

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

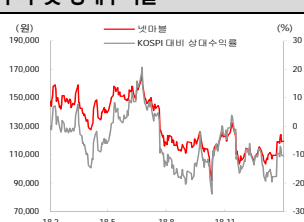
## Company Data

자본금	85 억원
발행주식수	8,527 만주
자사주	188 만주
액면가	100 원
시가총액	101,893 억원
주요주주	
방준혁(외21)	72.29%
국민연금공단	5.00%
외국인지분률	24.90%
배당수익률	0.30%

## Stock Data

주가(19/02/18)	119,500 원
KOSPI	2210.89 pt
52주 Beta	1.15
52주 최고가	166,500 원
52주 최저가	91,800 원
60일 평균 거래대금	353 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	12.7%	8.3%
6개월	0.4%	2.1%
12개월	-16.1%	-8.1%

## 넷마블 (251270/KS | 매수(신규편입) | T.P 140,000 원(신규편입))

### 실적 턴어라운드를 준비할 시기

넷마블의 2018 년 실적과 주가는 리니지2 레볼루션 등 기존 게임의 노후화로 인해 부진한 흐름이 지속됨. 하지만 블소 레볼루션 성과가 실적에 온기 반영되는 1Q19 부터 실적 개선 가능성이 높으며, 다수의 기대작 출시가 예정된 2Q19 부터는 본격적인 실적 반등이 예상돼 주가도 반등할 것으로 전망함. 넥슨 인수 시 PC 게임과 중국 시장에서 넥슨이 보유한 강점과 넷마블의 모바일게임 개발 및 퍼블리싱 역량이 결합돼 시너지 발생이 기대됨

### 4Q18 을 저점으로 점진적인 실적 개선 전망

2016 년 12 월 출시한 리니지2 레볼루션의 매출 감소와 모두의 마블, 세븐나이츠 등 주력 게임의 노후화로 넷마블의 2018 년 매출액, 영업이익은 전년 대비 각각 15.2%, 47.0% 감소하였다. 4Q18 실적도 영업이익이 상장 이후 최저치인 380 억원을 기록하는 등 부진한 모습을 보이며 주가도 공모가 157,000 원을 하회하고 있다. 하지만 1Q19 부터 넷마블의 실적 개선이 가능할 것으로 전망한다. 18 년 12 월 출시한 블소 레볼루션의 성과가 실적에 온기 반영되기 때문이다. 12 월 블소 레볼루션의 일매출은 11 억원 수준으로 1Q19 에도 7~8 억원 수준의 일매출을 기록하고 있는 것으로 추정된다. 또한 1 분기에는 요괴워치: 매달워치의 일본 출시가, 2 분기에는 일곱 개의 대죄, 킹 오브 파이터즈, BTS World, A3: Still Alive, 세븐나이츠2 등 다양한 기대작 출시가 예정되어 있어 본격적인 실적 개선이 예상된다. 이에 넷마블의 주가도 점진적으로 반등할 전망이다.

### 넥슨 인수 시 시너지 기대

넥슨 인수를 추진 중인 넷마블이 넥슨 인수에 성공할 경우 양사 간 시너지 발생이 예상된다. 넥슨이 보유한 PC 게임 및 중국 시장에서의 강점과 던전앤파이터, 메이플스토리 등의 유명 IP 가 넷마블의 검증된 모바일게임 개발 및 퍼블리싱 능력과 결합된다면 양사의 강점이 극대화 될 것이다. 10 조원에 달할 것으로 예상되는 인수 금액 고려 시 인수 방법은 컨소시엄 구성이 유력하다고 판단한다. 언론 보도대로 넷마블이 텐센트, MBK 와 컨소시엄을 구성한다면 텐센트의 중국 시장 영향력과 MBK 의 자금력이 결합해 시너지가 극대화될 수 있을 것으로 전망한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	10,729	15,000	24,248	20,559	25,135	26,750
yoy	%	196.1	39.8	61.7	-15.2	22.3	6.4
영업이익	억원	2,254	2,947	5,098	2,704	3,874	4,639
yoy	%	153.8	30.8	73.0	-47.0	43.3	19.8
EBITDA	억원	2,480	3,253	5,745	3,434	5,741	6,274
세전이익	억원	2,289	2,756	4,715	3,217	4,264	5,102
순이익(지배주주)	억원	1,205	1,740	3,098	2,022	2,817	3,452
영업이익률%	%	21.0	19.6	21.0	13.2	15.4	17.3
EBITDA%	%	23.1	21.7	23.7	16.7	22.8	23.5
순이익률	%	15.7	14.0	14.9	11.9	12.9	14.5
EPS	원	2,050	2,718	3,900	2,374	3,304	4,049
PER	배	0.0	0.0	48.3	47.0	36.2	29.5
PBR	배	0.0	0.0	3.7	2.1	2.2	2.1
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	24.2	21.6	13.4	11.5
ROE	%	14.8	15.3	11.2	4.6	6.2	7.2
순차입금	억원	-2,856	-1,104	-22,761	-22,862	-27,538	-32,381
부채비율	%	23.5	49.4	19.8	18.7	20.7	21.0

## 투자의견 및 목표주가 산정

넷마블에 대한 투자의견을 매수로 제시한다. 2016 년 12 월 출시한 리니지 2 레볼루션의 매출 감소로 2018 년 실적 부진이 이어졌지만 2019 년 수익성 개선이 예상되기 때문이다. 수익성 개선이 예상되는 이유는 1)2018 년 12 월 출시한 블소 레볼루션의 성과가 1Q19 부터 실적에 온기 반영되면서 리니지 2 레볼루션의 매출 감소를 커버할 수 있고, 2)BTS World, A3: Still Alive, 세븐나이즈 2 의 2Q19 출시로 매출 증가를 기대할 수 있으며, 3)일곱 개의 대죄, 요괴워치: 메달워즈, 블소 레볼루션 등을 일본에 출시하면서 해외 매출도 증가할 것으로 예상되기 때문이다.

넷마블이 추진하고 있는 넥슨 인수도 긍정적 요인이다. 넷마블의 모바일게임 개발 및 퍼블리싱 역량이 넥슨이 보유한 IP 와 결합되면 시너지가 발생할 수 있기 때문이다. 넥슨의 중국 매출 비중은 2018 년 기준 50%를 상회하며, 이는 인수 성공 시 향후 중국 진출을 준비하고 있는 넷마블에게도 긍정적 요인이 될 것이다.

넷마블에 대한 목표주가는 140,000 원을 제시한다. 목표주가는 보유 투자자산 가치와 영업가치를 합산하여 산정하였다. 보유 자산가치는 엔씨소프트 지분에 대해서는 현재 가를, 나머지 투자자산에 대해서는 장부가를 적용하였다. 넷마블은 BTS 소속사인 빅히트엔터테인먼트 지분을 25.71% 보유하고 있는데, 최근 빅히트엔터테인먼트의 기업가치가 2 조원 이상이라는 분석도 있어 장부가 적용은 보수적이라 판단한다. 영업가치는 2019 년 예상 EBITDA 5,741 억원에 Target EV/EBITDA 11.1 배(넷마블 상장 이후 12M Forward EV/EBITDA 평균값)를 적용하였다. 블소 레볼루션이 성공적으로 출시되며 2019 년 실적에 본격 기여할 전망이며 BTS World, 세븐나이즈 2 등 상반기에 여러 기대작의 출시가 예상된 만큼 상장 이후 평균값 적용은 합리적이라 판단한다.

## 넷마블 목표주가 산정

(단위: 주 원 억원 배)

구분	내용	비고
엔씨소프트 보유주식 수	1,950,000	지분율: 8.89%
엔씨소프트 증가	448,000	2/14 증가 기준
엔씨소프트 지분가치(①)	8,736	
빅히트엔터테인먼트 지분가치(②)	2,014	지분율: 25.71% 장부가 적용
기타 투자자산(③)	16,351	장부가 적용
2019년 EBITDA	5,741	
Target EV/EBITDA	11.1	상장 이후 12M 평균값
영업가치(④)	63,891	
순차입금(⑤)	-27,538	19년말 기준
적정가치(=①+②+③+④-⑤)	118,530	
발행주식수	85,256,196	
적정주가	139,028	
목표주가	140,000	

자료: SK 증권

## 실적 전망

기존 게임의 노후화와 신규 게임의 부진으로 넷마블의 2018 년 매출과 영업이익은 각각 15.2%, 47.0% 감소하였다. 특히 4Q18 실적은 시장 기대치를 크게 하회했는데, 이는 기존 게임의 매출 감소와 인력 증가에 따른 비용 증가에 기인한다. 이에 주가도 공모가 157,000 원을 하회하고 있다. 하지만 올해 넷마블의 실적 개선 가능성은 높다. 1) 지난 12 월 출시한 블소 레볼루션의 매출이 1Q19 부터 본격적으로 실적에 기여할 것이고, 2)2 분기에는 BTS World, A3: Still Alive, 세븐나이츠2 등 기대작 출시가 집중되어 있으며, 3)52 시간제 도입에 따른 인력 증가가 1Q19 에 마무리 될 가능성이 높아 추가적인 고정비 증가가 제한적이기 때문이다. 실적 개선은 블소 레볼루션 실적이 온기 반영되는 1Q19 부터 확인할 수 있을 것이며, 신작이 다수 출시되는 2Q19 부터 본격화될 가능성이 높다.

넷마블 분기별 실적 전망

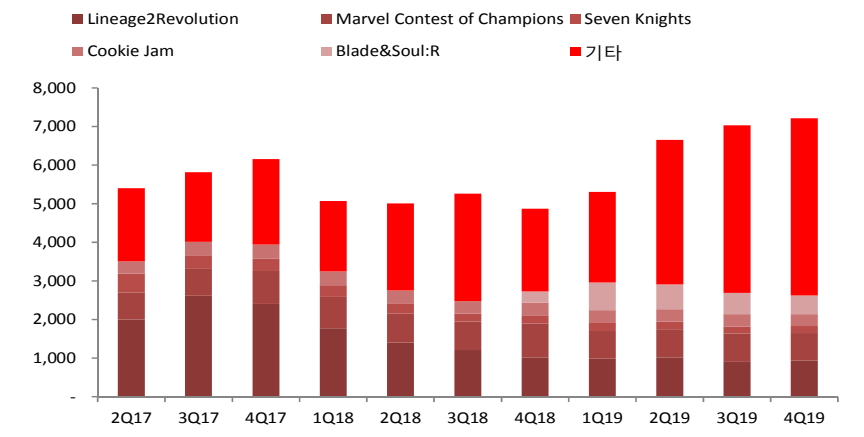
(단위: 억원)

	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017A	2018P	2019F
매출액	5,074	5,008	5,260	4,871	5,304	6,657	7,037	7,219	24,248	20,213	26,217
영업비용	4,332	4,386	4,587	4,491	4,572	5,499	5,802	5,838	19,151	17,796	21,711
지급수수료	2,128	2,075	2,157	2,066	2,178	2,761	2,920	3,004	10,064	8,426	10,862
인건비	989	1,017	1,018	1,107	1,038	1,037	1,038	1,129	3,635	4,131	4,243
광고선전비	747	786	851	734	817	1,085	1,175	1,104	3,812	3,118	4,182
기타	300	314	366	341	324	394	437	392	993	1,321	1,547
감가상각비	168	194	195	243	215	222	231	209	647	800	877
영업이익	742	622	673	380	732	1,158	1,235	1,380	5,097	2,417	4,506
영업이익률	14.6%	12.4%	12.8%	7.8%	13.8%	17.4%	17.6%	19.1%	21.0%	12.0%	17.2%

자료: 넷마블, SK 증권

넷마블 주요 게임별 매출 전망

(단위: 억원)

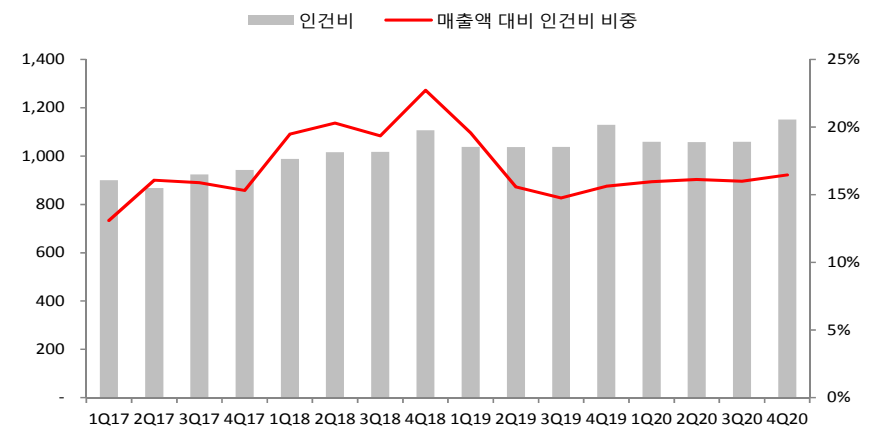


자료: SK 증권

주: 기타매출에는 향후 출시될 신작 포함

넷마블 인건비는 19년부터 안정화 전망

(단위: 억원)



자료: SK 증권

## 투자포인트

### 1. 2019 년 신작 라인업

2019 년 넷마블의 실적 개선을 예상하는 이유는 풍부한 신작 라인업을 보유하고 있기 때문이다. 1 분기에는 요괴워치: 메달워즈의 일본 출시와 일곱 개의 대죄(한국, 일본), 킹 오브 파이터즈(한국)의 사전예약이 예정돼 있으며, 뒤 두 게임의 출시는 2 분기 초 예정돼있다. 2 분기에는 BTS World, A3: Still Alive, 세븐나이츠2가 출시될 예정이다. 1 분기 예정이었던 BTS World의 출시는 완성도 강화를 위해 2 분기로 연기되었다. 그 사이 BTS의 글로벌 인지도는 상승했으며, 육성 게임의 특성상 캐릭터에 대한 로열티가 높아 성공 기대감이 높다. 세븐나이츠2도 전작이 성공한 만큼 흥행 가능성이 높다.

BTS World



자료 넷마블

A3: Still Alive



자료 넷마블

세븐나이츠2



자료 넷마블

요괴워치: 메달워즈



자료 넷마블



일곱 개의 대죄



자료 넷마블

더 킹 오브 파이터즈



자료 넷마블

## 2. 넥슨 인수 가능성

넷마블은 넥슨 인수를 추진 중이다. 인수 방식에 대해서는 정확히 알려진 바 없으나, 10 조원에 이르는 딜 규모를 고려하면 텐센트, MBK 파트너스와의 컨소시엄 구성이 유력할 것으로 판단한다. 넷마블의 넥슨 인수 성공 시 긍정적 효과가 기대된다. 판호 발급 이슈가 여전히 존재하긴 하지만 2018 년 중국 매출 비중이 52.4%인 넥슨은 중국 시장 진출 경험과 중국 시장에서 강점을 보유하고 있어 인수 시 리니지 2 레블루션의 중국 진출을 준비하고 있는 넷마블에게 큰 도움이 될 것이다. 또한 넥슨은 검증된 IP를 다수 보유하고 있고 PC 게임 매출 비중도 2018 년 기준 78.4%에 달해 인수 후 PC 에서 성공한 넥슨의 IP를 모바일화 한다면 매출 증가에 기여할 수 있을 전망이다.

넥슨 연간 실적 추이

(단위: 백만엔 배)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	155,338	172,930	190,263	183,128	234,929	253,721
영업이익	50,705	45,509	62,290	40,661	90,504	98,360
당기순이익	30,132	29,316	55,132	20,133	56,750	107,672
EBITDA	64,761	61,131	75,350	47,027	96,323	104,813
PER	14.1	16.7	15.5	36.6	25.4	11.7
PBR	1.4	1.4	2.3	2.0	3.1	2.3
EV/EBITDA	4.6	5.3	7.7	8.9	11.1	7.6

자료: Bloomberg

넥슨 분기별 실적 추이

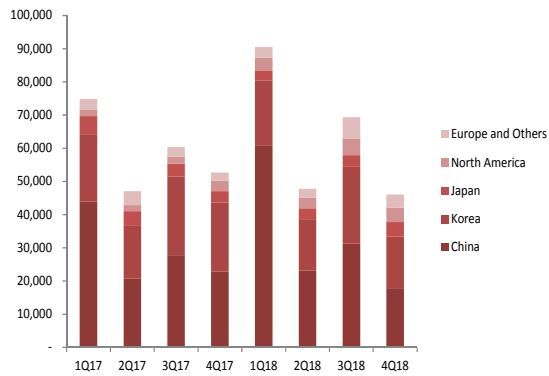
(단위: 백만원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Revenue	74,792	47,064	60,398	52,675	90,514	47,794	69,332	46,081
Operating Income	39,762	16,278	22,704	11,760	54,729	16,012	23,712	3,907
Net Income	19,906	19,448	19,606	(2,210)	46,615	32,248	22,305	6,504
EPS	22.85	22.21	22.27	(2.51)	52.80	36.24	24.98	7.27

자료: 넥슨

넥슨 지역별 매출액 추이

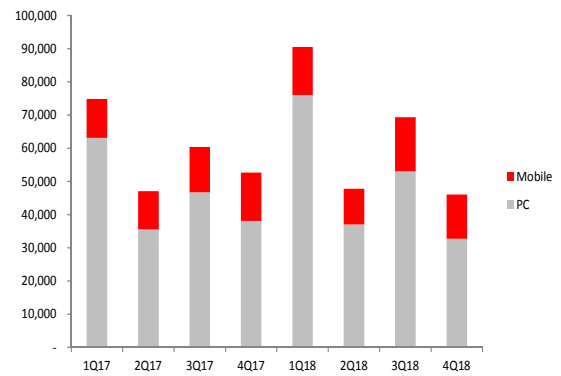
(단위: 백만원)



자료: 넥슨

넥슨 플랫폼별 매출액 추이

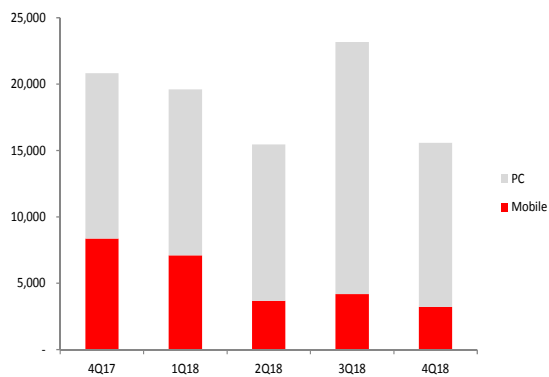
(단위: 백만원)



자료: 넥슨

넥슨 한국시장 플랫폼별 추이

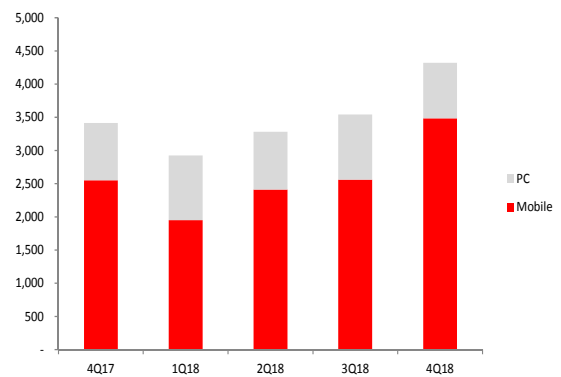
(단위: 백만원)



자료: 넥슨

넥슨 일본시장 플랫폼별 추이

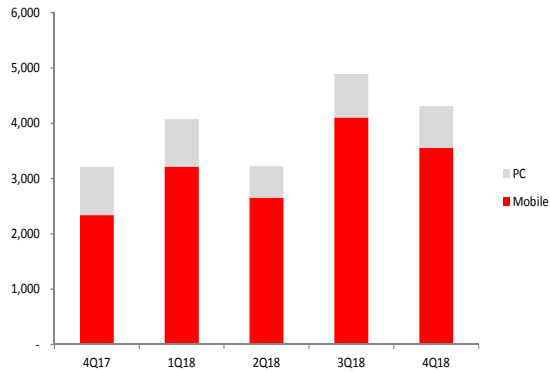
(단위: 백만원)



자료: 넥슨

넥슨 북미시장 플랫폼별 추이

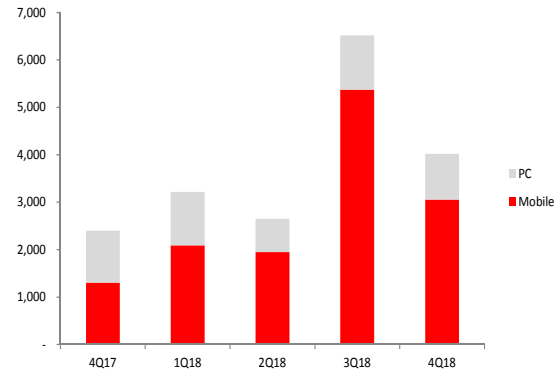
(단위: 백만엔)



자료: 넥슨

넥슨 유럽 및 기타시장 플랫폼별 추이

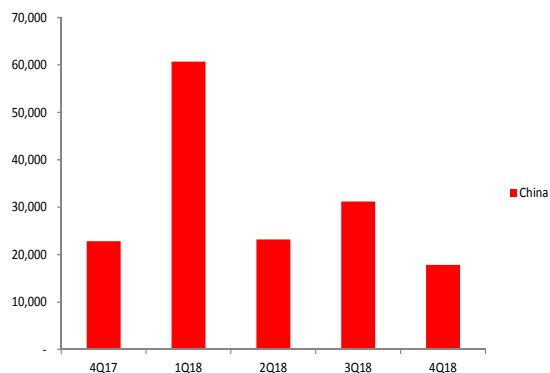
(단위: 백만엔)



자료: 넥슨

넥슨 중국시장 매출액 추이

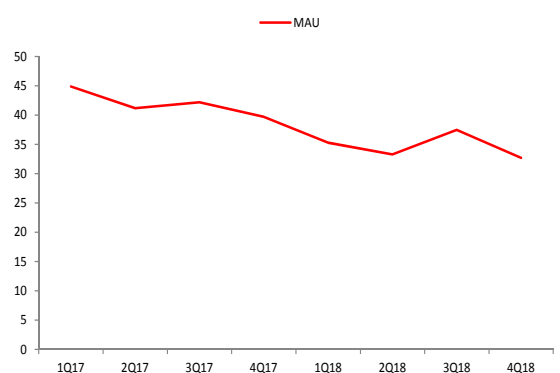
(단위: 백만엔)



자료: 넥슨

넥슨 MAU 추이

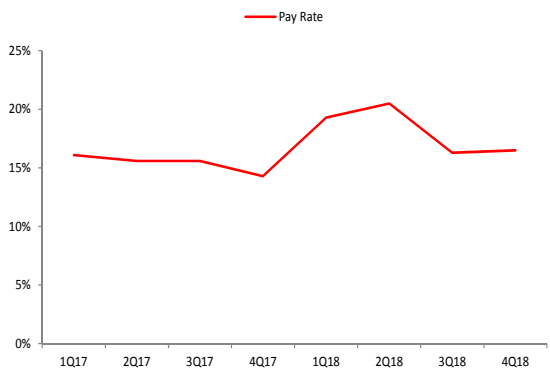
(단위: 엔)



자료: 넥슨(모바일 제외)

주: MAU(Monthly Active User)

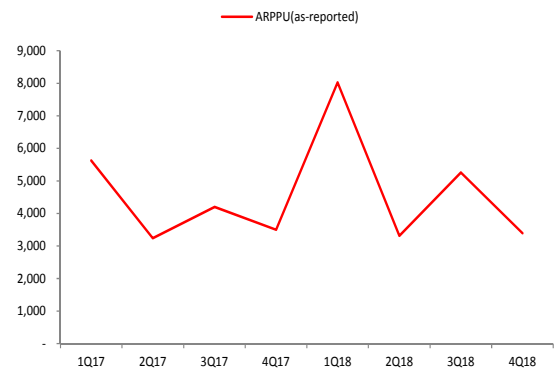
넥슨 Pay Rate 추이



자료: 넥슨(모바일 제외)

넥슨 ARPPU 추이

(단위: 엔)



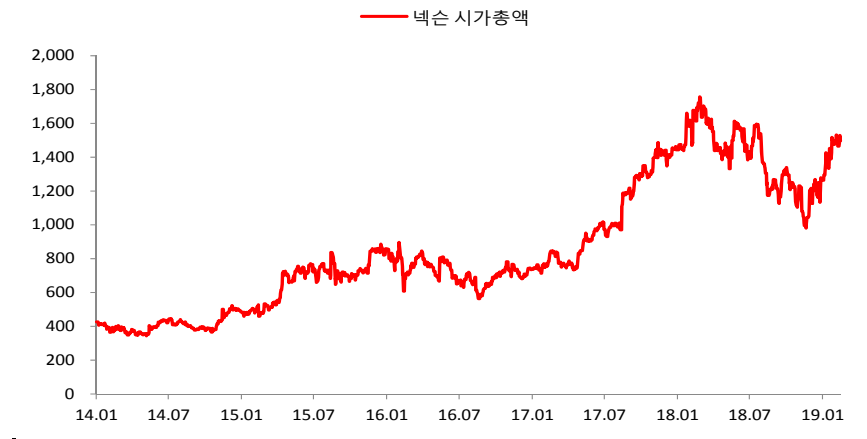
자료: 넥슨(모바일 제외)

주: ARPPU(Average Revenue Per Paying User)



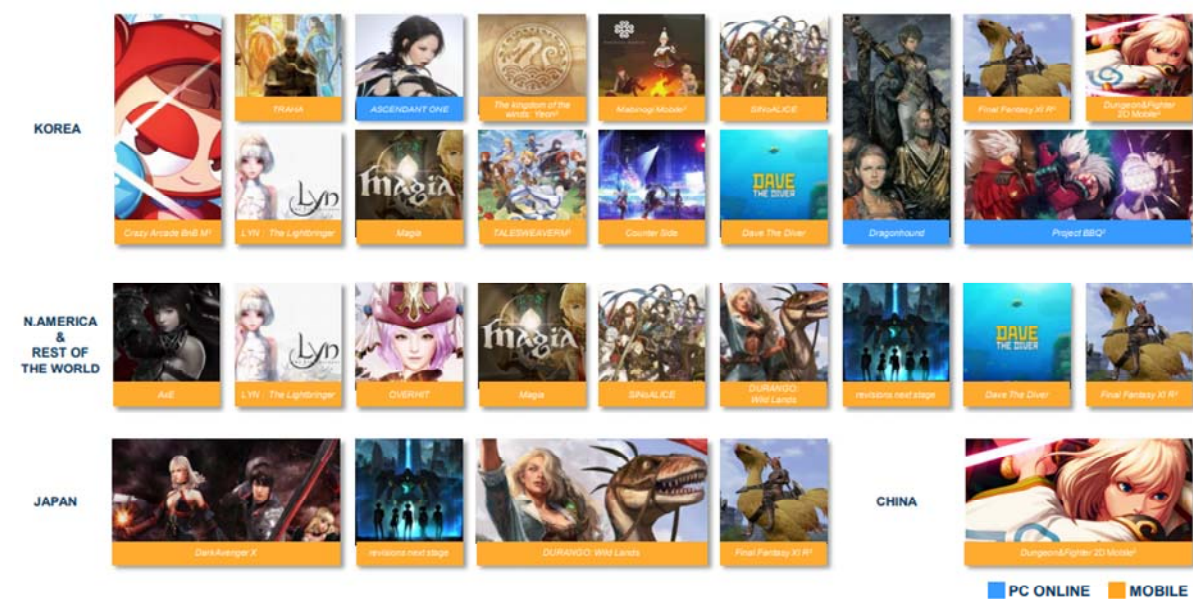
## 넥슨 시가총액 추이

(단위: 십억엔)



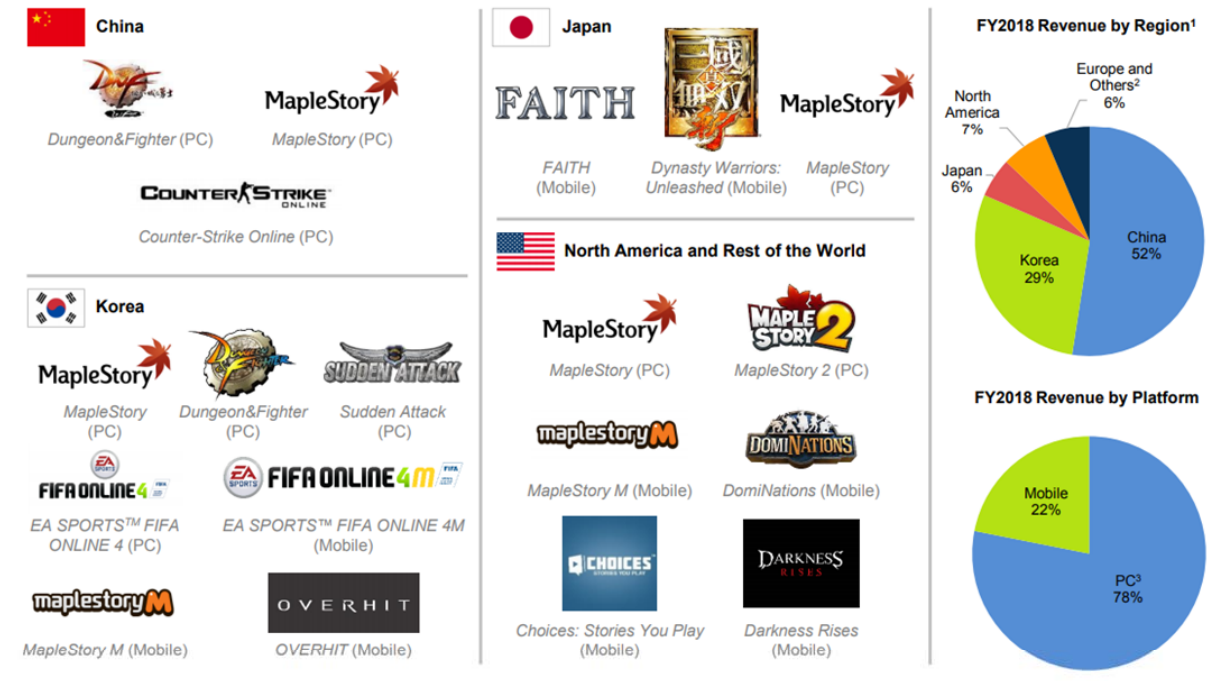
자료 Bloomberg

## 넥슨의 Pipeline



자료 넥슨

## 넥슨의 지역별 키 타이틀



자료: 넥슨

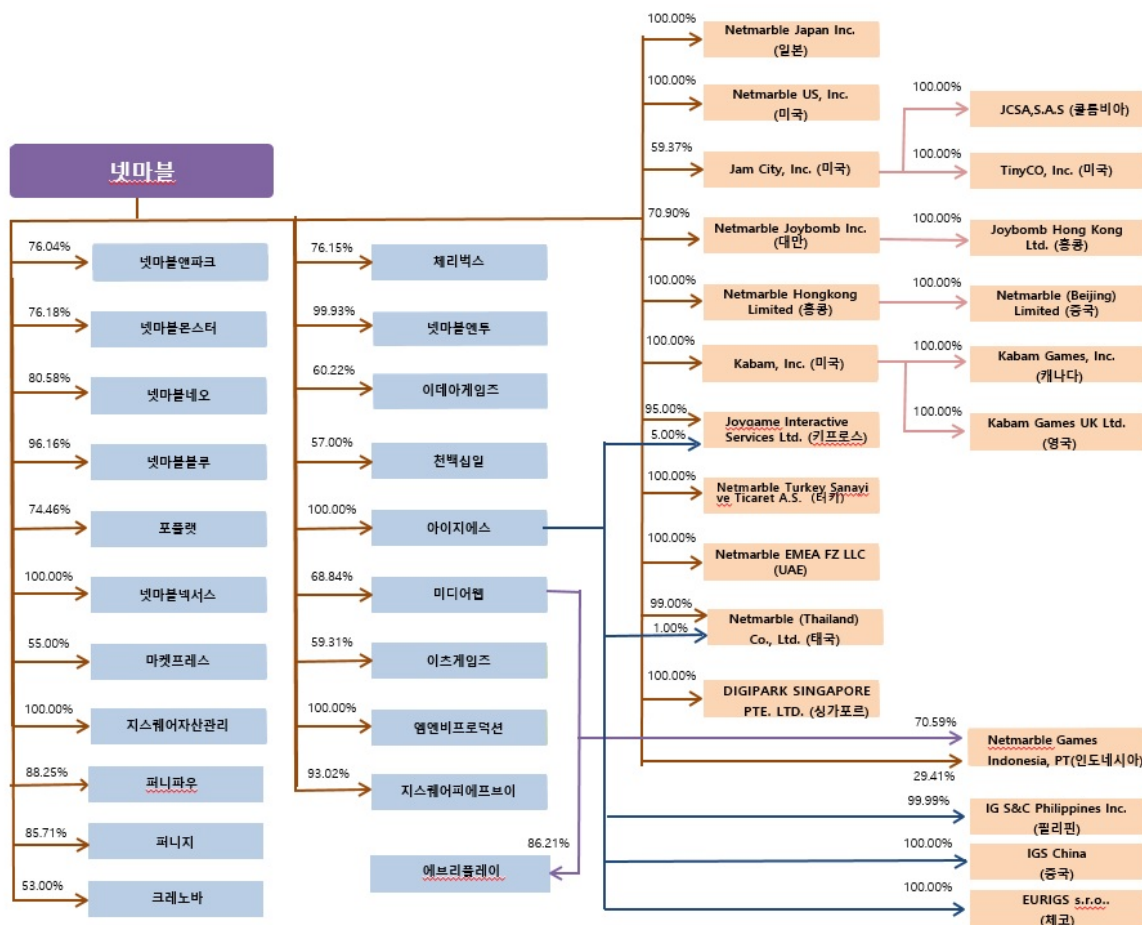
## 3. 중국발 규제 완화

작년 12월 중국에서 판호 발급이 재개되며 넷마블의 중국 진출에 대한 긍정적 기류가 형성되고 있다. 아직은 내자판호만 발급되고 있고 넷마블의 중국 진출을 위해서는 외자판호 발급이 필요한데, 내자판호 발급이 재개된 만큼 외자판호 발급에 대한 기대감도 높다. 외자판호 발급 시 리니지 2 레볼루션의 중국 진출이 가능해지는데, 국내에서 흥행성이 입증된 게임인 만큼 중국에서의 성공 가능성도 높다고 판단한다. 물론 외자판호 발급 시기를 예측하기 어려우며 외자판호가 발급된다 하더라도 한국과의 사드 분쟁이 진행 중인 중국에서의 국내 게임 판호 발급 여부는 불확실하다. 그럼에도 불구하고 중국에서 판호 발급을 기다리고 있는 넷마블, 엔씨소프트, 펄어비스, 웹젠 등에 대한 기대감은 유효할 것으로 예상된다. 특히 넷마블은 중국에서 뛰어난 성과를 보이고 있는 넥슨 인수에 성공할 경우 판호 발급 재개 이후 출시될 게임의 성공 가능성도 어느 업체보다 높을 것으로 판단한다.

## 회사 소개

2000년 국내 최초 게임 포털로 서비스를 시작한 넷마블은 2004년 CJ 그룹에 편입되며 CJ 인터넷으로 상호를 변경하였다. PC 게임 히트작인 서든어택, 마구마구 등을 서비스했으며 2011년 CJ E&M으로 통합합병된 후에는 다함께 차차차, 몬스터 길들이기, 모두의 마블 같은 모바일 히트작을 출시하였다. 2014년 CJ 그룹에서 분리 독립되어 CJ 넷마블과 CJ 게임즈의 합병을 통해 넷마블게임즈로 재출범했으며 레이븐, 이데아, 세븐 나이즈, 리니지 2 레볼루션 등의 모바일 게임을 히트시키며 2017년 5월 유가증권 시장에 상장하였다. 주요 주주로는 방준혁 의장(24.3%), CJ ENM (22.0%), HAN RIVER INVESTMENT(텐센트)(17.7%), 엔씨소프트(6.9%)가 있다.

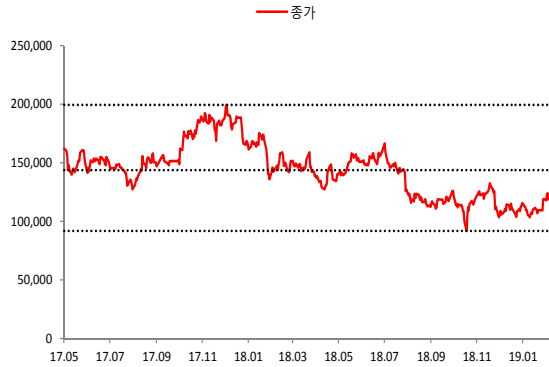
### 넷마블 지배구조



자료 넷마블

넷마블 주가는 최근 반등에도 공모가 하회 중

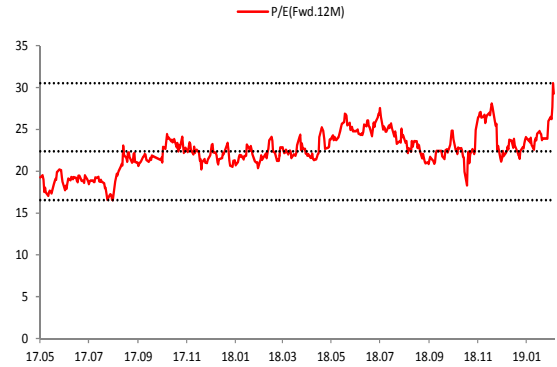
(단위: 원)



자료: Quantwise

최근 실적 부진으로 PER 상승

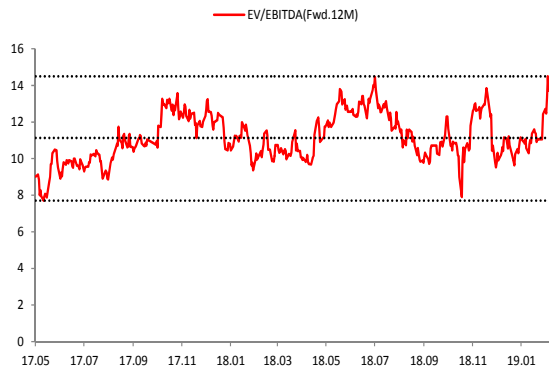
(단위: 배)



자료: Quantwise

상장 이후 평균 EV/EBITDA 는 11.1 배 수준

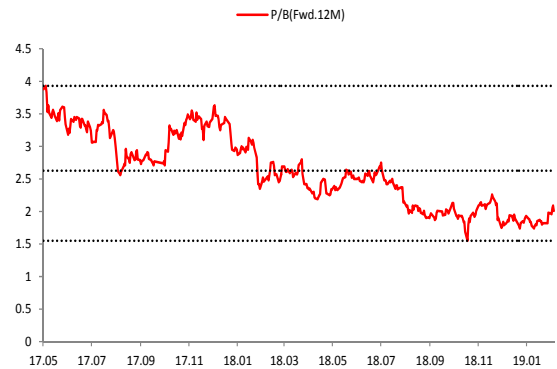
(단위: 배)



자료: Quantwise

넷마블 주가는 PBR 기준 역사적 하단

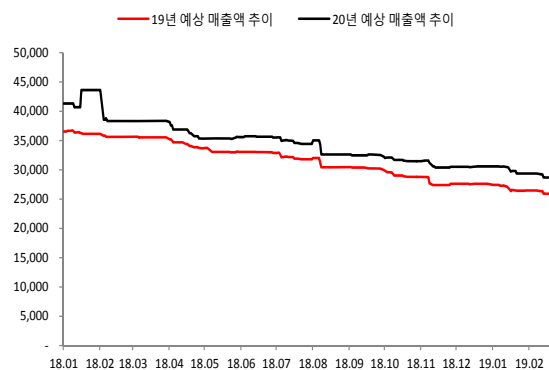
(단위: 배)



자료: Quantwise

넷마블 애널리스트 매출 추정치 하향 조정중

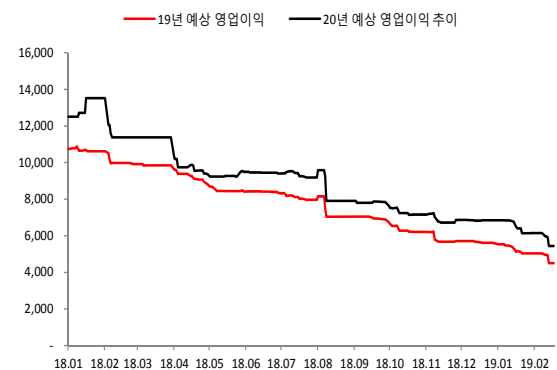
(단위: 억원)



자료: Quantwise

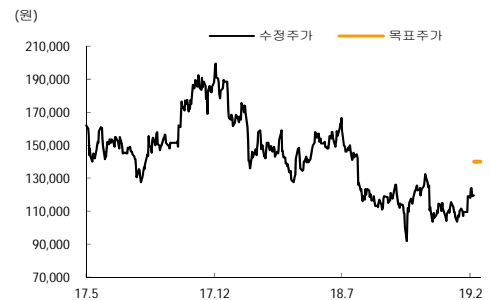
넷마블 애널리스트 영업이익 추정치 하향 조정중

(단위: 억원)



자료: Quantwise

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.02.19	매수	140,000원	6개월		



### Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 2 월 19 일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>유동자산</b>	4,975	7,215	29,184	28,402	33,871
현금및현금성자산	2,159	2,727	19,078	18,004	22,681
매출채권및기타채권	1,272	2,470	2,942	2,493	3,127
재고자산	3	19	24	20	25
<b>비유동자산</b>	9,609	12,359	24,293	26,740	24,902
장기금융자산	4,248	5,288	9,420	9,955	9,955
유형자산	257	1,229	1,454	1,636	1,417
무형자산	4,476	5,400	12,368	12,625	11,060
<b>자산총계</b>	14,584	19,574	53,477	55,143	58,773
<b>유동부채</b>	2,445	4,212	5,013	4,198	5,191
단기금융부채	312	1,091	410	298	298
매입채무 및 기타채무	962	1,454	1,587	1,344	1,687
단기충당부채	0	186	504	427	536
<b>비유동부채</b>	331	2,258	3,812	4,505	4,889
장기금융부채	144	2,003	2,340	2,131	2,131
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	15	29
장기충당부채	0	3	19	31	50
<b>부채총계</b>	2,777	6,471	8,824	8,703	10,080
<b>지배주주지분</b>	10,592	12,163	43,295	44,608	46,463
자본금	15	68	85	85	85
자본잉여금	9,294	12,003	38,421	38,491	38,491
기타자본구성요소	-116	-3,695	-4,226	-4,051	-4,051
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	1,212	2,939	6,029	7,750	10,232
비지배주주지분	1,215	940	1,358	1,832	2,230
<b>자본총계</b>	11,807	13,104	44,653	46,440	48,693
<b>부채외자본총계</b>	14,584	19,574	53,477	55,143	58,773

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,838	1,411	4,680	2,677	4,667
당기순이익(손실)	1,686	2,092	3,609	2,437	3,232
비현금성항목등	967	1,299	2,245	1,152	2,509
유형자산감가상각비	72	82	115	151	219
무형자산감가상각비	154	224	532	579	1,649
기타	160	421	471	122	-71
운전자본감소(증가)	-439	-1,306	-391	433	175
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-91	-1,028	-184	456	-635
재고자산감소(증가)	-3	-16	-5	4	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	-33	-143	342
기타	-345	-262	-168	116	472
법인세납부	-376	-675	-783	-1,345	-1,249
<b>투자활동현금흐름</b>	-4,751	-2,002	-13,931	-3,429	331
금융자산감소(증가)	-3,569	-686	-5,384	-1,387	0
유형자산감소(증가)	-183	-893	-300	-178	0
무형자산감소(증가)	-58	-69	-14	-84	-84
기타	-941	-354	-8,234	-1,780	415
<b>재무활동현금흐름</b>	4,131	1,197	25,370	-245	-322
단기금융부채증가(감소)	0	0	-932	-93	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	114	0
자본의증가(감소)	3,803	0	26,421	61	0
배당금의 지급	-31	-39	0	-306	-335
기타	-174	-5	-119	-22	13
<b>현금의 증가(감소)</b>	1,166	567	16,351	-1,074	4,676
기초현금	993	2,159	2,727	19,078	18,004
기말현금	2,159	2,727	19,078	18,004	22,681
FCF	2,202	1,057	4,920	2,428	4,847

자료 : 넷마블, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>매출액</b>	10,729	15,000	24,248	20,559	25,135
<b>매출원가</b>	5,884	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	4,845	15,000	24,248	20,559	25,135
매출총이익률 (%)	45.2	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	2,591	12,053	19,150	17,855	21,262
영업이익	2,254	2,947	5,098	2,704	3,874
영업이익률 (%)	21.0	19.6	21.0	13.2	15.4
비영업손익	35	-191	-383	513	391
<b>순금융비용</b>	-33	-24	-87	-373	-414
외환관련손익	88	-3	-133	-30	-30
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-19	31	-79	21	-64
세전계속사업이익	2,289	2,756	4,715	3,217	4,264
세전계속사업이익률 (%)	21.3	18.4	19.5	15.7	17.0
계속사업법인세	602	663	1,106	780	1,032
<b>계속사업이익</b>	1,686	2,092	3,609	2,437	3,232
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,686	2,092	3,609	2,437	3,232
<b>순이익률 (%)</b>	15.7	14.0	14.9	11.9	12.9
지배주주	1,205	1,740	3,098	2,022	2,817
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	11.23	11.6	12.78	9.84	11.21
<b>비지배주주</b>	481	353	511	415	415
<b>총포괄이익</b>	1,902	2,752	5,694	1,793	2,588
<b>지배주주</b>	1,413	2,388	5,228	1,395	2,190
<b>비지배주주</b>	488	364	466	398	398
EBITDA	2,480	3,253	5,745	3,434	5,741

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	196.1	39.8	61.7	-15.2	22.3
영업이익	153.8	30.8	73.0	-47.0	43.3
세전계속사업이익	281.1	20.4	71.1	-31.8	32.6
EBITDA	142.7	31.1	76.6	-40.2	67.2
EPS(계속사업)	282.4	32.6	43.5	-39.1	39.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	14.8	15.3	11.2	4.6	6.2
ROA	15.2	12.3	9.9	4.5	5.7
EBITDA마진	23.1	21.7	23.7	16.7	22.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	203.5	171.3	582.2	676.6	652.5
부채비율	23.5	49.4	19.8	18.7	20.7
순차입금/자기자본	-24.2	-8.4	-51.0	-49.2	-56.6
EBITDA/이자비용(배)	196.6	164.7	42.6	2,155.3	3,758.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	2,050	2,718	3,900	2,374	3,304
BPS	17,786	17,946	50,919	52,316	54,492
CFPS	2,436	3,197	4,715	3,232	5,495
주당 현금배당금	0	0	360	400	500
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	0.0	0.0	51.2	79.4	37.5
PER(최저)	0.0	0.0	32.7	38.7	31.3
PBR(최고)	0.0	0.0	3.9	3.6	2.3
PBR(최저)	0.0	0.0	2.5	1.8	1.9
PCR	0.0	0.0	40.0	34.5	21.8
EV/EBITDA(최고)	0.0	0.0	25.8	40.6	14.0
EV/EBITDA(최저)	0.0	0.0	15.2	16.7	11.0