

Industry Indepth
2019. 3. 27

▲ 엔터/레저

Analyst **이효진**
02. 6098-6671
hyojinlee@meritz.co.krRA **문경원**
02. 6098-6684
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **113,000 원**
 현재주가 (3.26) **90,900 원**
 상승여력 **24.3%**

KOSDAQ 736.81pt
 시가총액 25,499억원
 발행주식수 2,805만주
 유동주식비율 25.24%
 외국인비중 3.10%
 52주 최고/최저가 119,800원/79,600원
 평균거래대금 156.4억원

주요주주(%)
 씨제이이앤엠 외 3 인 74.35

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월
 절대주가 -6.5 -17.9 -5.1
 상대주가 -5.2 -7.7 9.9

주가그래프



스튜디오드래곤 253450

다음 도약을 위해 움츠리는 2019 년

- ✓ 상각 구조 변화로 투자자 피로도 높아짐
- ✓ 2019년 최대작인 '아스달 연대기' 비용에 대한 전체 상각이 예정되어 있음
- ✓ 글로벌 Peer의 밸류에이션 하락, 편성 매출 비중 하락 시작, 제작사들의 높아지는 수익 배분 목소리로 드라마 투자업 영위하는 업체 매력도 하락
- ✓ 적정주가 113,000원으로 하향

선판매 일반화로 상각 구조 변화

동사는 CJ ENM의 드라마 슬롯 증가로 연간 드라마 제작 편수가 증가하며 ramp-up에 성공한 국내 최대 드라마 제작/투자 스튜디오다. 선(先)판매가 많지 않았던 과거에는 방영 시기에 제작비 70%를 상각, 30%를 무형자산으로 인식, 18개월 상각 구조를 가져왔다. 그러나 1) 대작의 등장, 2) 선판매가 일반화되며 先상각을 진행하기 시작했다. 동사에 따르면, 6월 방영 예정인 '아스달 연대기'의 경우 무형자산으로 쌓는 구조가 아닌, 전체 비용을 상각할 전망이다.

프리미엄을 유지해줄 'Something New'가 필요한 시점

올해 최대 제작비가 소요될 '아스달 연대기'의 이익 전망 하향에 따라 2019년 매출 및 영업이익을 4,767억원(+26% YoY)과 456억원(+12% YoY)으로 하향한다. 시즌제 성격에 의거, '아스달 연대기'는 시즌2 이후부터 흑자가 발생하는 구조로 올해는 다음 도약을 위해 움츠리는 해가 될 전망이다.

2019년 중국 向 매출이 본격화된다는 전망은 유지하나, 매출 인식 시기에 대한 불확실성으로 추정치에 반영하지 않았다. 중국 OTT 사업자들의 좀 더 적극적인 행보가 담보되어야만 중국 모멘텀이 본격화될 전망이다. 반면, 적정주가 산출에 활용하는 Netflix 차기년도 EV/EBITDA도 하락했다. 이를 반영해 적정주가를 기존 130,000원에서 113,000원으로 하향한다. 적정주가는 Fwd 12M EBITDA에 Netflix EV/EBITDA(36배)의 58%인 21배를 적용해 산출했다. 올해는 편성 매출 비중 하락이 시작되는 원년이며, 제작사들의 수익배분 목소리도 높아지고 있다. 프리미엄을 유지하기 위해서는 '아스달 연대기'를 필두로 한 시즌제의 안착 등 새로운 이유가 필요한 시점이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	286.8	33.0	23.9	1,050	84.5	13,141	61.9	4.9	22.1	9.5	24.7
2018	379.6	39.9	30.6	1,091	3.9	14,225	84.7	6.5	21.1	8.0	26.9
2019E	476.7	45.6	33.7	1,202	10.2	15,428	73.8	5.7	14.1	8.1	42.7
2020E	610.0	69.3	49.5	1,764	46.7	17,192	50.3	5.2	11.9	10.8	50.2
2021E	679.2	84.0	59.4	2,118	20.1	19,310	41.9	4.6	10.2	11.6	52.0

표11 가치합산 방식을 통해 산출한 적정주가 113,000원

(십억원)	가치 및 적용 밸류에이션	비고
Fwd 12M EBITDA	150.2	(1) 2Q19~1Q20 EBITDA
적용 밸류에이션 (배)	21.0	(2) 기준이 되는 Netflix 차기년도 EV/EBITDA 기준 46배에서 36배로 하락. Netflix EV/EBITDA의 58% (플랫폼 대비 IP보유자 과거 평균치) 활용한 점 기준과 동일
적정 시가총액	3,155	(1) * (2)
적정주가 (원)	112,472	

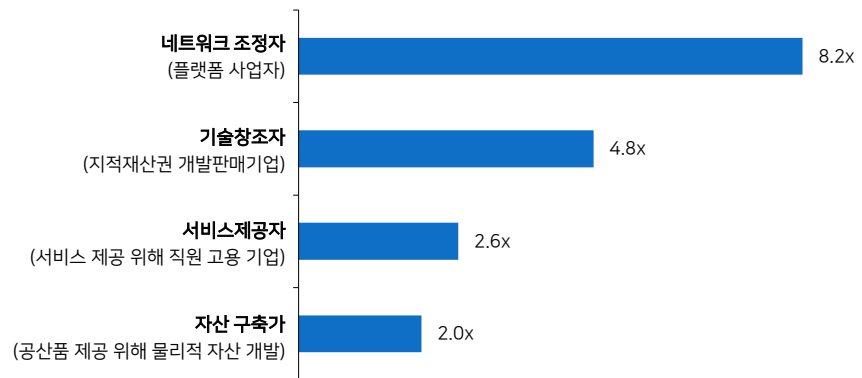
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표12 추정치 변경 내역: <아스달 연대기> 무형자산 전체 상각을 가정하여 추정치 하향

(십억원)	수정전		수정후		변화율 (%)	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출	477.5	611.0	476.7	610.0	-0.2%	-0.2%
영업이익	57.2	71.1	45.6	69.3	-20.3%	-2.5%
EBITDA	149.7	176.9	159.9	187.7	6.8%	6.1%
당기순이익	42.6	50.9	33.7	49.5	-20.9%	-2.8%

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림26 지적재산권 개발/판매기업에 적용된 시장 승수(multiplier)는 넷플릭스와 같은 플랫폼 사업자의 58% 수준



자료: Harvard Business Review 『What Airbnb, Uber, and Alibaba Have in Common』 (Barry Libert 외 2인) 자료를
메리츠증권증권 리서치센터 정리

표13 2018-2019 스튜디오드래곤 드라마 Library

	타이틀	방송일	회차	극본	연출	주연	제작사
tvN	화유기	17.12.23-18.2.25	20부	홍정은, 홍미란	박홍균	이승기, 오연서, 차승원	SD, JS픽처스
	마더	1.24-3.15	16부	정서경	김철규	이보영	SD
	크로스	1.29-3.20	16부	최민석	신용휘	고경표, 조재현, 전소민	SD, 로고스필름
	라이브	3.3-5.6	18부	노희경	김규태	정유미, 이광수	지티스트, SD
	나의 아저씨	3.21-5.10	16부	박해영	박해영	이선균, 아이유	SD, 초록밤미디어
	무법 변호사	5.12- 7.1	16부	윤현호	김진민	이준기, 서예지	SD, 로고스 필름
	멈추고 싶은 순간: 어바웃 타임	5.21 - 7.10	16부	추혜미	김형식	이상윤, 이성경	SD, 스토리티브이
	김비서가 왜 그럴까	6.6-7.26	16부	정은영	박준화	박서준, 박민영	본팩토리, SD
	미스터 션사인	7.7-9.30	24부	김은숙	이웅복	이병헌, 김태리	화앤담픽처스(SD)
	아는 와이프	8.1-9.27	16부	양희승	이상엽	지성, 한지민	SD, 초록밤미디어
	백일의 낭군님	9.10-10.30	16부	노지설	이종재	도경수(엑소), 남지현	SD, 에이스토리
	하늘에서 내리는 1억개의 별	10.3-11.22	16부	송혜진	유제원	서인국, 정소민	SD
	나인룸	10.6-11.25	16부	정성희	지영수	김희선, 김해숙	김종학프로덕션, SD
	계룡선녀전	11.5-12.25	16부	유경선	김윤철	문채원, 윤현민	SD, JS픽처스
	남자친구	11.28-19.1.24	16부	유영아	박신우	송혜교, 박보검	본팩토리, SD
	알함브라 궁전의 추억	12.1-19.1.20	16부	송재정	안길호	현빈, 박신혜	SD, 초록밤미디어
	왕이 된 남자	19.1.7-3.4	16부	김선덕, 신하은	김희원	여진구, 이세영	SD, 지티스트
	진심이 닿다	19.2.6-3.28	16부	이명숙, 최보림	박준화	이동욱, 유인나	SD, 메가몬스터
	로맨스는 별책부록	19.1.26-3.17.	16부	정현정	이정호	이종석, 이나영	SD, 글엔그림미디어
	사이코메트리 그녀석	19.3.11-	16부	양진아	김병수	진영, 신예은	SD, 제이엑스픽처스
	자백	19.3.23-	16부	임희철	김철규	준호, 유재명	SD, 에이스팩토리
	그녀의 사생활	19.4.10-	16부	김혜영	홍종찬	박민영, 김재욱	SD, 본팩토리
	어비스	19.5-		문수연	유제원	박보영, 안효섭	SD, 네오엔터테인먼트
	악마가 너의 이름을 부를 때	19.5-		노혜영, 고내리	민진기	정경호, 이엘	더문씨엔엠
	모두의 프라이버시	19.5-		권은솔	정지현	임수정(확정x)	화앤담픽처스(SD)
	아스달 연대기	19.6-		김영현, 박상연	김원석	송중기, 장동건, 김지원	SD, KPJ
	식빵 굽는 남자	1H19		주화미	이종재		길 픽처스
	지정생존자	1H19		김태희	유종선	지진희, 배종옥, 강한나	DK E&M
	소원을 말해봐	2H19		백미경	김상호		
	위대한 쇼	2H19		설준석	신용휘	송승헌, 이선빈, 임주환	
	호텔 델루나	2H19		홍정은, 홍미란	오충환	아이유, 여진구	SD, 지티스트
	(제목 미정)	2H19		박지은			
OCN	나쁜 녀석들: 악의 도시	17.12.16-18.2.4	16부	한동화, 황준혁	한정훈	박중훈, 주진모	SD, 열반웍스미디어
	작은 신의 아이들	2.24-4.22	16부	한우리	한우리	강지환, 김옥빈	SD, KPJ
	미스트리스	4.28-6.3	12부	한지승	고정운, 김진욱	한가인, 구재이	SD, 초록밤미디어
	라이프 온 마스	6.9- 8.5	16부	이대일	이정호	정경호, 박성웅	SD, 프로덕션h
	보이스2	8.11-9.23	16부	마진원	이승영	이진욱, 이하나	콘텐츠K, SD
	플레이어	9.29-11.18	16부	신재형	고재현	송승헌, 정수정, 이시연	SD, 아이윌미디어
	손 The guest	9.12-11.1	16부	권소라, 서재원	김홍선	김동욱	SD
	신의 퀴즈: 리부트	11.14 -19.1.10	16부	강은선	김종혁	류덕한, 윤주희	SD
	프리스트	11.24 -19.1.20	16부	문만세	김종현	연우진, 정유미	SD
	트랩	19.2.9-3.3	7부	남상욱, 박신우	박신우	이서진, 성동일, 이화영	SD, 필름몬스터
	빙의	19.3.6-	16부	박희강	최도훈	송새벽, 고준희	SD, 데이드림엔터
	킬잇	19.3.23-		손현수, 최명진	남성우, 안지숙	장기용, 나나	SD, 크레이브웍스
	구해줘2	19.5-	16부		이권	엄태구, 천호진, 이숨	SD, 히든시퀀스
	보이스3	1H19			남기훈	이진욱, 이하나	SD
	타인은 지옥이다	1H19			이창희	임시완	SD, 스튜디오N
Netflix	좋아하면 울리는	2H19	8부작	이아연, 서보라	이나정	김소현, 정가람	SD
	나홀로 그대	2H19	12부작			윤현민, 고성희	SD, JS픽처스
Olive	은주의 방	18.11.6-19.1.22	12부작	박상문, 김현철	장정도, 소재현	류혜영, 김재영	SD

주: SD-스튜디오드래곤. 하이라이트 된 작품은 편당 10억원이 넘는 텐트폴

자료: 스튜디오드래곤 제공 자료 및 언론 자료 참조하여 메리츠증권증권 리서치센터 정리

표14 스튜디오드래곤 분기별 실적 전망: 전세계 판권 판매한 경우 先상각 가정

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	79.9	74.3	123.7	101.7	85.1	81.5	142.7	147.4	286.8	379.6	476.7
(% YoY)	6.1	19.7	59.6	41.5	6.5	9.7	15.4	44.9	46.7	32.4	25.6
드라마 부문	79.2	68.0	121.0	99.6	83.5	79.8	140.0	141.5	262.0	367.7	464.9
1. 작품 방영 매출액	40.7	34.1	48.9	54.4	39.0	40.2	40.2	65.5	131.2	178.1	184.9
작품당 편성매출	6.0	6.2	8.9	5.5	6.0	6.2	6.2	5.5	5.6	6.7	6.6
작품 수 (편)	5.5	5.4	5.5	8.1	6.5	6.5	6.5	8.5	21.0	24.5	28.0
E&M 필요 작품 수 (편)									15.0	33.0	39.0
E&M 드라마 슬롯 (개)									4.0	6.5	6.5
2. PPL	6.4	5.1	8.7	7.4	5.9	5.9	10.3	9.4	19.0	27.5	31.5
작품당 PPL	0.9	0.9	1.6	0.9	0.9	0.9	1.6	1.1	0.8	1.1	1.1
3. VOD 매출	9.4	12.3	17.2	13.0	10.6	14.2	16.3	20.0	44.6	51.9	61.1
작품당 VOD	1.7	2.3	2.6	1.6	1.6	2.2	2.5	2.4	2.1	2.1	2.2
4. 해외판권	22.7	16.5	46.2	24.8	28.0	19.5	58.2	31.7	67.2	110.2	137.4
작품당 해외판권	4.1	3.1	8.4	3.0	4.3	3.0	9.0	3.7	3.2	4.5	4.9
↳중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. 글로벌	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	15.0	15.0		0.0	30.0
작품당	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	15.0
작품수 (편)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	2.0
엔터테인먼트 부문	0.7	6.3	2.7	2.1	1.6	1.6	2.7	5.9	24.7	11.9	11.9
매출원가	66.2	63.7	98.9	95.2	74.5	74.0	125.7	130.9	239.7	324.0	415.4
매출원가율(%)	82.9	85.7	80.0	93.6	87.5	90.8	88.1	88.8	85.4	87.1	85.5
제작비	44.6	33.3	47.7	47.1	44.9	46.1	63.2	87.6	149.7	172.7	241.9
작품당 제작비	7.2	6.2	8.7	5.8	0.0	0.0	0.0	0.0	6.4	7.0	7.7
CJ E&M 수수료	6.1	9.4	22.3	12.0	5.8	5.1	11.2	7.8	16.9	49.7	29.8
감가상각	12.4	13.1	23.3	24.5	20.4	20.1	48.1	25.5	41.0	73.4	114.1
기타	1.1	0.8	2.3	1.2	2.0	1.4	2.9	0.6	3.4	5.5	6.9
판관비	3.0	3.3	3.3	6.0	3.2	3.3	3.3	6.1	14.1	15.7	15.8
판관비율(%)	3.7	4.4	2.7	5.9	3.7	4.0	2.3	4.1	4.9	4.1	3.3
매니지먼트 수수료	0.4	0.4	0.3	1.3	0.4	0.4	0.3	1.4	2.3	2.4	2.5
드라마 관련 판관비	2.6	2.9	2.9	4.9	2.6	2.9	2.9	4.9	11.8	13.3	13.3
Profitability											
EBITDA	23.1	20.5	44.8	25.0	27.9	24.3	61.9	35.9	74.0	113.3	159.7
영업이익	10.7	7.3	21.4	0.4	7.5	4.2	13.8	10.4	33.0	39.9	45.6
드라마 부문	10.9	7.1	22.0	0.7	7.7	4.4	13.7	11.0	32.2	40.7	46.5
엔터테인먼트부문	-0.3	0.3	-0.6	-0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.6	0.9	-0.8	-0.9
영업이익률(%)	13.3	9.9	17.3	0.4	8.8	5.2	9.7	7.1	11.5	10.5	9.6
드라마 부문(%)	13.8	10.4	18.2	0.7	9.2	5.5	9.8	7.8	12.3	11.1	10.0
엔터테인먼트부문(%)	-35.0	4.0	-21.2	-12.3	-11.3	-11.3	2.3	-10.7	3.8	-7.0	-7.9

주: EBITDA 계산에 유형자산상각비 미포함. 자료: 메리츠증권 리서치센터

표15 스튜디오드래곤의 연간 실적 추정: 2019년 <아스달 연대기> 관련 이익 추정 하향

(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	195.5	286.8	379.6	476.7	610.0	679.3
(% YoY)	100.7	46.7	32.4	25.6	28.0	11.3
드라마 부문	195.5	262.0	367.7	464.9	597.0	664.9
1. 작품 방영 매출액	87.8	131.2	178.1	184.9	237.7	272.2
작품당 편성매출	4.6	5.6	6.7	6.6	6.8	7.0
작품 수 (편)	19.0	21.0	24.5	28.0	32.0	36.0
E&M 필요 작품 수 (편)	6.0	15.0	33.0	39.0	39.0	39.0
E&M 드라마 슬롯 (개)	1.0	4.0	6.5	6.5	6.5	6.5
2. PPL	32.3	19.0	27.5	31.5	42.0	46.4
작품당 PPL	1.7	0.8	1.1	1.1	1.1	1.1
3. VOD 매출	31.2	44.6	51.9	61.1	71.9	83.4
작품당 VOD	1.6	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3
4. 해외판권	44.2	67.2	110.2	137.4	165.4	197.9
작품당 해외판권	2.3	3.2	4.5	4.9	5.2	5.5
L중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. 글로벌			0.0	30.0	60.0	45.0
작품당			0.0	15.0	15.0	15.0
작품수 (편)			0.0	2.0	4.0	3.0
엔터테인먼트 부문	16.8	24.7	11.9	11.9	13.1	14.4
매출원가	168.4	239.7	324.0	415.4	521.7	574.3
% of sales	86.1	85.4	87.1	85.5	84.5	84.8
제작비	120.1	149.7	172.7	241.9	330.6	356.9
작품당 제작비	6.3	6.4	7.0	7.7	7.9	8.1
CJ E&M 수수료	11.3	16.9	49.7	29.8	35.6	42.2
감가상각	22.0	41.0	73.4	114.1	118.3	131.1
기타	2.2	3.4	5.5	6.9	9.9	13.8
판관비	5.9	14.1	15.7	15.8	19.1	21.0
% of sales	3.0	4.9	4.1	3.3	3.1	3.1
매니지먼트 수수료	0.5	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7
드라마 관련 판관비	5.4	11.8	13.3	13.3	16.5	18.3
Profitability						
EBITDA	43.2	74.0	113.3	159.7	187.6	215.1
영업이익	21.2	33.0	39.9	45.6	69.3	84.0
드라마 부문	21.2	32.2	40.7	46.5	70.2	84.8
엔터테인먼트부문	1.2	0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8
영업이익률 (%)	10.8	11.5	10.5	9.6	11.4	12.4
드라마 부문	10.8	12.3	11.1	10.0	11.8	12.8
엔터테인먼트부문	0.0	3.8	-7.0	-7.9	-6.7	-5.6

주: 1) EBITDA 계산에 유형자산상각비 미포함.

2) 2015~2016년 데이터는 스튜디오드래곤이 컨설팅 업체를 통해 받은 추정 재무제표 기준으로 작성된 당사 추정치
 자료: 메리츠증권증권 리서치센터

스튜디오드래곤 (253450)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	286.8	379.6	476.7	610.0	679.2
매출액증가율 (%)	85.7	32.4	25.6	28.0	11.3
매출원가	239.7	324.1	415.4	521.7	574.3
매출총이익	47.1	55.5	61.4	88.3	105.0
판매관리비	14.2	15.7	15.8	19.1	21.0
영업이익	33.0	39.9	45.6	69.3	84.0
영업이익률	11.5	10.5	9.6	11.4	12.4
금융손익	-2.5	0.6	-0.9	-3.8	-5.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	30.3	40.5	44.7	65.5	78.7
법인세비용	6.4	9.9	10.9	16.1	19.3
당기순이익	23.9	30.6	33.7	49.5	59.4
지배주주지분 순이익	23.9	30.6	33.7	49.5	59.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	-7.2	98.2	143.3	163.9	191.9
당기순이익(손실)	23.9	30.6	33.7	49.5	59.4
유형자산상각비	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
무형자산상각비	41.0	73.4	114.1	118.3	131.1
운전자본의 증감	-72.9	-5.4	-5.6	-7.7	-4.0
투자활동 현금흐름	-141.0	-131.1	-152.2	-196.0	-179.8
유형자산의증가(CAPEX)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.5	-1.2	-1.3	-1.8	-0.9
재무활동 현금흐름	188.1	-10.5	47.7	14.5	12.7
차입금의 증감	-18.1	-10.0	50.0	20.0	20.0
자본의 증가	207.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	39.8	-43.3	38.8	-17.6	24.8
기초현금	11.5	51.3	8.1	46.8	29.3
기말현금	51.3	8.1	46.8	29.3	54.0

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	289.9	323.8	443.3	536.6	618.9
현금및현금성자산	51.3	8.1	46.8	29.3	54.0
매출채권	54.9	72.7	91.3	116.8	130.1
재고자산	1.3	1.7	2.2	2.8	3.1
비유동자산	169.6	182.5	174.1	188.0	204.6
유형자산	1.1	0.8	0.6	0.5	0.3
무형자산	127.5	139.5	130.0	142.2	158.1
투자자산	3.8	5.0	6.3	8.1	9.0
자산총계	459.5	506.3	617.5	724.6	823.6
유동부채	90.7	106.8	184.2	241.7	281.1
매입채무	6.1	8.0	10.1	12.9	14.4
단기차입금	0.0	0.0	50.0	70.0	90.0
유동성장기부채	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.3	0.4	0.5	0.7	0.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	91.0	107.2	184.7	242.3	281.9
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	319.6	319.6	319.6	319.6	319.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	32.1	62.7	96.4	145.9	205.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	368.4	399.0	432.8	482.3	541.7

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	12,628	13,538	16,994	21,746	24,214
EPS(지배주주)	1,050	1,091	1,202	1,764	2,118
CFPS	3,068	4,049	5,700	6,691	7,671
EBITDAPS	3,271	4,049	5,700	6,691	7,671
BPS	13,141	14,225	15,428	17,192	19,310
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	61.9	84.7	73.8	50.3	41.9
PCR	21.2	22.8	15.6	13.3	11.6
PSR	5.1	6.8	5.2	4.1	3.7
PBR	4.9	6.5	5.7	5.2	4.6
EBITDA	74.3	113.5	159.9	187.7	215.2
EV/EBITDA	22.1	21.1	14.1	11.9	10.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.5	8.0	8.1	10.8	11.6
EBITDA 이익률	25.9	29.9	33.5	30.8	31.7
부채비율	24.7	26.9	42.7	50.2	52.0
금융비용부담률	0.6	0.1	0.5	0.9	1.1
이자보상배율(x)	19.0	87.5	20.0	12.6	11.5
매출채권회전율(x)	6.2	5.9	5.8	5.9	5.5
재고자산회전율(x)	443.0	252.4	246.6	248.7	233.4