종합금융증권 리서치센터

글로벌 알킬벤젠 수요가 공급 추월



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Chemical

서울특별시



Profile

주소	서울시 송파구 가락동 8-2 가락빌딩 8층
IR Site	서울시 송파구 가락동 8-2 가락빌딩 8층
자본금 / 시가총액	565억원 / 2,146억원
대주주 지분율	조동혁의 5인 17.5%
외국인 지분율	2.5%
52주 최고/최저가	19,000원 / 12,000원
부채비율	76.4%

(014680)

Key Description

- 주요 제품** 과산화수소, 라텍스 등 정밀화학제품 제조
- 경쟁 우위** 국내 과산화수소·라텍스 M/S 1위, 삼성전자, 한솔제지 등 안정적 매출처 보유
- 주요 고객** 삼성전자, 하이닉스, LG디스플레이, 한솔제지, 아트원제지
- 로드맵** 반도체 Precursor 제조 사업 진출, 기존 OEM에서 직접 납품 시도

매출 구성

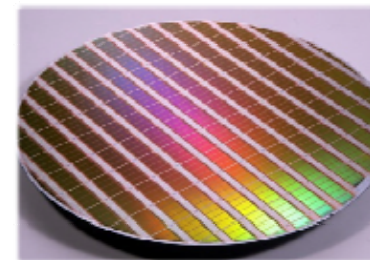


주요 생산 제품

일반 제지(과산화수소 수요 산업)



웨이퍼(과산화수소 수요 산업)



코팅지(과산화수소, 라텍스 수요 산업)



투자포인트

기존 제품의 업그레이드 통한 신규 수요부문 발굴

1. IT제품 생산 증가에 따른 과산화수소 수요 증가

- 삼성전자 16라인과 LGD 8세대 신규라인 가동 등 신규 수요가 창출되고 있으며, 삼성전자의 반도체 세정방식 및 LGD의 LCD배선방식 변화로 제품 수요 증가 가능성이 높음
- 동사는 2012년까지 630억원을 투자하여 과산화수소 3만톤 증산함. 공급보다 수요가 많은 현 시점에서 동사 실적이 한 단계 레벨업 될 것으로 전망 됨

2. 라텍스는 공급 감소로 인한 수혜 가능

- 라텍스는 주요 생산기업 중 하나인 LG화학(연 4만톤 생산)이 시설을 타 용도로 전용하면서 수급의 변화가 일어날 것으로 전망 됨
- 라텍스 가격 강세가 예상되며 동사는 이에 따른 수혜 가능할 것으로 전망됨

3. 반도체 Precursor 제조업 진출

- Precursor는 반도체 웨이퍼 금속 박막 공정에 사용되는 화학제품
- 기존 OEM 수입 방식에서 직접 제조로 전환
- 향후 태양전지, LED 등 용처 확대로 시장 성장 전망

(014680)

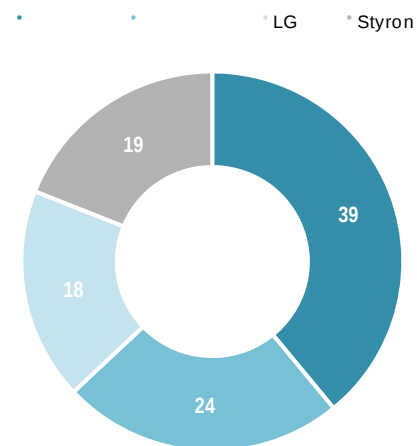
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,902	108	32	280	18.6	0.5	2.8
2009	1,924	186	170	1,501	8.3	1.1	15.3
2010	2,283	203	151	1,335	11.8	1.2	11.7
2011E	2,631	285	247	2,189	7.9	1.2	15.9
2012E	3,122	374	299	2,647	7.2	1.1	17.5

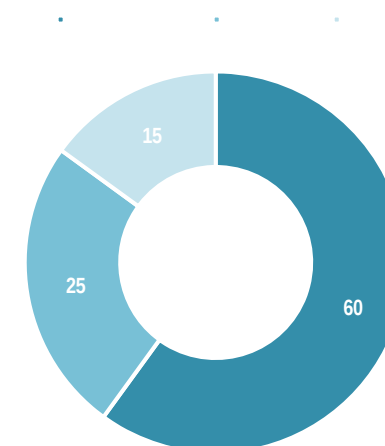
자료: 동양증권증권 추정

국내 과산화수소 최대 M/S 보유



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

영업이익 중 과산화수소 비중은 절대적



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Chemical



Profile

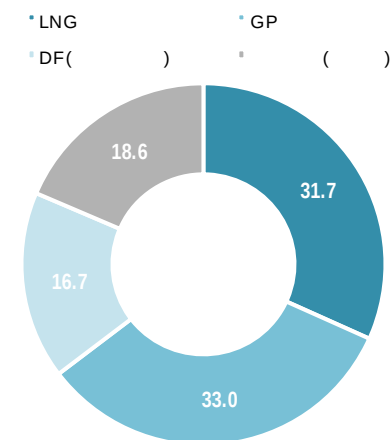
주소	경남 밀양시 부북면 용지리 183
IR Site	경남 밀양시 부북면 용지리 183
자본금 / 시가총액	148억원 / 2,109억원
대주주 지분율	조문수 외2인 29.0%
외국인 지분율	9.5%
52주 최고/최저가	7,700원 / 4,535원
부채비율	16.0%

(017960)

Key Description

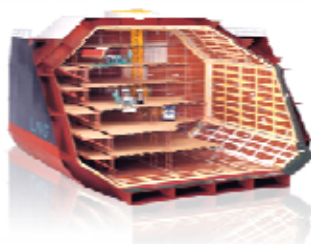
- 주요 제품** LNG운반선용 단열판넬, 카본 프리레그, 글라스페이퍼
- 경쟁 우위** LNG용 판넬시장 국내 과점, 카본 프리레그 국내 최초 개발 등 기술력 보유
- 주요 고객** 현대중공업, 삼성중공업
- 신사업** LED용 PCB기판 소재인 MCCL 개발 완료, 향후 성장 기대

매출 구성



주요 생산 제품

LNG선박 보냉재



GP(장판 등 원재료)



DF(PCB 부착품)



투자포인트

LNG운반선 발주 증가 및 카본섬유 시장 성장가능성

1. LNG Carrier 시황 회복 가능성

- 글로벌 금융위기로 지연되었던 LNG 운반선 발주 회복 중
- 동사는 현대중공업과 삼성중공업 내 LNG 보냉재 M/S 약 50%점유 업체로서, 업황 회복시 최대 수혜주 부각 가능
- 원자력 발전에 대한 우려와 청정에너지인 LNG 부각으로 향후 수요 지속적 증가 전망

2. 카본프리레그 용처 증가 전망

- 카본프리레그는 현재 낚싯대 등 레저용이 주 용도임
- 고탄성, 경량 특징으로 향후 우주항공, 건축용으로 용처가 확대될 가능성이 높다고 판단 됨
- 동사는 국내 최초로 카본프리레그를 개발했으며, 현재 국내 M/S가 약 35%로서 기술과 시장내 확고한 지위 보유

3. LED PCB 금속기판 소재인 MCCL의 성장 가능성

- LED 조명시장 본격 개화 시 MCCL의 수요는 급증할 전망
- 향후 동 부분 성장에 대한 지속적 관찰이 필요함

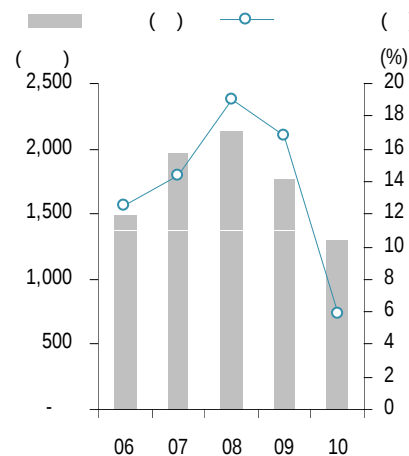
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

				EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,139	407	369	1,251	3.8	0.9	26.3
2009	1,764	296	232	787	9.3	1.2	14.0
2010	1,309	77	79	266	21.6	0.9	4.6
2011E	1,563	127	110	373	19.2	1.2	6.4
2012E	2,383	262	218	738	9.7	1.0	11.9

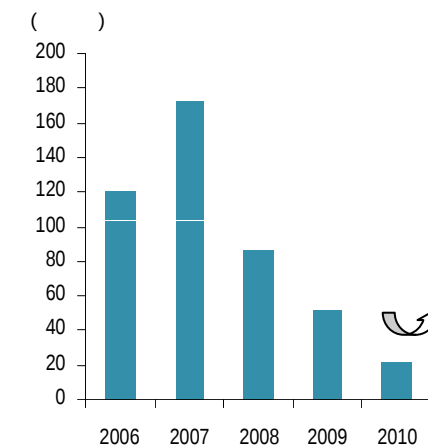
자료: 동양증권증권 추정

LNG시황악화로 실적 둔화



자료: 한국카본

올해 이후 수주 증가 기대



자료: 한국카본

Machinery



성진지오택 (051310)
S&T중공업 (003570)
한국정밀기계 (101680)
비에이치아이 (083650)
진성티이씨 (036890)
티에스엠텍 (066350)
우림기계 (101170)

3/산업별 분석

Machinery

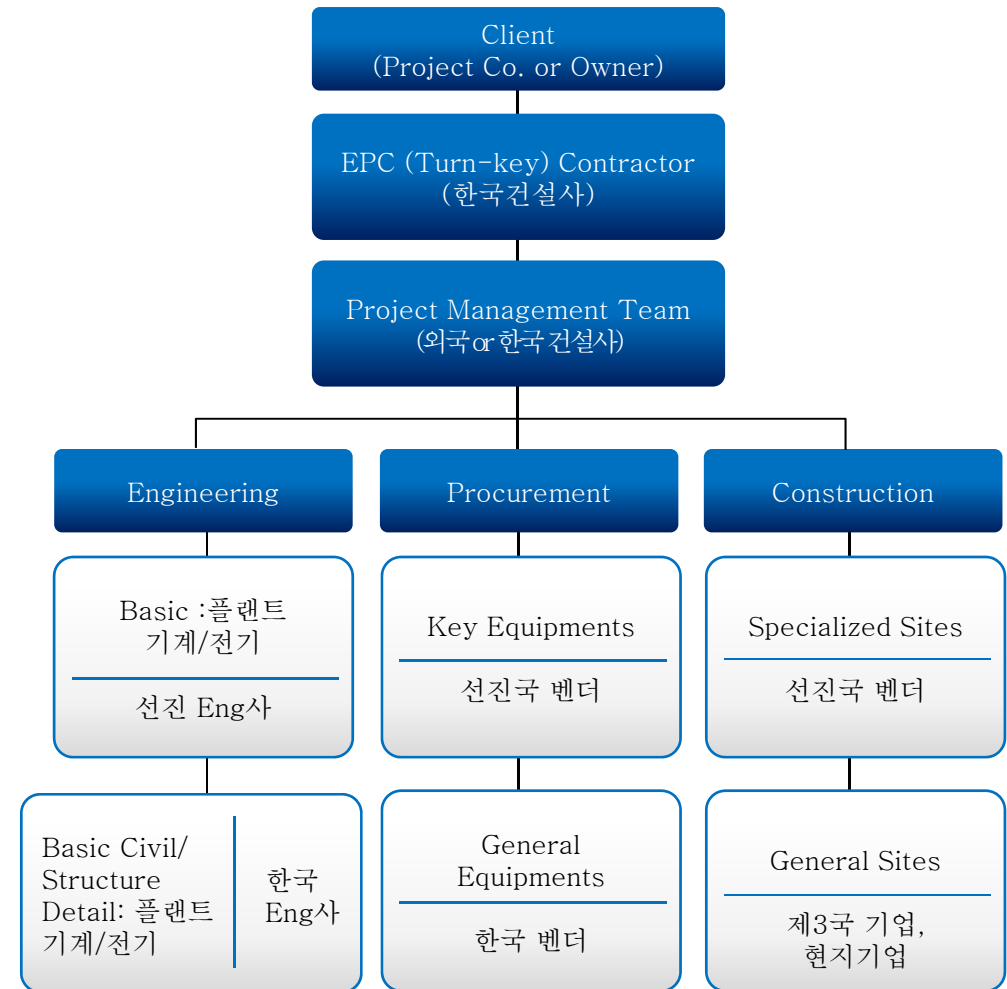
플랜트 산업 개요

- 플랜트 공사는 설계(Engineering), 구매(Procurement), 시공(Construction) 순서로 진행된다. 설계는 설계회사, 구매는 기자재회사, 시공은 건설회사가 담당하는데 이러한 세 단계 공정을 총괄 관리하는 회사를 EPC업체라고 부른다. 최근 해외 플랜트의 대부분은 이와 같은 EPC업체들에 의해 시공된다.
- 플랜트 공사는 수천억원에서 조단위에 이르는 대규모 공사이기 때문에 EPC는 대형 건설업체나 중공업체가 맡는 경우가 일반적이다. 즉 플랜트 산업 성장의 1차 과실은 국내 건설업체나 중공업체에게 돌아간다. 하지만 전체 공사비에서 기자재 구입비가 차지하는 비중이 50% 이상이기 때문에 플랜트 시장이 성장하면 기자재 업체들도 동반 수혜를 입을 수 밖에 없다.

플랜트별 기자재 비중(%)

(%)						
(E)	10	5	10	10	3	10
(P)	60	75	56	50	52	57
(C)	30	20	35	40	45	33

국내 기업의 EPC 수주 패턴

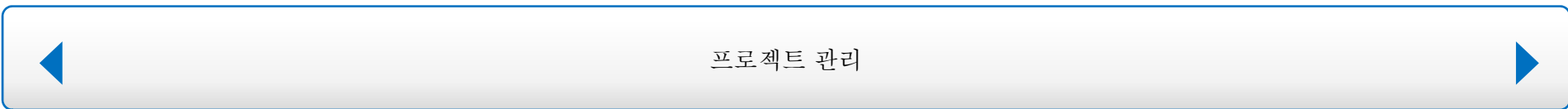


3/산업별 분석

Machinery



플랜트 산업 개요



- 플랜트 산업의 밸류체인은 발주 → FEED → 기초설계 → 상세설계 → 구매 → 시공 → 시험평가 → 운영 의 단계로 구성
- FEED(Front End Engineering Design)은 플랜트의 기초 개념설계를 의미하며, 초기 계획 및 리스크 등을 감안한 비용분석 등을 포함
- 기초설계는 개념설계를 바탕으로 핵심기기의 설계 및 배치 등 핵심부분의 대략적 설계를 담당
- 상세설계는 배관 및 보조기기 등을 포함하는 실제 시공을 위한 구체적인 설계를 포함
- 프로젝트 관리(Project management, PM)는 구매, 시공 등 관련분야의 경험이 풍부한 업체가 발주자를 대신하여 전체 공정을 주관

3/산업별 분석

Machinery

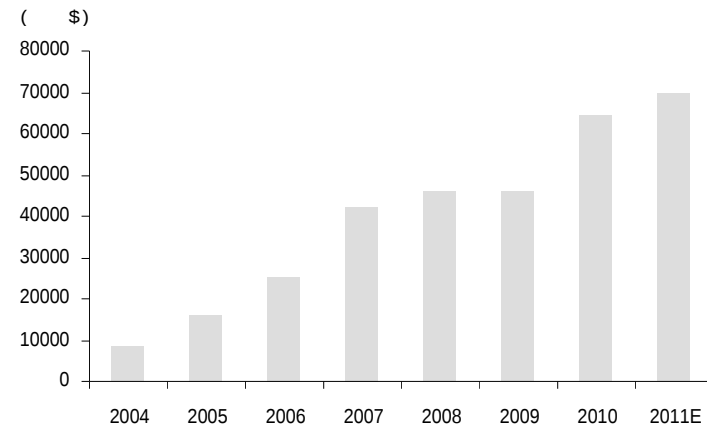


플랜트 시장 전망

- 우리나라 플랜트 수출은 지난해 645억 달러로 사상최대를 기록했다. 2010년 초 유로화 약세로 인한 가격경쟁력 약화, 원자재가 상승 등 불리한 상황에도 불구하고 플랜트 수주가 증가한 것은, 산유국의 에너지플랜트 투자 확대와 개도국의 산업설비 확충에 따른 프로젝트 발주 증가, 그리고 해외시장에서 탈출구를 찾고자 하는 국내 건설업체들의 적극적인 수주활동에 기인한 것으로 판단된다. 분야별로는 발전·담수 부문이 전년 대비 4배 이상 성장하여, 전체의 56%에 해당하는 359억불을 기록하였고, 작년까지 금융위기의 여파로 수주가 저조했던 해양(69%), 석유화학(132%) 플랜트 수주가 크게 증가했다.

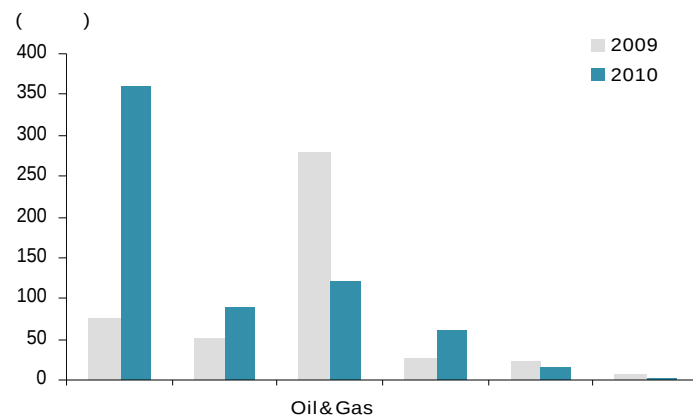
- '11년에도 플랜트 시장 성장은 지속될 전망이다. 산유국들의 에너지설비 확충과 개도국들의 산업설비 확충이 잇따를 것으로 예상하기 때문이다. 실제로 리비아 전쟁 등 최근 중동사태로 인한 해외 수주 둔화 우려에도 불구하고, 한국 플랜트 산업은 올해 1분기 동안 124억불을 수주하며, 해외플랜트 사업이 순항중임을 보여줬다. 이는 전년동기 대비 93.8% 증가한 것으로 작년 1월 UAE원전 건을 제외할 경우 분기기준 사상최대 기록이다. 특히 플랜트 발주는 하반기에 집중되는 경향이 있고, 고유가에 따른 에너지 플랜트 수요가 증가하고 있어 올해 해외플랜트 수주는 Oil&Gas, 해양플랜트 분야를 중심으로 꾸준히 성장할 것으로 전망된다.

해외플랜트 수주 사상최대



자료: 한국플랜트산업협회

발전담수분야가 전년 대비 4배 이상 성장



자료: 한국플랜트산업협회

3/산업별 분석

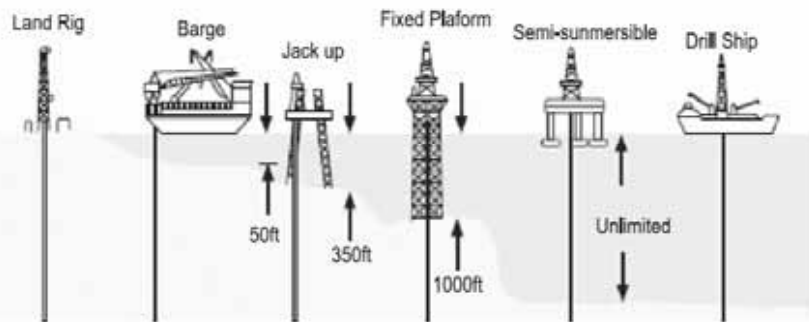
Machinery



해양구조물의 종류 및 특징

- 해양구조물은 해저석유 탐사, 시추, 생산의 역사와 함께 발전
- 초기에는 연안의 착저식 구조물로 출발하여 현재는 자켓구조물 (Jacket), 중력식 구조물(Gravity Platform), 이동식 잭업(Jackup) 등의 고정식 구조물이 주류
- 해저 석유개발 수심이 점차 깊어감에 따라 반잠수식 시추선 (Semi-submersible type Drilling Rig), TLP(Tension Leg Platform) 등으로 발전
- 심해석유생산이 본격화 되면서 대형화된 SEMI, TLP, SPAR, FPSO 등의 부유식 생산시스템(FPS : Floating Production System) 으로 발전

종류별 시추선

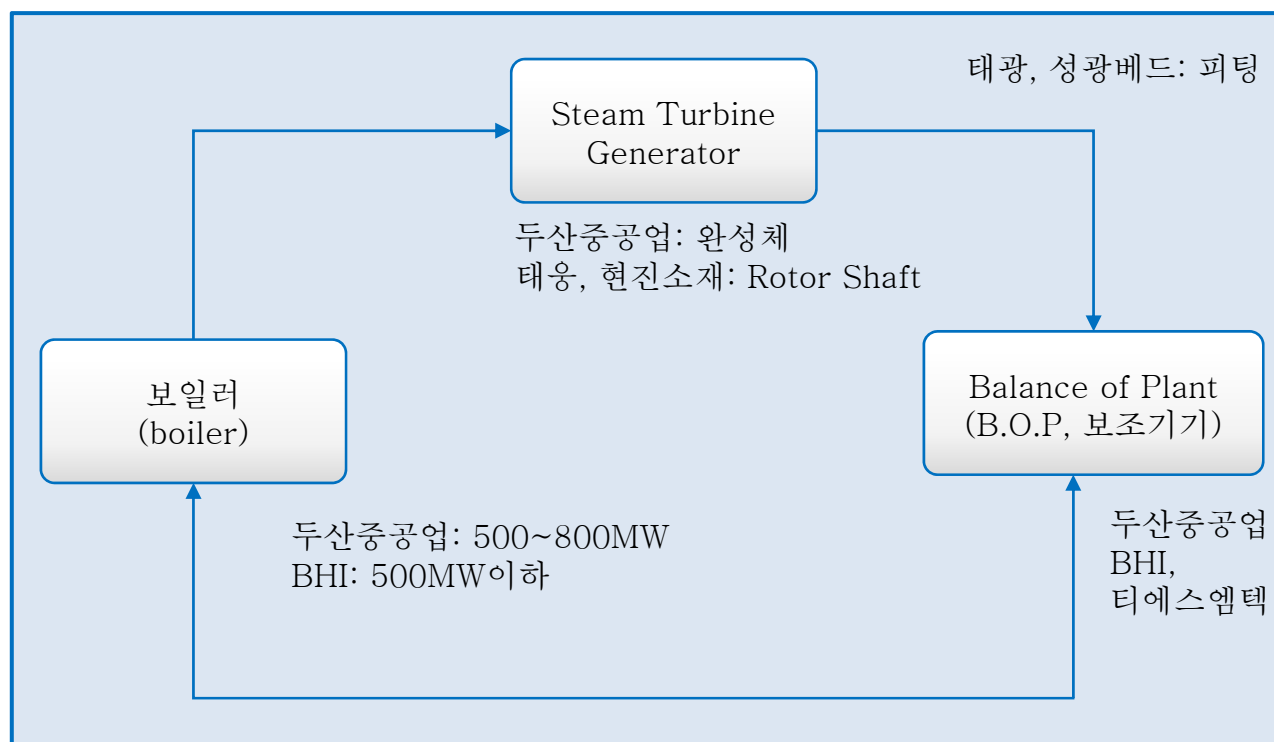


	종류	특징
심해 해양 구조물	Drill Ship	-시추 - 선박과 같은 형태의 시추선으로 이동성이 좋음
	SEMI(Semi-Submersible)	-시추, 생산(저장) - 시추용에서 생산으로 용도 전환되면서 대형화
	선호TLP(Tension Leg Platform)	시추, 생산(저장) 반잠수식과 유사, SPAR, FPSO 출현으로 경쟁력 상실
	SPAR	시추, 생산(저장) 하나의 Column으로 형성, 반잠수식과 유사
	FPSO(Floating Production Storage & offloading)	부유식 생산/저장/하역 시설 LNG를 생산, 저장하는 새로운 시장으로 급부상
연안 해양 구조물	Jack Up	시추, 생산 갑판관승강형 구조물, 통상 시추용이나 생산도 가능
	Platform	시추 고정된 해상구조물
	Jacket	시추 원통형 강관으로 제작된 타워형 구조물
	GBS(Gravity Base Structure)	시추자체 중력을 이용한 콘크리트 구조물
	FSRU(Floating Storage & Regasification Unit)	LNG 저장, 재기화 플랜트 시장 잠재력 풍부

3/산업별 분석 Machinery



석탄/석유 화력발전소 supply chain

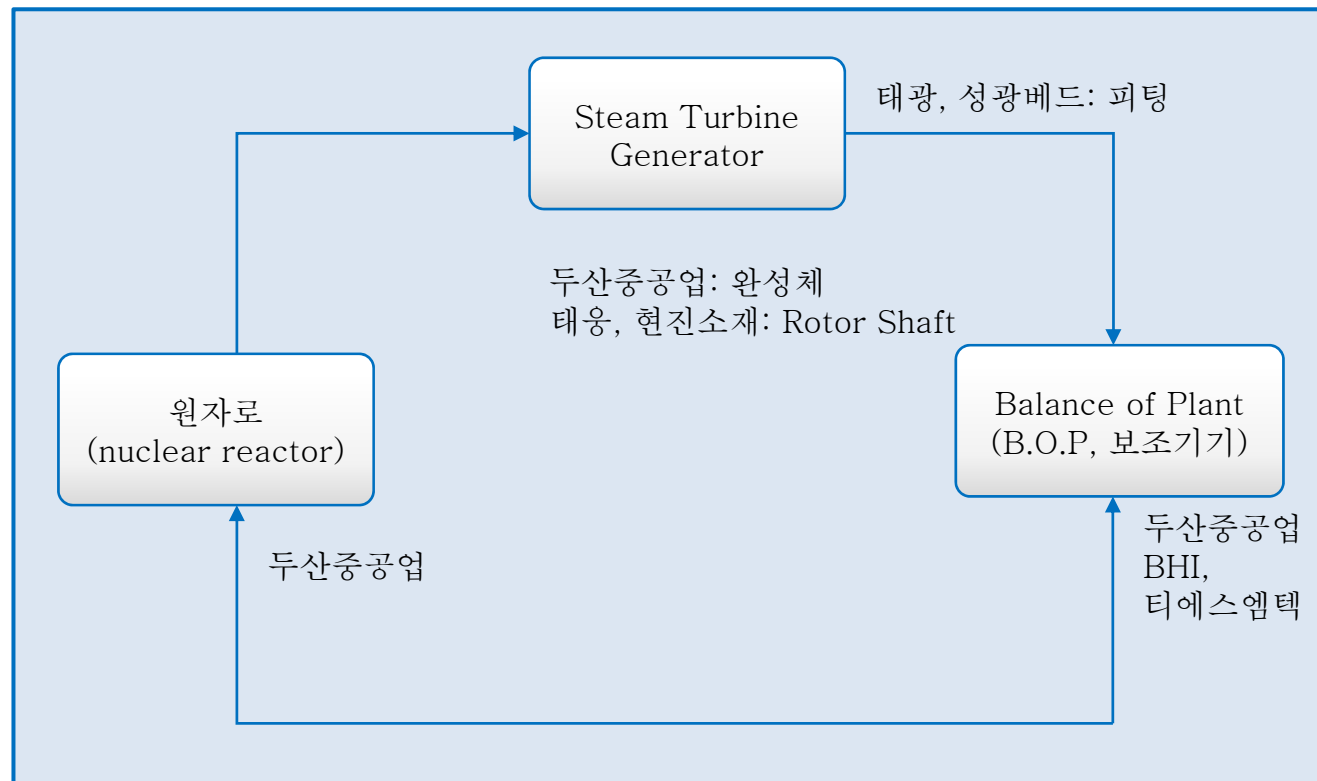


두산중공업, 현대건설,
GS건설, 대림산업, 대우건설: Turn key 공사

한전KPS: 시운전, 정비, 보수

3/산업별 분석 Machinery

원자력발전소 supply chain



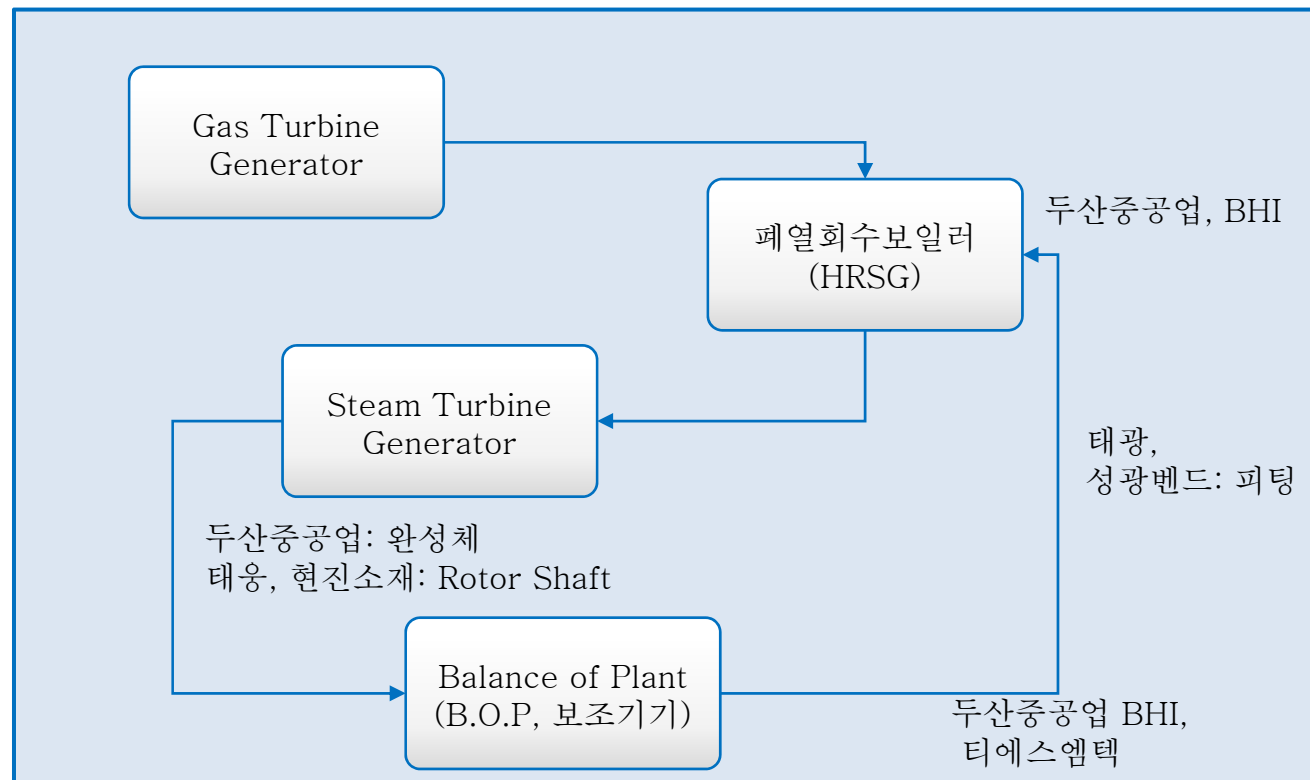
*한국전력기술: 종합설계
두산중공업, 현대건설, 대림건설, 대우건설

한전KPS: 시운전, 정비, 보수

3/산업별 분석 Machinery



가스복합화력발전소 supply chain



두산중공업, 현대건설, GS건설, 대림산업,
대우건설: Turn key 공사

한전KPS: 시운전, 정비, 보수

3/산업별 분석

Machinery

국내 상장 플랜트 기업



(단위: 억원)

		가						가			
		27,824	7,131	2,353	1,929		(*)	1,261	8,544	195	249
	KPS	15,705	9,157	1,188	1,024			5,104	3,116	382	319
		999	1,703	200	147			4,791	2,972	432	339
	(*)	636	977	126	116		(*)	1,041	1,694	-52	-80
		6,281	6,310	490	230		(*)	869	2,006	67	28
		2,413	2,998	368	290		(*)	969	859	-286	-690
		1,538	2,005	57	83			2,130	1,328	313	257
		1,176	3,197	308	162		(*)	329	405	58	36
	S&TC	1,357	2,425	220	162			32,378	89,562	5,234	3,608
	(*)	2,027	1,872	97	46		(*)	8,119	27,035	755	-7,092
	(*)	561	1,144	4	-136		LS	25,560	15,957	1,857	1,513
		1,495	1,800	180	125			3,270	11,470	550	390
	(*)	969	859	-286	-690		가 (*)	847	7,852	148	97
		999	1,703	200	147		(*)	833	934	14	34
		1,969	1,282	224	190		(*)	526	566	51	10
	(*)	485	541	45	42		(*)	477	1,561	76	11
	(*)	621	1,418	62	37		(*)	888	1,832	36	55
	(*)	471	270	54	44						
		324	476	64	47						

(*는 2010년 실적, 나머지는 2011년 Fnguide 컨센서스 기준)

3/산업별 분석

Machinery

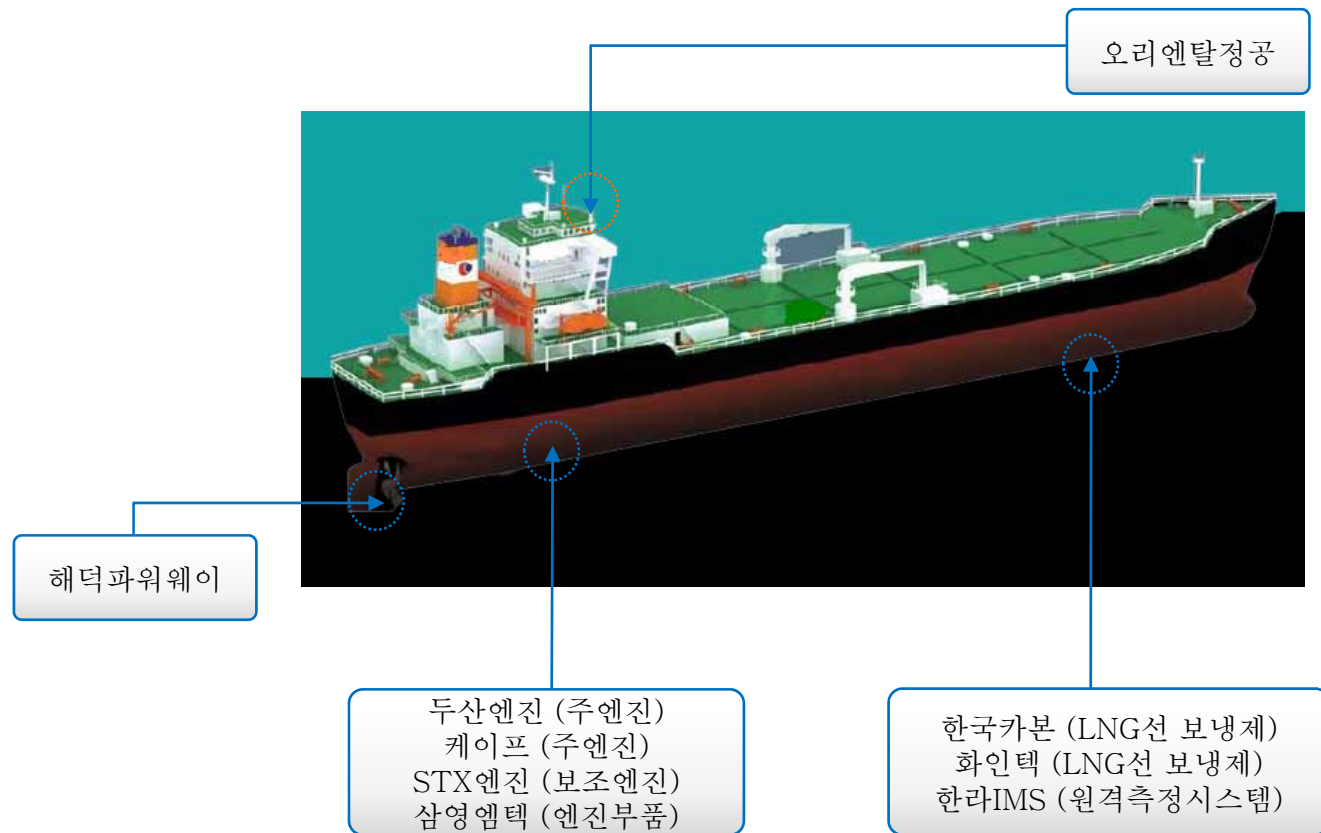
굴삭기/건설기계



3/산업별 분석

Machinery

조선기자재



3/산업별 분석

Machinery

⚙️ 공작기계



완성품 :
두산인프라코어,
한국정밀기계, 화천기계,
이엠코리아, 넥스턴,
S&T중공업



와이지-원 (엔드밀 드릴)
쌍용머티리얼(엔드밀 드릴)

3/산업별 동향

Machinery



Profile

주소	울산광역시 남구 성암동 20-1번지
IR Site	울산광역시 남구 성암동 20-1번지
자본금 / 시가총액	247억원 / 6,261억원
대주주 지분율	POSCO의 1인 43.1%
외국인 지분율	1.4%
52주 최고/최저가	19,500원 / 10,550원
부채비율	286.4%

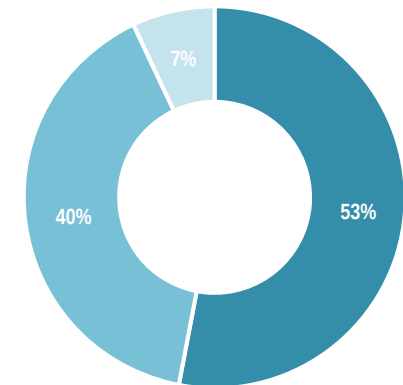
(051310)



Key Description

- 주요 제품** 초대형 플랜트, 발전/담수 설비, 해양 플랜트 모듈
- 경쟁 우위** POSCO그룹사로 초대형, 고중량 플랜트 설비에 특화
- 주요 고객** Exxon Mobil, BP, Saudi Aramco, Imperial oil, 대우엔지니어링, 두산중공업 등
- 사업 비전** 2012년 매출 1조원 에너지 종합 중공업 기업

매출 구성



주요 생산 제품

플랜트 설비



담수/발전 설비



조선/해양 모듈



투자포인트

포스코 그룹과의 시너지 본격화

1. 성진지오텍이 아니라 포스코중공업이다

- '10년 5월 포스코 그룹 편입, 최대주주 포스코로 변경
- 포스코 계열사와의 연계를 통해 제철설비, 발전설비, 발전용 보일러 시장 진출 예정. 올해부터 광양, 인도네시아 등 포스코가 추진 중인 공장 신증설에도 참여
- 포스코 그룹사간 협력을 통한 일괄공정체제(EPC) 구축. 플랜트 기자재 업체에서 글로벌 에너지 중공업 업체로 탈바꿈

2. 전방산업 호조로 신규수주 급증

- 올해 화공 2억달러, 담수 2억달러, 오일샌드 2억달러, 해양플랜트 2억 달러 등 총 8억달러 신규수주 계획
- 한국 최초로 해양시추설비(jackup rig) 진출 상반기 중 가시화
- 전방산업 성장으로 비수기인 지난 1분기 수주액만 벌써 2.1억(플랜트 1.8억, 원자력 0.3억) 달러 달성, 수주 신뢰성 매우 높아

3. 매출 급증 동반한 강력한 실적 턴어라운드

- '11년1Q 예상 매출액 1,500억원, 영업이익 80억원(IFRS기준)으로 '10년 1Q 매출액 508억원, 영업이익 -228억원 대비 급신장
- 기존 수주잔고 5,400억원 중 4,500억원이 올해 매출인식될 예정으로 강력한 실적개선 확실

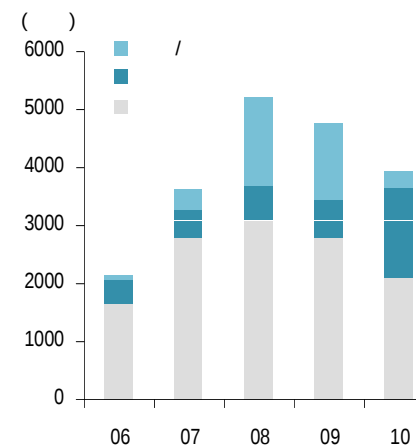
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	5,201	749	-1,910	-6,249	-	6.3	-2243
2009	3,801	-263	-64	-178	-	6.8	-28.9
2010	3,706	-120	-118	-298	-	4.8	-12.7
2011E	6,310	506	393	984	16.6	4.0	22.9
2012E	10,500	1,030	900	2,257	7.2	2.8	38.1

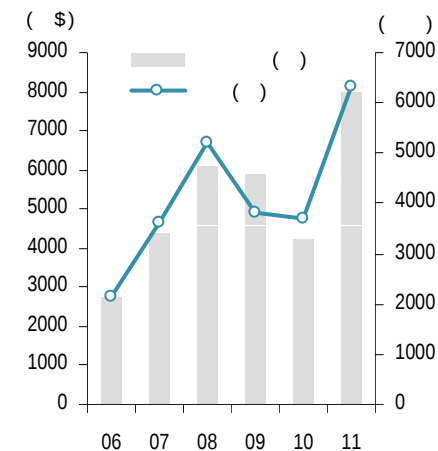
자료: 동양증권증권 추정

년도별 매출 구성



자료: 성진지오텍

'11년 수주/매출 사상 최대 전망



자료: 성진지오텍

3/산업별 동향

Machinery



Profile

주소	경남 창원시 성산구 외동 853-5
IR Site	경남 창원시 성산구 외동 853-5
자본금 / 시가총액	837억원 / 5,797억원
대주주 지분율	S&T홀딩스 외 3인 30.9%
외국인 지분율	16.9%
52주 최고/최저가	25,550원 / 14,100원
부채비율	42.1%

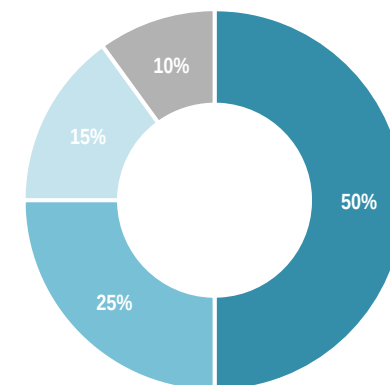
S&T

(003570)

Key Description

1. 주요 제품 풍력, 방산, 자동차 부품, 공작기계, 부품/소재
2. 경쟁 우위 방산부분의 높은 수익성과 안정적인 현금흐름
3. 주요 고객 삼성테크윈, 두산DST, 방위사업청, GM대우 등
4. 사업 비전 독자완성 브랜드 제품을 가진 글로벌 중공업 기업

매출 구성



주요 생산 제품

풍력 부품



방산 부품

Gear Box for Helicopter



Powertrain for Tracked Vehicles (350HP ~ 1500HP)



Gun & Cannon (12.7mm ~ 40mm)



자동차 부품

Transmission



Front & Rear Axle



투자포인트

방위산업을 통한 고속 성장

1. 방위산업을 통한 고성장, 고수익성 확보

- 지상무기체계의 변속기와 차축하우징 담당. 설계 결함에 따른 납품 연기 등의 문제가 있었지만, 전력화 일정은 큰 차질 없이 진행 중
- 방산부문은 매출의 안정성과 평균15% 이상의 높은 영업이익률로 동사 실적에 크게 기여

2. 다임러그룹의 글로벌 전략 파트너십을 통한 동반성장

- '10년 10월 벤츠 트럭을 제조하는 독일 다임러그룹으로부터 990억원의 차축하우징 부품 수주. 5년간 공급예정으로 연간 200억원의 추가 매출 확보
- 다임러그룹의 글로벌 파트너십 전략으로 향후 일본, 북미, 러시아 등 다임러 계열사로부터 추가수주 예상

3. 높은 이익성장성과 다각화된 제품 포트폴리오

- '11년 매출액과 영업이익 각각 전년대비 33%, 37% 성장 전망
- 방산사업부의 높은 성장성과 공작기계, 차량사업부, 풍력부품 등의 다각화된 Sales mix 로 매출성장 및 이익 안정성 확보

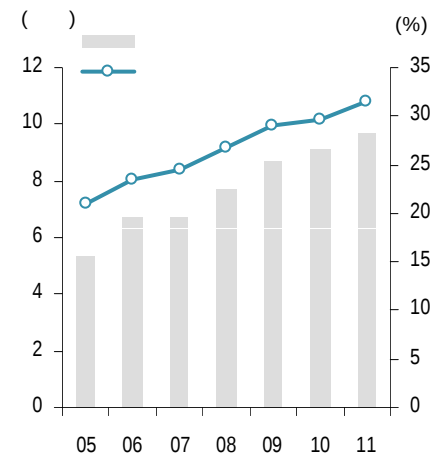
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,350	360	321	1,000	8.8	0.5	8.5
2009	4,677	502	418	1,288	12.7	0.9	7.9
2010	5,541	613	551	1,696	13.5	1.2	9.4
2011E	7,347	838	730	2,248	7.9	1.0	11.9
2012E	8,030	920	805	2,479	7.2	0.9	11.4

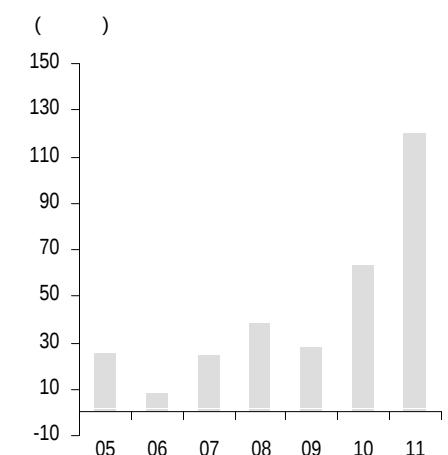
자료: Fnguide 컨센서스

방위력개선비 비중 확대



자료: 방위산업청

자동차부품 매출 올해 사상 최대



자료: S&T중공업

3/산업별 동향

Machinery



Profile

주소	경남 함안군 법수면 윤외리 1475-4번지
IR Site	경남 함안군 법수면 윤외리 1475-4번지
자본금 / 시가총액	42억원 / 3,042억원
대주주 지분율	한국주강 외 18인 53.2%
외국인 지분율	5.4%
52주 최고/최저가	38,400원 / 22,950원
부채비율	40.6%

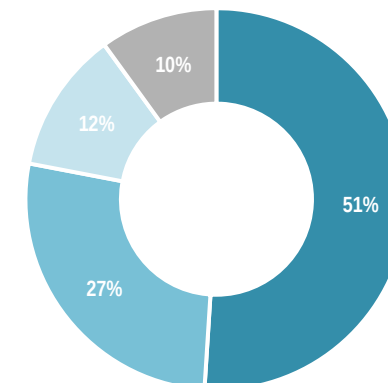
(101680)



Key Description

1. 주요 제품 대형공작기계(머시닝센터, CNC선반, 보링기계 등)
2. 경쟁 우위 국내 대형공작기계 MS 1위로 전기종 Portfolio 보유
3. 주요 고객 현대중공업, 두산중공업, 미쯔비시, 도시바, 고마츠 등
4. 사업 비전 대형공작기계 전문메이커로 '15년 매출 5천억원 달성

매출 구성



주요 생산 제품

CNC양두보링기

CNC수직선반

머시닝센터



3/산업별 동향

Machinery



(101680)

투자포인트

국내 대형 공작기계 1위 업체

1. 대형 공작기계 전문업체로 국내 MS 1위 기업

- '10년 기준 국내 대형 공작기계 시장 규모는 약 5,000억원으로 동사와 한국공작기계(비상장)가 전체 시장의 50%를 과점. 동사 MS 35%로 업계 1위
- 다년간의 기술개발을 토대로 공작기계 선도업체인 일본 미쓰비시 중공업과 도시바社에 납품하며 기술력 입증

2. 중국발 신규수주 확대와 높은 가격경쟁력

- 중국, 인도, 러시아 등 신흥국 대상 수출물량 증가. '11년 수주목표 2,100억원으로 전년(1,300억원) 대비 62% 증가
- 엔고 지속으로 일본 공작기계 업체 경쟁력 상실. 일본 경쟁사 대비 30% 이상 높은 가격경쟁력 보유

3. 기계업종 내 밸류에이션 매력

- '11년 예상실적 기준 PER 9.1X로 기계업종 평균 12.8X 대비 할인
- 17% 대의 높은 영업이익률과 플랜트, 태양광, 건설중장비 등 전방산업 회복으로 주가 레벨업 가능할 전망

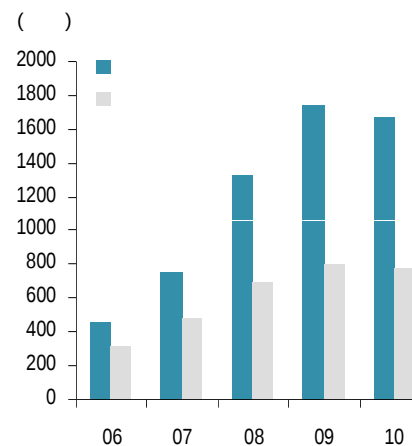
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,328	303	231	3,924	-	-	50.6
2009	1,744	306	211	2,816	14.7	2.8	23.0
2010	1,673	286	240	2,861	10.3	1.7	17.3
2011E	2,283	392	336	3,998	9.1	1.5	22.3
2012E	2,440	435	351	4,177	8.7	1.3	17.9

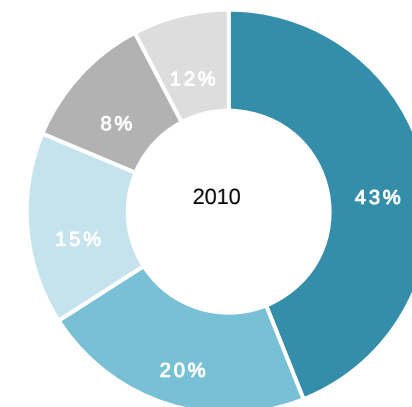
자료: Fnguide 컨센서스

Big2 대형 공작기계 업체 매출 추이



자료: 전자공시

중국 기업이 최대 고객



자료: 한국정밀기계

3/산업별 동향

Machinery



Profile

주소	경남 함안군 군북면 장지리 165-2
IR Site	경남 함안군 군북면 장지리 165-2
자본금 / 시가총액	65억원 / 2,420억원
대주주 지분율	우종인 외 1인 35.6%
외국인 지분율	5.7%
52주 최고/최저가	29,450원 / 14,900원
부채비율	186.5%

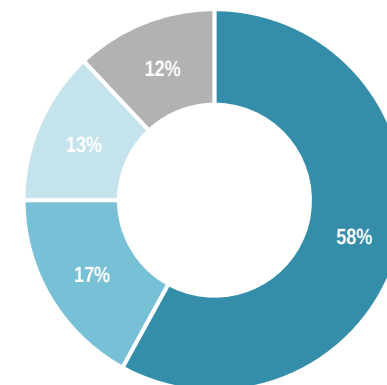
(083650)



Key Description

- 주요 제품** 화력발전 보일러, 발전용 보조기기(BOP), 원자력 발전 설비
- 경쟁 우위** BOP 전문업체로 발전설비 분야 높은 기술력 보유
- 주요 고객** 포스코, 한국전력, 삼성물산, 현대건설, 도시바, 히타치, 미쓰비씨중공업, 지멘스
- 사업 비전** EPC 수행능력을 갖춘 발전플랜트 전문기업

매출 구성



주요 생산 제품

보일러

HRSG

복수기



투자포인트

2011년은 수주회복의 원년

1. 보일러 및 BOP 전문업체로 높은 기술력 확보

- 설립초기 단품 및 부분품 제작에서 출발하여 현재는 복수기, 열교환기, 탈기 등 BOP(Balance of Plant, 보조기기) 전문업체로 성장
- 포스코건설과의 전략적 제휴를 바탕으로 PC보일러, HRSG 등 보일러류 설계 및 제작 분야에 진출

2. 전방산업 호조로 신규수주 급증

- '11년 수주목표 5,000억원으로 전년(2,600억원) 대비 92% 증가. HRSG, PC 보일러 등 화력발전소 관련 수주 증가할 전망
- 도시바/웨스팅하우스의 미국원전용 BOP, 남미 화력발전소용 PC보일러, 포스코의 국내외 설비투자에 따른 제철설비 등 지난해 지연됐던 주요 발주 잇따를 전망

3. 고속 성장에 따른 저평가 매력

- '11년 예상 매출액 3,000억원(+74%, YoY), 영업이익 370억원(+84%, YoY), 순이익 290억(+32%, YoY) 목표
- '11년 예상실적 기준 PER 8.3X로 지난 5년간 동사의 PER 밴드(10~22X) 하단에 위치하며 가격 매력도 부각

(083650)

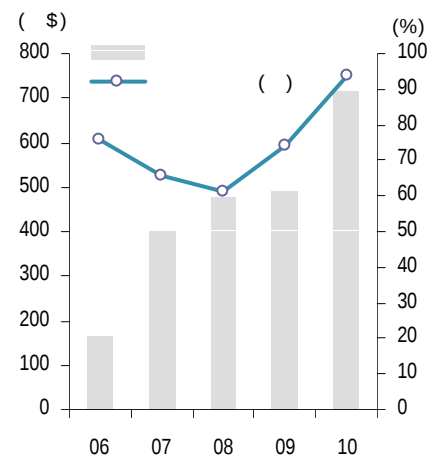
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,506	129	-88	-674	-	1.6	-19.4
2009	2,661	257	225	1,723	15.1	5.1	34.7
2010	1,729	201	220	1,685	12.4	3.3	25.1
2011E	3,000	370	290	2,217	8.3	2.0	30.3
2012E	4,000	500	360	2,752	6.7	1.9	28.0

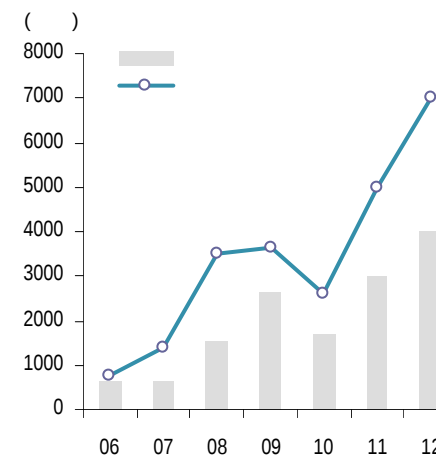
자료: Fnguide 컨센서스

해외건설 수주액 중 플랜트 비중 증가



자료: 한국플랜트산업협회

사상최대 수주와 실적 달성 전망



자료: 비에이치아이

3/산업별 동향

Machinery



Profile

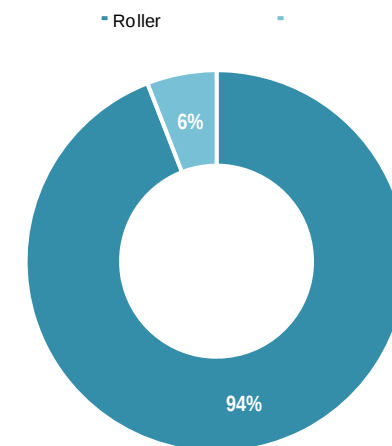
주소	경기도 평택시 세교동 544-2
IR Site	경기도 평택시 세교동 544-2
자본금 / 시가총액	80억원 / 2,208억원
대주주 지분율	윤우석 외 4인 41.9%
외국인 지분율	5.6%
52주 최고/최저가	14,550원 / 5,430원
부채비율	832.5%

(036890)

Key Description

1. 주요 제품 굴삭기 바퀴에 해당하는 Roller, Idler, Sprocket
2. 경쟁 우위 고객사와 장기공급계약 체결로 매출 안정성 확보
3. 주요 고객 두산인프라코어, 캐터필러, 히타치, 스미모토 등
4. 사업 비전 글로벌 언더캐리지 부품 전문기업

매출 구성



주요 생산 제품

굴삭기용 Track Roller



굴삭기용 Idler



굴삭기용 Sprocket



투자포인트

중국 굴삭기 시장 성장의 수혜주

1. 중국 굴삭기 시장 성장에 따른 외형성장 지속

- '11년 중국 굴삭기 판매량 전년 대비 20% 증가한 20만대 예상. 중국 건축에 따른 우려에도 불구하고 서부대개발, 자원개발 등의 인프라투자 지속될 전망
- 중국 로컬업체들의 Capa 증설에 따른 부품수요 증가로 '11년 매출 전년 대비 42% 증가 예상

2. 글로벌 메이저 업체로 매출처 다변화

- 중국 로컬업체 및 캐터필러, 히타치 등으로 고객 다변화에 성공. 올해부터 캐터필러향 매출 본격 확대 전망
- 중국 로컬업체들의 Capa 증설에 따른 부품수요에 대응하기 위해 현지 공장 신증설

3. 중장기 성장성에 대한 기대감

- '11년 1Q 예상 매출액과 영업이익 각각 400억원(+58%, YoY), 38억원(+217%, YoY)으로 실적 개선세 지속
- 캐터필러와 장기공급 계약과 Capa 증설로 3년내 매출 두배 성장 예상

(036890)

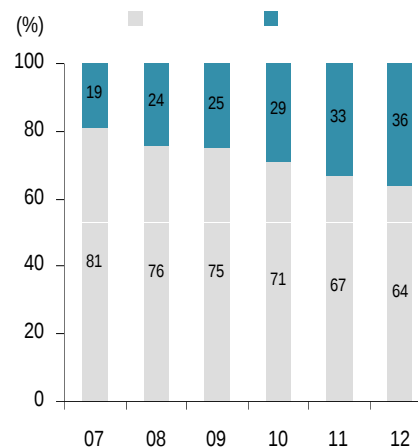
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,070	126	-163	-1,018	-	3.9	-54.3
2009	658	5	-10	-64	-	5.3	-6.8
2010	1,195	79	131	820	12.1	4.9	61.3
2011E	1,700	185	197	1,250	11.0	4.1	66.7
2012E	2,100	260	280	1,750	7.9	2.6	49.1

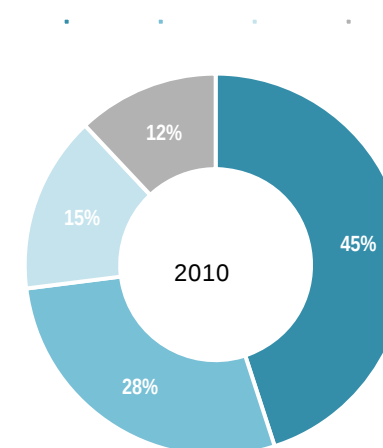
자료: Fnguide 컨센서스

중국 굴삭기 로컬업체 성장지속



자료: 중국공정기계협회

글로벌 고객 다변화에 성공



자료: 진성티이씨

3/산업별 동향

Machinery



Profile

주소	울산광역시 남구 부곡동 22-3번지
IR Site	울산광역시 남구 부곡동 22-3번지
자본금 / 시가총액	48억원 / 1,161억원
대주주 지분율	마대열 외 6인 26.9%
외국인 지분율	0.8%
52주 최고/최저가	12,800원 / 8,360원
부채비율	276.2%

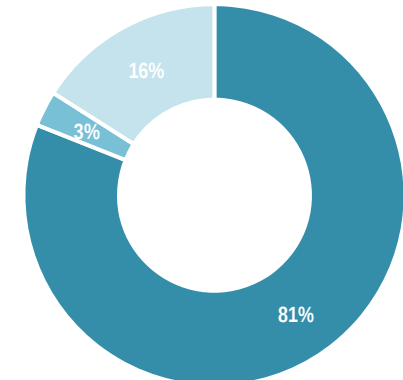
(066350)



Key Description

- 주요 제품** 발전설비 장비/부품, 원자력 및 태양광 기자재
- 경쟁 우위** 국내 유일의 티타늄 기반 플랜트 기자재 업체로 석유화학 플랜트 분야에서 높은 기술력 확보
- 주요 고객** GS칼텍스, 한국수력원자력, 두산중공업, 대우건설 기타 해외기업
- 사업 비전** 희토류 및 특수 신소재 금속 가공 No.1 기업

매출 구성



주요 생산제품

화학 플랜트 설비

해양 플랜트 설비

원자력 설비



투자포인트

석유화학, 태양광 업황 개선에 따른 수주 증가

1. 국내 유일의 티타늄 소재 기반 플랜트 기자재 업체

- 티타늄은 가볍고, 견고하면서, 내식성이 뛰어나 항공우주, 군수, 석유화학 장치산업 등에 널리 사용
- 국내 유일의 티타늄 가공 플랜트 기자재 업체로 BP, Exxon Mobil등 다수의 글로벌 메이저 업체들로부터 기술력 인증

2. 전방산업 호조로 신규 수주 증가

- 올해 신규 수주목표 4,000억원으로 전년 대비 56% 증가
- 유가 상승에 따른 중동 플랜트 발주 증가와 중국 PTA 전문 업체들의 증설경쟁, 태양광 관련 매출 증가로 올해 수주목표 달성 가능할 전망

3. 매출증가와 저가수주 물량 해소에 따른 영업이익 개선

- '11년1Q 예상 매출액 700억원, 영업이익 57억원으로 전년동기대비 각각 57%와 613% 증가
- 금융위기에 따른 저가수주 물량 해소와 태양광, PTA 등 고마진 제품군의 매출 증가로 올해 영업이익률 10%대 달성 목표

(066350)

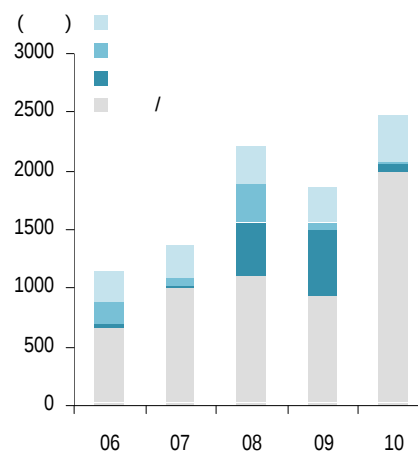
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,224	166	38	397	16.6	0.8	5.1
2009	1,864	29	-64	-657	-	1.4	-7.6
2010	2,469	168	22	224	50.5	1.3	2.5
2011E	3,197	308	162	1,669	7.0	0.9	15.1
2012E	3,780	375	212	2,186	5.4	0.7	15.4

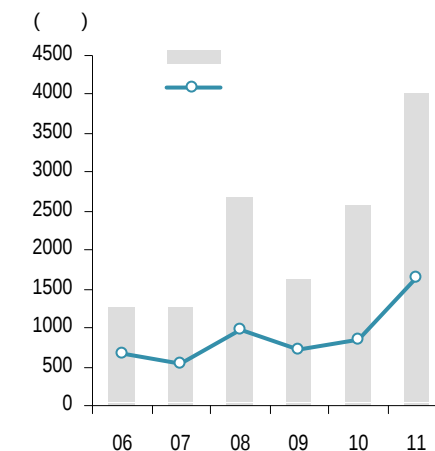
자료: Fnguide 컨센서스

년도별 매출 구성



자료: 티에스애펙

'11년 신규수주/잔고사상최대 전망



자료: 티에스애펙

3/산업별 동향

Machinery



Profile

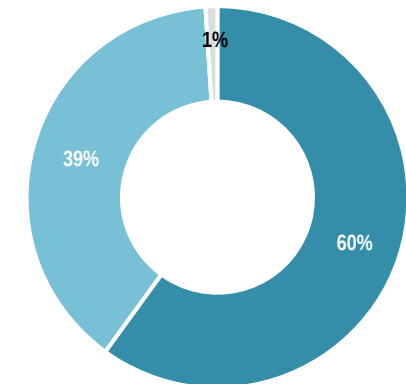
주소	경남 창원시 성산구 외동 853-10번지
IR Site	경남 창원시 성산구 외동 853-10번지
자본금 / 시가총액	45억원 / 819억원
대주주 지분율	한규석 외 5인 60.5%
외국인 지분율	0.3%
52주 최고/최저가	11,850원 / 7,760원
부채비율	30.1%

(101170)

Key Description

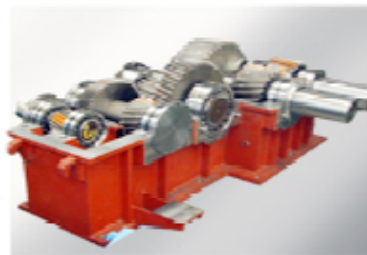
- 주요 제품** 산업용 감속기, 굴삭기용 감속기, 풍력설비 부품
- 경쟁 우위** 감속기 설계·개발·생산·판매를 위한 일괄시스템 구축
- 주요 고객** 두산모트롤, 두산중공업, 포스코, 현대중공업, 현대위아, 한화테크엠 등
- 사업 비전** 풍력 및 대형 건설중장비 부품 전문기업

매출 구성



주요 생산 제품

산업용 감속기



굴삭기용 감속기



풍력설비부품



투자포인트

중국 굴삭기 시장 성장의 수혜주

1. 중국 굴삭기용 감속기 매출 증가

- 굴삭기 핵심부품 제조업체로 굴삭기용 감속기 매출의 80%를 두산모트를 통해 중국 MS 1위인 두산인프라코어에 납품
- 일본지진으로 인해 히타치, 고마츠 등 경쟁업체들의 생산차질 불가피. 3월 부터 성수기에 진입하며 수요 증가할 전망
- 오는 9월 3공장 가동으로 연간 1,000억원의 Capa 확보 (기존 500억원)

2. 산업용 감속기 시장 회복세 전환

- 주가부진을 야기했던 산업용 감속기 시장 회복세. 올해 분기별 예상 매출액 80억원 수준으로 전년(50억원) 대비 60% 증가 예상
- 적극적인 해외시장 개척으로 최근 미국 석유시추 관련 신규 매출처 확보. 올해 산업용 감속기 매출 전년 대비 66% 증가한 320억원

3. '11년 실적 턴어라운드

- 굴삭기용 감속기 Capa 증설과 산업용 감속기 시장의 회복으로 올해 매출액 전년 대비 59% 증가한 798억원 예상
- 산업용 굴삭기 수요 회복과 외형확대에 따른 고정비 감소효과로 올해 영업이익률 15% 대까지 높아질 전망

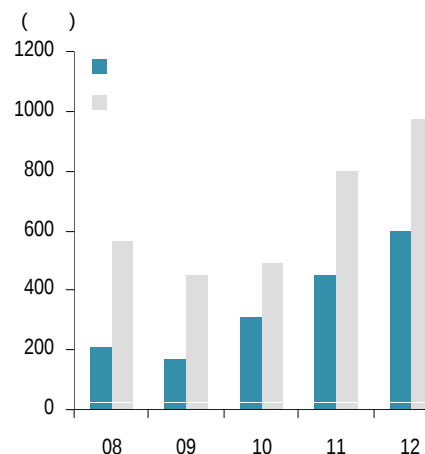
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	539	141	110	1,580	-	-	48.8
2009	442	100	86	1,024	10.9	1.8	20.3
2010	503	67	64	715	11.6	1.2	10.9
2011E	798	121	103	1,144	7.9	1.1	16.8
2012E	970	148	133	1,478	6.2	1.0	17.1

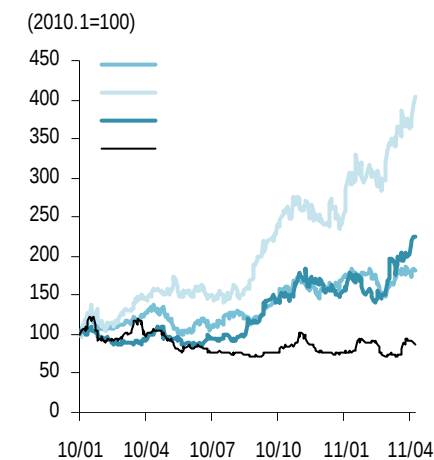
자료: Fnguide 컨센서스

굴삭기용 감속기 매출 증가



자료: 우림기계

굴삭기 관련 기업 중 수익률 최저



자료: 동양종합금융증권 리서치센터



Metal



태웅 (044490)

하이록코리아 (013030)

3/산업별 분석

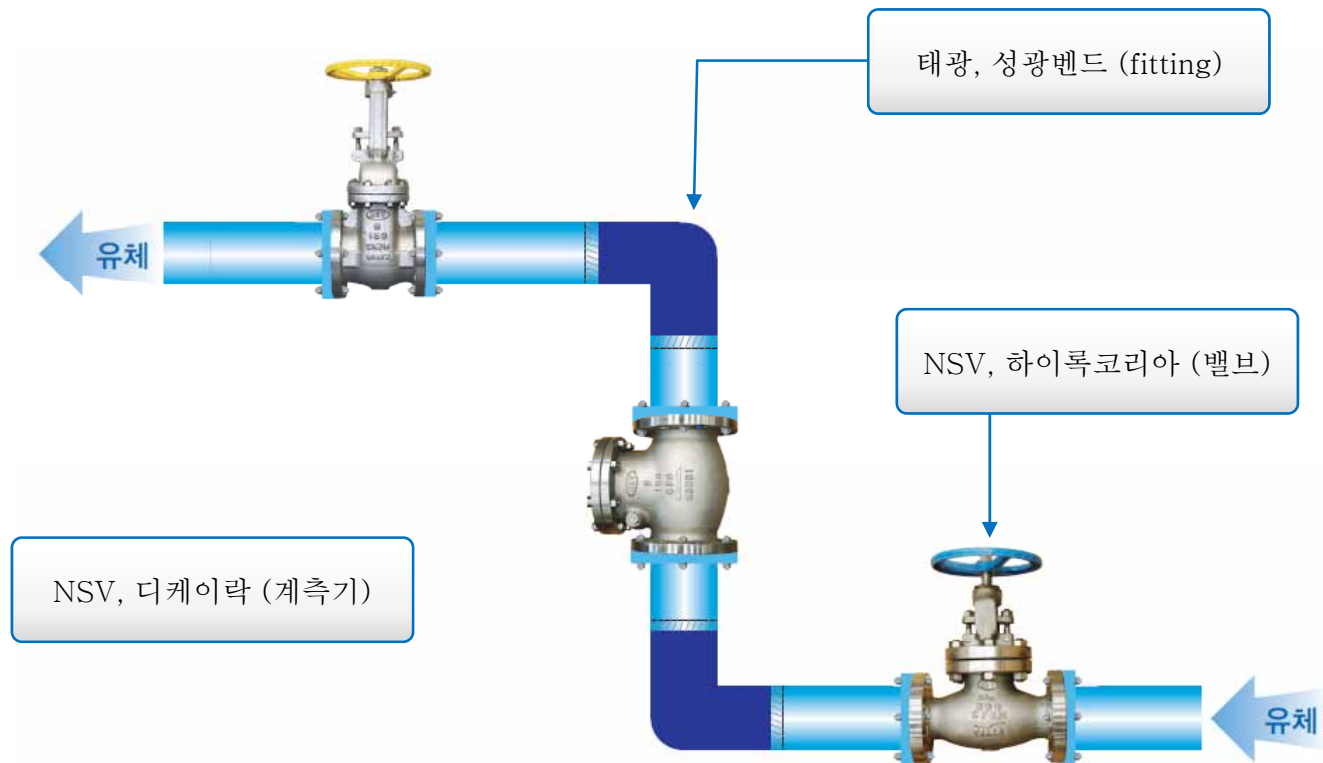
■ Metal



3/산업별 분석

! Metal

❁ 피팅/밸브



3/산업별 동향

! Metal



Profile

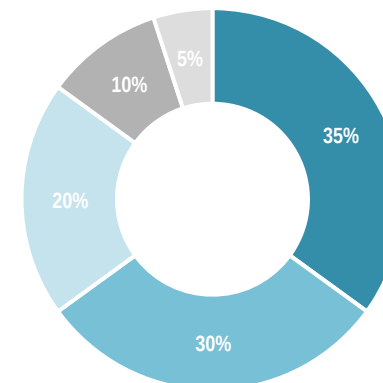
주소	부산시 강서구 송정동 1462-1
IR Site	부산시 강서구 송정동 1462-1
자본금 / 시가총액	83억원 / 8,247억원
대주주 지분율	허용도 외 5인 58.0%
외국인 지분율	11.5%
52주 최고/최저가	77,700원 / 45,250원
부채비율	29.9%

(044490)

Key Description

1. 주요 제품 풍력, 조선, 플랜트 등에 사용되는 금속 단조제품
2. 경쟁 우위 세계 최대의 자유형 및 링 단조제품 제작사
3. 주요 고객 GE, VESTAS, 성진지오텍, 대경기계, 도시바, 히타치, 알스툼, 미쯔비시 중공업 등
4. 업계 동향 글로벌 풍력업체들의 발주 지연과, 지난 4년간 단조업체들의 설비증설 경쟁으로 판가하락

매출 구성



주요 생산 제품

발전용 부품

풍력 부품

디젤엔진용 부품



투자포인트

2011년은 실적회복의 원년

1. 풍력시황 점진적 회복국면 진입

- '11년 3월 유럽 풍력부품업체와 4년간 1,080억원 규모의 풍력용 베어링 부품 공급계약 체결
- 유가상승과 일본 원전사고 등의 영향으로 신재생 에너지에 대한 관심 확대. 해상풍력 시장도 개화 준비

2. 발전 플랜트, 기계, 조선용 단조품 중심으로 신규수주 증가

- '11년 1Q 산업플랜트용 단조품 수주액 292억원으로 전년동기대비 42% 증가
- 비수기인 지난 1Q 수주액 1,200억원으로 연간 목표치인 5,500억원 달성 가능할 전망

3. 턴어라운드 확인, 하지만 밸류에이션 부담은 상존

- '11년 예상실적 기준 PER 23.0로 밸류에이션 부담
- 3년간 약 3,000억원이 소요될 전기로 투자와 매출증가에 따른 원재료 선투자 등을 고려할 때, 재무부담은 지속될 전망

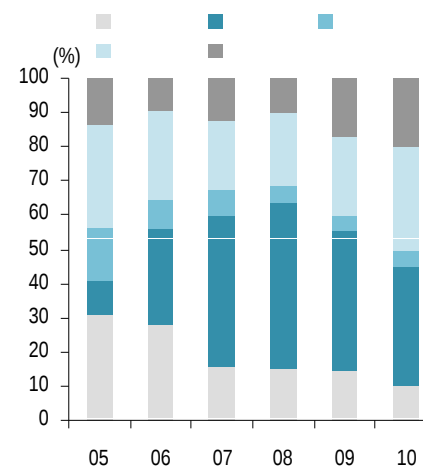
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	6,153	1,003	743	4,509	16.8	3.5	29.7
2009	5,357	573	320	1,929	38.8	3.2	8.6
2010	3,336	108	113	683	68.9	1.9	2.9
2011E	4,813	467	358	2,155	23.0	1.9	8.7
2012E	5,120	690	530	3,190	15.6	1.6	10.9

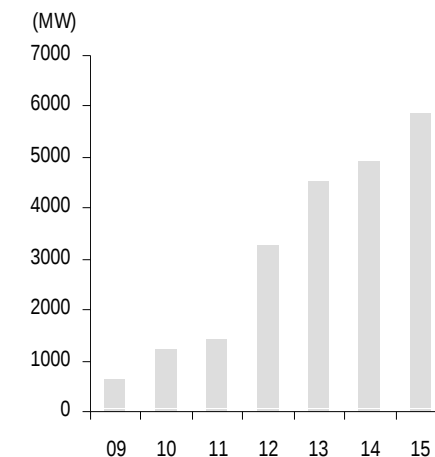
자료: Fnguide 컨센서스

매출비중 추이



자료: 태웅

해상풍력 발전량 전망



자료: EWEA

3/산업별 동향

! Metal



Profile

주소	부산시 송정동 1467-1번지
IR Site	부산시 송정동 1467-1번지
자본금 / 시가총액	68억원 / 2,158억원
대주주 지분율	문영훈 외 8인 43.1%
외국인 지분율	11.9%
52주 최고/최저가	15,850원 / 10,350원
부채비율	35.6%

(013030)

Key Description

1. 주요 제품 석유화학, 플랜트, 조선 등 산업용 피팅, 밸브류
2. 경쟁 우위 계장라인에 사용되는 소형 초정밀 부품 제작 기술
3. 주요 고객 현대중공업, 두산중공업, 현대로템, 삼성전자 등
4. 특이 사항 현대로템의 철도 브레이크 시스템 독점 납품업체

주요 생산 제품

산업용 피팅



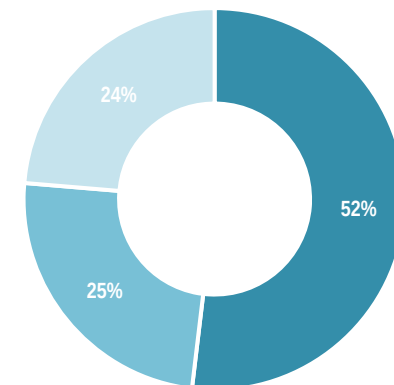
산업용 밸브



전동차용 에어브레이크 모듈



매출 구성



3/산업별 동향

! Metal



💡 투자포인트

전방산업 호조에 따른 실적 모멘텀

1. 전방산업 호조에 따른 외형 성장

- '10년 한국 해외플랜트 수주액 645억 달러로 사상 최고치 경신. 고유가에 따른 산유국들의 플랜트 발주 확대에 전방산업 호조세 지속
- 지난해 국내 EPC 업체들이 수주한 대형 프로젝트의 계장용 피팅 발주 올해부터 본격화. 1Q 매출과 영업이익 각각 310억원(+33%, YoY), 68억원(+24%, YoY) 예상

2. 주문제작 비표준형 제품으로 고수익성 유지

- 여타 단조 및 피팅업체와 달리 당사는 제품의 70% 이상이 고객요구에 맞춰 주문형으로 제작되는 비표준형 제품
- 비표준형 제품은 마진이 높고, 원재료 가격 상승을 판가에 전가시키기 쉬워 고마진 유지

3. 사상최대 실적 행진

- '11년 신규수주 1,400억원 예상. 브라질 고속철도, 해양플랜트(FPSO, 드릴쉽), South Pars Gas 프로젝트 등 예정
- '11년 매출액 1,330억원(+20%, YoY), 영업이익 313억원(+21%, YoY)으로 사상 최고치 경신 전망

(013030)

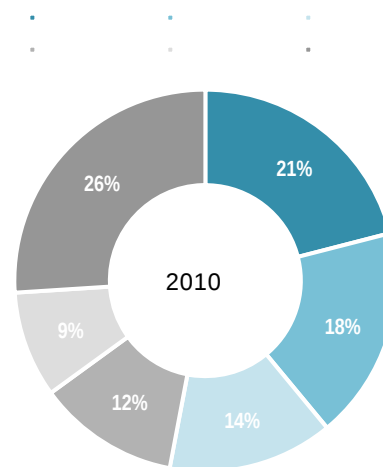
🔍 실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,062	235	218	1,845	2.3	0.8	38.8
2009	1,016	273	192	1,626	7.1	1.4	23.9
2010	1,108	258	197	1,445	9.9	1.5	17.3
2011E	1,330	313	257	1,888	8.4	1.3	19.4
2012E	1,590	380	280	2,057	7.7	1.2	18.7

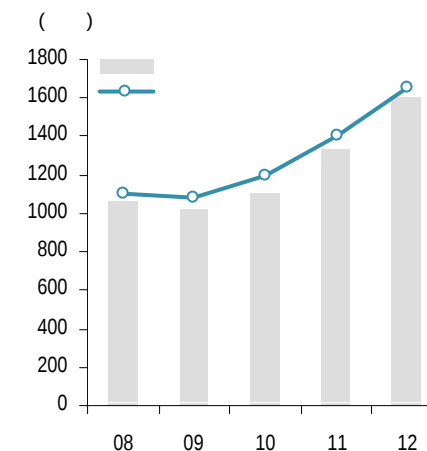
자료: Fnguide 컨센서스

산업별로 고른 매출 구성



자료: 하이록코리아

사상최대 실적 전망



자료: 하이록코리아

Auto Parts



에스엘 (005850)

성우하이텍 (015750)

화신 (010690)

동양기전 (013570)

평화정공 (043370)

S&T대우 (064960)

세종공업 (033530)

경창산업 (024910)

3/산업별 분석

Auto Parts

자동차부품산업의 특징

- 자동차산업의 경쟁력 원천
 - 부품의 품질 · 가격 · 기술 등이 자동차의 경쟁력을 결정하는 중요한 요인
 - 2만여개의 부품으로 구성, 부품이 자동차 제조 원가의 70%를 차지하고 있어 완성차의 가격 경쟁력에 결정적 영향
- 중층적 생산구조
 - 완성차 업체는 유니트, 모듈단위로 조달받고, 단위부품은 2, 3차 부품업체에서 생산되어 1차 또는 2차 부품업체에 공급
 - 유니트, 모듈화 추세에 따라 1차 협력업체의 대형화 추세
- 글로벌 소싱 확대 및 전문화
 - 과거 부품산업은 자국 내 의존도가 높고, 핵심부품이나 첨단기술에 취약했으나 최근에는 글로벌 소싱이 많아지고 전자장치 분야를 중심으로 전문화 추세
 - 부품산업의 패러다임 변화



3/산업별 분석

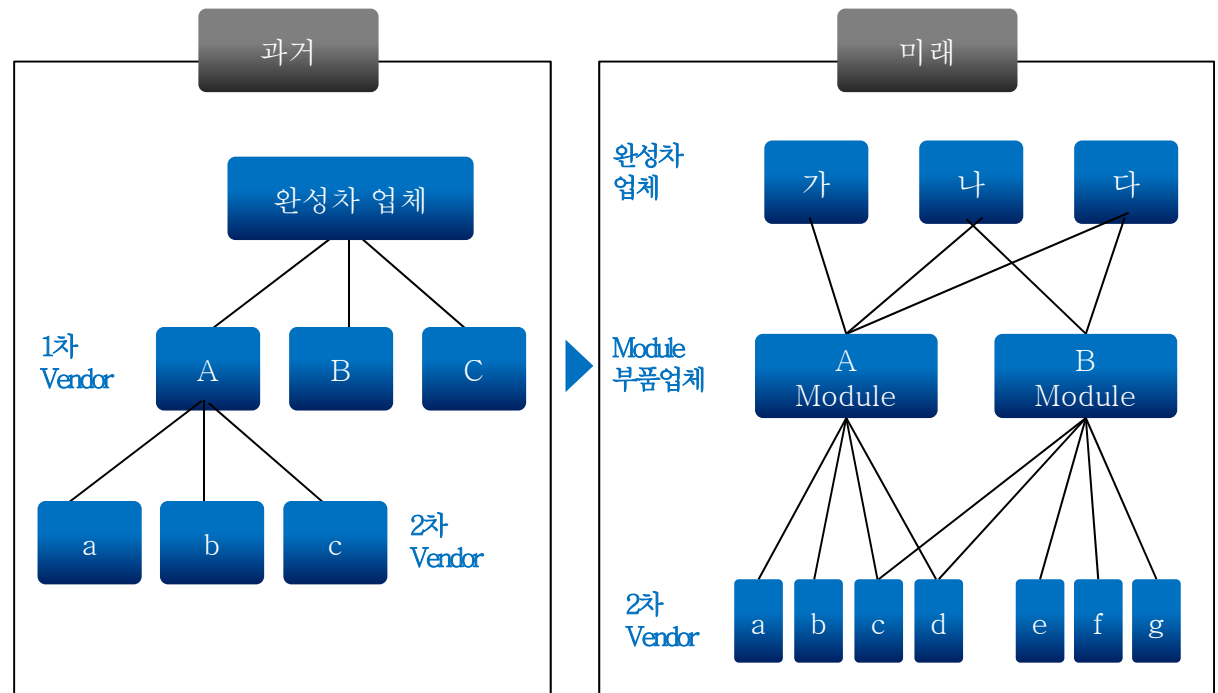
Auto Parts



자동차부품업체의 거대화, 글로벌화, 모듈화

- 글로벌 자동차 부품산업 동향은 글로벌 소싱 및 모듈화로 요약된다. GM과 포드는 전속 부품업체인 Delphi와 Visteon을 분사하여 외주비율을 높이는 한편, 모듈화 정책으로 부품업체들의 역할이 증대되고 있다. 벤츠 A클래스의 경우 약 10개의 모듈로 조립되며, 벤츠가 생산하는 소형차인 Smart의 경우 7개 모듈 만으로 자동차가 완성된다. 모듈화는 신규공장 건설시 라인을 간소화하고 혼류생산을 가능하게 할 뿐만 아니라, JIT(Just In Time) 생산으로 재고시설이 필요 없다는 장점이 있다.

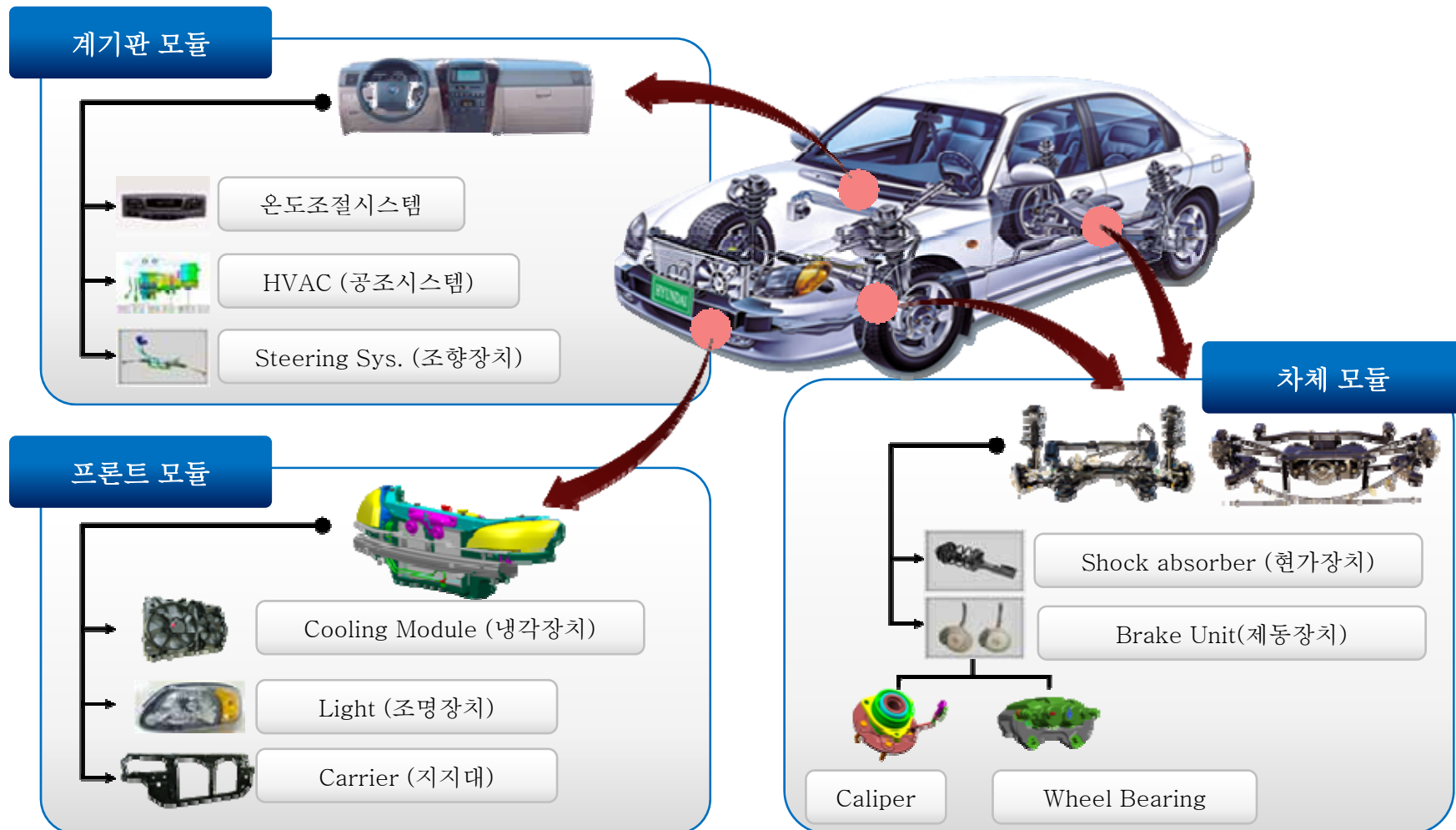
모듈 부품업체의 대형화구조



3/ 산업별 분석

Auto Parts

자동차부품산업 동향-부품조달의 글로벌 소싱 및 모듈화의 확산

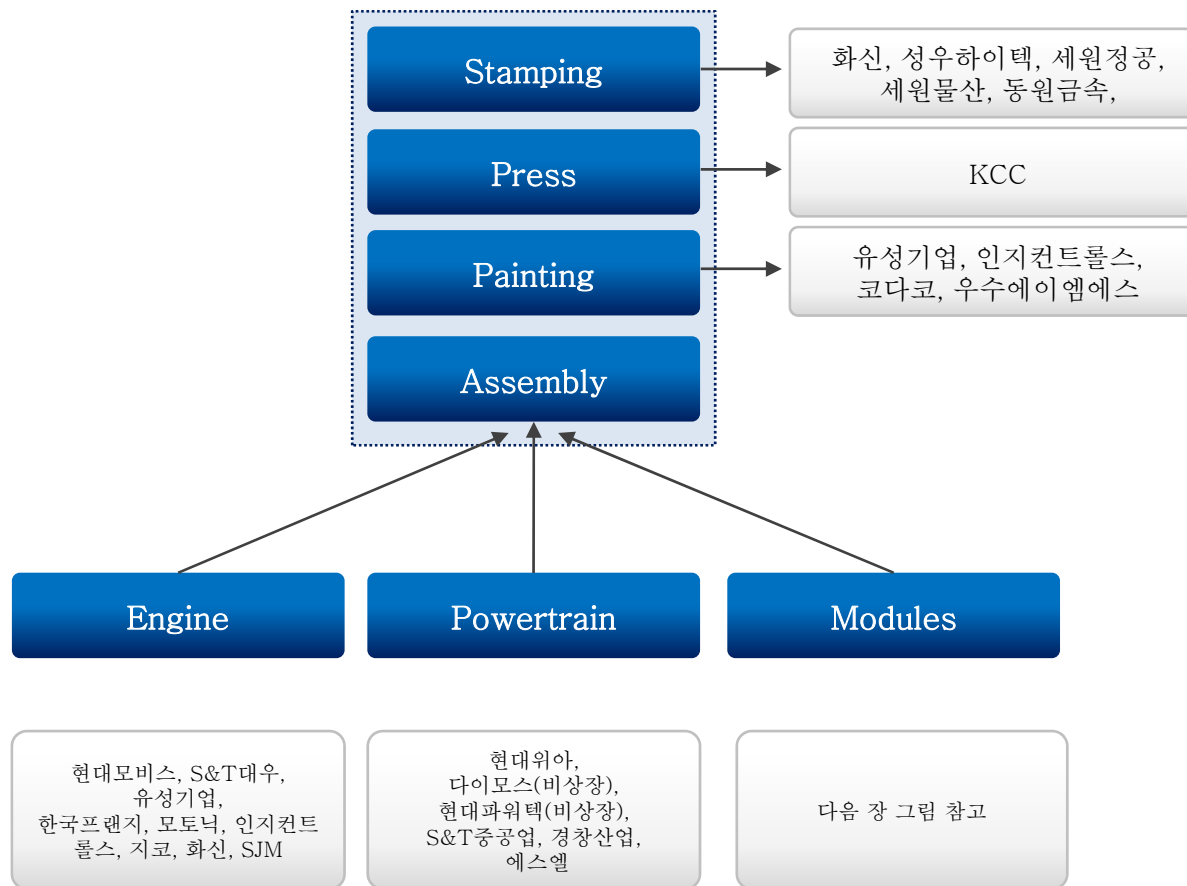


3/산업별 분석

Auto Parts



자동차 공정별 업체 현황



3/ 산업별 분석

Auto Parts

자동차 공정별 업체 현황



Modules	Front-End Module	현대모비스, 한라공조, 텐서풍성(비상장), 한국델파이(비상장), 두원공조(비상장), 성우하이텍, 세원정공, 에코플라스틱, 에스엘
	Cockpit Module	현대모비스, S&T대우, 현대EP, 세원정공, 덕양산업, 동국실업, 대성엘텍, 텅크웨어, 신창전기, 한국델파이(비상장), 유니크
	Climate System	한라공조, 텐서풍성(비상장), 두원공조(비상장), 한국델파이(비상장)
	Chassis Module	1) Suspension : 현대모비스, 만도, S&T대우, 대원강업 2) Brake : 현대모비스, 만도, 한국프랜지, 한국델파이(비상장), 상신브레이크, 새론오토모티브, 한국베탈
	Door Module & Body Parts	평화정공, 성우하이텍, 세원정공, 화신, 현대EP, 동원금속, 에코플라스틱
	Seat / Roof Module	다이모스(비상장), 케이엠엔아이(비상장), 대원강업, 한일이화, 광진원텍, 현대EP, 한일이화, 에코플라스틱
	Others	화승알앤에이(호스), 평화산업(호스), 세종공업(머플러), 한국단자공업(커넥터), 씨엔에스(차량용반도체), 동양기전(DC모터), 케피코(전자부품, 비상장)

3/산업별 분석

Auto Parts



자동차 부품 구성

- 자동차 부품은 크게 차체, 샤시, 의장, 범용, 전장 부품군으로 구성된다. 차체부품은 범퍼, 본닛, 도어와 같은 차의 외관에 해당하는 부분이며, 샤시부품은 제동이나, 조향, 공조시스템 등 차량의 실질 기능을 담당하는 부분이다. 의장부품은 시트나 내장재와 같은 부분이며, 범용부품은 고무나 호스, 나사류 등을 말한다.
- 최근 자동차산업의 진화를 이끌고 있는 부분은 전장 부품으로, ECU, 액츄에이터, 센서, 와이어하네스 같은 부품을 말한다. 글로벌 금융위기 이후로 부품업체들의 실적을 보면, 차체, 샤시, 전장부품들이 상대적으로 성장성 및 수익성이 높았다. 이는 차량의 품질 부분의 핵심적인 역할을 담당하는 부품군이면서, 완성차의 성장과 더불어 기술력을 확보한 부품업체들이 글로벌 완성차업체로 매출 다변화를 하였기 때문으로 보인다.

	,	, , , , , ,
		, , , ,
		,
		/ , , , , , ,
		, , , ,
		, , (),
		, , , , ,
		, , , , , ,
		, , , , T/M
		,
		, T/M ,
		,
		, , , , ,
가		
		, , , , , ,
		, & , , ,
		, , , , A/V, , , ,
		, , , , , ,
	가	, , , , , , , ,
		,
		ABS, , , , ,
		, , ,

3/산업별 분석

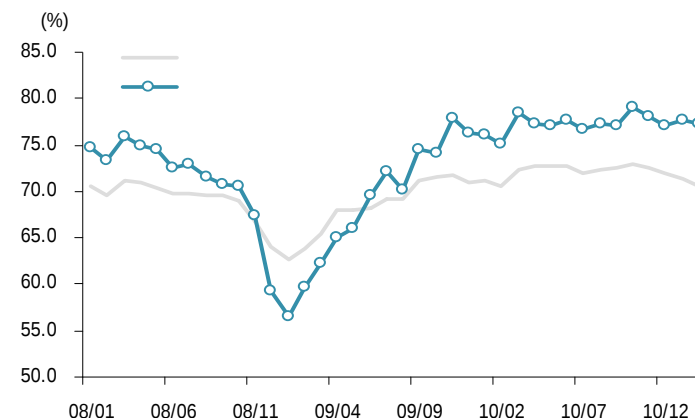
Auto Parts



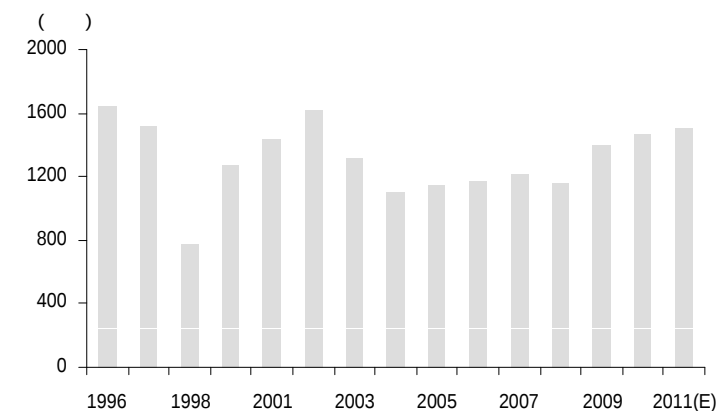
자동차부품시장 전망

- 자동차부품업체들은 완성차 업체의 호황에 힘입어 현재 높은 가동률을 유지하고 있다. 2011년 2월말 자동차부품업체 공장 평균가동률은 77.3%로 중소기업 전체 가동률(70.5%) 보다 높은 수준이다. 2009년 들어 업황이 회복되기 시작하여 줄곧 높은 가동률을 보이고 있다.
- 국내 자동차부품산업은 작년에 이어 올해도 실적개선이 지속될 전망이다. 국내 자동차 판매량은 꾸준한 교체수요(7년 이상 노후차 비중 35%)와 신차효과 영향으로 최소 150만대 이상이 될 전망이고, 수출 역시 신흥국가의 판매 호조세로 전년대비 4.7% 증가한 290만대로 사상최대를 기록할 것으로 예상된다. 이에 따라 연간기준으로 국내 최대 생산량인 2007년의 408만대를 넘어서는 총 440만대 생산이 예상된다.

자동차부품업체 가동률 추이



올해 국내 자동차 판매량 150만대 이상이 될 전망



3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

주소	경북 경산시 진량읍 신상리 1208-6
IR Site	대구 북구 노원동 236-3
자본금 / 시가총액	169억원 / 9,872억원
대주주 지분율	이성업 외 8인 60.4%
외국인 지분율	10.6%
52주 최고/최저가	29,150원 / 7,670원
부채비율	42.3%

(005850)

Key Description

1. 주요 제품 자동차용 램프, 샤시류(페달/레버/변속기), 바디 모듈
2. 경쟁 우위 매출처 다변화와 다각화된 제품 포트폴리오
3. 주요 고객 현대차그룹, GM, 상하이차, 동풍차, 체리차 등
4. 사업 비전 덴소, 보쉬사에 버금가는 글로벌 자동차 부품업체

주요 생산 제품

차량용 램프



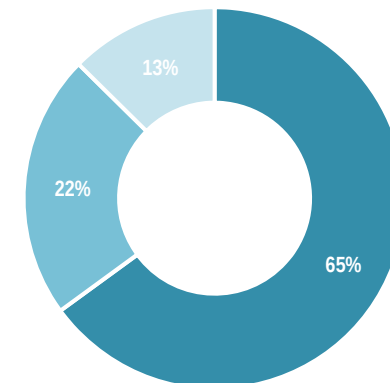
변속기 레버



FEM 모듈



매출 구성



투자포인트

글로벌 자동차 부품 업체로 도약

1. 글로벌 매출처 다변화

- '10년 기준 해외고객사 매출비중 31%로 매출처 다변화에 성공
- '11년 수주목표 중 GM그룹과 중국 로컬업체 비중 각각 39%와 16%로 현대차그룹에서 벗어나 글로벌 자동차 부품업체로 도약

2. 다양한 전장부품 개발로 성장성 부각

- 야간보행자 감지시스템(NVS), 사각지대 경고시스템(LDW), 차선 이탈 경고시스템(BSD), 헤드램프 자동조절장치(AFLS), Head Up Display (HUD)등 다양한 전장부품 개발로 성장성 확보
- 자동차 고급화와 안전기준 법규강화로 동사의 안전/편의사양 관련 매출 꾸준히 늘어날 전망

3. 안정적인 실적 성장

- 현대차그룹의 양호한 실적성장과 한국GM의 쉐보레 브랜드 도입에 따른 매출 확대, GM그룹과 중국향 수주 증가 등을 고려할 때 실적 성장 지속 전망

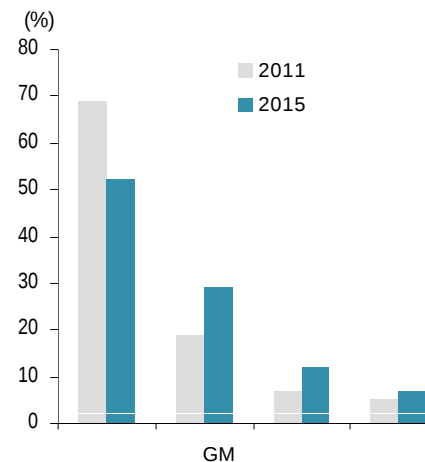
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	3,270	127	187	855	8.9	0.8	8.9
2009	3,216	148	-436	-1,330	-	0.4	-16.7
2010	3,535	172	861	2,541	3.3	0.8	28.8
2011E	5,183	215	947	2,796	10.4	2.2	23.8
2012E	5,530	260	1,010	2,990	7.3	1.5	19.1

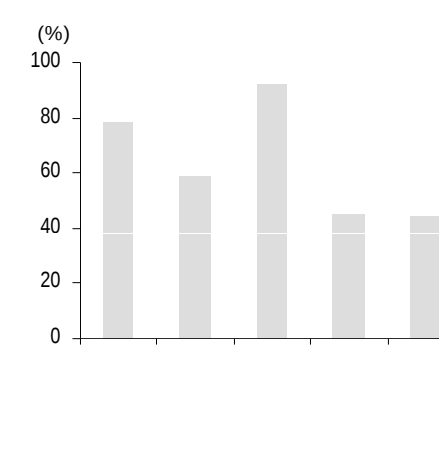
자료: Fnguide 컨센서스

고객다변화진행



자료: 에스엘

제품별 국내시장 점유율



자료: 에스엘

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

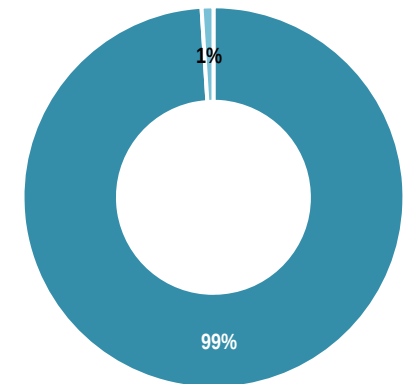
주소	부산시 기장군 정관면 달산리 148-12
IR Site	부산시 기장군 정관면 달산리 148-12
자본금 / 시가총액	200억원 / 9,740억원
대주주 지분율	이명근 외 2인 45.4%
외국인 지분율	16.7%
52주 최고/최저가	24,350원 / 9,938원
부채비율	103.8%

(015750)

Key Description

1. 주요 제품 범퍼레일, 멤버, 펜더, 후드 등의 차체부품
2. 경쟁 우위 대규모 설비투자에 따른 높은 진입장벽과 기술력
3. 주요 고객 현대차그룹
4. 업계 동향 현대차 그룹의 초고속 성장에 힘입어 관련 부품업체들도 사상최대 호황 국면에 진입

매출 구성



주요 생산 제품

범퍼 빔



차체부품(도어)



차체부품(후드)



투자포인트

유럽법인 턴어라운드

1. 현대차그룹에 독점 납품권 보유

- 차체부품은 부피가 크고, 무게가 많이 나가 물류비가 많이 들기 때문에 완성차 업체의 해외진출시 동반진출이 불가피
- 동사는 미국을 제외한 현대차그룹 해외생산거점에 모두 동반진출하여 현대차그룹과 동반성장

2. 현대차그룹 고성장에 따른 가파른 외형성장

- '10년 중국과 인도지역 현대차 공장 출하대수 전년대비 각각23%와 8% 증가, 체코공장은 전년대비 72% 급증
- '11년 각 공장의 신차투입에 따른 출하량 증가를 고려할 때, 수익성 개선 지속될 전망

3. 유럽공장 수익성 개선에 따른 밸류에이션 모멘텀 부각

- 유럽공장의 단독벤더로 유럽사업 비중이 높음. 체코공장의 경우 대당 매출액이 국내 대비 5배 수준으로 매출 성장에 따른 레버리지 본격화 기대

(015750)

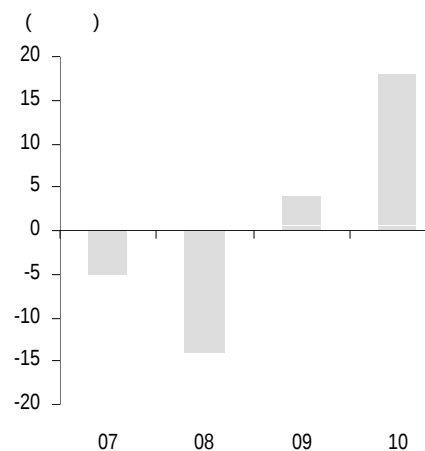
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,847	192	368	920	2.6	0.3	15.4
2009	4,218	328	997	2,493	3.8	1.1	31.7
2010	7,701	283	1,226	3,065	4.5	1.2	29.7
2011E	8,131	305	1,308	3,270	7.5	1.6	24.5
2012E	8,800	340	1,440	3,610	5.7	1.2	23.5

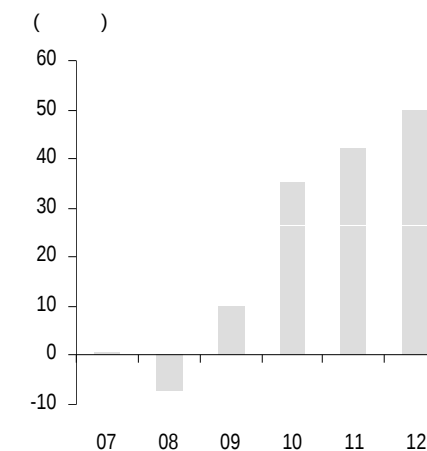
자료: Fnguide 컨센서스

유럽지역 자회사 지분법 수익 급증



자료: 성우하이텍

체코 공장 이익 전망



자료: 성우하이텍

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

주소	경북 영천시 언하동 412번지
IR Site	경북 영천시 언하동 474-1
자본금 / 시가총액	175억원 / 6,583억원
대주주 지분율	정호 외 15인 57.3%
외국인 지분율	4.8%
52주 최고/최저가	18,850원 / 6,400원
부채비율	41.4%

(010690)

Key Description

1. 주요 제품 차량용 서스펜션 모듈, 샤시, 바디, 금형 제품
2. 경쟁 우위 대규모 설비투자에 따른 높은 진입장벽과 기술력
3. 주요 고객 현대차그룹 등
4. 사업 비전 현대차 부품 생산의 핵심축으로 글로벌 동반 성장

주요 생산 제품

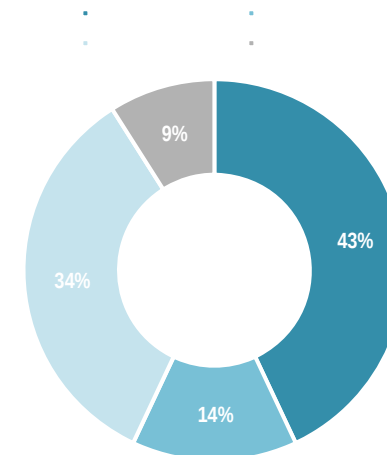
서스펜션 모듈

차량 바디

기름 탱크



매출 구성



투자포인트

현대차그룹 플랫폼 통합의 최대 수혜주

1. 플랫폼 통합으로 규모의 경제 달성

- 현대차그룹 '13년까지 플랫폼 통합 완료 계획. '09년 18개 플랫폼/32개 모델에서 '13년 6개 플랫폼/40개 모델로 전환
- 플랫폼 통합으로 소품종 대량생산을 통한 규모의 경제 달성. 통합 소형 플랫폼 서스펜션 사시 물량의 60%를 동사가 수주

2. 해외생산법인 이익회수기 진입

- 중국, 인도, 미국 해외생산법인 투자 및 감가상각 완료. 현대차그룹의 빠른 성장으로 해외공장 이익 창출 본격화
- '10년 지분법이익과 로열티 각각 285억원과 253억원으로 향후 3년간 연평균 20%씩 증가할 전망

3. 글로벌 진출 확대와 해외고객 다변화

- '12년 브라질 공장 가동 예정. 현대차 그룹의 남미 인지도 상승에 따른 빠른 실적개선 기대
- 올해 홀덴, 벤츠, BMW 등 신규 납품처 확보 예상. 장기적인 고객 다변화의 원년이 될 전망

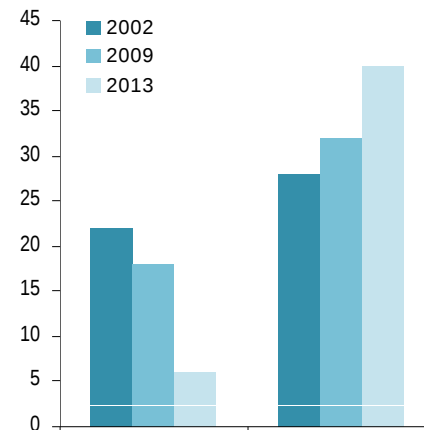
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,962	70	98	351	3.8	0.3	7.4
2009	3,138	117	382	1,365	2.8	0.7	24.1
2010	4,609	304	709	2,226	5.2	1.6	32.7
2011E	5,167	299	814	2,331	8.1	2.0	27.7
2012E	5,700	350	860	2,463	7.7	1.8	23.1

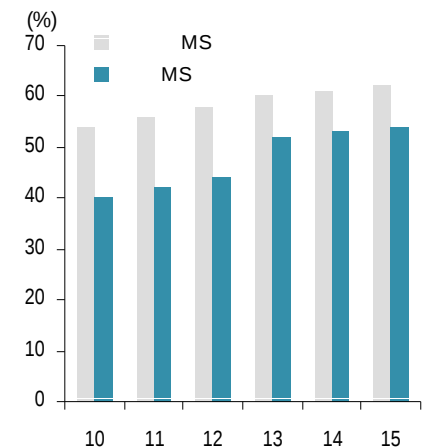
자료: Fnguide 컨센서스

현대차플랫폼 통합 전략



자료: 화신

동사의 현대차소형 플랫폼 MS추이



자료: 화신

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

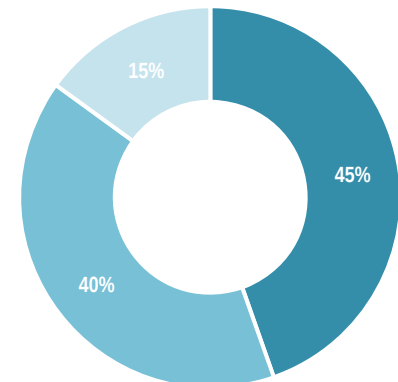
주소	경남 창원시 성주동 48-6
IR Site	서울 양천구 신월동 131-4 해압빌딩
자본금 / 시가총액	158억원 / 5,937억원
대주주 지분율	조병호 외 3인 29.7%
외국인 지분율	10.0%
52주 최고/최저가	18,750원 / 6,360원
부채비율	49.2%

(013570)

Key Description

1. 주요 제품 건설기계 및 산업 차량용 유압실린더
2. 경쟁 우위 중국 내 1위 건설기계용 유압실린더 업체
3. 주요 고객 두산인프라코어, GM그룹, 한라공조, 두원공조
중국 로컬업체 등
4. 사업 비전 건설기계/부품 전문기업으로 '13년 매출 1조원 달성

매출 구성

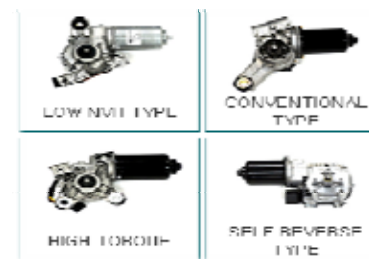


주요 생산 제품

굴삭기용 유압실린더



자동차용 D/C 모터



자동 세차기



투자포인트

중국 굴삭기 시장 성장의 수혜주

1. 중국 굴삭기 시장 성장의 수혜

- '10년 중국 굴삭기 판매 16만대로 전년 대비 70% 성장. 중국 굴삭기 시장은 인프라 투자 증가에 따른 장기 성장국면에 진입
- 동사는 중국 내 건설기계용 유압실린더 MS 1위로, 중국 굴삭기 시장 성장흐름에 동승할 전망

2. 자동차 부품사업 고객 다변화

- 현대차그룹과의 신차 부품 공급계약 체결로 '11년부터 현대차향 매출 비중 증가
- '10년 GM그룹과 현대차그룹 비중 48:16%에서 '13년에는 40:28%까지 확대되며 납품처 다변화

3. 사상최대 실적 전망

- 수익성 높은 유압실린더 매출 증가와 고객다변화에 따른 자동차 부품 사업 수익성 개선으로 사상최대 실적 전망
- '11년 예상실적 기준 PER 10.4X로 기계업종 평균 12.8X 대비 할인

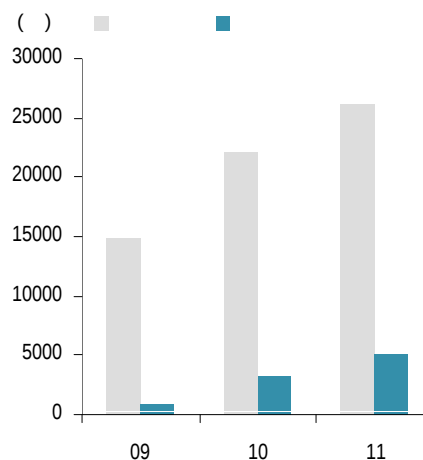
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,186	233	-107	-340	-	0.5	-6.3
2009	2,813	58	132	416	10.5	0.8	7.8
2010	4,739	263	465	1,469	7.4	1.6	23.9
2011E	5,502	354	570	1,800	10.4	2.2	23.5
2012E	6,150	400	670	2,116	8.9	1.8	22.3

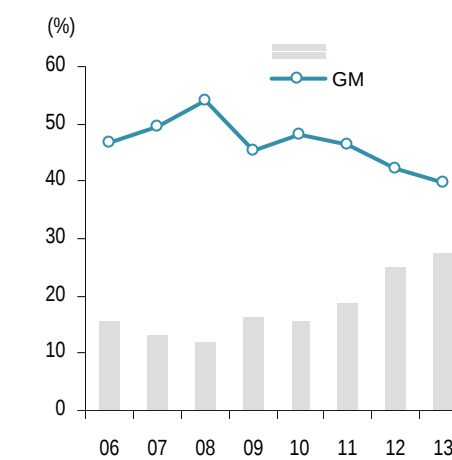
자료: 동양증권증권 추정

중국 건설장비 판매량사상 최대



자료: 중국공정기계협회

자동차부품 고객 다변화



자료: 동양기전

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

주소	대구시 달서구 대천동 1032
IR Site	대구시 달서구 대천동 1032
자본금 / 시가총액	105억원 / 4,683억원
대주주 지분율	평화크랫치 외 3인 54.6%
외국인 지분율	8.4%
52주 최고/최저가	22,300원 / 8,320 원
부채비율	61.0%

(043370)

Key Description

1. 주요 제품 자동차용 Door 모듈 및 부품
2. 경쟁 우위 자동차 도어부품 전문업체로 매출처 다변화에 성공
3. 주요 고객 현대차그룹, GM그룹, PSA, 르노, BMW 등
4. 사업 비전 글로벌 자동차 도어시스템 전문기업

주요 생산 제품

도어 모듈



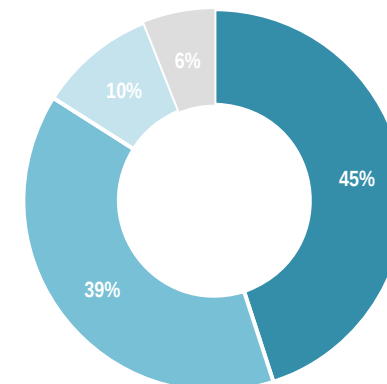
도어 래치



도어 힌지



매출 구성



투자포인트

해외 매출처 확대를 통한 외형 성장

1. 해외고객 다변화 전략

- 동사의 주력제품인 래치와 힌지는 부피가 작고 가벼우며 범용 성격이 강하기 때문에 고객사 확대에 유리
- '10년 비현대차그룹 매출비중 20%에서 '14년 30%수준 까지 높아질 전망. GM그룹향 매출 증가와 유럽/중국업체들의 수요 증가

2. 현대차 신차효과로 외형성장 지속

- 아반떼MD, 엑센트의 해외수출과 그랜저HG, 벨로스터 등의 신차출시 효과로 실적 호조세 지속
- 현대차그룹의 해외생산 확대로 해외법인들의 지분법평가이익 급증. '11년 지분법이익 전년대비 35% 증가한 290억원 예상

3. 고부가가치 제품군 라인업으로 성장동력 확보

- Active Hood System과 Trunk Power System '11년4Q부터 산타페와 오피러스 후속 모델에 적용 예정
- 이들 제품군은 기존부품 대비 판매단가가 높아 매출과 이익 성장에 기여할 전망

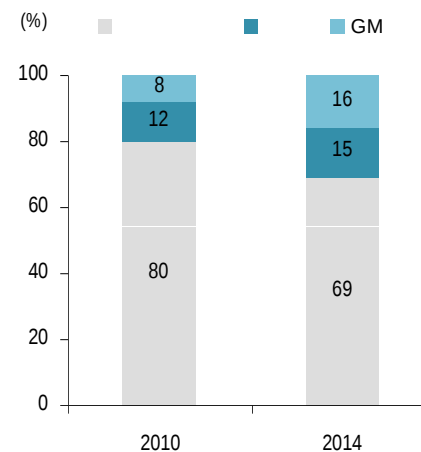
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,996	98	130	618	3.4	0.3	10.4
2009	3,203	150	310	1,477	5.4	1.0	20.7
2010	3,759	155	414	1,971	7.6	1.6	22.9
2011E	4,162	202	507	2,414	9.2	1.9	22.7
2012E	4,380	231	550	2,619	8.5	1.7	21.2

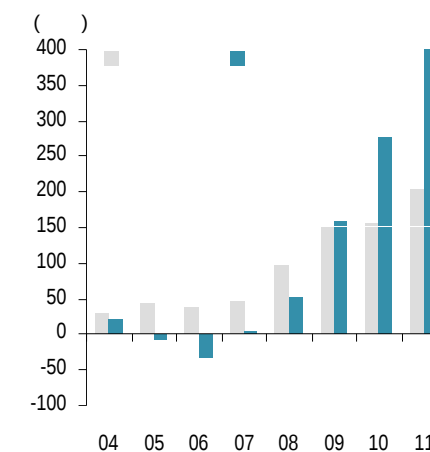
자료: Fnguide 컨센서스

글로벌 고객기반 확대



자료: 평화정공

해외 자회사수익 급증



자료: 평화정공

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

주소	부산시 기장군 철마면 송정리 5
IR Site	부산시 기장군 철마면 송정리 5
자본금 / 시가총액	731억원 / 3,730억원
대주주 지분율	S&T홀딩스 외 2인 30.9%
외국인 지분율	7.3%
52주 최고/최저가	35,900원 / 23,700원
부채비율	79.3%

S&T

(064960)

Key Description

1. 주요 제품 자동차 샤시, 에어백, 엔진부품, 모터, 방산 등
2. 경쟁 우위 방산사업의 높은 진입장벽과 다양한 사업포트폴리오
3. 주요 고객 GM, 현대차그룹, 현대모비스, 방위사업청 등
4. 업계 동향 방위산업비 증가와 국산화율 확대에 장기성장국면 진입

주요 생산 제품

자동차 샤시



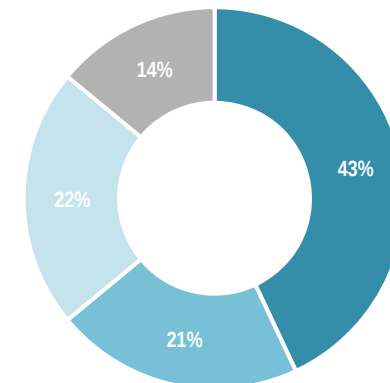
자동차 계기판



방산(총기)



매출 구성



투자포인트

다양한 사업폴리오로 안정적인 매출 성장

1. 자동차용 모터사업의 높은 성장 모멘텀

- 자동차의 전장화가 빠르게 진행되며, 기존의 기계식 및 유압식 부품들이 모터를 기반으로 한 전자식 부품으로 전환
- 전자식 조향장치, 지능형 선루프 등에 사용되는 동사의 자동차 모터 수요 빠르게 증가할 것으로 예상. 동사의 MDPS 용 모터 매출 '10년 450억원에서 '11년 900억으로 늘어날 전망

2. 고객다변화를 통한 매출 안정성 확보

- 기존의 GM 중심에서 현대차그룹, PSA, 다임러그룹, 르노삼성 등으로 매출처 다변화. 중국법인을 통해 상해VW와 상해GM에도 납품
- 현대모비스향 매출 '06년 73억원에서 올해 1,000억원까지 늘어날 전망

3. K11 복합소총 양산 재개되며 수익 기여 본격화

- 방산은 평균 20%의 높은 영업이익률 기록. K11은 K2가격의 16배로 양산 초기 발생했던 결함 문제 해결되며 양산 재개
- 납품연기 물량이 올해로 이월되며 매출 및 수익성에 기여할 전망

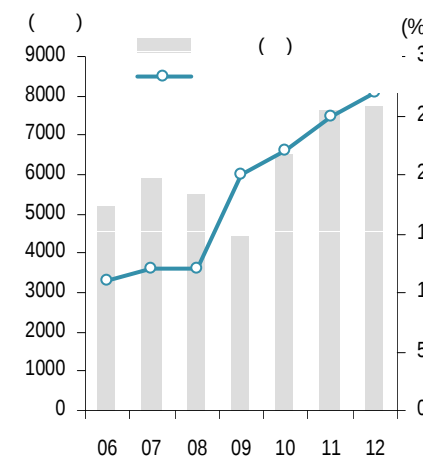
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	5,511	404	380	2,600	3.4	0.4	13.7
2009	4,404	229	88	603	49.4	1.2	2.4
2010	6,486	467	385	2,631	11.9	1.1	9.9
2011E	7,300	590	480	3,310	9.5	1.0	12.6
2012E	7,700	700	560	3,920	8.1	0.9	14.4

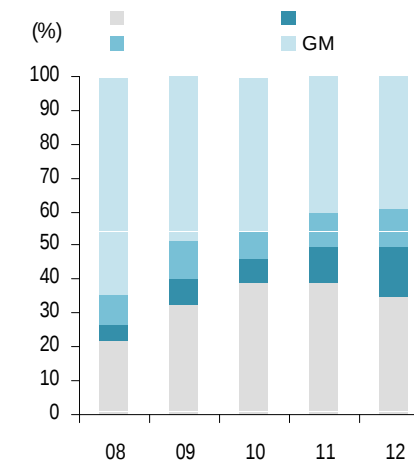
자료: Fnguide 컨센서스

자동차용 모터 사업의 높은 성장성



자료: S&T대우

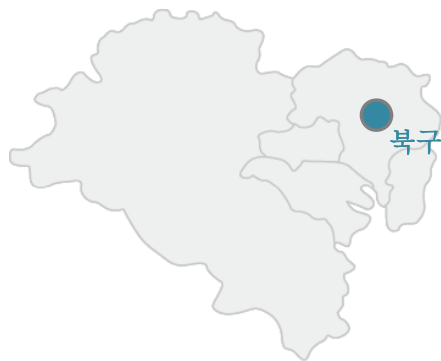
주요고객 매출 비중 전망



자료: S&T대우

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

주소 울산시 북구 효문동 800-1

IR Site 울산시 북구 효문동 800-1

자본금 / 시가총액 100억원 / 3,640억원

대주주 지분율 박정길 외 3인 62.2%

외국인 지분율 9.1%

52주 최고/최저가 18,150원 / 8,030원

부채비율 48.1%

(033530)

Key Description

1. 주요 제품 차량용 머플러, 배기가스 정화장치, 차체부품
2. 경쟁 우위 국내 최대의 자동차용 배기계 전문생산 업체
3. 주요 고객 현대차그룹
4. 사업 비전 자동차 배기시스템 전문 글로벌 기업

주요 생산 제품

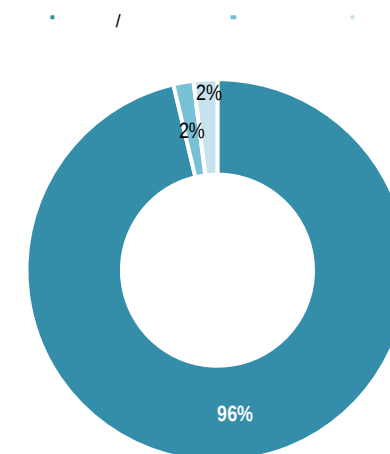
승용차 머플러

배기가스 저감장치

차체 부품



매출 구성



투자포인트

현대차 배기계통 독점납품 기업

1. 현대차 그룹의 글로벌 생산망 확대에 따른 고성장

- 국내 최대 배기계 부품업체로 현대차에 독점 공급
- 현대차그룹의 현지화 전략으로 해외매출 급신장. '10년 지분법 이익 150억원으로 전년 대비 150% 증가. 현대차그룹의 해외공장 생산호조에 따른 결과

2. 해외공장 가동률 상승과 러시아 공장 가동으로 외형성장

- 신차 투입 및 교차 생산에 따른 미국(HMMA, KMMG), 유럽(KMS, HMMC) 해외공장 가동률 상승과 러시아 신공장 가동에 따른 가파른 외형 성장
- 빠르면 올해 4Q부터 러시아 법인 지분법 흑자 전환되며 계단식 성장세 보일 전망

3. 우량한 재무구조와 자산가치

- 현금성 자산 800억원에 부채비율 48%, 유보율 2,200%로 재무구조 우수. '10년 주당 225원 배당, 올해 주당 250원 예상

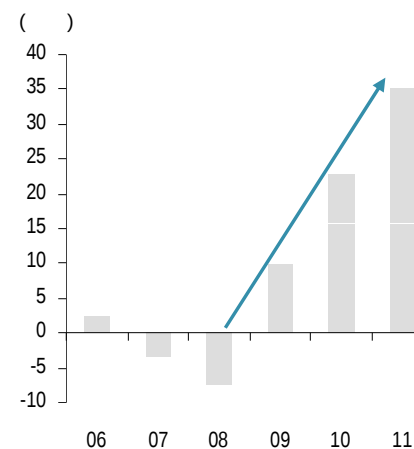
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	3,922	146	143	711	4.3	0.4	9.0
2009	3,574	234	387	1,929	3.4	0.7	22.4
2010	4,291	239	471	2,349	5.2	1.8	22.4
2011E	4,800	280	535	2,668	7.1	1.3	23.0
2012E	5,300	275	595	2,968	6.4	1.2	19.9

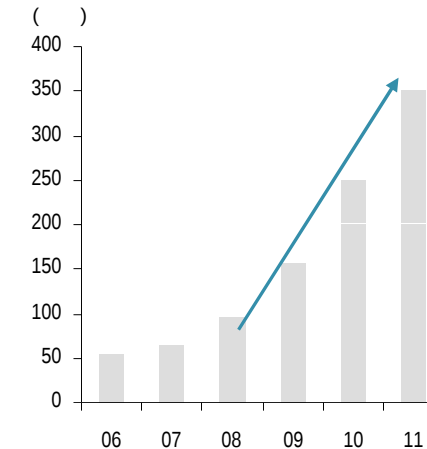
자료: Fnguide 컨센서스

해외자회사 지분법 수익 급증



자료: 세종공업

해외자회사 로열티 수익 급증



자료: 세종공업

3/산업별 동향

Auto Parts



Profile

주소 대구시 서구 중리동 1072

IR Site 대구시 서구 중리동 1072

자본금 / 시가총액 88억원 / 1221억원

대주주 지분율 손일호 외 13인 43.74%

외국인 지분율 0.2%

52주 최고/최저가 7,510원 / 2,495원

부채비율 315.4%

(024910)

Key Description

1. 주요 제품 차량용 변속기 부품, 사시/케이블 부품
2. 경쟁 우위 현대차그룹 6단 변속기 부품 독점납품
3. 주요 고객 현대파워텍, 현대차, 기아차, 평화정공, 글로벌스아빈, 다이낙스 등
4. 사업 비전 자동차 변속기 및 구동부품 모듈 전문업체

주요 생산 제품

차량용 변속기 부품



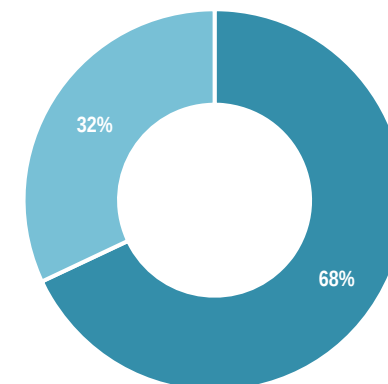
차량용 케이블



차량용 레버



매출 구성



투자포인트

현대차그룹 6단 변속기 부품 독점 납품

1. 현대차그룹의 고급화 전략으로 6단 변속기 장착 확대

- '09년 YF Sonata를 시작으로 6~8단 변속기 신차종 적용 확대. 6단 변속기 부품을 독점 납품하는 동사 수혜
- 변속기 관련 매출 '10년 1,860억원에서 '11년과 '12년에 각각 2,750억원과 3,500억원으로 가파르게 증가할 전망

2. 설비투자 사이클 종료. 투자회수기 진입에 따른 이익모멘텀

- Capex투자 '08년 360억원, '09년 540억원, '10년 820억원, '11년 500억원(예상) 으로 일단락. 차입금 부담 축소 예상
- 가파른 매출 확대로 영업레버리지 효과 본격화. '11년 매출액 3,790억원(38%, YoY), 영업이익 220억원(+ 102%, YoY) 수준

3. 외형성장에 따른 밸류에이션 매력 부각

- 6단 변속기 제품의 투자회수기 돌입으로 영업레버리지 본격화
- '11년 추정 PER 6.9X, '12년 3.9X로 가파른 외형성장과 수익성 개선을 고려할 때 밸류에이션 매력 부각될 전망

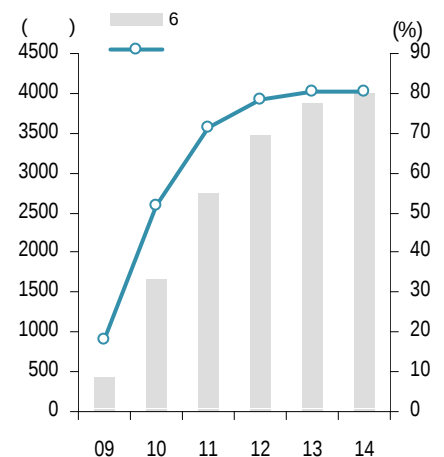
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	1,423	-78	-59	-382	-	0.3	-12.6
2009	1,757	25	28	180	12.7	0.7	5.3
2010	2,741	109	110	626	9.6	1.5	17.9
2011E	3,790	220	199	1,132	6.9	1.2	28.8
2012E	4,520	389	358	2,037	3.9	0.8	34.9

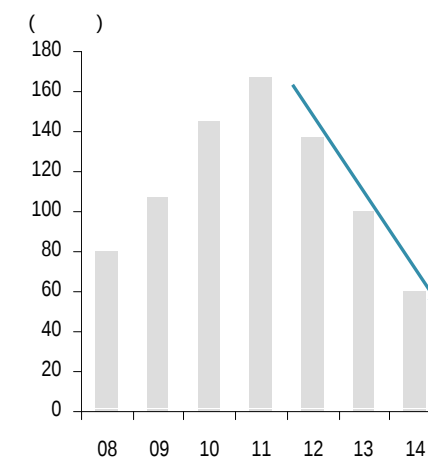
자료: Fnguide 컨센서스

6단 변속기 판매량 전망



자료: 경창산업

차입금 부담 올해부터 감소할 전망



자료: 경창산업

Healthcare



인피니트헬스케어 (071200)

제이브이엠 (054950)

세운메디칼 (100700)

나노엔텍 (039860)

뷰웍스 (100120)

바이오랜드 (052260)

에스텍파마 (041910)

젬백스 (082270)

차바이오앤디오스텍 (085660)

메디포스트 (078160)

에프씨비투웰브 (005690)

3/산업별 분석

Healthcare

바이오 신약 개발 과정



3/산업별 분석

Healthcare

요약 및 보충 자료



	성공률	개발 비용	개발기간
Overall Drug Development Process	1만분의 1	\$1억~\$6	10~15 yrs
임상단계 별			
Phase I	81%	참가인 1인당 \$15,700	1년 이하
Phase II	57%	참가인 1인당 \$19,300	1년~2년
Phase III	57%	참가인 1인당 \$26,000	2년 이상
Cumulative	26%	\$1억~\$5	6~10년

3/산업별 분석

Healthcare – 바이오 시밀러



1. 세계 제약시장 빠르게 재편 될 것

- 기존 합성 제약 비중 축소
- 항체·백신 등 바이오 제약으로 급속 재편 CAGR(2010-2020) 45%
- 2013년 블록버스터급 바이오 의약품 특허 만료 집중
- 금융위기이후 유럽, 남미, 아시아 국가들의 저가 바이오 시밀러 처방 장려 추세

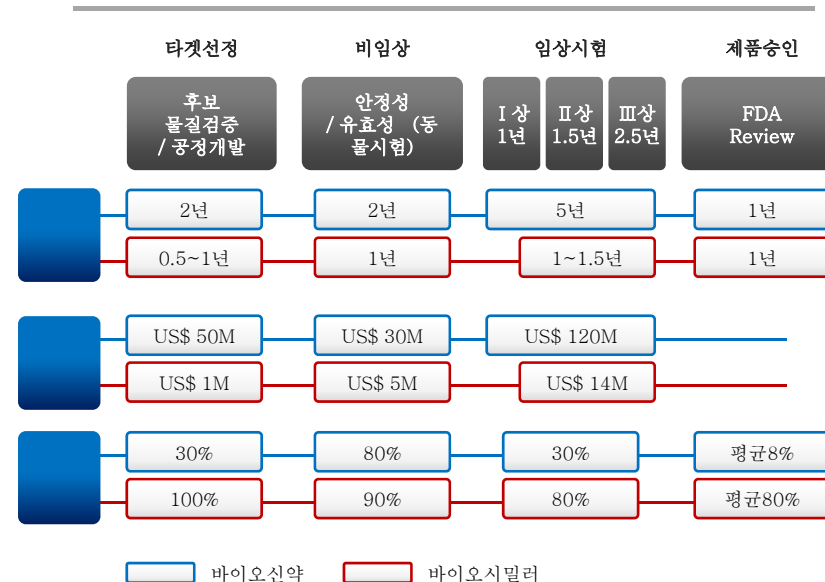
2. 국내 정부의지 매우 강해

- 1980년대 합성의약품 특허 만료 이후 이스라엘(Teva), 인도(Ranbaxy)등이 제너릭 수출을 통해 글로벌 제약사로 도약한 반면, 국내 제약사는 내수만 치중해 수출산업화에 실패한 사례를 반면교사
- 단기적으로 글로벌 산업화로 세계 시장에 진출할 마지막 기회로 판단
- 매출 상위 Top 10 의약품 집중 개발 역점 (자료독점권 해당 안됨)
- EU, 일본에 이어 세계 3번째로 바이오 시밀러 심사·허가 규정 마련(09.7) 4개품목 임상승인(엔브렐 2종, 허셉틴 1종, 레미케이드 1종)
- 2020년, 바이오시밀러 세계 1위 목표(글로벌 바이오 스타 기업 배출)

*바이오시밀러(Biosimilar):

- 1) 특허가 만료된 바이오신약과 동일한 성분 및 효능을 갖도록 만든 복제 의약품
- 2) 바이오 신약과 동일하게 효모, 동물세포 등을 배양한 후 약효 성분을 추출·정제하여 생산
- 3) 1세대 바이오 시밀러: 비교적 단순한 구조, 미생물 배양 방식으로 생산(중저가)
2세대 바이오 시밀러: 복잡한 구조, 동물세포배양을 통해서만 생산(고가)
- 4) 개발비용은 오리지널의 1/10, 개발기간은 1/2 반면, 성공률은 10배 이상 높음
- 5) 다만, 오리지널과 달리 독점권이 없어 신약만큼의 고수익이 보장되기는 어렵고, 경쟁이 치열해 대량생산에 대한 가격경쟁력 확보가 관건

바이오시밀러 개발 단계



바이오시밀러 시장규모 전망

(단위: \$)

	2006	2010	2020	CAGR (2010-2020)
바이오시밀러	0	22	905	45.0%
바이오의약품	762	1,442	2,600	8.80%
전체의약품	6,430	9,000	11,900	2.80%

자료: 동양종합금융증권 리서치

3/산업별 분석

Healthcare – 바이오 시밀러

2013년 블러버스터급 바이오 의약품 특허 만료집중

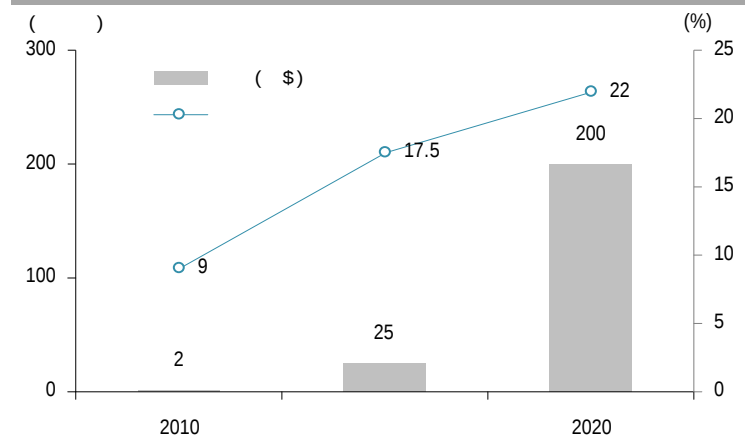
(단위: \$)

제품명	적응증	개발사	'08년도 매출액	FDA 승인	특허만료	12년 독점권 적용	국내 개발 기업
Enbrel	류마티스 관절염	Amgen	6,490	1998	2012	해당없음	한화, LG생명과학
Remicade	류마티스 관절염	Centocor (J&J)	5,335	1998	2013	해당없음	삼성전자, 셀트리온
Epogen	빈혈	Amgen	5,123	1989	2013	해당없음	LG생명, 녹십자, 한미약품, 한화
Rituxan	대장암	Genetech	5,099	1997	2015	해당없음	삼성전자, 녹십자, 셀트리온
Humira	류마티스 관절염	Abbott	4,521	2002	2016	해당없음	
Avastin	대장암	Genetech	4,484	2004	2019	해당없음	
Herceptin	유방암	Genetech	4,384	1998	2019	해당없음	셀트리온
Aranesp	빈혈	Amgen	3,344	2001	2014	해당없음	
Neurasta	면역력 강화	Amgen	3,318	2002	2015	해당없음	
Lantus	당뇨병	Sanofi-Aventis	3,130	2000	2015	해당없음	

업체	주요 성과·개발 동향
셀트리온	유방암·관절염치료제 해외 20여개국 임상1~3상 성공적 수행 중 ('11년 하반기 출시 가능) 일본과 1,500억원 규모 포괄협력계약 체결('10.10월) 등 해외판매망 확보
LG생명과학	인간성장호르몬 미국 임상 완료 ('11년 미국시장 출시) 관절염 치료제 국내 임상1상 진행 중
삼성전자	항암제 비임상 시험 완료, 임상1상 진입 예정
한올제약	C형 간염치료제 미국 임상2상 시험 승인
한화케미칼	관절염치료제 국내 임상1상 완료 터키, 브라질 등과 판매계약 체결('10.8월)

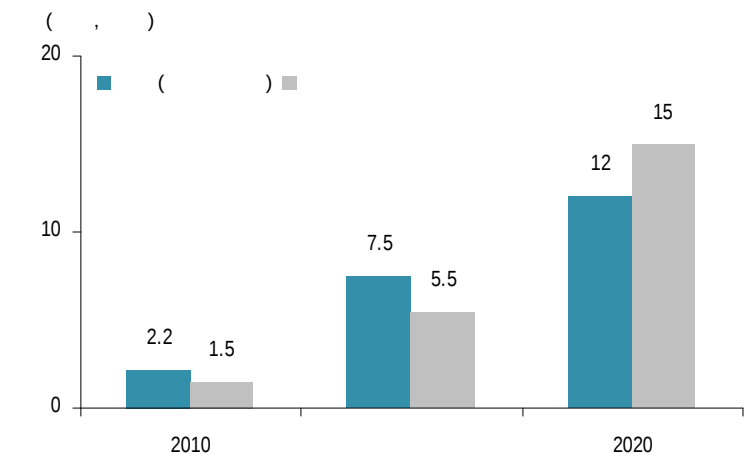


2020년 바이오 시밀러 생산 및 시장점유율 목표



자료: 지식경제부

2020년 바이오 시밀러 고용 및 투자계획



자료: 지식경제부

3/산업별 분석

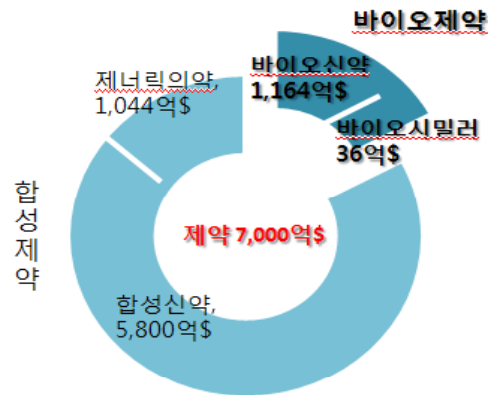
Healthcare- 바이오 시밀러

1. 2017년까지 총 2.1조원 투자

- 美 퀀타일즈와 공동으로 인천 송도 5공구에 바이오 시밀러 R&D 센터 및 제조공장 건립 키로 결정
- 삼성전자의 바이오 산업 진출은 세계 시장 점유율 1.5% 불한 국내 바이오 제약 시장의 글로벌 시장 진출에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상됨

2. 삼성전자, 2013년 3만리터 계획

- 한화케미칼(충북 오송): 2,000리터 + 5,000리터(상업생산용)

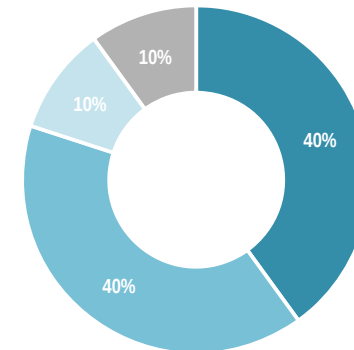


자료: Collins Stewart Research

*퀀타일즈(Quintiles)

- 1) 바이오 연구/개발/임상시험 ·허가 등에 전문화된 CRO(Contract Research Organization)중 글로벌 1위 업체
- 2) 세계 60개국, 23,000만명 고용 09년 매출 29억\$

삼성전자바이오 제약합작사지분 구조



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

삼성그룹 바이오 관련 투자 방향



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 분석

Healthcare - 의료기기



1. 미래 新 성장 산업 동력 분야

- 의료기기산업 = 전기전자 + 기계 + IT + 의료의 첨단 복합산업
- 의료기기 시장은 상위 20개 업체 (Johnson&Johns, GE, Siemens, Philips 등)가 82% 점유
- 의료기기 세계 시장 규모는 2010년 2,362억\$로 반도체 시장(3,100억\$)의 70% 수준
- 경기 민감도가 낮아 견고한 성장이 예상
- 의료기기 CAGR(2009-2014): 전세계 5.6%, 한국 11.2%

2. 국내 의료기기 산업의 문제점

- 대부분 영세 중소기업(50인 이하 94%)
- 기술 경쟁력 선진국 대비 50~70%, 3.6년 기술 격차
- R&D 투자 비중 미국의 절반, 투자비율도 감소세
- 해외 마케팅 능력 부족 및 브랜드 인지도 취약
- 품질, A/S 불안으로 국공립 병원(16개)의 구매실적도 1.7%로 저조

구 분	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR 09~14
아메리카	102,725	106,507	110,753	114,898	119,001	123,444	3.7%
아시아/태평양	39,804	42,850	46,619	50,598	54,740	57,733	7.7%
동유럽	10,293	11,175	12,279	13,532	14,614	15,551	8.6%
중동/아프리카	5,045	5,261	5,692	6,140	6,643	6,979	6.7%
서유럽	66,236	70,428	74,176	80,108	86,359	90,670	6.5%
합계	224,103	236,221	249,518	265,368	281,357	294,377	5.6%

국내 의료기기 비전과 목표

Vision : 의료기기 제조 전문 중소기업 글로벌 경쟁력 강화



자료: 관세부처, 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 분석

Healthcare – 바이오

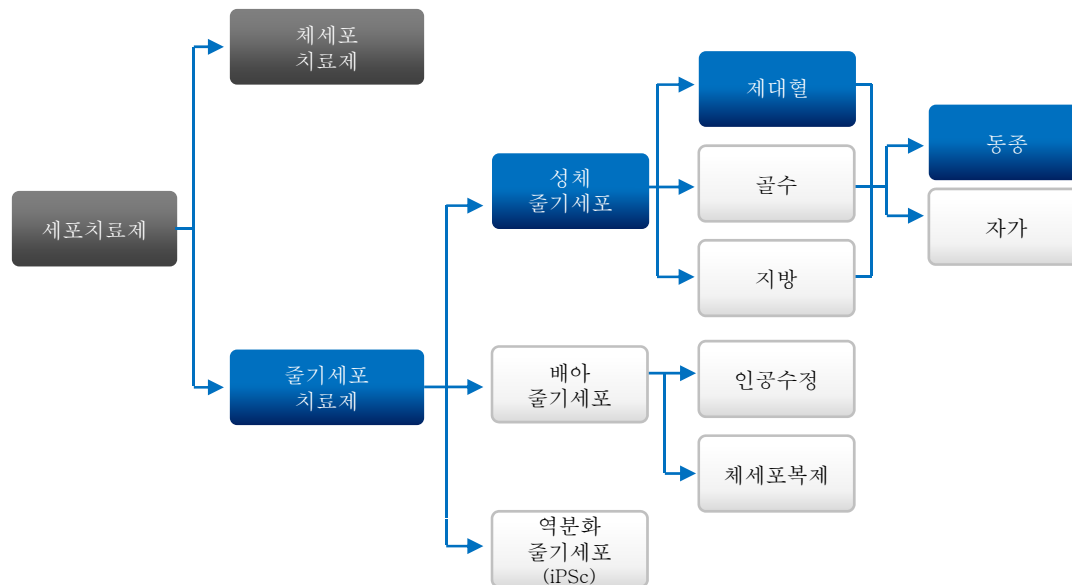


1. 세포치료제 구분

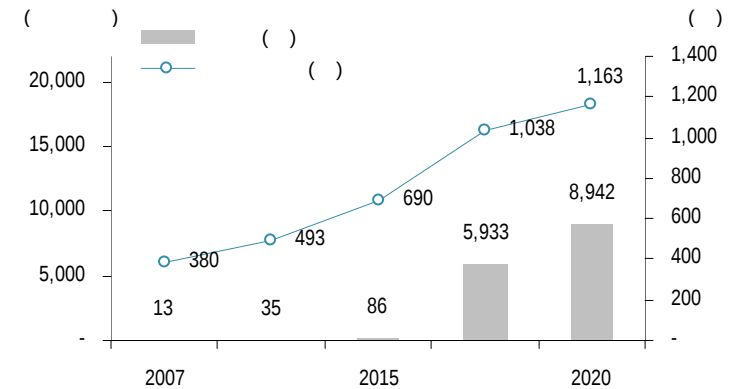
- 성체줄기세포 Vs 배아줄기세포
- 파미셀(급성심근경색_골수), 메디포스트(관절염_제대혈), 알앤엘바이오(버거씨병_지방), 가톨릭의대(뇌졸중_제대혈), 영남대(뇌졸중_골수)

2. 왜 줄기세포인가?

- 맞춤형 의료(Personalized medicine)의 종결자
- 향후 개인의 특성에 맞춘 의약품이 확대될 전망
- 개인의 유전자가 동일하기 때문에 부작용을 최소화

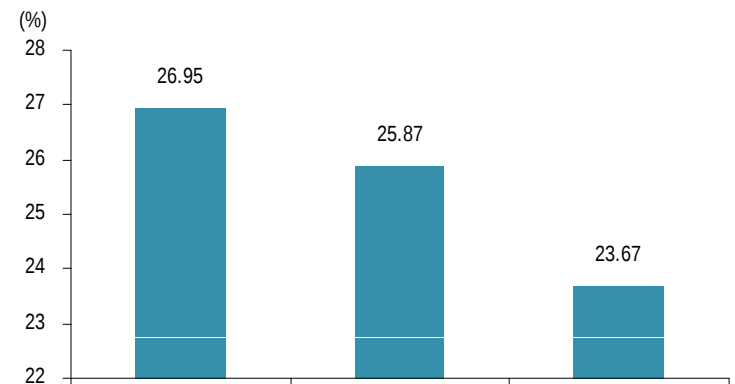


줄기세포 시장전망



자료: KaloramaInformation, "Stem Cell Markets"

줄기세포 시장별 CAGR(2007-2012)



자료: "A Market Insight Report" Stem Cell Research

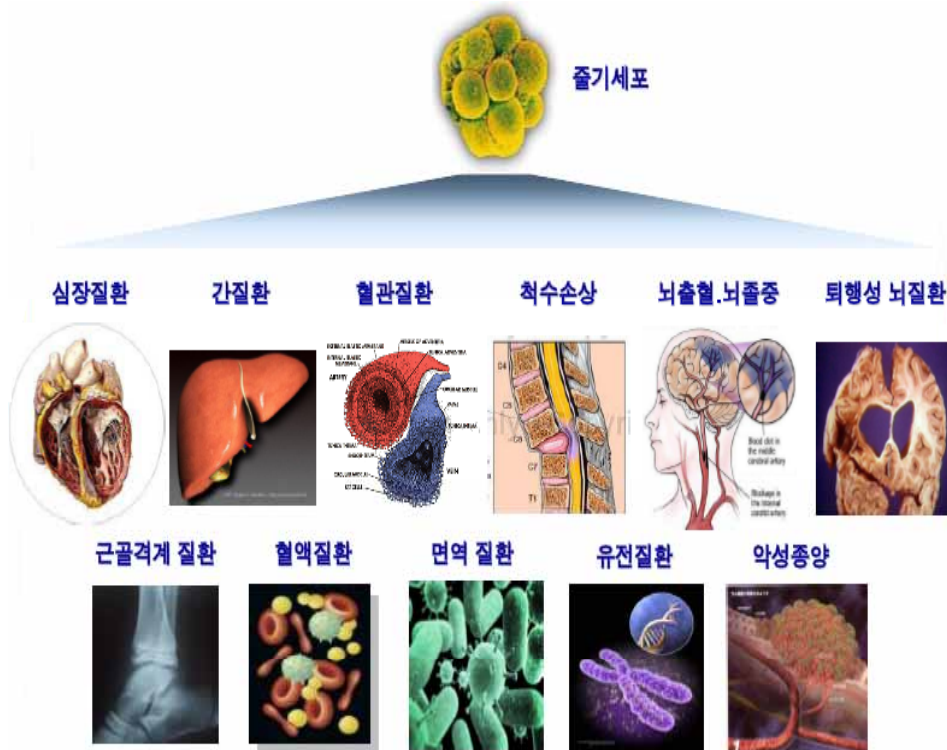
3/산업별 분석

Healthcare- 바이오



1. 우리나라 줄기세포치료제의 위상은 어느 정도일까?

- 국내 줄기세포치료제의 2상, 3상 임상시험은 세계에서 두 번째로 많음
- 전 세계적으로 개발중인 줄기세포치료제의 임상현황은 총 231건
- 2상 및 3상 임상시험건수는 총 27개 품목
- 국내는 3건(3개 업체 8건)의 임상시험이 진행

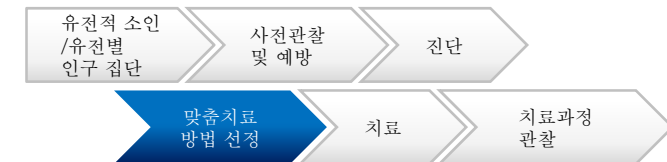


진료변화

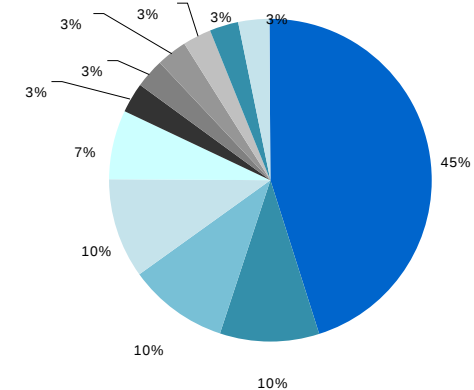
▶ 현재 치료 유형



▶ 미래 치료 유형:



국내외 2상 및 3상 임상시험 건수



자료: Clinicaltrials.gov

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	서울시 구로구 구로동 대림포스트타워 3차 12층
IR Site	서울시 구로구 구로동 대림포스트타워 3차 12층
자본금 / 시가총액	118억원 / 2,419억원
대주주 지분율	솔본 46.9%, 이선주 1.3%
외국인 지분율	0%
52주 최고/최저가	10,900원 / 3,415원
부채비율	42.6%

(071200)



Key Description

1. 주요 제품 PACS 외 기타관련 RIS, 3D, CIS 턴키 방식 공급
2. 경쟁 우위 의료 영상 전송 저장 시스템 소프트웨어 국내 1위 업체
3. 주요 고객 서울대병원 등 종합 병원 및 대학 병원급 의료기관 (대학병원 점유율 75%)

*PACS (Picture Archiving and Communication System) : 초음파, 방사선등 진단 영상을 디지털화해 파악할수 있게 해주는 소프트웨어로 3D 어플리케이션, 판독용 모니터와 함께 턴키방식으로 납품

주요 생산 제품

과거 Analog Film System



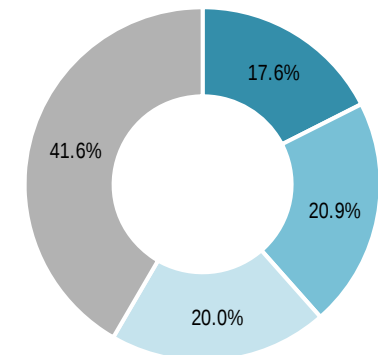
인피니트의 Digital PACS



국내 최초 모바일 PACS



지분 구성



(071200)

투자포인트

의료용 소프트웨어 시장의 절대 강자

1. 의료 페러다임 변화에 수혜 받을 수 있는 업체

- 의료부문의 빠른 디지털화 진행 중
- 한국 PACS 도입률 70% 육박, 신흥국은 이제 도입 중
- 교체주기 (4-5년) 를 감안하면 선진국은 교체주기 도래

2. 인피니트, PACS 제품 세계 최고 경쟁력으로 수출 증가 전망

- KLAS Report 평가 순위 1위 등극
- 수출금액은 06년 26억원 에서 11(E) 150억 달성 전망

3. Hardware → Software

- IT 소프트웨어 업종이 아닌
- 고성장 Healthcare Software 업종으로의 주가 Re-rating 기대

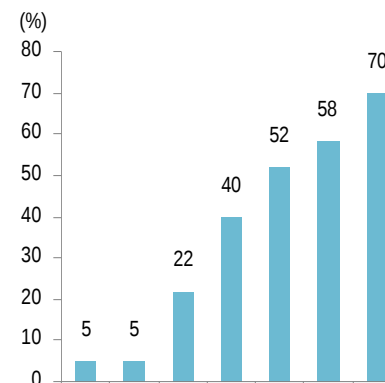
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	403	30	19	91	-	-	7.5
2009	428	57	45	222	-	-	16.2
2010	470	62	50	223	29.5	3.4	12.4
2011E	530	87	72	309	34.8	2.6	16.5
2012E	690	110	88	378	28.4	2.1	18.6

자료: Fnguide 컨센서스

신흥국, PACS 도입률 미미



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

KLAS Report 평가순위 1위

순위	2006	2007	2008	2009
1	Sectra	Sectra	Sectra	Infinitt
2	Mckesson	GE	Infinitt	Mckesson
3	GE	Infinitt	Phillips	Sectra
4	Infinitt	NovaRad	NovaRad	Phillips
5	NovaRad	Phillips	GE	NovaRad
6	Phillips	Mckesson	Mckesson	GE

자료: KLAS Report

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	대구시 달서구 호산동 357-96
IR Site	서울시 서초구 양재동 67-6번지
자본금 / 시가총액	75억원 / 2,004억원
대주주 지분율	김준호외 5인 38.7%, 솔인베스트 11.4%, CRMC 6.5%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	34,700원 / 19,900원
부채비율	362.5%

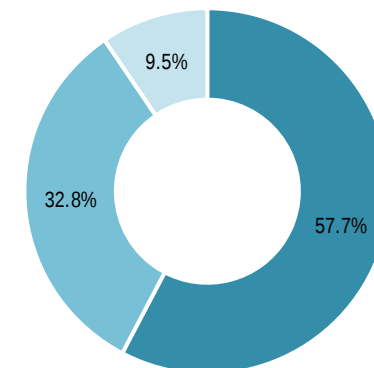
(054950)



Key Description

1. 주요 제품 약품 포장 자동화 장비(ATDPS) 및 솔루션, 소모품
2. 경쟁 우위 국내 1위, 글로벌 2위 업체로 해외 성장성 부각
3. 주요 고객 대학병원, 종합병원, 대형 약국 등

매출 구성



주요 생산 제품

중소형 병원 ATDPS



종합/대학 병원용 ATDPS



소형 ATDPS



(054950)

투자포인트

KIKO 종료, 성장엔진 재시동

1. KIKO 종료

- 2011년 3월 10일, KIKO 최종 손실 반영 (-229.8억)

2. 적극적인 해외시장 개척을 위한 신제품 출시

- 2010년 수출분포는 아시아 55%, 북미 26%, 유럽 17%
- 동사의 유럽시장 M/S는 78%, 북미시장 M/S 74%로 독보적
- 미국 의약품 유통 1위 업체인 McKesson 유통 파트너 확보
(경쟁업체인 일본 Yuyama와 Sanyo는 3위 업체와 거래)
- 日 Yuyama는 일본 시장 점유율이 높아 일본시장을 제외하면 사실 상 수출경쟁력은 동사가 더 우수한 것으로 판단됨

3. 중소형 약국용 ATDPS 적극 공략

- 중대형 병원시장 대비 10배 이상 큰 소형 약국시장 공략

4. 신규제품 출시

- 원격 진료용 무인 조제 ATDPS
- 전자동 약품 관리 시스템 및 Total Solution 제공

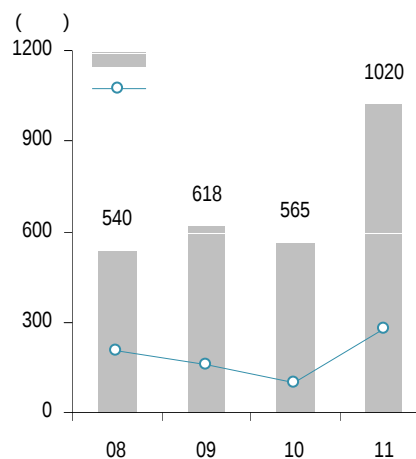
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	540	205	-788	-12,448	N/A	8.4	-197.2
2009	618	158	303	4,778	7.7	6.1	162.7
2010	565	98	59	936	27.5	3.3	13.1
2011E	1,020	280	210	3,317	10.2	2.2	37.6
2012E	1,200	336	261	4,120	8.3	1.9	36.2

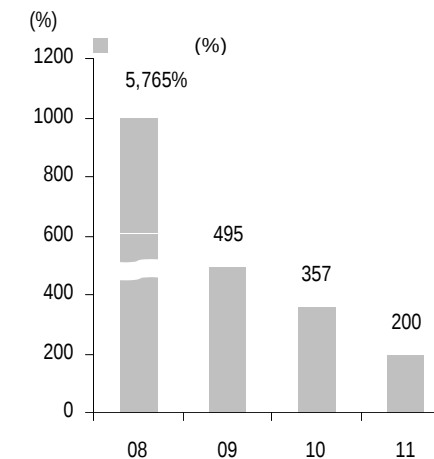
자료: Fnguide 컨센서스

재차외형성장세 돋보임



자료: JVM

부채비율 급격하게 축소



자료: JVM

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

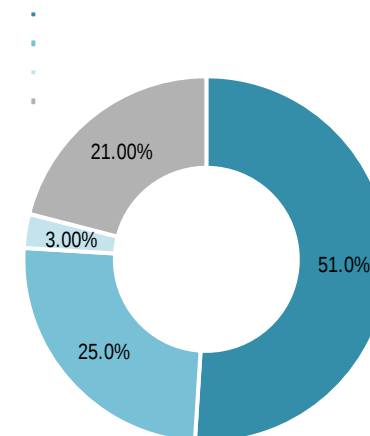
주소	충남 천안시 서북구 입장면 도림리 344-14
IR Site	충남 천안시 서북구 입장면 도림리 344-14
자본금 / 시가총액	44억원 / 1,618억원
대주주 지분율	이길환외 3인 57.1%, 자사주 1.2
외국인 지분율	0%
52주 최고/최저가	4,200원 / 1,920원
부채비율	23.9%

(100700)

Key Description

1. 주요 제품 의료용 튜브 카테터, 저온지속 흡인기
2. 경쟁 우위 의료용 튜브 카테터 생산 국내 1위 업체
3. 주요 고객 서울대병원, 삼성의료원, 현대아산병원 등 35개 대형 병원 및 해외 36개사

매출 구성



주요 생산 제품

의료용 취관 및 체액 유도관



의료용 흡인기



스텐트



투자포인트

수술 주도형 의료기기 업체

1. 혈액 온열 가온기 성장 기대감

- 혈액, 수액을 환자에게 공급시 환자의 체온과 일치 시킴으로서 수혈 시 발생할 수 있는 쇼크 방지
- 2010년 6월, 네덜란드 TSCI사와 3년간 160억 공급계약 체결
- 경쟁사 대비 소형 사이즈로 시장성 확보

2. 항균 기능 첨가된 신제품 출시

- 주력제품인 튜브 카테타와 의료용 흡인기 제품에 은나노 항균 제품을 개발해 상반기중 임상 종료기대
- 병원 내 2차 감염문제를 근본적으로 해결 할 수 있는 신제품으로 하반기 출시 전망

3. FDA에 승인 받은 스텐트 수출 확대 노력 진행 중

(100700)

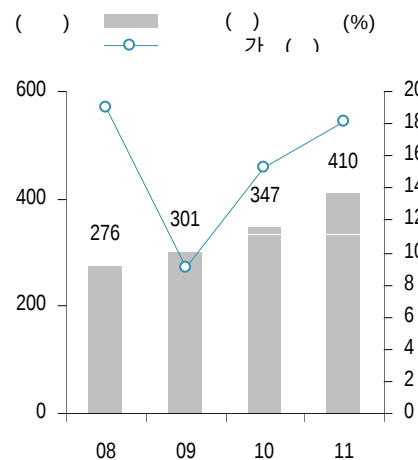
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	276	54	46	126	3.2	0.6	16.9
2009	301	62	61	138	19.5	3.2	17.3
2010	347	55	45	102	19.9	2.3	11.5
2011E	410	80	65	148	23.7	1.9	16.2
2012E	500	95	76	173	20.5	1.7	18.1

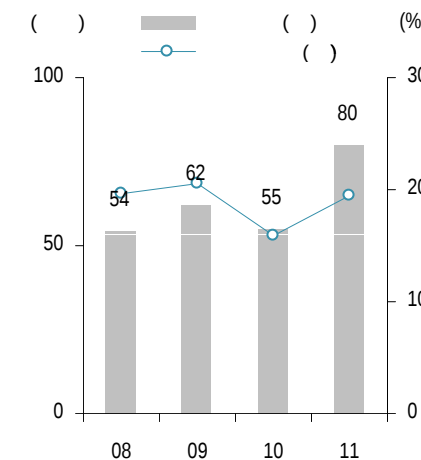
자료: 동양증권증권 추정

매출액 급격한 증가



자료: 동양증권합금융증권 리서치센터

영업이익률 턴어라운드



자료: 동양증권합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

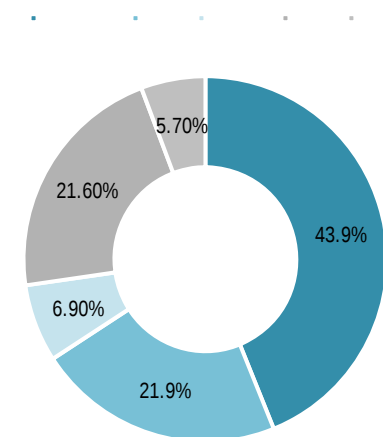
주소	서울시 구로구 구로3동 235-2 에이스 하이엔드타워 12층
IR Site	서울시 구로구 구로3동 235-2 에이스 하이엔드타워 12층
자본금 / 시가총액	88억원 / 1,027억원
대주주 지분율	장준근 외 5인 16.1%, 한국벨류 9%
외국인 지분율	0%
52주 최고/최저가	7,410원 / 4,800원
부채비율	26.9%

(039860)

Key Description

- 1. 주요 제품** 카운테스(개인용세포계수기), 네온(단백질등 세포 주입장치), 아담엠씨(형광 현미경을 이용한 세포계수기) 등
- 2. 경쟁 우위** 초정밀 기계 기술을 이용한 랩온어칩(Lab On a Chip) 기반의 Healthcare 기기 생산 전문 업체
- 3. 주요 고객** 美 Life Technology, Invitrogen, 한미메디케어 등

매출 구성



주요 생산 제품



투자포인트

SKT와 함께 중국에서 일한다

1. SKT, 헬스케어 사업의 파트너로 선택

- 2011년 2월, 3자배정 방식을 통해 110억원, 전환사채 140억원을 동시에 투자기로 결정
- 2014년 전량 주식 전환시 SKT 지분율은 16.9%로 2대주주
- 나노엔텍은 R&D 및 제품생산 + SKT는 마케팅을 통한 글로벌 헬스케어 사업 추진을 통한 시너지 모색

2. 신제품 본격 출시

- 2Q11 개인용 자동 세포 계수기 TaLI를 시판할 계획(11년 150억 예상)
- 1H11 ADAM-rWBC 미국FDA 허가 이후 미국 혈액원 대상으로 ADAM-rWBC를 직접 공급을 계획.
- 2H11 심근경색 진단키트 Frend CK-MB, Frend Myoglobin의 식약청 허가를 취득하여 심근경색 진단키트 3종을 시판할 계획

3. 진단사업부문, 도약 준비중

- 현장진단(POS) 컨셉의 바이오 마커를 이용한 제품 출시에 주목

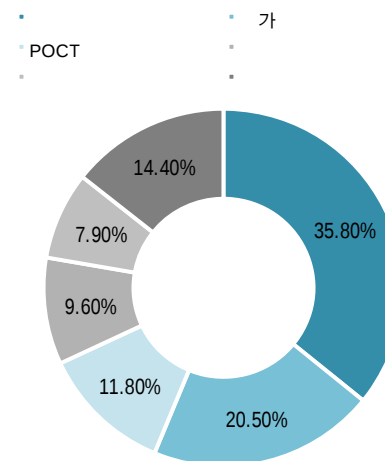
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	64	-16	-55	-311	N/A	2.0	-24.8
2009	133	18	143	810	6.4	2.7	51.3
2010	151	-16	-68	-386	N/A	3.3	-21.6
2011E	500	52	68	389	15.6	2.5	25.1

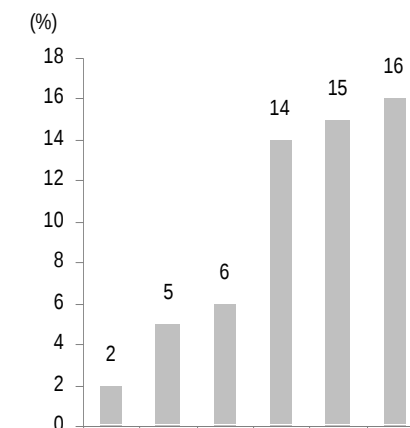
자료: 동양증권증권 추정

세계 체외진단기기 분포



자료: Frost & Sullivan

체외진단시약, 중국 CAGR 가장 커



자료: 나노엔텍

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	경기도 성남시 중원구 상대원동1동 307-2
IR Site	경기도 성남시 중원구 상대원동 1동 307-2
자본금 / 시가총액	33억원 / 744억원
대주주 지분율	김후식 외6인 30.4%
외국인 지분율	0%
52주 최고/최저가	15,600원 / 9,740원
부채비율	5.7%

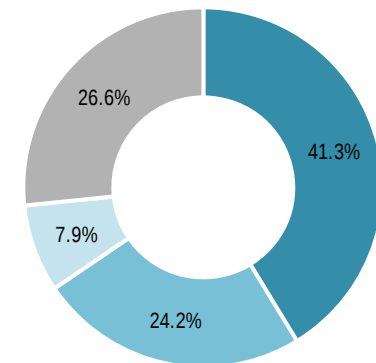
(100120)

Key Description

1. 주요 제품 DR(정지영상용), R/F(동영상용), 산업용카메라
2. 경쟁 우위 의료영상솔루션, 산업용카메라 독보적 기술력 보유
3. 주요 고객 Toshiba(20%), 동강메디칼, 씨텍 등

매출 구성

DR R/F



주요 생산 제품

CCD-DR(정지영상용)

R/F (동영상용)

산업용 카메라



투자포인트

산업용 카메라 부문이 부각될 것

1. 산업용 카메라 부문 급성장 전망

- 08년 개발완료
- 09년 매출 35억, 10년 81억, 11(E) 150억
- 반도체/LCD 검사장비용 카메라로 수입대체 빠르게 진행 중
- 국책과제로 진행중인 방산용 카메라 시장 진출도 하반기로 예정

2. FP-DR 개발로 하반기 DR 부문 Full Line-Up 구축

- CCD-DR과는 별도로 FP-DR 개발 하반기 완료 및 판매
- CCD DR: 중국, 인도 등 개도국 중심 수출
- FP DR: 미국, 일본, 유럽 등 선진국 중심 수출예정
- FP DR은 전체 DR시장의 85%를 차지하는 Main Stream으로 성장을 위해서 FP DR 진출은 필수적인 상황

3. 하반기 신제품 혈류 측정기 출시 예정

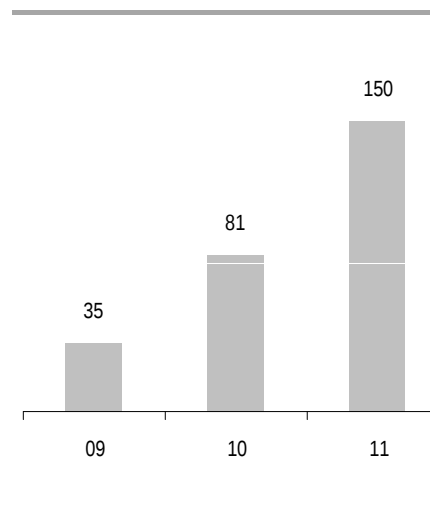
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	213	63	62	1,236	-	-	36.4
2009	256	66	57	986	14.2	2.8	20.8
2010	305	76	73	1,174	10.0	2.2	19.0
2011E	405	105	96	1,544	7.2	2.0	20.1
2012E	520	135	120	1,930	5.7	1.9	21.5

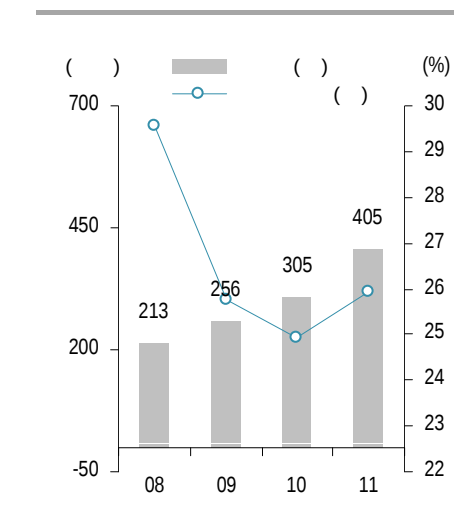
자료: 동양증권증권 추정

산업용 카메라 매출 급증



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

2010년 이후 턴어라운드



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	충북 청원군 오창면 각리 644-6번지
IR Site	충북 청원군 오창면 각리 644-6번지
자본금 / 시가총액	75억원 / 1,620억원
대주주 지분율	정찬복 외 8인 37.6%, SKC 9.8%, 인더리스 5.6%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	11,800원 / 7,125원
부채비율	22.9%

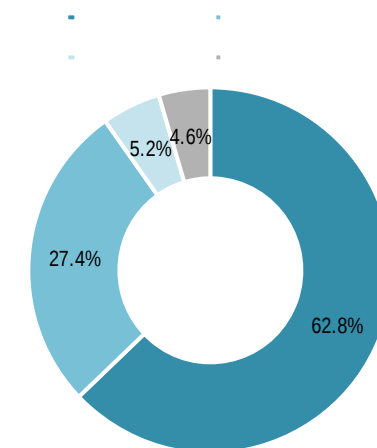
(052260)



Key Description

- 주요 제품** 화장품 원료, 기능성 식품원료, 의약품 원료, 의료기 등
- 경쟁 우위** 기능성 천연원료 생산업체로 화장품 시장 성장과 동반 성장
- 주요 고객** 아모레퍼시픽, 참존, 코리아나, 엘지생활건강, 광동제약 등

매출 구성



주요 생산 제품

화장품 원료



건강식품 원료



Collagen Dressing(바이오의약품)



(052260)

투자포인트

전방시장 호조에 바이오도 탄력 받는다

1. 국내 기능성 천연원료 독점 공급

- 화장품 원료 매출 63%, 아모레퍼시픽에 천연원료 독점 동급
- 설화수, 헤라 등 고가 Line up 독점 공급
- 아모레퍼시픽 상해공장에도 천연원료를 공급함에 따라 중국성장 모멘텀 동반 부각
- P&G, L'orea 등 해외 수출 증가 (2010년 yoy + 49%)
- 기능성 화장품 수요 지속 증가추세 전망

2. 2012년 증설 효과 본격화

- 오송생명과학단지 300억 투자해 cGMP 기준 의약품 및 화장품 원료 생산설비 증설 중. 2012년 본격 가동 예정.
- 생산계획 : 2012년 200억, 2013년 400억

3. 글로벌 천연물 신약 컨서소엄 참여

- 동아제약, SK케미칼, LG생명, 대웅제약, 서울대, KIST와 함께 참여

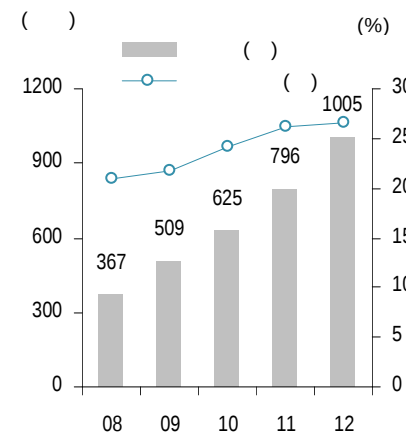
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	367	77	64	427	7.2	0.9	12.9
2009	509	111	110	732	8.2	1.5	19.5
2010	625	151	126	838	10.2	1.8	18.8
2011E	796	209	170	1,133	9.8	1.9	21.5
2012E	1,005	268	218	1,455	7.7	1.6	22.8

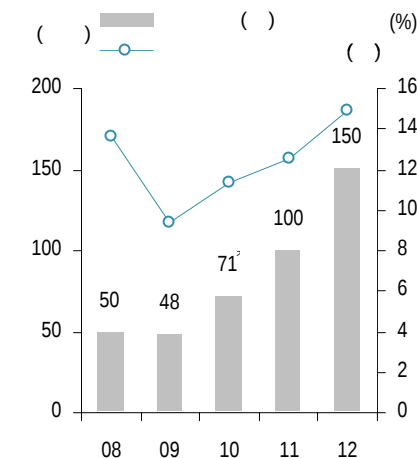
자료: 동양종합금융증권 추정

사상최대 이익 갱신



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

수출비중 급증세 나타날 것



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

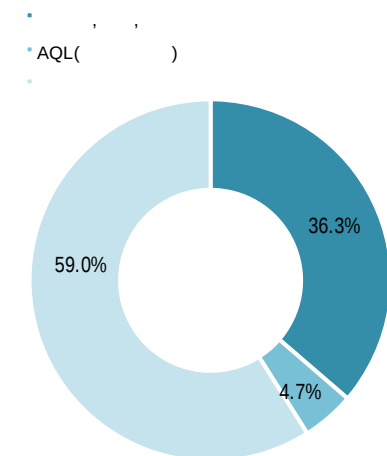
주소	경기도 화성시 향남읍 하길리 1407-9 발안지방산업단지
IR Site	서울 서초구 양재동 15-1 대관빌딩 5층
자본금 / 시가총액	46억원 / 401억원
대주주 지분율	김재철 외 3인 30.3%
외국인 지분율	0%
52주 최고/최저가	4,670원 / 2,955원
부채비율	59.6%

(041910)

Key Description

1. 주요 제품 원료의약품(API), 신약 중간체(PI)등 50여종
2. 경쟁 우위 수출 중심의 원료의약품 전문 기업
3. 주요 고객 국내외 완제 의약품 제약사

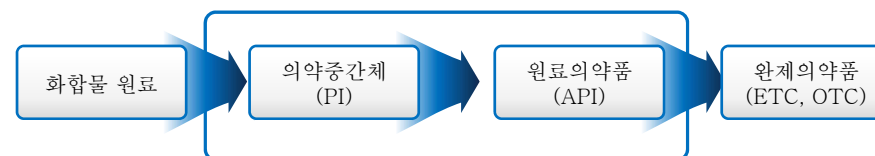
매출 구성



주요 생산 제품

국내 API 기업은 에스텍파마, 하이텍팜, 종근당 바이오 등이 있음

원료 의약품



투자포인트

수출 주도형 기업으로 성장 본격화

1. 수출은 외형 성장의 Key

- 2004년 100만\$ 에서 2008년 1,000만\$, 2010년 2,250만\$를 기록 하며 빠른 수출 성장세가 돋보임
- 저가 원료 의약품을 생산하는 중국, 인도 대비 우수한 기술력보유
- 일본향 기존 천식치료제와 당뇨병 치료제의 신규 확대가 예정 되어 있음

2. 유럽 다국적 제약업체 (Insight Agent: 아그파헬스케어 자회사)와 MRI 조영제 부문 공급 체결

- MRI 조영제 유럽 27개국 공급계약 체결(10.12월, 5년간 3,270만 유로 한화 493억원), 2012년 본격 매출 발생 전망

3. 매력적인 Valuation

- 11년 예상실적 기준 PER은 6.3배 수준으로 시장대비 저평가

(041910)

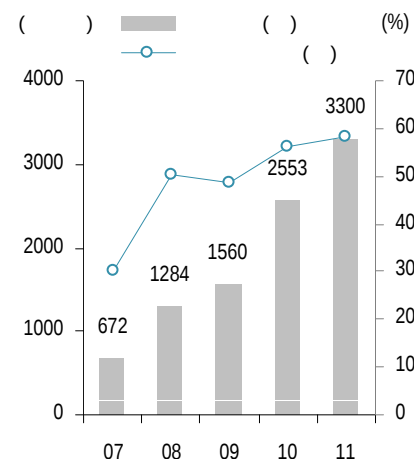
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	255	47	8	102	19.8	0.7	3.1
2009	321	41	14	162	18.6	0.9	4.6
2010	455	69	44	484	8.3	1.0	12.1
2011E	565	93	63	690	6.3	0.9	15.6
2012E	735	117	82	897	4.9	0.8	15.1

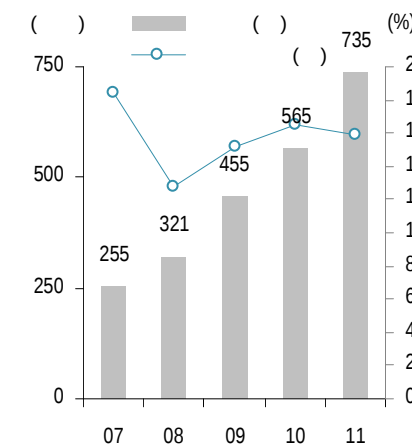
자료: Fnguide 컨센서스

수출금액 사상 최대 돌파



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

매출액 사상 최대 돌파



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	대전시 유성구 탑립동 894 번 지 대덕테크로벨리 I8
IR Site	경기도 광주시 삼동 159-3
자본금 / 시가총액	113억원 / 6,370억원
대주주 지분율	통영점구일칠 9.8%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	32,950원 / 2,945원
부채비율	31.5%

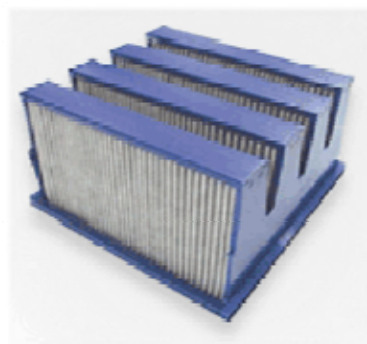
(082270)

Key Description

- 1. 주요 제품** 반도체/디스플레이용 오염제어 필터
- 2. 경쟁 우위** 항암 백신 개발 전문 회사(카엘젠크스는 노르웨이 항암백신 개발전문회사인 GemVax 지분 100% 보유)
- 3. 주요 고객** 삼성전자, 삼성물산, 하이닉스, 나노팹 등

주요 생산 제품

CA Filter



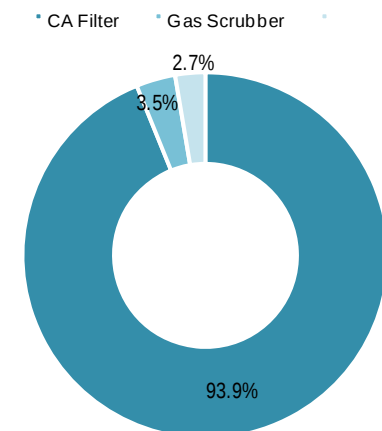
Gas Scrubber



항암백신 GV 1001



매출 구성



투자포인트

췉장암 항암백신 개발에 거는 기대감

1. 항암백신 GV 1001 임상 결과 주목

- 췉장암으로 임상 3상 진행중인 췉타이드 항암백신 GV 1001주목
- 영국 리버풀 대학, 로얄리버풀, 브로드그린 대학병원 NHS Trust와 공급, 연구개발을 체결해 영국에서 3상 진행중
- 2011년 9월 영국 임상 3상 종료 예정
- 2010년 11월 대응계약과 국내 독점권 부여 및 국내 임상 공동추진에 대한 전략적 제휴 체결
- GV 1001의 해외 판권 이전에 주목

2. 췉장암은 사망률이 높고 치료하기 힘든 병

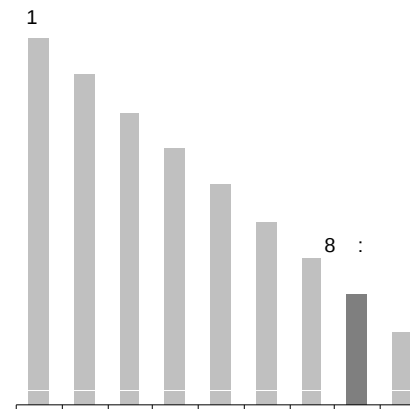
- 세계 암 사망률 통계를 보면 췉장암은 사망률이 8번째로 높고 65세 이전에 걸렸을 경우 간암보다 더 치료하기 힘든 병임

실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

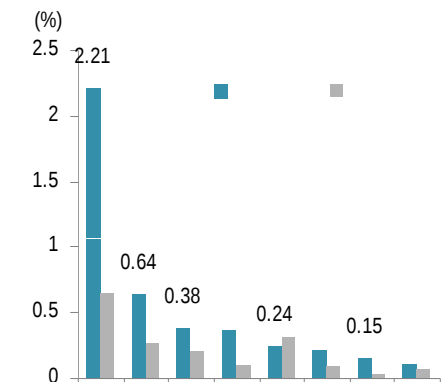
	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	172	12	7	106	23.8	0.7	3.3
2009	69	-48	-135	-1,111	N/A	2.0	-49.0
2010	180	-52	-157	-785	N/A	5.6	-39.7

세계 암 사망률 순위



자료: Global Cancer Facts and Figures

65세 이전 암 사망 확률



자료: Global Cancer Facts and Figures

3/산업별 동향

Healthcare

(085660)



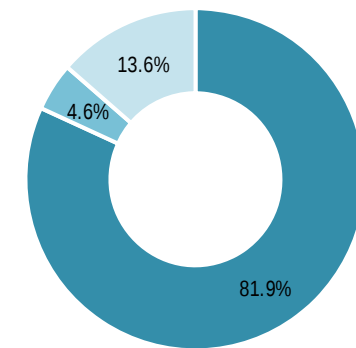
Profile

주소	경기도 용인시 처인구 남사면 북리 151-21
IR Site	서울시 강남구 역삼동 606-16 비전빌딩 1층
자본금 / 시가총액	318억원 / 6,159원
대주주 지분율	차광열외의 39인 32.3%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	14,227원 / 7,521원
부채비율	55.7%

Key Description

1. 주요 제품 휴대폰용 카메라 렌즈 및 제대혈 보관, 화장품
2. 경쟁 우위 건강관리 맞춤 서비스 차움 Open 그리고 바이오
3. 주요 고객 휴대폰용 카메라 모듈 부문은 삼성전자, 삼성테크윈, 삼성광통신, FOXXCONN등

매출 구성



주요 생산 제품

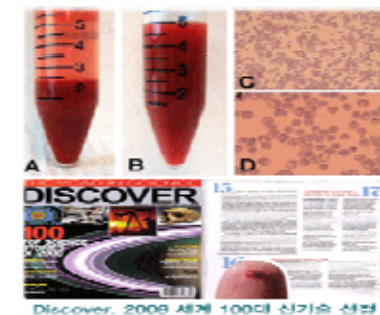
광학사업부



화장품(EVERCELL)



인공혈액



(085660)

투자포인트

바이오 사업부문 성장성에 Focus

1. 차별화된 헬스케어 사업 진행

- Bio Anti-Aging Complex, Chaum: 화장품 브랜드 에버셀(Evercell)을 중심으로 건강관리, 메디컬 스파 등 항노화 전문 건강관리 맞춤 서비스 제공으로 Cash Cow 역할
- 고가의 서비스료(가입비 1억5천만원과 연회비 450만원)에도 불구하고 현재 400여명 가입자 확보

2. LA HPMC

- 미국 내 최초의 한국계 종합병원으로 LA City내 최대 민간병원
- 09년 지분법 이익 9억원에서 11년 100 억원으로 급증전망

3. 인공혈액 / 실명 치료제(RPE)

- 미국 ACT사와 합작으로 Boston의 Stem Cell International사를 자회사로 설립하여 인간배아줄기세포를 이용한 인공혈액 생산기술을 개발해 향후 2~5년 내에 인공혈액을 상용화할 계획
- 실명치료제(망막색소상피세포:RPE), ATC사와 공동기술개발, 세계 최초의 임상 적용 배아줄기세포 치료제로 개발, 미국 FDA 임상허가 획득, 2011년 KFDA 임상 신청 예정. 09년 기준 미국시장 규모 10조원으로 추정

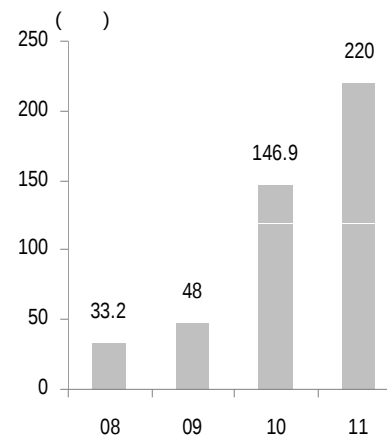
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	125	38	62	416	9.7	1.7	13.2
2009	832	3	55	111	70.3	2.8	5.9
2010	814	-117	51	91	95.8	3.2	3.6
2011E	1,521	142	143	260	37.3	2.1	10.1

자료: 2011년 실적은 회사 Guidance

LA병원이익으로 지분법이익 급증



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요 R&D Pipeline



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	서울시 서초구 서초3동 1571-17
IR Site	서울시 서초구 서초3동 1571-17
자본금 / 시가총액	32억원 / 2,163억원
대주주 지분율	에이트넘인베스트 9.3%, 알리안츠 9.3% 국민연금 5.1%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	45,450원 / 21,200원
부채비율	22.2%

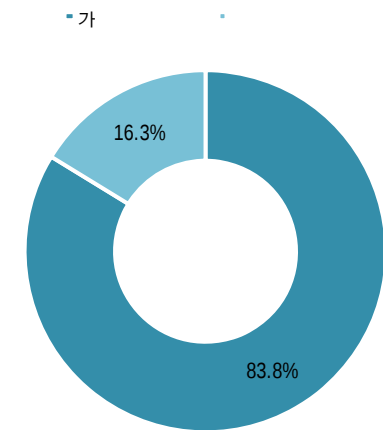
(078160)



Key Description

- 주요 제품** 제대혈 보관서비스 (M/S 40%)
- 경쟁 우위** 제대혈 보관 국내 1위업체/성체 줄기세포치료제개발 (제대혈 보관 13만건, 국내 최대 이식 실적 보유 (제대혈 간엽줄기세포를 접목한 줄기세포 치료재개발))
- 주요 고객** 산부인과 네트워크 및 자체 박람회 등을 통한 판매

매출 구성



주요 생산 제품

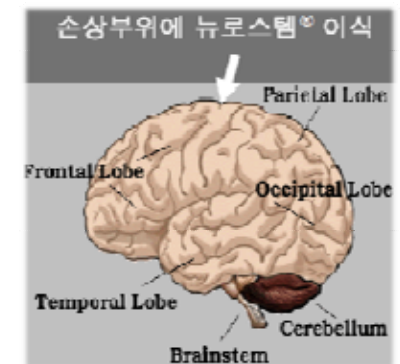
줄기세포 치료제 현황



카티스템을 이용한 수술모습



뉴로스템(뇌졸중/치매)치료제



투자포인트

세계 최초 무릎관절 치료제 '카티스탐'

1. 세계 최초 무릎관절 줄기세포 치료제 개발

- 무릎관절 성체줄기 세포치료제 '카티스탐' 지난 1월 임상 3상완료
- 상반기중 제반 보고서와 품목허가신청서 제출 후 시판예정
국내 인구의 10~15%가 퇴행성 관절염 환자
- 미국 FDA의 경우 상반기 IND 진행
- 출시 첫해 매출은 100억 수준으로 전망. 동아제약 국내판매전담

2. 주요 PipeLine 관심

- 동사의 R&D PipeLine은 모두 제대혈에서 유래한 간엽줄기세포
- 조혈모 세포이식 생착 촉진제 임상1/2상 완료

3. 제대혈 보관 사업부문도 재조명

- 2010년 3월, 제대혈 관리 및 연구에 관한 법률 제정으로 선두업체로서의 입지 강화전망
- 백혈병 뿐만 아니라 소아마비, 소아 당뇨병등에 효과 있음이 입증되며 관심 고조

(078160)

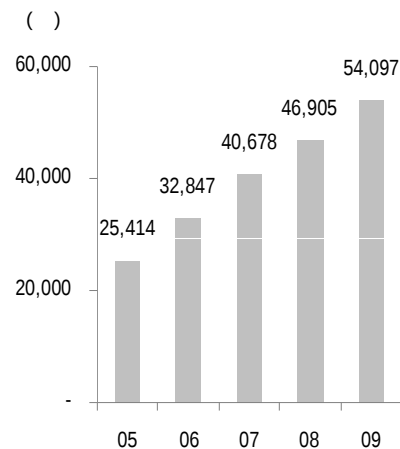
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	120	-7	02	42	266.9	1.9	0.5
2009	118	-7	-9	-158	N/A	3.1	-1.9
2010	181	16	19	313	139.3	9.1	3.5
2011E	251	25	28	444	81.1	5.5	4.9
2012E	350	50	52	825	42.4	3.2	9.7

자료: Fnguide 컨센서스

국내 무릎관절 수술 건수 증가



자료: 국민건강보험공단

주요 R&D Pipeline

		3 美, FDA ('11 1,2 '11 2) 가
		'11
AD		1
		1,2
	/	1

자료: 메디포스트

3/산업별 동향

Healthcare



Profile

주소	경기도 성남시 중원구 상대원동 시콕스타워 920-923호
IR Site	서울시 강남구 논현동 3-2 청호빌딩 12-15층
자본금 / 시가총액	117억원 / 1,874억원
대주주 지분율	김현수 19.9%
외국인 지분율	0%
52주 최고/최저가	79,400원 / 28,350원
부채비율	42.6%

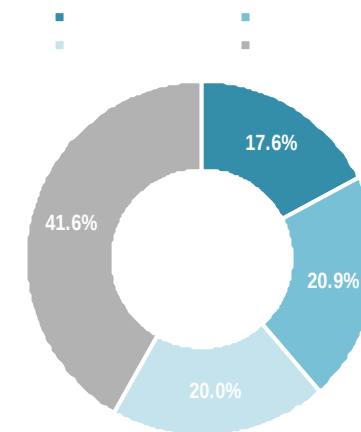
(005690)



Key Description

1. 주요 제품 성체줄기세포 보관 및 줄기세포 배양액 화장품 등
2. 경쟁 우위 세계 최초 심근경색질환 줄기세포 치료제 상용화 임박
3. 현재진행중인 줄기세포 치료제
급성 뇌경색 치료제(임상3상),
만성 척수 손상 치료제 (2,3상 동시 진행)

매출 구성



주요 생산 제품

심근경색 줄기세포 치료제

줄기세포 치료제 Hearticellgram

줄기세포 배양액 화장품



(005690)

 투자포인트

세계 최초 심근경색질환 줄기세포 치료제 상용화 임박

1. 급성심근경색 줄기세포 치료제 상용화 임박

- 급성심근경색 줄기세포 치료제 ‘하티셀그램-AMI’가 식약청(KFA)으로부터 ‘안전성, 유효성’ 심사결과 적합 통지 받음
- 시판을 위해 품질에 관한 자료(기준 및 시험방법에 관한 자료)와 GMP(의약품 제조 및 품질 관리기준)자료에 대한 최종 심사 결과 대기 중

2. 급성 뇌경색 치료제, 만성 척수 손상 치료제도 관심

- 급성 뇌경색 치료제(Cerecellgram-stroke), 연대 원주기독병원에
서 임상 3상진행 중. 2013년 출시 전망
- 만성척추 손상 치료제(Cerecellgram-spine), 서울 아산병원에서 임
상2/3상 동시 진행. 2013년 출시 전망

*Check Point

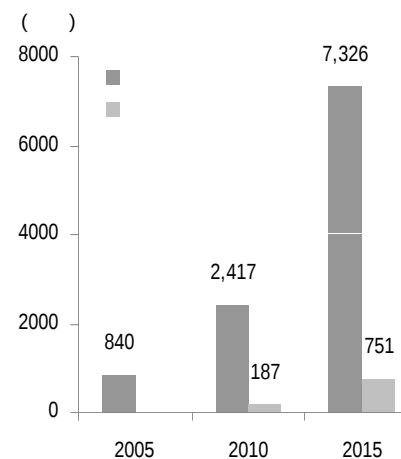
- **자회사 에프씨비과미셀과의 합병이 6월 16일로 연기됨**

 실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	83	-33	-44	- 2,653	N/A	2.0	-41.8
2009	72	-25	-40	- 2,575	N/A	6.8	-39.6
2010	64	-92	-138	- 6,672	N/A	63.3	-25.3

세포치료세 시장 급성장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

즐기세포치료제 개발 현황



자료: 에프씨비투웹브

Foods & Beverages



사조산업 (007160)

사조대림 (003960)

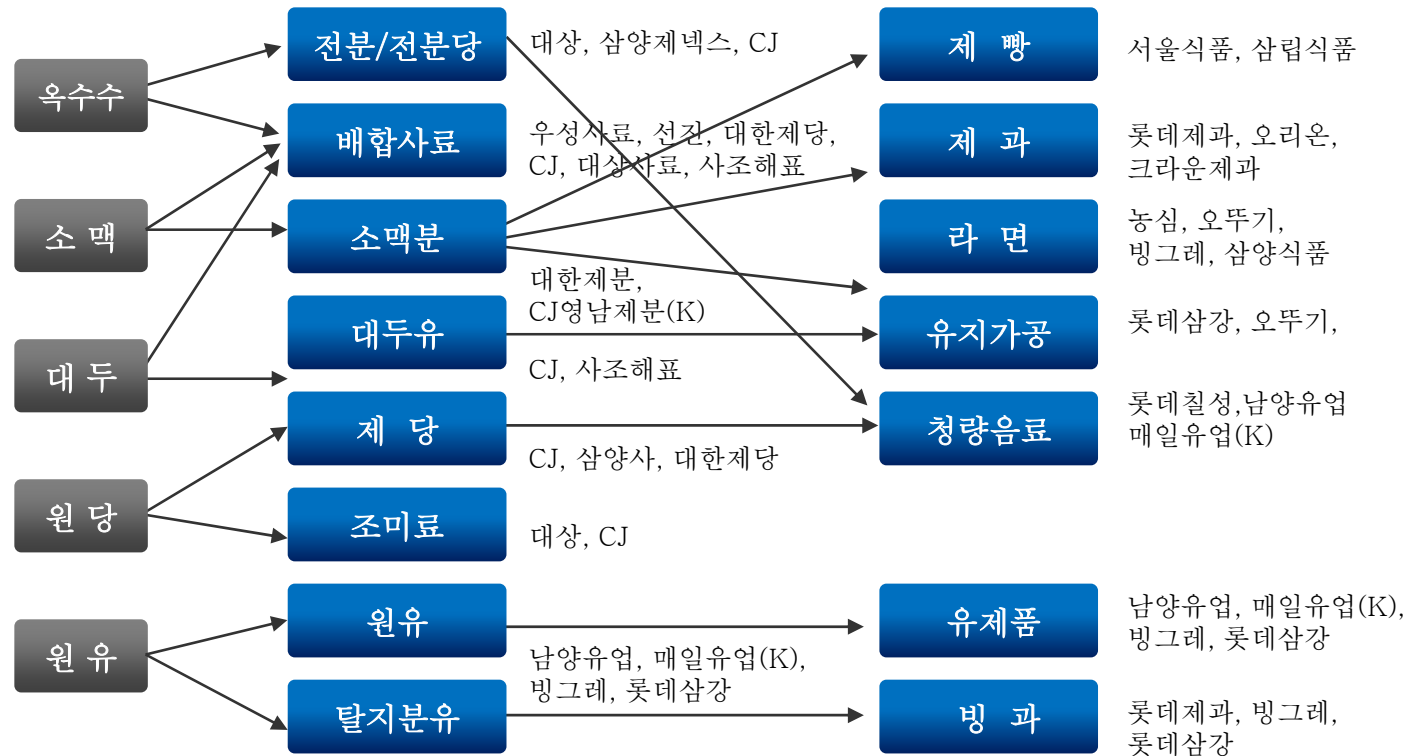
사조해표 (079660)

3/ 산업별 분석

F&B



음식료 업종 산업 계통도



주: (K)는 코스타

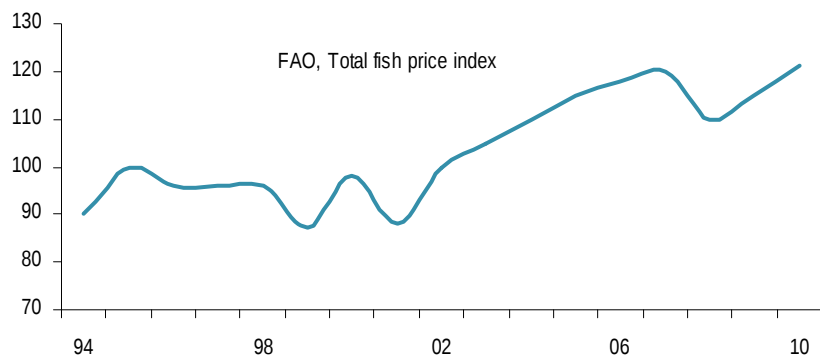
Source: 동양증권증권 리서치센터

3/산업별 분석

F&B

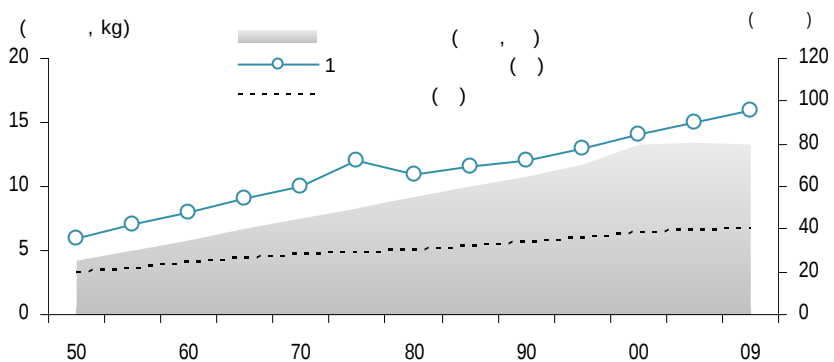


수산물 가격 사상 최고치 경신



자료: FAOSTAT

세계 수산물 공급과 1인당 소비량 추이



자료: FAO 2010

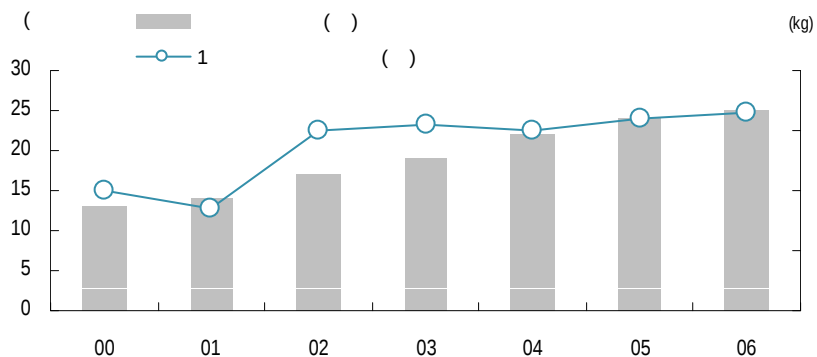
1. Fishflation 도래

- 수산물 가격 사상 최고치
- Supply : 남획, 지구 온난화, 강화되는 규제, 어족 자원화, 유가상승
- Demand : 아프리카, 중국 등 신흥국 중심으로 수산물 소비 급증

2. 한국, 세계 3위 원양 어업국으로 수혜 부각

- 원양참치기준, 일본에 이어 2위. 참치는 단일 품종으로 수출액 가장 커
- 1977년 850척에서 2007년 387척으로 감소
- 사조산업(연승), 동원산업(선망), 동원수산, 신라교역

중국수산물 소비

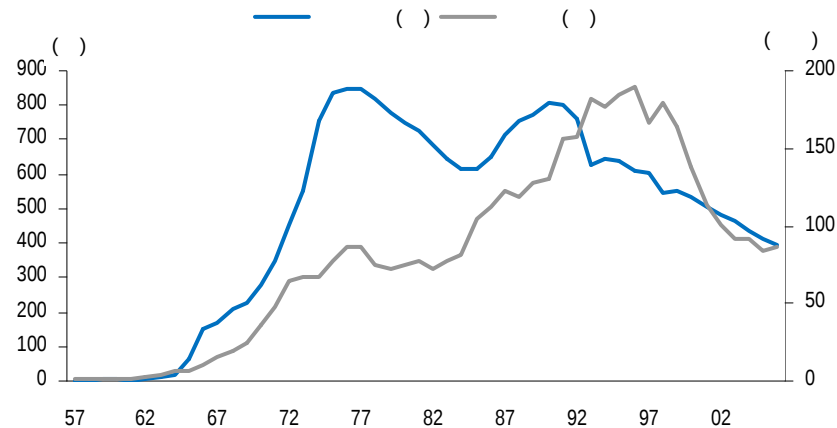


자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3. 국내 원양업체 수혜

- 1990년 810척이었던 국내 원양어선은 2006년 393척까지 감소
- 같은 기간 원양선사도 156개사에서 85개사로 감소
- 채산성에 의한 선박 구조조정
- 2000년대 중반 유가 상승과 엔·달러의 약세로 선사들의 구조조정이 가속화되었으며, 이러한 비우호적 외부환경에서 살아남은 대형 선사들은 오히려 현재 선단 확장 작업을 진행 중
- 사조산업은 2009년 참치 연승선을 1척을 오히려 늘렸고, 동원산업 역시 2010년 참치 선망선이 1척 증가함

한국 원양선사와 어선 척수



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

한국의 주요 원양어선



북태평양 트롤선



대서양 트롤선



참치연승어선



참치망어선



꽁치붕수망어선



오징어채낚기어선

3/산업별 동향

F&B



Profile

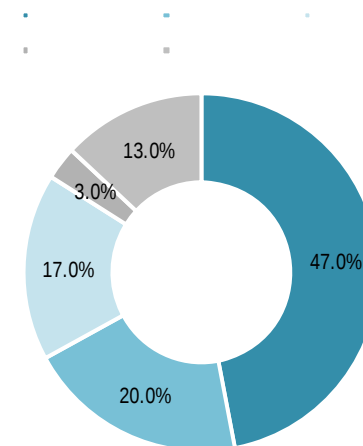
주소	서울시 서대문구 충정로2가 157
IR Site	서울시 서대문구 충정로2가 157
자본금 / 시가총액	250억원 / 2,840억원
대주주 지분율	주진우 34.9%, 사조해표 9.9%, 김순건 5.3%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	64,100원 / 24,150원
부채비율	132.1%

(007160)

Key Description

1. 주요 제품 횡감용 참치, 참치/꽂치캔류, 장류, 육가공 신선육등
2. 경쟁 우위 수직 계열화된 원양업체로 계열사간 시너지 창출
3. 주요 고객 일본, 사조씨푸드, 사조해표, 대형 마트 등

매출 구성



주요 생산 제품

횡감용 참치(수산사업)



참치, 꽂치캔 (식품사업)



사조 로하이 포크(축산사업)



투자포인트

사조그룹의 실질적인 지주회사

1. 가파른 실적 성장세 주목

- 참치연승선 국내 최대 선단 보유(사조그룹 전체 52척, 사조산업33척), 참치/명태 가격 상승과 소비수요 증가에 따른 긍정적인 영향으로 외형 성장을 이룰 것으로 보임
- 자회사 가치 부각: 자회사 실적호조에 힘입어 11(E) 지분법 이익은 전년동기대비 +22.2% 증가하며 275억원 기록 전망

2. 수직 계열화를 통한 시너지

- 원자재(사조인터내셔널), 어획(사조산업, 사조씨푸드, 사조대림), 가공(사조산업, 사조씨푸드, 사조대림, 사조오양), 유통(사조인터내셔널, 사조대림, 사조해표)단계의 수직계열화 구축
- 연료유 일괄구매, 소속선박 일괄A/S, 현장인력 교류 등으로 매출원가율 하락

3. Valuation

- 목표주가 91,600원, 투자의견 Buy
- 목표주가는 Sum of the Parts 방식을 통해 산출

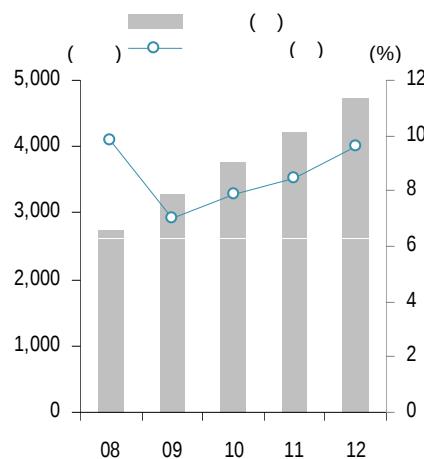
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,728	269	161	3,216	7.6	1.3	18.3
2009	3,285	231	343	6,865	3.8	1.0	30.5
2010	3,761	296	378	7,563	8.1	1.8	25.4
2011E	4,204	355	446	8,918	6.9	1.4	23.6
2012E	4,716	454	549	10,978	5.6	1.2	23.1

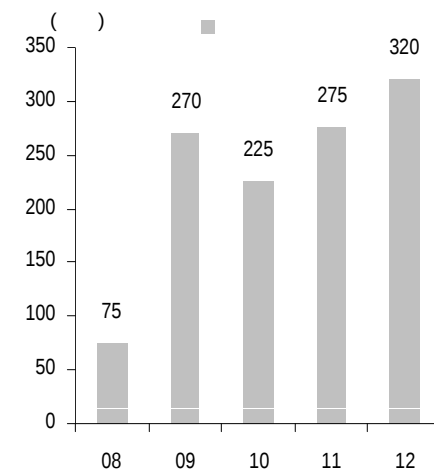
자료: 동양증권증권 추정

안정적인 성장세



자료: 동양증권금융증권 리서치센터

자회사 호전에 따른 실적 개선



자료: 동양증권금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

F&B



Profile

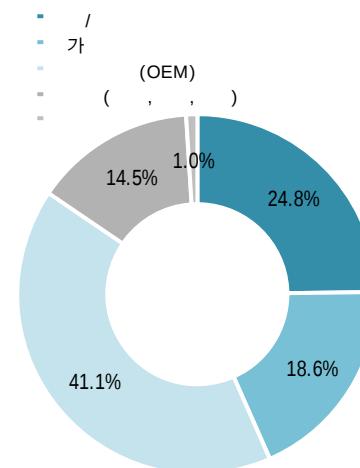
주소	서울시 서초구 방배동 482-2
IR Site	서울시 서초구 방배동 482-2
자본금 / 시가총액	263억원 / 1,221억원
대주주 지분율	사조산업 37.1%, 사조해표 24.4%, 사조씨에스 16.2%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	30,250원 / 14,950원
부채비율	56.6%

(003960)

Key Description

1. 주요 제품 어묵 및 맛살류, 육가공류, 수산물, 냉동 식품류등
2. 경쟁 우위 수산 어획 및 냉장유통 경쟁력 확보
3. 주요 고객 대형마트 등

매출 구성



주요 생산제품

어묵/맛살류



육가공류



냉동식품류



투자포인트

사조그룹의 실질적인 지주회사

1. 가파른 외형 성장세 주목

- 식품사업부문은 제품별 판가 인상과 가동률 증가로 성장세
- 명태 트롤선 2척의 조업이 2011년에는 연중 가능하다는 점에서 큰 폭의 실적개선이 전망
- 러시아 수산회사 인수에 따른 추가 조업선 배치로 실적 상향 조정의 여지도 남겨둔 상황

2. 영업이익률 개선 주목

- 영업이익률은 전년대비 +3.1%p 개선된 6.9% 기록 예상
- 영업이익률 개선 요인은 어가상승과 판가인상에 따른 매출증가와 수산·축산 부문의 수직계열화에 따른 시너지 때문
- 회계적으로는 지난해 명태 합작사업의 손익 일부가 영업외 대손 충당금 환입으로 처리된 부문은 2011년 정상화 될 것

3. Valuation

- 목표주가 43,000원, 투자의견 Buy.
- 목표주가는 Sum of the Parts 방식을 통해 산출

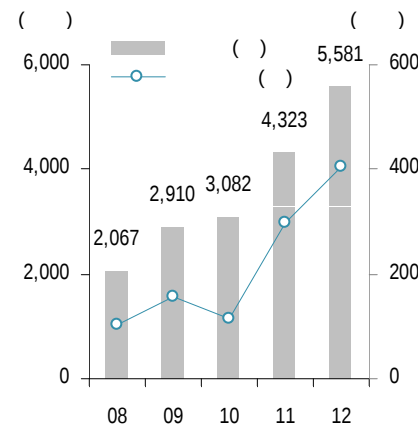
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	2,067	103	102	1,929	9.7	1.7	16.5
2009	2,910	155	215	4,088	4.1	0.9	23.5
2010	3,082	116	187	3,552	7.1	1.1	14.8
2011E	4,323	297	250	4,756	5.8	1.0	16.9
2012E	5,581	407	309	5,874	4.7	0.9	17.6

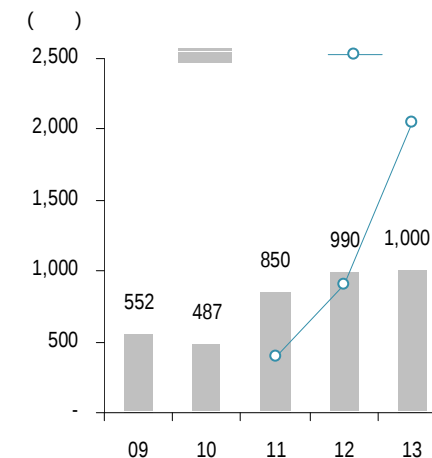
자료: 동양증권증권 추정

사상최대 실적 달성 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

축산부문 매출 급증



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

3/산업별 동향

F&B



Profile

주소	서울시 서초구 방배동 482-2
IR Site	서울시 서초구 방배동 482-2
자본금 / 시가총액	358억원 / 1,103억원
대주주 지분율	사조산업 24.3%, 사조씨푸드 3.5%, 캐슬텍스서울 3.6%
외국인 지분율	1.3%
52주 최고/최저가	17,900원 / 8,020원
부채비율	138.8%

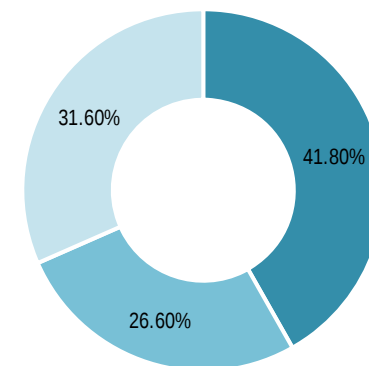
(079660)



Key Description

1. 주요 제품 식용유, 대두박, 참치캔, 김, 장류등
2. 경쟁 우위 국내 최초의 대두가공 업체로 축산사업과의 시너지 기대
3. 주요 고객 대형마트 등

매출 구성



주요 생산 제품

식용유 류



참치캔



상온 가공품



투자포인트

사조그룹, 축산 사업의 관문

1. 차별화 모멘텀에 주목

- 식용유 사업부문 M/S 확대(25.6%→35.4%)
- 기타사업부문(참치캔, 장류,김등) 매출 큰 폭 증가
- 동사 참치캔 M/S는 09년 9.4%에서 10년 24.6%로 1년 만에 + 15.2%p 증가

2. 축산사업 부문 진출로 큰 역할 기대

- 사조 그룹의 新 성장엔진 '축산' 사업부문의 성장에 따른 수혜 예상
- 대두박은 배합사료의 주원료로서 동사는 사조그룹이 추진하고 있는 축산 사업 부문의 Value Chain중 사료부문을 맡을 예정

3. 高 물가, 일본 지진에 따른 김/ 참치캔 매출 증가

- 설날, 추석에만 세트용으로 판매되던 통조림류의 최근 판매량이 급증
- 일본 지진,쓰나미 이후 부탄가스 등과 함께 참치 통조림은 재난대비비상용 음식으로 부각되며 수요가 급증세를 나타냄
- 고물가 속에 반찬용으로도 수요 증가추세

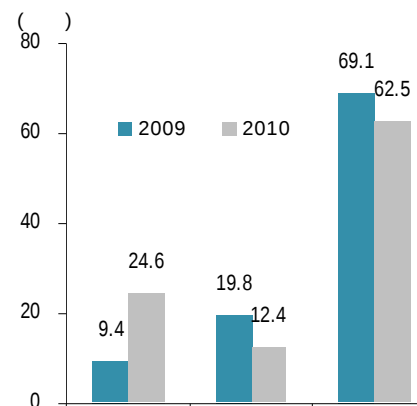
실적 전망 및 Valuation

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	PBR	ROE
2008	4,021	162	-118	-1,644	-3.5	0.9	-22.6
2009	4,658	257	294	4,107	1.7	0.5	39.3
2010	4,848	136	115	1,605	8.7	0.9	10.4
2011E	5,623	152	123	1,717	9.1	0.9	10.0
2012E	6,744	254	207	2,885	5.4	0.7	14.8

자료: 동양종금증권 추정

국내 참치캔 M/S 급상승



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

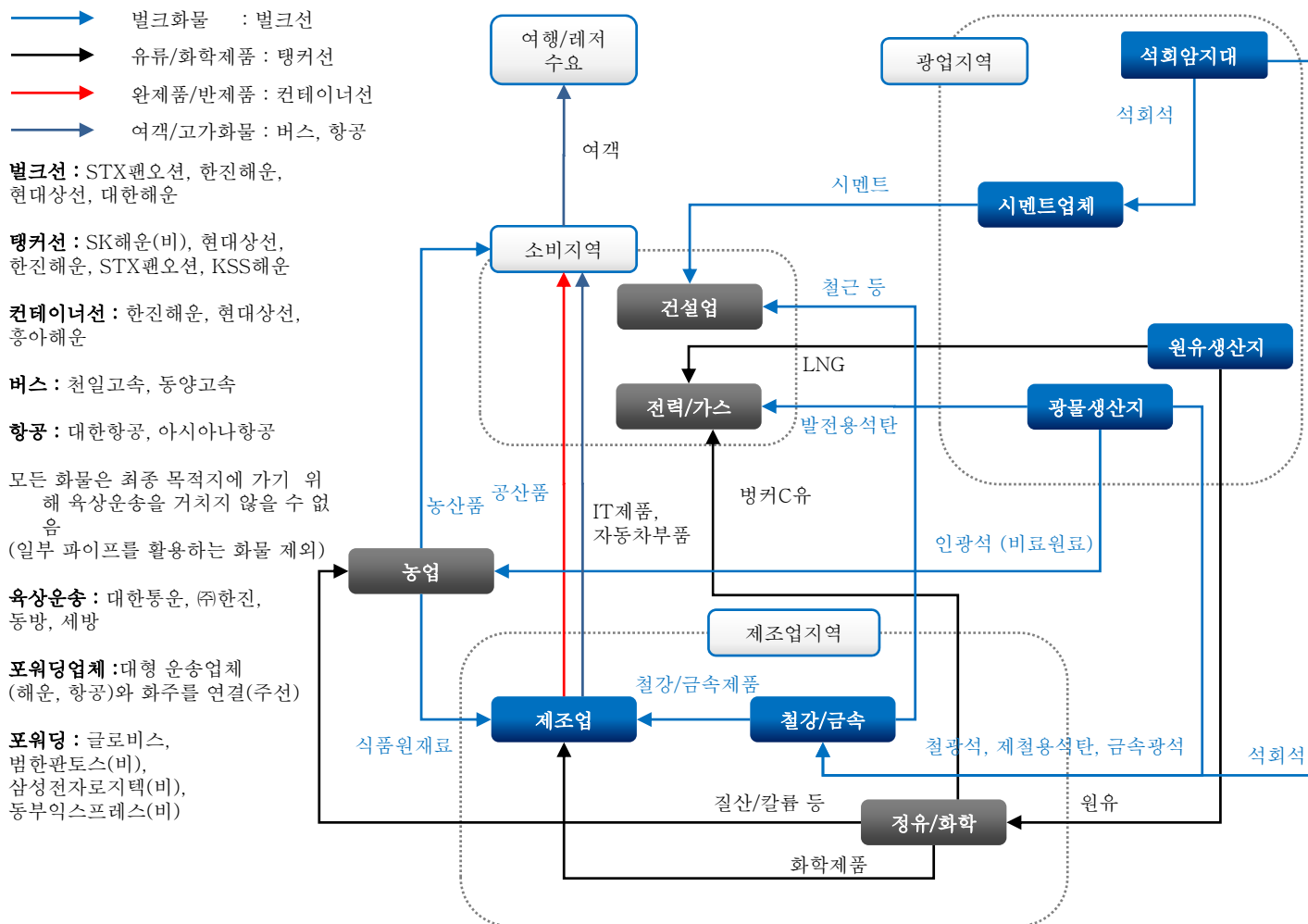
사조그룹, 축산 Value Chain



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Transportation





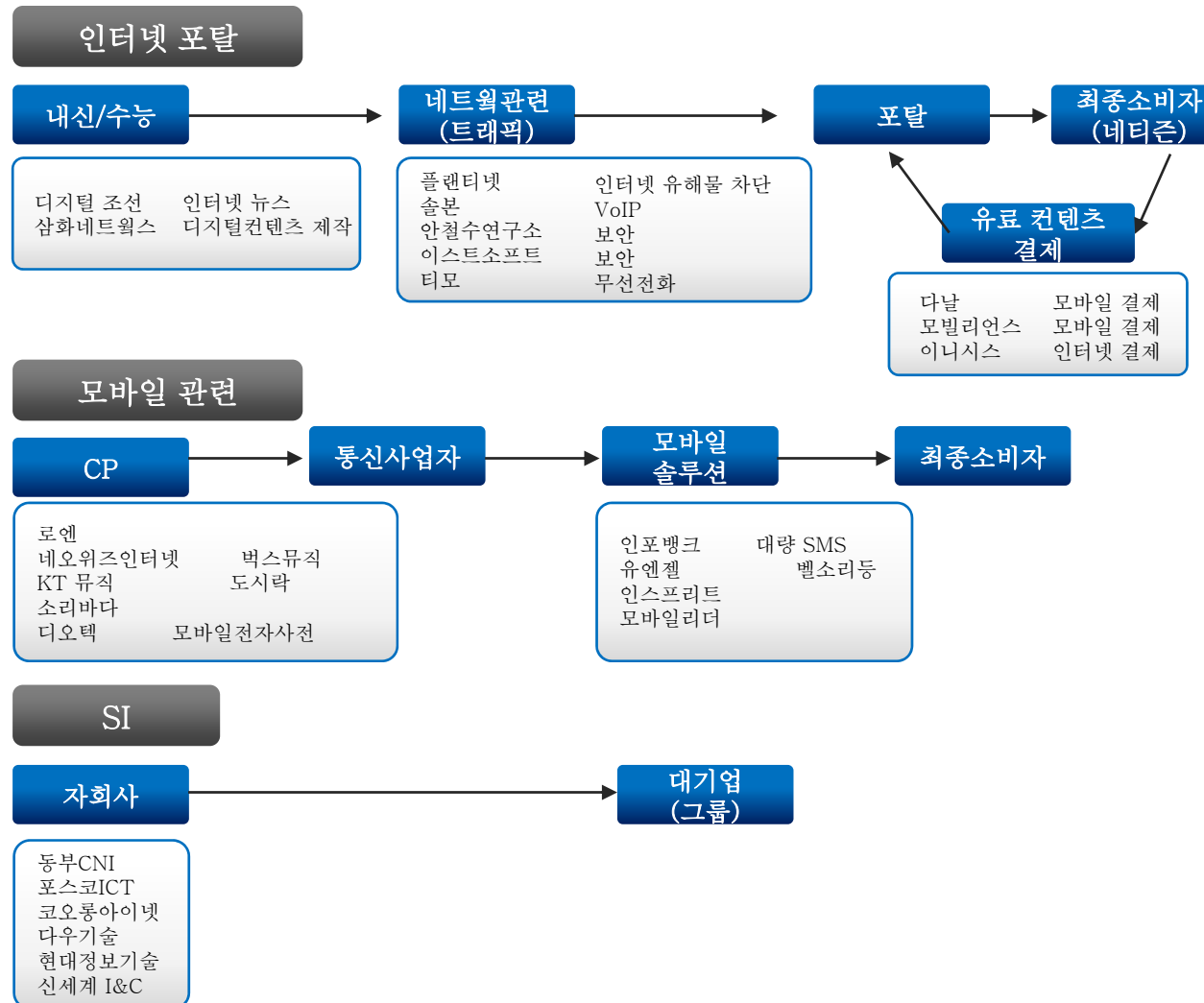
Internet/SW



3/산업별 분석

I 인터넷/SW

인터넷SW



Media/ Entertainment



3/산업별 분석

I 미디어 / 엔터

미디어/엔터



미디어	방송관련	광고	SO	종편관련	드라마 제작	음원관련
	SBS SBS콘텐츠허브 SBS미디어홀딩스 iMBC YTN 한국경제 TV CJ E&M	제일기획 오리콤 G2R	현대HCN 한빛방송 규릭스	디지털조선 ISPLUS	삼화네트웍스 팬엔터테인먼트 트 IHQ 초록뱀	에스엠 KT뮤직 로엔 소리바다
카지노	내국인 카지노	외국인 카지노	여행업종	여행	영화관련	영화
	강원랜드	GKL 파라다이스		하나투어 모두투어 자유투어 레드캡투어 세종나모여행		CJ CGV 미디어플렉스
호텔 / 레저	호텔	레저				
	호텔신라	골프존 (상장예정)				

Education Publication Paper



3/산업별 분석

I 교육



연령 및 온라인 비중에 따른 분류

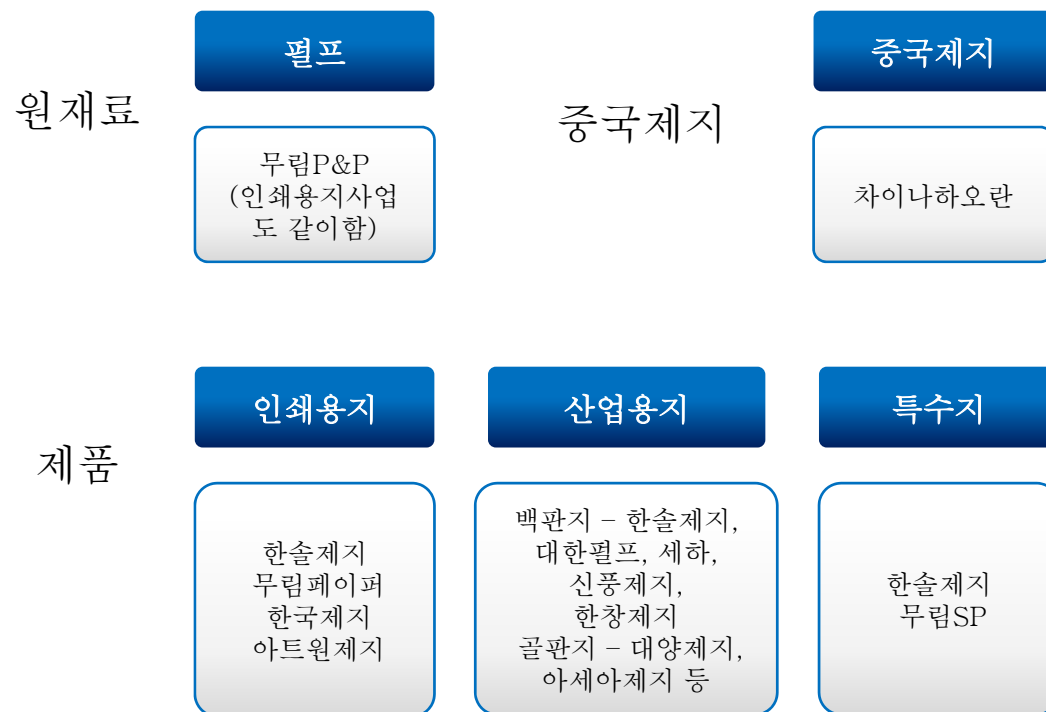
내신/수능	영어	학습지/출판	성인
메가스터디 비상교육 디지털대성	YBM시사닷컴 정상제이엘에스 청담러닝 능률교육	웅진씽크빅 대교 예림당 삼성출판사	크레듀

3/ 산업별 분석

I 제지



제지 - 원재료 및 제품별



3/ 산업별 분석

내구소비재

내구소비재 - 생활용품 및 가구



생활용품

락앤락
웅진코웨이

가구

한샘
퍼시스
리바트

3/산업별 분석

I 화장품

—OEM 가

OEM/원재료

OEM/원재료

코스맥스
한국콜마
한국화장품제조
바이오랜드

Prestige/
중가/저가

Prestige

아모레퍼시픽
LG생활건강
웅진코웨이

중가

한국화장품
코리아나

저가

에이블씨엔씨

PART 4

TOP PICK



4/Top-picks



4/Top-picks

테크노세미켐 (036830)



시대가 요구하는 중순형 미인주를
발견하는 **인정택**입니다.

(02)3770-3583 / ktoh@myasset.com

투자포인트

IT소재의 다변화로 성장구조 확보

1. 반도체/LCD 식각액 국내 독점적 지위
2. 이차전지 전해액 성장 지속
3. Thin Glass/AM OLED 성장 동력
4. 투자의견 Buy 유지, 목표주가 54,800원 상향

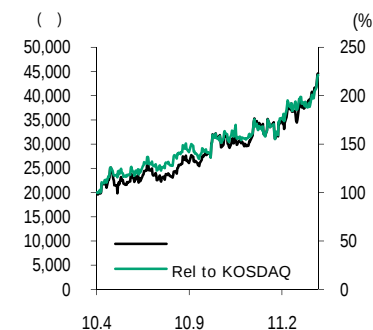
BUY

TP 54,800

Fact Sheet

주가	44,450원
자본금	73억원
시가총액	6,528억원
주당순자산	14,587원
부채비율	52.1%
총발행주식수	14,686,988주
60일 평균 거래대금	47억원
60일 평균 거래량	129,198주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	2,238	2,901	3,487	4,486	5,672
매출증가율	34.4	29.6	20.2	28.7	26.4
영업이익	304	357	492	634	783
순이익	187	255	330	522	649
EPS	1,272	1,733	2,245	3,556	4,419
증가율	-29.0	36.2	29.6	58.4	24.3
PER	15.3	9.5	10.7	12.5	10.1
PBR	1.8	1.3	1.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	6.9	5.4	6.5	9.1	7.2
ROE	12.5	15.0	16.8	22.2	22.4
배당수익률	2.1	1.1	1.0	0.7	0.7

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

테크노세미켐 (036830)



1. 반도체/LCD/OLED 식각액 국내 독점적 지위

- 반도체용 식각액 국내 점유율 95% 차지하며 삼성전자, 하이닉스에 독점적으로 공급하고 있음
- LCD 식각액 부문도 국내에서 60%를 점유하며, 삼성전자, LG디스플레이를 매출처로 확보함
- 2010년 4분기, SMD에 OLED용 식각액 공급이 가시화돼, 추가 성장 기대됨
- 식각액은 소모성 화학소재로 안정적인 실적기록과 OLED향 성장 모멘텀을 보유함

2. 이차전지 전해액, Thin Glass 신규성장 동력

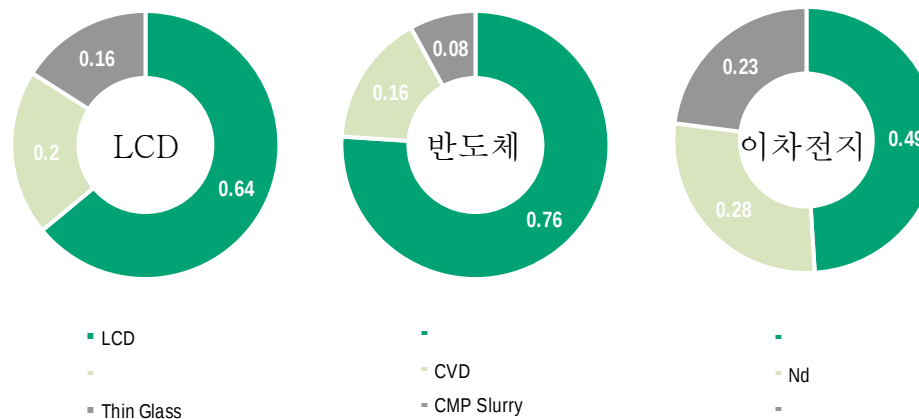
- 08년 부터 삼성SDI에 이차전지 전해액을 공급하고 있음 (SDI내 45% 점유)
- 자회사 티에스시미시간(2010년 설립, 전해액 생산)를 통해 전해액 해외 매출처 다변화 기대됨
- Thin Glass는 터치패널 스마트폰 및 태블릿 PC에 적용되며, SMD의 LCD 패널 Thin Glass 시장에서 60%를 차지하고 있음. 또한 자회사 TSS를 통한 매출확대가 예상됨

주요제품 국내 시장 점유율

	2008	2009	2010
반도체 식각액	95%	95%	95%
LCD 식각액	50%	60%	50%
이차전지 전해액	25%	30%	35%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요사업별 제품 매출비중 (2010년 기준)



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

테크노세미켄 (036830)



3. 자회사 실적개선 주목

- 2011년 자회사 실적개선으로 지분법 평가이익이 올해 56억원 흑자를 기록할 것으로 전망됨(2010년 46억 적자기록)
- 특히, MEMS Card 생산 자회사 *TSC멤시스가 실적개선이 본격화되며 지난해 126억원 적자에서 흑자로 전환될 것으로 예상
- 웨트, 테크노트리켄, 엠씨솔루션 등은 실적개선이 지속되며 올해 10% 성장 전망

(단위:억원,%)

구분	회사 내용	지분율	순자산	2010 순이익
웨트	반도체 Etchant 생산	51.0	267	23.6
테크노트리켄	Precursor생산	51.0	13	0.01
엠씨솔루션	유기재료 생산	50.0	111	35.6
밀양저축은행	상호저축은행	50.0	891	10.0
나우아이비캐피탈	여신전문금융	42.1	389	5.6
TSC옵토스	광학필름 생산	75.3	8	-7.8
*TSC멤시스	MEMS Card 생산	23.4	891	-125.6
TSC미시간	미주 전해액 생산	100	211	-17.3
티에스에스	디스플레이 가공 부품	100	140	-1.5
엘티케이	이차전지 부품	90.0	37	5.2
합계			2,916	-72.2

4/Top-picks

테크노세미켐 (036830)



투자의견

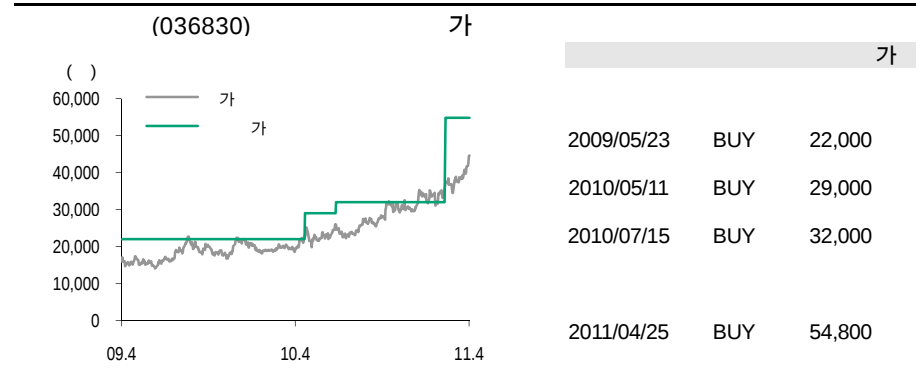
전자소재 대표 업체로 실적성장 주목

투자의견 Buy 유지, 목표주가 54,800원

Valuation Summary

구분	수치	단위
2011년 예상 EPS	3,556	원
*Peer Group PER	15.4	배
적정주가	54,762	원
최종 적정주가	54,800	원
현재주가	44,450	원
상승여력	23%	%

*Peer Group 2011 PER
= 15.4배 (LG화학, 제일모직, OCI머티리얼즈)



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 오경택)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

테크노세미켐 (036830) 추정재무제표



재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	693	750	882	1,761	1,939
현금 및 현금성자산	112	221	61	648	522
단기예금, 단기매매증권	103	0	20	27	44
매출채권	167	277	387	525	664
재고자산	251	180	270	366	462
기타유동자산	60	72	144	195	247
비유동자산	1,442	1,796	2,332	2,684	2,666
투자자산	524	888	1,099	1,157	1,220
유형자산	867	858	1,179	1,457	1,359
무형자산	8	6	4	2	2
기타비유동자산	42	44	50	68	86
자산총계	2,135	2,547	3,214	4,446	4,605
유동부채	445	683	1,079	1,225	1,371
매입채무	127	169	221	300	380
단기차입금	150	340	650	650	650
유동성장기부채	50	86	21	21	21
기타유동부채	118	88	187	254	321
비유동부채	124	44	21	629	37
사채	64	0	0	600	0
장기차입금	42	19	0	0	0
기타비유동부채	18	25	21	29	37
부채총계	568	727	1,101	1,854	1,408
자본금	73	73	73	73	83
자본잉여금	189	189	189	189	180
자본조정	-33	-33	-35	-35	-35
기타포괄손익누계액	-9	19	20	20	20
이익잉여금	1,347	1,572	1,866	2,344	2,950
자본총계	1,566	1,820	2,113	2,592	3,198
총차입금	306	445	671	1,271	671
순차입금	90	221	587	591	97

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	2,238	2,901	3,487	4,486	5,672
매출원가	1,739	2,324	2,721	3,517	4,481
매출총이익	499	577	765	969	1,191
판매비와관리비	195	220	273	335	408
영업이익	304	357	492	634	783
영업외수익	139	119	74	106	111
금융수익	4	6	5	17	16
외환관련이익	76	35	28	28	28
지분법이익	15	71	30	56	60
기타수익	44	7	11	6	7
영업외비용	178	133	143	87	82
금융비용	16	18	18	38	30
외환관련손실	46	29	37	37	37
지분법손실	77	71	76	0	0
기타비용	38	14	12	12	16
*경상이익	266	343	423	653	811
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	266	343	423	653	811
계속사업이익법인세비용	79	89	93	131	162
계속사업이익	187	255	330	522	649
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	187	255	330	522	649
매출총이익률 (%)	22.3%	19.9%	22.0%	21.6%	21.0%
EBITDA Margin (%)	19.1%	16.9%	18.0%	16.9%	15.6%
영업이익률 (%)	13.6%	12.3%	14.1%	14.1%	13.8%
*경상이익률 (%)	11.9%	11.8%	12.1%	14.6%	14.3%
세전계속사업이익률 (%)	11.9%	11.8%	12.1%	14.6%	14.3%
순이익률 (%)	8.4%	8.8%	9.5%	11.6%	11.4%
수정순이익률 (%)	8.9%	8.8%	9.3%	11.6%	11.4%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

테크노세미켐 (036830) 추정재무제표



현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	598	614	691	750	807
당기순이익(손실)	144	165	187	219	248
비현금수익비용가감	0	0	0	0	0
유형자산감가상각비	353	274	311	328	345
무형자산상각	15	17	20	21	22
기타비현금수익비용	86	152	173	183	192
영업활동관련자산,부채변동	5,161	5,700	6,583	7,054	7,656
매출채권감소(증가)	598	809	811	805	806
재고자산감소(증가)	2,545	2,821	3,265	3,680	3,348
매입채무증가(감소)	147	180	148	124	105
기타자산,부채변동	1,871	1,891	2,359	2,445	3,397
투자활동 현금흐름	5,759	6,315	7,274	7,804	8,463
유형자산감소(증가)	2,445	1,655	1,863	1,916	1,996
무형자산감소(증가)	364	316	358	378	398
투자자산감소(증가)	40	0	0	0	0
기타투자활동	1,080	360	360	360	360
재무활동 현금흐름	960	980	1,145	1,178	1,239
사채및차입금의증가(감소)	1,009	2,063	2,370	2,374	2,377
자본의증가(감소)	797	1,894	1,894	1,894	1,894
배당금의지급	175	112	412	412	412
기타재무활동	37	57	64	68	71
현금의증가	3,454	3,718	4,234	4,290	4,374
기초현금	286	286	286	286	286
기말현금	672	672	672	672	672

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	-29	243	-66	80	575
EBIT	304	357	492	634	783
EBITDA	428	489	627	757	882
SPS (원)	15,238	19,754	23,739	30,544	34,355
EPS (원)	1,272	1,733	2,245	3,556	4,419
DPS (원)	200	250	300	300	300
BPS (원)	10,833	12,575	14,587	17,859	19,559
EBITDAPS (원)	2,912	3,330	4,268	5,154	5,343
매출증가율	34.4%	29.6%	20.2%	28.7%	26.4%
영업이익증가율	3.4%	17.5%	37.8%	28.8%	23.5%
EPS증가율	-29.0%	36.2%	29.6%	58.4%	10.5%
EBITDA증가율	9.0%	14.4%	28.1%	20.8%	3.7%
ROA	9.2%	10.9%	11.4%	13.6%	14.3%
ROE	12.5%	15.0%	16.8%	22.2%	22.4%
ROIC	21.1%	23.1%	27.8%	27.9%	30.4%
배당수익률	2.1%	1.1%	1.0%	0.7%	0.7%
PSR (배)	1.3	0.8	1.0	1.4	1.2
PER (배)	15.3	9.5	10.7	12.0	9.7
PBR (배)	1.8	1.3	1.6	2.4	2.2
EV/EBITDA (배)	6.9	5.4	6.5	9.1	7.2
부채비율	36.3%	39.9%	52.1%	71.5%	44.0%
차입금/자기자본	19.5%	24.5%	31.7%	49.0%	21.0%
순금융비용/매출액	3.3%	0.3%	1.7%	-0.7%	-0.7%
영업이익/금융비용 (배)	18.7	19.3	27.8	16.6	26.1

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

케이씨텍 (029460)



시대가 요구하는 중순형 미인종을
발견하는 **인정택**입니다.

(02)3770-3583 / ktch@myasset.com

투자포인트

LCD장비에서 반도체 장비/소재 신규 성장확보

1. LCD 장비에서 반도체 소재/장비까지 제품 다변화로 성장구조
2. LCD 세정장비 글로벌 과점적 지위 메리트
3. 반도체 소재/장비 신규시장 개척 성장 동력
4. 자회사 실적 개선으로 자회사 가치 증가
5. 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 11,000원 상향

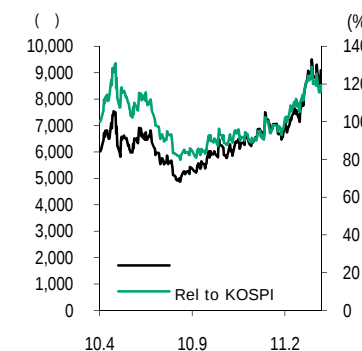
BUY

TP 11,000

Fact Sheet

주가	8,690원
자본금	162억원
시가총액	2,817억원
주당순자산	5,062원
부채비율	25.40%
총발행주식수	32,420,856주
60일 평균 거래대금	56억원
60일 평균 거래량	707,920주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	1,860	955	2,303	2,480	2,728
매출증가율	43.0	-48.6	141.1	7.7	10.0
영업이익	232	97	229	258	293
순이익	112	101	250	281	314
EPS	339	304	752	866	968
증가율	-36.2	-10.4	147.8	15.0	11.9
PER	12.7	12.4	7.7	10.0	9.0
PBR	1.1	0.9	1.2	1.5	1.2
EV/EBITDA	4.8	5.6	6.5	8.7	7.4
ROE	8.9	7.4	16.1	15.2	14.6
배당수익률	0.9	0.5	0.9	0.7	0.7

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

케이씨텍 (029460)



1. LCD 세정장비 과점적 지위

- LCD 세정장비 글로벌 과점적 지위로 국내 세메스, DNS와 더불어 전 세계 70%를 점유하고 있음(그외 일본 시바우라 등)
- 삼성전자, LG디스플레이 중국 LCD공장에 대한 투자 승인으로 11년 본격적인 투자가 진행될 것으로 보임
- LCD Cleaner 및 Coater 발주 증가 전망

2. 반도체 소재/장비 성장 동력

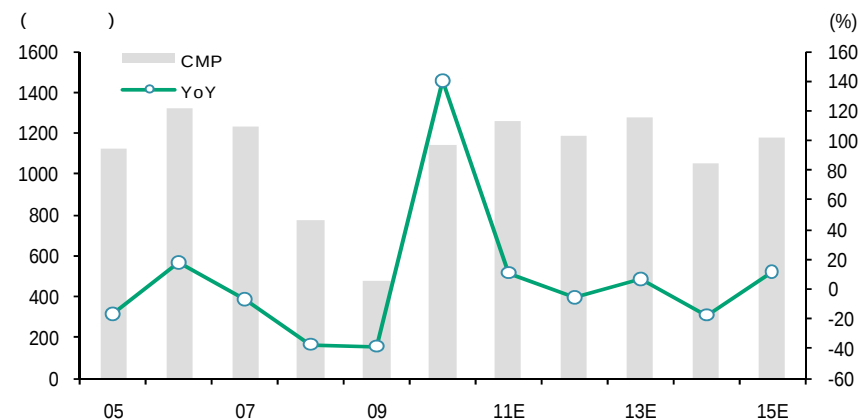
*반도체 소재(Ceria Slurry)

- 반도체 웨이퍼 연마용 소재 Ceria Slurry, 09년 납품이후 매출 증가 추세임
- 최근 경쟁업체 히타치케미칼(일본) 대비 가격 경쟁력 우위와 지진 영향이 수혜로 작용

*반도체 장비(CMP 장비)

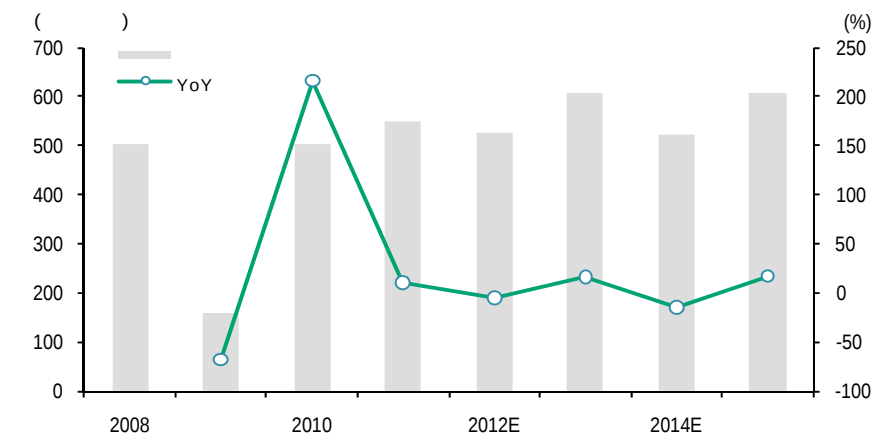
- CMP 소재(Ceria Slurry) 뿐만 아니라 장비 공급도 가시화 되고 있음. CMP 장비는 08년 두산메카텍의 CMP 사업부문을 인수하여 진출했으며, 인수 당시 시장점유율이 5~10%에 달함.
- CMP 장비 시장은 AMAT(미국), 에버라(일본)이 과점하고 있음
- 전세계 CMP 시장규모는 1조원으로, 동사는 국내 유일 CMP 장비 개발업체로 향후 성장이 클 것으로 보여짐

세정장비 시장규모



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

CMP 시장규모



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

케이씨텍 (029460)



3. 자회사 실적 개선 지분법 평가이익

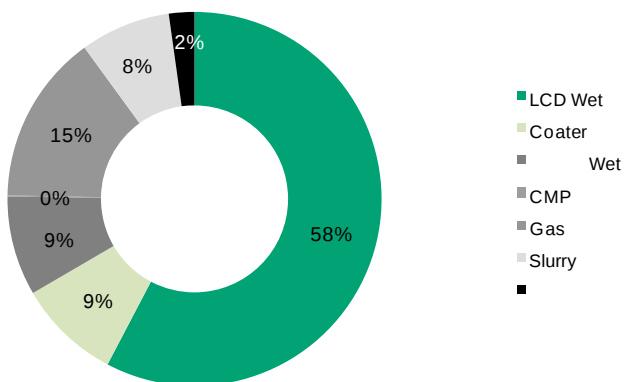
-	가	가	(064760)
-	가	가	
-	가	84	

자회사 현황

구분	회사내용	지분율	2010 매출액	2010 순이익
케이씨씨	반도체용 가스처리기	44.1	264	23
티씨케이	고순도 흑연제품	26.8	511	105
케이씨이앤씨	클린룸, 플랜트 설비시공	53.6	670	35
디오텔	카네비게이션, PDA	58.5	85	-8
케이케이테크	진공펌프관련 기기	40.0	492	43
케이씨티앤에스	무역대행	40.0	23	5
합계			2,045	202

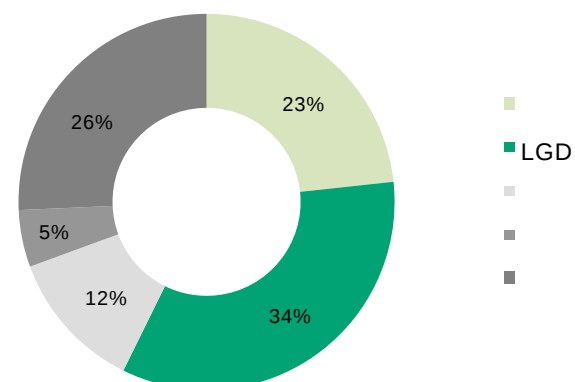
자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요제품 매출 비중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요 매출처 비중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

케이씨텍 (029460)



투자의견

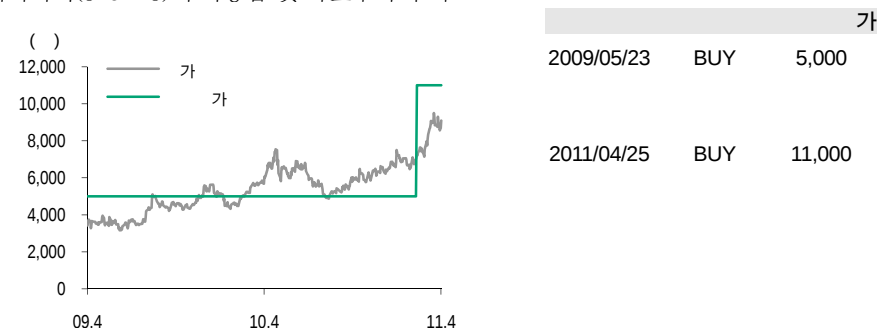
LCD 장비에서 반도체 장비/소재 확대 주목

투자의견 Buy 유지, 목표주가 11,000원 상향

Valuation Summary

구분	수치	단위
2011년 예상 EPS	866	원
동양 유니버스 IT 업종 PER	12.6	배
적정주가	10,900	원
최종 적정주가	11,000	원
현재주가	8,690	원
상승여력	26.5%	%

케이씨텍(029460) 투자등급 및 목표주가 추이



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 오경택)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

케이씨텍 (029460) 추정 재무제표

재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	889	870	1,129	1,431	1,732
현금 및 현금성자산	14	58	18	119	284
단기예금, 단기매매증권	96	450	47	56	66
매출채권	638	229	816	964	1,060
재고자산	94	86	185	218	240
기타유동자산	48	47	63	74	82
비유동자산	862	959	1,016	1,073	1,136
투자자산	371	399	460	553	648
유형자산	443	456	456	427	401
무형자산	18	77	69	57	47
기타비유동자산	30	27	31	36	40
자산총계	1,751	1,829	2,144	2,504	2,869
유동부채	412	346	377	445	489
매입채무	169	235	226	267	294
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	50	0	0	0	0
기타유동부채	193	111	151	178	196
비유동부채	27	75	58	68	75
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	50	0	0	0
기타비유동부채	27	25	58	68	75
부채총계	439	421	434	513	564
자본금	147	152	157	162	162
자본잉여금	475	466	490	490	490
자본조정	-31	-24	0	0	0
기타포괄손익누계액	10	8	14	14	14
이익잉여금	712	806	1,050	1,325	1,639
자본총계	1,312	1,408	1,710	1,991	2,305
총차입금	50	50	0	0	0
순차입금	-60	-458	-65	-175	-350

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	1,860	955	2,303	2,480	2,728
매출원가	1,448	708	1,868	2,011	2,212
매출총이익	412	248	436	469	516
판매비와관리비	180	150	206	211	223
영업이익	232	97	229	258	293
영업외수익	113	89	145	132	141
금융수익	12	5	5	3	5
외환관련이익	53	16	18	18	18
지분법이익	27	36	78	84	88
기타수익	21	33	43	28	30
영업외비용	178	72	56	39	42
금융비용	3	4	3	0	0
외환관련손실	13	31	16	16	16
지분법손실	26	6	5	0	0
기타비용	136	30	33	23	25
*경상이익	167	115	318	351	392
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	167	115	318	351	392
계속사업이익법인세비용	55	14	68	70	78
계속사업이익	112	101	250	281	314
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	112	101	250	281	314
매출총이익률 (%)	22.1%	25.9%	18.9%	18.9%	18.9%
EBITDA Margin (%)	14.8%	13.8%	12.0%	12.1%	12.0%
영업이익률 (%)	12.5%	10.2%	10.0%	10.4%	10.7%
*경상이익률 (%)	9.0%	12.0%	13.8%	14.1%	14.4%
세전계속사업이익률 (%)	9.0%	12.0%	13.8%	14.1%	14.4%
순이익률 (%)	6.0%	10.5%	10.9%	11.3%	11.5%
수정순이익률 (%)	6.0%	10.6%	10.5%	11.3%	11.5%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



4/Top-picks

케이씨텍 (029460) 추정 재무제표



현금흐름표

(단위: 억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	32	505	-427	94	179
당기순이익(손실)	112	101	250	281	314
비현금수익비용가감	106	22	-35	-37	-46
유형자산감가상각비	21	26	32	29	26
무형자산상각	23	9	15	12	9
기타비현금수익비용	63	-12	-82	-79	-81
영업활동관련자산,부채변동	-187	382	-643	-150	-89
매출채권감소(증가)	-243	398	-591	-155	-105
재고자산감소(증가)	18	7	-98	-33	-22
매입채무증가(감소)	20	66	-10	41	27
기타자산,부채변동	18	-89	56	-2	11
투자활동 현금흐름	-93	-457	376	-27	-24
유형자산감소(증가)	-251	-95	-44	0	0
무형자산감소(증가)	-10	-11	-7	0	0
투자자산감소(증가)	-2	-4	33	-10	-7
기타투자활동	170	-347	394	-17	-17
재무활동 현금흐름	-36	16	10	14	11
사채및차입금의증가(감소)	-17	0	-50	0	0
자본의증가(감소)	-14	-6	45	0	0
배당금의 지급	-14	-6	-9	0	0
기타재무활동	-5	21	15	14	11
현금의 증가	-97	63	-42	81	165
기초현금	113	16	80	38	119
기말현금	14	58	18	119	284

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	-215	417	-470	120	185
EBIT	232	97	229	258	293
EBITDA	276	132	276	300	328
SPS (원)	5,619	2,885	6,921	7,649	8,414
EPS (원)	339	304	752	866	968
DPS (원)	20	30	60	60	60
BPS (원)	3,990	4,103	4,915	5,965	6,963
EBITDAPS (원)	832	398	830	924	1,011
매출증가율	43.0%	-48.6%	141.1%	7.7%	10.0%
영업이익증가율	51.9%	-58.0%	135.7%	12.4%	13.5%
EPS증가율	-36.2%	-10.4%	147.8%	15.0%	11.9%
EBITDA증가율	39.8%	-53.5%	102.5%	4.9%	9.4%
ROA	6.7%	5.6%	12.6%	12.1%	11.7%
ROE	8.9%	7.4%	16.1%	15.2%	14.6%
ROIC	21.4%	11.4%	19.9%	16.2%	17.4%
배당수익률	0.9%	0.5%	0.9%	0.7%	0.7%
PSR (배)	0.8	1.3	0.8	1.1	1.0
PER (배)	12.7	12.4	7.7	10.0	8.9
PBR (배)	1.1	0.9	1.2	1.4	1.2
EV/EBITDA (배)	4.8	5.6	6.5	8.7	7.4
부채비율	33.4%	29.9%	25.4%	25.8%	24.5%
차입금/자기자본	3.8%	3.6%	0.0%	0.0%	0.0%
순금융비용/매출액	-1.9%	-1.7%	-4.0%	-3.6%	-3.5%
영업이익/금융비용 (배)	76.7	23.9	91.5	-	-

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/ Top-picks 일진디스플레이 (020760)



다윈팩토리 공장장
최현재 입니다.

(02)3770-3541 / hjchoi@myasset.com

투자포인트

LED와 Touch Panel : 최고의 spec을 갖추다

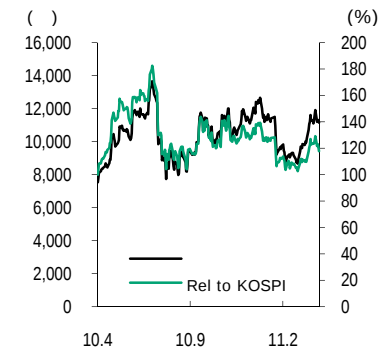
1. LED와 Touch Panel 동반성장 기대
2. Tablet PC 시장에서도 Android 진영에 기회가 올 전망
3. LED 가격 하락은 TV 수요 증가로 이어질 전망
4. 사파이어 기판 가동률은 50% 수준이나 조만간 회복될 전망
5. 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 18,000원으로 상향 조정

BUY
TP 18,000

Fact Sheet

주가	11,900원
자본금	129억원
시가총액	3,077억원
주당순자산	1,316원
부채비율	179.90%
총발행주식수	25,853,101주
60일 평균 거래대금	31억원
60일 평균 거래량	301,189주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	99	338	1,139	3,484	4,642
매출증가율	82.9	241.1	237.5	205.8	33.2
영업이익	-41	6	131	450	557
순이익	-316	5	101	392	457
EPS	-2,327	26	394	1,522	1,774
증가율	적지	흑전	1,401.0	286.7	16.6
PER	-	120.0	22.9	7.8	6.7
PBR	3.3	4.1	6.8	4.1	2.5
EV/EBITDA	7.4	16.4	14.2	5.7	4.1
ROE	-94.9	1.9	22.6	55.2	40.3
배당수익률	-	-	-	-	-

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

일진디스플레이 (020760)



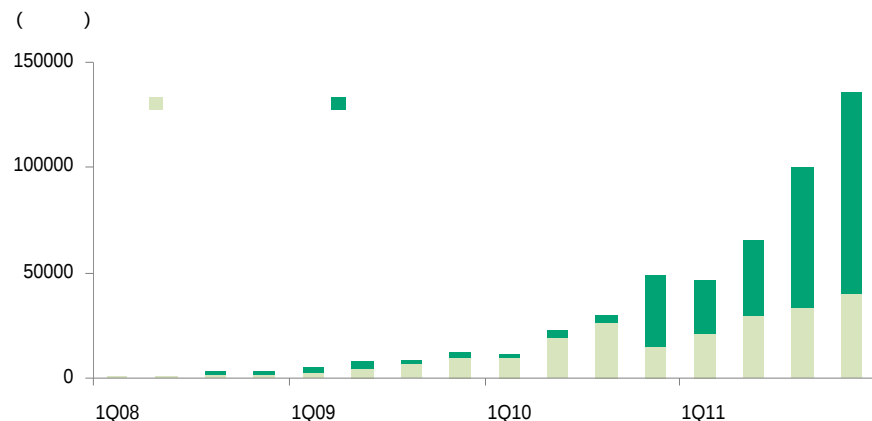
1. LED와 Touch Panel 동반성장 기대

- 기존 사업인 LED 사파이어기판에 이어 2010년 4분기부터 삼성전자 Tablet PC용 Touch Panel을 공급함에 따라 가장 빠르게 성장하고 있는 두 개의 산업에 모두 연관성을 가지고 있음
- 사파이어 기판의 경우 삼성LED, LG이노텍, 서울옵토디바이스 등 국내 메이저 LED 제조업체에 모두 제품을 공급하고 있으며, 각 사 내부 점유율도 30~50%에 달하는 등 경쟁력을 보유하고 있음
- Touch Panel의 경우 삼성전자 갤럭시탭(7.0인치)에 제품을 공급하였으며, 조만간 출시가 예정된 갤럭시탭2 8.9인치 및 10.1인치 공급이 가능할 것으로 예상
- 스마트폰에 일반적으로 사용되는 크기인 4인치와 Tablet PC에 적용되는 10인치 디스플레이 면적은 6배 이상 차이가 나며, ASP도 비슷한 수준으로 높아지는 효과가 있음

2. Tablet PC 시장에서도 Android 진영에 기회가 올 전망

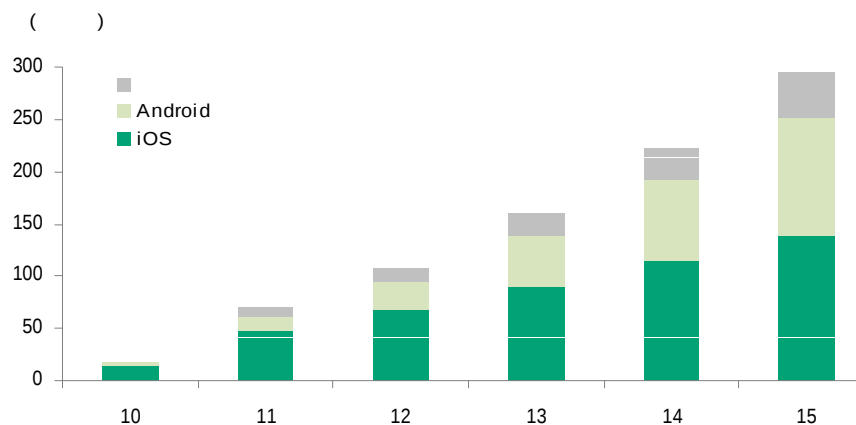
- 충격적 spec과 가격의 아이패드2 출시에 따라 Android 진영의 Tablet PC 출시가 지연되고 있으나, 조만간 업그레이드 된 제품 출시 예상
- 스마트폰 시장의 예에서 보듯이 Apple은 M/S보다는 수익성 전략에 집중하고 있기 때문에, Android 진영의 물량 기준 역전이 3~4년 내에 나타날 것으로 전망됨
- 현재 Tablet PC 시장은 휴대폰 제조업체와 PC 제조업체들의 경쟁 구도가 형성되고 있는데, 삼성전자와 Motorola 등 휴대폰 업체들이 헤게모니를 쥐고 있으며, 결국 국내 부품 업체에게도 기회 요인으로 작용할 것으로 판단됨

터치 패널 매출 본격화에 따라 고성장 국면 진입



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Android 기반 Tablet PC 시장 전망 밝아



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

일진디스플레이 (020760)



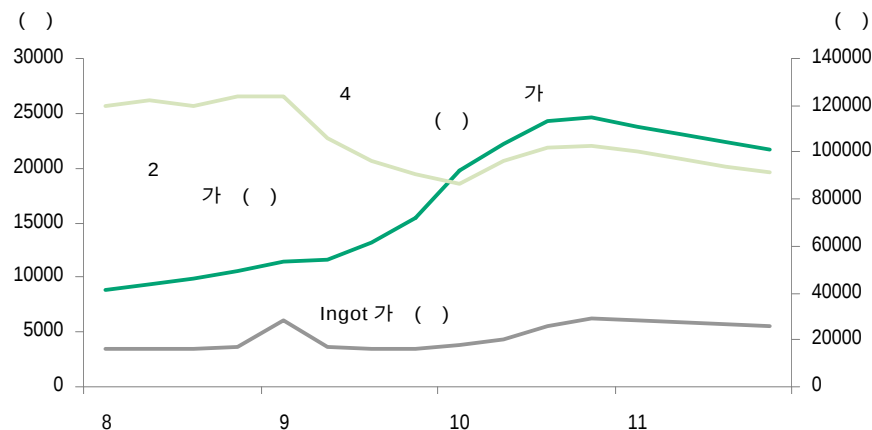
3. LED 가격 하락은 TV 수요 증가로 이어질 전망

- LED Ingot 가격은 지난 3년 간 지속적으로 상승하였는데, TV용 LED 수요의 급증을 Ingot 업체의 증설 속도가 따라가지 못했기 때문임
- 이에 따라 사파이어 기관 가격도 2010년에 상승하는 모습을 보였으며, LED BLU 가격이 충분히 하락하지 못함에 따라 LED TV 가격이 소비자들에게 매력적인 수준에 도달하지 못함
- 그러나 2010년 하반기 LED 재고조정에 따른 수요 감소와 올해 Ingot 업체 증설 본격화에 따라 Ingot 및 사파이어 기관 가격은 하락세로 전환할 것으로 예상됨
- 올해 LCD TV 판매량 중 LED TV 침투율은 50%에 달할 것으로 전망되기 때문에, 하반기에 강한 매출액 상승이 예상됨

4. 사파이어 기관 가동률은 50% 수준이나 조만간 회복될 전망

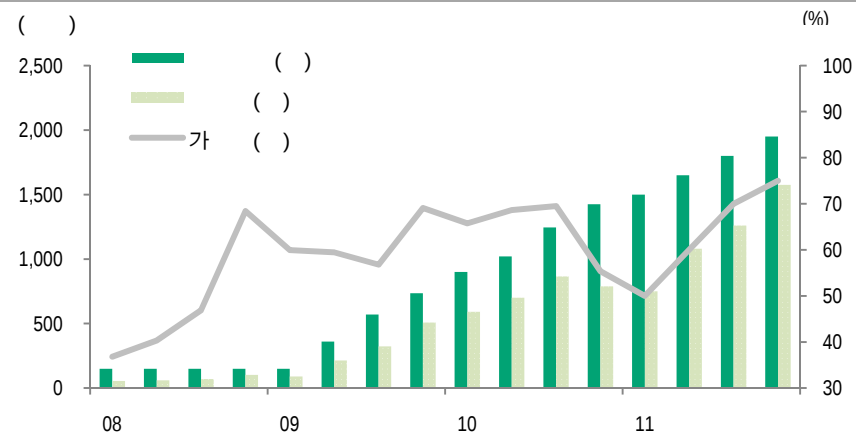
- 일진디스플레이는 월 50만mm의 사파이어 기관 capa를 보유하고 있는데, 현재 가동률은 50% 내외까지 하락한 상황임
- 그러나, 가격 하락에 따른 LED TV 수요 증가가 본격화될 경우 가동률이 회복되면서 수익성이 빠르게 회복될 것으로 전망됨

지난3년 간 급등했던 Ingot 가격 하락세 전환 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

사파이어 기관 가동률은 최악의 상황 통과 중



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

일진디스플레이 (020760)



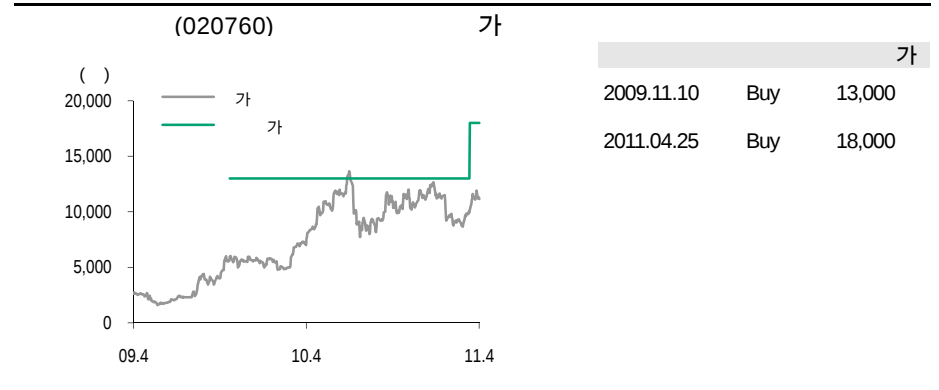
투자의견

투자의견 Buy 유지, 목표주가 18,000원으로 상향 조정

- 전세계 주요 LED 관련 업체들의 2011년 예상실적 기준 평균 PER은 16.1배 수준이며, 국내 터치패널 관련 업체들의 평균 PER은 9.2배 수준임
- 올해 일진디스플레이의 영업이익 비중(사파이어 기판 40%, 터치 패널 60%)을 고려하여 각각의 PER을 가중 평균한 18,000원으로 목표주가를 상향조정하고 투자의견 Buy를 유지함

Global 주요 LED 업체 Valuation Multiple

		Ingot	Epi & Fab					
		Rubicon	Cree		LG이노텍	Epistar		
PER	2011E	10.2	23.0	16.0	16.4	13.8	17.0	16.1
	2012E	11.8	21.4	13.5	9.5	12.2	12.0	13.4
	2013E	11.0	15.5	11.7	7.5	11.2	8.9	11.0
PBR	2011E	2.6	1.9	2.4	1.5	1.8	3.4	2.3
	2012E	2.2	1.7	2.1	1.3	1.7	2.7	2.0
	2013E	1.9	1.4	1.9	1.2	1.7	2.1	1.7
PSR	2011E	3.8	4.5	1.1	0.5	3.5	2.0	2.6
	2012E	2.8	3.9	1.0	0.4	3.0	1.5	2.1
	2013E	2.1	3.1	0.9	0.4	2.7	1.2	1.7
ROE	2011E	23.0	8.3	15.8	9.9	14.6	22.5	15.7
	2012E	18.7	9.0	16.3	15.7	15.0	24.5	16.5
	2013E	-	9.0	16.5	16.6	17.4	26.6	17.2



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최현재)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10%이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

일진디스플레이 (020760) 추정재무제표



재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	78	317	692	2,224	2,723
현금 및 현금성자산	7	51	96	21	242
단기예금, 단기매매증권	18	68	30	143	139
매출채권	28	77	205	817	928
재고자산	23	69	283	817	696
기타유동자산	2	53	78	426	717
비유동자산	327	379	746	820	903
투자자산	1	1	1	4	13
유형자산	123	187	550	567	628
무형자산	200	187	176	158	141
기타비유동자산	3	3	19	91	121
자산총계	405	696	1,437	3,044	3,626
유동부채	218	284	879	2,042	2,145
매입채무	20	105	334	1,089	1,021
단기차입금	83	115	162	162	162
유동성장기부채	87	8	275	275	275
기타유동부채	28	57	108	516	687
비유동부채	34	28	45	97	118
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	20	31	31	31
기타비유동부채	5	8	14	66	87
부채총계	252	313	924	2,139	2,264
자본금	268	129	129	129	129
자본잉여금	203	363	284	284	284
자본조정	-2	0	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-316	-108	101	493	950
자본총계	153	383	514	906	1,362
총차입금	200	143	468	468	468
순차입금	174	24	342	303	84

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	99	338	1,139	3,484	4,642
매출원가	111	279	932	2,454	3,295
매출총이익	-12	59	207	1,030	1,346
판매비와관리비	29	53	77	580	789
영업이익	-41	6	131	450	557
영업외수익	22	23	12	16	21
금융수익	0	3	2	3	7
외환관련이익	5	9	8	8	8
지분법이익	0	1	0	0	0
기타수익	16	11	2	5	6
영업외비용	302	23	41	58	59
금융비용	13	13	29	44	44
외환관련손실	20	4	11	11	11
지분법손실	263	0	0	0	0
기타비용	5	7	1	3	4
*경상이익	-321	5	102	407	519
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-321	5	102	407	519
계속사업이익법인세비용	-5	0	1	15	62
계속사업이익	-316	5	101	392	457
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-316	5	101	392	457
매출총이익률 (%)	-12.2%	17.5%	18.2%	29.6%	29.0%
EBITDA Margin (%)	-24.0%	11.6%	16.4%	15.7%	14.2%
영업이익률 (%)	-41.2%	1.7%	11.5%	12.9%	12.0%
*경상이익률 (%)	-324.1%	1.6%	8.9%	11.7%	11.2%
세전계속사업이익률 (%)	-324.1%	1.6%	8.9%	11.7%	11.2%
순이익률 (%)	-319.3%	1.5%	8.9%	11.3%	9.8%
수정순이익률 (%)	-335.4%	-0.9%	8.9%	11.3%	9.8%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

일진디스플레이 (020760) 추정재무제표



현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	-7	31	72	215	550
당기순이익(손실)	-316	5	101	392	457
비현금수익비용가감	292	31	89	121	128
유형자산감가상각비	11	20	42	83	89
무형자산상각	6	14	14	13	12
기타비현금수익비용	275	-3	32	25	27
영업활동관련자산,부채변동	17	-5	-118	-299	-35
매출채권감소(증가)	3	-50	-131	-634	-137
재고자산감소(증가)	7	-42	-212	-534	122
매입채무증가(감소)	7	85	228	755	-68
기타자산,부채변동	0	3	-3	114	48
투자활동 현금흐름	-1	-157	-360	-339	-349
유형자산감소(증가)	7	-76	-408	-100	-150
무형자산감소(증가)	-2	-6	0	4	6
투자자산감소(증가)	0	0	0	-3	-10
기타투자활동	-6	-75	48	-241	-195
재무활동 현금흐름	13	170	334	50	20
사채및차입금의증가(감소)	13	-56	333	0	0
자본의증가(감소)	-3	225	0	0	0
배당금의지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	4	0	0	50	20
현금의증가	5	44	45	-74	221
기초현금	1	7	51	96	21
기말현금	7	51	96	21	242

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	-319	-74	-318	82	260
EBIT	-41	6	131	450	557
EBITDA	-24	39	187	546	658
SPS (원)	729	1,703	4,425	13,528	18,022
EPS (원)	-2,327	26	394	1,522	1,774
DPS (원)	0	0	0	0	0
BPS (원)	-245	762	1,316	2,904	4,745
EBITDAPS (원)	-175	197	728	2,119	2,554
매출증가율	82.9%	241.1%	237.5%	205.8%	33.2%
영업이익증가율	적지	흑전	2246.2%	243.5%	23.8%
EPS증가율	적지	흑전	1401.0%	286.7%	16.6%
EBITDA증가율	적전	흑전	268.7%	191.2%	20.5%
ROA	-85.9%	0.9%	9.5%	17.5%	13.7%
ROE	-191.3%	1.9%	22.6%	55.2%	40.3%
ROIC	-21.4%	1.5%	20.6%	42.0%	37.1%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PSR (배)	5.7	1.8	2.0	0.8	0.6
PER (배)	-	120.0	22.9	7.3	6.3
PBR (배)	-	4.1	6.8	3.8	2.3
EV/EBITDA (배)	-25.8	16.4	14.2	5.7	4.1
부채비율	164.6%	81.7%	179.9%	236.2%	166.2%
차입금/자기자본	130.4%	37.4%	91.2%	51.7%	34.4%
순금융비용/매출액	295.6%	2.2%	2.5%	1.2%	0.8%
영업이익/금융비용 (배)	-3.2	0.4	4.5	10.1	12.5

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

고영 (098460)



다우팩토리 공장장
최현재 입니다.

(02)3770-3541 / hjchoi@myasset.com

투자포인트

성장하는 3D 검사장비 시장의 최강자

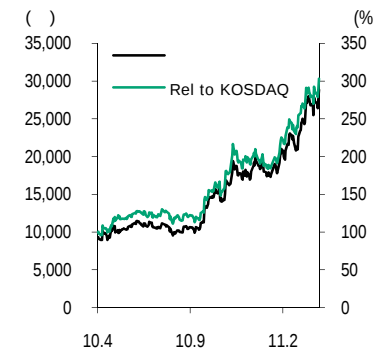
1. 3D SPI(Solder Paste Inspection) 장비 시장 점유율 1위 업체
2. 3D 검사장비 시장 급속한 성장 전망
3. 3D SPI 보급 본격화 단계 진입
4. 전세계 우수한 고객군 보유
5. 2013년 매출액 1,976억원, 영업이익 504억원 추정
6. 투자의견 Buy, 목표주가 39,000원으로 커버리지 개시

BUY
TP 39,000

Fact Sheet

주가	27,250원
자본금	43억원
시가총액	2,322억원
주당순자산	6,040원
부채비율	25.10%
총발행주식수	8,521,924주
60일 평균 거래대금	36억원
60일 평균 거래량	163,406주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	343	269	712	1,103	1,638
매출증가율	47.5	-21.6	164.6	54.9	48.5
영업이익	59	23	188	295	426
순이익	81	12	158	236	342
EPS	1,121	146	1,955	2,699	3,816
증가율	39.5	-87.0	1,241.4	38.0	41.4
PER	5.6	42.4	5.6	10.1	7.1
PBR	1.6	1.5	1.8	3.2	2.2
EV/EBITDA	4.5	12.0	3.7	5.8	3.4
ROE	32.8	3.3	34.6	34.9	35.5
배당수익률	-	-	1.1	0.7	0.7

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 고영 (098460)



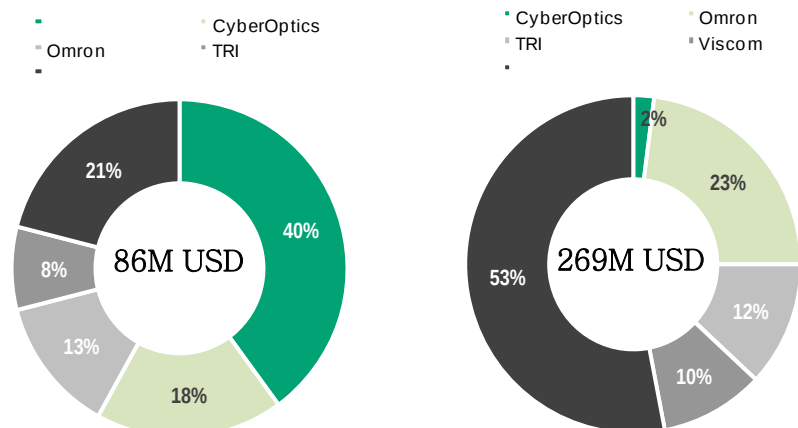
1. 3D SPI(Solder Paste Inspection) 장비 시장 점유율 1위 업체

- 2010년 기준 고영의 3D SPI 시장점유율은 40% 내외로 추정되어 전세계 시장점유율 1위를 기록하였음
- 기존 3D SPI 장비의 문제점이었던 그림자 효과(shadow Problem), 난반사(Sphere Specular Problem) 등을 극복한 3D SPI 장비를 개발하여 2006년부터 시장점유율 1위에 등극
- EMS, 휴대폰, 자동차 전장업체는 물론 최근 반도체 분야 검사장비 CPU 업체 I사와도 거래 개시
- 전세계 EMS 라인 중 3D 검사장비 보급률은 약 10% 내외로 추정되어 추가적인 성장 가능성 높음

2. 3D 검사장비 시장 급속한 성장 전망

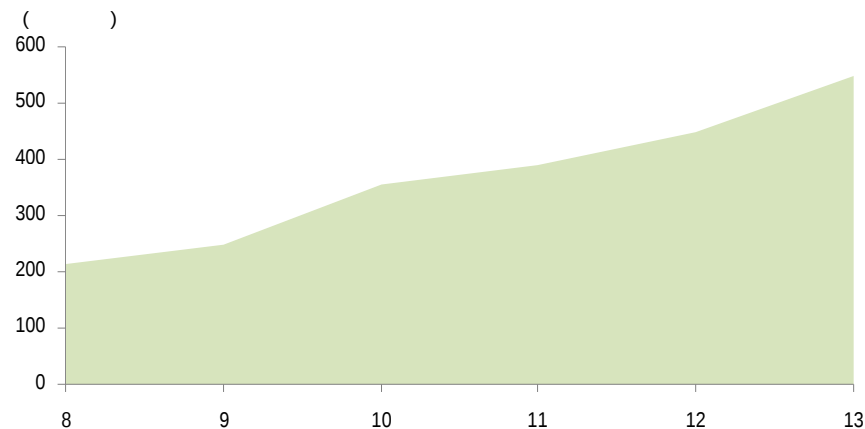
- 3D 검사장비 시장은 SPI 장비는 물론 AOI(Automated Optical Inspection) 장비 등 다양한 응용이 가능하며, 최근 반도체 실장방식의 변화, 부품 소형화, PCB fine pitch화 등의 영향으로 그 수요가 지속적으로 증가하고 있음
- 수동부품의 경우 2000년대 초반까지 1608 타입이 주를 이루었지만 최근에는 모바일 제품을 중심으로 0603 및 0402 사이즈가 보편적으로 사용되는 등 부품 소형화가 이루어지고 있음
- 전세계 3D 검사장비 시장규모는 2010년에 약 3억 5,500만 달러 내외로 추정되는데, 2013년에는 5억 3,500만 달러로 50% 이상 성장할 것으로 전망됨
- 고영은 현재 3D SPI 장비 매출이 대부분을 차지하고 있는데, 3D AOI 장비 시장 진출 초기이기 때문에 큰 폭의 외형성장이 예상됨

SPI 및 AOI 시장 점유율 현황 (2010)



자료: CyberOptics

3D 검사장비 시장규모 추이



자료: CyberOptics

4/Top-picks 고영 (098460)



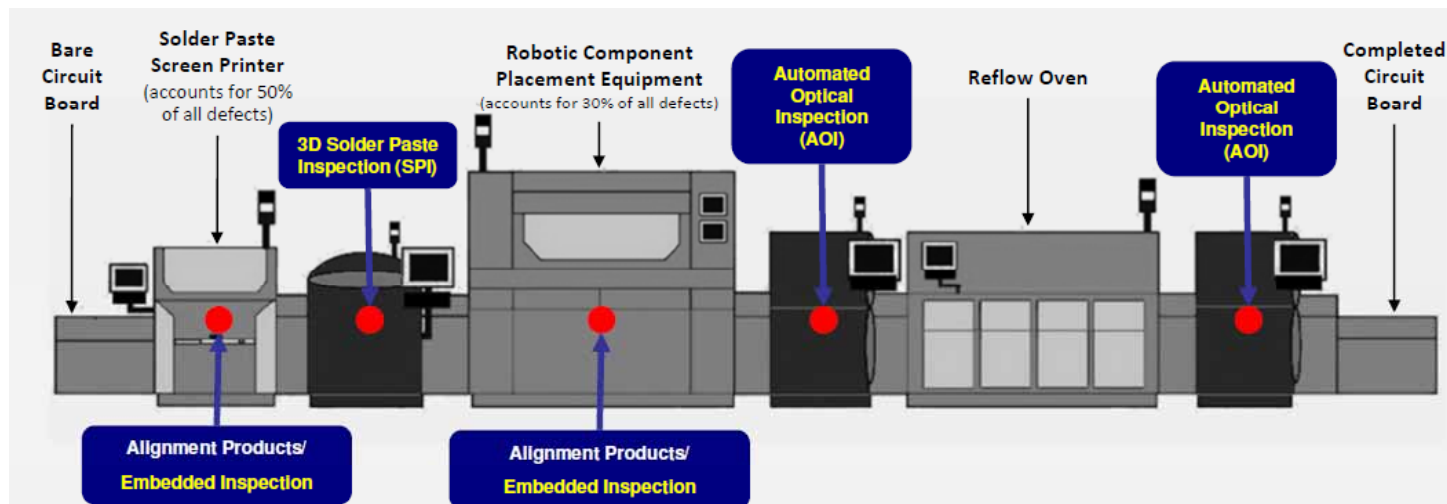
3. 3D SPI 보급 본격화 단계 진입

- 현재 전세계 주요 EMS 업체나 IT 제조업체의 3D SPI 장비 보급률은 10%에 미치지 못하는 것으로 추정됨
- 현재 SMT 공정 불량原因的 74%가 Solder Paste 관련 불량임
- 3D 검사장비의 in-line화를 통해 수율 향상, 원가 절감 등이 가능하기 때문에 조만간 본격적인 보급이 시작될 것으로 예상됨
- 3D 검사장비는 하나의 SMT 라인에 대해 ① SPI 단계, ② SMT 검사 단계, ③ Reflow 후 최종 검사 단계 등에 적용될 것으로 전망됨

4. 전세계 우수한 고객군 보유

- 고영의 주요 고객은 주요 EMS 업체, 휴대폰 제조업체, 자동차 전장부품 업체, PC CPU 제조업체 등 다양하게 분포되어 있으며, 이들 업체의 고영 장비 침투율은 5~10% 수준에 그치고 있음
- 경쟁사 대비 우수한 검사 능력을 보유하고 있기 때문에 점유율은 지속적으로 증가할 것으로 전망됨

3D 검사장비의 SMT 라인 배치



자료: CyberOptics

4/Top-picks

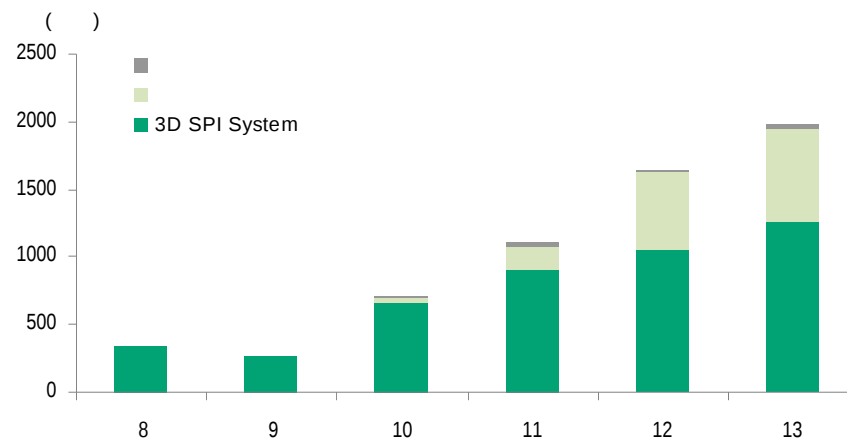
고영 (098460)



5. 2013년 매출액 1,976억원, 영업이익 504억원 추정

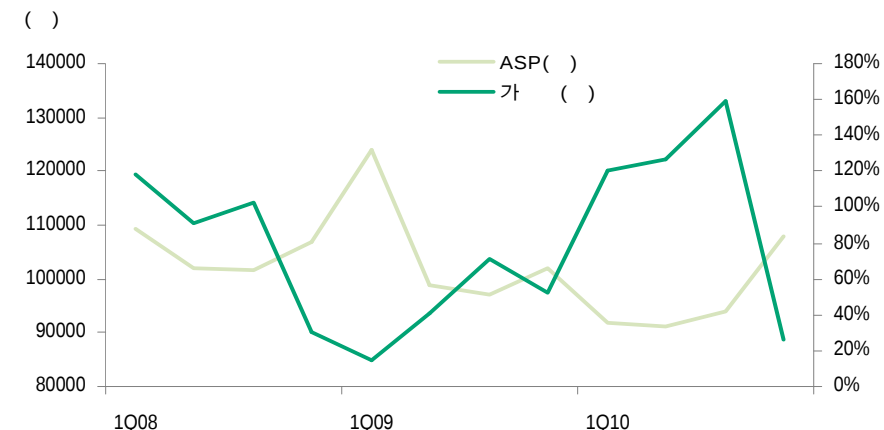
- 고영의 2010년 매출액은 712억원을 기록하였는데, 2011년 1,103억원, 2012년 1,638억원, 2013년 1,976억원으로 성장이 예상됨
- 기존 3D SPI 장비의 매출 증가와 함께 2010년부터 매출이 본격화된 3D AOI 장비 및 반도체 검사장비 매출이 본격화될 것으로 예상되기 때문임
- 지난 5년 간 SPI 장비의 ASP는 거의 하락하지 않고 있는데, 이는 우수한 제품 성능을 기반으로 한 경쟁력을 보유하고 있기 때문임. 특히 1억원 내외의 장비 도입을 통해 불량률을 사전적으로 현저히 줄일 수 있다는 점이 매력적으로 작용하고 있음
- 고영은 지난 3월 아산에 약 3,000평 규모의 토지 구매를 완료하였으며, 하반기부터 생산에 기여할 것으로 전망됨. 현재 생산 규모의 약 4배에 달하는 capa 확보가 가능할 전망임

제품별 매출액 추이



자료: 동양종금증권 리서치센터

3D SPI 장비 ASP 및 가동률 추이



자료: 동양종금증권 리서치센터

4/Top-picks

고영 (098460)



투자의견

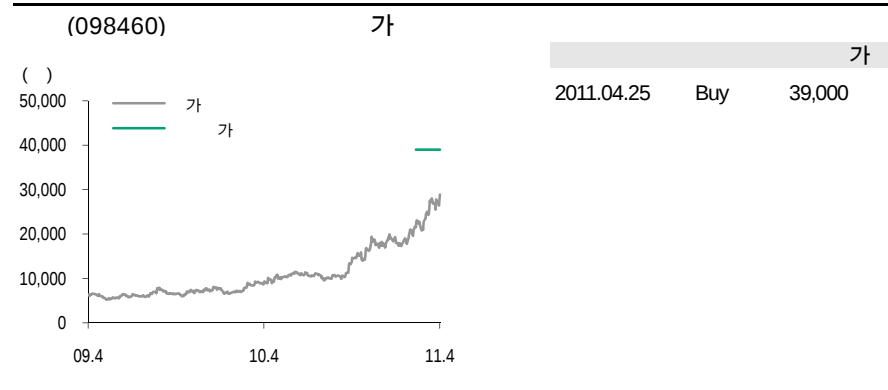
투자의견 Buy, 목표주가 39,000원으로 커버리지 개시

- 고영의 2011년 추정 EPS는 2,699원으로 추정되며, 2012년에는 3,816원까지 실적이 개선될 것으로 예상됨
- 3D SPI 장비를 생산하는 Global 경쟁업체인 CyberOptics(미국), Omron(일본), TRI(대만)의 2011년 평균 PER은 13.3배 수준이며, 국내 반도체장비 업종 평균 PER도 13.1배로 비슷한 수준임
- 고영의 높은 성장성과 수익성을 감안할 때 경쟁사 대비 충분히 할증의 요인이 있다고 판단됨
- 2011년 및 2012년 예상 EPS에 반도체 장비업종 평균 PER을 각각 적용한 목표주가 39,000원과 투자의견 Buy를 제시함

Peer Group Valuation Multiple

		Cyber Optics	Omron	TRI			
PER	2010	19.0	135.6	10.7	55.1	15.3	5.6
	2011E	-	16.4	10.2	13.3	13.1	10.1
PBR	2010	1.2	1.6	-	1.4	3.2	1.8
	2011E	-	1.5	2.5	2.0	2.6	3.2
ROE	2010	6.8	1.2	-	4.0	20.7	34.6
	2011E	-	9.0	24.5	16.7	19.6	34.9

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최현재)
- 당사는 자료공표일 현재 동종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

고영 (098460) 추정 재무제표



재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	285	379	479	790	1,190
현금 및 현금성자산	84	21	60	93	148
단기예금, 단기매매증권	97	161	81	153	352
매출채권	66	128	225	338	409
재고자산	32	46	89	162	197
기타유동자산	6	24	24	45	85
비유동자산	111	119	211	272	323
투자자산	14	11	23	26	33
유형자산	42	41	128	176	210
무형자산	31	41	37	26	15
기타비유동자산	25	27	23	44	65
자산총계	396	498	690	1,062	1,513
유동부채	27	107	118	224	332
매입채무	4	34	55	105	156
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1	56	0	0	0
기타유동부채	22	17	63	119	176
비유동부채	22	28	20	39	57
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	28	20	39	57
부채총계	49	135	138	262	390
자본금	26	27	43	45	45
자본잉여금	153	158	174	201	201
자본조정	1	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	-1	-1	-1
이익잉여금	167	178	337	556	879
자본총계	347	363	552	800	1,123
총차입금	1	56	0	0	0
순차입금	-181	-127	-143	-251	-512

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	343	269	712	1,103	1,638
매출원가	131	111	297	459	682
매출총이익	212	158	415	643	955
판매비와관리비	153	136	227	348	530
영업이익	59	23	188	295	426
영업외수익	41	12	29	22	26
금융수익	3	5	3	4	6
외환관련이익	35	6	16	16	16
지분법이익	0	0	9	0	0
기타수익	2	1	2	2	3
영업외비용	8	21	26	23	25
금융비용	0	1	3	0	0
외환관련손실	8	12	18	18	18
지분법손실	0	7	1	0	0
기타비용	0	0	3	4	7
*경상이익	91	14	192	295	427
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	91	14	192	295	427
계속사업이익법인세비용	10	2	34	59	85
계속사업이익	81	12	158	236	342
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	81	12	158	236	342
매출총이익률 (%)	61.9%	58.8%	58.3%	58.3%	58.3%
EBITDA Margin (%)	19.6%	10.8%	28.1%	28.3%	27.2%
영업이익률 (%)	17.2%	8.4%	26.4%	26.8%	26.0%
*경상이익률 (%)	26.6%	5.1%	27.0%	26.7%	26.1%
세전계속사업이익률 (%)	26.6%	5.1%	27.0%	26.7%	26.1%
순이익률 (%)	23.6%	4.3%	22.3%	21.4%	20.9%
수정순이익률 (%)	23.6%	4.3%	22.3%	21.4%	20.9%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

고영 (098460) 추정 재무제표



현금흐름표

(단위: 억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	90	-27	86	162	354
당기순이익(손실)	81	12	158	236	342
비현금수익비용가감	19	25	19	19	21
유형자산감가상각비	3	3	5	12	16
무형자산상각	5	3	7	5	3
기타비현금수익비용	11	19	7	2	2
영업활동관련자산,부채변동	-10	-64	-91	-92	-9
매출채권감소(증가)	2	-67	-98	-112	-72
재고자산감소(증가)	-9	-13	-44	-73	-34
매입채무증가(감소)	-6	30	22	50	51
기타자산,부채변동	3	-14	29	43	47
투자활동 현금흐름	-160	-97	-18	-161	-299
유형자산감소(증가)	-37	-1	-93	-60	-50
무형자산감소(증가)	-10	-13	-3	6	8
투자자산감소(증가)	-13	-17	-10	-3	-7
기타투자활동	-99	-66	88	-104	-250
재무활동 현금흐름	117	60	-29	29	0
사채및차입금의증가(감소)	-2	57	-60	0	0
자본의증가(감소)	117	3	31	12	-18
배당금의 지급	0	0	0	-17	-18
기타재무활동	2	0	0	17	17
현금의 증가	48	-64	39	30	55
기초현금	39	87	23	63	93
기말현금	84	21	60	93	148

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	-1	-55	-6	96	278
EBIT	59	23	188	295	426
EBITDA	67	29	200	312	445
SPS (원)	4,732	3,376	8,786	12,617	18,290
EPS (원)	1,121	146	1,955	2,699	3,816
DPS (원)	0	0	200	200	200
BPS (원)	4,001	4,002	6,040	8,637	12,382
EBITDAPS (원)	928	364	2,471	3,573	4,971
매출증가율	47.5%	-21.6%	164.6%	54.9%	48.5%
영업이익증가율	12.5%	-61.7%	729.2%	56.9%	44.2%
EPS증가율	39.5%	-87.0%	1241.4%	38.0%	41.4%
EBITDA증가율	-4.1%	-60.8%	353.1%	44.6%	39.1%
ROA	27.6%	2.6%	26.7%	26.9%	26.5%
ROE	32.8%	3.3%	34.6%	34.9%	35.5%
ROIC	41.8%	10.1%	50.5%	51.5%	60.8%
배당수익률	0.0%	0.0%	1.1%	0.8%	0.8%
PSR (배)	1.3	1.8	1.2	1.9	1.3
PER (배)	5.6	42.4	5.6	9.0	6.4
PBR (배)	1.6	1.5	1.8	2.8	2.0
EV/EBITDA (배)	4.5	12.0	3.7	5.8	3.4
부채비율	14.1%	37.2%	25.1%	32.8%	34.7%
차입금/자기자본	0.2%	15.5%	0.0%	0.0%	0.0%
순금융비용/매출액	-0.9%	2.4%	-0.9%	-0.2%	-0.3%
영업이익/금융비용 (배)	617.0	27.7	53.9		

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

포스코강판 (058430)



동양 스몰캡이 신성
이병준입니다.

(02)3770-3594 / heavybrian@myasset.com

투자포인트

업황의 회복과 제품 Product Mix 변화 통한 성장

1. 업황은 이미 회복단계

- 동사는 2010년에 설립 후 처음으로 매출 1조원을 돌파하였음
- 하지만 원자재 가격 인상에 불구하고 하반기 외부환경 불안으로 인해 가격전가에 실패하며 2010년 영업이익률 0.5%를 기록하였음
- 2월말 이후 본격적으로 가격을 인상하였으며, 2분기 이후 흑자로 전환할 것으로 전망 됨

2. 더 이상 낮은 마진율에 만족하지 않는다

- 동사는 마진율이 낮고 변동성이 심한 기존 제품 포트폴리오를 본격적으로 수정하고 있음
- 기존 제품 내 마진율이 높은 Alcosta 제품 비중을 생산 라인 교체를 통해 확장하고 있으며, Alcosta 및 컬러강판 제품 내 비탄소강 비중을 늘려 고마진 구조로 전환을 계획하고 있음
- LED기관 소재인 MCCL 사업에 진출했으며, 향후 포스코LED와의 합작을 통해 대량생산을 통한 원가 절감 및 M/S 상승이 가능할 전망이다

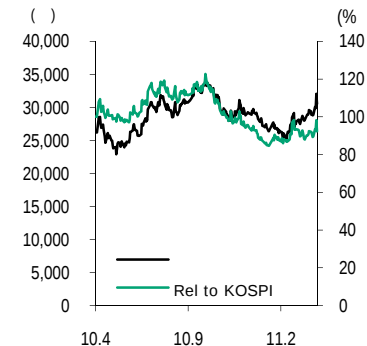
BUY

TP 45,700

Fact Sheet

주가	28,900원
자본금	300억원
시가총액	1,734억원
주당순자산	42,296원
부채비율	97.30%
총발행주식수	6,000,000주
60일 평균 거래대금	13억원
60일 평균 거래량	44,655주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	9,564	7,035	10,018	10,853	11,868
매출증가율	41.1	-26.4	42.4	8.3	9.4
영업이익	903	-328	48	297	372
순이익	-485	-192	49	283	353
EPS	-8,080	-3,207	823	4,714	5,889
증가율	적전	적지	흑전	473.0	24.9
PER	-	-	33.8	6.1	4.9
PBR	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	1.1	-16.1	11.6	5.5	4.2
ROE	-19.7	-8.2	2.0	10.6	11.9
배당수익률	3.0	2.1	1.7	1.7	1.7

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

포스코강판 (058430)



1. 기업 소개

- 동사는 포스코 계열사로서 냉연강판에 아연, 알루미늄 등을 도금하는 도금강판과 칼라강판을 제조하고 있음
- 도금강판은 머플러 등 자동차 부품 소재와 건축 내외장재로 쓰이며, 칼라강판은 가전제품 용 부품, 지붕 소재 등 전자재로 사용됨

2. 실적 Reivew

- 동사는 2010년에 설립 이후 최초로 매출액 1조원을 돌파하였음. 하지만 하반기 이후 원재료 가격 상승분을 제품 가격에 전이하는데 실패하여 영업이익률은 0.5%를 기록했으며, 특히 4분기는 영업이익률이 -6.0%를 기록했음
- 올해 1분기 역시 2월까지 업황에 큰 변화가 없어 적자가 지속될 것으로 전망 됨.
- 하지만 2월 말 이후 제품 가격의 본격 인상이 시행되고 있으며, 현재 상대적 고가인 포스코의 아연도금강판을 중국산으로 교체하는 과정에 있어 향후 가격과 원가 모두 동사에 유리한 방향으로 전환될 전망임
- 2분기 이후 영업이익이 흑자로 전환될 가능성이 높으며, 철강업체의 가격 인상이 본격적으로 개시되며 마진을 개선 추세는 지속될 것으로 전망 됨

3. 향후 매출 Product Mix 변화 - (1) Alcosta Capa. 증가

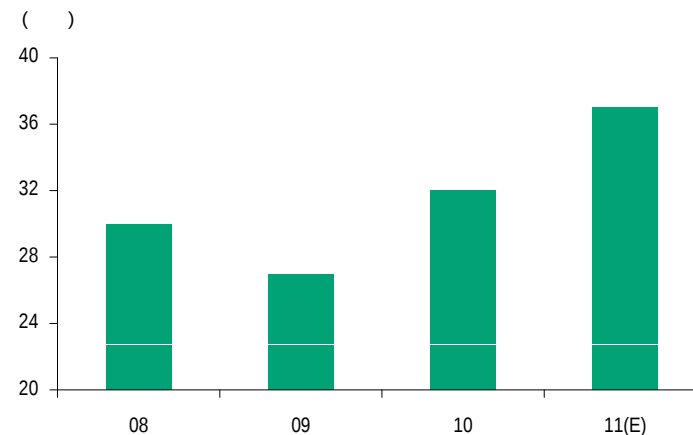
- 동사는 알루미늄 도금강판인 Alcosta 매출 비중 증가를 통해 마진을 상승을 계획하고 있음
- Alcosta는 기타 도금강판 대비 내열성과 내식성이 우수하여 상대적 고가로 판매되며 마진을 역시 높음
- 09년 27만톤을 생산한 Alcosta는 2011년 37만톤 이상 생산을 목표로 하고 있으며 궁극적으로는 45만톤 이상을 생산할 전망임

설립 이후 최초로 매출 1조 돌파



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

Alcosta 생산량 추이



자료: 포스코강판

4/Top-picks

포스코강판 (058430)



4. 향후 매출 Product Mix 변화 - (2) 비탄소강 제품비중 증가

- 동사는 알코스타게 제품 및 컬러강판 분야에 비탄소강 제품을 제조하고 있음
- 비탄소강 제품은 연성이 좋고 가공성이 우수해 수요가 지속적으로 증가하는 추세임
- 비탄소강은 일부 탄소가 함유된 동일 제품에 비하여 가격이 약 3배 이상 높아 동사는 생산량을 늘릴 계획을 보유하고 있으며 향후 동사 영업이익 마진 상승의 주요 요소가 될 전망이다

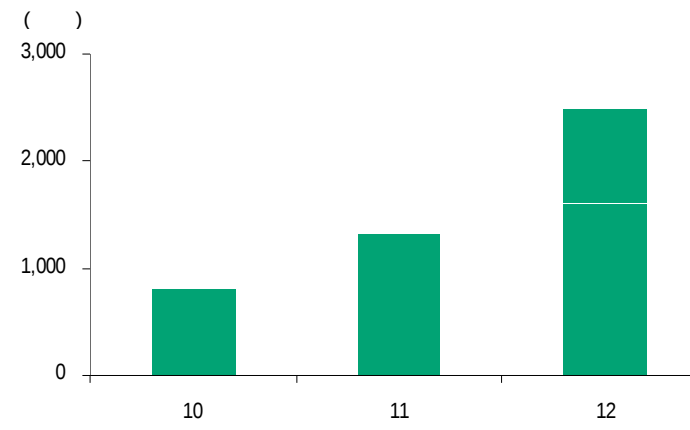
5. 향후 매출 Product Mix 변화 - (3) LED MCCL 분야 진출

- LED MCCL(Metal Copper Clad Laminate)은 동박 적층 제조된 제품으로 LED 기판 소재
- 현재 국내 시장에서는 (주)두산 내 전자BG가 90%이상의 점유율을 보유하고 있음
- 동사는 2010년 LED MCCL 소재 사업 진출을 결정하였으며 올해 2월 477억원 규모의 생산시설 투자를 공시하였음(2012년 3월 완공)
- 현재 동사는 MCCL에 대해 삼성LED 및 LG전자에 품질 인증 단계를 거치고 있으며 계열사인 포스코LED에 현재 소량 납품하고 있음
- 기존 IT제품용 제품 외에 LED 조명시장이 개화될 시 수요는 급증할 것으로 전망되며, 포스코ICT를 주축으로 한 포스코LED가 포스코 생산시설 조명을 교체하는 등 성장 가능성을 감안하면 동사는 대량생산으로 인한 규모의 경제 실현 등으로 M/S를 꾸준히 높여갈 수 있을 전망이다

6. 결론

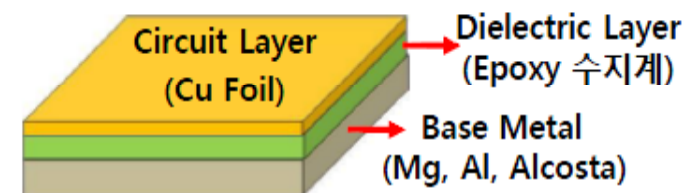
- 동사는 기존 국내 도금강판의 최강자로서 입지를 다져왔음
- 하지만 도금강판의 국내외 경쟁자 증가 등으로 마진율이 낮아졌으며, 이에 대한 대응으로 Alcosta, 비탄소강 제품, LED MCCL 제품 비중 증가를 계획하고 있음
- 동사는 매출액 1조가 넘는 회사로서 향후 제품 Mix가 성공적으로 변화될 시 현재와는 다른 주가 평가를 받을 수 있을 것으로 전망 됨

포스코강판 비탄소강 매출 목표



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

LED기판구조 및 동사제품사용용도



자료: 포스코강판

4/Top-picks

포스코강판 (058430)



투자의견

현재는 제품마진이 가장 안 좋은 시기, 즉 바닥

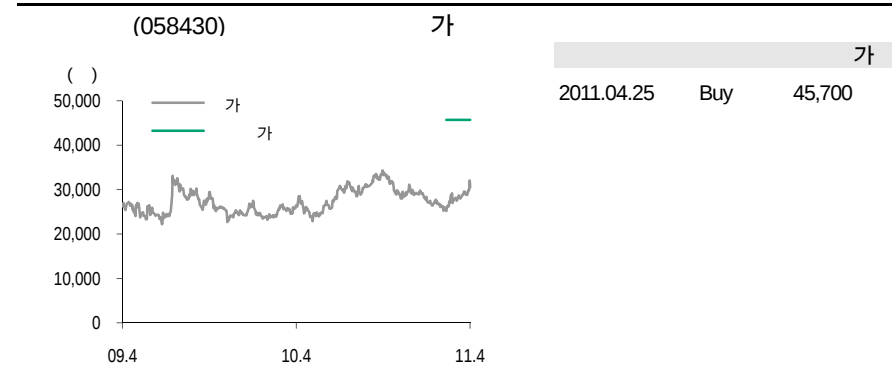
- 동사는 제스민 혁명 등 외부적으로 불안한 2010년 4분기에 공급사와 대량 계약을 체결하였으나 3월 이후 반전되고 있는 추세임

회사의 비전에 대한 실현가능성은 달성될 가능성이 높음

- 동사는 현재의 저마진 구조 탈피를 위한 명확한 비전을 제시하고 있으며, 포스코의 지원과 시장 수요 감안 시 실현 가능성이 높다고 판단 됨

목표주가 산출 내역

2011(E) EPS()	4,717	12	Fwd EPS
Target PER	9.7	TY	PER
가	45,700		
TP	45,700		
가	28,900	'11.4.15	가
	58.1%		



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이병준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

포스코강판 (058430) 추정 재무제표



재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	2,938	2,266	2,654	3,348	3,675
현금 및 현금성자산	219	357	67	223	504
단기예금, 단기매매증권	400	100	0	0	0
매출채권	1,072	950	1,548	1,870	1,840
재고자산	959	670	931	1,124	1,187
기타유동자산	287	190	109	132	144
비유동자산	1,939	2,334	2,379	2,262	2,592
투자자산	8	8	5	5	5
유형자산	1,706	2,194	2,169	2,014	2,325
무형자산	4	5	13	10	8
기타비유동자산	220	127	193	233	254
자산총계	4,878	4,601	5,033	5,610	6,267
유동부채	2,479	2,053	2,404	2,712	2,879
매입채무	625	1,208	1,374	1,659	1,814
단기차입금	0	615	925	925	925
유동성장기부채	452	3	0	0	0
기타유동부채	1,402	227	106	128	140
비유동부채	230	46	78	95	261
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	0	0	0
기타비유동부채	227	46	78	95	261
부채총계	2,709	2,099	2,483	2,806	3,140
자본금	300	300	300	300	300
자본잉여금	1,140	1,140	1,140	1,140	1,140
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-55	484	496	496	496
이익잉여금	783	578	615	867	1,191
자본총계	2,169	2,502	2,551	2,803	3,127
총차입금	455	619	925	925	925
순차입금	-165	162	858	702	420

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	9,564	7,035	10,018	10,853	11,868
매출원가	8,292	7,034	9,583	10,115	11,025
매출총이익	1,272	0	435	738	843
판매비와관리비	369	329	387	441	471
영업이익	903	-328	48	297	372
영업외수익	319	266	142	142	156
금융수익	28	30	13	9	17
외환관련이익	66	49	66	66	66
지분법이익	0	0	0	0	0
기타수익	225	186	63	66	73
영업외비용	1,810	198	85	85	86
금융비용	26	20	23	27	27
외환관련손실	161	3	43	43	43
지분법손실	0	0	0	0	0
기타비용	1,623	176	19	14	15
*경상이익	-588	-261	105	354	442
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-588	-261	105	354	442
계속사업이익법인세비용	-103	-68	55	71	88
계속사업이익	-485	-192	49	283	353
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-485	-192	49	283	353
매출총이익률 (%)	13.3%	0.0%	4.3%	6.8%	7.1%
EBITDA Margin (%)	12.0%	-1.4%	2.2%	4.2%	4.5%
영업이익률 (%)	9.4%	-4.7%	0.5%	2.7%	3.1%
*경상이익률 (%)	-6.2%	-3.7%	1.0%	3.3%	3.7%
세전계속사업이익률 (%)	-6.2%	-3.7%	1.0%	3.3%	3.7%
순이익률 (%)	-5.1%	-2.7%	0.5%	2.6%	3.0%
수정순이익률 (%)	-5.1%	-2.7%	0.5%	2.6%	3.0%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

포스코강판 (058430) 추정 재무제표



현금흐름표

(단위: 억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	941	-298	-552	187	614
당기순이익(손실)	-485	-192	49	283	353
비현금수익비용가감	1,625	167	224	131	135
유형자산감가상각비	241	229	168	155	160
무형자산상각	4	1	2	3	2
기타비현금수익비용	1,380	-63	54	-26	-27
영업활동관련자산,부채변동	-199	-273	-825	-227	126
매출채권감소(증가)	84	101	-606	-319	34
재고자산감소(증가)	-245	299	-290	-193	-63
매입채무증가(감소)	111	583	166	286	155
기타자산,부채변동	-148	-1,254	-95	-1	0
투자활동 현금흐름	-459	199	-50	-27	-479
유형자산감소(증가)	-57	-96	-147	0	-470
무형자산감소(증가)	-4	-2	-10	0	0
투자자산감소(증가)	0	0	4	0	0
기타투자활동	-398	297	104	-27	-9
재무활동 현금흐름	-326	236	311	-3	147
사채및차입금의증가(감소)	-281	249	319	0	0
자본의증가(감소)	-45	-13	-13	-30	-30
배당금의 지급	-45	-13	-13	-30	-30
기타재무활동	0	0	5	27	177
현금의 증가	156	137	-290	156	282
기초현금	63	219	357	67	223
기말현금	219	357	67	223	504

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	2,058	-902	-726	140	256
EBIT	903	-328	48	297	372
EBITDA	1,148	-98	218	454	533
SPS (원)	159,397	117,246	166,962	180,883	197,800
EPS (원)	-8,080	-3,207	823	4,714	5,889
DPS (원)	500	500	500	500	500
BPS (원)	36,067	41,624	42,296	46,555	51,977
EBITDAPS (원)	19,130	-1,639	3,634	7,565	8,890
매출증가율	41.1%	-26.4%	42.4%	8.3%	9.4%
영업이익증가율	513.6%	적전	흑전	521.0%	25.4%
EPS증가율	적전	적지	흑전	473.0%	24.9%
EBITDA증가율	149.7%	적전	흑전	108.2%	17.5%
ROA	-10.9%	-4.1%	1.0%	5.3%	6.0%
ROE	-19.7%	-8.2%	2.0%	10.6%	11.9%
ROIC	28.1%	-10.4%	0.7%	6.9%	8.4%
배당수익률	3.0%	2.1%	1.7%	1.7%	1.7%
PSR (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PER (배)	-	-	33.8	6.3	5.1
PBR (배)	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	1.1	-16.1	11.6	5.5	4.2
부채비율	124.9%	83.9%	97.3%	100.1%	100.4%
차입금/자기자본	21.0%	24.7%	36.3%	33.0%	29.6%
순금융비용/매출액	0.4%	-0.6%	0.0%	0.1%	0.0%
영업이익/금융비용 (배)	34.9	-16.6	2.1	10.8	13.5

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

화인텍 (033500)

N/R



동양 스몰캡이 신성
이병준입니다.

(02)3770-3594 / heavybrian@myasset.com

투자포인트

LNG Carrier 업황 회복 및 전자재 부문 성장 지속

1. LNG선 수주가 회복된다

- 동사는 LNG 운반 및 저장 시설 내 보냉재 제조를 주사업으로 영위함
- 글로벌 금융위기로 LNG 운반선에 대한 신규 발주가 중단되고 기존 발주 역시 연기되면서 동사의 보냉재 수주 잔고 역시 급감했음
- 하지만 경기 회복과 청정에너지인 LNG에 대한 수요 증가 전망으로 LNG 운반선에 대한 수요가 회복되고 있으며, 고르곤 프로젝트를 비롯한 LNG 채굴 플랜트 및 FPSO 수요가 증가하고 있음
- 따라서 보냉재는 물론 운송 파이프 관련 제품까지 생산하는 동사로서는 턴 어라운드 가능성이 상당히 높다고 판단됨

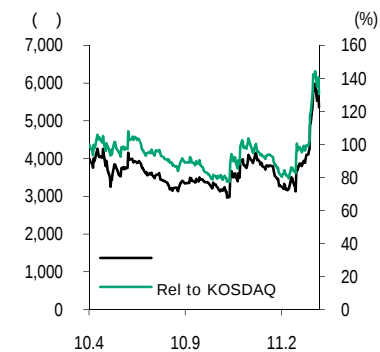
2. 전자재(판넬)는 불황에도 불구하고 성장하고 있다

- 올해 화공 2억달러, 담수 2억달러, 오일샌드 2억달러, 해양플랜트 2억 달러 등 총 8억달러 신규수주 계획
- 전방산업인 플랜트시장의 성장으로 대표적 비수기인 지난 1분기 수주액만 벌써 1.5억 달러 달성, 수주 신뢰성 매우 높아

Fact Sheet

주가	5,980원
자본금	138억원
시가총액	1,614억원
주당순자산	2,752원
부채비율	211.5%
총발행주식수	26,983,609
60일 평균 거래대금	12억원
60일 평균 거래량	239,378주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
매출액	2,525	1,814	2,065	2,659	3,608
매출증가율	-30.7	-28.2	13.9	28.8	35.7
영업이익	199	115	119	192	310
순이익	-322	20	67	138	249
EPS	-1,793	85	249	511	923
증가율	적지	흑전	192.2	105.2	80.6
PER	-2.9	42.1	24.0	11.7	6.5
PBR	2.2	1.3	2.0	1.7	1.3
EV/EBITDA	7.8	10.0	12.8	9.4	6.0
ROE	-56.3	3.3	8.6	15.6	23.2
배당수익률	-	-	-	-	-

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

화인텍 (033500)



1. 기업 소개

- 동사는 1985년 폴레우레탄(PU) 수입 및 가공 사업을 시작으로 판넬, 보냉재 등 관련제품 제조로 사업 영역을 넓혀왔음
- 1994년 보냉재 사업 시작 이후 국내 조선업의 성장으로 동반 성장했으며, 현재 초저온 보냉재 부문에서 시장을 과점하고 있음

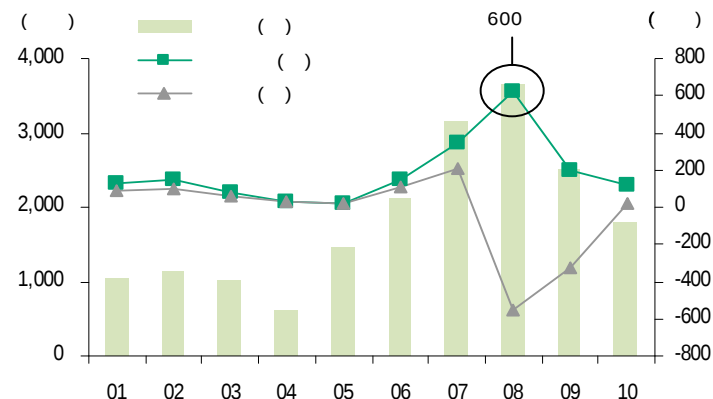
2. 실적 Reivew

- 동사는 국내 조선산업이 피크를 기록하던 2008년 매출액 3,642억원, 영업이익 618억원(영업이익률 17.0%)을 기록하며 사상 최고의 실적을 기록했음.
- 하지만 금융위기 이후 조선산업 수주 상황이 급격히 악화되며 동사 실적 역시 약세를 기록하였음
- 또한 KIKO 가입으로 2008년 1,115억원의 관련손실을 기록했으며, 결국 동성홀딩스가 2009년 동사를 인수하였음.
- 2010년 역시 감소한 수주잔고 영향으로 매출액은 전년대비 -28.2%, 영업이익은 전년대비 -42.3% 감소하였음

3. LNG선 발주 증가로 향후 동사 최고의 전성기 재도래 전망

- 2011년 초 이후 국내 조선업체의 LNG 운반선 수주가 본격화되고 있음
- 이는 글로벌 금융위기가 진정되고, 청정에너지에 대한 각국의 관심이 높아지며 LNG에 대한 수요가 증가할 것으로 전망되기 때문임
- 이에 향후 호주 Gorgon 프로젝트와 같은 LNG 개발 프로젝트가 지속적으로 개시될 것으로 전망되며, 현재 러시아 Shtokman, 나이지리아 Brass와 같은 프로젝트는 빠르면 금년 내에 LNG 운반선을 발주할 것으로 전망 됨
- 이러한 대형 프로젝트는 10척 이상의 LNG 운반선을 발주할 가능성이 높음

08년 영업이익 600억 돌파



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

화인텍 수주잔고 추이



자료: 화인텍

4/Top-picks 화인텍 (033500)



4. 제조 방식에 따른 LNG 운반선 수주 가능성

- LNG선을 제조 방식에 따라 나누면 탱크와 선체가 분리된 채로 건조되는 독립탱크형과 선박 내 일체형으로 제조되는 멤브레인형으로 구분 됨
- 초기 LNG 운반선 시장은 독립탱크형과 멤브레인 형의 점유율이 약 5:5로 비슷하였지만, 선체의 대형화 등으로 독립탱크형 운반선의 원자재 가격 부담이 부각되어 현재는 멤브레인형의 점유율이 약 8:2 정도로 높은 것으로 분석 됨
- 동사의 탱크 제조 타입은 멤브레인 타입 내 Mark-3 타입인데, 동 타입은 멤브레인 타입 내에서 주를 이루고 있음
- 각종 프로젝트 등을 감안 시 2015년까지 약 200척의 LNG운반선 발주가 발생할 것으로 전망되며, 전체 발주 대비 Mark-3 타입 점유율은 약 40%로 전망 됨
- Mark-3방식은 경쟁국인 중국에서는 채택하지 않는 방식이며, 국내에서는 동사와 한국카본이 점유하는 시장임. 양사의 점유율은 약 5:5로 추정되며, 따라서 동사는 2015년까지 약 40척의 수주를 얻을 수 있을 것으로 전망 됨

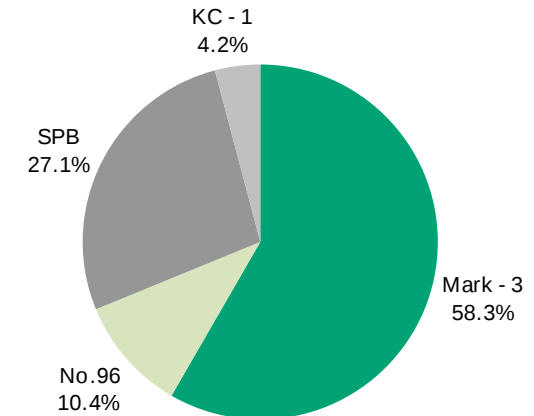
5. 전자재용 Panel은 LNG운반선 관련 매출 본격화 이전의 동사 주 매출부문

- 동사는 PU가공 기술로 건축용 Panel을 제조하고 있으며 2010년 매출 비중은 25%를 기록했음
- 동사는 2010년 이후 GS건설, KCC건설 등 대형 매출처를 신규 보유하게 되었으며, 이에 올 해 동사 실적의 키 포인트가 될 것으로 전망 됨

6. 결론

- 동사는 2012년 이후 글로벌 LNG 수요 증가의 수혜를 입을 것으로 전망 됨
- 따라서 2011년에는 전자재용 Panel 부문이 동사 실적의 키포인트로 부각될 가능성이 높으며, 대형 수요처의 해외 진출로 국내 건설경기 부진을 만회할 수 있을 것으로 전망 됨
- 결국 금년이 실적 재성장의 원년이 될 가능성이 높다고 판단 됨

국내 LNG Carrier 타입별 수주 비율 전망



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

전자재용 Panel 적용 사례



자료: 화인텍

4/Top-picks

화인텍 (033500)



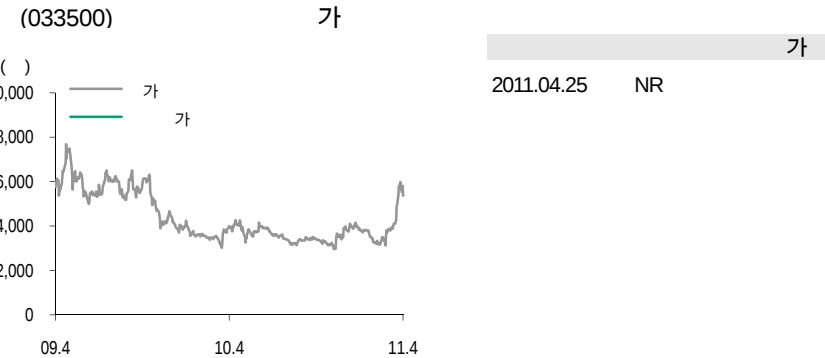
투자의견

올해 실적은 동사에 큰 의미가 없음

- 동사의 실적은 LNG운반선 시장의 회복이 가장 큰 영향을 미칠 것으로 예상되며 따라서 본적 발주가 예상되는 2012년 이후를 주목해야 함
- 현재 주가는 이미 이에 대한 기대가 반영되기 시작한 시점이라고 판단되며 따라서 올해의 실적 보다는 글로벌 LNG운반선 업황 회복에 따른 수주 잔고가 동사의 향후 주가를 결정할 가능성이 높음

2000년대 중반을 뛰어넘는 사상 최고의 전성기 도래 가능

- 금융위기로 중단되었던 수주물량이 되돌아온다는 점과 청정에너지 중요성 부각으로 동사 실적의 전성기였던 2000년대 중반 실적을 뛰어넘을 가능성이 높다고 판단 됨
- 또한 2010년 중반 이후 역시 지속적인 LNG운반선 신규 및 교체 수요가 나올 것으로 전망되어 주가의 안정성이 지속될 수 있을 것으로 판단 됨



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이병준)
- 당사는 자료공표일 현재 동종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

■ 화인텍 (033500) 추정 재무제표

■ 재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	614	832	1,039	1,379	1,852
현금 및 현금성자산	1	13	163	219	379
단기예금, 단기매매증권	69	20	24	37	65
매출채권	216	443	477	624	763
재고자산	212	310	321	425	545
기타유동자산	115	45	53	73	101
비유동자산	1,738	1,490	1,418	1,360	1,312
투자자산	157	53	53	53	53
유형자산	1,546	1,412	1,337	1,269	1,208
무형자산	4	3	2	1	1
기타비유동자산	31	23	27	37	50
자산총계	2,351	2,322	2,456	2,738	3,164
유동부채	1,681	1,092	1,144	1,249	1,371
매입채무	129	173	205	281	384
단기차입금	1,228	806	806	806	806
유동성장기부채	23	0	0	0	0
기타유동부채	300	113	133	162	182
비유동부채	192	484	500	540	593
사채	100	394	394	394	394
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	92	90	106	145	198
부채총계	1,872	1,576	1,644	1,788	1,964
자본금	103	138	138	138	138
자본잉여금	309	429	429	429	429
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	291	282	282	282	282
이익잉여금	-224	-105	-37	101	350
자본총계	479	745	812	950	1,200
총차입금	1,351	1,200	1,200	1,200	1,200
순차입금	1,281	1,167	1,013	944	756

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

■ 포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	2,525	1,814	2,065	2,659	3,608
매출원가	2,066	1,541	1,797	2,287	3,067
매출총이익	459	272	268	372	541
판매비와관리비	261	158	149	180	231
영업이익	199	115	119	192	310
영업외수익	241	135	135	172	228
금융수익	15	3	7	13	17
외환관련이익	74	19	19	19	19
지분법이익	5	14	0	0	0
기타수익	148	99	109	141	191
영업외비용	660	176	170	192	226
금융비용	122	78	73	73	72
외환관련손실	109	21	21	21	21
지분법손실	46	3	0	0	0
기타비용	383	75	76	98	133
*경상이익	-220	74	84	172	311
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-220	74	84	172	311
계속사업이익법인세비용	103	53	17	34	62
계속사업이익	-322	20	67	138	249
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-322	20	67	138	249
매출총이익률 (%)	18.2%	15.0%	13.0%	14.0%	15.0%
EBITDA Margin (%)	11.5%	11.1%	9.5%	9.8%	10.3%
영업이익률 (%)	7.9%	6.3%	5.8%	7.2%	8.6%
*경상이익률 (%)	-8.7%	4.1%	4.1%	6.5%	8.6%
세전계속사업이익률 (%)	-8.7%	4.1%	4.1%	6.5%	8.6%
순이익률 (%)	-12.8%	1.1%	3.3%	5.2%	6.9%
수정순이익률 (%)	-12.8%	1.6%	3.3%	5.2%	6.9%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



4/Top-picks

화인텍 (033500) 추정재무제표



현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	615	-164	144	42	151
당기순이익(손실)	-322	20	67	138	249
비현금수익비용가감	429	53	79	72	66
유형자산감가상각비	89	86	75	68	61
무형자산상각	2	2	1	1	0
기타비현금수익비용	338	-35	3	4	4
영업활동관련자산,부채변동	508	-237	-3	-168	-164
매출채권감소(증가)	223	-247	-36	-148	-141
재고자산감소(증가)	341	-89	-11	-104	-119
매입채무증가(감소)	-82	44	31	76	103
기타자산,부채변동	26	54	12	9	-6
투자활동 현금흐름	-505	75	-7	-23	-42
유형자산감소(증가)	-20	49	0	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산감소(증가)	136	126	0	0	0
기타투자활동	-620	-100	-7	-23	-42
재무활동 현금흐름	-378	101	14	37	51
사채및차입금의증가(감소)	-561	-153	0	0	0
자본의증가(감소)	183	254	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	14	37	51
현금의 증가	-268	12	150	56	159
기초현금	269	1	13	163	219
기말현금	1	13	163	219	379

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	501	-115	182	85	187
EBIT	199	115	119	192	310
EBITDA	290	202	195	261	372
SPS (원)	14,055	7,588	7,653	9,854	13,371
EPS (원)	-1,793	85	249	511	923
DPS (원)	0	0	0	0	0
BPS (원)	2,379	2,752	3,005	3,518	4,443
EBITDAPS (원)	1,613	845	723	966	1,378
매출증가율	-30.7%	-28.2%	13.9%	28.8%	35.7%
영업이익증가율	-67.9%	-42.3%	3.8%	61.6%	61.4%
EPS증가율	적지	흑전	192.2%	105.2%	80.6%
EBITDA증가율	-66.0%	-47.6%	-14.4%	33.5%	42.7%
ROA	-10.5%	0.9%	2.8%	5.3%	8.4%
ROE	-56.3%	3.3%	8.6%	15.6%	23.2%
ROIC	16.0%	1.8%	5.2%	8.5%	13.3%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PSR (배)	0.4	0.5	0.7	0.6	0.4
PER (배)	-	42.1	22.2	10.8	6.0
PBR (배)	2.2	1.3	1.8	1.6	1.2
EV/EBITDA (배)	7.8	10.0	12.8	9.4	6.0
부채비율	390.6%	211.5%	202.3%	188.1%	163.7%
차입금/자기자본	281.9%	161.0%	147.7%	126.3%	100.1%
순금융비용/매출액	5.7%	3.4%	3.3%	2.4%	1.6%
영업이익/금융비용 (배)	1.6	1.5	1.6	2.6	4.3

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 성진지오택 (051310)



바로 뛰는 중목 발굴,
스몰캡 원상입니다.

(02)3770-3569 / spwon@myasset.com

투자포인트

성진지오택이 아니라 포스코중공업이다

1. 포스코 그룹과의 시너지 본격화

- '10년 5월 포스코 그룹으로 편입, 최대주주 포스코로 변경
- 포스코 계열사와의 연계를 통해 제철설비, 발전설비, 발전용 보일러 시장 진출. 올해부터 광양, 인도네시아 등 포스코가 추진 중인 공장 신증 설에도 참여
- 포스코 그룹사간 협력을 통한 일괄공정체제(EPC) 구축. 플랜트 기자재 업체에서 글로벌 에너지 중공업 업체로 환골탈태

2. 신규수주 급증, 사상최대 실적 확실

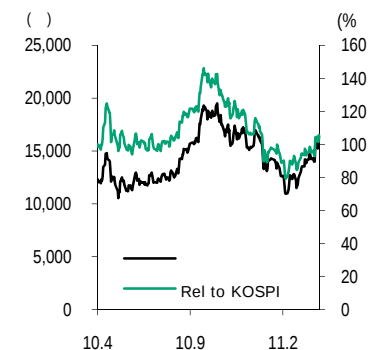
- 올해 화공 2억달러, 담수 2억달러, 오일샌드 2억달러, 해양플랜트 2억달러 등 총 8억달러 신규수주 계획
- 전방산업인 플랜트시장의 성장으로 대표적 비수기인 지난 1분기 수주액만 벌써 2.1억 달러 달성, 수주 신뢰성 매우 높아
- '11년 예상 매출액 6,310억원, '12년 매출액 1조원 돌파 전망

BUY
TP 28,000

Fact Sheet

주가	15,700원
자본금	247억원
시가총액	6,261억원
주당순자산	3,216원
부채비율	286.41%
총발행주식수	39,880,120주
60일 평균 거래대금	20억원
60일 평균 거래량	151,524주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	5,201	3,801	3,706	6,310	10,500
매출증가율	43.7	-26.9	-2.5	70.3	66.4
영업이익	749	-263	-120	506	1,030
순이익	-1910	-64	-118	393	900
EPS	-6,249	-208	-362	984	2,257
증가율	적전	적지	적지	흑전	129.2
PER	-	-32.0	-36.5	16.6	7.2
PBR	6.3	5.8	4.1	4.0	2.8
EV/EBITDA	3.83	-51.8	405.8	14.0	7.8
ROE	-224.3	-28.9	-12.7	22.9	38.1
배당수익률	-	-	-	-	-

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 성진지오택 (051310)



1. 경쟁사가 따라올 수 없는 확실한 차별화

- 아래 4가지 이유로 여타 플랜트 기자재 업체와 확실한 차별화

1) 초대형·고중량 플랜트 설비에 특화

- 부두 시설이 완비된 5개 공장 보유, 공장 연면적 495,710 m^2 로 국내 플랜트 기자재 업체 중 최대
- 넓은 공장에서 타업체들이 생산하기 어려운 초대형·고중량 플랜트에 집중
- 생산제품을 부두를 통해 바로 운반. 운송편의/납기단축에 절대 유리

2) 모듈화 엔지니어링 기술

- 모듈화 엔지니어링 전문 자회사 신기 E&T보유(임직원 180명)
- 모듈화 솔루션 확보로 오일샌드, 호주, 북극 등 모듈 신시장 개척

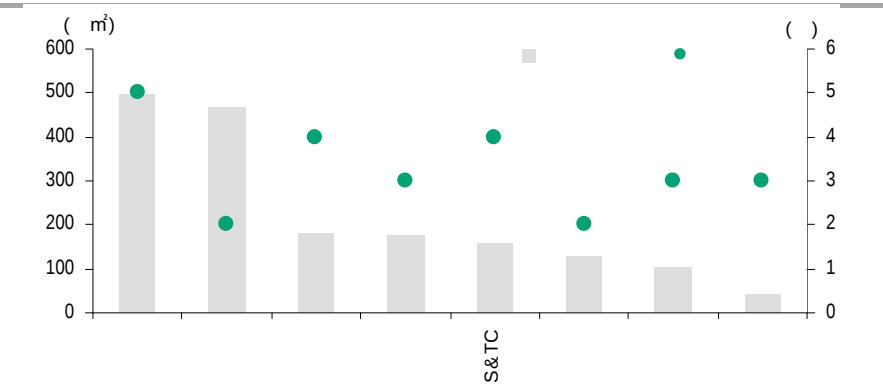
3) 포스코 그룹사 편입으로 시너지 본격화

- 포스코 그룹 편입으로 대우엔지니어링(E) - 성진지오택(P) - 포스코건설(C)로 대표되는 포스코그룹의 일괄공정체제(EPC) 완성
- EPC 밸류체인 완성에 따른 강력한 시너지 올해부터 본격화

4) 독보적인 글로벌 고객 기반

- 플랜트산업은 수주산업으로 시공경험과 고객기반 확보가 필수적
- Exxon Mobil, BP, Saudi Aramco 등 글로벌 Big 메이저들이 모두 고객, 국내 플랜트 기자재 업체 중 최다인 124개 거래선 확보

업체별 공장 수와 면적 비교



자료: 전자공시

포스코 그룹과의 시너지 창출 전략



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 성진지오택 (051310)



2. 전방산업 호조, 사상최대 행진

- '10년 한국의 플랜트 수출금액 645억 달러로 사상최대 경신. 올해 700억 달러로 성장세 지속. 고유가에 따른 산유국들의 플랜트 발주 증가와 신흥국들의 경제성장으로 플랜트 수요 급증
- 지난해 국내 EPC 업체들이 수주한 프로젝트의 기자재 발주 올해부터 본격화. 하반기로 갈수록 플랜트 기자재 업체들의 신규수주 급증할 전망

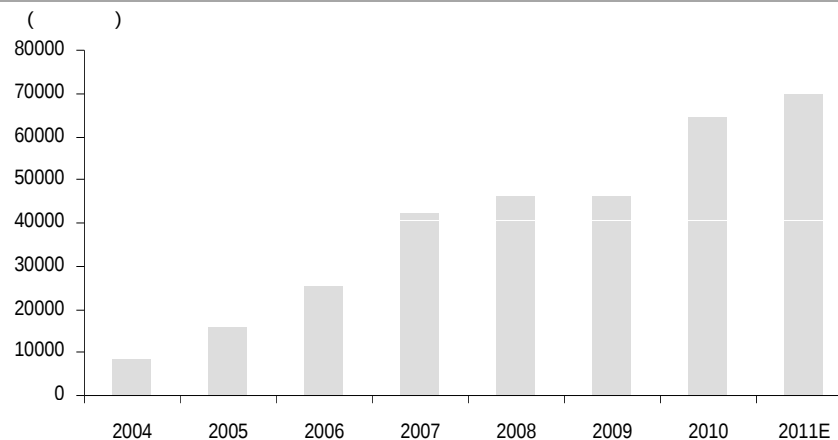
3. 밀려드는 일감, 외형성장 가속화

- 당사는 올해 화공 2억 달러, 담수 2억 달러, 오일샌드 2억 달러, 해양 플랜트 2억 달러 등 총 8억 달러 신규수주 계획. 대표적 비수기인 지난 1분기 수주액만 벌써 2.1억(플랜트 1.8억, 원자력 0.3억)달러 기록. 연간 수주 목표 달성 가능성 매우 높음
- 최근 미국업체와 JV로 해양시추설비(Jackup rig) 시장 진출 추진. 확정될 경우 건당 수주금액 최소 2억 달러 이상. 주가 상승의 또 다른 캐털리스트가 될 전망

4. 강력한 실적 턴어라운드, 머뭇거릴 시간이 없다

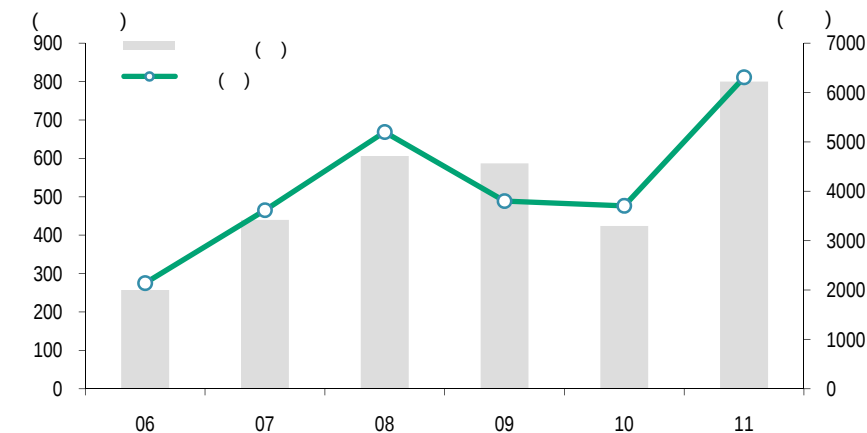
- '11년 1Q 예상 매출액과 영업이익 각각 1,500억원, 80억원(IFRS기준)으로 전년동기(508억원, -228억원) 대비 급신장
- 기존 수주잔고 5,400억원 중 4,500억원이 올해 매출인식될 예정으로 큰 폭의 매출성장 확실시. 하반기로 갈수록 매출과 이익률이 높아지는 동사의 실적 계절성 고려할 때, 올 한해 놀라운 실적 턴어라운드 경험할 전망

해외 플랜트 수주액 사상최대



자료: 플랜트산업협회

강력한 실적 턴어라운드



자료: 성진지오택

4/Top-picks

성진지오텍 (051310)



투자의견

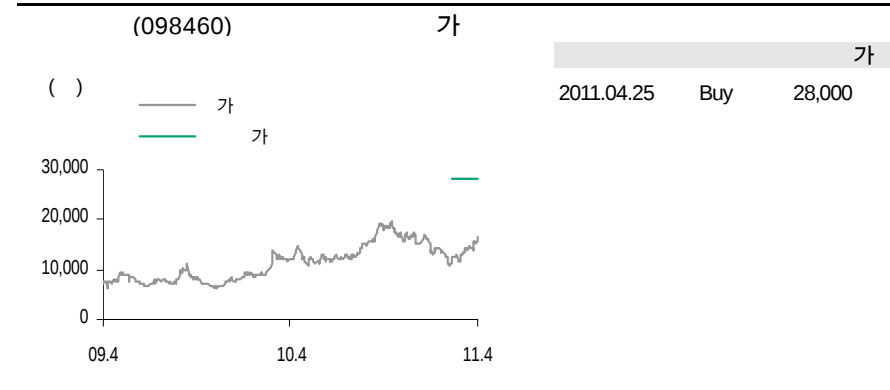
高PER에 사서 低PER에 팔아라

- 성진지오텍에 대하여 BUY 투자의견, 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시. 목표주가는 '12년 예상 EPS 2,257원에 글로벌 EPC업체와 국내 대표 EPC업체 '12년 평균 PER인 12.5배를 적용하여 산출
- 수주증에 따른 가파른 외형 성장과 강력한 턴어라운드 모멘텀을 고려할 때, 충분히 달성 가능한 것으로 판단

목표주가 산출 내역

2012(E) EPS(원)	2,257원	동양종합금융증권 추정
Target PER	12.5	글로벌 EPC 업체 3개사(SAIPEN, TECHNIP SA, FLUOR CORP)와 국내 대표 EPC업체 (현대건설, GS건설, 삼성엔지니어링) '12년 평균 PER
산출가격	28,212원	
TP	28,000원	
현재주가	15,700원	'11.4.15일 종가
상승여력	78.0%	

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 원상필)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

성진지오텍 (051310) 추정 재무제표

재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	4,198	3,744	3,472	4,802	8,548
현금 및 현금성자산	33	291	133	510	454
단기예금, 단기매매증권	136	46	45	96	310
매출채권	2,601	2,799	2,846	3,184	6,000
재고자산	266	146	185	207	240
기타유동자산	1,162	457	259	796	1,514
비유동자산	2,624	2,144	2,391	3,129	3,395
투자자산	297	122	117	564	812
유형자산	2,077	1,950	1,898	1,752	1,597
무형자산	1	2	10	16	26
기타비유동자산	249	71	365	796	960
자산총계	6,822	5,889	5,863	7,930	11,942
유동부채	4,310	2,571	2,299	3,983	6,725
매입채무	702	385	671	2,388	4,800
단기차입금	1,903	368	120	120	180
유동성장기부채	82	2	1,225	1,475	1,745
기타유동부채	1,623	1,816	283	0	0
비유동부채	2,414	2,974	2,047	2,038	2,408
사채	0	195	0	0	10
장기차입금	381	2,761	2,038	2,038	2,038
기타비유동부채	2,033	18	9	0	360
부채총계	6,724	5,545	4,346	6,021	9,133
자본금	166	201	247	247	247
자본잉여금	1,189	1,465	2,623	2,623	2,623
자본조정	-87	-87	0	0	0
기타포괄손익누계액	529	529	529	529	529
이익잉여금	-1,699	-1,763	-1,881	-1,489	-589
자본총계	97	344	1,517	1,910	2,810
총차입금	2,366	3,326	3,383	3,633	3,973
순차입금	2,178	2,960	3,190	2,994	3,160

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	5,201	3,801	3,706	6,310	10,500
매출원가	4,253	3,914	3,584	5,426	8,965
매출총이익	949	-113	122	884	1,535
판매비와관리비	200	150	242	378	505
영업이익	749	-263	-120	506	1,030
영업외수익	1,792	878	251	339	337
금융수익	18	5	6	1	15
외환관련이익	347	233	71	40	24
지분법이익	0	6	15	10	10
기타수익	1,426	634	159	287	287
영업외비용	4,858	571	548	354	241
금융비용	100	211	292	246	151
외환관련손실	480	137	145	80	45
지분법손실	10	1	1	0	0
기타비용	4,268	223	110	28	45
*경상이익	-2,317	45	-418	491	1,125
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-2,317	45	-418	491	1,125
계속사업이익법인세비용	-407	108	-299	98	225
계속사업이익	-1,910	-64	-118	393	900
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-1,910	-64	-118	393	900
매출총이익률 (%)	18.2%	-3.0	3.3	14.0	14.6
EBITDA Margin (%)	16.8%	-2.5	0.5	10.4	11.3
영업이익률 (%)	14.4%	-6.9	-3.2	8.0	9.8
*경상이익률 (%)	-44.5%	1.2	-11.3	7.8	10.7
세전계속사업이익률 (%)	-44.5%	1.2	-11.3	7.8	10.7
순이익률 (%)	-36.7%	-1.7	-3.2	6.2	8.6
수정순이익률 (%)	-36.7%	-1.7	-3.2	6.2	8.6

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



4/Top-picks

성진지오택 (051310) 추정재무제표



현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	-695	-1,101	1,100	-86	1,439
당기순이익(손실)	-1,910	-64	393	900	1,170
비현금수익비용가감	2,395	-161	239	287	322
유형자산감가상각비	122	165	146	155	155
무형자산상각	1	1	2	3	3
기타비현금수익비용	2,271	-327	91	129	164
영업활동관련자산,부채변동	-1,179	-877	468	-1,273	-53
매출채권감소(증가)	-759	-260	-399	-2,934	-1,714
재고자산감소(증가)	-194	112	-22	-33	-33
매입채무증가(감소)	111	-316	1,717	2,412	2,412
기타자산,부채변동	-337	-413	-828	-718	-718
투자활동 현금흐름	-510	20	-972	-670	-725
유형자산감소(증가)	-494	-64	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	-0	-8	-13	-13
투자자산감소(증가)	-55	-16	-437	-237	-237
기타투자활동	39	100	-527	-419	-474
재무활동 현금흐름	788	1,330	241	700	270
사채및차입금의증가(감소)	908	1,006	250	340	270
자본의증가(감소)	-124	300	0	0	0
배당금의지급	-37	0	0	0	0
기타재무활동	4	25	-9	360	0
현금의증가	-416	250	369	-56	985
기초현금	461	44	133	510	564
기말현금	33	291	502	454	1,548

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	672	-629	-1,428	239	-212
EBIT	749	-263	-120	506	1,030
EBITDA	872	-96	18	654	1,188
SPS (원)	17,014	10,645	9,328	13,466	22,407
EPS (원)	-6,295	-208	-362	984	2,257
DPS (원)	0	0	0	0	0
BPS (원)	599	1,143	3,216	4,041	5,941
EBITDAPS (원)	2,854	-269	47	1,396	2,534
매출증가율	43.8%	-26.9	-2.5	70.3	66.4
영업이익증가율	152.7%	적전	적지	흑전	103.4
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	129.2
EBITDA증가율	83.9%	적전	흑전	3,439.7	81.5
ROA	-35.9%	-1.0	-2.0	5.7	9.1
ROE	-224.3%	-28.9	-12.7	22.9	38.1
ROIC	27.6%	13.9	-0.9	8.6	15.6
배당수익률	0.0%	-	-	-	-
PSR (배)	0.4	0.6	1.4	1.2	0.7
PER (배)	-	-32.0	-36.5	16.6	7.2
PBR (배)	12.8	5.8	4.1	4.0	2.8
EV/EBITDA (배)	5.1	-51.8	405.8	14.0	7.8
부채비율	6913.7%	1,613.5	286.4	315.2	325.0
차입금/자기자본	2432.9%	967.9	222.9	190.2	141.4
순금융비용/매출액	4.6%	5.3	8.7	3.7	1.2
영업이익/금융비용 (배)	7.5	-1.2	-0.4	2.1	6.8

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/ Top-picks 동양기전 (013570)



바로 뛰는 종목 발굴,
스몰캡 원상입니다.

(02)3770-3569 / spwon@myasset.com

투자포인트

굴삭기와 자동차, 어느 것 하나 버릴 수 없다면

1. 중국 굴삭기 시장 성장의 수혜주

- '10년 중국 굴삭기 판매 16만대로 전년 대비 70% 성장. 중국 굴삭기 시장은 인프라 투자 증가에 따른 장기 성장국면에 진입
- 동사는 중국 내 건설기계용 유압실린더 MS 1위로, 중국 굴삭기 시장 성장의 최대 수혜주

2. 자동차 부품사업 고객 다변화

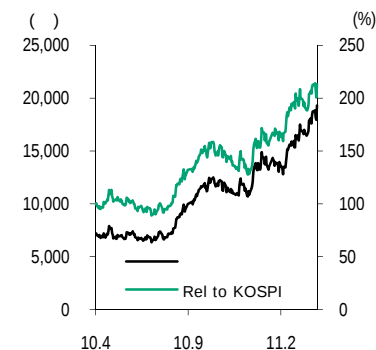
- 현대차그룹과의 신차 부품 공급계약 체결로 '11년부터 현대차향 매출 비중 증가
- '10년 GM과 현대차그룹 비중 48:16에서 '13년에는 40:28까지 확대되며 납품처 다변화 본격화

BUY
TP 26,000

Fact Sheet

주가	18,750원
자본금	158억원
시가총액	5,937억원
주당순자산	6,838원
부채비율	49.20%
총발행주식수	31,665,308주
60일 평균 거래대금	91억원
60일 평균 거래량	568,619주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	4,186	2,813	4,739	6,000	6,700
매출증가율	2.2	-32.8	68.5	26.6	11.7
영업이익	233	58	263	401	501
순이익	-107	132	465	633	707
EPS	-340	416	1,469	2,000	2,233
증가율	적전	흑전	252.9%	36.1%	11.7%
PER	-	8.9	5.4	9.1	8.1
PBR	1.1	0.7	1.2	2.1	1.7
EV/EBITDA	5.3	8.1	8.0	11.8	10.5
ROE	-6.3%	7.8%	23.9%	25.8%	23.1%
배당수익률	1.9%	2.3%	1.8%	1.1%	1.1%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

동양기전 (013570)



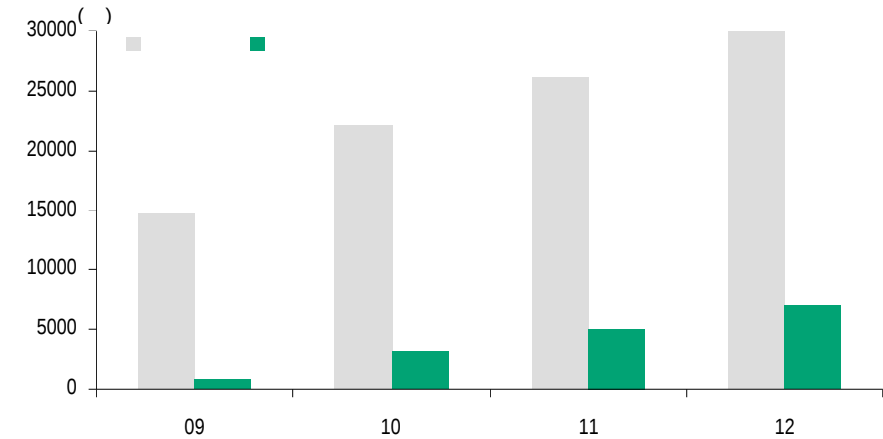
1. 중국 굴삭기 시장 성장

- 동사는 중국 내 건설기계용 유압실린더 MS 1위 업체로 중국 굴삭기 시장 성장에 힘입어 유압실린더 매출 연평균 20% 이상 증가 전망
- '10년 중국 굴삭기 판매는 16만대로 전년 대비 70% 성장. 중국의 서부 대개발 정책과 인프라 투자에 대한 높은 수요를 감안할 때 중국 굴삭기 시장은 구조적인 성장 국면에 진입한 것으로 판단

2. 설비투자를 통한 외형성장 지속

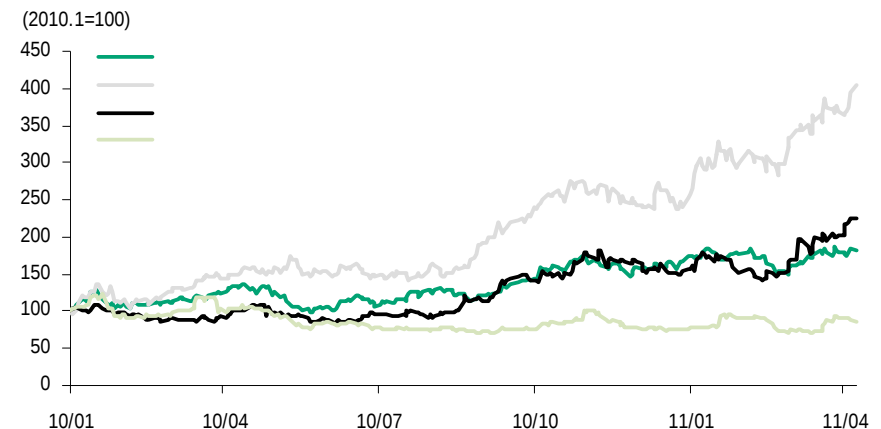
- 현재 중국 내 동사의 유압실린더 매출은 두산인프라코어와 중국 로컬업체 비중이 50:50 수준임. 중국산 유압실린더의 낮은 품질과 열악한 AS 망 등을 고려할 때 동사의 중국시장 내 경쟁력은 상당기간 지속될 전망. 따라서 중국 굴삭기 시장 성장의 과실은 중국 내 유압실린더 업체가 아니라 동사가 가져갈 것으로 판단
- 한편 동사는 국내, 중국, 인도 등에서 설비투자 진행 중. 국내는 금년 11월에 창원 1공장 증축이 완료될 예정이며, Capa는 기존 대비 500억원 증가한 2,700억원 수준이 될 전망. 중국 연태법인(동양기전중국유한공사) 설비 개선과 강음법인(동양기전강음유한공사) 설립으로 생산능력을 현재의 연 1900억원 수준에서 2400억원까지 확대하여 늘어나는 수요에 적극 대응할 계획

중국 건설 중장비 시장 전망



자료: 중국공정기계협회

굴삭기 관련 기업 주가추이



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 동양기전 (013570)

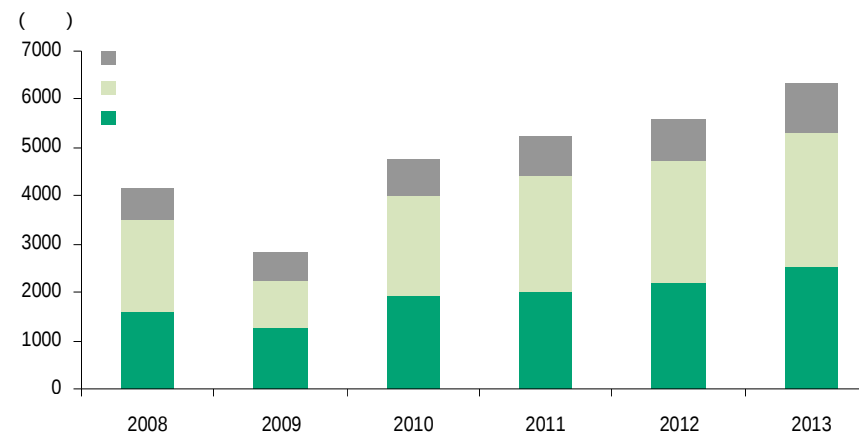


3. 자동차부품 고객 다변화

- 자동차용 DC모터를 생산하는 자동차부품 사업부는 현대차그룹 수주에 성공하며 가파른 외형성장을 보일 전망. 기존 팬 모터 이외에 윈도우리프트 모터 추가 수주로 현대차그룹향 매출은 2010년 300억원에서 2011년 500억원 2012년에는 700억원 수준까지 확대될 것으로 예상. 현대차그룹향 매출증가는 단순한 외형성장을 넘어서 그 동안 동사의 약점으로 거론되던 한국GM에 편중됐던 매출 구조를 개선시켜주는 변화라는 점에서 의미가 큼. 한편, GM의 시보레 브랜드 도입으로 GM그룹향 매출도 늘어날 전망

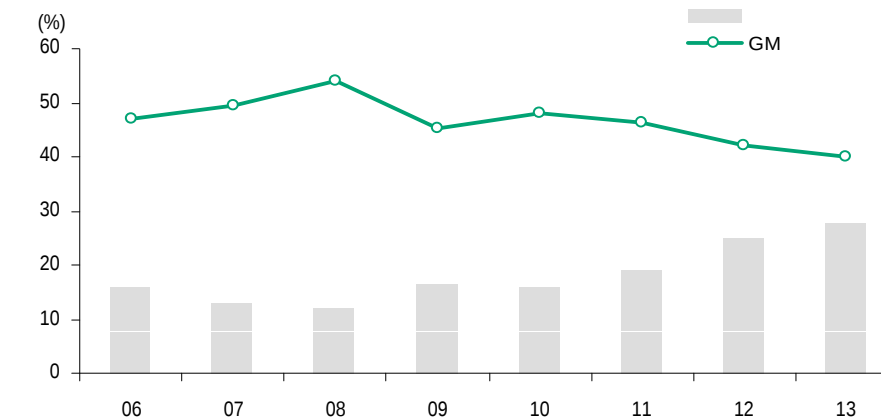


각사업부별 안정적인 외형 성장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

자동차사업부 고객 다변화



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

동양기전 (013570)



투자 의견

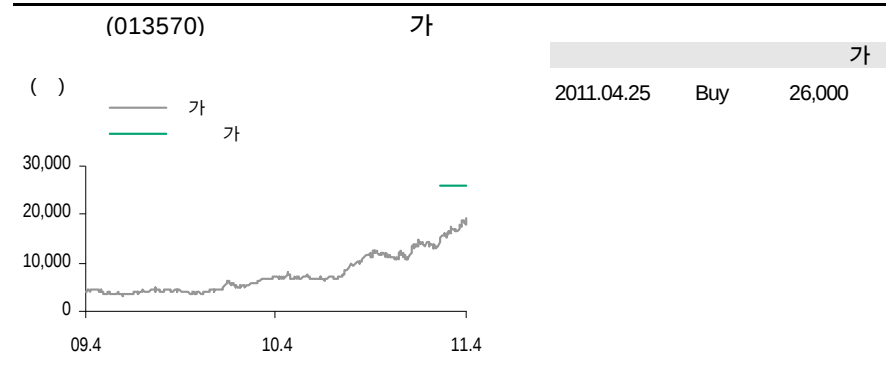
남과 다른 성장을 즐겨라

- 목표주가는 동사의 12개월 Forward EPS 2,000원에 '11년 TY 유니버스 기계업종 평균 PER 인 13.1배를 적용한 26,000원으로 산출. 이는 '11년 예상 실적 기준 PBR 2.1배, EV/EBITDA 11.8 배 수준
- 자동차 사업부의 고객 다변화와 유압사업부의 가파른 외형성장을 고려할 때 기계업종 평균 multiple 적용은 무리가 없다는 판단

목표주가 산출 내역

2011(E) EPS(원)	2,000	12개월 Fwd EPS
Target PER	13.1	TY 유니버스 기계업종 평균 PER
산출가격	26,200	
TP	26,000	
현재주가	18,750	'11.4.15일 종가
상승여력	39.0%	

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 원상필)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

동양기전 (013570) 추정 재무제표



재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	2,049	1,623	1,944	2,402	3,042
현금 및 현금성자산	379	361	112	431	149
단기예금, 단기매매증권	100	0	2	3	6
매출채권	853	813	1,192	1,260	1,848
재고자산	577	386	506	540	792
기타유동자산	141	60	129	164	240
비유동자산	1,017	1,063	1,287	1,583	1,943
투자자산	319	376	649	999	1,391
유형자산	639	606	586	512	453
무형자산	33	25	33	48	64
기타비유동자산	26	56	19	24	35
자산총계	3,066	2,686	3,231	3,985	4,985
유동부채	1,035	717	517	660	926
매입채무	135	223	318	432	634
단기차입금	288	199	72	72	72
유동성장기부채	108	147	17	17	17
기타유동부채	504	148	110	139	204
비유동부채	399	240	548	588	677
사채	128	60	110	110	110
장기차입금	92	75	288	288	288
기타비유동부채	179	105	150	190	279
부채총계	1,434	958	1,065	1,248	1,603
자본금	158	158	158	158	158
자본잉여금	710	710	711	711	711
자본조정	-33	-33	-33	-33	-33
기타포괄손익누계액	78	58	61	61	61
이익잉여금	719	835	1,269	1,840	2,485
자본총계	1,633	1,728	2,166	2,737	3,382
총차입금	616	481	487	487	487
순차입금	136	118	373	53	332

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	4,186	2,813	4,739	6,000	6,700
매출원가	3,529	2,428	4,034	5,107	5,695
매출총이익	656	385	705	893	1,005
판매비와관리비	423	327	442	492	504
영업이익	233	58	263	401	501
영업외수익	290	280	392	498	532
금융수익	18	15	6	7	13
외환관련이익	182	51	46	61	40
지분법이익	51	135	272	350	390
기타수익	39	80	68	79	89
영업외비용	662	159	117	107	148
금융비용	25	24	21	21	21
외환관련손실	104	64	46	46	83
지분법손실	3	0	7	0	0
기타비용	530	70	43	40	45
*경상이익	-138	179	539	792	884
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-138	179	539	792	884
계속사업이익법인세비용	-32	48	74	158	177
계속사업이익	-107	132	465	633	707
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-107	132	465	633	707
매출총이익률 (%)	15.7%	13.7	14.9	14.9	15.0
EBITDA Margin (%)	8.3%	5.6	7.7	8.2	8.6
영업이익률 (%)	5.6%	2.1	5.6	6.7	7.5
*경상이익률 (%)	-3.3%	6.4	11.4	13.2	13.2
세전계속사업이익률 (%)	-3.3%	6.4	11.4	13.2	13.2
순이익률 (%)	-2.5%	4.7	9.8	10.6	10.6
수정순이익률 (%)	-2.7%	4.5	9.9	10.6	10.6

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

동양기전 (013570) 추정재무제표



현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	68	75	-58	358	-214
당기순이익(손실)	-107	132	465	633	707
비현금수익비용가감	659	-20	-53	-272	-266
유형자산감가상각비	105	91	89	74	58
무형자산상각	9	9	12	15	18
기타비현금수익비용	545	-120	-154	-361	-343
영업활동관련자산,부채변동	-484	-37	-470	-3	-655
매출채권감소(증가)	95	32	-382	-73	-593
재고자산감소(증가)	-191	188	-149	-34	-252
매입채무증가(감소)	-150	89	95	114	202
기타자산,부채변동	-237	-345	-34	-10	-11
투자활동 현금흐름	-215	60	-174	-33	-63
유형자산감소(증가)	-123	-53	-97	0	0
무형자산감소(증가)	-4	-1	-5	-30	-33
투자자산감소(증가)	4	-0	-75	-0	-2
기타투자활동	-92	114	2	-3	-28
재무활동 현금흐름	132	-147	-24	-10	-5
사채및차입금의증가(감소)	204	-132	7	0	0
자본의증가(감소)	-71	-15	-30	-62	-62
배당금의지급	-41	-15	-31	-62	-62
기타재무활동	0	0	0	52	57
현금의증가	-14	-13	-256	315	-282
기초현금	400	386	373	112	431
기말현금	379	361	112	426	149

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	282	22	-188	420	-132
EBIT	233	58	263	401	501
EBITDA	347	158	364	490	577
SPS (원)	13,330	8,903	14,975	18,948	21,159
EPS (원)	-340	416	1,469	2,000	2,233
DPS (원)	50	100	200	200	200
BPS (원)	5,166	5,494	6,838	8,595	10,584
EBITDAPS (원)	1,104	501	1,151	1,547	1,822
매출증가율	2.2%	-32.8	68.4	26.6	11.7
영업이익증가율	18.1%	-75.1	354.2	52.2	25.0
EPS증가율	적전	흑전	252.9	36.1	11.7
EBITDA증가율	1.9%	-54.3	130.0	34.5	17.8
ROA	-3.7%	4.6	15.7	17.6	15.8
ROE	-6.3%	7.8	23.9	25.8	23.1
ROIC	11.9%	2.9	13.5	17.4	19.5
배당수익률	1.9%	2.3	1.8	1.1	1.1
PSR (배)	0.4	0.4	0.5	1.0	0.9
PER (배)	-	8.9	5.4	9.1	8.1
PBR (배)	1.1	0.7	1.2	2.1	1.7
EV/EBITDA (배)	5.3	8.1	8.0	11.8	10.5
부채비율	87.8%	55.4	49.2	45.6	47.4
차입금/자기자본	37.8%	27.8	22.5	17.8	14.4
순금융비용/매출액	-0.9%	-4.3	-5.3	-5.8	-5.2
영업이익/금융비용 (배)	9.2	2.4	12.7	19.2	24.0

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

바이오텔 (052260)



스몰캡 Power Hitter
이상원 입니다.

(02)3770-3580 / sylee@myasset.com

투자포인트

전방시장 호조에 바이오도 탄력 받는다

1. 국내 기능성 천연원료 독점 공급

- 국내외 화장품 천연원료 독점 공급에 따른 전방시장 호조

2. Capa Up. 2012년 증설효과 나타날 것

- 오송생명과학단지 의약품 및 화장품 원료생산설비 증설에 따른 증설 효과 나타날 것

3. 바이오 사업부문도 기대

- 조직공학제품, 진단시약, 백신 등 바이오 분야 진출
- 글로벌 천연물 신약 컨소시엄 참여

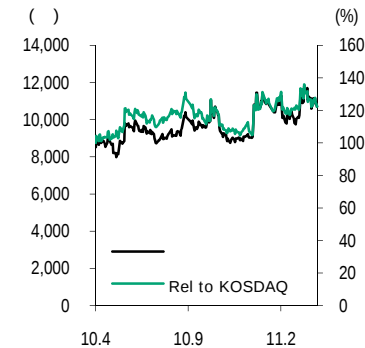
BUY

TP 17,500

Fact Sheet

주가	10,850원
자본금	75억원
시가총액	1,628억원
주당순자산	5,741원
부채비율	22.6%
총발행주식수	15,000,000주
60일 평균 거래대금	14억원
60일 평균 거래량	127,009주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	367	509	625	796	1,005
매출증가율	18.8%	38.7%	22.6%	27.4%	26.3%
영업이익	77	111	151	209	268
순이익	64	110	126	170	218
EPS	427	732	838	1,133	1,455
증가율	-0.5%	71.7%	14.4%	35.3%	28.5%
PER	9.1	7.4	10.2	9.8	7.7
PBR	1.1	1.3	1.8	1.9	1.6
EV/EBITDA	5.7	5.9	6.9	6.5	4.9
ROE	12.9%	19.4%	18.8%	21.5%	22.8%
배당수익률	3.3%	2.5%	2.2%	1.8%	1.8%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 바이오랜드 (052260)



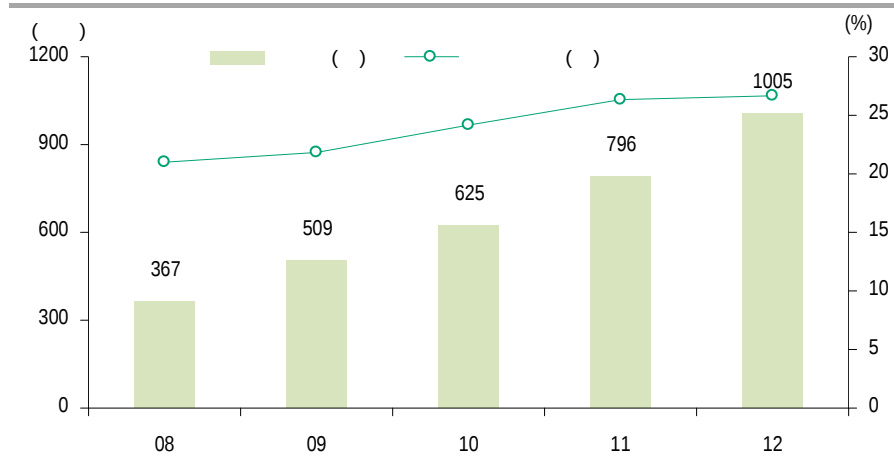
1. 전방산업(화장품) 호조에 따른 실적 성장 지속

- 화장품원료, 기능성 식품원료, 의약품 원료 생산 업체
 - 아모레퍼시픽 등 국내 화장품업체에 기능성 천연원료 독점 공급함으로써 성장성 확보(화장품 원료매출 비중 63%)
 - 주요 고객사인 아모레퍼시픽(고객사 매출비중 28%)의 성장만큼 성장할 수 있다는 판단
- Cf) 아모레퍼시픽의 연간 기능성 천연원료 사용액은 400억 수준
- 아모레퍼시픽 상해 공장에도 대응하고 있음(대리점 통해 납품)
 - 코스맥스, 한국콜마등 여타 국내 화장품 업체들의 중국 매출 확대도 전반적인 천연원료 수요 증가를 견인할 전망

화장품 원료 시장 상황 및 특성

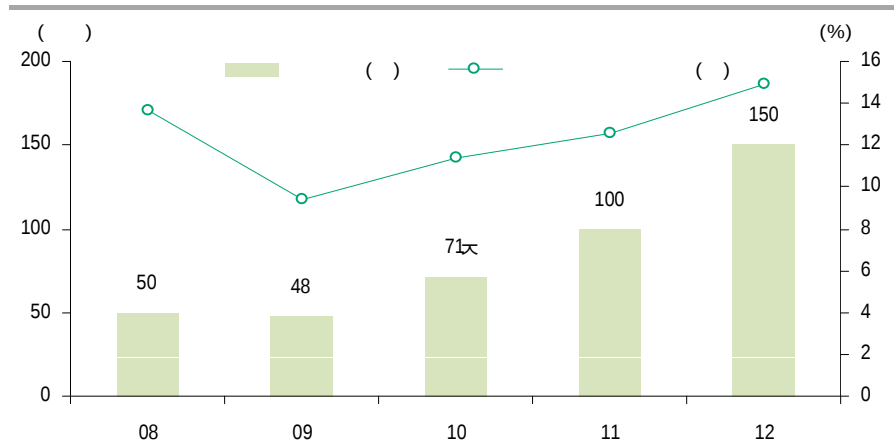
- 주름개선, 미백, 자외선차단 등 천연원료 사용을 통한 기능성 제품 수요는 지속적으로 증가할 전망
- P&G, L'oreal, 한국콜마, 코스맥스, LG생활건강 등 고객 다변화 추진 중
- 원료사업은 다 거래처(280여개) 소량생산으로 안정적인 매출 성장이 가능한 Business

사상 최대 이익달성



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

해외 시장 성장과 고객사 다변화로 수출 증가



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks 바이오랜드 (052260)



2. Capa Up, 2012년 증설 효과 나타날 것

- 천연물 의약품 생산을 위한 오송 공장 증설 추진
- 2011년 10월 완공. 투자규모 300억원
- 천연물신약 및 바이오 의약품, 화장품 원료 생산기지로 EU-GMP 인증 시설 확보
- 설화수, 헤라 등 아모레퍼시픽의 고가 Line-Up에 대응할 예정
- 총 생산규모는 1,000억원 수준
- 2012년 200억원, 2013년 400억원 생산 계획

3. 바이오 사업부문도 기대

- 2010년 28억원에서 2011년 80억원 매출 전망
- 조직공학제품: 각막손상용 치료제, 화상 치료제, 치과용 충전제
- 진단시약제품: 간염성질환 및 심혈관질환 중심으로 출시 및 개발 중
- 백신 사업부문은 향후 성장 동력원
- 글로벌 천연물 신약 컨소시엄 참여: 동아제약, SK케미칼, LG생명, 대웅제약, 서울대, KIST와 공동 참여

R&D 전략기획단 5대 신사업 프로젝트

분야	개발기술	2020년 예상 매출액
그린(친환경) 수송 시스템	차세대 전기차, 전기차 부품, 충전 시스템 등	40조원
시스템 반도체	스마트폰과 태블릿PC, 가전기기 등 IT융복합기기용 시스템 반도체	19조원
에너지효율화	스마트그리드, 배터리, 열, 가스등 에너지 사용 종합기술	25조원
박막 태양전지	염료 감응형과 비정질 실리콘 등 고효율 박막 태양 전지	11조원
천연물 신약	전통 의학을 활용한 천연신약 후보물질 발굴, 원료와 제품의 표준화등	10조원

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

오송 공장



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

바이오텔 (052260)



투자의견

성장주에 PER 9.8배라니? Buy, 목표주가 17,500원

- 2005년 이후 연평균 매출 증가율 26%

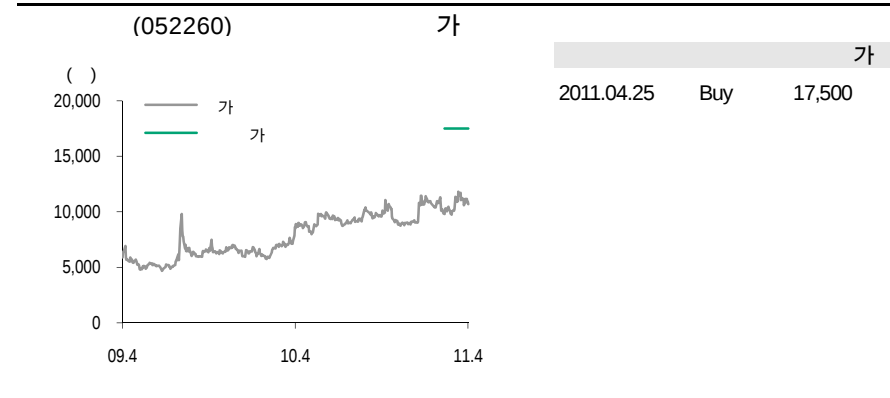
<Peer Group Valuation>

- 한국콜마(PER 15.0배), 코스맥스(PER 14.3배), 에이블씨앤씨(9.0배), 아모레퍼시픽(PER 23.8배)등 화장품 업체 Multiple 적용

목표주가산출 내역

구분	내용	단위
12개월 Forward EPS	1,133	원
Peer Group Per	15.5	배
적정주가	17,562	원
최종적정주가	17,500	원
현재주가	10,850	원
상승여력	61%	%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이상윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

■ 바이오랜드 (052260) 추정 재무제표

■ 재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	254	358	429	610	839
현금 및 현금성자산	84	69	93	188	297
단기예금, 단기매매증권	0	0	0	0	0
매출채권	69	117	113	142	182
재고자산	91	111	135	169	217
기타유동자산	11	60	89	111	143
비유동자산	404	404	458	446	447
투자자산	89	72	63	65	71
유형자산	280	296	347	322	300
무형자산	2	1	1	1	0
기타비유동자산	33	34	47	59	75
자산총계	658	762	887	1,056	1,285
유동부채	102	94	111	130	155
매입채무	11	15	26	32	41
단기차입금	55	35	20	20	20
유동성장기부채	9	17	18	18	18
기타유동부채	26	27	48	60	76
비유동부채	44	50	54	65	80
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	19	16	13	13	13
기타비유동부채	25	35	42	52	67
부채총계	146	144	165	195	235
자본금	38	38	75	75	75
자본잉여금	234	234	196	196	196
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-15	-4	-3	-3	-3
이익잉여금	256	351	454	594	782
자본총계	512	618	722	862	1,050
총차입금	84	68	51	51	51
순차입금	-1	-16	-47	-143	-257

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

■ 포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	367	509	625	796	1,005
매출원가	189	266	329	421	545
매출총이익	178	243	295	375	460
판매비와관리비	101	133	145	166	192
영업이익	77	111	151	209	268
영업외수익	18	33	8	9	9
금융수익	3	2	2	3	5
외환관련이익	7	4	3	3	3
지분법이익	0	0	0	0	0
기타수익	7	27	2	3	2
영업외비용	18	19	12	5	5
금융비용	4	3	3	2	1
외환관련손실	2	3	2	2	2
지분법손실	0	0	0	0	0
기타비용	13	13	7	2	2
*경상이익	76	124	147	212	273
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	76	124	147	212	273
계속사업이익법인세비용	12	14	21	42	55
계속사업이익	64	110	126	170	218
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	64	110	126	170	218
매출총이익률 (%)	48.5%	47.7%	47.3%	47.1%	45.7%
EBITDA Margin (%)	27.8%	26.6%	28.3%	29.4%	28.9%
영업이익률 (%)	21.0%	21.7%	24.1%	26.3%	26.7%
*경상이익률 (%)	20.8%	24.4%	23.5%	26.7%	27.2%
세전계속사업이익률 (%)	20.8%	24.4%	23.5%	26.7%	27.2%
순이익률 (%)	17.4%	21.6%	20.1%	21.3%	21.7%
수정순이익률 (%)	19.5%	19.1%	20.4%	21.3%	21.7%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



4/Top-picks

바이오펀드 (05260) 추정재무제표



현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	63	64	179	127	146
당기순이익(손실)	64	110	126	170	218
비현금수익비용가감	39	23	42	24	21
유형자산감가상각비	23	24	26	25	22
무형자산상각	2	1	0	0	0
기타비현금수익비용	14	-2	16	-1	-1
영업활동관련자산,부채변동	-39	-69	11	-67	-93
매출채권감소(증가)	-13	-52	4	-29	-40
재고자산감소(증가)	-31	-20	-24	-34	-48
매입채무증가(감소)	6	3	11	7	9
기타자산,부채변동	-1	0	20	-11	-15
투자활동 현금흐름	-64	-48	-116	-13	-21
유형자산감소(증가)	-64	-40	-77	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산감소(증가)	-21	-21	11	-2	-6
기타투자활동	22	13	-51	-11	-16
재무활동 현금흐름	1	-31	-40	-19	-15
사채및차입금의증가(감소)	16	-16	-17	0	0
자본의증가(감소)	-15	-15	-23	-30	-30
배당금의지급	-15	-15	-23	-30	-30
기타재무활동	0	0	0	11	15
현금의증가	0	-15	24	95	110
기초현금	84	84	69	93	188
기말현금	84	69	93	188	297

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	-17	-24	57	124	142
EBIT	77	111	151	209	268
EBITDA	102	135	177	234	290
SPS (원)	2,448	3,396	4,165	5,307	6,700
EPS (원)	427	732	838	1,133	1,455
DPS (원)	200	300	200	200	200
BPS (원)	3,399	4,111	4,805	5,741	6,999
EBITDAPS (원)	681	902	1,180	1,562	1,933
매출증가율	18.8%	38.7%	22.6%	27.4%	26.3%
영업이익증가율	31.1%	43.5%	36.0%	38.9%	28.3%
EPS증가율	-0.5%	71.7%	14.4%	35.3%	28.5%
EBITDA증가율	8.8%	32.5%	-34.6%	32.4%	23.8%
ROA	10.3%	15.5%	15.2%	17.5%	18.6%
ROE	12.9%	19.4%	18.8%	21.5%	22.8%
ROIC	16.9%	20.3%	22.2%	26.2%	30.8%
배당수익률	3.3%	2.5%	2.2%	1.8%	1.8%
PSR (배)	1.6	1.6	2.0	2.1	1.7
PER (배)	9.1	7.4	10.2	9.8	7.7
PBR (배)	1.1	1.3	1.8	1.9	1.6
EV/EBITDA (배)	5.7	5.9	6.9	6.5	4.9
부채비율	28.6%	23.4%	22.9%	22.6%	22.4%
차입금/자기자본	16.3%	11.0%	7.0%	5.9%	4.8%
순금융비용/매출액	-0.5%	-0.3%	0.1%	-0.2%	-0.4%
영업이익/금융비용 (배)	22.0	32.1	55.6	113.7	366.3

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

사조해표 (079660)



스몰캡 Power Hitter
이상원입니다.

(02)3770-3580 / sylee@myasset.com

투자포인트

통조림이 잘 팔린다

1. 高 물가, 日 지진 여파속 '통조림' 인기

- 통조림류 최근 판매량 급증세

2. 차별화된 실적 모멘텀

- 대두가격 인상에 따른 판가 전이로 이익률 선방
- 기타사업부문(참치캔, 장류, 김등) 매출 큰 폭 증가
- 참치캔 M/S는 1년 만에 No. 2 등극

3. 축산사업 부문 진출로 큰 역할 기대

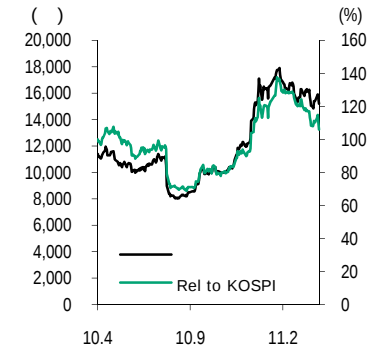
- '축산' 사업부문의 성장에 따른 수혜 예상
- 대두박은 배합사료의 주원료로서 사조그룹이 추진하고 있는 축산 사업 부문의 Value Chain중 사료부문의 중요성 부각

BUY
TP 20,400

Key Sheet

주가	15,450원
자본금	358억원
시가총액	1,131억원
주당순자산	18,022원
부채비율	120.8%
총발행주식수	7,160,000주
60일 평균 거래대금	7억원
60일 평균 거래량	43,516주

주가수익률 (%)



Forecasts and valuations

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	4,021	4,658	4,848	5,623	6,744
매출증가율	55.6%	15.8%	4.1%	16.0%	19.9%
영업이익	162	257	136	152	254
순이익	-118	294	115	123	207
EPS	-1,644	4,107	1,605	1,717	2,885
증가율	적전	흑전	-60.9%	6.9%	68.0%
PER	-	1.7	8.7	9.1	5.4
PBR	0.9	0.5	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA	7.4	4.9	10.7	10.0	6.1
ROE	-22.6%	39.3%	10.4%	10.0%	14.8%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks ■ 사조해표 (079660)

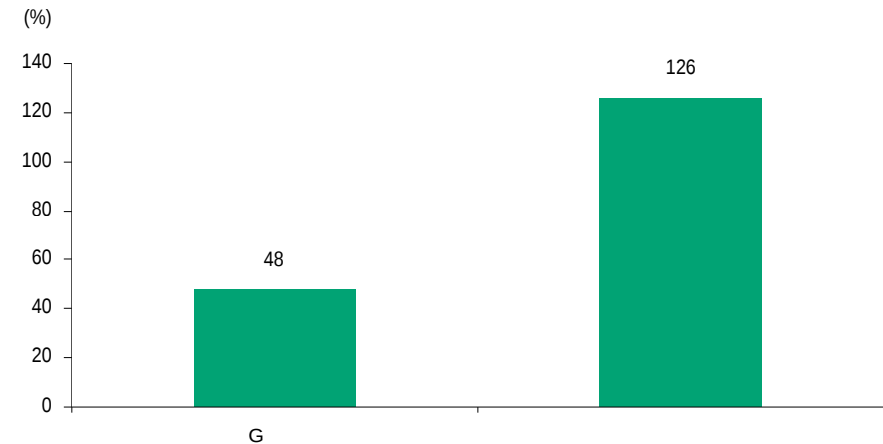


1. 高 물가, 日 지진 여파속 '통조림' 인기

- 햄, 참치 등 설이나 추석에만 세트용으로 판매가 급증하던 통조림류의 최근 판매량이 급증세를 나타냄
- G마켓(3/13-4.12) 최근 통조림 판매 전년 동기대비+ 48% 증가
- 같은 기간 옥션에서도 통조림제품 판매가 +126% 증가
- 전체적으로 수산물 통조림 +27% 증가
- 고물가 속에 반찬용으로 수요 증가
- 일본 지진, 쓰나미 이후 부탄가스 등과 함께 참치 통조림이 재난대비 비상용 음식으로 부각되며 수요 급증
- 방사능 오염소식에 일본향 김, 참치캔 매출 급증
(전년대비 2배 이상 증가)
- 동사의 참치캔 국내 M/S는 09년 9.4%에서 10년 24.6%로 1년 만에 +15.2%p 증가하며 2위 등극

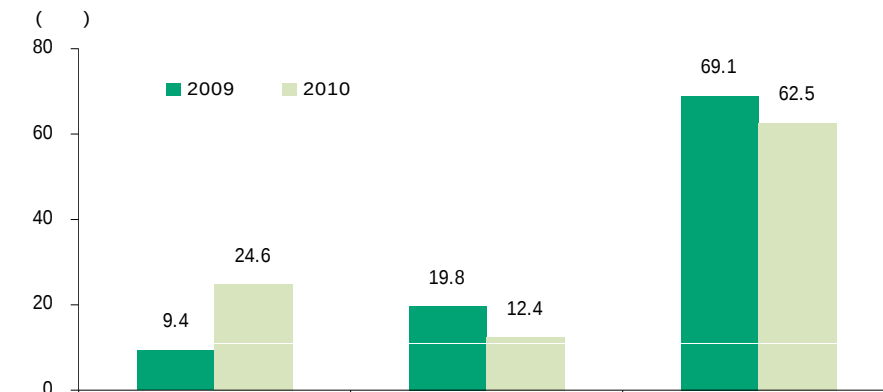


최근 한 달간 통조림류 매출 증가 현상



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

국내 참치캔 M/S 2위 등극



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

사조해표 (079660)



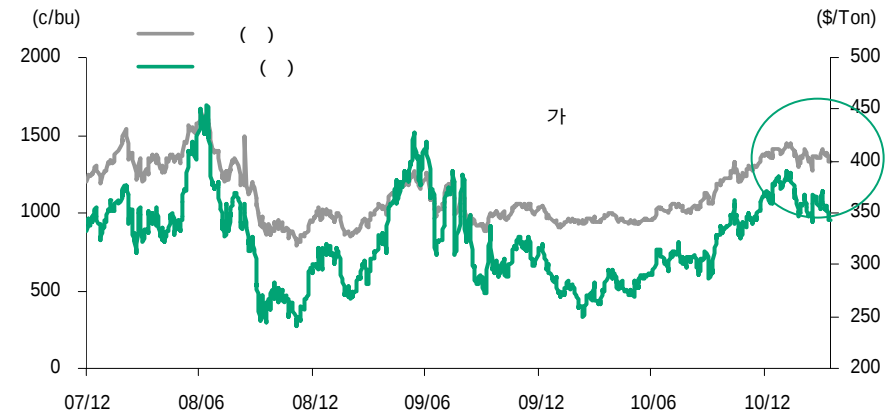
2. 실적

- 음식료업종 나쁘다 나쁘다..... 생각보다 나쁘지 않아
- 2011(E) 매출액과 영업이익, 순이익은 각각 5,623억원(yoy + 16.0%), 152억원(yoy + 11.6%), 123억원(yoy + 7.0%) 전망
- 제품별로 봐도 괜찮아
- 식용유(42%) : 대두가격 인상에 따른 판가 전이로 이익률 선방
- 참치캔,김,장류(31%) : 참치 M/S 급증, 장류 capa ↑, 김수요 폭증
- 대두박(27%) : 구제역 여파로 사료 시장 침체...이지만 추가 가격상승 제한적.오히려 Big Chance로 판단

3. '축산' 사업부문의 성장에 따른 수혜 예상.

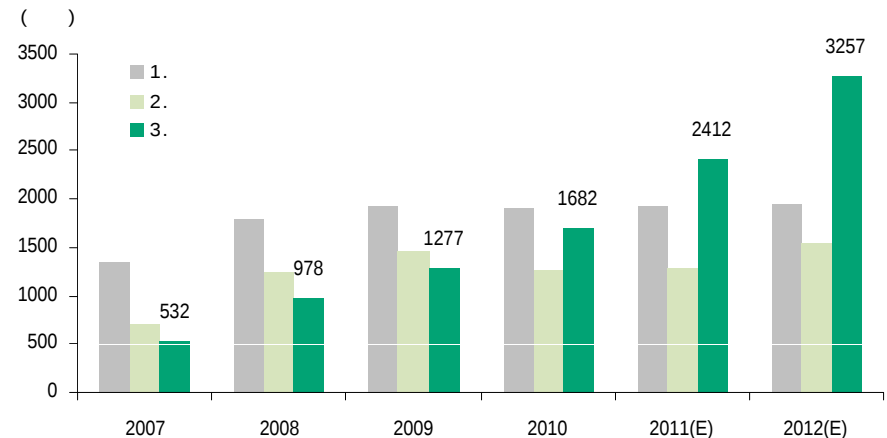
- 대두박은 배합사료의 주원료로서 동사는 사조그룹이 추진하고 있는 축산 사업 부문의 Value Chain중 사료부문을 맡을 예정
- 주원료인 대두박의 안정적인 공급이 필수적이기 때문
- 구제역 확산은 축산사업 진출을 선언한 사조그룹의 시장 진입이 예상보다 쉬워질 수 있음을 의미

대두/대두박 추가 상승 제한적



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

기타사업부문(참치캔, 김, 장류) 매출 급증



자료: 동양종합금융증권 리서치센터

4/Top-picks

사조해표 (079660)



투자의견

최악의 상황에도 꽃은 핀다. Buy, 목표주가 20,400원

- 곡물가 상승에 따른 원가상승. 반면 정부의 물가상승 억제기조. 그럼에도 불구하고 지속 가능한 외형성장. 결국 Jump Up
- Jump Up 모멘텀은 사조그룹이 추진중인 축산사업 관련 Biz가 될것
- 투자의견 Buy, TP 20,400원 제시
(Sum of the Parts 방식으로 산출)

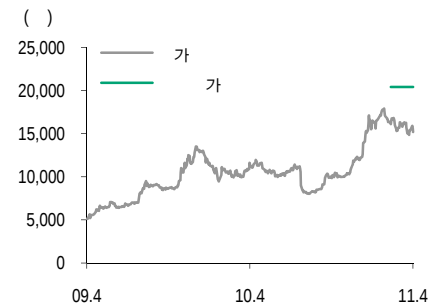
목표주가산출 내역

	2011E()	가 ()	
가 (A)	1,683	23,514	
EBITDA	181		
EV/EBITDA multiple	9.3		EV/EBITDA M multiple
가 (B)	477	6,656	
1.	291		9.9%
2.	185		14.5%
(C)	699	9,764	
가 (A+B-C)	1,461	20,400	가
가 (11/4/15)	1,131	15,450	
		32%	

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

(079660)

가



	가
2011.02.15	NR -
2011.04.25	Buy 20,400

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이상윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

4/Top-picks

■ 사조해표 (079660) 추정 재무제표

■ 재무상태표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
유동자산	1,198	1,313	1,291	1,499	1,845
현금 및 현금성자산	28	161	173	259	357
단기예금, 단기매매증권	8	8	0	0	0
매출채권	356	392	592	657	788
재고자산	787	702	502	556	667
기타유동자산	19	50	24	27	32
비유동자산	908	1,331	1,390	1,364	1,346
투자자산	295	419	464	466	470
유형자산	573	884	899	871	845
무형자산	0	0	7	7	7
기타비유동자산	40	27	19	21	25
자산총계	2,106	2,644	2,680	2,863	3,191
유동부채	1,543	1,441	1,356	1,399	1,487
매입채무	439	271	249	276	331
단기차입금	1,005	1,038	958	958	958
유동성장기부채	12	0	0	0	0
기타유동부채	88	132	148	164	197
비유동부채	107	162	151	167	200
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	24	0	0	0	0
기타비유동부채	83	162	151	167	200
부채총계	1,651	1,602	1,506	1,566	1,687
자본금	358	358	358	358	358
자본잉여금	114	114	114	114	114
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	65	357	375	375	375
이익잉여금	-81	213	328	450	657
자본총계	455	1,042	1,174	1,297	1,503
총차입금	1,041	1,038	958	958	958
순차입금	992	862	776	689	586

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

■ 포괄손익계산서

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
매출액	4,021	4,658	4,848	5,623	6,744
매출원가	3,474	3,956	4,130	4,776	5,658
매출총이익	547	702	718	847	1,086
판매비와관리비	385	446	582	695	832
영업이익	162	257	136	152	254
영업외수익	140	175	134	120	127
금융수익	3	3	2	2	2
외환관련이익	69	138	88	88	88
지분법이익	7	17	18	0	0
기타수익	62	17	27	31	37
영업외비용	420	166	122	119	122
금융비용	62	53	37	35	35
외환관련손실	296	99	69	66	66
지분법손실	0	0	0	0	0
기타비용	63	14	15	18	21
*경상이익	-118	266	149	154	258
*특별손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-118	266	149	154	258
계속사업이익법인세비용	0	-28	34	31	52
계속사업이익	-118	294	115	123	207
중단사업이익	0	0	0	0	0
법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-118	294	115	123	207
매출총이익률 (%)	13.6%	15.1%	14.8%	15.1%	16.1%
EBITDA Margin (%)	4.6%	6.1%	3.4%	3.2%	4.2%
영업이익률 (%)	4.0%	5.5%	2.8%	2.7%	3.8%
*경상이익률 (%)	-2.9%	5.7%	3.1%	2.7%	3.8%
세전계속사업이익률 (%)	-2.9%	5.7%	3.1%	2.7%	3.8%
순이익률 (%)	-2.9%	6.3%	2.4%	2.2%	3.1%
수정순이익률 (%)	-2.9%	6.3%	2.4%	2.2%	3.1%

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



4/Top-picks

■ 사조해표 (079660) 추정 재무제표

■ 현금흐름표

(단위:억원)

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
영업활동 현금흐름	-293	153	131	51	51
당기순이익(손실)	-118	294	115	123	207
비현금수익비용가감	4	7	10	24	24
유형자산감가상각비	25	26	29	29	26
무형자산상각	0	0	0	0	0
기타비현금수익비용	-21	-19	-19	-5	-3
영업활동관련자산,부채변동	-179	-149	6	-96	-179
매출채권감소(증가)	-128	-42	-211	-82	-151
재고자산감소(증가)	-299	86	200	-55	-111
매입채무증가(감소)	263	-167	-22	27	55
기타자산,부채변동	-15	-25	39	14	28
투자활동 현금흐름	-18	-44	-40	14	9
유형자산감소(증가)	-25	-19	-45	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	-7	0	0
투자자산감소(증가)	1	-40	-4	-1	-4
기타투자활동	6	15	16	16	13
재무활동 현금흐름	321	26	-78	21	38
사채및차입금의증가(감소)	321	26	-45	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	-34	21	38
현금의 증가	11	134	12	86	98
기초현금	17	28	161	173	259
기말현금	28	161	173	259	357

자료: 동양종합금융증권 리서치센터

■ 주요투자지표

결산(12월)	2008	2009	2010	2011E	2012E
FCF	12	-40	104	86	99
EBIT	162	257	136	152	254
EBITDA	187	283	166	181	280
SPS (원)	56,161	65,056	67,712	78,537	94,190
EPS (원)	-1,644	4,107	1,605	1,717	2,885
DPS (원)	0	0	0	0	0
BPS (원)	6,359	14,546	16,301	18,022	20,910
EBITDAPS (원)	2,611	3,950	2,315	2,528	3,914
매출증가율	55.6%	15.8%	4.1%	16.0%	19.9%
영업이익증가율	109.0%	58.1%	-46.9%	11.6%	66.9%
EPS증가율	적전	흑전	-60.9%	6.9%	68.0%
EBITDA증가율	78.6%	51.3%	-41.4%	9.2%	54.8%
ROA	-6.2%	12.4%	4.3%	4.4%	6.8%
ROE	-22.6%	39.3%	10.4%	10.0%	14.8%
ROIC	14.9%	21.4%	7.3%	8.0%	12.8%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PSR (배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PER (배)	-	1.7	8.7	9.1	5.4
PBR (배)	0.9	0.5	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA (배)	7.4	4.9	10.7	10.0	6.1
부채비율	362.4%	153.8%	128.3%	120.8%	112.2%
차입금/자기자본	228.5%	99.6%	81.6%	73.9%	63.7%
순금융비용/매출액	0.3%	0.1%	0.3%	0.5%	0.4%
영업이익/금융비용 (배)	2.6	4.8	3.7	4.3	7.2

자료: 동양종합금융증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 스몰캡리서치팀)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배수자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.