



Overweight(Maintain)

목표주가평균: EUR 112.8

주가(4/21): EUR 116.1

시가총액: EUR 20,923 mil.

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



Consensus Overview

Bloomberg Consensus 기준	
No. of Estimates	23 건
Recommendation* (Avg.)	3.61
Rating % (BUY/Hold/Sell)	46%/38%/17%
Target Price (EUR, Avg.)	112.8

* Recommendation Rating BUY:5, Hold:3, Sell:1

Stock Data

주가(EUR, 4/21)		116.1	
CAC(pt, 4/21)		5,059.2pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비(EUR)	116.1	82.4	
등락율	0.1%	40.9%	
수익률	절대	상대	
	1W	3.71%	3.95%
	1M	3.80%	3.03%
	1Y	20.57%	9.85%

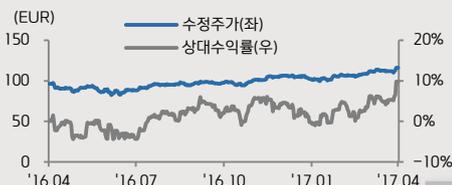
Company Data

거래소/산업분류	프랑스/자유소비재
발행주식수	180,214천주
일평균 거래량(3M)	569천주
배당수익률('16)	2.8%
BPS(EUR, '16)	58.9
주요 주주	BLACKROCK 6.63%
	FRANKLIN RESOURCES 4.97%

투자지표 (Bloomberg Consensus)

(백만유로, 연결기준)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	21,199	20,907	22,760	23,722
영업이익	2,207	2,791	2,805	3,085
EBITDA	3,564	4,183	4,299	4,609
세전이익	1,869	2,464	2,437	2,750
순이익	1,168	1,676	1,640	1,854
EPS(현지통화)	6.3	9.2	9.3	10.4
EPS(조정, 현지통화)	6.2	9.0	9.3	10.4
PER(배)	8.9	6.9	12.4	11.1
PBR(배)	1.1	1.0	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	5.9	5.0	5.0	4.7
영업이익률(%)	10.4	13.3	12.3	13.0
순이익률(%)	5.5	8.0	7.2	7.8
ROE(%)	12.3	16.6	15.2	15.3

Price Trend



타이어

Michelin Group(ML.FP): 믹스개선+추가 가격인상



미쉐린의 1Q17 매출액 실적은 55.67억유로(+9.9% yoy)를 기록해 시장 예상치 54.94억유로를 1.3% 상회했습니다. 실적의 특징은 1) 가격 인상 전 선수요 효과로 볼륨 증가가 뚜렷한 가운데(일시적), 2) 고인치 RE 수요 개선이 믹스 개선에 긍정적인 영향(지속가능)을 주었다는 점입니다. 이번 실적 발표를 통해 원가 하락에도 유럽 지역 추가 평가 인상(2%~12%)을 밝혀 국내 타이어에 긍정적일 전망입니다.

>>> Overview: 매출액 기준 글로벌 2위 타이어 생산업체

1831년 고무제조공장으로 출발해 1889년 Michelin 설립. 최초의 공기압 타이어를 개발, 1891년 자전거 타이어, 1895년 자동차 타이어 제조 시작. 1959년 자회사 MEPM 설립 후 지주회사 출범해 1988년 굿리치(B.F. Goodrich Co. 1870년 설립) 와 미국, 호주의 타이어사 인수. 2015년 매출기준 212억유로 기록해 세계 2위. 자동차 타이어와 중장비, 항공기 등 다양한 라인업 보유

- 2016년 지역별 매출: 유럽 38.7%, 북미 37.3%, 기타 24.0%
- 2016년 부문별 매출비중: 승용 57.8%, 트럭 28.6%, 특수타이어 13.6%
- 2016년 부문별 영업이익률: 승용 12.1%, 트럭 9.7%, 특수타이어 18.4%

>>> 1Q17 Sales Review: 믹스 개선 + 가격 인상 전 선수요 효과

- ① 매출 실적: 55.67억유로(+9.9% yoy) 기록, 시장예상 54.94억유로 1.3% 상회.
 - 시장대비 높은 볼륨증가(+7.3%)와 환율(+2.5%)이 긍정적인 영향을 주었고,
 - 가격/믹스도 지난 4Q16 -2.1% 대비 개선된 -0.1% 기록
- ② Key Takeaways: 믹스 개선 지속 가능, 수익성 기대 상향
 - 믹스 개선: 18"+ 고인치 판매 증가율 시장 +18%, 미쉐린 +31% (1Q17)
 - 가격/믹스 개선: 평가 인상 전 달러 유통재고 확충 가운데 경쟁 완화 시사
 - 수익성 개선 가능성 시사: 믹스 개선 + 볼륨 증가(1H), 마진 개선(2H)

>>> Implication: 가이드스 변경 無, 추가 가격 인상까지

- ① 2017년 가이드스 유지: 상반기 볼륨 효과, 하반기 마진 스프레드 확대 기대
 - 시장 성장률 2% 수준 볼륨 증가, 증익 전망
 - 원가상승 감익 영향 9억유로(NR 2,000볼/톤, BR 1,600볼/톤, 브렌트유 55달러/배럴)
 - 가격/믹스+원재료 영업이익 순효과 연간 영향없음 유지 (상반기 1~2억 감익영향)
- ② 추가 가격 인상 + 믹스 개선: 높아진 이익 가시성, 유지가능한 ASP 상승
 - 유럽 승용 2~3%, 트럭 5~8%, 농업 ~12% 추가 인상
 - 고인치 수요 개선 속도 Outperform (1Q17 시장 5%, 고인치 18%)
- ③ 현 시점 '타이어 주가와 고무가격 동행 논리'의 오류:
 - 1) 과거 타이어 수요 Proxy인 고무가격이 최근 공급 요인으로 등락하고 있고,
 - 2) 타이어 수요 기대 완화로 타이어 가격 혹은 이익 가시성(타이어 가격 - 원가)을 주가 변수로 보는데 타당하기 때문

→ 국내 타이어 업체 先 이익 가시성 확보, 後 Valuation 상승

평가인상, 고인치 믹스개선 국면에서 1) 고인치 OE 대응 가능한 업체 중, 2) Tier 낮은 국내업체의 영업 레버리지 큼. 국내 타이어 이익 가시성 높이고, Valuation은 할증 전망. 평가 인상 시 대응 탄력적인 국내 타이어 긍정적

미쉐린 재무 요약 (1)

단위: EUR 백만	1H13	2H13	1H14	2H14	1H15	2H15	1H16	2H16	2014	2015	2016	2017E	2018E
시가총액	12,850	14,350	16,249	13,980	17,422	15,989	15,382	18,727	13,980	15,989	19,033	-	-
매출액	10,159	10,088	9,673	9,880	10,497	10,702	10,292	10,615	19,553	21,199	20,907	22,760	23,722
매출총이익	3,193	3,213	3,168	3,086	3,462	3,499	3,652	-	6,254	6,961	7,097	7,313	7,591
EBITDA	1,675	1,657	1,681	1,589	1,916	2,208	2,085	-	3,270	4,124	4,084	4,299	4,609
순이익(수정)	662	655	673	459	720	799	805	796	1,132	1,519	1,603	1,681	1,886
EPS(수정)	3.54	3.44	3.53	2.38	3.77	4.19	4.34	4.41	5.97	8.02	8.71	9.34	10.43
현금성자산	1,634	2,266	1,285	1,755	1,530	2,100	1,273	-	1,755	2,100	2,298	-	-
총부채	2,694	2,279	2,189	2,227	3,143	2,851	2,849	-	2,227	2,851	2,912	-	-
영업현금흐름	1,092	1,997	636	1,886	810	1,885	893	-	2,522	2,695	2,765	-	-
유형자산취득	-715	-1,127	-641	-1,198	-528	-1,246	-560	-	-1,839	-1,774	-1,815	-1,756	-1,747
잉여현금흐름	377	870	-5	688	282	639	333	-	683	921	950	746	1,101

자료: 미쉐린, Bloomberg, 키움증권

미쉐린 재무 요약 (2)

단위: EUR 백만	1H13	2H13	1H14	2H14	1H15	2H15	1H16	2H16	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	10,159	10,088	9,673	9,880	10,497	10,702	10,292	10,615	19,553	21,199	20,907	22,760	23,722
매출총이익	3,193	3,213	3,168	3,086	3,462	3,499	3,652	-	6,254	6,961	7,097	7,313	7,591
영업이익	903	1,071	1,066	925	1,245	962	1,354	1,338	2,154	2,767	2,692	2,760	3,026
세전이익(조정)	763	939	931	720	1,058	811	1,170	-	1,814	2,429	2,365	2,437	2,750
계속사업이익	507	620	619	412	707	456	769	898	1,031	1,163	1,667	1,640	1,854
순이익, GAAP	507	620	619	412	709	459	773	894	1,031	1,168	1,676	1,640	1,854
EPS	2.76	3.32	3.31	2.22	3.79	2.50	4.24	4.95	5.55	6.32	9.21	9.22	10.27
희석 EPS	2.72	3.26	3.25	2.14	3.72	2.41	4.17	4.95	5.45	6.19	9.03	9.22	10.27
EBITDA	1,675	1,657	1,681	1,589	1,916	2,208	2,085	-	3,270	4,124	4,084	4,299	4,609
EBITDA 마진	16.5	16.4	17.4	16.1	18.3	20.6	20.3	-	16.7	19.5	19.5	18.9	19.4
매출총이익률	31.4	31.8	32.8	31.2	33.0	32.7	35.5	-	32.0	32.8	33.9	32.1	32.0
영업이익률	8.9	10.6	11.0	9.4	11.9	9.0	13.2	12.6	11.0	13.1	12.9	12.1	12.8

자료: 미쉐린, Bloomberg, 키움증권

미쉐린 재무 요약 (3)

단위: EUR 백만	1H12	2H12	1H13	2H13	1H14	2H14	1H15	2H15	1H16	2H16	2014	2015	2016
매출액	10,706	10,768	10,159	10,088	9,673	9,880	10,497	10,702	10,292	10,615	19,553	21,199	20,907
승용	3,269	7,829	3,121	7,572	5,167	5,331	5,860	6,168	5,916	6,178	10,498	12,028	12,094
상용	5,501	1,235	5,321	1,104	2,927	3,155	3,068	3,161	2,907	3,072	6,082	6,229	5,979
특수	1,936	1,704	1,717	1,412	1,579	1,394	1,569	1,373	1,469	1,364	2,973	2,942	2,833
영업이익	1,320	1,158	1,153	1,081	1,066	925	1,245	962	1,354	1,338	1,991	2,207	2,692
승용	581	476	550	536	588	513	337	1,047	814	771	1,101	1,384	1,585
상용	209	255	203	300	226	269	293	352	288	292	495	645	580
특수	530	427	400	245	345	229	632	-84	303	224	574	548	527
조정	—	—	—	—	-93	-86	-17	-353	-51	—	-179	-370	—
영업이익률(%)	12.3	10.8	11.3	10.7	11.0	9.4	11.9	9.0	13.2	12.6	10.2	10.4	12.9
승용	10.6	-1.3	10.3	-0.1	11.4	-0.9	10.8	17.0	13.8	12.5	10.5	11.5	13.1
상용	6.4	0.2	6.5	1.3	7.7	0.4	9.6	11.1	9.9	9.5	8.1	10.4	9.7
특수	27.4	-1.4	23.3	-2.7	21.8	-10.7	21.5	-3.7	20.6	16.4	19.3	18.6	18.6
지역별 매출액	10,706	10,768	10,159	10,088	9,673	9,880	10,497	10,702	10,292	10,615	19,553	21,199	20,907
유럽	4,219	4,280	4,023	4,170	4,052	3,938	4,018	4,185	4,028	4,073	7,990	8,203	8,101
북미	3,851	3,894	3,520	3,512	3,298	3,585	3,956	4,128	3,829	3,963	6,883	8,084	7,792
기타	2,636	2,594	2,616	2,406	2,323	2,357	2,523	2,389	2,435	2,579	4,680	4,912	5,014

자료: 미쉐린, Bloomberg, 키움증권

미쉐린 2017년 및 장기 수익성 전망: 2017년 가이드스 유지

2017년 가이드스

	1H17	2017년
볼륨		시장 성장률 수준
영업이익		>2016 (환율환경 고정 시)
Structural FCF		> 9억유로
원재료가		-9억유로 (NR 2,200 볼/톤, BR 1,200 볼/톤, 브렌트유 55 달러/배럴, 1.06 유로/달러환율 기준)
가격믹스 VS 원재료가	-1~-2억유로	물가(원재료)연동 사업부 영향 없음 (비연동: 부정적)
환율효과		+1억유로
원가절감/인플레이션		소폭 긍정적

2017년 부문별 수요/수익성 전망

	승용	트럭	특수타이어
미쉐린/시장성장률 비교	+2% / +3%	+0% / +2%	+2% / +3%
지역별 전망	북미, 유럽: 저성장 중국: 강세 기타: 회복	중국: 성장 회복 유럽: RE 건조, OE 둔화 북미: RE 건조, OE 평년비 둔화	광산: 강세 농업: 약세
2016~2020년 목표 OPM	11-15%	9-13%	17-24%

2020년 장기 전망

	타이어	서비스	경험	소재
2015~2020년 목표	매출액 20% 증가	매출액 2배	매출액 3배	시장 선도

원가 절감 달성 상황

(단위: 백만유로)	판매비	원재료비	생산, 운송비용	비용절감
2016년 달성	-78	-101	-54	-233
2012~2016 목표	-300~-400	-200~-300	-600~-700	-1,200
2012~2016 달성	-522	-227	-448	-1,197
달성 여부	초과 달성	달성	소폭 미달	달성

자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 1Q17 지역별, 부문별 볼륨 증가율(% yoy)

(% yoy)	유럽(1)	유럽(2)	북미	아시아 (인도외)	남미	아프리카/ 인도/중동	총계	Comments
승용	OE	5%	5%	2%	5%	10%	4%	전반적 활황 지속(유럽, 북미, 중국), 남미, 동남아, 동유럽 등 완만한 회복세
	RE	6%	5%	3%	7%	3%	5%	가격 인상(3/1) 앞두고 유럽, 북미, 중국 선수요 물량, 남미 회복세
상용	OE	9%	9%	-8%	16%	-4%	9%	유럽, 중국 성장 지속. 브라질 등 회복세. 북미의 경우 로컬 트럭 플릿 계약 리뉴얼 영향으로 부진
	RE	13%	13%	14%	9%	7%	8%	가격 인상 전 선수요 영향도 있으나, 투자 확대와 경기 활황 영향으로 북미, 중국 볼륨 증가 판단

주: 유럽(1) 러시아, CIS 포함, 유럽(2) 러시아, CIS 제외

자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 지역별 가격인상 현황과 전략: 유럽지역 추가 가격 인상(2%~12%)

가격 전략: 원재료비 변동에 따라 향후 가격 재조정 예정

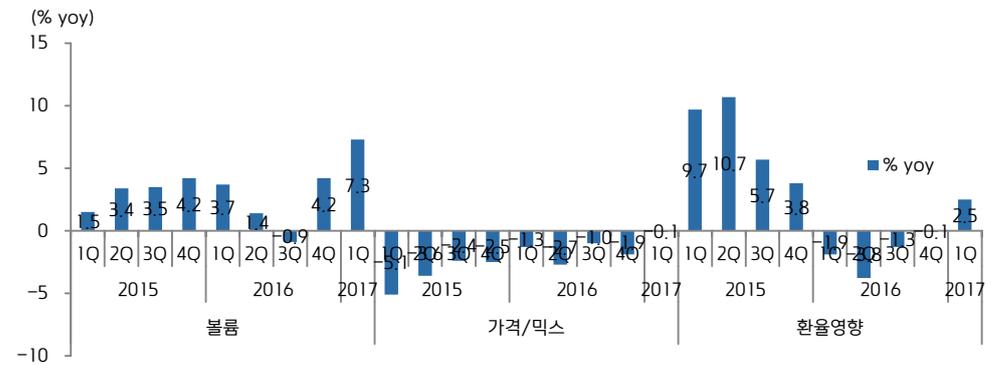
유럽	Up to 8% over the first four months
북미	Up to 8% from Feb. to April
남미	Up to 3% in January
중국	Up to 8% in February
ASEAN	Up to 8% in March-April

추가 가격 인상

유럽 (트럭)	Up 5% to 8% from May
유럽 (승용)	Up 2% to 3% from June
유럽 (농업)	Up 12% from July

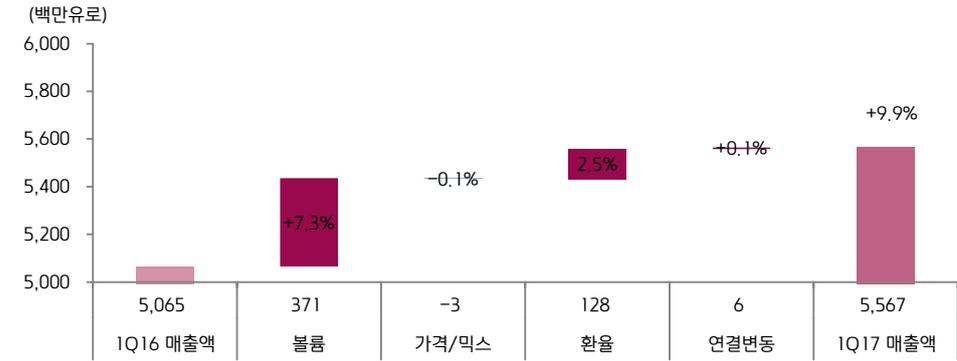
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 분기별 매출액 요인 분석(yoy): 2016년 이후 가격인하 완화 뚜렷



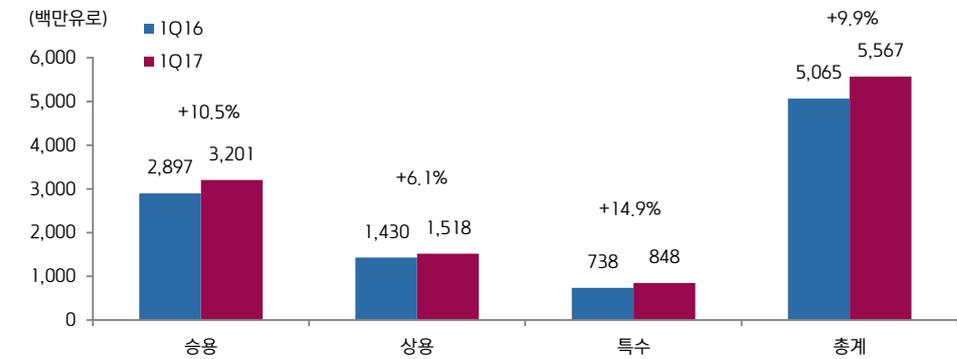
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 매출액 요인별 분석: 가격/믹스 감소 급감에도 볼륨 증가세 뚜렷



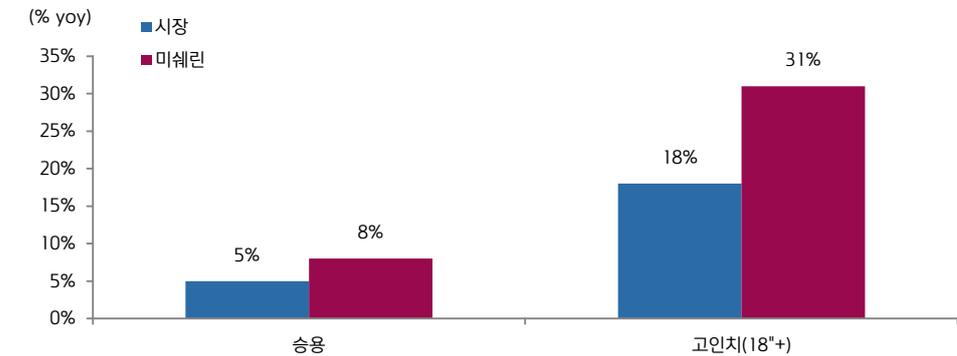
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 부문별 매출액 증감: 승용 매출 증가율 +10.5% yoy



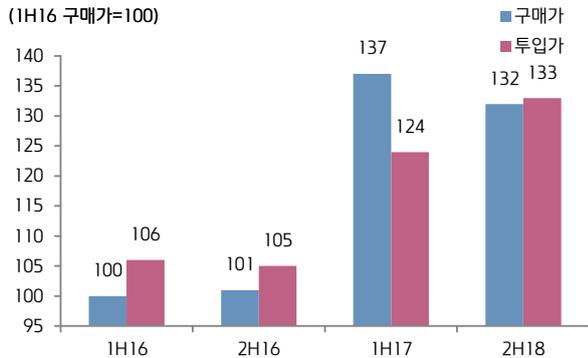
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 인치별 볼륨 증가(1Q17): 고인치 시장 확대(승용기준 시장 5% vs. 고인치 18%)
 보다 높은 믹스 개선. 공급 부족한 고인치 타이어 대응이 가능한 상위 20위 이내 업체
 공통적으로 믹스 개선 가능할 것으로 기대



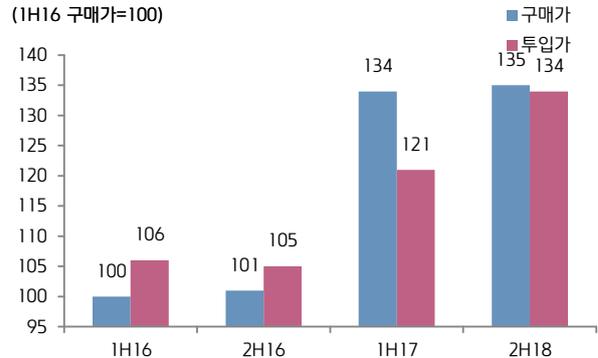
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 원재료 구매가와 투입가 추이 (수정):
기존 대비 하반기 마진 개선폭 클 전망



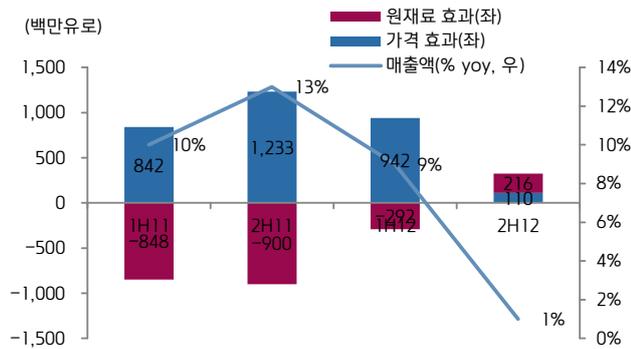
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 원재료 구매가와 투입가 추이 (기준):
2017년 하반기 투입가 상승(마진 하락) 영향 집중



자료: 미쉐린, 키움증권

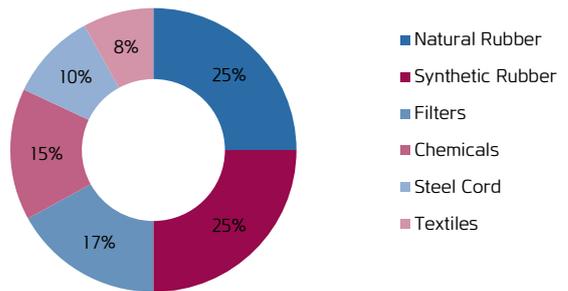
원재료비 증가와 가격 인상 효과(2011년~2012년)
원재료비 상승은 판가 상승으로 이어진 경험



자료: 미쉐린, 키움증권

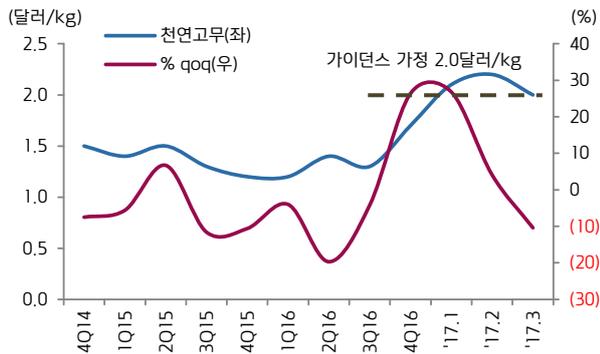
미쉐린 2016년 원재료비 구매액 Breakdown

(2016년 원재료비 구매액 4.3bn Euro)



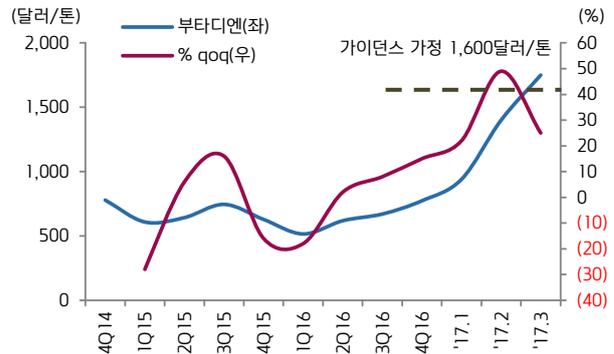
자료: 미쉐린, 키움증권

4Q14 이후 분기별 천연고무 추이 및 증가율



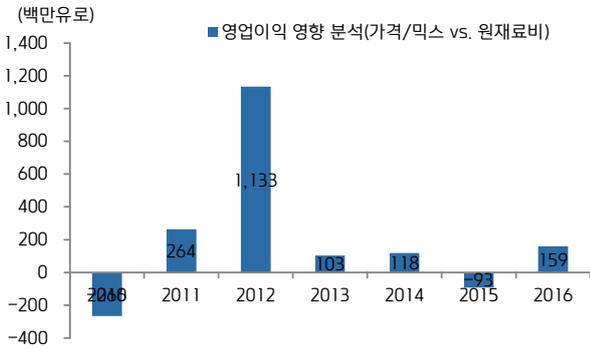
자료: 미쉐린, 키움증권

4Q14 이후 분기별 부타디엔 추이 및 증가율



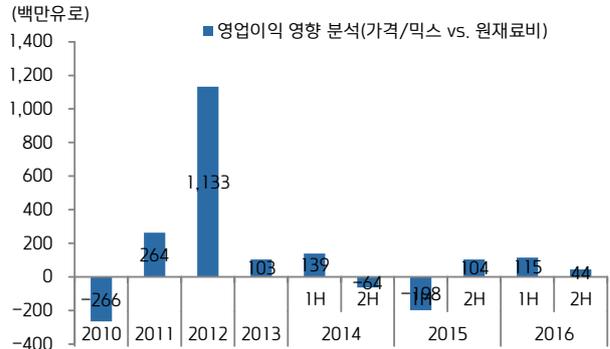
자료: 미쉐린, 키움증권

영업이익 영향 분석(가격/믹스 vs. 원재료비) (1):
2016년 연간 원재료비 하락으로 영업이익 (+) 전환



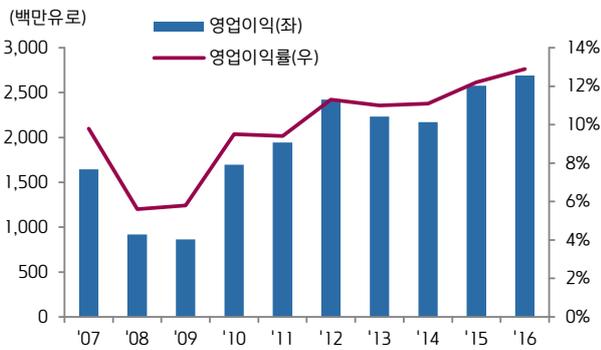
자료: 미쉐린, 키움증권

영업이익 영향 분석(가격/믹스 vs. 원재료비) (2)



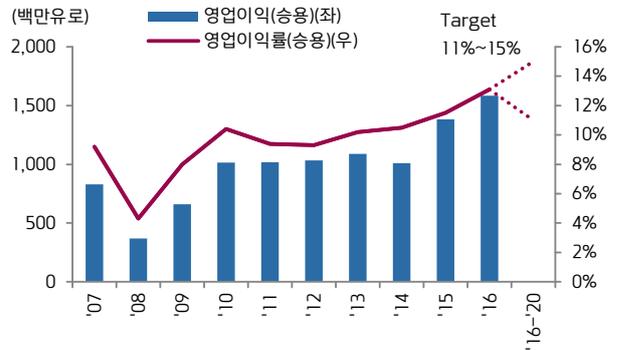
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 영업이익, 영업이익률 추이



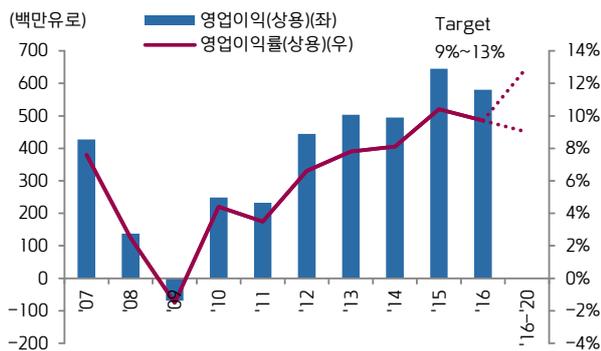
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 승용 영업이익, 영업이익률 추이 및 목표 마진



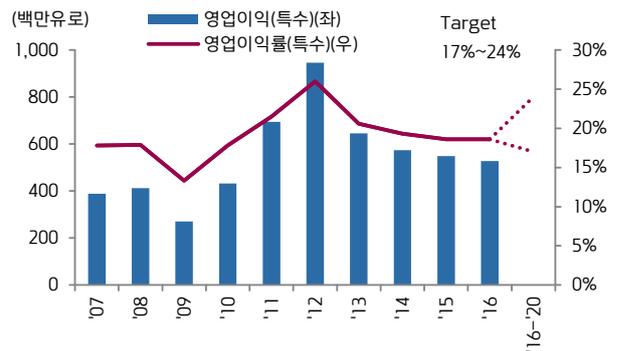
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 상용 영업이익, 영업이익률 추이 및 목표 마진



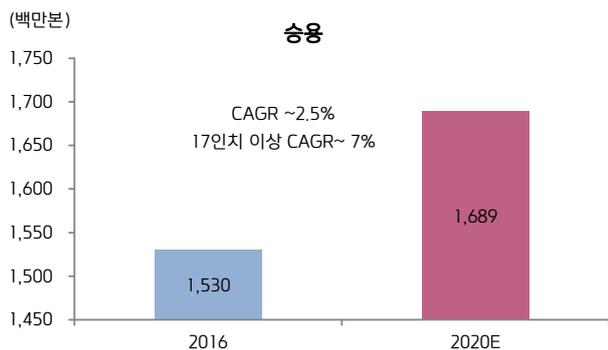
자료: 미쉐린, 키움증권

미쉐린 특수 영업이익, 영업이익률 추이 및 목표 마진



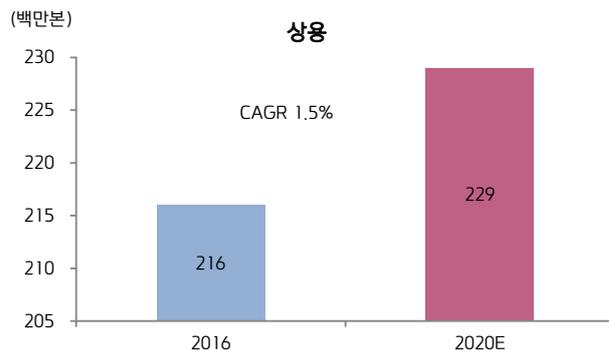
자료: 미쉐린, 키움증권

2016-2020E 전망: 승용 OE/RE



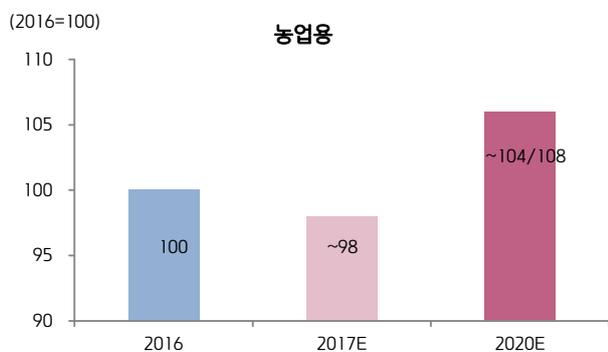
자료: 미쉐린, 키움증권

2016-2020E 전망: 상용 OE/RE



자료: 미쉐린, 키움증권

2016-2020E 전망: 농업용 타이어(특수)



자료: 미쉐린, 키움증권

2016-2020E 전망: 광산용 타이어(특수)



자료: 미쉐린, 키움증권

손익계산서

(단위: 백만EUR)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	21,474	20,247	19,553	21,199	20,907
매출원가	14,764	13,841	13,299	14,238	13,810
매출총이익	6,710	6,406	6,254	6,961	7,097
판매관리비	4,186	4,432	4,263	4,754	4,306
영업이익	2,524	1,974	1,991	2,207	2,791
영업외이익	(337)	(272)	(340)	(338)	(327)
이자손익	(193)	(153)	(149)	(212)	(216)
외환손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(144)	(119)	(191)	(126)	(111)
법인세차감전이익	2,187	1,702	1,651	1,869	2,464
법인세비용	696	575	620	706	797
계속사업손익	1,491	1,127	1,031	1,163	1,667
중단사업손익	(1)	0	0	5	9
당기순이익	1,490	1,127	1,031	1,168	1,676
EPS	8.2	6.1	5.6	6.3	9.2
가중평균주식수	181	184	186	185	181
회석 EPS	8.0	6.0	5.5	6.2	9.0
회석가중평균주식수	189	192	193	192	187
DPS	2.4	2.5	2.5	2.9	3.3
EBITDA	3,546	3,025	3,107	3,564	4,183
감가상각비	928.0	966.0	1,012.0	1,198.0	1,248.0
R&D비용	622.0	643.0	656.0	689.0	718.0
유효법인세율(%)	31.8	33.8	37.6	37.8	32.3
매출액증가율(%)	3.6	(5.7)	(3.4)	8.4	(1.4)
영업이익증가율(%)	29.8	(21.8)	0.9	10.8	26.5
당기순이익증가율(%)	1.9	(24.4)	(8.5)	13.3	43.5
EBITDA증가율(%)	23.2	(14.7)	2.7	14.7	17.4
EPS증가율(%)	0.5	(25.7)	(8.7)	13.9	45.7

현금흐름표

(단위: 백만EUR)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	2,926	3,089	2,522	2,695	2,765
당기순이익	1,490	1,127	1,031	1,168	1,676
유무형감가상각비	1,022	1,051	1,116	1,357	1,392
기타비현금조정	(129)	185	193	146	(101)
비현금자본변동	543	726	182	24	(202)
기타	0	0	0	0	0
투자활동현금흐름	(1,789)	(2,107)	(2,087)	(1,942)	(2,026)
고정자산처분	149	53	46	43	89
유형자산취득	(1,894)	(1,842)	(1,839)	(1,774)	(1,815)
투자자산증가	(5)	(20)	(13)	(118)	(2)
투자자산감소	3	1	2	2	11
기타	(42)	(299)	(283)	(95)	(309)
재무활동현금흐름	(872)	(1,277)	(831)	(368)	(795)
배당금지급	(289)	(189)	(464)	(463)	(515)
단기차입금변동	(694)	(762)	0	0	0
장기차입금증가	498	84	0	462	0
장기차입금감소	(349)	(174)	(280)	0	(19)
자본의증가	28	0	0	0	0
자본의감소	0	(109)	(41)	(387)	(202)
기타	(66)	(127)	(46)	20	(59)
현금성자산의순증	265	(295)	(396)	385	(56)
기초현금및현금성자산	1,593	1,858	1,563	1,167	1,552
기말현금및현금성자산	1,858	1,563	1,167	1,552	1,496
Free Cash Flow	1,032	1,247	683	921	950
FCF to Firm	1,164	1,348	776	1,053	1,096
FCF to Equity	636	448	449	1,426	1,020
주당FCF	5.7	6.8	3.7	5.0	5.3
EBITDA	3,546	3,025	3,107	3,564	4,183

자료: Bloomberg

재무상태표

(단위: 백만EUR)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	10,154	9,330	9,284	9,959	10,853
현금및현금성자산	1,858	1,563	1,167	1,552	1,496
단기투자자산	348	529	437	305	594
매출채권및기타	2,802	2,517	2,569	2,743	3,042
재고자산	4,417	3,979	4,203	4,289	4,480
기타유동자산	729	742	908	1,070	1,241
비유동자산	11,406	11,352	13,146	13,934	14,469
장기투자자산	259	244	220	321	278
고정자산총계	20,964	21,633	23,970	25,494	27,077
감가상각누계	12,385	12,678	13,889	14,962	16,024
순고정자산	8,579	8,955	10,081	10,532	11,053
기타비유동자산	2,568	2,153	2,845	3,081	3,138
자산총계	21,560	20,682	22,430	23,893	25,322
유동부채	5,437	4,857	5,108	5,220	6,419
매입채무및기타	1,991	1,970	2,154	2,260	2,364
단기차입금	1,242	839	679	510	1,239
기타유동부채	2,204	2,048	2,275	2,450	2,816
비유동부채	7,588	6,569	7,804	9,131	8,257
장기차입금	2,002	1,440	1,548	2,341	1,673
기타비유동부채	5,586	5,129	6,256	6,790	6,584
부채총계	13,025	11,426	12,912	14,351	14,676
우선주	0	0	0	0	0
소수주주지분	2	6	12	53	47
자본금/자본잉여금	3,873	4,013	3,972	3,586	3,384
이익잉여금	4,660	5,237	5,534	5,903	7,215
자산총계	8,535	9,256	9,518	9,542	10,646
순차입금	857	13	472	751	614
총차입금	3,244	2,279	2,227	2,851	2,912

투자지표

(단위: 현지통화, 배, %)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
주당지표(현지통화)					
EPS	8.2	6.1	5.6	6.3	9.2
BPS	46.7	49.8	51.2	52.2	58.9
DPS	2.4	2.5	2.5	2.9	3.3
주기배수(배)					
PER	8.8	12.7	13.6	13.9	11.5
PBR	1.5	1.6	1.5	1.7	1.8
EV/EBITDA	3.9	4.8	4.7	4.7	4.7
PCFR	4.4	4.6	5.5	6.0	6.9
성장성(%)					
매출액증가율(%)	3.6	(5.7)	(3.4)	8.4	(1.4)
영업이익증가율(%)	29.8	(21.8)	0.9	10.8	26.5
EPS증가율(%)	0.5	(25.7)	(8.7)	13.9	45.7
수익성(%)					
영업이익률	11.8	9.7	10.2	10.4	13.3
당기순이익률	6.9	5.6	5.3	5.5	8.0
총자산이익률(ROA)	7.0	5.3	4.8	5.0	6.8
자기자본이익률(ROE)	17.9	12.7	11.0	12.3	16.6
투하자본이익률(ROIC)	13.7	10.5	9.7	10.7	14.0
배당성향	29.4	41.2	45.0	44.4	35.2
안정성(%)					
부채비율	15.0	11.0	9.9	11.9	11.5
순차입금비율	10.0	0.1	5.0	7.9	5.8
이자보상배율(배)	13.1	12.9	13.4	10.4	12.9
활동성(배)					
재고자산회전율	3.3	3.3	3.3	3.4	3.1
매출채권회전율	7.3	7.6	7.7	8.0	7.2
매입채무회전율	7.3	6.8	6.6	6.5	6.1

- 당사는 4월 24일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	비율(%)
매수	96.32%
중립	3.68%
매도	0.00%