

# 웹젠 (069080)

2019. 6. 10

인터넷/게임

Analyst **성종화**

02. 3779-8807

jhsung@ebestsec.co.kr

## 중국 정부 판호 발급 향방이 핵심

### 1Q19 실적부진은 예상된 것이었으나 부진의 강도는 예상 다소 초과

1Q19 연결영업실적은 매출 415 억원(qoq -19%), 영업이익 92 억원(qoq -23%)로서 전분기 대비 부진했으며 당사 및 시장 전망치에도 미달했다. 1Q19 는 전분기에 이어 실적부진이 지속될 수 밖에 없는 시기로서 부진 그 자체는 예상된 부분이었다. 주력게임들의 하향 셋업 과정은 지속되고 있는 반면 뮤 IP 기반 중국시장 신작게임들은 아직 판호 문제로 론칭이 안되고 있기 때문이다. 다만, 뮤오리진 2 한국, 기적 MU:각성 중국, 대천사지검 H5 중국 등 주력게임들의 매출 감소가 예상보다 더 컸다는 점은 아쉬운 부분이다.

### 우선은 뮤 IP 기반 H5 게임 중국시장 판호 향방이 중요

우선은 뮤 IP 기반 H5 게임 신작 3 개에 대한 중국정부의 판호발급 향방이 중요하다. 뮤 IP 활용 H5 게임 3 개는 3Q18-4Q18 중국정부에 판호 심사를 신청한 상황이다. 동사의 뮤 IP 기반 중국시장 신작 라인업들은 IP 가 한국산이라 공식적으로 외자게임으로 분류되고 있으나 개발사, 퍼블리셔가 모두 중국업체로서 사실상 중국게임이므로 외자게임들 중에선 가장 유력한 판호 발급 후보일 것이라 판단한다. 다만, 최근 외자게임에 대한 판호가 발급되기 시작하면서 동사 H5 게임 3 개에 대한 판호 발급 기대감이 높아지기도 했으나 여전히 판호 발급이 안되고 있는 상황이다.

### 중국 판호 발급 향방이 중단기 핵심

목표주가는 26,000 에서 21,000 원으로 19% 하향하나 의견은 Buy 를 유지한다. 목표주가 하향은 괴리를 조정을 위한 적용 PER 하향에 따른 것일 뿐이다. 동사는 뮤 IP 활용 모바일 MMORPG 1 개 중국, 웹게임 1 개 중국, H5 게임 3 개 중국 등 일찌감치 라인업을 공개했던 중국시장 신작들을 각각의 론칭일정과 히트수준 등을 가정하여 추정에 반영할 경우 2019-2020 년 실적 전망치 기준 펀드멘탈 지표(성장성, 수익성)는 Global Peer 대비 소폭 우위인데 PER 는 대폭 할인 상황이라 밸류에이션은 기본적으로 저평가 상태이다. 그리고, 이들 중국시장 론칭 게임들의 추후 한국시장 론칭 및 SUN IP 활용 모바일 MMORPG 중국, R2 IP 활용 모바일 MMORPG 한국 등까지 반영하면 밸류에이션은 더욱 더 여유가 생길 수도 있다.

그러나, 우선은 중국시장 판호 발급 향방이 핵심포인트이다. 동사 뮤 IP 기반 신작들의 중국시장 판호 발급 기대감 자체는 여전히 유효하다. 다만, 그 시기를 예측할 수 없다는 점이 딜레마이다. 동사주가는 작년 12 월 초중순 15,000 원대까지 조정을 받았다가 중국정부의 내자게임 판호 발급 개시에 따른 판호 발급 기대감으로 올해 1 월초순까지 3 주만에 21,000 원대까지 반등하기도 했으나 이후 기대감과 달리 판호 발급이 이뤄지지 않음에 따른 피로감으로 최근 재차 16,000 원 수준까지 하락한 상황이다. 현재 가격대는 중장기적 관점에서는 매력적인 가격대라 판단한다. 다만, 중국시장 판호 발급 시기를 예측하기가 어려우므로 저가매수 대응 여부 및 시기에 대한 결정은 투자자의 몫이라 판단한다.

**Buy (maintain)**

목표주가 **21,000 원**

현재주가 **16,050 원**

### 컨센서스 대비 (2019E OP 기준)

상회	부합	하회
		○

### Stock Data

KOSDAQ (6/7)	716.53 pt
시가총액	5,667 억원
발행주식	35,311 천주
52 주 최고가/최저가	27,650 / 14,100 원
90 일 일평균거래대금	43.36 억원
외국인 지분율	27.3%
배당익률(19.12E)	0.0%
BPS(19.12E)	9,046 원
KOSPI 대비 상대익률	1 개월 -10.2%
	6 개월 -12.7%
	12 개월 -30.8%
주주구성	김병관 외 2 인 27.2%
	FunGame Int'l Ltd 외 1 인 20.2%
	웹젠 자사주 11.9%

### Stock Price



### Financial Data

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2017	1,663	440	456	300	849	-33.2	529	46.0	22.4	6.0	11.8
2018	2,189	689	684	501	1,420	67.3	759	15.0	6.7	2.7	17.2
2019E	1,676	424	483	364	1,030	-27.5	495	15.6	5.7	1.8	10.9
2020E	2,205	695	741	552	1,564	51.9	769	10.3	3.0	1.5	14.6
2021E	2,470	732	779	580	1,643	5.0	809	9.8	2.1	1.3	13.4

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

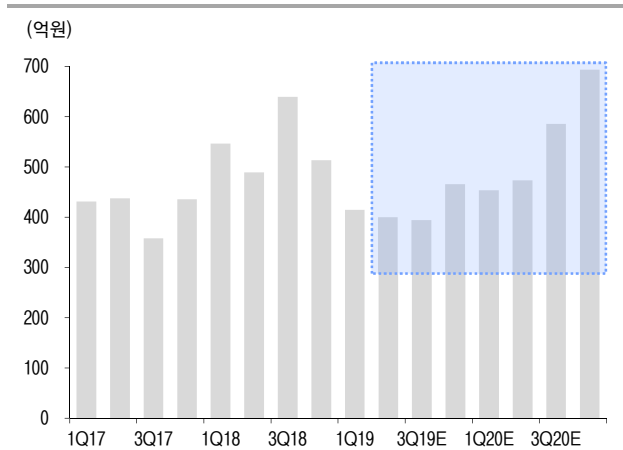
## 실적 전망

표61 웹젠 신작 론칭일정 정리

신작	지역	매출 형태	론칭일정
뮤오리진2	북미/유럽	총액 (뮤 IP 제공: 웹젠, 개발: 천마시공) (한국시장 퍼블리셔: 웹젠)	2Q19(5/28) 론칭
뮤 IP 활용 H5 게임 3개	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠, 개발: 천마시공, 후딘, 스카이문스 등) (중국시장 퍼블리셔: 중국업체)	판호 획득 시 곧바로 론칭 가능 (3Q18-4Q18 3개 정도 판호 신청)
뮤 IP 활용 모바일 MMORPG 1개	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠, 개발: 37게임즈) (중국시장 퍼블리셔: 중국업체)	미정 (빠르면 4Q19 개발 완료 예정) (개발 완료 후 판호 접수 예정)
뮤 IP 활용 웹게임 1개 (가제: 대천사지검2)	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠, 개발: 37게임즈) (중국시장 퍼블리셔: 중국업체)	미정 (1H20 개발 완료 예정) (개발 완료 후 판호 접수 예정)
뮤 IP 활용 H5 게임 몇 개	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠, 개발: 몇몇 중국업체) (중국시장 퍼블리셔: 중국업체)	미정
R2 IP 활용 모바일 MMORPG 1개	한국	총액 (자체 IP 바탕으로 자체 개발 중) (PC게임 R2 아이템베이 아이템 거래 5위로서 아이템 거래 활발, R2 IP 활용 모바일 MMORPG 흥행 기대감 높음)	1H20 국내시장 먼저 출시 목표
SUN IP 활용 모바일 MMORPG 1개	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠, 개발: 중국업체) (중국시장 퍼블리셔: 중국업체)	2019년말 또는 2020년초 개발완료를 목표로 개발 중
마스터탱커4 (모바일 RPG)	한국	총액 (개발: 로코조이 _ 중국 개발사) (퍼블리셔: 웹젠)	19.03.11 론칭
First Hero (전략시뮬레이션)	북미/유럽	총액 (개발: 맥스온소프트) (퍼블리셔: 웹젠)	2Q19 론칭 예정
Cube Town (수집형 RPG)	북미/유럽	총액 (개발: 아름게임즈) (퍼블리셔: 웹젠)	1Q19말 론칭
미니게임 여러 개	북미/유럽	총액 (자체개발)	1Q19부터 론칭 중

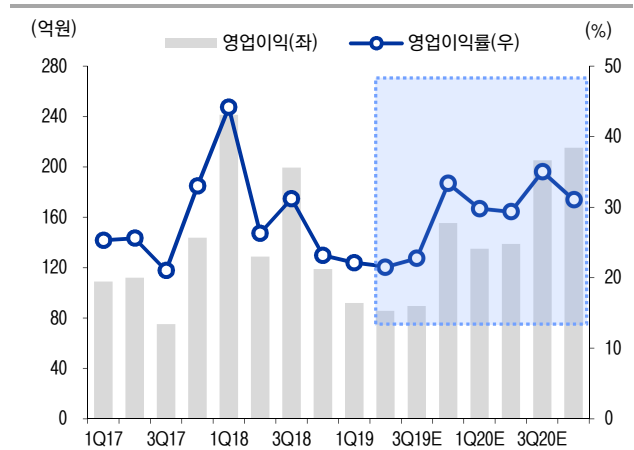
자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

그림31 웹젠 분기별 매출액 추이



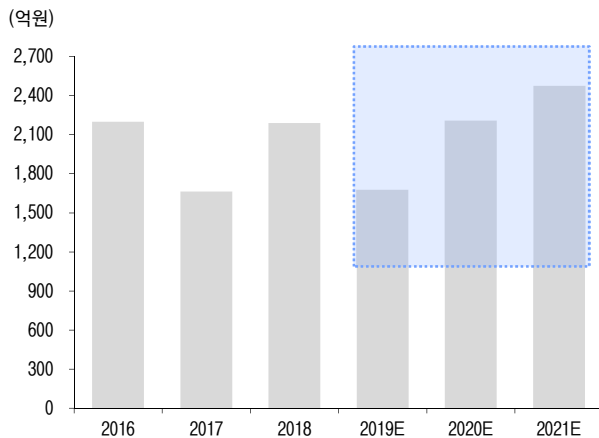
자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림32 웹젠 분기별 영업이익 추이



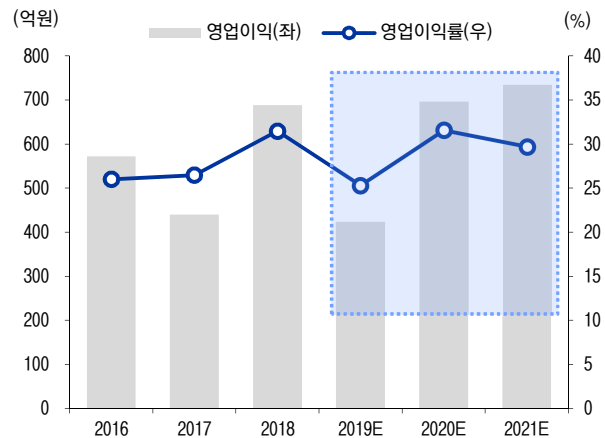
자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림33 웹젠 연도별 매출액 추이



자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림34 웹젠 연도별 영업이익 추이



자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표62 웹젠 분기 실적전망

(억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
<b>매출액</b>	<b>547</b>	<b>489</b>	<b>639</b>	<b>514</b>	<b>415</b>	<b>400</b>	<b>395</b>	<b>466</b>	<b>454</b>	<b>473</b>	<b>585</b>	<b>693</b>
게임 매출	546	489	634	513	415	400	394	465	453	473	585	692
뮤	433	391	545	409	310	296	295	354	340	339	357	290
R2	18	18	17	21	22	21	19	21	22	21	19	21
샷온라인	17	15	15	17	16	15	14	16	15	14	13	15
메틴 2	20	20	21	23	16	16	17	18	16	16	17	18
Webzen.com	10	9	8	10	10	9	8	10	10	9	8	10
기타	48	37	29	33	40	44	42	47	49	75	171	338
기타 영업수익	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>영업비용</b>	<b>305</b>	<b>360</b>	<b>440</b>	<b>395</b>	<b>323</b>	<b>314</b>	<b>305</b>	<b>310</b>	<b>318</b>	<b>334</b>	<b>380</b>	<b>477</b>
인건비	122	109	110	143	111	116	114	118	126	131	129	133
감가상각비	12	12	11	10	12	13	12	12	13	13	13	13
무형자산상각비	9	6	6	6	6	5	5	6	6	6	6	6
지급수수료	117	167	248	188	146	138	136	134	130	133	171	238
광고선전비	17	47	45	24	29	23	21	23	24	28	34	47
기타	29	20	19	23	19	19	16	17	21	23	27	41
<b>영업이익</b>	<b>242</b>	<b>129</b>	<b>199</b>	<b>119</b>	<b>92</b>	<b>86</b>	<b>90</b>	<b>156</b>	<b>135</b>	<b>139</b>	<b>205</b>	<b>215</b>
<b>영업이익률(%)</b>	<b>44.2</b>	<b>26.3</b>	<b>31.2</b>	<b>23.2</b>	<b>22.1</b>	<b>21.6</b>	<b>22.8</b>	<b>33.4</b>	<b>29.8</b>	<b>29.4</b>	<b>35.1</b>	<b>31.1</b>
<b>순이익</b>	<b>168</b>	<b>125</b>	<b>154</b>	<b>55</b>	<b>100</b>	<b>73</b>	<b>75</b>	<b>115</b>	<b>113</b>	<b>114</b>	<b>163</b>	<b>162</b>
<b>순이익률(%)</b>	<b>30.7</b>	<b>25.5</b>	<b>24.1</b>	<b>10.7</b>	<b>24.1</b>	<b>18.1</b>	<b>19.1</b>	<b>24.8</b>	<b>24.8</b>	<b>24.1</b>	<b>27.9</b>	<b>23.5</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>169</b>	<b>125</b>	<b>154</b>	<b>56</b>	<b>101</b>	<b>73</b>	<b>76</b>	<b>116</b>	<b>114</b>	<b>115</b>	<b>164</b>	<b>164</b>
<b>순이익 대비 비중(%)</b>	<b>100.5</b>	<b>100.4</b>	<b>100.2</b>	<b>100.9</b>	<b>100.9</b>	<b>100.7</b>	<b>100.5</b>	<b>100.8</b>	<b>100.9</b>	<b>100.7</b>	<b>100.5</b>	<b>100.8</b>
<b>qoq(%)</b>												
매출액	25.5	-10.6	30.7	-19.7	-19.2	-3.5	-1.4	18.0	-2.6	4.4	23.6	18.4
영업이익	68.0	-46.7	55.0	-40.3	-22.9	-5.9	4.2	72.8	-13.1	2.9	47.4	4.9
지배주주순이익	71.8	-25.8	23.4	-63.9	81.6	-27.7	3.8	53.6	-2.4	1.2	42.6	-0.1
<b>yoy(%)</b>												
매출액	26.8	11.8	78.4	17.9	-24.1	-18.2	-38.3	-9.3	9.3	18.3	48.3	48.7
영업이익	121.5	14.9	165.0	-17.2	-62.0	-32.9	-54.8	30.8	47.4	61.1	127.9	38.4
지배주주순이익	126.5	23.9	427.2	-43.3	-40.1	-41.6	-50.9	109.3	12.5	57.3	116.2	40.7

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표63 웹젠 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>1,663</b>	<b>2,189</b>	<b>1,676</b>	<b>2,205</b>	<b>2,470</b>
게임 매출	1,662	2,182	1,674	2,203	2,469
뮤	1,265	1,778	1,255	1,327	1,013
R2	89	73	83	83	84
샷온라인	66	64	60	56	53
메탄 2	79	83	68	67	67
Webzen.com	45	37	37	36	36
기타	118	147	172	633	1,215
기타 영업수익	1	6	1	2	2
<b>영업비용</b>	<b>1,223</b>	<b>1,500</b>	<b>1,252</b>	<b>1,510</b>	<b>1,738</b>
인건비	404	484	460	520	578
감가상각비	37	44	49	52	54
무형자산상각비	51	26	22	23	23
지급수수료	600	721	554	671	798
광고선전비	70	134	95	133	146
기타	60	91	71	111	140
<b>영업이익</b>	<b>440</b>	<b>689</b>	<b>424</b>	<b>695</b>	<b>732</b>
영업이익률(%)	26.5	31.5	25.3	31.5	29.6
<b>순이익</b>	<b>300</b>	<b>501</b>	<b>364</b>	<b>552</b>	<b>580</b>
순이익률(%)	18.0	22.9	21.7	25.0	23.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>303</b>	<b>503</b>	<b>366</b>	<b>556</b>	<b>584</b>
순이익 대비 비중(%)	101.0	100.4	100.7	100.7	100.7
<b>EPS</b>	<b>849</b>	<b>1,420</b>	<b>1,030</b>	<b>1,564</b>	<b>1,643</b>
지배주주 EPS	857	1,426	1,037	1,575	1,655
<b>yoy(%)</b>					
매출액	-24.4	31.6	-23.4	31.6	12.0
영업이익	-23.0	56.5	-38.4	64.0	5.3
지배주주순이익	-33.0	66.3	-27.2	51.9	5.1
지배주주 EPS	-33.0	66.3	-27.2	51.9	5.1

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

## Valuation

표64 Global Peer 펀드멘탈 비교

(단위: %)

업체	2019E				2020E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
EA	7.6	31.2	34.3	24.5	7.0	32.6	35.2	21.3
Nexon	4.7	39.7	41.1	14.9	9.4	41.1	42.6	13.7
Tencent	27.3	30.9	34.3	24.4	26.7	28.6	33.0	24.1
Dena	-2.2	9.5	19.0	4.0	4.2	11.8	22.5	5.0
Gree	3.9	8.2	9.2	3.7	6.0	9.1	10.3	4.3
Scientific Games	4.0	16.7	39.5	0.3	4.5	18.1	39.6	-3.0
Aristocrat	19.6	29.0	36.0	42.9	8.1	29.9	36.6	40.1
Churchill Downs	32.0	18.8	34.5	24.0	4.1	19.4	35.6	21.3
엔씨소프트	13.0	33.3	35.4	20.0	48.4	41.1	42.4	29.4
넷마블	12.7	11.9	16.8	5.1	22.2	17.1	21.9	8.0
NHN	24.9	7.6	12.3	4.3	11.1	9.2	13.7	6.4
더블유게임즈	7.1	40.2	41.6	19.9	5.6	40.9	42.2	21.3
컴투스	-2.0	29.6	30.4	13.8	24.9	33.2	34.1	16.1
게임빌	31.6	-2.7	3.0	10.1	23.4	4.9	9.8	15.7
<b>Everage</b>	<b>13.2</b>	<b>21.7</b>	<b>27.7</b>	<b>15.1</b>	<b>14.7</b>	<b>24.1</b>	<b>30.0</b>	<b>16.0</b>
<b>웹젠</b>	<b>-23.4</b>	<b>25.3</b>	<b>29.6</b>	<b>10.9</b>	<b>31.6</b>	<b>31.5</b>	<b>34.9</b>	<b>14.6</b>

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

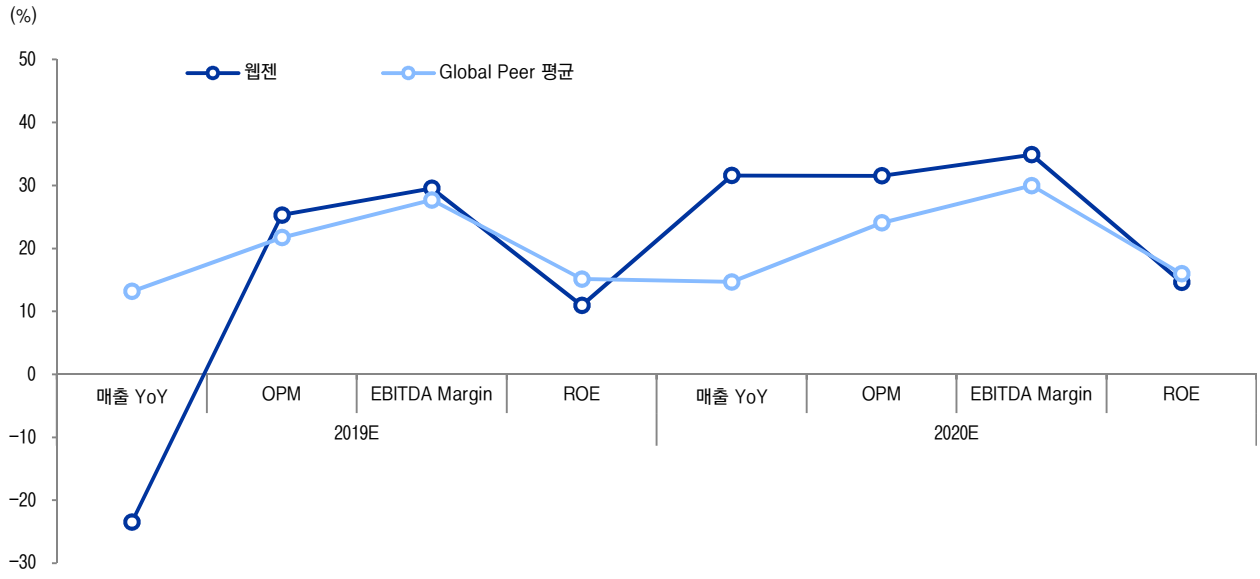
표65 상대평가 Valuation Table

(단위: 각국통화, 배)

업체	현재가	목표가	2019E			2020E		
			지배주주 EPS	PER (현재가)	PER (목표가)	지배주주 EPS	PER (현재가)	PER (목표가)
EA	96.39	112.57	4.55	21.2	24.8	5.04	19.1	22.3
Nexon	1,650.00	1,859.00	104.16	15.8	17.8	108.49	15.2	17.1
Tencent	330.40	428.80	9.79	33.8	43.8	12.20	27.1	35.1
Dena	2,164.00	2,251.00	67.10	32.2	33.5	84.07	25.7	26.8
Gree	502.00	586.00	17.75	28.3	33.0	20.97	23.9	27.9
Scientific Games	19.97	31.40	0.01			0.88	22.6	35.6
Aristocrat	29.20	31.54	1.37	21.3	23.0	1.58	18.4	19.9
Churchill Downs	110.26	115.00	4.35	25.3	26.4	4.89	22.5	23.5
엔씨소프트	459,500	630,000	23,331	19.7	27.0	42,036	10.9	15.0
넷마블	119,000	156,000	2,590	45.9	60.2	4,396	27.1	35.5
NHN	74,800	103,000	3,593	20.8	28.7	5,909	12.7	17.4
더블유게임즈	66,100	85,000	6,239	10.6	13.6	8,117	8.1	10.5
컴투스	99,900	132,000	9,641	10.4	13.7	12,906	7.7	10.2
게임빌	43,350	50,000	3,853	11.2	13.0	6,787	6.4	7.4
<b>Everage</b>				<b>22.8</b>	<b>27.6</b>		<b>17.7</b>	<b>21.7</b>
<b>웹젠</b>	<b>16,050</b>	<b>21,000</b>	<b>1,037</b>	<b>15.5</b>	<b>20.2</b>	<b>1,575</b>	<b>10.2</b>	<b>13.3</b>

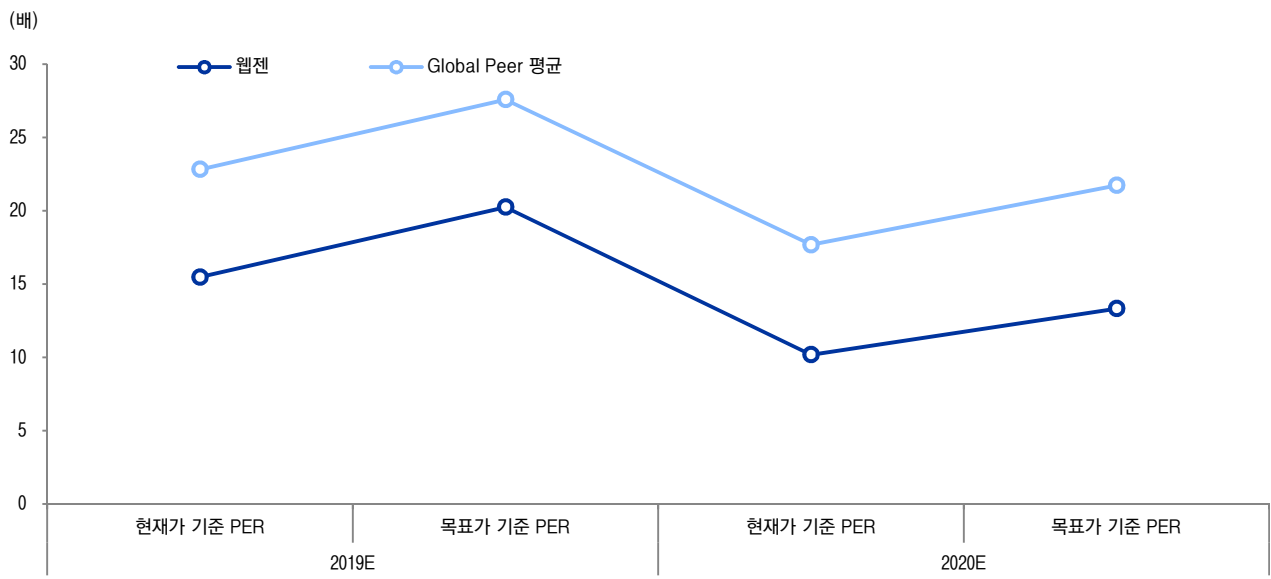
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림35 Global Peer vs 웹젠 펀드멘탈 지표 비교: Global Peer 대비 19E 열위, 20E 우위



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림36 Global Peer vs 웹젠 Valuation 지표 비교: Global Peer 대비 19E, 20E 모두 대폭 할인



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## 웹젠 (069080)

### 재무상태표

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	2,246	2,837	3,152	3,759	4,358
현금 및 현금성자산	524	649	744	888	1,039
기타현금성자산	1,450	1,831	2,098	2,505	2,929
매출채권 및 기타채권	248	315	271	322	346
기타	24	42	39	43	44
<b>비유동자산</b>	989	1,131	1,122	1,141	1,153
유무형자산	816	719	711	707	703
투자자산	98	19	19	19	19
기타	76	393	392	416	432
<b>자산총계</b>	<b>3,235</b>	<b>3,968</b>	<b>4,274</b>	<b>4,899</b>	<b>5,511</b>
<b>유동부채</b>	404	679	632	691	716
기타유동금융부채	110	243	226	247	256
단기이자지급성부채	4	6	6	6	6
기타	290	430	400	438	454
<b>비유동부채</b>	136	150	139	153	160
장기이자지급성부채	1	0	0	0	0
기타	135	150	139	153	160
<b>부채총계</b>	<b>540</b>	<b>829</b>	<b>771</b>	<b>844</b>	<b>875</b>
<b>지배주주지분</b>	2,692	3,135	3,498	4,050	4,630
자본금	177	177	177	177	177
자본잉여금 및 기타	1,065	1,007	1,007	1,007	1,007
이익잉여금	1,450	1,951	2,315	2,867	3,446
<b>비지배주주지분</b>	3	4	5	5	5
<b>자본총계</b>	<b>2,695</b>	<b>3,139</b>	<b>3,503</b>	<b>4,055</b>	<b>4,635</b>

### 현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>377</b>	<b>822</b>	<b>449</b>	<b>642</b>	<b>667</b>
영업에서 창출된 현금	483	891	504	759	794
당기순이익	300	501	364	552	580
조정사항	250	299	141	203	214
유무형자산상각비	89	70	71	74	77
이자손익	-46	-59	-61	-65	-66
법인세비용	157	183	119	189	199
기타	51	104	11	5	4
자산,부채 증감	-66	92	0	4	0
법인세,이자,배당금 등	-106	-70	-55	-118	-127
<b>투자활동 현금</b>	<b>-134</b>	<b>-649</b>	<b>-354</b>	<b>-497</b>	<b>-517</b>
금융자산 증감	-12	-592	-279	-418	-435
유형자산 증감	-88	-28	-59	-60	-62
무형자산 증감	-34	-4	-17	-19	-20
기타	0	-25	0	0	0
<b>재무활동 현금</b>	<b>0</b>	<b>-48</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
차입금 증감	1	1	0	0	0
자기주식 증감	0	-49	0	0	0
<b>총현금흐름</b>	<b>244</b>	<b>125</b>	<b>95</b>	<b>144</b>	<b>150</b>
기초 현금 및 현금성자산	283	524	649	744	888
외화 현금 환율변동 효과	-3	0	0	0	0
<b>기말 현금 및 현금성자산</b>	<b>524</b>	<b>649</b>	<b>744</b>	<b>888</b>	<b>1,039</b>
기말 기타현금성자산	1,450	1,831	2,098	2,505	2,929
<b>기말 총현금유동성</b>	<b>1,974</b>	<b>2,480</b>	<b>2,842</b>	<b>3,394</b>	<b>3,968</b>

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

### 손익계산서

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>1,663</b>	<b>2,189</b>	<b>1,676</b>	<b>2,205</b>	<b>2,470</b>
게임 매출	1,662	2,182	1,674	2,203	2,469
뮤	1,265	1,778	1,255	1,327	1,013
기타	397	404	419	876	1,456
기타 영업수익	1	6	1	2	2
<b>영업비용</b>	<b>1,223</b>	<b>1,500</b>	<b>1,252</b>	<b>1,510</b>	<b>1,738</b>
<b>영업이익</b>	<b>440</b>	<b>689</b>	<b>424</b>	<b>695</b>	<b>732</b>
<b>EBITDA</b>	<b>529</b>	<b>759</b>	<b>495</b>	<b>769</b>	<b>809</b>
<b>영업외손익</b>	<b>16</b>	<b>-4</b>	<b>59</b>	<b>46</b>	<b>47</b>
금융손익	34	57	66	51	52
기타손익	-18	-55	-6	-5	-5
관계기업투자손익	0	-6	-1	0	0
<b>세전이익</b>	<b>456</b>	<b>684</b>	<b>483</b>	<b>741</b>	<b>779</b>
법인세비용	157	183	119	189	199
<b>당기순이익</b>	<b>300</b>	<b>501</b>	<b>364</b>	<b>552</b>	<b>580</b>
지배주주순이익	303	503	366	556	584
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	26.5	31.5	25.3	31.5	29.6
EBITDA Margin	31.8	34.7	29.6	34.9	32.7
세전이익률	27.5	31.3	28.8	33.6	31.6
당기순이익률	18.0	22.9	21.7	25.0	23.5
ROA	9.6	13.9	8.8	12.0	11.1
ROE	11.8	17.2	10.9	14.6	13.4
ROIC	13.4	19.3	11.0	14.5	13.3

### 주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>Valuation (배)</b>					
P/E	46.0	15.0	15.6	10.3	9.8
P/B	6.0	2.7	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	22.4	6.7	5.7	3.0	2.1
P/CF	31.1	10.3	12.6	8.9	8.5
<b>Per Share Data (원)</b>					
EPS	849	1,420	1,030	1,564	1,643
BPS	6,485	7,972	9,046	10,648	12,327
CPS	1,256	2,068	1,271	1,805	1,890
DPS	0	0	0	0	0
<b>Growth (%)</b>					
매출액	-24.4	31.6	-23.4	31.6	12.0
영업이익	-23.0	56.5	-38.4	64.0	5.3
EPS	-33.2	67.3	-27.5	51.9	5.0
총자산	7.2	22.7	7.7	14.6	12.5
자기자본	12.4	16.5	11.6	15.8	14.3
<b>Stability (% 배, 억원)</b>					
부채비율	20.0	26.4	22.0	20.8	18.9
유동비율	555.2	417.8	499.0	544.0	608.9
자기자본비율	83.3	79.1	82.0	82.8	84.1
영업이익/금융비용(x)	10.1	23.7	15.6	24.3	24.4
이자보상배율(x)	2,174.7	5,265.5	3,588.0	5,323.3	5,408.4
총차입금	5	6	6	6	6
순차입금	-1,969	-2,474	-2,836	-3,388	-3,962