

2017. 8. 23



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6098-6667

jihye.yang@meritz.co.kr

RA 윤보미

02. 6098-6664

bomi.yun@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (8.22)

22,550 원

상승여력

KOSDAQ	644.26pt
시가총액	6,662억원
발행주식수	2,954만주
유동주식비율	19.78%
외국인비중	1.75%
52주 최고/최저가	31,750원 / 15,300원
평균거래대금	12.8억원

주요주주(%)

한국콜마홀딩스(외7인)	68.17%
한국원자력연구원	12.04%
홀킨스(주)	2.26%

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	15.35	25.98	-26.55
상대주가	20.41	22.13	-28.24

주가그래프



콜마비엔에이치 200130

꾸준히 나아간다, 해외 성장 모멘텀 강화

- ✓ 2Q 매출액 1,106억원 (+63.1% YoY), 영업이익 120억원 (+16.6% YoY) 기록
- ✓ 건강기능식품 +9.3% YoY, 화장품 +17.6% YoY 성장, 자회사 에치엔지 연결로 편입
- ✓ 하반기 애틀리 프리미엄 화장품 출시와 동남아 수출 증가로 고성장 전망
- ✓ 해외 수출 비중 2014년 7.6%에서 2017년 16%까지 확대 예상
- ✓ 양호한 실적 모멘텀과 함께 추가적인 해외 성장 전략 강화, 관심을 높여야 할 시점

2Q 연결기준 영업이익 120억원 (+16.6% YoY) 기록

콜마비엔에이치 연결기준 2분기 실적은 매출액 1,106억원 (+63.1% YoY), 영업이익 120억원 (+16.6% YoY)을 기록했다. 건강기능식품이 +9.3% YoY, 화장품에서 +17.6% YoY 성장하였으며 자회사 에치엔지 (의약품 도매유통 등)의 지분율이 2016년 49.8%에서 61%로 확대되어 2분기부터 연결실적에 포함되었다. 주요 고객사인 애틀리의 동남아 수출이 확대되면서 동사의 해외 수출도 +42.2% YoY 증가했다.

하반기 애틀리 프리미엄 화장품 출시와 동남아 수출 확대로 고성장 전망

상반기 애틀리를 통한 동남아 수출 확대와 국내 건강기능식품의 안정적 성장에도 국내 화장품의 부진 (-10% YoY)이 이어졌다. 하반기에는 애틀리의 프리미엄 신제품 출시로 화장품 부문의 턴어라운드 기대된다. 또한 지난해 4분기 말레이시아에 이어 상반기 태국, 하반기는 베트남 진출로 수출 비중 확대가 지속될 전망이다.

중국 현지 진출 본격화와 중장기 M&A 등으로 해외 성장 모멘텀 강화

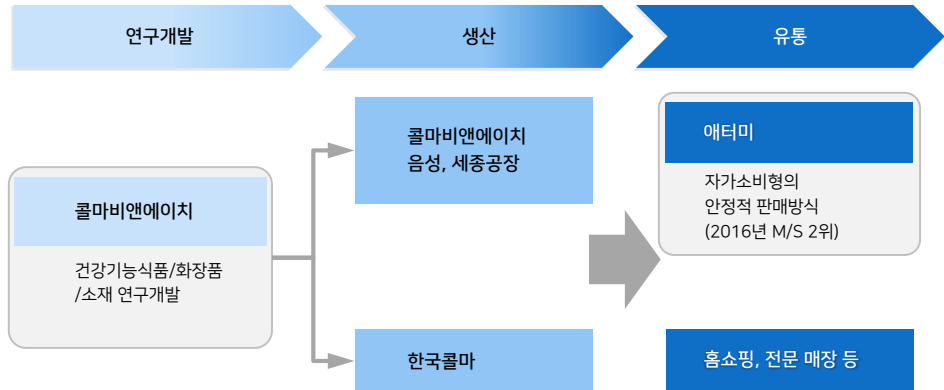
하반기 콜마비엔에이치의 본격적인 중국 현지 진출이 예상된다. 중국 직소채널 전문기업인 취엔지엔으로의 판매를 위한 제품 생산공장 증설이 계획되어 있고, 국내 다단계 2위 업체인 애틀리와 중국 합작법인 설립 (지분율 애틀리 60%, 콜마비엔에이치 40% 추정)을 준비하고 있다. 또한 콜마비엔에이치는 보유하고 있는 현금을 바탕으로 해외 진출을 위한 M&A를 진행할 가능성이 높다. 향후 추가적인 해외 성장을 위한 지분 투자와 M&A 등이 구체적으로 가시화되면서 기업가치에 긍정적으로 작용할 전망이다. 하반기 양호한 실적 모멘텀과 추가적인 해외 성장과 M&A를 통한 신규 사업 확대 가능성을 감안할 때 관심을 크게 높일 필요가 있겠다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	236.2	34.4	1.1	39	-94.7	3,358	992.8	11.4	30.0	1.4	25.9
2016	256.0	36.2	29.7	1,006	2,496.5	4,293	18.4	4.3	13.0	26.2	23.3
2017E	396.9	43.5	42.8	1,449	44.1	5,575	15.6	4.0	12.8	29.3	26.4
2018E	466.8	49.5	40.4	1,366	-5.8	6,773	16.5	3.3	10.8	22.1	24.9
2019E	536.8	58.2	47.6	1,612	18.0	8,217	14.0	2.7	8.7	21.5	23.2

표1 콜마비앤에이치 연간 및 분기별 실적 추정											
(십억원)	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E
매출액 (연결)	256.0	396.9	466.8	63.5	67.8	59.2	65.5	70.1	110.6	103.5	112.6
증가율 (% YoY)	8.4	55.0	17.6	15.8	5.8	-2.7	16.1	10.4	63.1	75.0	72.0
근오농림	5.6	8.1	7.0	1.3	1.1	1.1	2.0	2.7	1.9	1.5	2.0
증가율 (% YoY)	97.0	46.3	-13.9	92.7	49.5	99.8	140.8	116.3	68.3	32.2	-1.6
에치엔지		121.7	160.0						41.7	40.0	40.0
기타자회사 (연결조정)	-5.5	-15.1	-16.0	-1.3	-1.1	-1.1	-2.0	-2.7	-4.3	-4.0	-4.0
매출액 (별도)	256.0	282.2	315.8	63.5	67.8	59.2	65.5	70.1	71.4	66.0	74.6
증가율 (% YoY)	8.4	10.2	11.9	15.8	5.8	-2.7	16.1	10.4	5.3	11.6	13.9
식품	139.3	158.3	172.0	33.0	36.2	33.9	36.2	39.9	40.7	37.7	40.0
증가율 (% YoY)	11.7	13.6	8.6	19.9	2.5	2.1	26.1	20.9	12.7	10.9	10.6
내수	124.6	141.1	151.6	29.6	32.3	30.7	32.0	35.8	36.2	33.8	35.2
증가율 (% YoY)	9.5	13.2	7.5	15.1	-0.5	4.4	21.8	20.9	12.3	10.0	10.0
수출	14.7	17.3	20.3	3.4	3.9	3.2	4.2	4.2	4.5	3.8	4.8
증가율 (% YoY)	35.0	17.6	17.7	86.8	36.9	-15.8	73.3	20.7	15.7	20.0	15.0
화장품	116.3	123.6	143.5	30.4	31.6	25.2	29.2	30.1	30.6	28.3	34.5
증가율 (% YoY)	4.8	6.2	16.1	11.7	9.8	-8.4	5.9	-0.9	-3.1	12.6	18.1
내수		95.7	101.7	26.1	27.4	20.9	23.3	24.6	23.6	22.0	25.6
증가율(% YoY)	N/A	N/A	6.3	7.8	8.3	-10.6	-6.0	-6.1	-13.8	5.0	10.0
수출	18.6	27.8	41.8	4.2	4.2	4.2	6.0	5.6	7.0	6.3	8.9
증가율(% YoY)	39.9	49.5	50.0	44.1	20.9	4.1	110.2	31.3	66.8	50.0	50.0
임대 및 기타	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
증가율 (% YoY)	-24.2	-4.2	1.8	-5.5	-10.4	-33.1	-38.3	-13.5	0.5	-2.6	-0.7
매출비중 (별도기준)	13.0	16.0	19.7								
식품	54.4	56.1	54.5	52.0	53.3	57.4	55.2	56.9	57.0	57.0	53.6
내수	48.7	50.0	48.0	46.6	47.6	52.0	48.9	51.0	50.7	51.2	47.2
수출	5.7	6.1	6.4	5.4	5.7	5.4	6.4	5.9	6.3	5.8	6.4
화장품	45.4	43.8	45.4	47.8	46.6	42.5	44.6	42.9	42.9	42.9	46.3
내수	0.0	33.9	32.2	41.2	40.4	35.4	35.5	35.0	33.1	33.3	34.3
수출	7.3	9.9	13.2	6.7	6.2	7.1	9.1	7.9	9.8	9.6	12.0
임대 및 기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
매출원가	211.2	341.0	402.6	52.1	55.3	49.1	54.7	57.4	95.5	90.1	98.0
증가율 (% YoY)	9.0	61.5	18.1	15.2	4.8	-0.2	17.3	10.3	72.7	83.5	79.1
매출원가율 (%)	82.5	85.9	86.2	82.0	81.5	83.0	83.5	81.9	86.3	87.0	87.0
매출총이익	44.8	56.0	64.2	11.4	12.5	10.1	10.8	12.7	15.2	13.5	14.6
증가율 (% YoY)	5.7	24.8	14.7	18.8	10.3	-13.5	10.6	10.9	21.1	33.4	35.7
매출총이익률 (%)	17.5	14.1	13.8	18.0	18.5	17.0	16.5	18.1	13.7	13.0	13.0
판관비	8.6	12.4	14.7	2.0	2.3	2.2	2.2	2.2	3.2	3.4	3.6
증가율 (% YoY)	8.5	43.8	18.4	3.1	-2.7	31.2	7.8	10.0	41.6	58.5	61.9
판관비중 (%)	3.4	3.1	3.1	3.1	3.3	3.6	3.4	3.1	2.9	3.3	3.2
영업이익 (연결)	36.2	43.5	49.5	9.4	10.3	7.9	8.6	10.5	12.0	10.0	11.0
증가율 (% YoY)	5.1	20.3	13.6	22.7	13.6	-20.8	11.3	11.1	16.6	26.6	28.9
영업이익률 (%)	14.1	11.0	10.6	14.9	15.1	13.4	13.1	15.0	10.8	9.7	9.8
영업이익 (별도)	36.0	38.7	41.8	9.4	10.2	7.9	8.6	10.1	10.4	8.6	9.7
증가율 (% YoY)	4.9	7.4	8.0	22.6	13.6	-20.9	10.7	7.5	1.8	8.8	12.8
영업이익률 (%)	14.1	9.8	9.0	14.7	15.0	13.3	13.1	14.3	9.4	8.3	8.6

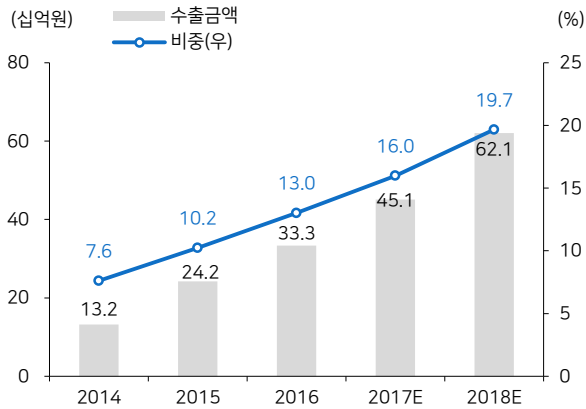
자료: 콜마비앤에이치, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 콜마비엔에이치 비즈니스 모델



자료: 콜마비엔에이치, 메리츠증권 리서치센터

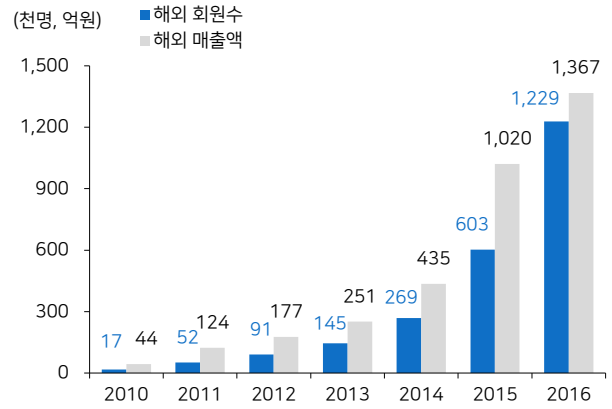
그림2 콜마비엔에이치 수출 금액 및 비중



주: 별도매출 기준

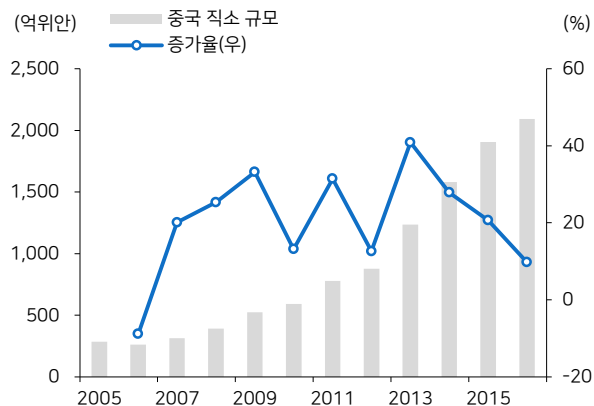
자료: 콜마비엔에이치, 메리츠증권 리서치센터

그림3 해외 애틀미 연간 매출액 및 누적 회원 수



자료: 넥스트이코노미, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국 직소시장 (방판, 다단계) 규모 및 증가율 추이



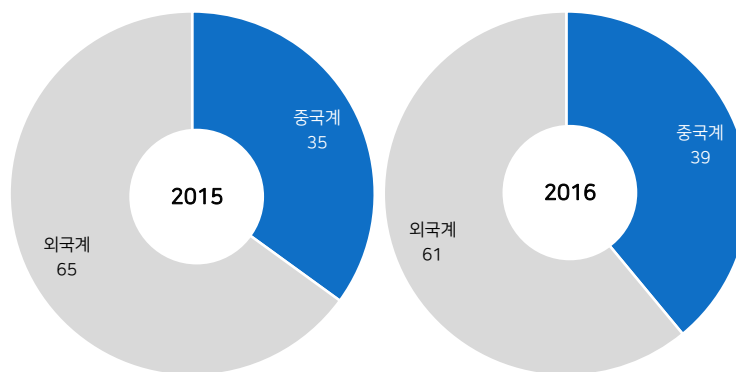
자료: 직소백과망(直销百科网), 메리츠증권증권 리서치센터

표2 2016 중국 직소기업 매출 순위

순위	기업명	2016년 (억위안)	2015년 (억위안)	증가율 (% YoY)
1	우젠지 (无限极)	270	260	3.8
2	암웨이 (安利)	230	244	-5.7
3	완메이 (完美)	220	225	-2.2
4	취엔지엔 (权健)	192	190	1.1
5	중마이 (中脉)	120	150	-20.0
6	메리케이 (玫琳凯)	95	100	-5.0
7	신스타이 (新时代)	93	80	16.3
8	허벌라이프 (康宝莱)	75	69	9.0
9	상커 (尚赫)	75	37	103.8
10	뉴스킨 (如新)	49	45	10.1

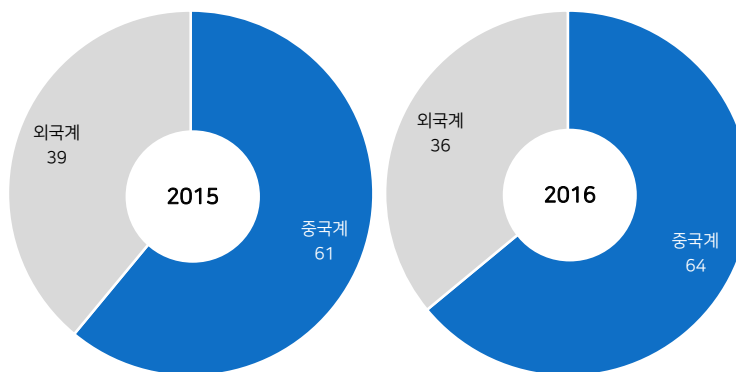
자료: 직소백과망(直销百科网), 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 중국 직소시장 내 현지 기업 실적 비중



자료: 직소백과망(直销百科网), 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 중국 직소시장 내 현지 기업 수 비중



자료: 직소백과망(直销百科网), 메리츠증권증권 리서치센터

표3 중국 건강보조식품 업체 동향

순위	국가	브랜드	시장점유율 (%)
1	미국	암웨이 (Amway)	11
2	중국	무한 (Infinitus)	10
3	중국	텐스그룹 (Tiens)	6
4	중국	완메이 (Perfect)	5
5	중국	탕천베이제엔 (By-health)	4
6	중국	동아아교 (DEEJ)	4
7	미국	화이자 (Pfizer)	3
8	중국	신시대 건강산업 (New Era Health Industry)	3
9	중국	웨이넨 (Real Nutraceutical)	2
10	미국	뉴스킨 (Nu Skin)	2

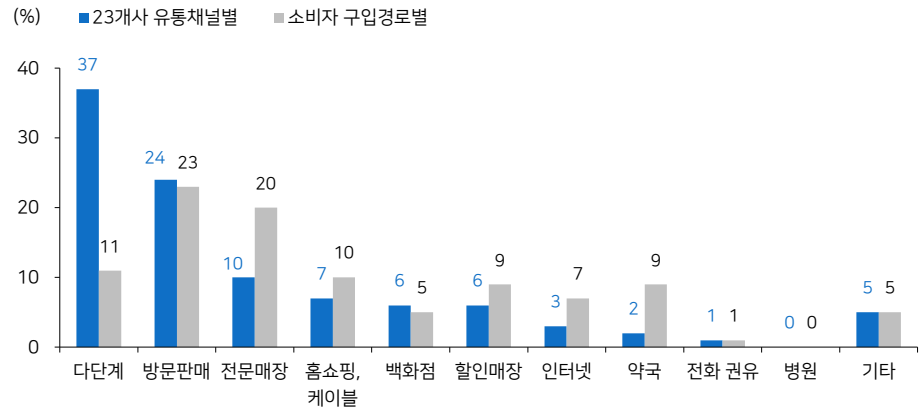
자료: Globalwindow, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 중국 내 기능성식품 10대 기업 브랜드

순위	브랜드명	로고
1	Amway Nutrilite (安利纽崔莱)	
2	탕천베이제엔 (汤臣倍健)	
3	하야오그룹유한공사 (哈药集团有限公司)	
4	젠캉위안제약그룹유한공사 (健康元药业集团股份有限公司)	
5	상하이교통대학양리유한공사 (上海交大昂立股份有限公司)	
6	동아아자오 (东阿阿胶)	
7	텐스(天狮)	
8	상하이황진다당생물과학기술유한공사 (上海黄金搭档生物科技有限公司)	
9	난징중마이과학기술발전유한공사 (南京中脉科技发展有限公司)	
10	하이난예다오그룹유한공사 (海南椰岛集团股份有限公司)	

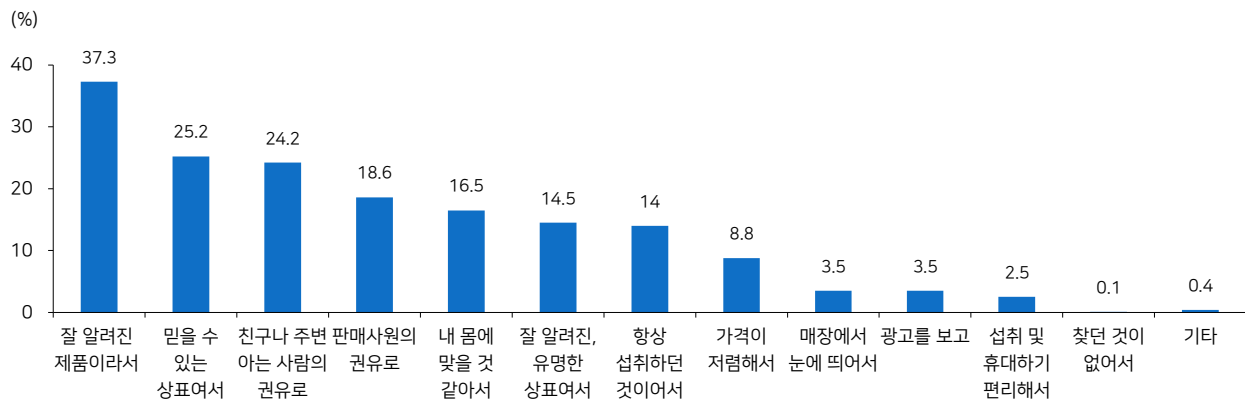
자료: 产业信息网, KOTRA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 건강기능식품 유통채널별 시장 규모 비교 현황



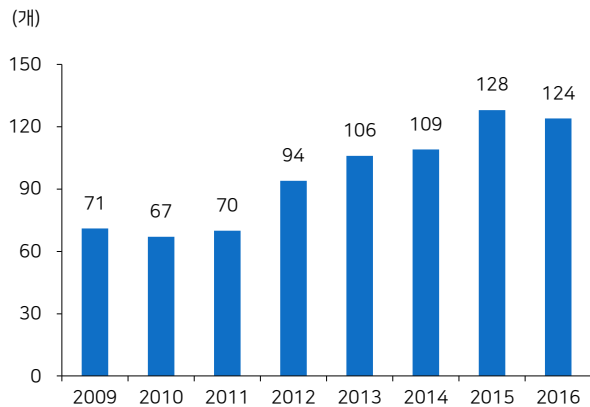
자료: 식품의약품안전처 (2013), 한국건강메리츠총금증권 리서치센터

그림8 건강기능식품 브랜드 선택 이유



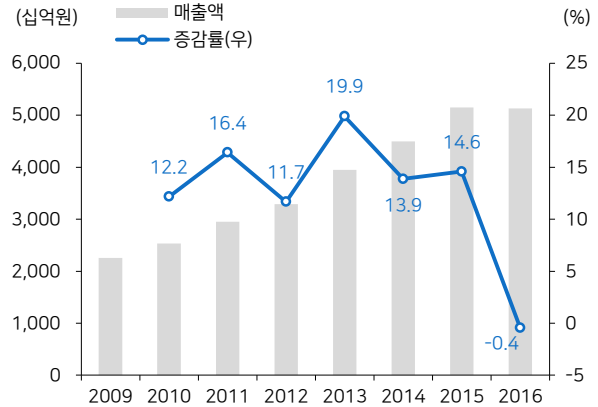
자료: 식품저널, 메리츠총금증권 리서치센터

그림9 국내 다단계 판매업자 수



자료: 공정거래위원회, 메리츠총금증권 리서치센터

그림10 다단계 총 매출액 및 증감률 추이



자료: 공정거래위원회, 메리츠총금증권 리서치센터

표5 2011년-2016년 매출액 상위 10개사 사업자 현황

순위	2011년	매출액 (백만원)	후원수당 (백만원)	등록판매원 수 (천명)	2012년	매출액 (백만원)	후원수당 (백만원)	등록판매원 수 (천명)
1	한국암웨이	1,021,161	346,795	1,056	한국암웨이	1,024,585	337,401	1,101
2	한국허벌라이프	460,083	159,772	223	한국허벌라이프	574,412	199,946	290
3	뉴스킨코리아	349,699	121,851	273	뉴스킨코리아	367,576	126,930	290
4	애틀미	128,729	44,425	435	애틀미	234,965	81,752	820
5	앤알커뮤니케이션	122,862	31,912	807	앤알커뮤니케이션	108,599	28,792	706
6	하이라빙	95,799	29,878	145	유니시티코리아	89,873	31,338	55
7	웰빙테크	66,994	21,522	25	하이라빙	78,874	23,012	138
8	모티브비즈	58,401	9,615	216	엘트웰	52,520	14,871	17
9	엘트웰	56,744	15,714	19	멜라루카인터내셔널코리아	56,744	16,378	64
10	유니시티코리아	48,254	16,479	47	씨엔커뮤니케이션	48,254	6,215	4
순위	2013년	매출액 (백만원)	후원수당 (백만원)	등록판매원 수 (천명)	2014년	매출액 (백만원)	후원수당 (백만원)	등록판매원 수 (천명)
1	한국암웨이	1,083,935	353,268	1,108	한국암웨이	1,121,477	351,961	1,085
2	한국허벌라이프	568,298	195,349	302	뉴스킨코리아	540,575	187,123	479
3	뉴스킨코리아	560,743	194,338	442	한국허벌라이프	527,485	177,736	338
4	애틀미	340,321	117,175	1,457	애틀미	514,950	176,788	2,027
5	유니시티코리아	154,982	54,178	114	유니시티코리아	213,749	74,177	112
6	멜라루카인터내셔널코리아	120,130	36,523	88	메리케이코리아	110,407	34,083	33
7	메리케이코리아	98,085	31,011	39	멜라루카인터내셔널코리아	88,034	27,866	59
8	앤알커뮤니케이션	73,709	22,087	653	시크릿다이렉트코리아	73,413	25,025	68
9	하이라빙	72,126	25,090	118	하이라빙	71,330	24,779	101
10	매나테크코리아	51,115	17,235	64	루안코리아	70,733	23,887	36
순위	2015년	매출액 (백만원)	후원수당 (백만원)	등록판매원 수 (천명)	2016년	매출액 (백만원)	후원수당 (백만원)	등록판매원 수 (천명)
1	한국암웨이	1,173,402	385,598	1,138	한국암웨이	1,237,401	419,861	1,181
2	애틀미	697,576	239,319	2,561	애틀미	778,479	266,866	2,899
3	뉴스킨코리아	529,736	182,549	457	뉴스킨코리아	531,789	183,926	377
4	한국허벌라이프	374,790	126,461	274	유니시티코리아	316,136	109,536	173
5	유니시티코리아	227,504	77,172	139	한국허벌라이프	257,345	85,536	142
6	아이에프씨아이	203,115	48,508	268	봄코리아(구 아이에프씨아이)	130,381	34,237	308
7	에이씨앤코리아	121,696	38,619	53	시크릿다이렉트코리아	116,170	39,483	59
8	아프로존	103,526	32,310	59	에이씨앤코리아	100,653	28,428	48
9	시크릿다이렉트코리아	101,465	34,559	63	에이폴	78,361	24,834	137
10	네리움인터내셔널코리아	90,054	31,354	138	아프로존	77,808	26,059	58

주: 음영 처리된 기업은 Top10 신규진입 기업

자료: 공정거래위원회, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 국내 건강기능식품 시장, 개별인증형이 성장 주도

순위	구분	총 생산액(억원)									
		2011년 점유율 (%)		2012년 점유율 (%)		2013년 점유율 (%)		2014년 점유율 (%)		2015년 점유율 (%)	
	계	13,682	100	14,091	100	14,820	100	16,310	100	18,230	100
1	홍삼	7,191	52.6	6,484	46.0	5,869	39.6	6,330	38.8	6,943	38.1
2	개별인증형	1,443	10.5	1,807	12.8	2,324	15.7	3,177	19.5	3,195	17.5
3	비타민 및 무기질	1,561	11.4	1,646	11.7	1,747	11.8	1,415	8.7	2,079	11.4
4	프로바이오틱스	405	3.0	518	3.7	804	5.4	1,388	8.5	1,579	8.7
5	밀크씨슬 추출물	138	1.0	135	1.0	308	2.1	676	4.1	705	3.9
	5품목 누계	10,728	78.4	10,590	75.2	11,052	74.6	12,987	79.6	145,501	79.5

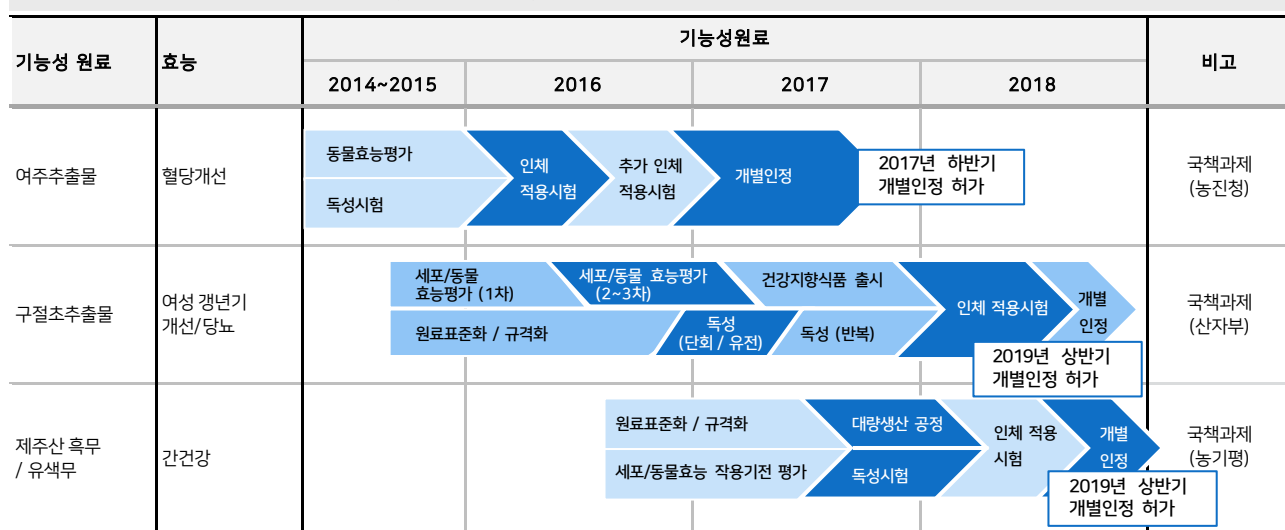
자료: 콜마비엔에이치, 식품의약품안전처, 메리츠증권리서치센터

표7 개별인증형 품목 중 당귀혼합추출물 생산실적 1위

순위	구분	총 생산액 (억원)					
		2015년			2014년	2013년	2012년
		점유율 (%)		증감률 (%)			
	계	3,195	100	0.6	3,177	2,324	1,807
1	당귀혼합추출물	714	22.3	80.3	369	314	245
2	백수오등 복합추출물	380	11.9	-68.1	1,193	704	100
3	황기추출물등복합물	266	8.3	-	-	-	-
4	헛개나무과병추출분말	255	8.0	-32.7	379	541	502
5	미역등 복합추출물(잔티젠)	183	5.7	190.5	63	-	-
	5품목 누계	1,799	56.3	-11.4	2,031	1,559	848

자료: 콜마비엔에이치, 식품의약품안전처, 메리츠증권리서치센터

그림11 콜마비엔에이치 신소재 개별인증형 원료 개발현황



자료: 콜마비엔에이치, 메리츠증권리서치센터

콜마비엔에이치(200130)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	236.2	256.0	396.9	466.8	536.8
매출액증가율 (%)	35.8	8.4	55.0	17.6	15.0
매출원가	193.8	211.2	341.0	402.6	461.6
매출총이익	42.4	44.8	56.0	64.2	75.1
판매비와관리비	8.0	8.6	12.4	14.7	16.9
영업이익	34.4	36.2	43.5	49.5	58.2
영업이익률 (%)	14.6	14.1	11.0	10.6	10.9
금융수익	1.1	0.6	0.5	0.8	1.1
종속/관계기업관련손익	1.0	1.9	10.0	2.0	2.0
기타영업외손익	-25.4	-0.2	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	11.2	38.5	54.1	52.3	61.4
법인세비용	10.0	8.8	10.8	11.5	13.2
당기순이익	1.2	29.7	43.3	40.8	48.1
지배주주지분 순이익	1.1	29.7	42.8	40.4	47.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	17.3	20.7	43.1	42.7	49.0
당기순이익(손실)	1.2	29.7	43.3	40.8	48.1
유형자산감가상각비	1.8	2.0	3.4	3.6	3.4
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
운전자본의 증감	-12.6	-10.9	-3.7	-1.7	-2.6
투자활동 현금흐름	-4.2	-20.6	-41.4	-19.6	-16.6
유형자산의 증가(CAPEX)	-5.6	-11.9	-12.0	-5.0	-2.0
투자자산의 감소(증가)	-2.0	-1.7	-6.3	-3.1	-3.1
재무활동 현금흐름	-3.9	4.7	-3.8	-5.0	-5.0
차입금증감	-4.9	6.4	0.0	0.0	0.0
자본의증가	39.6	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	9.3	4.8	-2.1	18.1	27.4
기초현금	2.9	12.1	17.0	14.9	33.0
기말현금	12.1	17.0	14.9	33.0	60.4

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	76.1	94.3	131.9	169.6	217.5
현금및현금성자산	12.1	17.0	14.9	33.0	60.4
매출채권	7.6	15.0	17.5	20.5	23.6
재고자산	20.7	17.0	29.2	33.3	38.3
비유동자산	51.0	64.3	79.1	83.6	85.3
유형자산	39.5	48.9	57.5	58.9	57.4
무형자산	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
투자자산	7.9	11.5	17.8	20.9	24.0
자산총계	127.1	158.7	211.0	253.2	302.8
유동부채	25.5	28.8	42.4	48.6	54.9
매입채무	15.3	13.2	22.1	26.0	29.9
단기차입금	0.6	7.0	7.0	7.0	7.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.6	1.2	1.6	1.9	2.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	26.1	29.9	44.0	50.5	57.0
자본금	7.4	14.8	14.8	14.8	14.8
자본잉여금	38.3	30.9	30.9	30.9	30.9
기타포괄이익누계액	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	54.0	81.7	119.5	154.8	197.4
비지배주주지분	1.4	1.7	2.1	2.5	3.0
자본총계	100.9	128.7	167.0	202.7	245.8

Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	8,094	8,666	13,436	15,799	18,169
EPS(지배주주)	39	1,006	1,449	1,366	1,612
CFPS	2,549	1,336	1,932	1,866	2,157
EBITDAPS	1,245	1,298	1,593	1,798	2,089
BPS	3,358	4,293	5,575	6,773	8,217
DPS	125	130	170	170	170
배당수익률(%)	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	992.8	18.4	15.6	16.5	14.0
PCR	30.2	13.9	11.7	12.1	10.5
PSR	4.8	2.1	1.7	1.4	1.2
PBR	11.4	4.3	4.0	3.3	2.7
EBITDA	36.3	38.4	47.1	53.1	61.7
EV/EBITDA	30.0	13.0	12.8	10.8	8.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.4	26.2	29.3	22.1	21.5
EBITDA 이익률	15.4	15.0	11.9	11.4	11.5
부채비율	25.9	23.3	26.4	24.9	23.2
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	324.5	421.4	286.0	325.1	382.7
매출채권회전율(x)	33.2	22.7	24.5	24.6	24.3
재고자산회전율(x)	14.3	13.6	17.2	14.9	15.0

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

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

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30일 기준으로 최근
1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율