

(, 065710)

: BUY !!



2006. 11. 10.

SMIC Research Team #3

<Contents>

1. ?
 2. ?
 3. Risk ?
 4. Valuation
 - 5.
-

가

가

가 2 280%

가 18%

?

1. ?

가

Siemens

()

가?

1980

PLC

가

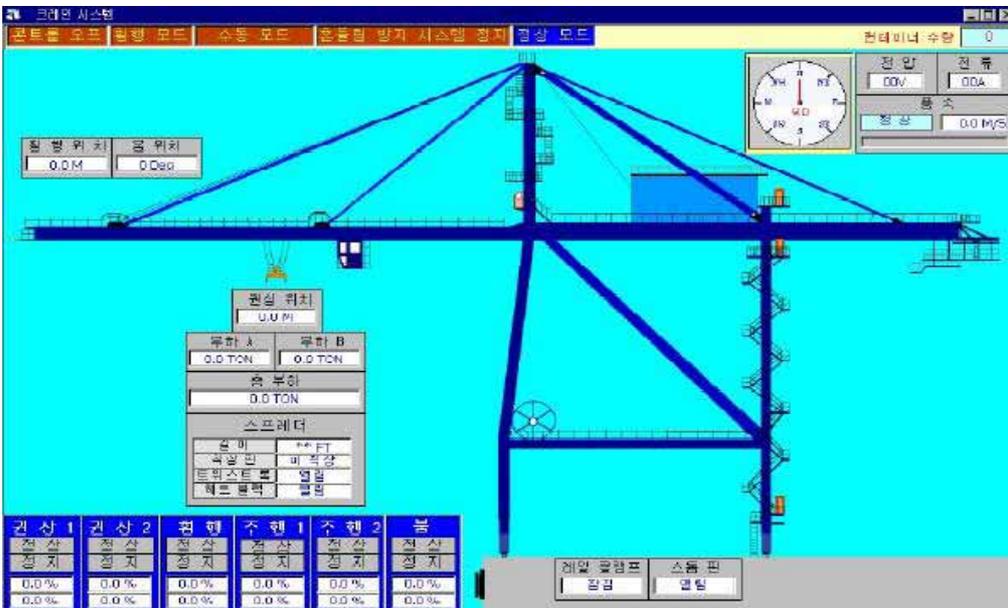
가

(Anti-Sway System)', '

(Auto-Position Indicating System)'

가?

LED
 PC
 PC 가
 가
 ?
 AC DC
 2005 92%



< : SMIC RESEARCH TEAM #3 , >
 RMGC
 crane(RTGC)

가 가

가

?

DC

DC

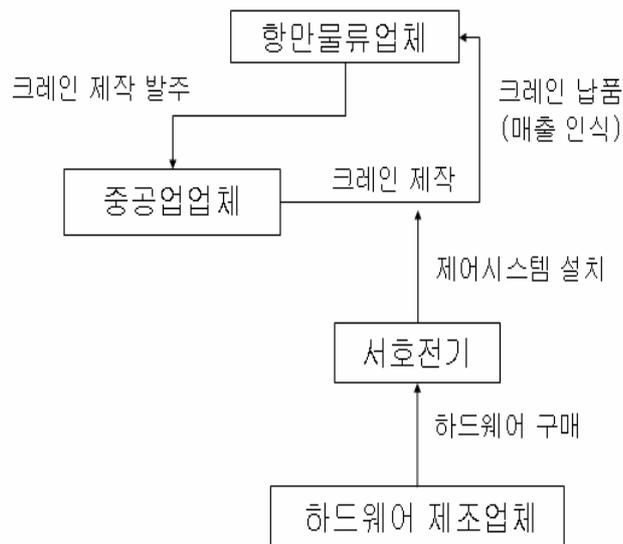
가

Siemens, ABB

DC

가

Siemens, ABB, KONE



가
가 .

.
가 가 .

가

가

. ,

.

2. ?

(Customizing)

DC AC AC
 Siemens, ABB 가 PLC
 가 가
 Siemens Siemens
 Siemens 가
 가
 ?
 가 (CMMS),
 (Anti-Sway System) (APIS),
 (GPS) 가
 가 ASS APIS
 가
 CMMS
 SA , 2006 11
 2 (9)
 가 가
 3~5 가

10

가 15

?

10

7

가

10

가

가

가

2006

6

가



< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

1999

21

2011

32

가

가

.¹

	1999	2001	2006	2011
()	771	875	1,131	1,432
()	470	541	717	935
()	416	457	682	898
	88%	84%	95%	96%

< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

2011 9 4 5
 2 , 3 .
 9 .
 - , .
 - : , , , , .
 - , , .

2011 32 ()
 18 , 14) , 58% (19)
 (HPH) 2003 2 2001 7

가

¹ 1) 99 766 TEU, 548TEU, 71%
 2) 2011 935 99 416 :
 2 가 . (:)

71%
 2011 2
 (RMQC) 60 , 2 가 (RTGC) 140
 가 6 가 ,
 가 .
 30
 가
 가
 2
 가 1.5 2 ,
 가 2006 2011 5
 1500 300
 5
 . 15 가 가 가
 가 . 가 가
 200
 30
 가 30 가

15

10%

(2004 12)

	62	158	2	1
	9	15	20	14
	1	-	20	7
	2	3	12	21
	21	33	33	13
	5	-	85	33
	100	209	172	89

< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

98

450

가 PORTEK , ,

가가 가

2~30%가

가

가

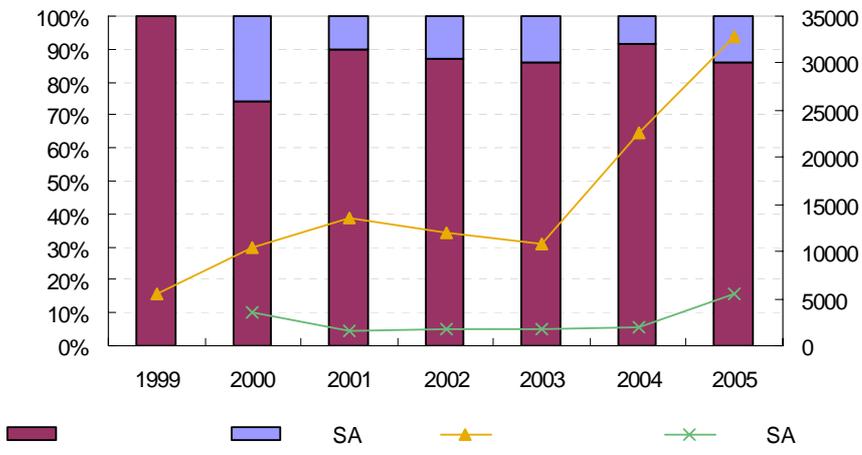
가?

가

가

가

가 , 가



< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

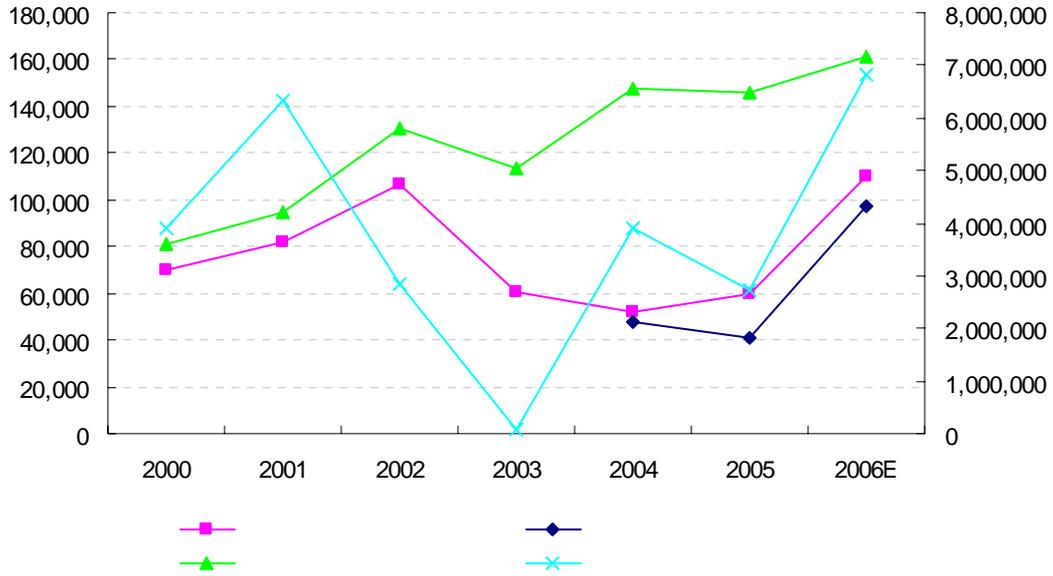
PORTEK

가 , 가

가

가 . 가

가



< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

2005 가 6.5% 2, 100 1
 5% 가 2011
 가 , 가 가 가

² 2004 가 10.2%, 2003 가 4.96%, 2002 가 5.97%

3. RISK ?

?

가

가

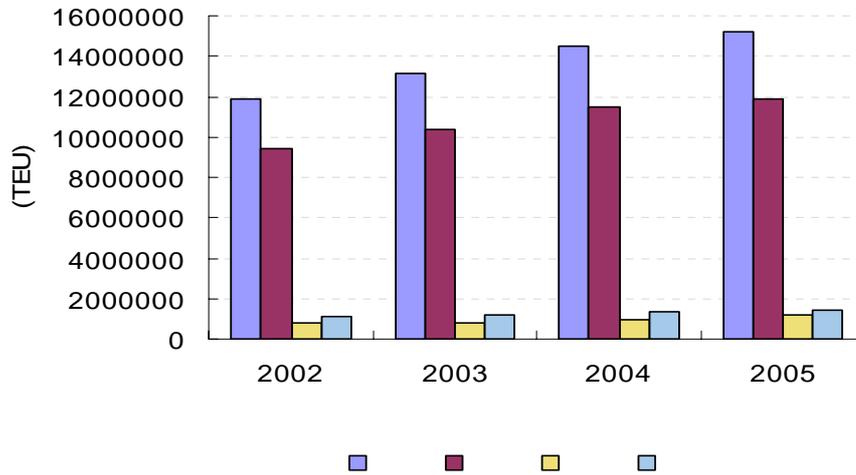
가

가

가

2005 4.8%

가?



< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

가

2005

가

3/4

가

가

	2002	2003	2004	2005
	11,889,798	13,185,871	14,523,138	15,216,460
	9,453,356	10,407,809	11,491,968	11,843,151
	769,791	821,071	934,954	1,148,666
	1,080,333	1,184,842	1,321,865	1,441,259

< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

가
()
가 가
2.2% 가 6.4%
2006 1 3

/ 가	(:)				
	2001	2002	2003	2004	2005
가	56,649	70,320	87,004	107,768	112,436
		24%	23%	23%	4%
가	52,094	59,084	76,154	96,428	100,199
		13%	28%	26%	3%

< : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

가
가

(: TEU)				
	2001	2002	2003	2004
	22.8	37	48.6	68.5

/						
	2006	5	8	8	31	14
	2010	18	18	16	56	37

(, 2012) < : SMIC RESEARCH TEAM #3, >

가

가

가 71%

가 2011 18 ,
 14 ,
 가
 가

A/S 가

가

, , , , 5
 150 . 2003

2003 CSX
 가가 10% ZPMC 2003
 3 (155) 4 (38) , 2004

3 12
 가

가가 ZPMC

가
3

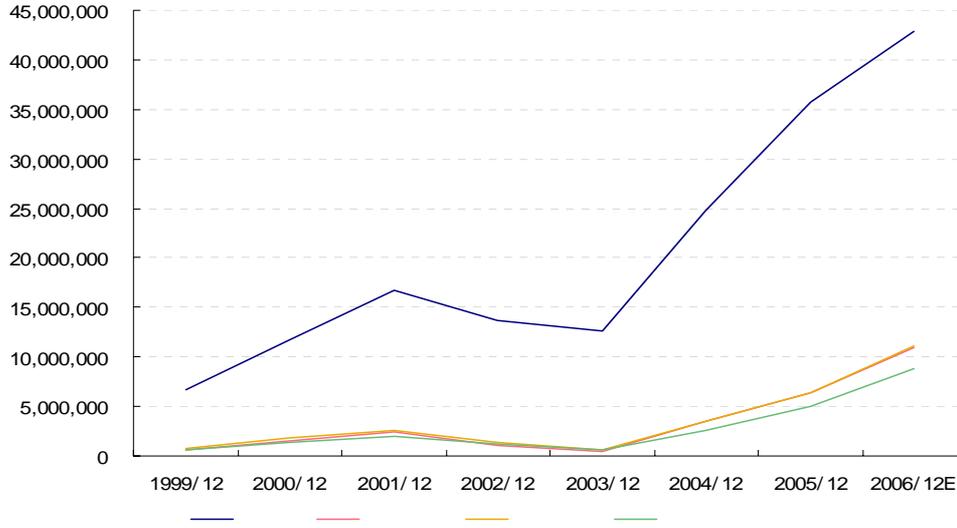
2009 RMQC 108 RTGC/RMGC가 326
 4 2

가 2003

가 68%

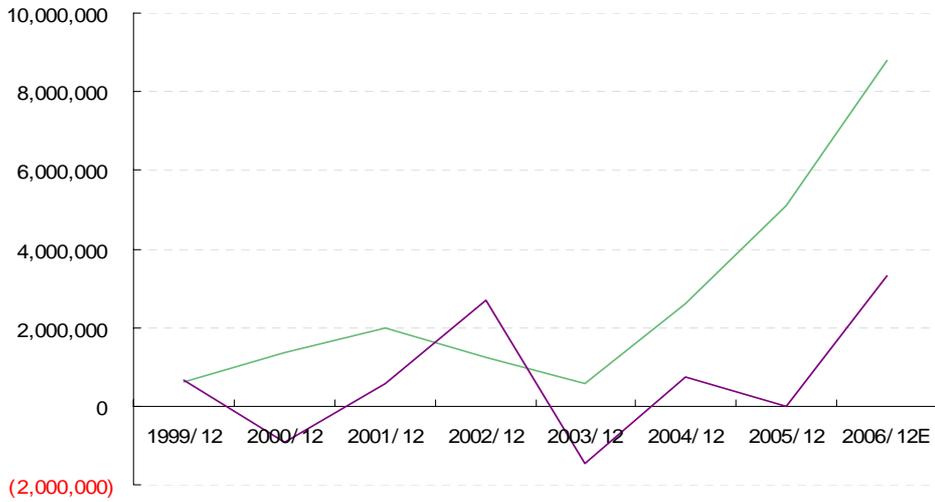
³

⁴ RMQC 138



< : SMIC RESEARCH TEAM #3 , >

?



< : SMIC RESEARCH TEAM #3 , >

2004 2005

가
가

가 . 가 가
가 . , 가
가
?
siemens
5 ,
3 가 ?
3 , 가 36 2 87
가 1 가
2 가 , 2006
2005 .

4. Valuation

가 PM ,
 가 RIM Valuation DCF

2011 30%

	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	Continuing Value
(:)	5,086,492	8,736,053	7,396,525	8,727,900	10,298,922	12,152,728	14,340,219	
(40% 가)	3,494,421	3,494,421	2,958,610	3,491,160	4,119,569	4,861,091	5,736,087	
가 (A)	19,413,452	24,655,084	29,092,999	34,329,739	40,509,092	47,800,729	56,404,860	
ROCE	37.98%	45.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	
(15% 가)	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
<u>Residual Earnings(Residual Income)</u>		5,824,036	3,698,263	4,363,950	5,149,461	6,076,364	7,170,109	
<u>PV of RE(RI)</u>		5,064,379	2,796,418	2,869,368	2,944,221	3,021,027	3,564,812	11,882,705
Total PV of RE(B)	20,260,224							
Continuing Value	11,882,705							
PV of CV	5,137,221							
가 (=A+B)	44,810,897							
가 (5,150,000)		8,701						
		1.15						
		0.7						

가 , 가가 8,701 2006 11 23 가
 4,990 , 74%

2006

	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	Continuing Value
(:)	5,086,492	7,765,381	7,221,804	7,101,441	6,533,325	7,317,325	8,195,403	
(40% 가)	3,106,152	3,106,152	2,888,722	2,840,576	2,613,330	2,926,930	3,278,161	
가 (A)	19,413,452	24,072,680	28,405,763	32,666,627	36,586,623	40,977,017	45,894,260	
ROCE	37.98%	40.00%	30.00%	25.00%	20.00%	20.00%	20.00%	
(15% 가)	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
<u>Residual Earnings(Residual Income)</u>		4,853,363	3,610,902	2,840,576	1,633,331	1,829,331	2,048,851	
<u>PV of RE(RI)</u>		4,220,316	2,730,361	1,867,725	933,863	909,501	1,018,641	3,395,470
Total PV of RE(B)	11,680,406							
Continuing Value	3,395,470							
PV of CV	1,467,955							
가 (=A+B)	32,561,813							
가 (152,189,929)		6,323						
		1.15						
		0.7						

가 , 가가 6,323 2006 11 23 가
4,990 , 27%

가

가		2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	Continuing Value
(:)		5,086,492	6,794,708	5,872,569	5,402,764	5,445,986	6,034,152	6,685,841	
(40% 가)			2,717,883	2,349,028	2,161,105	2,178,394	2,413,661	2,674,336	
가 (A)		19,413,452	23,490,277	27,013,818	30,255,477	33,523,068	37,143,560	41,155,064	
ROCE		37.98%	35.00%	25.00%	20.00%	18.00%	18.00%	18.00%	
(15% 가)		15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
<u>Residual Earnings(Residual Income)</u>			3,882,690	2,349,028	1,350,691	907,664	1,005,692	1,114,307	
<u>PV of RE(RI)</u>			3,376,253	1,776,202	888,101	518,960	500,007	554,007	1,846,691
Total PV of RE(B)		7,613,530							
Continuing Value		1,846,691							
PV of CV		798,376							
가 (=A+B)		27,825,358							
가 (5,150,000)			5,403						
			1.15						
			0.7						

가 , 가가 5,403 2006 11 23 가
4,990 , 8%

가 가가 가

5.

2006 PER 4.1, PBR 1.2, 2005 ROE가 38%⁶ .
가? 가
가 2 68%
가 1 가 2011
가 가
가 가 가
가 6%가 가
가 1 ! “ ”
가 ?



Appendix. Valuation

50% 가
3 40%

7 .

KIS 4 WACC 5.88% 3~5% 가
7% 가 9%

15%

ROCE

2006 2 ,
(2004 2005)

2 ROE 30% .

2011 .

2006 가 가 2006 40%
2007 30% 5% 2011 20%
2003 가

7 2 2 31%
3 40%

2006 가 가 2006 35% ,
2007 25% 5% , 18% .

- 가

-

가

- RIM

가 가 가