

SK COMPANY Analysis



Analyst
유승우
yswbst@sk.com
02-3773-9180

Company Data

자본금	480 십억원
발행주식수	9,596 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	2,172 십억원
주요주주	
한진칼(외14)	33.36%
국민연금공단	10.54%
외국인지분률	23.90%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(19/08/14)	22,900 원
KOSPI	1938.37 pt
52주 Beta	0.86
52주 최고가	37,750 원
52주 최저가	22,900 원
60일 평균 거래대금	14 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-19.9%	-13.8%
6개월	-37.9%	-28.7%
12개월	-16.9%	-3.1%

대한항공 (003490/KS | 매수(유지) | T.P 41,000 원(유지))

[2Q19 Review] 차라리 잘 된 중국 신규 취항 금지

동사의 2Q19 매출액은 3 조 1,210 억원으로 컨센서스에 부합. 영업손실은 986 억원으로 컨센서스인 영업손실 237 억원을 크게 하회. 인건비 증가가 주요 요인. 이 와중에 중국 민항국이 한중간 신규 노선 신청 중지를 선언함. 그런데 동사는 LCC 들처럼 중국 운수권 배분을 많이 받지 않았고, 일본 불매운동 관련 타격도 LCC 들 대비 제한적이기에 반사 수혜 받을 것으로 판단함. 이에 투자의견 매수, 목표주가 41,000 원을 유지함

2Q19 매출액 3 조 1,210 억원, 영업손실 986 억원 기록

동사의 2Q19 매출액은 3 조 1,210 억원으로 컨센서스에 부합했으나 영업손실은 986 억원으로 컨센서스인 영업손실 237 억원을 크게 하회함. 객실승무원 충원으로 인건비가 추가되고 조종사 임금인상 소급분이 지급되며 영업이익을 크게 훼손함. 인건비, 공항 관련비 등의 상승은 다시 하향 조정될 수 없는 부분임. 따라서 기본적인 비용 기저가 높아졌다고 판단해 하반기 영업이익의 추정치를 하향 조정함(5,652 억원 → 4,276 억원).

차라리 잘 된 중국 신규 취항 금지

이 와중에 8 월 14 일 중국 민항국에서 갑작스레 한중간 신규 노선 신청 중지를 선언하며 지난 5 월 2 일 발표된 중국 운수권 배분을 무색하게 만들. 한일 무역전쟁으로 불거진 일본 불매운동으로 인한 충격을 중국 노선 증편으로 매우려던 항공사들에게는 악재일 수 밖에 없음. 특히 LCC 들이 중국 신규 취항 운수권 배분의 수혜를 많이 받았기에 타격이 클 것임. 일본 노선에 대한 공격적인 개편 계획을 밝힌 쪽도 FSC 보다는 LCC 들이었음. 그런데 동사는 중국, 일본 노선 매출 비중이 LCC 대비 상대적으로 낮고 중국 노선 증편 계획도 상대적으로 미미했음. 따라서 오히려 중국 신규 취항 금지 이슈는 동사에게 반사 수혜를 가져다 줄 수 있다고 판단함. 기존 내국인들의 중국, 일본향 수요를 미주, 구주, 동남아 노선 매출 비중이 큰 동사가 흡수할 수 있을 것으로 전망됨

투자의견은 매수, 목표주가 41,000 원 유지

이에 투자의견 매수와 목표주가 41,000 원을 유지함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	십억원	11,732	12,092	13,020	12,813	13,186	13,483
yoy	%	1.6	3.1	7.7	-1.6	2.9	2.3
영업이익	십억원	1,121	940	640	470	642	656
yoy	%	26.9	-16.2	-31.9	-26.7	36.7	2.3
EBITDA	십억원	2,872	2,633	2,382	2,430	2,763	2,645
세전이익	십억원	-717	1,122	-209	-120	1	49
순이익(지배주주)	십억원	-565	792	-193	-110	-7	29
영업이익률%	%	9.6	7.8	4.9	3.7	4.9	4.9
EBITDA%	%	24.5	21.8	18.3	19.0	21.0	19.6
순이익률	%	-4.8	6.6	-1.4	-0.8	0.0	0.3
EPS(계속사업)	원	-7,137	8,548	-2,012	-1,145	-75	306
PER	배	N/A	4.0	N/A	N/A	N/A	75.0
PBR	배	1.2	0.9	1.1	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	5.8	6.4	7.4	7.3	6.0	5.8
ROE	%	-27.2	29.4	-5.9	-3.7	-0.2	0.9
순차입금	십억원	13,307	12,320	12,819	13,486	12,269	11,154
부채비율	%	1,178.1	557.1	743.7	773.9	723.5	672.5

대한항공 실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액(억원)	31,020	31,057	35,179	32,986	31,389	31,210	33,947	31,586	121,906	130,242	128,132
YoY(%)	8.0%	7.1%	9.5%	2.9%	1.2%	0.5%	-3.5%	-4.2%	3.9%	6.8%	-1.6%
여객 매출액(억원)	18,520	18,468	21,280	19,107	19,057	19,066	20,034	19,321	70,455	77,375	77,478
YoY(%)	10.3%	8.8%	10.7%	9.4%	2.9%	3.2%	-5.9%	1.1%	1.1%	9.8%	0.1%
ASK(백만)	24,441	24,831	25,738	24,933	24,570	25,287	26,247	25,371	98,131	99,943	101,475
YoY(%)	5.4%	2.8%	-0.7%	0.3%	0.5%	1.8%	2.0%	1.8%	1.5%	1.8%	1.5%
RPK(백만)	19,348	20,043	21,040	19,686	19,703	20,871	21,261	19,964	77,842	80,189	81,798
YoY(%)	4.2%	4.4%	0.2%	3.1%	1.8%	4.1%	1.0%	1.0%	2.5%	3.0%	2.0%
L/F(%)	79.2%	80.7%	81.7%	79.0%	80.2%	82.5%	81.0%	78.7%	79.3%	80.2%	80.6%
YoY(%pt)	-0.9%	1.3%	0.8%	2.2%	1.0%	1.8%	-0.7%	-0.6%	0.8%	0.9%	0.5%
Yield(원)	95.7	92.1	101.1	90.0	96.7	91.4	94.2	96.8	90.5	96.5	94.7
YoY(%)	5.8%	4.2%	10.4%	-1.6%	1.0%	-0.9%	-6.8%	7.5%	-1.4%	6.6%	-1.8%
화물 매출액(억원)	6,976	7,125	7,542	8,479	6,446	6,300	7,490	6,816	28,087	30,122	27,052
YoY(%)	9.1%	5.9%	7.7%	6.5%	-7.6%	-11.6%	-0.7%	-19.6%	14.9%	7.2%	-10.2%
AFTK(백만)	2,622	2,665	2,713	2,836	2,603	2,537	2,753	2,880	10,944	10,823	10,773
YoY(%)	1.5%	-1.7%	-2.9%	-0.6%	-0.7%	-4.8%	1.5%	2.0%	3.0%	-1.1%	-0.5%
FTK(백만)	2,009	2,023	2,078	2,177	1,821	1,781	1,913	1,964	8,593	8,293	7,478
YoY(%)	-0.5%	-4.3%	-4.6%	-4.5%	-9.4%	-12.0%	-8.0%	-10.0%	5.3%	-3.5%	-9.8%
L/F(%)	76.6%	75.9%	76.6%	76.8%	70.0%	70.2%	69.5%	68.2%	78.5%	76.6%	69.4%
YoY(%pt)	-1.6%	-2.0%	-1.4%	-3.1%	-6.7%	-5.7%	-7.2%	-9.1%	1.7%	-1.9%	-9.4%
Yield(원)	315.9	324.4	362.9	335.2	326.0	319.8	359.3	318.4	326.9	363.2	361.7
YoY(%)	10.5%	12.4%	24.2%	-4.0%	3.2%	-1.4%	-1.0%	-5.0%	9.2%	11.1%	-0.4%
영업비용(억원)	29,357	30,391	31,160	32,892	29,983	32,196	31,022	30,234	111,524	123,800	123,436
YoY(%)	9.8%	11.2%	9.0%	13.9%	2.1%	5.9%	-0.4%	-8.1%	5.1%	11.0%	-0.3%
연료유류비	7,263	7,928	8,759	8,880	7,217	8,137	8,190	7,907	26,028	32,831	31,452
YoY(%)	15.1%	29.3%	33.9%	26.1%	-0.6%	2.6%	-6.5%	-11.0%	19.6%	26.1%	-4.2%
인건비	6,062	6,318	5,810	6,177	5,770	6,996	6,186	6,136	22,467	24,368	25,087
YoY(%)	17.6%	8.6%	1.7%	6.8%	-4.8%	10.7%	6.5%	-0.7%	6.3%	8.5%	3.0%
감가상각비	4,283	4,414	4,448	4,272	5,187	5,160	4,492	4,229	16,930	17,417	19,068
YoY(%)	3.0%	4.6%	2.6%	1.4%	21.1%	16.9%	1.0%	-1.0%	-3.3%	2.9%	9.5%
공항관련비	2,668	2,728	2,875	2,970	2,914	3,208	3,220	3,178	10,653	11,241	12,521
YoY(%)	2.7%	8.8%	3.8%	6.8%	9.2%	17.6%	12.0%	7.0%	-2.8%	5.5%	11.4%
판매수수료	1,068	1,088	1,134	1,116	1,001	1,101	1,146	1,005	3,035	3,234	4,406
YoY(%)	40.3%	38.4%	35.7%	31.2%	-6.3%	1.2%	1.0%	-10.0%	1.8%	6.5%	36.3%
영업이익(억원)	1,663	667	4,018	54	1,406	-986	2,924	1,352	10,382	6,403	4,696
YoY(%)	-16.0%	-59.9%	13.0%	-98.3%	-15.5%	-247.9%	-27.2%	2393.1%	-7.4%	-38.3%	-26.7%
영업이익률	5.4%	2.1%	11.4%	0.2%	4.5%	-3.2%	8.6%	4.3%	8.5%	4.9%	3.7%

자료: 대한항공 SK 증권

항공사별 일본 불매운동 대응

항공사	대응
대한항공	<ul style="list-style-type: none"> - 9월 3일부터 기존 주 3회(화·목·토요일) 운항하던 부산~삿포로 노선 운항 중단 - 8월 12일부터 인천~삿포로 노선 투입 항공기를 기존 B777-300ER 에서 A330-300, B777-200ER 로 변경 - B777-300ER(291 석) → A330-300(276 석), B777-200ER(248 석) - 8월 19일부터 인천~오사카후쿠오카 노선에 A330-200(218 석)1 A330-300(276 석)과 B787-9(269 석), B777-200ER(248 석) 항공기를 투입 - 9월 11일부터 인천~나고야 노선 투입 항공기를 기존 A330-200 에서 B737-900ER, B737-800 로 변경 - A330-200(218 석) → B737-900ER(159 석), B737-800(138 석)
아시아나항공	<ul style="list-style-type: none"> - 8월 23일부터 부산~오키나와 노선 운항을 중단 (현재 주 3회 취항, 160석 규모의 A320) - 9월 1~15일 전후 인천~후쿠오카오사카오키나와 노선 투입 항공기를 기존 A330에서 A321, B767로 변경 - A330(290석)→A321(174석), B767(250석)
제주항공	<ul style="list-style-type: none"> - 인천~도쿄나고야삿포로후쿠오카오키나와, 무안~도쿄오사카, 부산~오사카후쿠오카 등 9개 노선이 조정 대상. 오는 8월 25일부터 10월 26일까지 노선별로 4주에서 최장 9주간 감편 - 총 789편인 일본 노선이 507편으로 282편(35.7% 가량) 줄어들. 해당 기간 감편 횟수는 인천~삿포로 노선이 78회(96편→18편)로 가장 많고 이후로는 부산~오사카(56편), 무안~오사카(54편), 인천~나고야(36편) 등 순 - 부산~장자제, 제주~베이징, 제주~시안 등 신규 노선을 3분기 중 취항 - 중국 운수권들을 바탕으로 8월에만 인천출발 난통, 엔지, 하얼빈/ 무안출발 장자제, 엔지 / 제주발 시안 등을 포함해 약 8개의 중국노선 신규취항 계획과 인천에서 출발하는 광, 세부 등 수익노선 증편 계획 수립
티웨이항공	<ul style="list-style-type: none"> - '인천~삿포로', '인천~오키나와', '인천~가고시마', '대구~삿포로' 등 12개 노선에 대해 8월 19일부터 10월 26일까지 운항을 중단 - '대구~구마모토'와 '부산~사가' 노선은 아예 운항 폐지를 결정 - 지난 7월 24일부터 무안~오이타 노선 운항 중단 - 8월 12일부터는 부산~오이타 노선, 9월부터는 대구~구마모토 노선과 부산~사가 노선 운항 중단 - 대구~장자제, 엔지 노선을 9월부터 취항하면서 중국 노선 확장 - 부산~가오슝 노선의 부정기편을 신규 취항, 9월 6일부터 10월 26일까지(9월 8일은 제외) 주 4회(월·수·금·일) 운항
진에어	<ul style="list-style-type: none"> - 8월 19일부터 10월 26일까지 일본 노선 131편 중 53편을 감축 78편만 운항. 감축 규모가 약 40% - '부산~오사카' 노선을 절반으로 줄이고, '부산~오키나와' 노선도 7편에서 3편으로 감축. 가장 많은 운항편을 가진 '인천~후쿠오카' 노선은 28편에서 18편으로 줄이고, '인천~기타큐슈' 노선도 절반으로 감축 - 10월부터 인천~후쿠오카 노선을 매일 4회에서 3회로 줄임

자료 : 언론자료 취합, SK 증권

주 : 붉은 글자는 기존 중국 노선 취항 계획

항공사별 일본 불매운동 대응

항공사	대응
이스타항공	<ul style="list-style-type: none"> - 9월 5일부터 청주-삿포로 노선 운항 중단, 9월 6일부터는 청주-간사이 노선, 9월 18일부터는 인천-이바라키 노선 운항 중단 예정(10월 26일까지로 계획) - 인천 삿포로, 가고시마, 나하를 잇는 항로의 운항 편도도 줄이기로 결정 - 인천~삿포로 노선은 주 7회에서 4회로, 인천~오키나와 노선은 주 7회에서 3회로, 인천~가고시마 노선은 주 4회에서 1회로 운항 횟수를 줄임 - 9월부터 부산~오사카삿포로 노선 운항 중단 - 지난 7월 12일부터 인천~상하이 노선 신규 취항(중국 노선 확대) - 8월에는 인천~정저우, 9월에는 청주~장자제와 하이커우 노선 취항 준비
에어부산	<ul style="list-style-type: none"> - 부산~후쿠오카 노선은 이달 25일부터 기존 하루 4편 운항에서 3편으로 감편, 8월 30일부터 10월 26일까지는 일부 날짜를 제외하고 2편으로 줄여 운항 - 부산~오사카 노선은 27일부터 하루 3편에서 2편 운항으로, 부산~삿포로 노선은 23일부터 하루 1편에서 주 3편으로 감편 - 대구~오사카노선은 하루 2편에서 1편으로, 대구~삿포로 노선은 하루 1편에서 주 3편으로 변경 (9/1~10/26) - 대구~도쿄, 대구~기타큐슈 노선은 운항 중단 (9/1~10/26) - 9월부터 대구~나리타 노선 운항 중단 - 대구~오사카 노선 운항 횟수를 매일 2회에서 1회로, 대구~기타큐슈 노선 운항 횟수를 매일 1회에서 주 3회로 줄임 - 주 3회였던 부산~엔지, 부산~장자제 등 부산발 중국 노선 증편 - 부산~엔지 노선은 목, 금, 일요일에 추가 항공편 투입해 10월 26일까지 주 6회 일정으로 운항 - 부산~장자제 노선은 10월 8일까지 화, 토요일 증편해 주 5회 일정으로 운항 - 인천발 중국 노선도 연내 취항 계획
에어서울	<ul style="list-style-type: none"> - 오는 10월부터 인천~삿포로, 인천~오키나와노선 운항을 중단

자료 : 언론자료 취합, SK 증권

주 : 붉은 글자는 기존 중국 노선 취항 계획

중국 취항 항공사별 운수권 배분 결과(2019년 5월 2일 배포)

항공사	배분 총괄	운수권 수시배분 결과
대한항공	4 노선 주 14 회	인천~베이징(서우두) 주 4 회, 인천~난징 주 4 회, 인천~항저우 주 3 회, 인천~장자제 주 3 회 , 인천~시안 주 2 회
아시아나항공	4 노선 주 7 회	인천~베이징(서우두) 주 3 회, 부산~상하이 주 2 회, 인천~엔지 주 1 회, 인천~선전 주 1 회, 인천~시안 주 2 회
제주항공	9 노선 주 35 회	인천~베이징(다싱) 주 4 회, 제주~베이징 주 7 회, 인천~엔지 주 6 회, 인천~하얼빈 주 3 회, 인천~난퉁 주 3 회, 부산~장자제 주 3 회, 제주~시안 주 3 회, 무안~장자제 주 3 회, 무안~엔지 주 3 회
티웨이항공	9 노선 주 35 회	인천~베이징(다싱) 주 3 회, 대구~베이징 주 7 회, 대구~상하이 주 3 회, 인천~선양 주 7 회, 인천~우한 주 3 회, 인천~원저우 주 3 회, 청주~엔지 주 3 회, 대구~장자제 주 3 회 , 대구~엔지 주 3 회
이스타항공	6 노선 주 27 회	인천~상하이 주 7 회, 제주~상하이 주 7 회, 인천~정저우 주 4 회, 부산~엔지 주 3 회, 청주~하얼빈 주 3 회, 청주~장자제 주 3 회
에어부산	5 노선 주 18 회	인천~선전 주 6 회, 인천~청두 주 3 회, 인천~닝보 주 3 회, 부산~장자제 주 3 회, 부산~엔지 주 3 회
에어서울	1 노선 주 3 회	인천~장자제 주 3 회
에어인천(화물)	1 노선 주 3 회	인천~청두 주 3 회

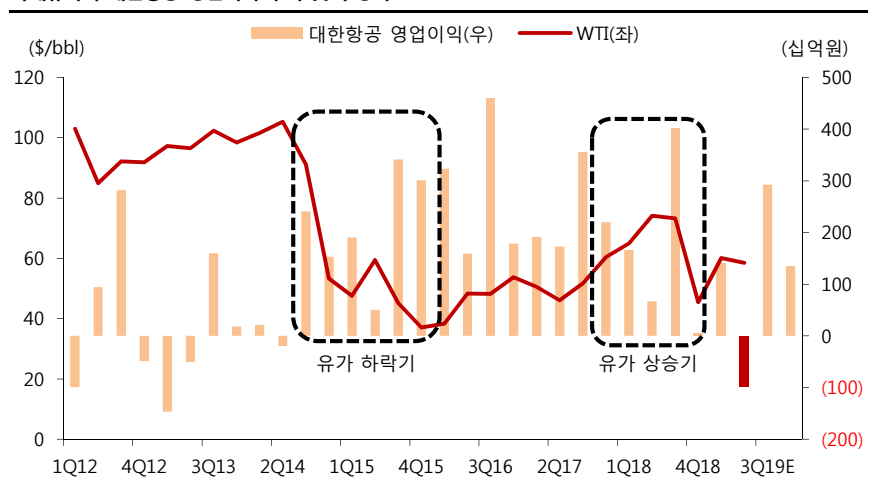
자료 : 국토교통부, SK 증권

주 1 : 대한항공의 인천~장자제 노선은 9월 취항 예정이었고 일부 예약을 진행한 상태

주 2 : 티웨이항공의 대구~장자제, 대구~엔지 노선은 9월 취항 예정이었고 이미 일부 예약을 진행한 상태

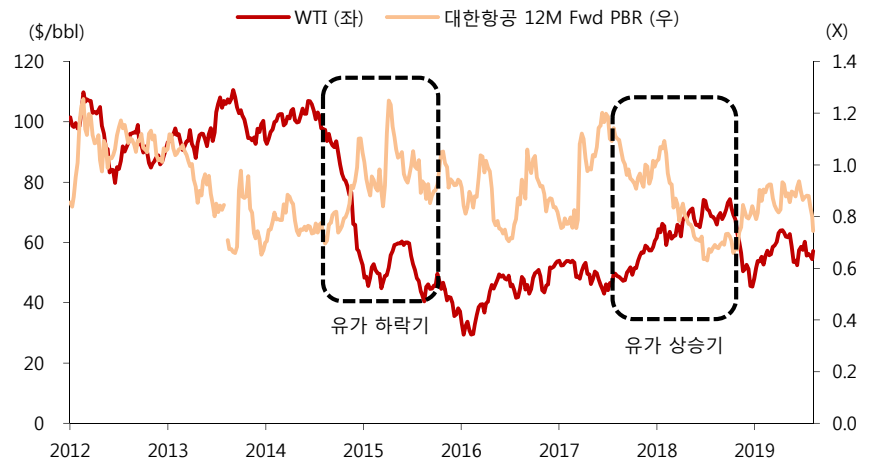
주 3 : 에어서울의 인천~장자제 노선은 9월 취항 예정이었으나 아직 예약은 진행하지 않은 상태

국제유가와 대한항공 영업이익 추이 및 추정치



자료 : DataGuide, SK 증권

국제유가와 대한항공 12M Fwd PBR 추이



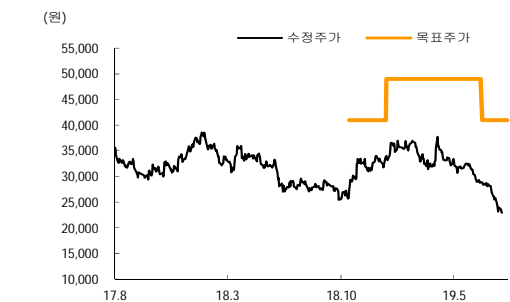
자료 : DataGuide, SK 증권

대한항공 목표 주가 산출

	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E
BPS(원)	31,385	32,719	32,985	32,233	34,925
Target BPS(원)	33,215				
Target PBR(배)	1.2				
목표 주가(원)	41,000				
현재 주가(원)	22,900				
상승 여력	75%				

자료 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.08.16	매수	41,000원	6개월		
2019.07.08	매수	41,000원	6개월	-35.35%	-29.63%
2019.04.03	매수	49,000원	6개월	-31.74%	-22.96%
2019.01.30	매수	49,000원	6개월	-28.92%	-24.59%
2019.01.09	매수	49,000원	6개월	-28.22%	-25.41%
2018.11.14	매수	41,000원	6개월	-22.23%	-17.07%
2018.10.31	매수	41,000원	6개월	-28.65%	-26.34%



Compliance Notice

- 작성자(유승우)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 8 월 16 일 기준)

매수	91.54%	중립	8.46%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,582	3,872	4,784	6,059	7,220
현금및현금성자산	761	1,504	2,485	3,701	4,816
매출채권및기타채권	908	816	782	805	823
재고자산	683	1,030	988	1,016	1,039
비유동자산	21,066	21,707	22,653	21,777	21,034
장기금융자산	304	284	498	498	498
유형자산	18,907	19,648	19,996	18,897	17,929
무형자산	364	301	274	250	229
자산총계	24,649	25,580	27,437	27,836	28,254
유동부채	6,638	7,522	7,744	7,833	7,904
단기금융부채	4,143	4,326	4,681	4,681	4,681
매입채무 및 기타채무	320	292	280	288	295
단기충당부채	0	37	36	37	37
비유동부채	14,259	15,026	16,554	16,622	16,693
장기금융부채	9,511	10,264	11,575	11,575	11,575
장기매입채무 및 기타채무	5	4	4	4	4
장기충당부채	138	149	143	146	149
부채총계	20,898	22,548	24,298	24,455	24,597
지배주주지분	3,629	2,909	3,015	3,252	3,526
자본금	480	480	480	480	480
자본잉여금	946	946	720	720	720
기타자본구성요소	72	72	774	774	774
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	577	82	169	162	191
비지배주주지분	122	123	125	128	131
자본총계	3,751	3,032	3,140	3,380	3,657
부채외자본총계	24,649	25,580	27,437	27,836	28,254

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	2,773	2,746	2,655	2,856	2,721
당기순이익(손실)	802	-186	-102	1	37
비현금성항목등	2,018	2,828	2,620	2,763	2,608
유형자산감가상각비	1,648	1,712	1,935	2,099	1,968
무형자산감가상각비	45	29	26	23	21
기타	578	243	-22	-99	-99
운전자본감소(증가)	-41	141	240	93	88
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-19	-112	55	-23	-18
재고자산감소(증가)	-116	-191	45	-29	-23
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	60	-25	8	6
기타	89	384	165	136	123
법인세납부	-5	-37	-104	0	-12
투자활동현금흐름	-2,007	-611	-537	-922	-889
금융자산감소(증가)	-297	348	42	0	0
유형자산감소(증가)	-1,795	-1,198	-646	-1,000	-1,000
무형자산감소(증가)	1	1	1	1	1
기타	84	239	65	77	110
재무활동현금흐름	-1,036	-1,408	-1,152	-717	-717
단기금융부채증가(감소)	-4,580	-3,543	-794	0	0
장기금융부채증가(감소)	2,744	2,180	300	0	0
자본의증가(감소)	453	0	0	0	0
배당금의 지급	-34	-68	-24	0	0
기타	380	24	-653	-717	-717
현금의 증가(감소)	-329	743	981	1,216	1,115
기초현금	1,090	761	1,504	2,485	3,701
기말현금	761	1,504	2,485	3,701	4,816
FCF	393	1,569	1,506	1,702	1,575

자료 : 대한항공, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	12,092	13,020	12,813	13,186	13,483
매출원가	9,991	11,004	10,834	10,990	11,238
매출총이익	2,101	2,017	1,979	2,195	2,245
매출총이익률 (%)	17.4	15.5	15.5	16.7	16.7
판매비와관리비	1,161	1,376	1,510	1,554	1,589
영업이익	940	640	470	642	656
영업이익률 (%)	7.8	4.9	3.7	4.9	4.9
비영업손익	182	-849	-590	-641	-607
순금융비용	427	505	595	641	607
외환관련손익	995	-363	-100	-100	-100
관계기업투자등 관련손익	-15	1	0	0	0
세전계속사업이익	1,122	-209	-120	1	49
세전계속사업이익률 (%)	9.3	-1.6	-0.9	0.0	0.4
계속사업법인세	320	-23	-18	0	12
계속사업이익	802	-186	-102	1	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	802	-186	-102	1	37
순이익률 (%)	6.6	-1.4	-0.8	0.0	0.3
지배주주	792	-193	-110	-7	29
지배주주귀속 순이익률(%)	6.55	-1.48	-0.86	-0.05	0.22
비지배주주	10	7	8	8	8
총포괄이익	1,106	-418	138	241	277
지배주주	1,089	-420	135	237	274
비지배주주	17	2	3	3	3
EBITDA	2,633	2,382	2,430	2,763	2,645

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	3.1	7.7	-1.6	2.9	2.3
영업이익	-16.2	-31.9	-26.7	36.7	2.3
세전계속사업이익	흑전	적전	적지	흑전	6,124.0
EBITDA	-8.3	-9.5	2.0	13.7	-4.3
EPS(계속사업)	흑전	적전	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROE	29.4	-5.9	-3.7	-0.2	0.9
ROA	3.3	-0.7	-0.4	0.0	0.1
EBITDA마진	21.8	18.3	19.0	21.0	19.6
안정성 (%)					
유동비율	54.0	51.5	61.8	77.4	91.4
부채비율	557.1	743.7	773.9	723.5	672.5
순차입금/자기자본	328.4	422.8	429.5	363.0	305.0
EBITDA/이자비용(배)	5.8	4.4	3.8	3.9	3.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,548	-2,012	-1,145	-75	306
BPS	37,824	30,313	31,416	33,890	36,745
CFPS	26,833	16,139	19,290	22,036	21,029
주당 현금배당금	250	250	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	4.5	N/A	N/A	N/A	123.6
PER(최저)	2.9	N/A	N/A	N/A	75.0
PBR(최고)	1.0	1.3	1.2	1.1	1.0
PBR(최저)	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	1.3	2.1	1.2	1.0	1.1
EV/EBITDA(최고)	6.6	7.6	7.9	6.5	6.3
EV/EBITDA(최저)	5.9	7.1	7.3	6.0	5.8