

## 에스엠(041510.KQ)

미디어/엔터 담당 한상웅

Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

## 중국에 올리는 웨이션브(WayV)의 센세이션

## ■ 목표주가 63,000원으로 상향 조정

에스엠에 대한 목표주가를 기존 59,000원에서 7% 상향한 63,000원으로 수정제시하며, 투자 의견 BUY는 유지한다. 목표주가 상향은 EPS 적용시점을 기존 12개월 선형에서 2019년 기준(EPS 2,198원)으로 변경했기 때문이다. 동사는 중국 현지 그룹인 웨이션브(威神V, WayV)를 공개하며 경쟁사 대비 부재하다고 평가받은 신인그룹 데뷔를 본격화 하고 있다. 또한 데뷔 4년차에 접어드는 NCT의 활동 확대와 글로벌 인지도 확대가 이어지고 있는 점도 긍정적이다. 2019년 소속 아티스트들의 글로벌 활동과 신인 그룹 데뷔를 통한 실적 성장이 기대된다.

## ■ 4Q18 Preview: 음반 판매 호조로 본사 실적 성장 이어질 것

당사 추정 4Q18 예상실적(연결기준)은 매출액 1,993억원(+39.4% yoy), 영업이익 222억원(+494.5% yoy)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스 176억원을 상회하는 호실적을 기록할 것으로 전망한다.

4분기의 앨범 판매 실적만 보더라도 전통적 강자인 엑소의 컴백이 이뤄졌고, NCT, 레드벨벳, 슈퍼주니어 등 아티스트 앨범판매가 호조를 보였기 때문이다. 가온차트 기준으로 2018년 10~11월 동사의 앨범판매량은 약 200만장으로, 당사의 4분기 앨범 판매량 추정치 220만장은 보수적인 수준이라 판단한다.

## ■ 웨이션브가 쏘아올린 중국 진출 신호탄이 모멘텀으로 이어질 것

중국 시장은 사드라는 외생변수로 인해 사실상 진입이 불가능한 시장으로 여겨져 왔다. 중국 내 활동을 위해서는 중국 정부의 공연 비준(허가)이 필요하고, 한국인 아티스트에 대한 중국 정부의 공연 허가가 사실상 승인되지 못해 활동이 불가능했다. 반면 중국인으로만 구성된 웨이션브는 동사와 중국의 합작 레이블(레이블 V)을 통해 중국 현지 활동이 이뤄질 예정으로, 외부 변수에 대한 리스크가 낮다. 아이돌 시장 개화기에 있는 중국에서 동사의 매니지먼트 역량이 부각될 것이다.

## Financial Data

| 결산기(12월)      | 2016A  | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원)      | 350    | 365   | 603   | 725   | 807   |
| 영업이익(십억원)     | 21     | 11    | 55    | 72    | 79    |
| 세전계속사업손익(십억원) | 23     | 24    | 60    | 72    | 79    |
| 당순이익(십억원)     | 4      | (5)   | 41    | 56    | 63    |
| EPS(원)        | 170    | 199   | 1,688 | 2,198 | 2,506 |
| 증감률(%)        | (83.8) | 17.3  | 748.4 | 30.2  | 14.0  |
| PER(배)        | 152.8  | 174.4 | 30.9  | 23.7  | 20.8  |
| ROE(%)        | 1.2    | 1.3   | 9.9   | 11.0  | 11.3  |
| PBR(배)        | 1.7    | 2.2   | 2.8   | 2.5   | 2.2   |
| EV/EBITDA(배)  | 9.9    | 18.7  | 12.4  | 10.2  | 9.0   |

자료: 유진투자증권

## BUY(유지)

목표주가(12M, 상향) 63,000원  
현재주가(01/08) 52,200원

## Key Data

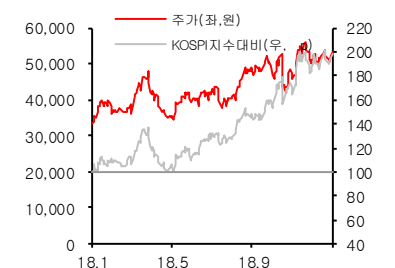
(기준일: 2019.01.08)

|                 |                 |
|-----------------|-----------------|
| KOSPI(pt)       | 2,025           |
| KOSDAQ(pt)      | 668             |
| 액면가(원)          | 500             |
| 시가총액(십억원)       | 1,202           |
| 52주 최고/최저(원)    | 56,900 / 33,400 |
| 52주 일간 Beta     | 1.27            |
| 발행주식수(천주)       | 23,021          |
| 평균거래량(3M, 천주)   | 332             |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 16,407          |
| 배당수익률(18F, %)   | 0.0             |
| 외국인 지분율(%)      | 21.6            |
| 주요주주 지분율(%)     |                 |
| 이수만 외 7인        | 19.6            |
| 국민연금            | 6.1             |

## Company Performance

| 주가수익률(%)      | 1M  | 3M   | 6M   | 12M  |
|---------------|-----|------|------|------|
| 절대수익률         | 1.8 | 10.7 | 25.6 | 55.1 |
| KOSPI 대비상대수익률 | 4.2 | 23.6 | 43.0 | 75.5 |

## Company vs KOSPI composite



## 실적전망 및 밸류에이션

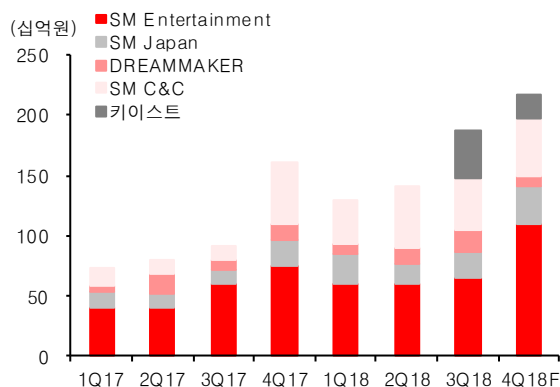
에스엠의 4Q18 매출액은 1,993억원(+39.4% yoy) 영업이익은 222억원(+494.5% yoy)을 기록할 것으로 전망한다. 앨범 판매 부문에서 부각을 보이는 엑소의 컴백이 4분기에 이뤄졌고, NCT, 레드벨벳, 슈퍼주니어 등 아티스트 앨범판매가 호조를 보였기 때문이다. 가온차트 기준으로 2018년 10~11월 동사의 앨범판매량은 약 200만장으로, 당사에서는 동사의 2018년 4분기 누적 앨범판매량을 보수적으로 약 220만장을 상회할 것으로 추정한다.

도표 38 에스엠 실적 추이 및 전망

| (십억원)            | 1Q17         | 2Q17        | 3Q17        | 4Q17          | 1Q18         | 2Q18         | 3Q18         | 4Q18F        | 2017A        | 2018F        | 2019F        |
|------------------|--------------|-------------|-------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>       | <b>68.1</b>  | <b>67.7</b> | <b>86.7</b> | <b>142.9</b>  | <b>110.6</b> | <b>124.4</b> | <b>168.7</b> | <b>199.3</b> | <b>365.4</b> | <b>603.0</b> | <b>725.3</b> |
| YoY              | -24.7%       | -12.0%      | -16.8%      | 82.3%         | 62.5%        | 83.8%        | 94.6%        | 39.4%        | 4.4%         | 65.0%        | 20.3%        |
| SM Entertainment | 40.5         | 40.5        | 60.7        | 74.5          | 59.4         | 60.5         | 65.7         | 110.2        | 216.1        | 296.0        | 317.0        |
| SM Japan         | 13.0         | 12.2        | 11.7        | 21.9          | 26.3         | 16.3         | 20.4         | 30.7         | 58.8         | 93.7         | 97.9         |
| DREAMMAKER       | 5.6          | 15.8        | 8.4         | 12.6          | 6.7          | 12.4         | 17.9         | 8.6          | 42.4         | 45.6         | 63.3         |
| SM C&C           | 14.9         | 11.4        | 10.2        | 52.1          | 37.5         | 52.5         | 44.5         | 48.0         | 88.6         | 182.5        | 212.6        |
| 키이스트             | -            | -           | -           | -             | -            | -            | 38.4         | 20.5         | -            | 58.9         | 107.9        |
| (내부거래)           | (6.0)        | (12.1)      | (4.3)       | (18.1)        | (19.3)       | (17.3)       | (18.2)       | (18.7)       | (40.5)       | (73.6)       | (73.3)       |
| <b>매출원가</b>      | <b>44.0</b>  | <b>46.6</b> | <b>59.4</b> | <b>99.0</b>   | <b>66.6</b>  | <b>85.0</b>  | <b>117.5</b> | <b>135.5</b> | <b>249.0</b> | <b>404.6</b> | <b>494.7</b> |
| 매출원가율            | 64.7%        | 68.8%       | 68.5%       | 69.3%         | 60.2%        | 68.3%        | 69.6%        | 68.0%        | 68.1%        | 67.1%        | 68.2%        |
| 매출총이익            | 24.0         | 21.1        | 27.3        | 43.9          | 44.0         | 39.4         | 51.2         | 63.8         | 116.4        | 198.4        | 230.6        |
| 판매비              | 22.8         | 19.8        | 22.7        | 40.2          | 33.6         | 29.4         | 39.1         | 41.5         | 105.5        | 143.6        | 159.0        |
| 판매비율             | 33.6%        | 29.2%       | 26.2%       | 28.1%         | 30.4%        | 23.6%        | 23.2%        | 20.8%        | 28.9%        | 23.8%        | 21.9%        |
| <b>영업이익</b>      | <b>1.2</b>   | <b>1.4</b>  | <b>4.6</b>  | <b>3.7</b>    | <b>10.4</b>  | <b>10.0</b>  | <b>12.1</b>  | <b>22.2</b>  | <b>10.9</b>  | <b>54.8</b>  | <b>71.6</b>  |
| YoY              | -86.7%       | 흑전          | -65.7%      | 502.5%        | 765.8%       | 626.2%       | 162.8%       | 494.5%       | -47.2%       | 400.8%       | 30.7%        |
| SM Entertainment | 0.3          | 1.5         | 13.3        | 10.4          | 9.3          | 8.4          | 7.4          | 17.6         | 25.6         | 42.8         | 46.5         |
| SM Japan         | 2.4          | 1.8         | 1.5         | (0.3)         | 6.0          | 2.9          | 4.5          | 5.7          | 5.3          | 19.1         | 14.7         |
| DREAMMAKER       | (0.3)        | 1.6         | (0.7)       | (0.6)         | 0.3          | 0.9          | 2.5          | 0.5          | 0.0          | 4.2          | 2.8          |
| SM C&C           | (0.6)        | (2.1)       | (7.9)       | (2.4)         | (3.0)        | (0.3)        | 0.4          | 0.6          | (13.0)       | (2.4)        | 1.0          |
| 키이스트             | -            | -           | -           | -             | -            | -            | 0.8          | 0.1          | 1.0          | 0.9          | 1.2          |
| OPM              | 1.8%         | 2.0%        | 5.3%        | 2.6%          | 9.4%         | 8.0%         | 7.2%         | 11.2%        | 3.0%         | 9.1%         | 9.9%         |
| 영업외손익            | (4.1)        | 1.9         | 1.0         | (5.9)         | 4.4          | 1.9          | (3.0)        | 1.0          | (7.1)        | 4.3          | 0.2          |
| 세전이익             | (3.3)        | 1.9         | 32.2        | (6.4)         | 15.1         | 11.1         | 10.9         | 23.2         | 24.4         | 60.3         | 71.8         |
| 법인세              | 4.7          | (1.9)       | 19.4        | 6.9           | 3.7          | 7.1          | 3.6          | 5.1          | 29.1         | 19.5         | 15.8         |
| 당기순이익            | (8.0)        | 3.8         | 12.8        | (13.3)        | 11.4         | 4.0          | 7.3          | 18.1         | (4.7)        | 40.8         | 56.0         |
| <b>지배주주순이익</b>   | <b>(6.8)</b> | <b>4.2</b>  | <b>17.6</b> | <b>(10.6)</b> | <b>11.2</b>  | <b>5.1</b>   | <b>6.4</b>   | <b>15.9</b>  | <b>4.3</b>   | <b>38.5</b>  | <b>50.2</b>  |

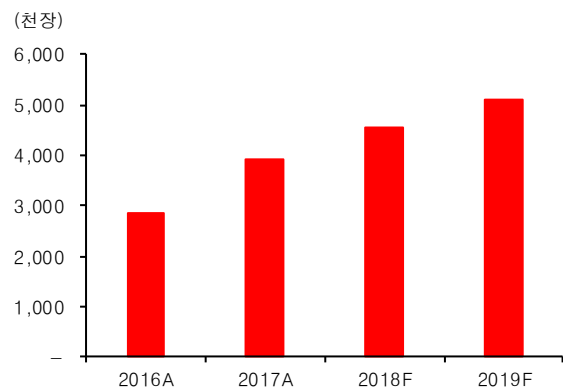
자료: 유진투자증권

도표 39 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 40 연간 앨범 판매량 전망



자료: 유진투자증권

에스엠에 대한 목표주가를 기존 59,000원에서 7% 상향한 63,000원으로 수정제시하며, 투자 의견 BUY는 유지한다. 목표주가 상향은 EPS 적용시점을 기존 12개월 선행에서 2019년 기준(EPS 2,198원)으로 변경했기 때문이다.

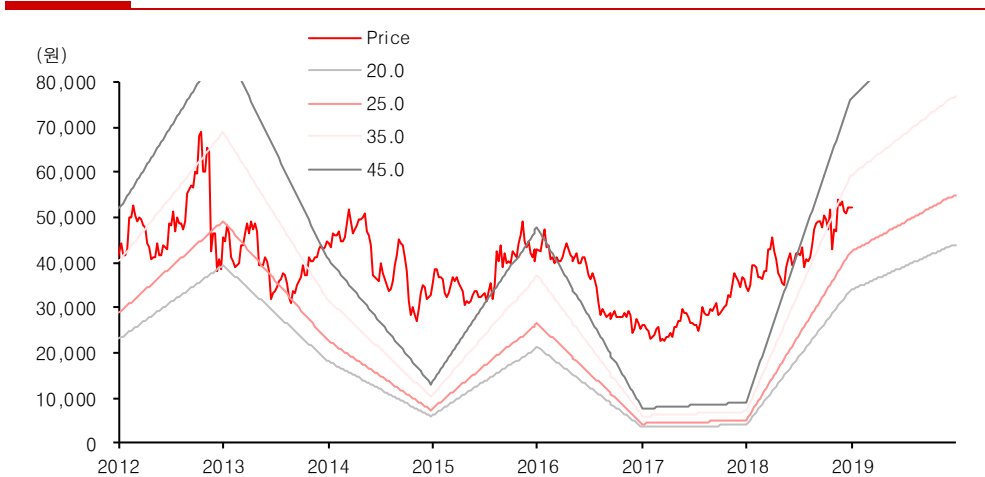
동사는 중국 현지 그룹인 웨이션브이(威神V, WayV)를 공개하며 경쟁사 대비 부채하라고 평가받아온 신인 그룹 데뷔를 본격화 하고 있다. 또한 데뷔 4년차에 접어든 NCT의 활동 확대와 글로벌 인지도 확대가 이어지고 있는 점도 긍정적이다. 2019년 소속 아티스트들의 글로벌 활동과 신인 그룹 데뷔를 통한 실적 성장이 유효하다.

도표 41 목표주가 산정 식

| 구분              | 산정가치(십억원)     | 세부사항               |
|-----------------|---------------|--------------------|
| ①지배주주순이익        | 50.2          | 2019년 예상 지배주주순이익   |
| ②적용 PER (배)     | 28.9          | 2018년 엔터업종의 평균 PER |
| <b>③기업가치</b>    | <b>1,447</b>  | ① * ②              |
| ④주식수 (주)        | 23,021,351    |                    |
| 주당가치 (원)        | 62,864        | ③ / ④              |
| <b>목표주가 (원)</b> | <b>63,000</b> |                    |
| 상승여력 (%)        | 18.4%         |                    |
| 현재주가 (원)        | 52,200        |                    |

자료: 유진투자증권

도표 42 에스엠 PER 추이



자료: 유진투자증권



에스엠은 SM루키즈를 통해 연습생 일부를 공개해왔다. 연습생들의 성장 과정을 보여줌으로써 그들을 지지해주는 팬덤을 확보할 수 있기 때문이다. 에스엠의 연습생 공개는 일본 대형 기획사인 자니스 사무소의 전략과 유사하다. 자니스는 정식으로 CD앨범을 발매 하지 못한 아티스트 모두를 자니스 주니어로 총칭하고 있다. 이들은 백댄서, 지면, 영상, 공연 등의 활동을 통해 연습생으로서 경험을 하는 단계로 볼 수 있다.

에스엠은 이미 수많은 SM루키즈 출신의 아이돌을 데뷔시켰다. 레드벨벳(아이린, 슬기, 웬디, 예리)과 NCT(태일, 태용, 도영, 텐, 재현, 마크, 해찬, 유타, 윈윈, 제노, 지성, 차니, 쿤, 정우, 루카스)의 경우 비공개 연습생 이후 SM루키즈로 공개된 후 데뷔가 이뤄졌다.

이번에 공개된 중국인으로 구성 된 威神V(웨이션브이, WayV)도 총 7명의 멤버(쿤, 윈윈, 텐, 루카스, 샤오쥔, 양양, 헨드리) 중 쿤, 윈윈, 텐, 루카스는 멤버 수에 제한 없이 다양한 활동이 가능한 남성그룹 NCT로 활동한 바 있으며, 새롭게 합류하는 샤오쥔, 양양, 헨드리는 SM의 공개연습생인 SM루키즈의 멤버였다. 따라서 2019년 공개될 SM루키즈의 새로운 얼굴이 결국 2020년 에스엠의 신인 그룹으로 데뷔할 가능성이 높기 때문에 SM루키즈에 대한 지속적인 관심이 필요하다는 판단이다.

도표 43 SM루키즈 멤버 현황

| SR18B                                                                               | 이름      | 출생년도 | 국적     | 특이사항                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------|------|--------|-----------------------------------------------|
|   | 샤오쥔     | 1999 | 중국     | 중국 서바이벌 오디션 출신, 작사작곡 가능                       |
|  | 헨드리     | 1999 | 마카오    | -                                             |
|  | 양양      | 2000 | 독일(화교) | 영어, 중국어, 한국어, 독일어 구사                          |
| SR18G                                                                               | 이름      | 출생년도 | 국적     | 특이사항                                          |
|  | 고은      | 1999 | 한국     | 2011년에 입사, 가장 오래된 연습생                         |
|  | 히나      | 2000 | 일본(한국) | 2012년 샤이니 콘서트에서 캐스팅, JYP에도 캐스팅, 샤이니 팬으로 SM 선택 |
|  | 닝닝      | 2002 | 중국     | 중국 서바이벌 오디션 프로그램 신성대 시즌3 출연, 4강 진출            |
|  | 라미(김성경) | 2003 | 한국     | 아역배우 활동 경험                                    |

자료: 언론 종합, 유진투자증권

주: SR는 SM Rookies, 18는 2018년, B/G는 Boy/Girl을 의미함

## 에스엠(041510.KQ) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2016A      | 2017A      | 2018F        | 2019F        | 2020F        |
|-------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b> | <b>525</b> | <b>798</b> | <b>1,014</b> | <b>1,080</b> | <b>1,194</b> |
| 유동자산        | 293        | 441        | 539          | 575          | 660          |
| 현금성자산       | 182        | 199        | 219          | 242          | 279          |
| 매출채권        | 44         | 121        | 195          | 206          | 249          |
| 재고자산        | 11         | 9          | 12           | 13           | 16           |
| 비유동자산       | 232        | 357        | 475          | 505          | 534          |
| 투자자산        | 91         | 150        | 187          | 195          | 203          |
| 유형자산        | 104        | 93         | 95           | 95           | 96           |
| 기타          | 37         | 113        | 192          | 215          | 235          |
| <b>부채총계</b> | <b>150</b> | <b>362</b> | <b>429</b>   | <b>445</b>   | <b>501</b>   |
| 유동부채        | 135        | 330        | 400          | 415          | 471          |
| 매입채무        | 46         | 214        | 251          | 265          | 320          |
| 유동상이자부채     | 46         | 49         | 80           | 80           | 80           |
| 기타          | 43         | 68         | 68           | 69           | 70           |
| 비유동부채       | 15         | 31         | 29           | 30           | 31           |
| 비유동이자부채     | 11         | 11         | 10           | 10           | 10           |
| 기타          | 4          | 20         | 19           | 20           | 21           |
| <b>자본총계</b> | <b>376</b> | <b>436</b> | <b>585</b>   | <b>635</b>   | <b>693</b>   |
| 지배지분        | 329        | 344        | 429          | 480          | 537          |
| 자본금         | 11         | 11         | 11           | 11           | 11           |
| 자본잉여금       | 165        | 170        | 216          | 216          | 216          |
| 이익잉여금       | 131        | 134        | 184          | 234          | 291          |
| 기타          | 23         | 29         | 18           | 18           | 18           |
| 비지배지분       | 46         | 91         | 156          | 156          | 156          |
| <b>자본총계</b> | <b>376</b> | <b>436</b> | <b>585</b>   | <b>635</b>   | <b>693</b>   |
| 총차입금        | 57         | 60         | 91           | 91           | 91           |
| 순차입금        | (125)      | (139)      | (128)        | (151)        | (188)        |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2016A       | 2017A        | 2018F       | 2019F       | 2020F       |
|-----------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>영업현금</b>           | <b>21</b>   | <b>77</b>    | <b>25</b>   | <b>77</b>   | <b>94</b>   |
| 당기순이익                 | 4           | (5)          | 41          | 56          | 63          |
| 자산상각비                 | 23          | 22           | 32          | 31          | 33          |
| 기타비(현금성손익)            | (3)         | (15)         | 18          | (12)        | (12)        |
| 운전자본증감                | (15)        | 46           | (31)        | 2           | 9           |
| 매출채권감소(증가)            | (8)         | (83)         | (2)         | (11)        | (43)        |
| 재고자산감소(증가)            | (1)         | (1)          | (3)         | (1)         | (3)         |
| 매입채무증가(감소)            | (1)         | 97           | 24          | 15          | 55          |
| 기타                    | (5)         | 34           | (51)        | (0)         | (0)         |
| <b>투자현금</b>           | <b>(38)</b> | <b>(111)</b> | <b>(97)</b> | <b>(55)</b> | <b>(57)</b> |
| 단기투자자산감소              | (1)         | (3)          | (10)        | (1)         | (1)         |
| 장기투자증권감소              | 2           | (0)          | 9           | 2           | 2           |
| 설비투자                  | (14)        | (11)         | (11)        | (11)        | (12)        |
| 유형자산처분                | 0           | 7            | 1           | 0           | 0           |
| 무형자산처분                | (5)         | (25)         | (26)        | (43)        | (43)        |
| <b>재무현금</b>           | <b>51</b>   | <b>64</b>    | <b>78</b>   | <b>0</b>    | <b>0</b>    |
| 차입금증가                 | 13          | 4            | 28          | 0           | 0           |
| 자본증가                  | 38          | 0            | 35          | 0           | 0           |
| 배당금지급                 | 0           | 0            | 0           | 0           | 0           |
| <b>현금증감</b>           | <b>36</b>   | <b>26</b>    | <b>7</b>    | <b>22</b>   | <b>37</b>   |
| 기초현금                  | 133         | 170          | 195         | 202         | 224         |
| 기말현금                  | 170         | 195          | 202         | 224         | 261         |
| Gross Cash flow       | 59          | 48           | 91          | 75          | 84          |
| Gross Investment      | 53          | 61           | 118         | 52          | 47          |
| <b>Free Cash Flow</b> | <b>6</b>    | <b>(13)</b>  | <b>(27)</b> | <b>23</b>   | <b>38</b>   |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2016A      | 2017A      | 2018F        | 2019F        | 2020F        |
|---------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>350</b> | <b>365</b> | <b>603</b>   | <b>725</b>   | <b>807</b>   |
| 증가율(%)        | 8.6        | 4.4        | 65.0         | 20.3         | 11.3         |
| 매출원가          | 248        | 249        | 405          | 495          | 550          |
| <b>매출총이익</b>  | <b>102</b> | <b>116</b> | <b>198</b>   | <b>231</b>   | <b>257</b>   |
| 판매 및 일반본보비    | 82         | 105        | 144          | 159          | 177          |
| 기타영업손익        | 0          | 0          | 0            | 0            | 0            |
| <b>영업이익</b>   | <b>21</b>  | <b>11</b>  | <b>55</b>    | <b>72</b>    | <b>79</b>    |
| 증가율(%)        | (46.1)     | (47.2)     | 400.8        | 30.7         | 10.7         |
| <b>EBITDA</b> | <b>44</b>  | <b>33</b>  | <b>87</b>    | <b>103</b>   | <b>113</b>   |
| 증가율(%)        | (25.8)     | (25.4)     | 163.1        | 18.7         | 9.5          |
| <b>영업외손익</b>  | <b>2</b>   | <b>13</b>  | <b>6</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     |
| 이자수익          | 1          | 1          | 2            | 2            | 3            |
| 이자비용          | 2          | 1          | 2            | 3            | 3            |
| 지분법손익         | 4          | 21         | 3            | 7            | 7            |
| 기타영업외손익       | (2)        | (7)        | 3            | (6)          | (7)          |
| <b>세전순이익</b>  | <b>23</b>  | <b>24</b>  | <b>60</b>    | <b>72</b>    | <b>79</b>    |
| 증가율(%)        | (26.5)     | 8.0        | 147.2        | 19.0         | 10.6         |
| 법인세비용         | 17         | 29         | 20           | 16           | 17           |
| <b>당기순이익</b>  | <b>4</b>   | <b>(5)</b> | <b>41</b>    | <b>56</b>    | <b>63</b>    |
| 증가율(%)        | (77.0)     | 적전         | 흑전           | 37.1         | 12.2         |
| 지배주주지분        | 4          | 4          | 38           | 50           | 57           |
| 증가율(%)        | (83.2)     | 18.6       | 789.1        | 30.4         | 14.0         |
| 비지배지분         | 1          | (9)        | 2            | 6            | 6            |
| <b>EPS(원)</b> | <b>170</b> | <b>199</b> | <b>1,688</b> | <b>2,198</b> | <b>2,506</b> |
| 증가율(%)        | (83.8)     | 17.3       | 748.4        | 30.2         | 14.0         |
| 수정EPS(원)      | 170        | 199        | 1,688        | 2,198        | 2,506        |
| 증가율(%)        | (83.8)     | 17.3       | 748.4        | 30.2         | 14.0         |

### 주요투자지표

|                   | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>    |        |        |        |        |        |
| EPS               | 170    | 199    | 1,688  | 2,198  | 2,506  |
| BPS               | 15,144 | 15,824 | 18,816 | 21,015 | 23,521 |
| DPS               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>밸류에이션(배,%)</b> |        |        |        |        |        |
| PER               | 152.8  | 174.4  | 30.9   | 23.7   | 20.8   |
| PBR               | 1.7    | 2.2    | 2.8    | 2.5    | 2.2    |
| EV/ EBITDA        | 9.9    | 18.7   | 12.4   | 10.2   | 9.0    |
| 배당수익률             | 0.0    | 0.0    | n/a    | n/a    | n/a    |
| PCR               | 9.5    | 15.6   | 13.1   | 15.8   | 14.1   |
| <b>수익성(%)</b>     |        |        |        |        |        |
| 영업이익율             | 5.9    | 3.0    | 9.1    | 9.9    | 9.8    |
| EBITDA이익율         | 12.6   | 9.0    | 14.4   | 14.2   | 14.0   |
| 순이익율              | 1.2    | (1.3)  | 6.8    | 7.7    | 7.8    |
| ROE               | 1.2    | 1.3    | 9.9    | 11.0   | 11.3   |
| ROIC              | 2.7    | (1.0)  | 13.5   | 15.5   | 16.6   |
| <b>안정성(배,%)</b>   |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자/지분         | (33.2) | (31.9) | (21.9) | (23.7) | (27.2) |
| 유동비율              | 217.9  | 133.4  | 135.0  | 138.7  | 140.1  |
| 이자보상배율            | 12.1   | 9.1    | 22.7   | 26.9   | 29.7   |
| <b>활동성(회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율            | 0.7    | 0.6    | 0.7    | 0.7    | 0.7    |
| 매출채권회전율           | 8.5    | 4.4    | 3.8    | 3.6    | 3.5    |
| 재고자산회전율           | 33.0   | 36.8   | 57.9   | 57.7   | 56.6   |
| 매입채무회전율           | 7.5    | 2.8    | 2.6    | 2.8    | 2.8    |