LEADING

리딩투자증권 리서치센터

Weekly

2010. 4. 26

마켓포인트

IT 설비투자 호황기 이어질 전망

산업이슈

반도체 / 미세공정 전환으로 수익성 차별화

보험 / 삼성생명 상장 Preview 및 대응 전략

섹터트렌드

철강, 기계, 자동차 Global Peer Analysis

탐방보고서

리바트(079430)

한샘(009240)

대덕전자(008060)

마켓포인트

박상욱 Strategist
☏2009-7084 sopa@leading.co.kr

IT 설비투자 호황기 이어질 전망

IT 출하 증가 속 재고 부족으로 설비투자 증가 예상

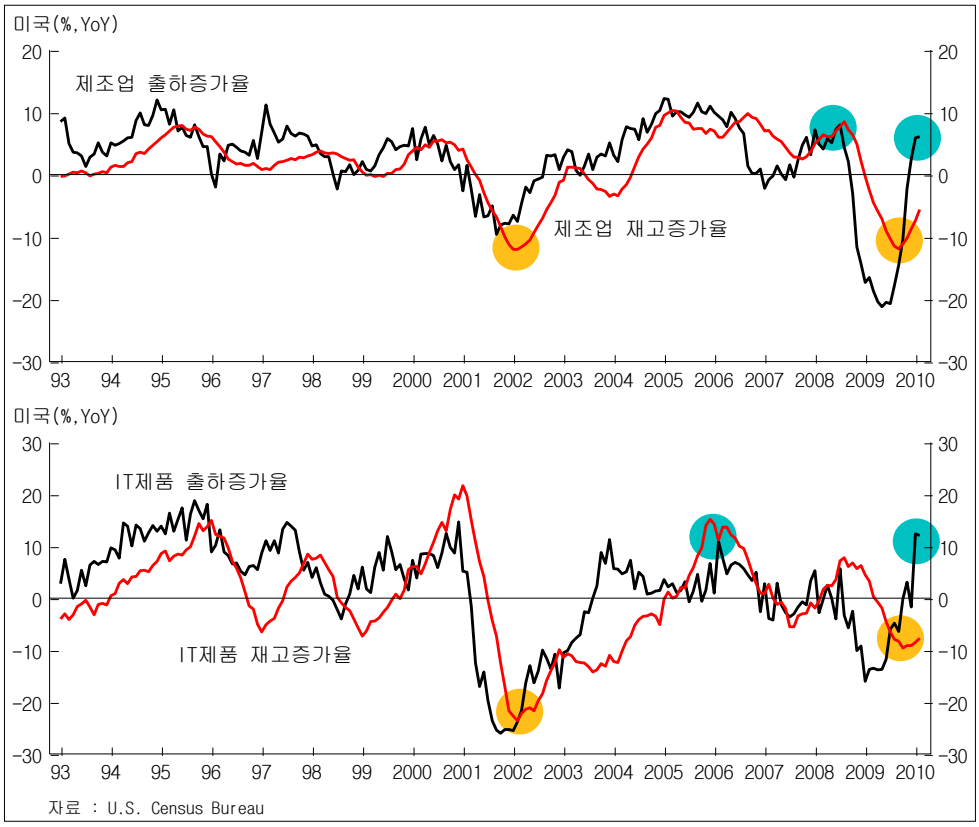
반도체 등 IT제품의 출하 증가세가 지속되고 있는 가운데 재고 부족으로 IT산업의 설비투자 호황기가 이어질 것으로 전망된다.

지난 2월 미국의 생산자 출하증가율(제조업 전체)은 경기 회복에 힘입어 글로벌 금융위기 이전 수준인 6.1%(YoY)를 기록했으나 재고증가율(제조업 전체)은 -5.6%(YoY)로 2009년 1월 이후 감소세를 지속하고 있는 것으로 나타나고 있다.

이러한 가운데 컴퓨터와 전자제품 등 IT제품의 출하증가율은 12.1%(YoY)로 2000년의 IT 붐 이후 최고치를 기록한 것으로 나타나고 있다.

반면 재고증가율은 -7.7%(YoY)로 2009년 4월 이후의 감소세를 지속하고 있다.

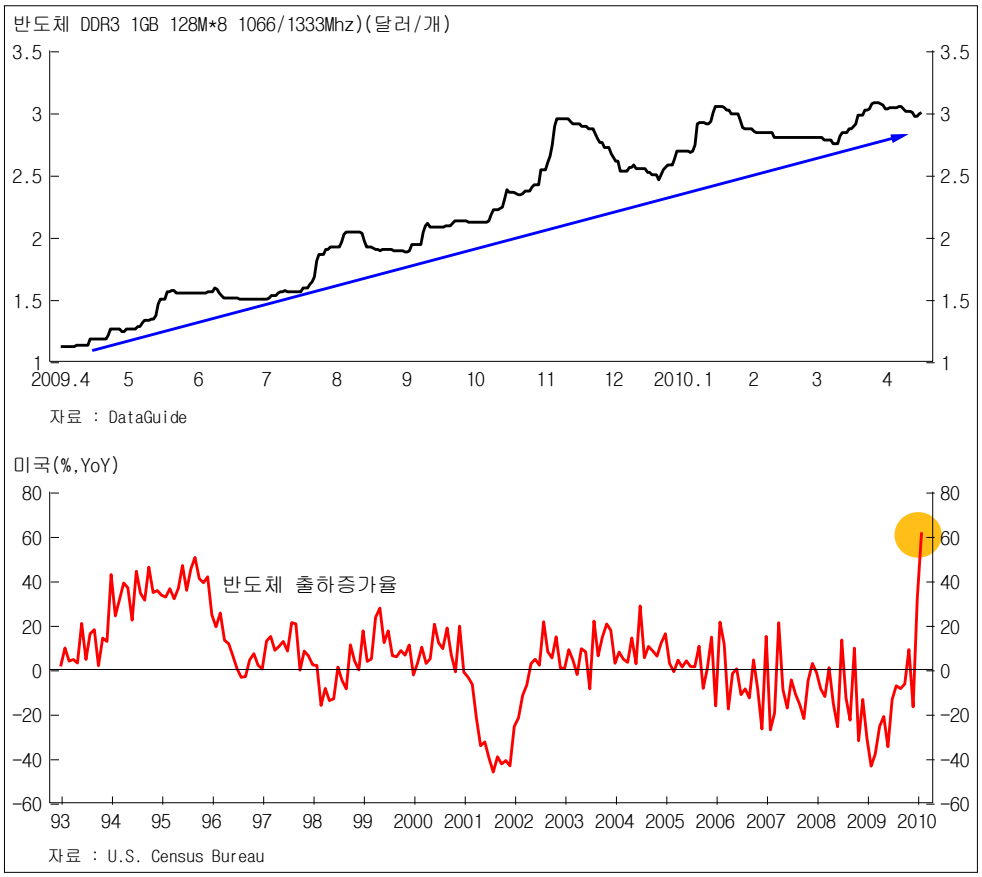
그림 1. 미국의 생산자 출하증가율과 재고증가율 추이



특히 미국의 2월중 생산자 반도체 출하증가율은 61.7%(YoY)에 달하고 있는데 미국을 비롯한 주요국의 경기 회복과 PC산업 등 전방산업 호조로 가격 상승세가 지속중인 반도체는 비수기임에도 불구하고 가격 상승세가 지속돼 DDR3(1GB 128M*8 1066/1333Mhz)의 경우 개당 1달러 미만이었던 2009년초 대비 3배 이상 상승한 3달러 수준을 나타내고 있다.

그림 2. 반도체 가격과 반도체 출하증가율 추이

반도체 출하 증가로 비수기 불구 가격 상승세 지속

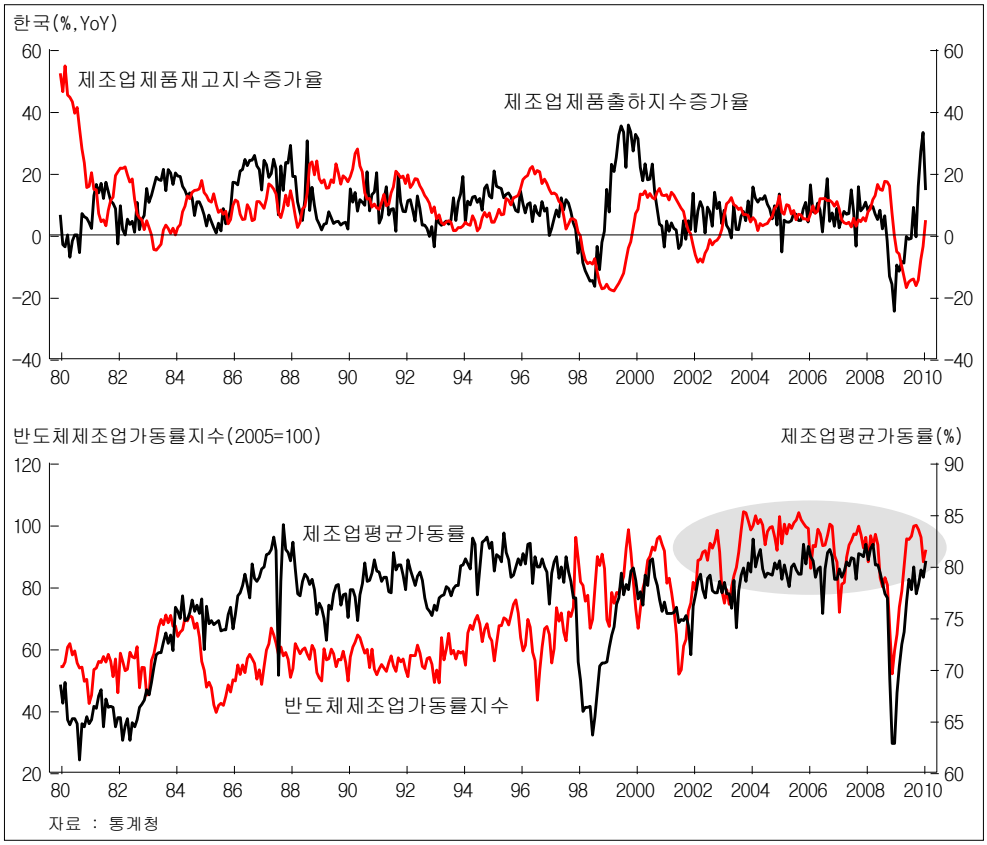


제조업 출하증가세 회복 속 가동률 최고 수준

한편 우리나라의 경우 제조업제품출하지수가 1월중 33.1%(YoY), 2월중 14.5%(YoY) 증가한 것으로 나타난 가운데 제조업평균가동률은 80.5%의 높은 수준을 기록하고 있으며, 반도체제조업가동률지수 역시 91.9%의 높은 수준을 나타내고 있다.

이에 따라 반도체 등 IT산업의 대규모 설비투자가 불가피할 전망인데 KOSPI200기업중 12월결산 제조업체의 2009년 현금성자산은 13.8%(YoY) 증가한 것으로 나타나고 있고, 2월중 시설목적의 일반회사채 발행도 전월비 1,390% 증가한 2,980억원인 것으로 나타나 설비투자를 위한 자금 확보는 어렵지 않을 것으로 판단하고 있다.

그림 3. 우리나라 제조업관련지수 추이



기업보유현금 증가로 IT 설비투자 여력 충분

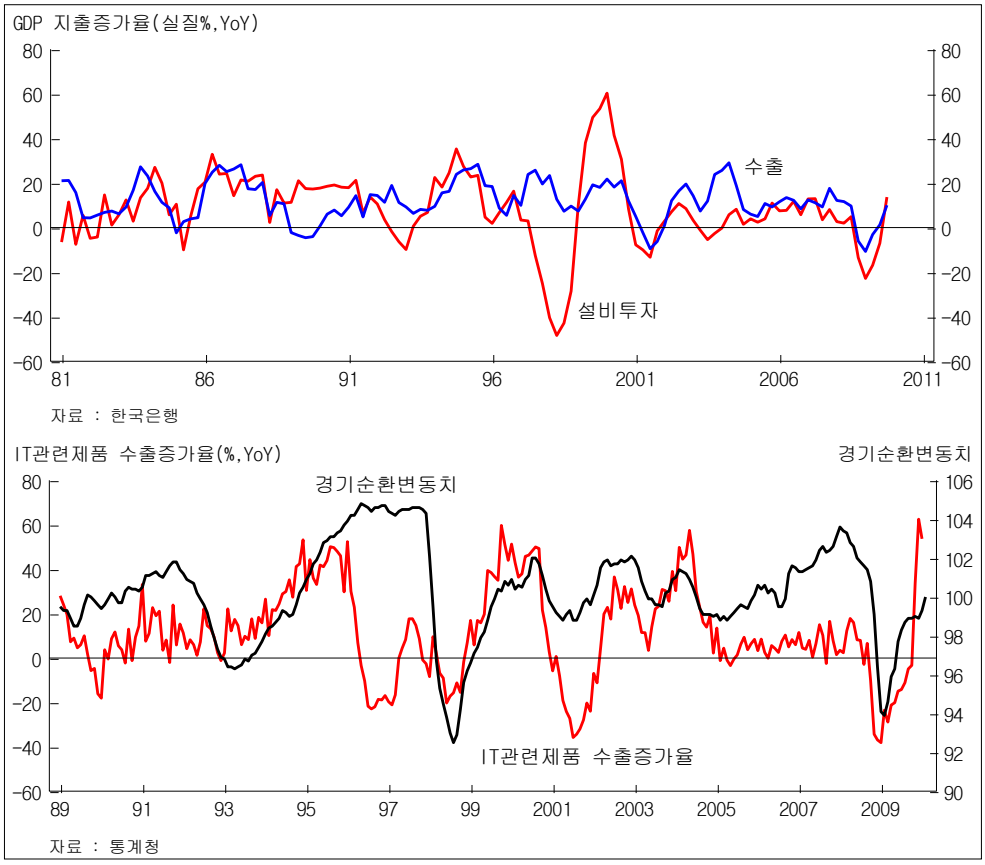
또한 KRX에 따르면 2009년말 기준 시가총액 상위 30대기업의 평균 유보율은 2008년말 대비 294%p 증가한 2,887%로 나타났는데 이는 우리나라 기업들이 성장을 위한 재투자 여력이 충분함을 의미하며 IT산업 등 ROA 제고를 위한 성장산업에 적극적으로 참여할 가능성을 내포하고 있는 것으로 판단된다.(기업별로는 SK텔레콤이 27,908%로 가장 높고 삼성전자 6,909%, 포스코 6,167%, 롯데쇼핑 5,960%, NHN 4,491%인 것으로 집계됐다.)

과거 IT관련제품의 수출 추이를 살펴보면 경기와 밀접한 연관을 갖고 있는 것으로 나타나고 있으며, GDP에 대한 부문별 지출 추이를 살펴보면 최근의 성장률 제고도 수출 및 설비투자와 관련이 있음을 알 수 있다.

따라서 높은 가동률과 기업현금 보유 증가에 따른 IT설비투자와 수출 증대는 향후 GDP 성장률 제고에 촉매 역할을 할 것으로 보여진다.

그림 4. 우리나라 경기관련지표와 IT관련제품 수출 추이

IT관련제품 수출증가로 경기확장세, IT관련투자가 GDP 성장 촉매 예상



경기 회복 지속과 수요 증가로 IT제품 출하 지속 전망

IMF에 따르면 미국의 GDP 성장률은 전년의 -2.4%에서 회복된 3.1%로 전망되고 있고, 세계경제성장률은 전년의 -0.8%에서 개선된 4.2%로 전망되고 있어 IT경기 회복의 지속을 예상하게 하고 있다.

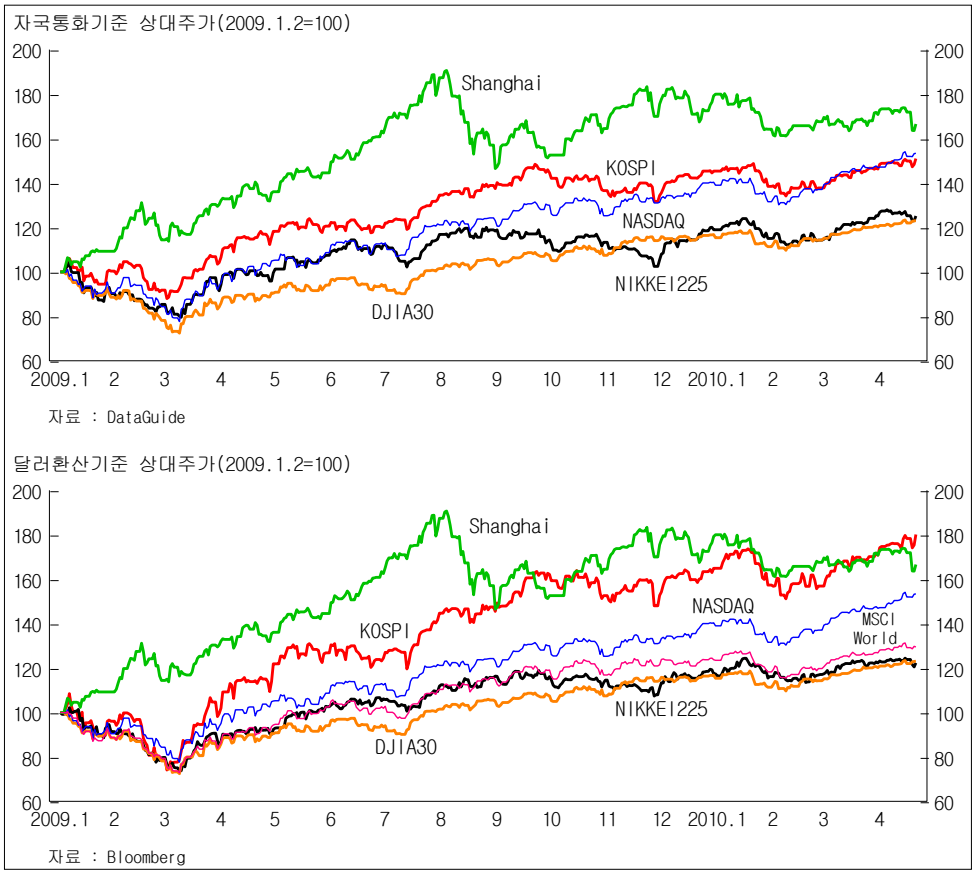
또한 가트너에 따르면 지난 1분기 PC 출하량은 27.4%(YoY) 증가한 8,430만대로 집계됐는데 이머징마켓의 수요 급증과 선진국의 교체수요 증가로 PC 수요 증가세가 지속돼 2010년중 PC 출하량은 연간 20% 가량 늘어난 3억 6,610만대(매출액 2,450억달러)를 기록할 것으로 전망했다.

2009년 기준 세계 D램시장 점유율은 삼성전자 31%, 하이닉스 23%, 엘피다 20%, 마이크론테크놀로지 11%, 난야 7%, 파워칩 4%, 프로모스 2%, 키몬다 1%로 추정되고 있는 가운데 상위에 랭크된 우리나라 업체들의 수혜가 예상된다.

특히 우리나라 IT업체들의 경우 ① 원화 강세에 반한 엔화 약세로 가격경쟁력 훼손 우려가 있지만 원/100엔 환율이 1,200선 내외로 여전히 98년 외환위기 이후 최고수준인데다 ② 삼성전자가 세계 최초로 20나노급 낸드플래시 메모리 양산에 돌입하는 등 기술경쟁력을 바탕으로 가격경쟁력 약화 우려를 극복하고 있다는 점, ③ 반도체업계의 특성상 수율이 좋은 업체가 공급물량과 가격을 조절하여 후발업체를 따돌리는 승자독식의 원칙

에서 승리하여 독과점 이익을 향유하며 지속적인 실적 개선이 예상된다고 하는 점 등은 외국인투자자들의 매수 포인트가 되고 있다.

그림 5. 주요국 주가지수 상대비교



글로벌 금융위기 이후 풀려난 유동성이 펀더멘털이 우수한 우리나라에 몰리면서 달러환산 KOPSI지수는 2009년초 대비 80% 이상 상승한 것으로 나타나고 있다.

글로벌 IT투자 붐 나타나며 우리나라 IT업체 수혜 예상

엔화 약세로 가격경쟁력이 살아나고 있는 일본기업들에 대한 상대비교와 주가 상승 지속에 따른 조정이 나타날 수 있지만 반도체를 비롯한 IT기업의 특성상 단순한 가격경쟁력만으로 시장점유율을 높이는 것이 쉽지 않고 꾸준한 이익 성장을 바탕으로 마련된 대규모의 현금으로 신설비투자에 나서는 삼성전자와 반도체 위주의 사업구조로 IT경기 회복의 수혜를 전적으로 향유하는 하이닉스에 대한 외국인투자자들의 순매수 기조는 지속될 것으로 전망된다.

주가의 사상 최고치 경신에도 불구하고 삼성전자의 달러환산 PER은 10배 내외의 낮은 수준에 머물고 있다.

삼성전자, 하이닉스를 비롯한 IT업체에 대한 장기 매수 전략이 유망해 보인다.

그림 6. 삼성전자 달러환산 PER밴드 추이(연결기준)

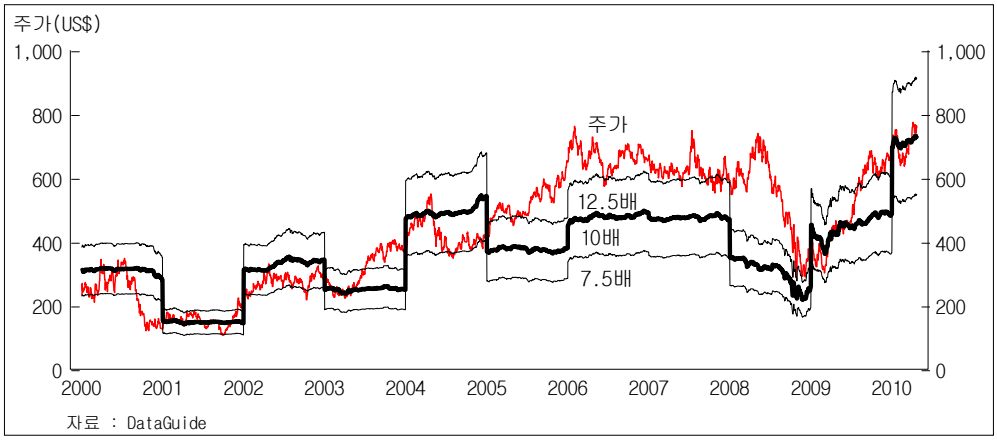


표 1. 글로벌 반도체업체 2010년 실적 consensus

기업명	매출액(10 억$)	YoY(%)	OPM(%)	ROE(%)	EPS($)	YoY(%)	4/20 종가($)	PER(배)	EV/EBITDA(배)
삼성전자	91.8	14.3	11.7	19.5	79.4	36.2	740.7	9.3	5.1
하이닉스	9.7	44.8	24.8	38.0	3.9	흑전	24.2	6.2	3.7
Micron Tech.	7.9	64.6	19.0	24.3	1.4	흑전	10.8	7.7	2.8
Elpida	5.0	38.9	4.2	-1.5	-0.2	적전	21.6	-	5.5
Nanya	2.3	76.9	-1.5	8.3	0.0	흑전	1.0	-	7.6

자료 : I/B/E/S

본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 또한 본 자료는 각종 정보를 토대로 최선을 다해 작성했으나 담당 연구원의 주관적인 판단과 예상이 반영된 것이니 이와 관련된 최종 의사결정은 이용자 개인의 책임하에 하시기 바랍니다.

산업이슈 / 반도체

송은정 tech Analyst
☏2009-7179 ejsong@leading.co.kr

미세공정 전환으로 수익성 차별화

- ✓ **DDR2 현물/고정가격 급등은 후발업체들의 공정 전환 지연에 따른 공급감소가 주요인**
- ✓ **DDR3가격은 환율 하락 불구 태블릿 PC 및 스마트폰 수요 확대로 당분간 안정적인 흐름을 보일 전망**
- ✓ **2010년 선두/후발업체 격차는 더욱 확대될 것**
- ✓ **삼성전자, 하이닉스 Top Picks**

▶ 최근 급등한 DDR2 현물/고정가격은 후발업체들의 공정 전환 지연에 따른 공급감소가 주요인

DDR2 현물거래가격은 2월초 저점(2.21달러)대비 26% 상승하여 단기 급등세를 보였음. 반면 고정거래가격은 연초 이후 2월초까지 3% 하락했으나 4월 현재 두달만에 5.6% 상승하여 상대적으로 안정적인 흐름을 보임. DDR2 현물거래가격은 3달러를 상향 돌파해 저점(2008년 12월 0.58달러)대비 417% 상승하였으나 최근 소폭 하락해 고정거래가격보다 11% 정도 높은 수준을 나타내고 있음. 이 같은 현물거래가격 단기 급등 배경은 DDR3로의 세대교체에 따른 수요 감소의 영향도 있으나 후발업체들의 공정 전환 지연에 따른 일시적인 공급감소가 주요인.

▶ 향후 DDR3가격은 환율 하락 불구 태블릿 PC 및 스마트폰 수요 확대로 당분간 안정적인 흐름을 보일 전망

DDR3 고정거래가격은 연초 이후 두 차례 5% 내외씩 상승한데 이어 4월 상반월에는 13% 증가해 DDR3 수요에 반한 공급부족 현실을 실감케 함. 지난 1분기 환율 하락이 수익성 부담요인으로 작용했으나 고정거래가격 상승이 환율 요인을 충분히 상쇄함. 2010년 상반기 DDR3 고정거래가격 추이는 DDR2에서 DDR3로의 세대교체로 인한 공급부족현상이 지속될 것으로 예상됨에 따라 강보합세를 유지할 전망임. 하반기에는 선발업체들의 DDR3 생산성이 80%까지 확대될 예정으로 고정거래가격이 약세로 전환될 수 있으나 그 폭은 제한될 전망.

▶ 2010년 선두/후발업체 격차는 더욱 확대될 것

2010년에도 업체별 DDR3 생산성 능력에 따른 판매 단가 차별화가 지속될 전망임. 삼성전자와 하이닉스는 지난 4분기 50나노 공정에서 DDR3 생산 비중을 50%까지 끌어올린 반면 해외경쟁업체인 엘피다와 마이크론은 50나노 공정 전환을 위한 투자가 지연됐음. 해외업체들은 50나노 대신 60나노 공정에서 DDR3를 생산하는데 그침. 미세공정 전환은 DRAM 생산에 있어서 원가경쟁력의 기준임. 삼성전자와 하이닉스는 상반기 중 40나노 공정 전환을 통해 DDR3 생산성을 연말 80% 수준까지 올릴 전망. 반면 후발업체들은 장비조달 문제 및 미세공정 수율 저하로 당분간 미세공정 전환은 어려울 것으로 판단됨. DDR2에서 DDR3로의 세대교체에 따른 메모리 가격의 완만한 하락은 후발업체들은 수익성 제고에 어려움을 가져올 것임. 이에 따라 미세공정 전환으로 원가 절감이 가능한 국내업체들의 수익성은 더욱 확대될 전망.

▶ 삼성전자, 하이닉스 Top Picks

메모리 경기는 2009년 상반기 이후 회복세로 전환되었으며 적어도 2011년 상반기까지 경기확장이 지속될 전망임. 아직 환율 하락에 따른 부담이 남아있으나 그보다 메모리 수요 증가에 따른 경기 호황국면을 주목하는 것이

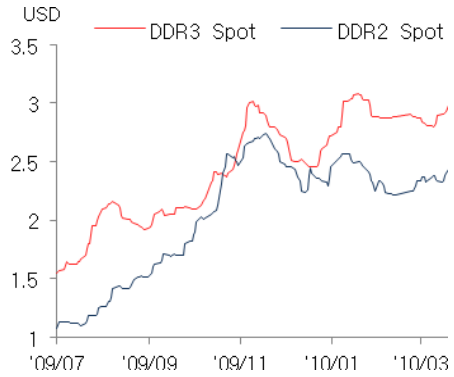
바람직함. 중장기적으로는 경기 요인이 환율 요인을 상쇄하기 때문임. 국내 메모리업체는 기술 및 원가 경쟁력 차원에서 후발업체와 차별화가 지속되고 있음. 반면 2010년 예상 Valuation 지표는 상대적으로 양호한 수준으로 보이고 있어 주가 상승 여력이 남아있는 상황임. 이에 따라 삼성전자(005930), 하이닉스(000660)를 반도체업종내 투자유망종목으로 제시함.

[표1] Industry Peer Group Valuation

Name		삼성전자	하이닉스	Elpida	Micron
Price (04/22 원, $,￥)		841,000	28,700	2,120	11
Mkt Cap (백만원,Mns $,Bns￥)		123,878,700	16,940	430,512	9,352
매출액	2008	72,953	6,017	405	5,841
(십억원,	2009	89,772	7,521	331	4,803
십억엔,	2010E	102,674	11,335	601	7,917
Mn$)	2011E	110,053	12,440	612	8,718
영업이익	2008	4,134	-2,040	-22	-1,099
(십억원,	2009	6,348	-117	-147	-1,547
십억엔,	2010E	12,067	2,470	104	1,510
Mn$)	2011E	11,710	2,355	77	1,693
순이익	2008	5,525	-4,372	-23	-1,619
(십억원,	2009	9,649	-347	-178	-1,835
십억엔,	2010E	14,239	2,245	64	1,403
Mn$)	2011E	14,173	2,118	49	1,531
EBITDA	2008	11,753	-300	69	961
(십억원,	2009	9,649	2,920	-53	592
십억엔,	2010E	20,259	4,414	209	3,394
Mn$)	2011E	20,332	4,359	199	3,239
EPS	2008	37,684	-10,273	-181	-2.1
(원,엔,달러)	2009	56,717	-620	-1,349	-2.3
	2010E	88,967	3,813	317	1.5
	2011E	88,409	3,987	316	1.5
BPS	2008	456,517	11,075	2,684	8
(원,엔,달러)	2009	389,016	9,410	1,183	5
	2010E	482,686	16,805	1,510	7
	2011E	559,771	20,857	1,696	8
P/E	2008	12.0	-	-	-
(x)	2009	14.1	-	-	-
	2010E	9.5	7.5	6.7	7.5
	2011E	9.5	8.0	6.6	7.4
P/B	2008	1.8	1.9	12.0	1.3
(x)	2009	2.1	2.5	1.8	2.0
	2010E	1.7	1.7	1.4	1.7
	2011E	1.5	1.4	1.2	1.4
EV/EBITDA	2008	4.3	-	-	7.8
(x)	2009	8.4	10.4	1.9	16.3
	2010E	3.6	2.1	3.5	1.6
	2011E	3.9	2.6	4.8	2.4
ROE	2008	10.1	-66.8	-18.7	-23.0
(%)	2009	15.5	-6.5	12.3	-33.0
	2010E	19.6	25.3	-1.3	24.3
	2011E	16.5	18.7	20.3	17.6

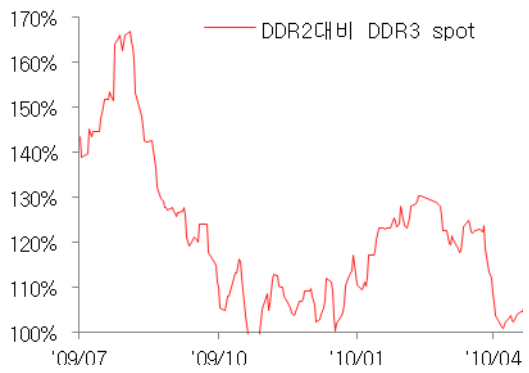
자료: Bloomberg, Thomson I/B/E/S, 리딩투자증권 리서치센터

[그림1] DDR2 vs DDR3 가격 추이



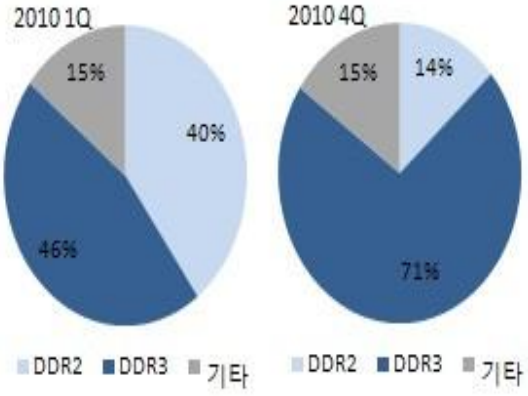
자료: Bloomberg, 리딩투자증권 리서치센터

[그림2] DDR3 가격 프리미엄



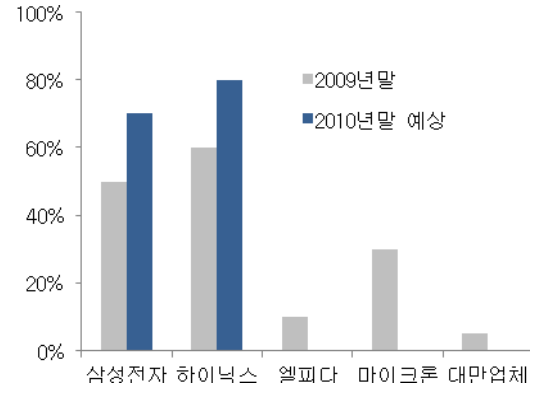
자료: Bloomberg, 리딩투자증권 리서치센터

[그림3] 전세계 DRAM 제품별 비중



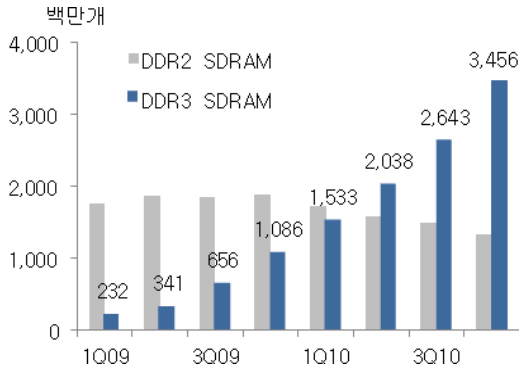
자료: Isupply, 리딩투자증권 리서치센터

[그림4] 업체별 DDR3 생산 비중



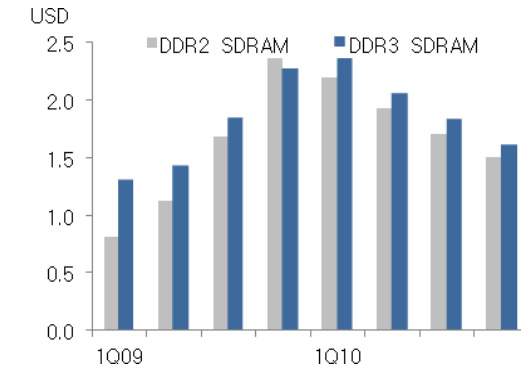
자료: 업계자료, 리딩투자증권 리서치센터

[그림5] DRAM 출하량(1GB기준)



자료: Gartner, 리딩투자증권 리서치센터

[그림6] DRAM ASP 추이



자료: Gartner, 리딩투자증권 리서치센터

산업이슈 / 보험

김호영 금융,지주 Analyst
☏2009-7083 hykim1@leading.co.kr

삼성생명 상장 Preview 및 대응 전략

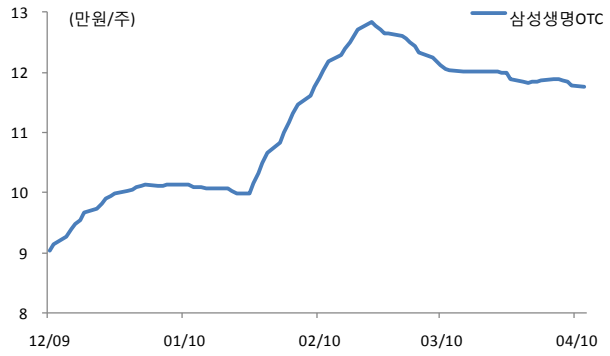
▶ 삼성생명 상장 Preview

삼성생명 상장은 삼성차 채권단과의 구주 매출 관련 위임장 내용의 조정건으로 상장 자체가 무산될 위기를 겪기도 했으나 신세계, CJ제일제당 등의 지원에 힘입어 예정대로 5월 12일(수)에 상장하기로 결정됨. 한때 주당 13만원선까지 육박했던 장외가도 현재 11만원대로 조정된 상황이며, 공모 희망가밴드인 90,000~115,000원을 반영하고 있는 것으로 판단됨.

[도표1] 삼성생명 상장 관련 주요 일정

1/22	증권거래소 예비심사 청구
4/19	공고
4/22~23	수요예측(국내:외국=6:4)
4/27	공모가 확정
4/30	청약 공고
5/3~4	일반 공모 청약
5/7	배정 공고
5/12	상장

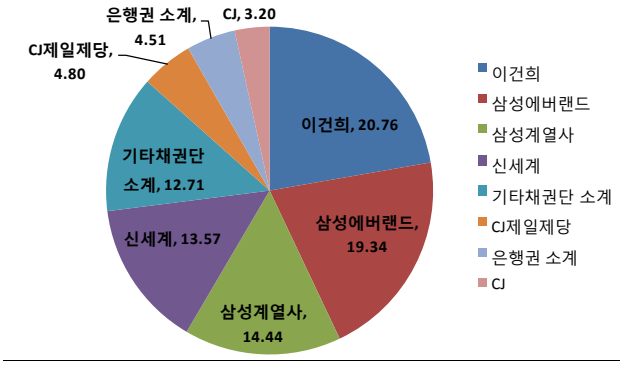
[도표2] 삼성생명 주식 장외가



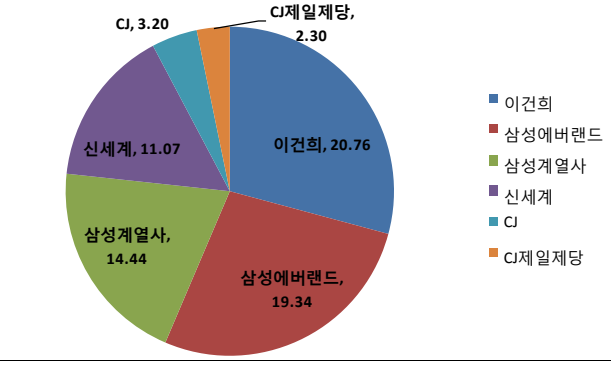
자료 : 시중 News 정리, 제이스톡 장외가, 리딩투자증권 리서치센터

삼성 채권단 지분 3,444 만주 전량 및 신세계, CJ 제일제당 각각 5 백만주 등 총 4,444 만주가 구주 매출될 예정임에 따라 상장후 최대 주주는 이건희(20.8%), 삼성에버랜드(19.3%) 등이 될 것임. 공모 희망밴드의 평균인 10만 2,500 원 기준으로 신세계 및 CJ 제일제당은 각각 5,125 억원의 상장 차익이 예상되며, 채권단 은행도 우리금융의 5,691 억원을 포함한 9,250 억원의 차익을 실현할 것으로 예상됨.

[도표3] 삼성생명 상장전 주주 현황



[도표4] 삼성생명 상장후 주주 현황



자료 : 기업데이터, 공시자료, 리딩투자증권 리서치센터

[도표5] 주요 주주 삼성생명 상장 전후 비교 및 상장차익 추정 결과

삼성생명 상장 전후 비교	IPO전 주식수(천주)	IPO전 지분률(%)	IPO기준가 평가액(백만원)	구주매출 (천주)	IPO차익 (백만원)	IPO후 주식수(천주)	IPO후 지분률(%)
이건희	41,519	20.76	4,255,716			41,519	20.76
삼성에버랜드	38,688	19.34	3,965,520			38,688	19.34
신세계	27,144	13.57	2,782,260	5,000	512,500	22,144	11.07
CJ제일제당	9,592	4.80	983,130	5,000	512,500	4,592	2.30
삼성문화재단	9,360	4.68	959,400			9,360	4.68
삼성생명공익재단	9,360	4.68	959,400			9,360	4.68
CJ	6,394	3.20	655,420			6,394	3.20
우리사주조합	5,556	2.78	569,481			5,556	2.78
삼성광주전자	1,316	0.66	134,878			1,316	0.66
삼성전기	1,206	0.60	123,654			1,206	0.60
삼성정밀화학	944	0.47	96,769			944	0.47
삼성SDS	709	0.35	72,663			709	0.35
제일기획	426	0.21	43,620			426	0.21
삼성관련사 소계	**152,214**	**76.11**	**15,601,910**	**10,000**	**1,025,000**	**142,214**	**71.11**
우리금융	5,552	2.78	569,108	5,552	569,108		
외환은행	1,176	0.59	120,579	1,176	120,579		
신한지주	809	0.40	82,912	809	82,912		
하나금융	477	0.24	48,893	477	48,893		
KB금융	262	0.13	26,903	262	26,903		
씨티은행	748	0.37	76,656	748	76,656		
은행권 소계	**9,025**	**4.51**	**925,050**	**9,025**	**925,050**		
서울보증유동화	18,818	9.41	1,928,822	18,818	1,928,822		
한국산업은행	3,779	1.89	387,298	3,779	387,298		
KRNC	2,323	1.16	238,128	2,323	238,128		
효성캐피탈	421	0.21	43,197	421	43,197		
화인파트너스	72	0.04	7,340	72	7,340		
기타채권단 소계	**25,413**	**12.71**	**2,604,785**	**25,413**	**2,604,785**		
전체 합계	**186,651**	**93.33**	**19,131,746**	**44,437**	**4,554,836**	**142,214**	**71.11**
예상공모가(원/주)	**102,500**						
발행주식총수(천주)	**200,000**						

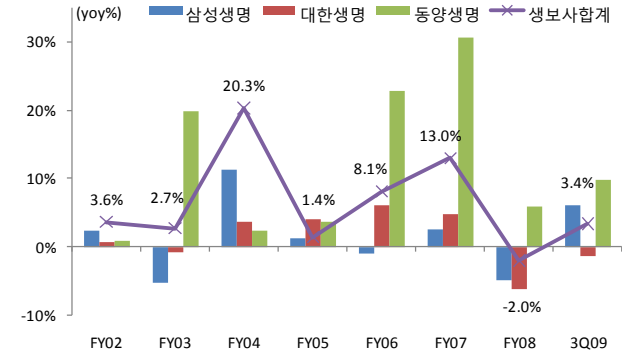
자료 : 기업데이터, 공시자료, 리딩투자증권 리서치센터

▶ 생명보험업 업황 및 삼성생명의 경쟁력

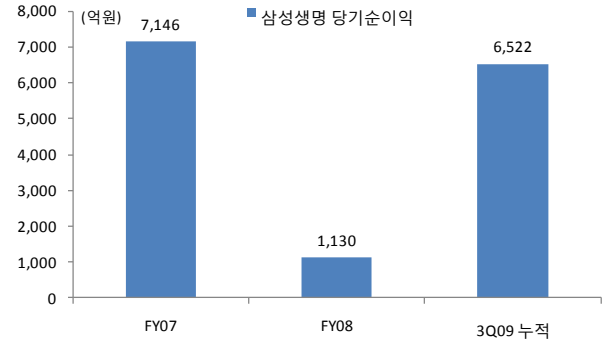
보험연구원에 따르면 올해 생명보험업은 2.6%의 플러스 성장을 지속할 것이며, 업계 1위(28%)의 시장지배력을 가진 삼성생명에 수혜가 집중될 것으로 예상. 2009년 3분기(12월말) 기준으로 6.1%(YoY)의 수입보험료 증가율을 보이고 있으며, 6,522억원의 순이익을 기록하는 등 금융위기 전 수준의 수익 창출력을 대부분 회복한 상태라고 판단됨.

희망공모가밴드 평균 102,500원 기준으로 P/EV 1.23배의 Valuation수준으로 보험업 선두주자로서의 프리미엄을 감안할 때 지나치게 고평가되어 있지는 않은 것으로 판단되며, 삼성생명의 시장 영향력으로 볼 때 경쟁 생명보험사의 Valuation까지 같이 끌어올리는 결과가 나올 수도 있음.

[도표6] 주요 생명보험사 수입보험료 증가 추이



[도표7] 금융위기전 대비 삼성생명 순이익 현황



자료 : 생명보험협회, 공시자료, 리딩투자증권 리서치센터

▶ Peer그룹 대비 경쟁력 및 Valuation

국내 생보사의 평균 P/EV는 1.1배로 아시아 Peer그룹의 2.3배 대비 저평가된 것으로 판단됨. 4~5월에 일본, 중국 등 아시아 Peer 생명보험사의 상장도 겹치지만 이런 경쟁구도 속에서도 성장정체기에 들어간 일본생보사, 미래 성장가치에 의존하여 고평가된 중국 생보사와 비교하여 안정적인 성장세를 유지중이며 이를 회복된 실적으로 뒷받침하는 한국 생명보험사가 철저히 Valuation에 입각하여 투자하는 외국인 투자가로부터 외면 받지는 않을 것으로 전망됨.

[도표8] 국내 생명보험사 Valuation

	P/EV(현재)	P/EV(공모)	주가	공모가	EVPS	내재가치(EV)	산정기준	발행주식(백만주)
삼성생명	1.41	1.23	117,660	102,500	83,412	16,682	09년12월	200
대한생명	1.09	0.98	9,100	8,200	8,349	7,251	09년12월	869
동양생명	1.21	1.48	13,900	17,000	11,449	1,231	09년6월	108
국내 평균	**1.24**	**1.23**						

[도표9] 아시아 Peer그룹 대비 국내 생명보험사 P/EV 현황

	P/EV(배)
China Life	2.80
Ping An Insurance	2.76
China Pacific Insurance	2.54
AXA Asia Pacific Holdings	1.98
Sony Financial Holdings	1.15
아시아 주요 생명보험사 평균	**2.25**

	P/EV(배)
삼성생명	1.23
대한생명	1.03
동양생명	1.14
국내 생명보험사 평균	**1.13**
아시아 경쟁사 대비 할인율	**-49.6%**

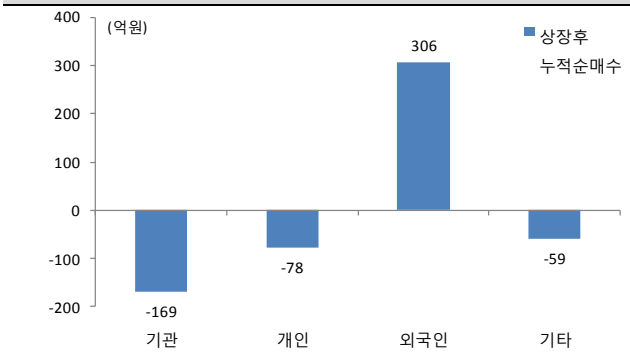
자료 : Miliman, 공시자료, 리딩투자증권 리서치센터

* 참고 : 보험사의 내재가치(Embedded Value: EV)를 단순화시켜 설명하면 기존의 장부가(book value: BV)에 해당되는 조정순자산가치(Adjusted Net Worth: ANW)에 보험사가 보유한 계약이 창출하는 세후이익의 현재 가치에 자본의 기회비용을 차감한 보유계약가치(Value of in-force: VIF)를 더한 값으로 정의됨. 현재 우리나라에서는 EV 산출 관련 비교 가능한 표준이 형성되어 있지 않으며, 특히 VIF 관련 미래 현금흐름의 현재가치 산정 관련 적정 할인율 적용의 논란이 존재. 다만, Valuation 밴드를 넓게 잡고 상대비교를 한다면 유의성이 큰 것으로 판단됨.

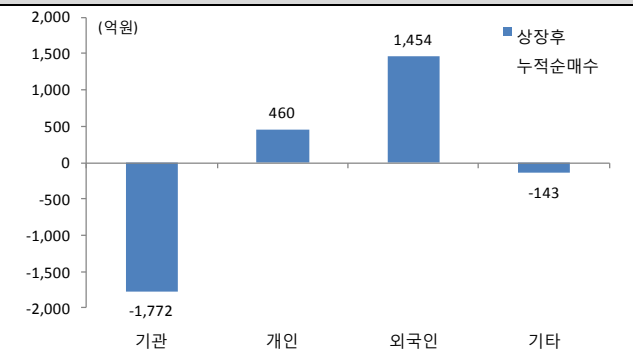
▶ 수급의 Key는 외국인 자금 동향

대한생명 및 동양생명의 상장후 순매수 현황을 살펴보면 상장 초기에 기관자금의 매도세를 외국인 및 개인이 받아주는 모습이 반복되고 있으며 상장후 외국인 자금의 추가유입이 공모가를 지지하는 중요한 요소라고 판단됨. 삼성생명의 높은 해외인지도, 적극적인 해외 IR, 예상보다 낮게 형성된 희망공모가밴드 등을 감안할 때, 외국인 자금이 재차 유입될 가능성이 높다고 전망됨.

[도표10] 동양생명 상장후 투자자별 순매수 현황



[도표11] 대한생명 상장후 투자자별 순매수 현황

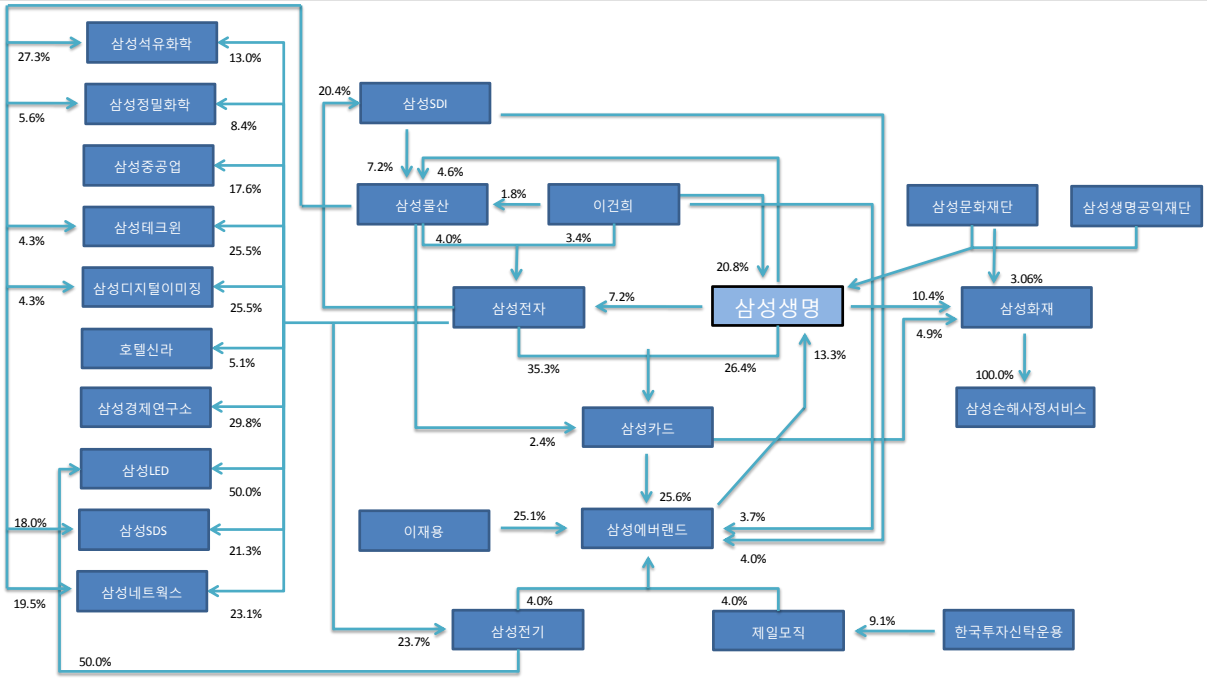


자료 : 증권거래소, 공시자료, 리딩투자증권 리서치센터

▶ 상장으로 지배구조 문제로의 본격적인 접근 기대

삼성생명 상장으로 그동안 논의됐던 삼성생명을 중심으로 한 금융지주회사 개편이 가속화될 가능성이 있음. 금융지주회사법이 개정될 경우 삼성생명을 중심으로 한 보험지주회사가 비금융자회사 지분을 보유하는 것이 가능해질 전망.

[도표12] 삼성생명을 중심으로 한 삼성그룹의 순환출자 지분계통도



자료 : 공시자료, 리딩투자증권 리서치센터

현재 지분구조 측면에서 삼성생명이 삼성카드(26.4%), 삼성물산(4.7%), 삼성증권(11.4%), 삼성전자(7.2%) 등 핵심 자회사 지분을 소유하며 실질적 지주회사 역할을 하고 있음을 감안할 때, 차후 지배구조 개선과 관련하여 탄력적인 주가 움직임이 예상됨. 또한 지배구조 문제로의 본격적으로 접근하여 투명성을 개선한다는 점에서 긍정적으로 평가.

▶ 시나리오 분석 및 대응 전략

수요예측 시기(4/22~23) : 기관 및 외국인을 중심으로 삼성생명 상장에 대비하여 기존 상장 생보주의 투자 비중을 축소할 가능성이 있음. 삼성생명 공모에 참여하거나 저평가된 손해보험주로 순환매하는 전략 가능

삼성생명 상장(5월 12일) : 삼성생명의 공모가가 P/EV 1.3배에서 지나친 프리미엄을 받지 않는다면 삼성생명에 매수세 집중될 것으로 예상. 기관투자자의 순환매 움직임을 추종하며 분할 매수하는 것이 유리

대한생명의 KOSPI200 특례편입(6월 11일) : 운용사의 신규 지수편입수요가 발생할 것이나 수급 측면의 영향은 크지 않을 것. 예금보험공사의 지분 매각 등으로 P/EV 1.3배가 유지되지 못할 경우 저평가 메리트가 있을 것으로 예상

삼성생명의 KOSPI200 특례편입(8월 중순) : 대형 은행주 수준의 시가총액으로 인해 신규 지수편입시 수급 불안정 예상됨. 신세계, CJ제일제당 등 잔존지분의 장내 매각 여부를 확인할 필요

전반적으로 상향 계단식의 주가 움직임이 예상되며, 관건은 삼성생명 공모가의 적정 Valuation이 될 것임. P/EV 기준 1.3배 수준의 가격인 11만원이 Valuation Call의 기준가라고 판단되며, 삼성생명의 Valuation 상승이 대한생명, 동양생명의 Valuation을 끌어올리는 반사 효과도 가능할 전망임.

본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 또한 본 자료는 각종 정보를 토대로 최선을 다해 작성했으나 담당 연구원의 주관적인 판단과 예상이 반영된 것이니 이와 관련된 최종 의사결정은 이용자 개인의 책임하에 하시기 바랍니다.

섹터트렌드 / 철강, 기계, 자동차

이상일 철강,기계 Analyst
☎2009-7176 silee1@leading.co.kr

Global Peer Analysis

[표1] 철강

22-Apr-10	Market	Mkt. Cap.	Relative Performance(%)		PER(x)			PBR(x)			EPS CAGR(%)	ROE(%)			EBITDA Margin(%)		
		($us. bill)	1M	6M	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	(10E~12E)	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
POSCO	Korea	**41.6**	(6.0)	(8.1)	8.9	8.7	8.5	1.3	1.1	1.0	2.3	15.4	13.8	12.8	26.0	25.1	25.2
HYUNDAI STEEL	Korea	**6.8**	(4.9)	(0.1)	12.0	9.1	7.9	1.1	1.0	0.9	23.1	9.7	11.4	11.8	12.3	13.9	15.0
DONGKUK STEEL MILL	Korea	**1.4**	4.5	(15.3)	6.6	6.4	6.7	0.6	0.5	0.5	(0.9)	8.8	8.5	7.8	10.4	9.8	10.1
HYUNDAI HYSCO	Korea	**1.5**	5.4	24.0	11.0	9.6	9.0	1.3	1.2	1.0	10.4	12.5	12.6	11.9	7.5	7.5	7.2
VALE PNA	Sao Paulo	**59.6**	4.8	14.5	21.5	15.1	12.9	3.9	3.3	2.8	29.2	21.1	21.8	23.7	54.5	57.2	60.4
RIO TINTO	Australian	**44.5**	1.2	14.7	11.6	9.6	9.4	2.7	2.1	1.7	11.6	25.6	24.3	20.2	49.1	51.9	50.6
BHP BILLITON	Australian	**133.8**	(2.9)	4.4	18.2	11.4	10.2	4.8	3.7	2.8	33.5	28.5	35.3	31.0	47.5	55.6	56.6
NIPPON STEEL	Tokyo	**25.6**	(3.9)	(11.0)	(603.4)	12.3	10.2	1.3	1.2	1.1	na	0.0	10.5	11.8	8.9	13.8	14.0
JFE HOLDINGS	Tokyo	**22.8**	(8.0)	(2.7)	61.7	10.8	9.0	1.3	1.2	1.1	162.3	2.3	12.2	12.4	11.6	16.9	17.1
CHINA STEEL	Taiwan	**13.7**	0.2	6.9	12.2	11.4	11.2	1.7	1.6	1.5	4.6	13.4	14.1	14.6	21.6	20.7	19.0
MAANSHAN IRON & STL. 'A'	Shanghai	**3.5**	(5.7)	(13.5)	67.0	14.4	11.5	1.2	1.1	1.0	141.5	1.8	6.2	7.0	11.5	11.6	12.1
ANGANG STEEL 'A'	Shenzen	**9.1**	(19.1)	(34.2)	13.7	10.9	10.7	1.3	1.2	1.1	13.3	8.7	10.9	9.4	15.6	16.7	15.3
BAOSHAN IRON & STL.'A'	Shanghai	**18.0**	(14.2)	(0.9)	11.0	9.1	7.8	1.2	1.1	1.0	18.6	11.3	12.5	12.8	16.1	16.6	18.1
ARCELORMITTAL	Euron. Amsterdam	**49.9**	(1.9)	10.5	12.9	7.5	5.9	0.8	0.7	0.6	48.5	6.9	10.7	11.2	13.2	15.2	15.7
TATA STEEL	Bombay	**12.3**	3.7	16.4	(45.6)	10.8	8.0	2.2	1.9	1.6	na	(5.3)	18.7	20.7	7.4	13.7	14.9
US.STEEL	New York	**8.3**	(5.4)	28.0	68.2	10.1	10.2	1.8	1.4	1.2	158.0	2.5	17.9	13.4	6.1	11.1	11.0

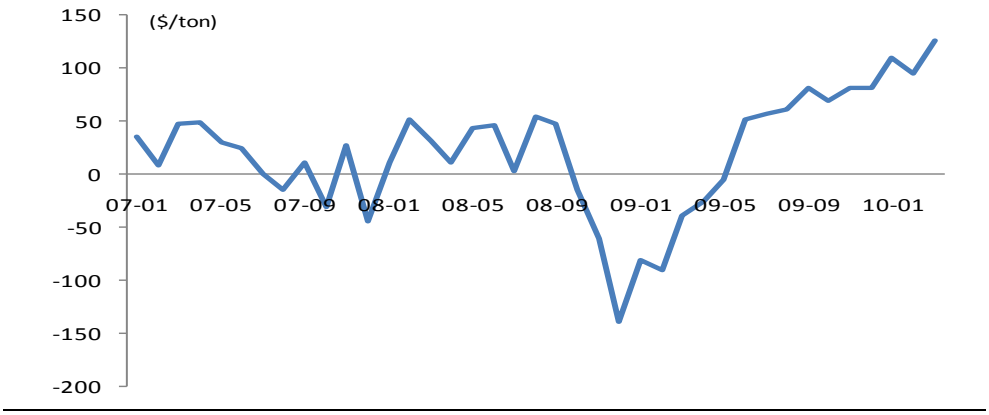
자료 : Thomson Datastream, 리딩투자증권 리서치센터

철광석 수요 증가에 따른 가격 협상력 증가 및 가격 상승으로 Vale Rio Tinto, BHP Biilliton(세계 철광석 생산량의 30% 이상 차지, 2009년 기준) 시장 대비 Outperform. 3사 2010년 평균 예상 P/E 17.1배로 소속 시장 대비 12.5% 가량 할증 거래, 3사 2010~2012 EPS CAGR 평균 24.8%, 2010년 예상 ROE 25.1%로 성장성 및 수익성에 대한 프리미엄으로 판단됨.

반면 국내 고로사인 POSCO와 현대제철은 시장대비 Underperform. 2분기부터 본격 반영될 인상된 철광석 가격에 대한 우려에 기인하는 것으로 판단됨.

자동차 시황 호조 및 가격 인상에 따른 냉연-열연 스프레드 확대에 따른 수익성 개선 기대로 현대하이스코 강세 지속.

[그림1] 냉연-열연 스프레드 추이 (수출가격 기준)



자료 : 한국무역협회, 리딩투자증권 리서치센터

[표2] 기계

22-Apr-10	Market	Mkt. Cap.	Relative Performance(%)		PER(x)			PBR(x)			EPS CAGR(%)	ROE(%)			EBITDA Margin(%)		
		($us. bill)	1M	6M	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	(10E~12E)	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
DOOSAN INFRACORE	Korea	3.3	4.0	8.4	44.8	14.3	11.1	2.9	2.5	2.2	100.8	7.8	17.1	18.6	13.2	13.4	13.7
KOMATSU	Tokyo	19.8	(6.6)	(6.7)	50.0	23.9	16.5	2.2	2.0	1.9	74.4	4.4	9.1	11.4	11.4	14.3	15.6
CATERPILLAR	New York	42.6	10.3	7.9	25.2	16.8	12.5	5.2	4.4	3.5	41.8	18.9	26.4	32.4	11.9	14.0	15.3
TEREX	New York	2.8	14.3	2.9	(26.9)	27.2	12.3	1.5	1.4	1.2	na	(5.8)	4.5	9.0	1.6	6.4	9.0
VOLVO 'B'	Stockholm	16.5	7.8	8.5	56.6	16.9	11.8	2.4	2.2	1.9	119.2	4.4	13.6	17.4	8.4	10.7	11.5
CNH GLOBAL	New York	7.4	4.4	38.8	34.4	16.9	13.0	1.1	1.0	1.0	62.7	3.3	6.0	7.6	8.5	9.7	10.5
DEERE	New York	25.7	(0.9)	16.9	18.7	14.8	11.9	4.0	3.4	2.8	25.3	23.6	25.0	26.9	11.9	13.6	15.3
MORI SEIKI	Tokyo	1.5	1.9	8.5	(3.6)	(50.1)	19.1	1.3	1.3	1.2	na	(31.1)	(0.3)	7.4	(31.9)	4.5	12.5
OKUMA	Tokyo	1.3	4.4	43.4	(7.1)	(33.0)	17.2	1.3	1.3	1.3	na	(17.2)	0.3	9.2	(11.4)	(0.4)	12.7
AMADA	Tokyo	3.3	(2.3)	20.6	(65.0)	62.4	28.5	0.8	0.8	0.8	na	(1.2)	1.5	2.9	(0.8)	6.4	9.9
MAKINO MILL. MACHINE	Tokyo	0.9	17.9	79.1	(6.6)	(22.4)	18.1	1.0	1.0	1.0	na	(13.1)	(3.4)	3.8	(14.8)	0.4	11.7

자료 : Thomson Datastream, 리딩투자증권 리서치센터

중국 건설기계 수요 증가에 따라 건설기계업체 시장 대비 Outperform. Caperpillar를 주매출처로 하는 진성티이씨(036890) 수혜 전망.

미주 및 유럽, 아시아 지역 제조업 가동률 증가 및 설비투자 증가에 따라 국내 공작기계업체 수혜 전망. 자동차 업황 호조로 현대 위아 향 동작기계 납품업체인 이엠코리아(095190) 수혜 전망.

[표3] 자동차

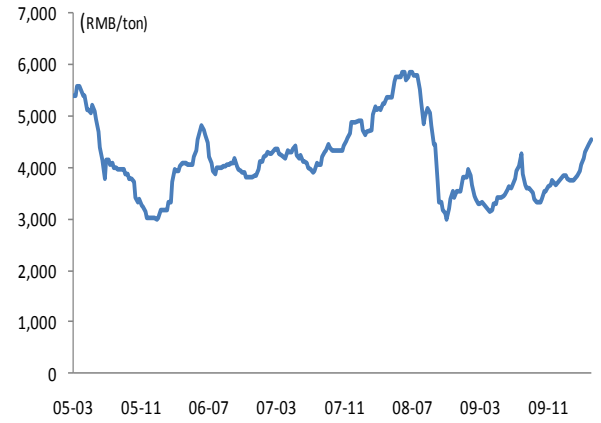
22-Apr-10	Market	Mkt. Cap.	Relative Performance(%)		PER(x)			PBR(x)			EPS CAGR(%)	ROE(%)			EBITDA Margin(%)		
		($us. bill)	1M	6M	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	(10E~12E)	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
HYUNDAI MOTOR	Korea	24.7	4.9	14.3	10.2	9.1	8.5	1.4	1.3	1.2	9.2	14.2	13.8	13.0	11.7	12.1	12.2
KIA MOTORS	Korea	9.2	5.7	47.0	7.0	6.4	5.7	1.3	1.1	0.9	10.5	18.4	17.5	16.5	10.2	10.3	10.5
HANKOOK TIRE	Korea	3.0	(10.5)	(8.3)	9.2	8.1	7.4	1.4	1.2	1.1	11.6	16.4	16.2	15.8	16.9	17.5	17.5
HYUNDAI MOBIS	Korea	14.6	9.6	4.3	9.8	8.9	8.5	1.8	1.5	1.3	7.1	19.6	18.0	16.0	14.4	14.2	14.1
HALLA CLIMATE CONTROL	Korea	1.4	2.5	16.4	10.4	9.1	8.6	1.5	1.3	1.2	9.9	14.5	14.8	14.1	9.7	9.4	9.2
TOYOTA MOTOR	Tokyo	135.0	(2.5)	(6.4)	94.4	23.7	14.4	1.1	1.1	1.0	156.0	1.2	4.5	7.3	6.3	8.1	9.7
HONDA MOTOR	Tokyo	63.8	(4.5)	7.9	20.4	14.9	11.6	1.4	1.3	1.2	32.3	6.8	8.9	10.3	10.0	10.7	11.2
NISSAN MOTOR	Tokyo	39.2	1.4	12.3	51.3	16.3	11.6	1.2	1.1	1.0	110.7	2.7	6.9	9.2	10.4	10.8	11.5
DAIMLER	Frankfurt	55.0	8.3	(3.1)	20.8	12.1	10.3	1.3	1.2	1.1	42.2	5.8	10.0	11.2	9.2	10.8	10.5
FORD MOTOR	New York	46.6	2.7	68.9	13.7	10.1	8.3	(14.1)	18.4	4.1	28.5	11.6	11.6	11.6	6.6	7.7	8.1

자료 : Thomson Datastream, 리딩투자증권 리서치센터

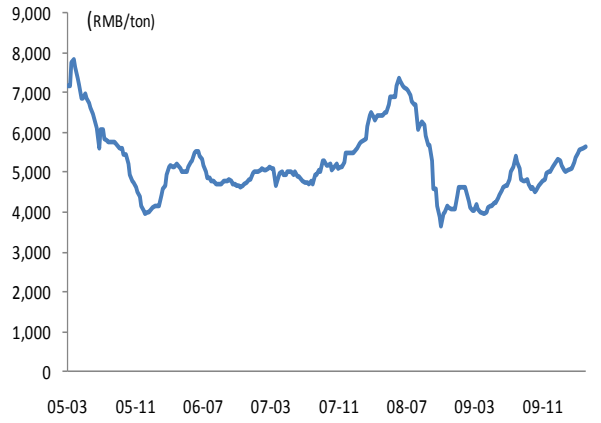
국내 완성차업체 경기회복에 따른 판매량 증가로 시장대비 Outperform. 리콜 사태 여파로 일본 완성차 업체 주가 시장대비 Underperform. 자동차 부품업체인 성우하이텍(015750), 에스엘(005850), 모토닉(009680) 수혜 전망.

철강, 기계 Major Indicator

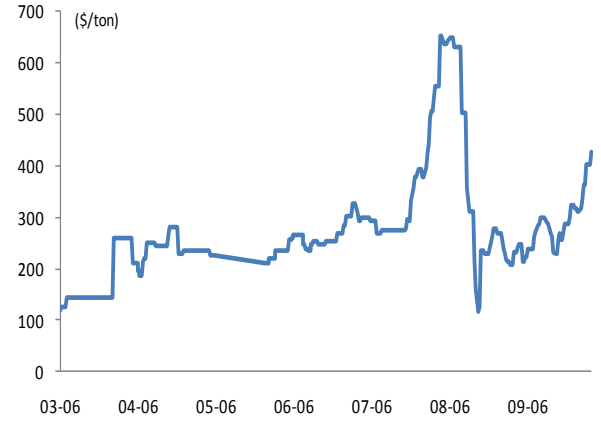
[그림2] 중국 열연코일 내수가격



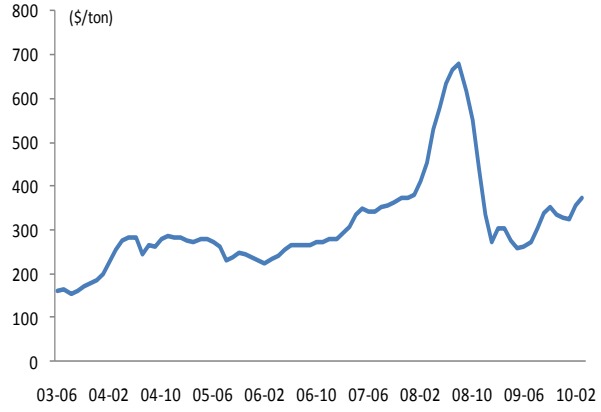
[그림3] 중국 냉연코일 내수가격



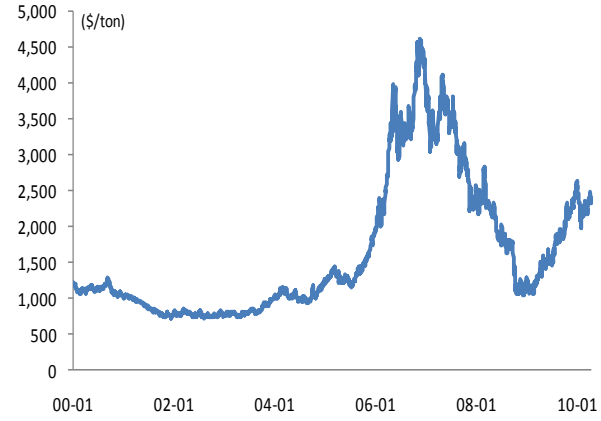
[그림4] 미국 고철 수출 가격



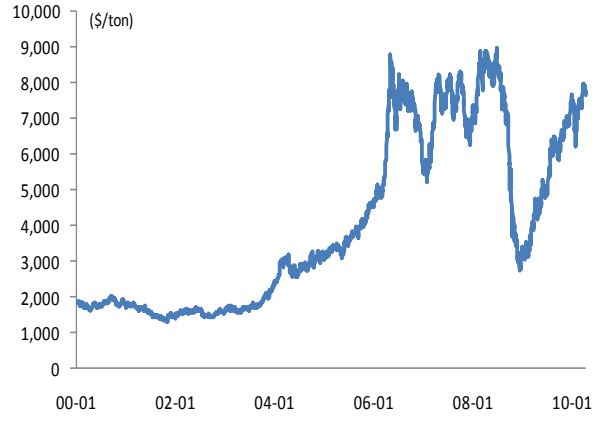
[그림5] 한국 철근 수출 가격



[그림6] 아연 가격 추이

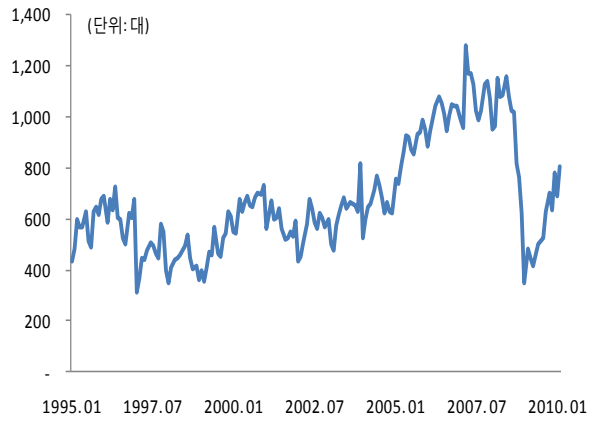


[그림7] 동가격 추이

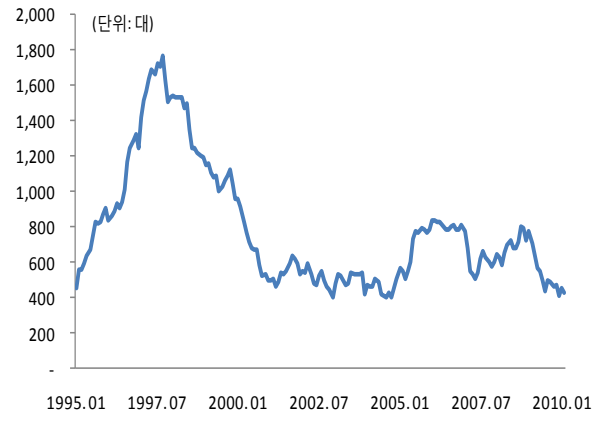


자료 : Bloomberg, 한국무역협회, 리딩투자증권 리서치센터

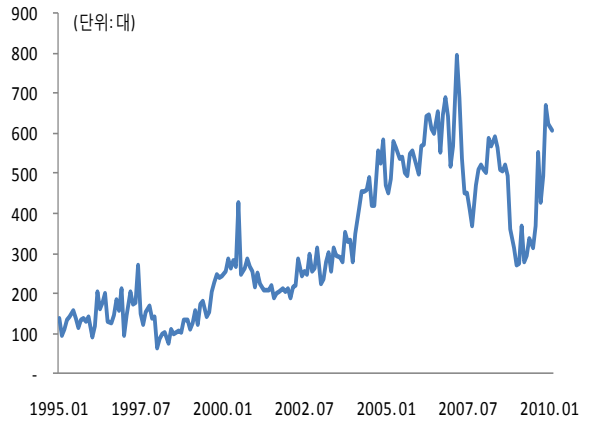
[그림8] 정밀기계 출하량 추이



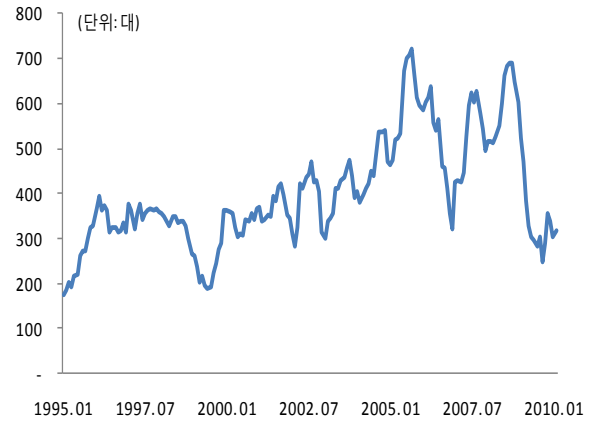
[그림9] 정밀기계 재고량 추이



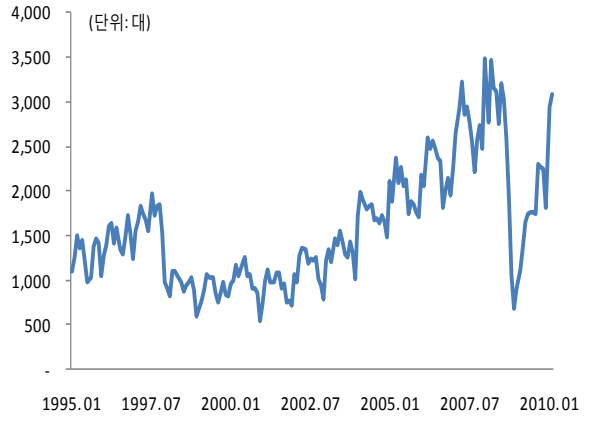
[그림10] 공작기계 출하량 추이



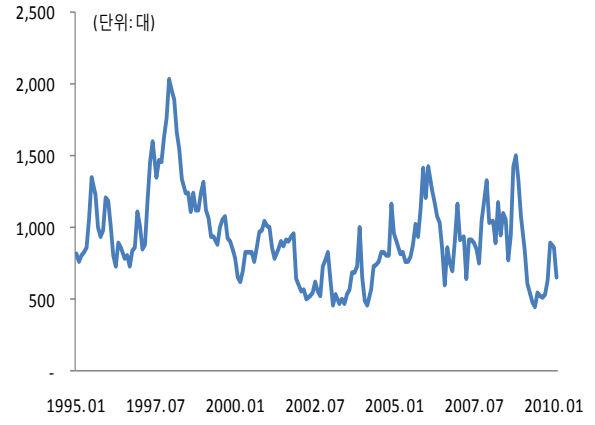
[그림11] 공작기계 재고량 추이



[그림12] 굴착기 출하량 추이



[그림13] 굴착기 재고량 추이



자료 : 통계청, 리딩투자증권 리서치센터

탐방보고서

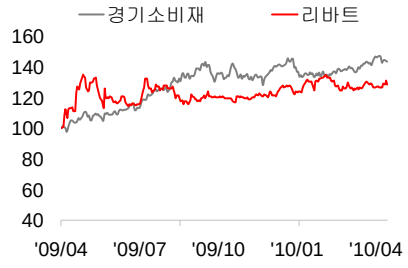
오지인 내수소비 Analyst
☏2009-7062 jioh@leading.co.kr

리바트(079430)

안정적 성장, 높은 배당성향

적정주가	**NA**
현재가(4/16)	**8,060 원**
투자의견	**NR**
상장주수	17,262 (천주)
자본금	173 (억원)
액면가	1,000 (원)
시가총액	1,391 (억원)
외국인지분	0.54 (%)
52주 최고가	8,500 (원)
52주 최저가	6,100 (원)
거래량(60일 평균)	22,097 (주)
거래대금(60일 평균)	2 (억원)
KOSDAQ	508.42 (pt)
주가수익률	
1개월	1.38 (%)
6개월	6.75 (%)

산업 / 리바트 상대주가 추이



1. 1Q 비수기로 성장률 저조, 2010년 10% 성장 전망

1) **특판용 가구**(매출 비중 52%) : 1분기 비수기로 매출 전년도와 비슷한 수준. 미분양률 감소 등 건설 경기 회복, 2010년 10% 이상 성장 전망
2) **사무용 가구**(매출 비중 30%) : 1분기 매출 전년동기와 비슷한 330억원 수준, 2010년 10% 성장 전망
3) **가정용 가구**(매출 비중 18%) : 1분기 매출 전년동기비 15% 성장, 경기 회복과 매장 확대로 2010년 800억원(YoY 23%) 매출 시현 전망
4) **다각화된 사업구조** : 다각화된 사업구조로 경기 민감도 낮은 편, 성장률 높지 않으나 안정적 성장 지속

2. 매장 확대 및 성장전략

1) **매장수:** 현재 91개에서 연말 105개 이상 확대 계획
2) **직매장:** 실질적인 직매장은 2010년 8월 개장 예정인 논현점이 1호, 향후 연간 1개씩 직매장 확장 계획
3) **성장전략:** 수익성이 좋은 사무, 가정용가구 집중 확장, 2011년부터 수익성 개선 전망. 품질 위주로 저가보다는 중고가 전략 유지

i. 리스크: 조달청 신시행령으로 중소기업 범위 축소

조달청의 신시행령에 따라 2012년부터 퍼시스, 리바트 등은 대기업으로 분류, 공공부분 조달 시장 참여 불가. 이를 위해 가구업협회 창립, 해결위해 노력중. 향후 행보 지속 관망 필요

ii. 실적 전망 및 밸류에이션

1) 회사 가이던스 : 2010년 매출액, 영업이익 전년동기비 10% 성장 전망, 배당성향 20% 유지
2) 2010E PER 6.26배, 5년 평균 6.85배. 현 주가 상승 모멘텀은 제한적

영업실적 및 투자지표 요약

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전계속이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2007	3,359	177	219	158	1,801	7.8	4.2	1.2	15.7
2008	3,512	212	251	181	1,048	5.0	2.8	0.8	16.0
2009	3,782	223	275	202	1,170	6.8	4.1	1.0	15.8
2010E	4,160	245	-	222	1,287	6.3	-	-	-

자료 : 기업데이터, FnGuide 컨센서스, 리딩투자증권 리서치센터

본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 또한 본 자료는 각종 정보를 토대로 최선을 다해 작성했으나 담당 연구원의 주관적인 판단과 예상이 반영된 것이니 이와 관련된 최종 의사결정은 이용자 개인의 책임하에 하시기 바랍니다.

탐방보고서

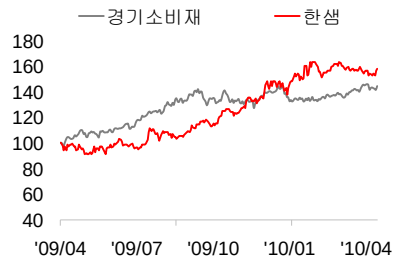
오지인 내수소비 Analyst
☏2009-7062 jioh@leading.co.kr

한샘(009240)

안정성과 성장성을 겸비한 기업

적정주가	**NA**
현재가(4/21)	**12,550 원**
투자의견	**NR**
상장주수	23,534 (천주)
자본금	235 (억원)
액면가	1,000 (원)
시가총액	2,954 (억원)
외국인지분	6.17 (%)
52주 최고가	12,900 (원)
52주 최저가	7,200 (원)
거래량(60일 평균)	55,861 (주)
거래대금(60일 평균)	7 (억원)
KOSDAQ	1,747.58 (pt)
주가수익률	
1개월	0.80 (%)
6개월	32.11 (%)

산업 / 한샘 상대주가 추이



1. 1분기 실적 리뷰

1) 매출액 31.3%(YoY) 증가, 전기대비 14.3% 감소: 1분기 비수기로 전기대비 매출액 감소했으나 경제회복에 따라 31%(YoY) 증가. 인테리어 부분 신규점 효과로 매출 35%(YoY) 증가. 부엌 부분 저가브랜드 IK 매출 성장에 힘입어 62% 매출 성장

2) 영업이익 51.5%(YoY) 증가, 전기대비 10.3% 증가

- 특판 부분 흑자 전환: 09년 적자에서 1Q 흑자 전환, 영업이익 개선
- IK 부분 적자 감소: 매출 규모 대폭 증가하며 적자폭 감소
- 원재료 가격: 원재료 수입 연간 5,000만달러, 원재료 가격 안정적인 반면 환율 하락으로 원가 하락
- 인건비는 증가: 확장에 따른 직원수 증가로 고정비 증가

2. 향후 성장 전략

1) 매장 대형화: 기존 대리점 대형화 통해 매장수 대비 매출 효율성 제고. 연간 1~2개 대형 직매장 신규 출점 계획. 2011년 8월 부산 대형 직매장 오픈 예정

2) 저가 부엌 브랜드 IK 확장 : 85%에 달하는 사제시장 공략, IK 제휴 대리점 2,000개까지 확대, 월 매출 80억원, 영업이익률 10% 목표

3) IK 확장을 발판으로 **욕실 및 인테리어 사제 시장 공략 계획**

4) 중국 시장 진출 : 2012년부터 중국시장 본격 진출 계획

3. 실적 전망 및 밸류에이션

FnGuide 컨센서스 : 2010E 매출액 6,391억원, 영업이익 395억원(OPM 6.2%), 순이익 352억원, 현주가 2010E PER 8.3배(3년 평균 9.7배 대비 15% 할인), 시장 평균 PER 10.2배 적용 시 20% 상승 모멘텀 존재

영업실적 및 투자지표 요약

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전계속이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2007	4,155	145	213	158	670	10.0	3.7	1.1	11.6
2008	4,114	255	303	210	891	7.5	3.1	1.0	14.1
2009	5,471	280	331	232	985	11.8	6.1	1.6	14.3
2010E	6,391	398	464	352	1,494	8.3	6.6	-	21.0

자료 : 기업데이터, FnGuide 컨센서스, 리딩투자증권 리서치센터

본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 또한 본 자료는 각종 정보를 토대로 최선을 다해 작성했으나 담당 연구원의 주관적인 판단과 예상이 반영된 것이니 이와 관련된 최종 의사결정은 이용자 개인의 책임하에 하시기 바랍니다.

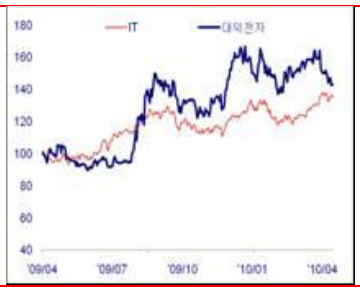
탐방보고서

송은정 tech Analyst
☏2009-7179 ejsong@leading.co.kr

대덕전자(008060)

적정주가	**NA**
현재가(4/22)	**6,000 원**
투자의견	**NR**
상장주수	48,796 (천주)
자본금	244 (억원)
액면가	500 (원)
시가총액	2,928 (억원)
외국인지분	18.33 (%)
52주 최고가	6,830 (원)
52주 최저가	3,660 (원)
거래량(60일 평균)	332,703 (주)
거래대금(60일 평균)	21 (억원)
KOSDAQ	516.47 (pt)
주가수익률	
1개월	0.00 (%)
6개월	-8.86 (%)

산업 / 대덕전자 상대주가 추이



높은 배당성향과 저평가 매력

업황 회복과 ELS 처분 이익 증가로 저평가 매력도 높아질 전망

2010년 1분기 영업이익 32.1%(QoQ) 증가한 70억원, 당기순이익은 158%(QoQ) 증가한 150억원으로 시장 예상치(영업이익 66억원, 순이익 76억원)를 상회할 전망. 이는 1) 관련산업 수요 회복에 따른 매출 증가로 1분기 90% 이상의 높은 가동률 유지. 전통적으로 1분기가 비수기임을 감안하면 매우 높은 가동률임. 2) 60억원의 ELS 처분이익 및 20억원의 KIKO 환입이익등 일회성 영업외수익이 발생할 것으로 예상됨. 3) 영업마진이 낮은 MLB 1공장 매출이 10%(QoQ) 감소('09 4Q 245억원 '10 1Q 220억원 예상)함. 따라서 매출 비중이 수익성이 큰 반도체용 기판의 매출 비중이 높아질 것으로 판단됨. 이에 따른 동사의 2010년 EPS와 P/E는 각각 916억원, 6.4배로 시장예상치(EPS 751원, P/E 7.8)대비 저평가 매력도가 높아질 전망.

원/달러 환율 하락에도 2분기 매출 호조세는 지속될 것

최근 원/달러 환율 하락(매출액대비 달러결제비율은 40%)에도 불구하고 1) 반도체 업황 호조에 따른 메모리 모듈 증가와 2) 삼성전자 스마트폰 라인업 증가에 다른 HDI 매출 확대 3) 저마진 사업부 매출비중 축소 전략으로 2분기 매출은 1분기(1,150억원)와 비슷한 1,200억원, 영업이익률은 8%를 기록할 전망. 특히 영업 현황을 짐작케 하는 대만의 패키지용 PCB업체 1Q 매출 70%(YoY), 21%(QoQ) 증가한 것으로 보아 향후 패키지용 PCB 업황은 당분간 호조세를 지속할 전망임.

풍부한 현금, 안정적인 배당정책 및 차세대 PCB 개발을 위한 투자 예상

1분기 기준 현금성자산 규모는 약 1,200억원 예상. 2002년 이후 동사는 매년 주당 250~350원 수준의 현금배당을 실시하고 있음. 금년에도 최소한 지난해 수준의 배당금(주당 300원, 현주가 기준 배당수익률 5.1%)이 예상됨. 또한 향후 Flip chip 관련 기술개발을 위한 지속적인 투자가 전망됨.

영업실적 및 투자지표 요약

	매출액 (억원)	증감 (%)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2007	3,186	-4.8	-27	123	251	22.6	4.5	0.8	3.6	5.3
2008	3,364	5.6	58	-671	-1,376	-	4.6	0.7	-22.9	7.2
2009	3,937	17.6	231	446	914	7.0	7.1	1.1	16.6	4.5
2010E	4,933	23.0	370	447	916	6.4	5.7	0.9	14.3	5.1

자료 : 기업데이터, FnGuide 컨센서스, 리딩투자증권 리서치센터

본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 또한 본 자료는 각종 정보를 토대로 최선을 다해 작성했으나 담당 연구원의 주관적인 판단과 예상이 반영된 것이니 이와 관련된 최종 의사결정은 이용자 개인의 책임하에 하시기 바랍니다.