

SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

Company Data

자본금	1394 억원
발행주식수	2,788 만주
자사주	1 만주
액면가	5,000 원
시가총액	62,721 억원
주요주주	
이명희(외2)	28.05%
국민연금공단	9.37%
외국인지분율	50.70%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(17/08/22)	225,000 원
KOSPI	2365.33 pt
52주 Beta	0.61
52주 최고가	254,000 원
52주 최저가	153,500 원
60일 평균 거래대금	224 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.9%	-1.5%
6개월	9.0%	-3.0%
12개월	44.2%	24.5%

이마트 (139480/KS | 중립(유지) | T.P 195,000 원(유지))

규제 리스크 관리가 필요

이마트에 대한 투자자들의 기대가 여전히 높지만, 당사는 이마트에 대한 보수적 시각을 유지. 최근 편의점 업체들의 주가 하락의 원인이었던 최저 임금 인상이 대형 유통업체들에도 영향을 미칠 가능성이 높을 것이라는 판단 때문. 최저 임금 인상에 가장 크게 영향을 받은 사업자는 자영업자 및 중소기업으로, 정부는 자영업자의 수익을 보호하기 위해 대형 유통업체들에 대한 수수료 및 출점 규제를 강화할 수 밖에 없을 것.

최저 임금 인상 이슈에서 벗어나긴 어려움

당사는 이마트의 단기 실적 호조에도 불구하고, 목표주가 195,000 원과 보수적인 투자 의견을 유지. 편의점의 주가 하락을 주도했던 최저 임금 인상 이슈가 대형 유통업에 대한 규제 강화로 이어져 대형 유통업체의 valuation premium 이 하락할 가능성이 높기 때문. 최저 임금 인상은 편의점 점주와 같은 자영업자에게 가장 큰 영향을 미침. 정부는 이러한 자영업자를 보호하기 위해 대형사업자에 대한 출점 규제를 강화할 수 밖에 없을 것. 더욱이 50~60 대 은퇴인구가 증가하며 자영업 수요 증가가 예상된다는 점에서 자영업 보호 정책은 힘을 받을 것.

최저 임금 인상 발표 이후 GS 리테일이 발표한 점주 지원 정책 중, 최저 보상 수익을 기존 연간 5,000 만원에서 9,000 만원으로 80%를 인상한 점은 자영업자들의 수입이 얼마나 증가해야만 최저 임금 인상을 감내할 수 있을 것인지를 보여주는 지표. 편의점이 상대적으로 인건비 비중이 높은 점을 고려하더라도 임금 인상에 따른 수입을 보전 받기 위해서는 상당 수준의 매출 증가율이 필요. 이를 지원하기 위한 정부의 정책은 대형 유통업체들에 의한 상권 훼손을 방지하는 것으로 나타날 가능성이 높음.

공정위, 납품업체의 단가 인상 요구권 보호

최근 공정위가 대형마트에 납품하는 업체들이 임금 인상 등의 제로원가 인상 요인이 발생했을 때, 계약기간 내라도 단가 조정을 요구할 수 있도록 표준계약서를 개정할 계획을 밝힘. 중소납품업체들이 표준계약서를 얼마나 활용할 수 있을지 의문이 있으나, 2011 년 공정위가 백화점 및 홈쇼핑 수수료를 조사하기 시작한 이후 업체들의 수수료율이 낮아졌던 점을 고려하면 일정 부분 효과가 있을 것.

국회의 유통산업발전법 개정안, 대형점포의 출점 규제 강화에 방점

납품단가 인상이나 수수료 규제는 유통업체들의 수익성에 영향을 미치는 것으로 노력에 따라 방어가 가능한 부분. 그러나 국회에서 논의되고 있는 출점 규제는 대형 업체들의 성장을 근본적으로 제한하는 것으로 대응이 어려움. 이에 따라 실질적으로 유통업체들의 valuation premium 하락 요인이 될 것. 현재, 국회의 유통산업발전법 개정안을 살펴보면, 대부분 대형점포의 출점 및 영업시간 규제를 강화하는 내용.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	131,536	136,400	147,779	160,082	173,296	187,538
yoy	%	0.9	3.7	8.3	8.3	8.3	8.2
영업이익	억원	5,830	5,038	5,469	5,630	6,018	6,437
yoy	%	-20.7	-13.6	8.6	2.9	6.9	7.0
EBITDA	억원	9,969	9,376	10,033	10,206	12,108	12,513
세전이익	억원	4,238	6,938	4,819	5,199	5,479	5,923
순이익(지배주주)	억원	2,900	4,547	3,762	3,700	3,912	4,234
영업이익률%	%	4.4	3.7	3.7	3.5	3.5	3.4
EBITDA%	%	7.6	6.9	6.8	6.4	7.0	6.7
순이익률	%	2.2	3.3	2.6	2.4	2.3	2.3
EPS	원	10,404	16,312	13,497	13,273	14,035	15,190
PER	배	19.5	11.6	13.6	17.0	16.0	14.8
PBR	배	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	9.6	10.2	9.2	10.7	8.7	8.1
ROE	%	4.3	6.6	5.1	4.7	4.8	5.0
순차입금	억원	36,907	39,106	35,610	39,327	35,028	29,651
부채비율	%	95.9	100.2	89.9	102.3	108.7	115.7

[참고] 2017 년 현재 논의되고 있는 유통 관련 규제

: 유통산업발전법 개정을 통한 출점 규제 강화가 가장 우려됨

공정거래위원회의 대형유통업체와 납품업체간 거래 관행 개선 방안

실천과제	일정
1. 대규모유통업법 집행체계 개선	
◆ 실질적 피해구제를 위한 민사적 구제수단 확충	
□ 고질적·악의적 불공정행위로 발생한 피해에 3배 손해배상제 도입(대규모유통업법 개정사항)	'17.12월
□ 지자체와 협업을 통한 분쟁조정 제도 운영 확대(대규모유통업법 개정사항)	17~'18년
◆ 법위반 억지력 제고를 위한 행정적 제재 강화	
□ 과징금 부과기준을 2배 인상(대규모유통업법 과징금 고시 개정사항)	'17.10월
□ 실효성 있는 제재를 위한 정액과징금 제도 개선(대규모유통업법 개정사항)	'18년
※ 하반기 「법집행체계 개선 T/F」 논의를 거쳐 실천과제를 추가보완할 계획	
2. 납품업체 권익보호를 위한 제도적 기반 강화	
◆ 법제도의 사각지대 해소 및 맞춤형 권익보호	
□ 복합쇼핑몰·아울렛 입점업체도 대규모유통업법 보호대상에 포함(대규모유통업법 개정사항)	'17.12월
□ 판매수수료 공개대상을 대형마트·온라인쇼핑몰까지 확대	'17.12월
□ 분야별 불공정거래 심사지침 제정 확대 (온라인유통, 중간유통업체)	'18. 6월
◆ 비정상적 거래, 예측 곤란한 위험으로부터 권익보호 장치 마련	
□ 납품업체 종업원 사용 시 대형유통업체의 인건비 부담의무 명시(대규모유통업법 개정사항)	'18년
□ 최저임금 등 공급원가 인상 시 납품가격 조정기반 마련	'17.12월
□ 판매분 매입 금지 (대규모유통업법 개정사항)	'18년
□ 구두발주 부당반품 피해 예방을 위한 제도적 기반 확충	
▷ 계약서에 상품수량 기재 의무화(대규모유통업법 시행령 개정사항)	'17.12월
▷ 부당반품 심사지침 제정	'17.12월
3. 불공정거래 감시 강화 및 업계 자율협력 확대	
□ 매년 중점 개선분야를 선정해 집중 점검관리	상시
□ 적극적인 신고 유도를 위한 신고포상금 지급 확대(상한액 : 1억 → 5억원)	'17.10월
□ 대규모유통업거래 공시제도 도입(법 개정 사항)	'18년
□ 유통업체별 자율 개선방안 지속 점검확대	상시

자료: 공정거래위원회

공정위의 인건비 부담, 과징금, 손해배상액 변화

대책		기존	개선
납품업체 종업원 사용 시 인건비 부담 의무		•(대형마트) 부담 없음	•(대형마트) 6,400만원
		•(납품업체) 1억 2,800만원	•(납품업체) 6,400만원
종업원 부담 사용 적발 시	과징금	•6,400만원	•1억 2,800만원
	부과기준을 2배 인상	- 1억 2,800만원(위반금액) × 50%(법위반 중대 가정)	- 1억 2,800만원(위반금액) × 100%(법위반 중대 가정)
	3배 손해배상제 도입	•1억 2,800만원 - 납품업체의 실제 손해액	• 3억 8,400만원 - 납품업체의 실제 손해액 × 3
	대형마트 부담액 합계 (과징금 + 손해배상)	•1억 9,200만원	•5억 1,200만원

자료: 공정거래위원회

대형마트 표준거래계약서 개정안(예시)

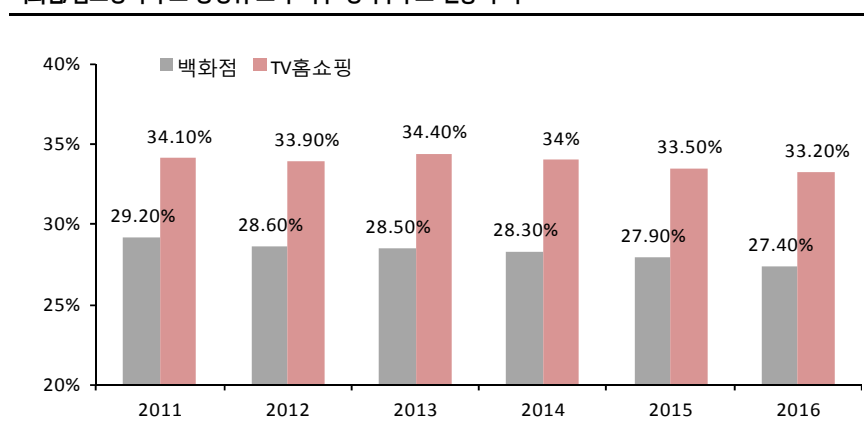
•제4조(상품의 납품) ①을(납품업체)이 갑(대형마트)에게 납품하여야 하는 상품의 종류, 수량 및 가격과 상품의 납품장소·납품기일은 (별지)와 같다. 상품의 종류, 수량 및 가격과 납품장소·납품기일은 발주의뢰서, 매입전표, 세금계산서 등으로 대신할 수 있다.

② ~ ⑥ (생략)

⑦ 을은 계약기간 중 최저임금 인상, 원재료가격 변동 등으로 (별지)의 납품가격 조정이 필요한 경우 갑에게 납품가격 조정을 신청할 수 있다. 이 경우 갑은 10일 이내에 을과 협의를 개시하여야 하며 협의결과 납품가격 조정에 합의한 경우 남은 계약기간 동안 조정된 납품가격을 적용한다. <신 살>

주: 표준거래계약서의 경우 신속한 개정이 가능하고 대부분의 유통업체가 실제 사용하고 있어 제도 개선효과가 실질적으로 발생할 것으로 기대

백화점/홈쇼핑 수수료 공정위 조사 이후 명목수수료 변동 추이



자료: 공정위

유통산업발전법 개정안 발의 내용

2016년 11월 검토보고서 중 주요 내용

대표발의 의원	분류	규제 내용
조경태, 이언주	대규모점포 출점 제한	대규모점포 개설 등록제의 허가제 제한
조경태	중형규모점포 출점 제한	전통상업보존구역 내 중형규모점포 개설 시 허가제 도입
홍익표, 이언주	준대규모점포 정의 확대	상품공급점을 준대규모점포에 포함
주승용	대규모점포 출점 제한	지역협력계획서 이행실적 공표 신설
유동수, 정유섭, 박지원	대규모점포 출점 제한 (인접 지자체 관련)	<ul style="list-style-type: none"> - 인접 지자체의 장과 개설(변경) 등록 합의(유동수) - 인접 지자체가 개설(변경) 등록 신청 사실을 통보 받은 경우, 사업자에게 상권영향평가서/지역협력계획서의 제출 요구 가능(정유섭) - 개설(변경)에 관하여 인접 지자체와 협의(정유섭) - 상권영향평가서/지역협력계획서 검토 시 인접지자체 협의회 의견 청취(유동수) - 상권영향평가서 및 지역협력계획서에 인접지자체(점포 소재지로부터 2Km범위 일부가 속하게 되는 경우) 관련 내용 포함(박지원) - 개설(변경) 등록 전 관련 지자체 협의회 간 연석회를 통한 협의(박지원)
김진표	대규모점포 출점 제한	도농복합 형태의 시에서의 대규모점포에 대한 등록 제한 및 조건 부가
유동수	대규모점포 출점 제한	대규모점포 개설 또는 전통상업보존구역 내 준대규모점포의 등록시점을 현행 '영업 시작 전'에서 '건축허가 신청 또는 건축신고이전으로 변경
김경수	대규모점포 출점 제한	대규모 점포 등의 등록 시 상권영향평가서 작성(신청자) 및 검토주체(기초 지자체의 장)를 시도지사 소속의 상권영향평가위원회로 대체 (상권영향평가에 필요하면 전문기관에 조사 의뢰)
이언주	대규모점포 영업시간 규제	대규모점포 등에 대한 의무휴업일을 현행 매월 2일에서 4일로 확대

2017년 2월 검토보고서 중 주요 내용

대표발의 의원	분류	규제 내용
김종훈, 서영교 등	대규모점포 영업시간 규제	영업시간 및 의무휴업 지정 확대, 의무휴업일 확대 (의무휴업 대상에 백화점, 면세점, 하나로마트 등 추가 & 영업제한 시간 확대) - 설날, 추석 당일 의무 휴업(김종훈/서영교) - 대형마트/준대규모점포/백화점 매주 일요일 의무휴업 & 시내면세점 매월 일요일 중 하루(김종훈) - 설날과 추석이 있는 달에는 공휴일 중 3일을 의무휴업 지정(서영교)
정인화	대규모점포 출점 제한	지역협력계획서 이행강제 수단 마련
노회찬	대규모점포 출점 제한	도시/군 관리계획 입안 시 대규모점포 제한 가능 중소유통상업보호지역 지정 및 대규모점포 개선 제한 - 지체차장은 중소유통기업 등의 보호를 위해 [국토의 계획 및 이용에 관한 법률] 제36조에 따른 상업지역의 전부 또는 일부를 중소유통상업보호지역으로 지정 가능 - 중소유통상업보호지역에서는 매장면적 합1만m2를 초과하는 점포 개설 불가

2017년 3월 검토보고서 중 주요 내용

대표발의 의원	분류	규제 내용
박찬대	대규모점포 출점 제한	대규모점포 등의 등록 시점을 건축 허가 또는 용도변경 허가 신청 전으로 변경 상권영향평가 대상 지역의 범위를 확대
홍익표	대규모점포 범위 확대	초대규모점포 정의 신설 및 출점 제한 (매장면적 1만m2)
	대규모점포 출점 제한	국토계획법(도시/군 관리 계획)을 통한 대규모 점포 출점 제한

자료: 국회 SK 증권 리서치센터 정리

이마트 실적 추이 및 전망

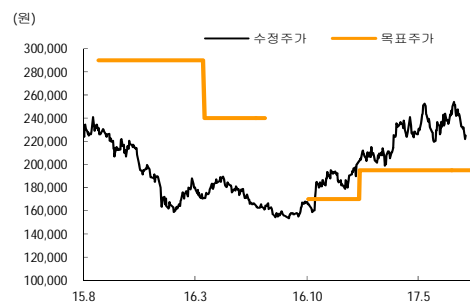
(단위: 억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015년	2016년	2017년E	2018년E
총매출	37,965	36,471	41,511	37,795	40,933	39,408	44,075	41,835	44,192	43,292	48,003	44,661	47,643	46,994	52,050	48,328	153,742	166,251	180,147	195,015
할인점	28,016	25,924	29,857	26,396	28,524	26,269	31,071	27,472	28,975	27,556	30,767	27,203	28,888	27,473	30,675	27,122	110,193	113,336	114,501	114,158
트레이더스	2,121	2,219	2,799	2,485	2,700	2,677	3,274	3,305	3,519	3,562	4,283	5,003	5,661	6,066	7,052	7,423	9,624	11,956	16,367	26,202
온라인몰	1,492	1,669	1,716	1,749	1,948	2,002	2,121	2,315	2,438	2,512	2,545	2,778	2,877	2,919	2,916	3,143	6,626	8,386	10,274	11,855
신세계조선호텔	1,048	1,072	1,172	1,624	1,594	1,877	466	1,743	1,528	1,469	1,979	1,718	1,582	1,522	2,048	1,779	4,916	5,680	6,693	6,931
슈퍼마켓	2,300	2,560	2,624	2,413	2,573	2,619	2,700	2,613	2,740	2,888	2,903	2,723	2,766	2,902	2,917	2,737	9,897	10,505	11,254	11,322
위드미	159	277	431	484	540	888	1,134	1,221	1,301	1,706	2,066	2,049	2,072	2,505	2,990	2,929	1,351	3,783	7,121	10,496
해외사업	722	542	548	310	677	550	558	313	580	397	528	310	557	387	505	312	2,122	2,098	1,815	1,761
신세계푸드	2,107	2,208	2,364	2,334	2,377	2,525	2,751	2,803	2,848	3,030	2,751	2,803	2,848	3,030	2,751	2,803	9,013	10,457	11,432	11,432
신세계프라퍼티	0	0	0	0	0	0	0	49	263	172	181	74	394	189	195	79	0	49	689	857
영업이익	1,609	657	1,934	838	1,560	470	2,146	1,293	1,601	554	2,139	1,336	1,594	815	2,210	1,399	5,038	5,469	5,629	6,018
영업이익률	4.2%	1.8%	4.7%	2.2%	3.8%	1.2%	4.9%	3.1%	3.6%	1.3%	4.5%	3.0%	3.3%	1.7%	4.2%	2.9%	3.3%	3.3%	3.1%	3.1%
할인점	1,952	974	2,126	1,271	1,932	679	2,235	1,467	1,752	726	2,182	1,425	1,718	696	2,145	1,394	6,323	6,313	6,086	5,953
트레이더스	38	37	82	33	73	69	121	90	120	137	180	161	201	249	303	247	190	353	598	999
온라인몰	-54	-60	-73	-59	-125	-94	-86	-60	-38	-41	-25	-43	-27	-29	-17	-29	-246	-365	-148	-102
신세계조선호텔	-89	-103	-91	-101	-88	1	-8	-8	-52	-65	-10	-7	-53	-57	-9	-5	-384	-103	-133	-124
호텔	-19	-26	0	28	-5	9	24	27	-17	-21	25	28	-18	-22	26	30		55	16	16
면세점	-70	-77	-91	-129	-83	-8	-32	-35	-35	-44	-35	-35	-35	-35	-35	-35		-158	-149	-140
슈퍼마켓	-64	-12	-2	-82	-49	-9	2	-26	-3	10	2	-22	14	15	15	14	-160	-82	-13	57
위드미	-55	-59	-62	-86	-84	-84	-77	-104	-127	-102	-126	-157	-182	-135	-164	-202	-262	-349	-512	-683
해외사업	-119	-145	-33	-54	-61	-71	-64	-72	-56	-63	-69	-76	-58	-69	-69	-76	-351	-268	-264	-272
신세계푸드	46	51	6	-10	-35	127	26	66	48	85	29	73	16	177	30	76	94	185	235	299
신세계프라퍼티	-4	-53	-6	18	-23	-102	51	-61	-28	-125	-20	-20	-20	-20	-20	-20	-45	-136	-193	-80
세전이익	1,669	3,703	1,510	56	1,628	248	1,992	951	1,733	422	1,987	1,056	1,644	615	2,048	1,172	6,938	4,819	5,199	5,479
세전이익률	4.4%	10.2%	3.6%	0.1%	4.0%	0.6%	4.5%	2.3%	3.9%	1.0%	4.1%	2.4%	3.5%	1.3%	3.9%	2.4%	4.5%	2.9%	2.9%	2.8%
당기순이익	1,216	2,745	1,062	-464	1,200	122	1,497	997	1,315	256	1,431	761	1,192	446	1,485	850	4,559	3,816	3,763	3,972
지배주주순이익	1,206	2,730	1,060	-449	1,203	93	1,478	989	1,296	242	1,416	746	1,177	431	1,470	835	4,547	3,762	3,700	3,912

자료: 이마트, SK 증권

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.08.23	중립	195,000원
2017.02.01	중립	195,000원
2017.01.10	중립	170,000원
2016.10.26	중립	170,000원
2016.08.05	담당자 변경	
2016.04.11	매수	240,000원
2015.12.21	매수	290,000원
2015.09.22	매수	290,000원



Compliance Notice

- 작성자(손윤경)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 8월 23일 기준)

매수	91.56%	중립	8.44%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	14,644	17,409	26,439	37,484	49,657
현금및현금성자산	634	658	10,034	19,826	30,575
매출채권및기타채권	2,919	3,802	4,074	4,408	4,788
재고자산	8,861	9,795	10,496	11,357	12,336
비유동자산	130,294	136,873	145,997	147,338	149,246
장기금융자산	13,353	13,965	19,652	19,652	19,652
유형자산	98,054	97,092	98,444	98,739	99,017
무형자산	3,832	3,986	3,819	3,517	3,244
자산총계	144,938	154,282	172,436	184,822	198,902
유동부채	39,345	40,014	43,691	45,989	48,598
단기금융부채	14,691	13,896	15,707	15,707	15,707
매입채무 및 기타채무	12,374	12,735	13,645	14,766	16,038
단기충당부채	21	16	17	19	20
비유동부채	33,199	33,026	43,507	50,273	58,102
장기금융부채	26,455	24,878	34,796	40,288	45,661
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	452	535	574	621	674
부채총계	72,544	73,040	87,198	96,262	106,700
지배주주지분	69,861	76,962	79,967	83,239	86,832
자본금	1,394	1,394	1,394	1,394	1,394
자본잉여금	42,370	42,370	42,370	42,370	42,370
기타자본구성요소	-397	-401	-401	-401	-401
자기주식	-26	-26	-26	-26	-26
이익잉여금	16,532	19,579	22,324	25,819	29,635
비지배주주지분	2,533	4,280	5,272	5,321	5,370
자본총계	72,394	81,242	85,238	88,559	92,202
부채외자본총계	144,938	154,282	172,436	184,822	198,902

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	8,491	7,912	7,831	11,450	11,804
당기순이익(손실)	6,938	4,819	4,181	3,972	4,294
비현금성항목등	3,681	7,006	6,498	8,136	8,219
유형자산감가상각비	4,092	4,319	4,327	5,706	5,722
무형자산감가상각비	246	246	250	385	355
기타	-1,616	1,622	736	1,003	1,701
운전자본감소(증가)	-874	-2,266	-1,716	1,209	1,280
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-231	-846	-102	-334	-380
재고자산감소(증가)	-1,140	-1,304	-780	-862	-979
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	421	682	-1,140	1,120	1,272
기타	76	-797	306	1,285	1,367
법인세납부	-1,253	-1,648	-1,132	-1,868	-1,990
투자활동현금흐름	-9,930	-10,419	-4,840	-5,347	-4,496
금융자산감소(증가)	3,088	-1,463	1,355	0	0
유형자산감소(증가)	-9,843	-5,608	-6,463	-6,000	-6,000
무형자산감소(증가)	-119	-169	-82	-82	-82
기타	-3,055	-3,179	350	735	1,586
재무활동현금흐름	1,531	2,549	6,405	3,689	3,442
단기금융부채증가(감소)	-200	1,664	-101	0	0
장기금융부채증가(감소)	2,157	-3,079	6,717	5,492	5,373
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-444	-520	-418	-418	-418
기타	17	4,483	-195	-1,385	-1,513
현금의 증가(감소)	29	24	9,376	9,792	10,750
기초현금	605	634	658	10,034	19,826
기말현금	634	658	10,034	19,826	30,575
FCF	-129	3,943	2,512	4,897	5,258

자료 : 이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	136,400	147,779	160,082	173,296	187,538
매출원가	98,438	106,239	117,446	130,271	144,094
매출총이익	37,962	41,540	42,637	43,025	43,444
매출총이익률 (%)	27.8	28.1	26.6	24.8	23.2
판매비와관리비	32,924	36,071	37,007	37,007	37,007
영업이익	5,038	5,469	5,630	6,018	6,437
영업이익률 (%)	3.7	3.7	3.5	3.5	3.4
비영업손익	1,900	-650	-430	-539	-514
순금융비용	973	872	725	-4	-727
외환관련손익	-422	-211	134	134	134
관계기업투자등 관련손익	69	185	316	185	185
세전계속사업이익	6,938	4,819	5,199	5,479	5,923
세전계속사업이익률 (%)	5.1	3.3	3.3	3.2	3.2
계속사업법인세	2,379	1,002	1,436	1,507	1,629
계속사업이익	4,559	3,816	3,763	3,972	4,294
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4,559	3,816	3,763	3,972	4,294
순이익률 (%)	3.3	2.6	2.4	2.3	2.3
지배주주	4,547	3,762	3,700	3,912	4,234
지배주주귀속 순이익률(%)	3.33	2.55	2.31	2.26	2.26
비지배주주	12	54	63	60	60
총포괄이익	1,242	3,868	3,530	3,739	4,061
지배주주	1,240	3,825	3,477	3,690	4,012
비지배주주	2	43	52	49	49
EBITDA	9,376	10,033	10,206	12,108	12,513

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	3.7	8.3	8.3	8.3	8.2
영업이익	-13.6	8.6	2.9	6.9	7.0
세전계속사업이익	63.7	-30.5	7.9	5.4	8.1
EBITDA	-5.9	7.0	1.7	18.6	3.4
EPS(계속사업)	56.8	-17.3	-1.7	5.7	8.2
수익성 (%)					
ROE	6.6	5.1	4.7	4.8	5.0
ROA	3.2	2.6	2.3	2.2	2.2
EBITDA마진	6.9	6.8	6.4	7.0	6.7
안정성 (%)					
유동비율	37.2	43.5	60.5	81.5	102.2
부채비율	100.2	89.9	102.3	108.7	115.7
순차입금/자기자본	54.0	43.8	46.1	39.6	32.2
EBITDA/이자비용(배)	7.5	8.8	8.7	8.7	8.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	16,312	13,497	13,273	14,035	15,190
BPS	250,613	276,088	286,868	298,605	311,497
CFPS	31,875	29,871	29,692	35,884	36,988
주당 현금배당금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	15.5	14.5	19.1	18.1	16.7
PER(최저)	11.6	11.4	13.5	12.8	11.8
PBR(최고)	1.0	0.7	0.9	0.9	0.8
PBR(최저)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	5.9	6.1	7.6	6.3	6.1
EV/EBITDA(최고)	12.1	9.5	11.5	9.4	8.7
EV/EBITDA(최저)	10.2	8.3	9.4	7.7	7.0