

KMH(122450.KQ)

탐방리포트: 아시아경제신문 IPO 임박 + 게임채널 추가



스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

스몰캡 담당 윤혁진

Tel. 368-6499 / hgyoon@eugenefn.com

BUY[유지]

목표주가(12M, 상향) 18,100원
현재주가(6/24) 14,100원

Key Data	(기준일: 2015.06.24)
KOSPI(pt)	2,085.5
KOSDAQ(pt)	746.6
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	187.2
52주 최고/최저(원)	14,650 / 7,970
52주 일간 Beta	0.53
발행주식수(천주)	13,274
평균거래량(3M, 천주)	210
평균거래대금(3M, 백만원)	2,555
배당수익률(15F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	4.3
주요주주 지분율(%)	
최상주의 9인	34.0
KB자산운용	19.5

Company Performance	1M	3M	6M	12M
주가수익률(%)				
절대수익률	11.5	44.0	50.5	73.0
KOSPI대비상대수익률	14.3	41.9	43.3	68.4

Financial Data	2014A	2015F	2016F
결산기(12월)			
매출액(십억원)	114.7	142.2	159.8
영업이익(십억원)	17.2	23.4	25.7
세전계속사업손익(십억원)	13.1	22.7	24.6
지배당기순이익(십억원)	9.1	14.0	14.1
EPS(원)	713	1,088	1,094
증감률(%)	11.4	52.6	0.6
PER(배)	13.2	13.0	12.9
ROE(%)	14.1	19.4	17.5
PBR(배)	1.4	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	4.1	4.5	3.6

자료: 유진투자증권

■ 2011년 상장 이후 안정된 자금을 기반으로 M&A를 통한 외형성장 지속

- 본사는 방송인프라인 송출서비스와 채널서비스를 통해 안정된 Cash cow 역할을 수행
- 2013년 1월에 미디어/언론부문의 아시아경제신문(KMH가 87.81% 지분 보유)과 팍스넷(아시아경제가 59.74% 보유)을 인수. 2014년말에는 팍스넷에서 인적분할을 통해 아시아경제TV(아시아경제신문이 59.74% 지분 보유), 아시아경제미디어(아시아경제신문이 63.69% 보유) 등은 점차 실적 개선과 함께 안정된 수익구조로 변화 중
- KMH인스코(아시아경제신문 70.0% 지분 보유)는 삼성전자 태블릿 및 노트북 등 유통사업을 통한 매출 성장 중. 2014년 매출액 182억원에서 2015년에는 345억원 예상
- 매출 비중(2014년 연결 기준)은 본사 24.7%, 아시아경제신문 28.5%, 팍스넷 16.8%, 기타 연결회사(M&C미디어, 피플데일리, 서울에어, 아시아경제TV, 아시아경제미디어, KMH인스코 등 6개사) 30.0%를 차지. 전반적으로 안정된 매출 성장 지속

■ 투자 포인트

- 1) 올해 빠르면 7월말에 자회사 아시아경제신문 상장 예정: 자회사 아시아경제신문이 6월 11일 상장예비심사를 통과, 7월 15~16일에 기관수요예측이 예정되어 있음. 예정대로 진행된다면 7월말에 상장이 예상됨. KMH 지분은 기존 87.78%에서 55.64%로 감소. 공모주는 850만주(신주 500만주, 구주 350만주), 희망공모가 3,200원 ~ 3,600원 기준으로 시가총액은 808억원 ~ 909억원 수준. 2014년 연결기준 매출액은 754억원, 영업이익 91억원, 순이익 71억원, 지분법 순이익 60억원. 당사 추정 2015년 지분법 순이익 70억 수준을 가정하면, PER 11.5 ~ 13.0배 수준으로 상장은 무난하게 진행될 것으로 판단함. 상장이 예정대로 추진되면 공모금액 272억원(공모가 하단 기준, 구주 112억원, 신주 160억원)과 현재 450억원의 순현금을 기반으로 추가적인 M&A를 통한 외형 성장전략을 지속할 것으로 전망
- 2) 게임채널 '헝그리앱TV' 서비스 7월부터 본격적인 서비스 예정. 안정적인 성장 전망: 기존 채널(디원, 앰플렉스, 미드나잇, 아시아경제TV)에 이어 헝그리앱TV 런칭으로 안정적인 성장 지속 전망. 헝그리앱TV는 게임채널로서 기존 온게임넷, SPOTV게임즈에 이어 국내 세번째 게임전용 온라인방송채널임. 6월 케이블TV 방송을 시작, 현재는 250만 가구를 대상으로 서비스 개시, 점차 가구수 확대를 통해 매출 확대 예정. 2015년은 BEP 수준을 기대. 연간 최대 매출액은 100억원 수준이 가능할 것으로 예상되며, 두자리 수 이상의 고수익성 예상
- 3) 하반기 UHD 방송 전환은 중장기적으로 수혜 기대: 올해 6월 및 하반기부터 본격적인 UHD 방송이 확대될 것으로 예상되고 있어 수혜 기대. 국내 케이블, 위성 및 IPTV 송출 서비스 시장에서 높은 시장점유율을 보이고 있는 동사는 SD, HD에서 UHD로 전환시 매출 성장이 기대됨. UHD 방송 확대시 경쟁력 확보를 위한 방송사업자의 송출서비스 이용은 불가피할 것으로 예상. 송출단가 차이로 수익성 개선 전망(채널당 월 송출료: SD 1,200만원 ~ 1500만원, HD 3,300만원 ~ 3,500만원 → UHD 6,000만원 수준 예상). 올해 하반기부터 지상파, 위성, IPTV, 케이블 방송 등이 본격적으로 상용화를 추진할 예정. 특히 2020년 지상파 UHD방송을 전국적으로 확대할 예정이어서 중장기적으로 수혜 전망

■ 투자 의견 BUY, 목표주가 18,100원으로 상향

- 투자 의견 BUY, 목표주가는 기존 17,000원에서 18,100원으로 상향조정함. 목표주가는 2015년 예상실적 기준 EPS 1,088원에 Target Multiple 16.6배를 적용한 것임. Target Multiple은 유사업체(CJ E&M, CJ헬로비전, 스카이라이프 등)의 평균 PER를 사용
- 현재주가는 2015년 예상실적 기준 PER 13.2배 수준으로 목표주가까지 +28.4% 상승여력 보유



실적 전망

도표 1 2Q15 예상 실적(연결기준): 매출액 +17.7%yoy, 영업이익 +0.2%yoy

(십억원,%,%p)	2Q15F			2Q14A	1Q15A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(본사 기준)	7.4	3.9	5.0	7.1	7.0
송출사업	4.4	-9.3	-3.0	4.8	4.5
채널사업	1.1	-4.9	-2.9	1.1	1.1
광고수익	1.2	35.4	-10.6	0.9	1.3
기타매출	0.8	155.9	716.1	0.3	0.1
매출 비중(%)					
송출사업	59.0	-8.5	-4.9	67.6	63.9
채널사업	14.5	-1.3	5.5	15.8	15.7
광고수익	16.3	3.8	5.5	12.5	19.1
기타매출	10.3	6.1	5.5	4.2	1.3
매출액(연결 기준)	33.9	17.7	9.5	28.8	31.0
본사(KMH)	7.4	3.9	5.0	7.1	7.0
엠앤씨넷미디어	2.2	8.6	10.6	2.0	2.0
피플데일리	1.2	66.9	-17.6	0.7	1.5
서울에어서비스	0.1	-	-82.5	-	0.8
서울경제신문(연결)	23.0	16.4	12.9	19.7	20.3
연결기준 제거	-	-100.0	-100.0	-	0.8
매출 비중(%)					
본사(KMH)	21.8	-2.9	-0.9	24.7	22.7
엠앤씨넷미디어	6.4	-0.5	5.5	6.9	6.3
피플데일리	3.6	1.1	5.5	2.6	4.8
서울에어서비스	0.4	0.4	5.5	-	2.6
서울경제신문(연결)	67.8	-0.8	5.5	68.5	65.7
연결기준 제거	-	2.7	5.5	-	2.7
이익					
영업이익	5.9	0.2	15.2	5.9	5.1
세전이익	5.8	-4.4	15.1	6.1	5.1
당기순이익	4.6	-2.0	18.5	4.7	3.9
지배기업 당기순이익	3.9	-0.9	19.0	4.0	3.3
이익률(%)					
영업이익률	17.4	-3.0	0.9	20.4	16.5
세전이익률	17.2	-4.0	0.8	21.2	16.4
당기순이익률	13.5	-2.7	1.0	16.2	12.5
지배기업 당기순이익률	11.6	-2.2	0.9	13.8	10.7

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권



도표 2 실적 전망 (연결 기준)

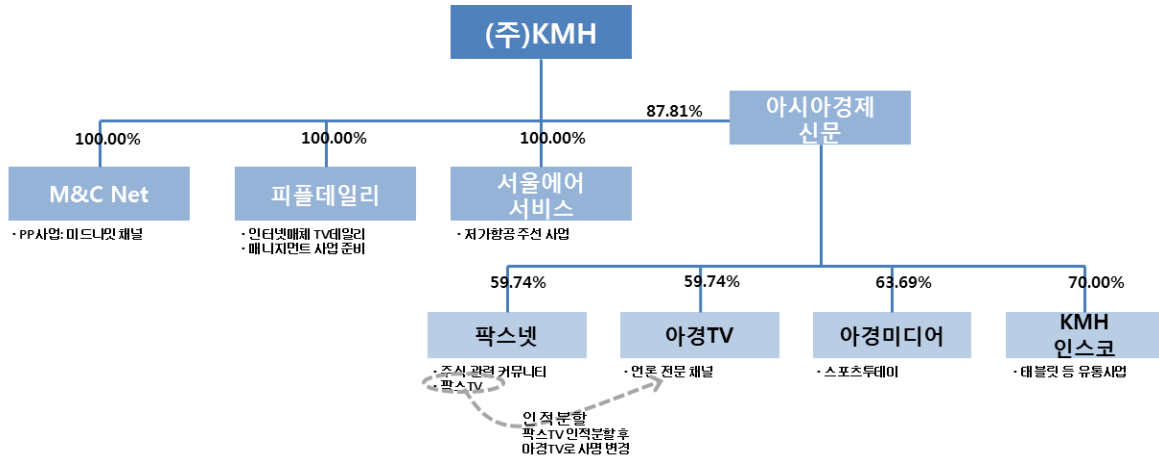
(십억원,%)	1Q14A	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013A	2014A	2015F	2016F
매출액(본사)	6.6	7.1	7.2	7.4	7.0	7.4	7.9	8.3	29.9	28.4	30.6	36.1
(yoy, %)	-18.9	2.0	1.8	-3.3	7.1	3.9	8.9	11.2	-37.6	-5.1	7.8	17.9
송출사업	4.3	4.8	4.9	4.7	4.5	4.4	4.4	4.3	17.3	18.7	17.5	20.4
채널사업	1.1	1.1	1.1	1.6	1.1	1.1	1.8	2.3	9.3	5.0	6.3	8.2
광고수익	0.9	0.9	0.9	1.0	1.3	1.2	1.2	1.2	0.0	3.7	4.9	5.4
기타매출	0.2	0.3	0.2	0.3	0.1	0.8	0.5	0.5	3.3	1.0	1.9	2.0
매출 비중(%)												
송출사업	65.6	67.6	68.2	63.1	63.9	59.0	55.3	52.2	57.8	66.1	57.3	56.7
채널사업	17.3	15.8	15.8	21.9	15.7	14.5	23.3	27.7	31.3	17.7	20.6	22.7
광고수익	13.9	12.5	12.6	13.2	19.1	16.3	14.8	14.2	0.0	13.0	16.0	14.9
기타매출	3.2	4.2	3.4	3.7	1.3	10.3	6.6	6.0	10.9	3.6	6.1	5.7
매출액(연결 기준)	23.9	28.8	29.4	32.6	31.0	33.9	36.8	40.5	89.4	114.7	142.2	159.8
(yoy, %)	36.5	20.1	36.8	23.4	29.8	17.7	28.9	18.6	44.1	28.3	23.3	16.7
본사(KMH)	6.6	7.1	7.2	7.4	7.0	7.4	7.9	8.3	-	28.4	30.6	36.1
엠앤씨넷미디어	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0	2.2	2.1	1.9	-	7.9	8.1	8.2
피플데일리	0.4	0.7	1.7	1.0	1.5	1.2	1.1	1.3	-	3.9	5.1	5.3
서울에어서비스	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.1	0.4	0.5	-	0.0	1.8	1.9
서울경제신문(연결)	16.2	19.7	18.7	22.5	20.3	23.0	25.4	28.6	-	77.2	97.3	108.3
연결기준 제거	-1.3	-0.8	-0.4	-0.2	-0.7	0.0	0.0	0.0	-	-2.6	-0.7	0.0
매출 비중(%)												
본사(KMH)	27.5	24.7	24.6	22.8	22.7	21.8	21.4	20.4	-	24.7	21.5	22.6
엠앤씨넷미디어	8.2	6.9	7.0	5.7	6.3	6.4	5.7	4.7	-	6.9	5.7	5.2
피플데일리	1.7	2.6	5.8	3.1	4.8	3.6	3.0	3.1	-	3.4	3.6	3.3
서울에어서비스	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6	0.4	1.0	1.2	-	0.0	1.3	1.2
서울경제신문(연결)	67.8	68.5	63.8	69.1	65.7	67.8	68.9	70.5	-	67.3	68.4	67.8
연결기준 제거	27.5	24.7	24.6	22.8	22.7	21.8	21.4	20.4	-	24.7	21.5	22.6
수익 (연결 기준)												
영업이익	2.1	5.9	4.7	4.5	5.1	5.9	5.9	6.4	12.3	17.2	23.4	25.7
세전이익	2.1	6.1	4.8	0.1	5.1	5.8	5.7	6.2	10.5	13.1	22.7	24.6
당기순이익	1.7	4.7	3.8	0.8	3.9	4.6	4.4	4.8	8.4	11.0	17.7	19.2
지배 당기순이익	1.6	4.0	3.3	0.3	3.3	3.9	3.4	3.4	8.2	9.1	14.0	14.1
이익률(%)												
(영업이익률)	8.9	20.4	16.2	13.6	16.5	17.4	16.1	15.9	13.8	15.0	16.4	16.1
(경상이익률)	8.9	21.2	16.4	0.2	16.4	17.2	15.3	15.3	11.8	11.4	16.0	15.4
(당기순이익률)	7.3	16.2	13.1	2.3	12.5	13.5	12.0	11.9	9.4	9.6	12.4	12.0
(지배 당기순이익률)	6.6	13.8	11.2	0.9	10.7	11.6	9.1	8.4	9.1	7.9	9.8	8.8

자료: 유진투자증권



아시아경제신문 올해 하반기 상장 예정

도표 3 KMH 및 아시아경제신문 지분 구조



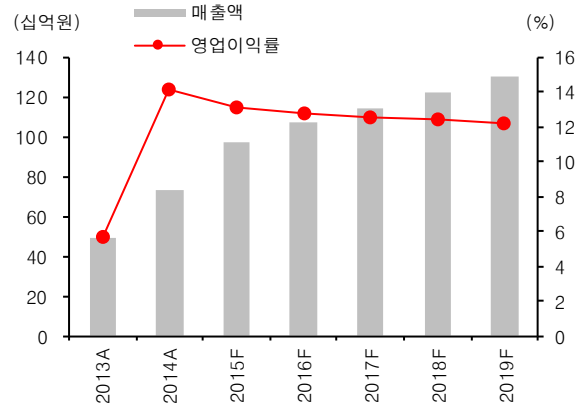
자료: KMH IR Book, 유진투자증권

도표 4 순방문자 기준, 미디어 순위 5위

전체 순위	미디어 순위	미디어명	순방문자	
11	▲3	1	조선일보	4,045,326
14	▲4	2	동아일보	3,207,570
17	▲5	3	한국일보	2,926,574
23	▲1	4	매일경제	2,749,575
24	▲4	5	아시아경제신문	2,599,514
25	▼2	6	머니투데이	2,500,553
29	▼4	7	SBS	2,329,052
30	▲3	8	한국경제	2,261,653
34	▲7	9	중앙일보	1,963,281

자료: 2014 5. 12~ 5. 18 코리안클릭 기준, 유진투자증권

도표 5 매출액 증가속에 수익성 안정(연결 기준)



자료: 유진투자증권



방송 송출, 채널에서 종합 미디어업체로 변신 중

도표 6 KMH 사업 영역 확대: 송출, 채널 + 미디어, 언론 + 온라인 유통



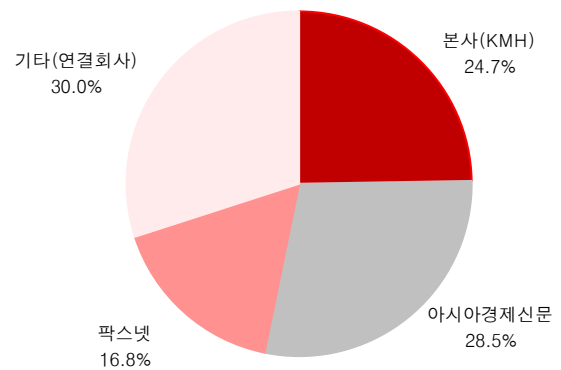
자료: KMH IR Book, 유진투자증권

도표 7 회사 연혁

연도	내용
2000.10	미디어엔터테인먼트네트워크 설립
2002.03	본방송 개국(제3영화채널, 미드나잇채널)
2003.05	방송송출사업 양수 (투원미디어 송출사업부)
2007.07	주디윌티비 인수(본사 100% 자회사)
2008.04	방송 송출사업 양수 (M&C파워텍 송출사업)
2010.08	물적분할을 통한 자회사 설립(주엠앤씨넷미디어)
2011.05	코스닥 상장
2013.01	아시아경제신문사(지분 42%), 팩스넷(지분 60%) 인수
2013.03	주피플데일리 지분 인수(지분 51% 최대주주)
2014.06	서울에어서비스(주) 지분 인수(지분 100% 최대주주)
2014.12	주아시아경제티비 설립 및 계열회사 편입

자료: 유진투자증권

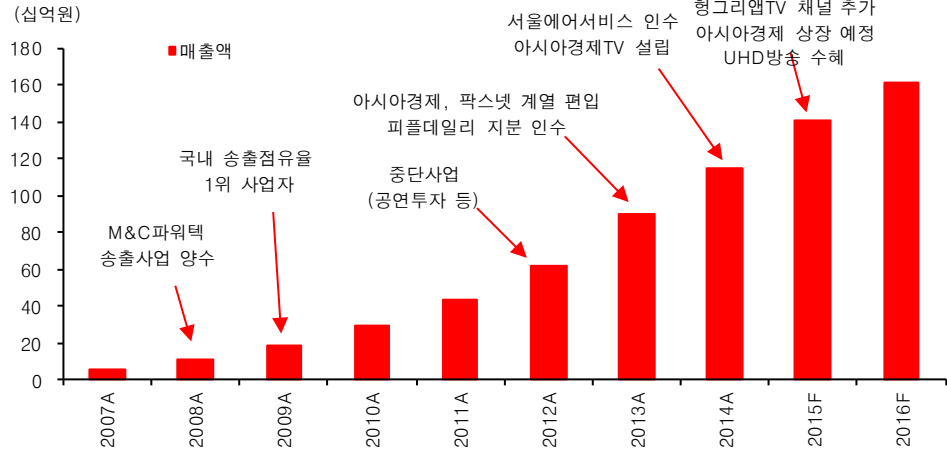
도표 8 매출 비중 (2014년 연결 기준)



자료: 유진투자증권

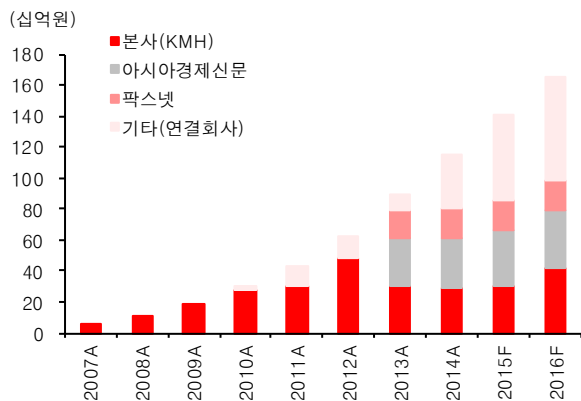


도표 9 안정된 송출, 채널 서비스 기반위에 꾸준한 M&A를 통한 외형 성장 지속



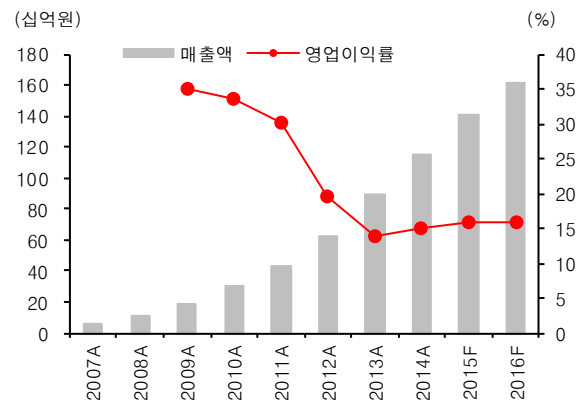
자료: 유진투자증권

도표 10 M&A를 통한 매출액 성장 지속



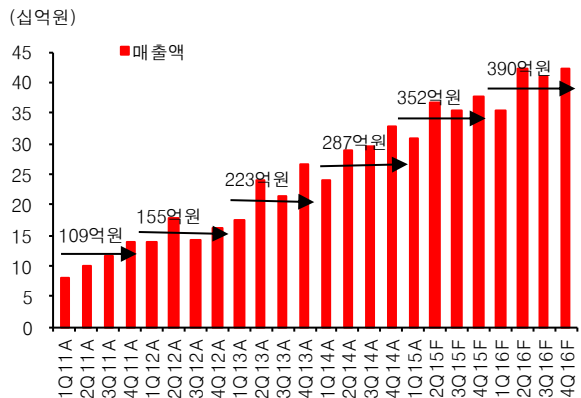
자료: 유진투자증권

도표 11 외형성장 속에 수익성은 낮아졌으나 안정화 중



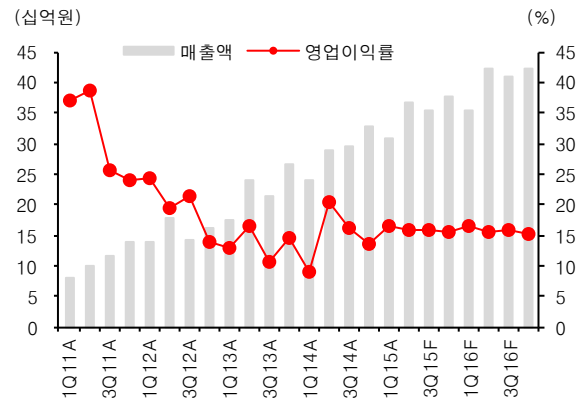
자료: 유진투자증권

도표 12 분기 평균 매출액은 지속 상승 중



자료: 유진투자증권

도표 13 분기별 영업이익률은 15%대 예상



자료: 유진투자증권



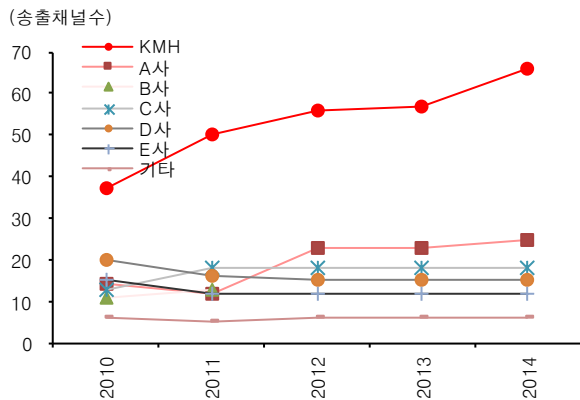
송출서비스: 성장은 둔화되었으나 지속 성장

도표 14 방송송출 구성도: 국내 최대 방송송출 사업자



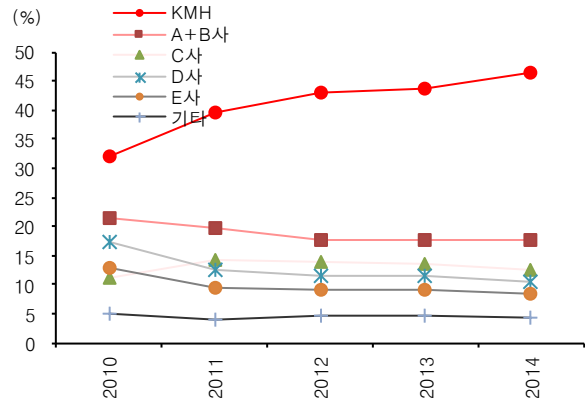
자료: 유진투자증권

도표 15 국내 최대 송출 채널 수 보유



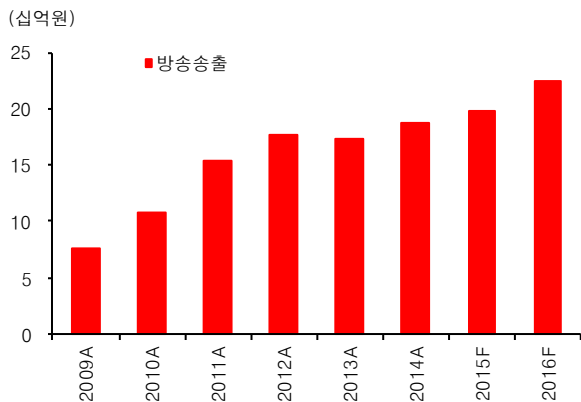
자료: KMH 사업보고서, 유진투자증권

도표 16 국내 시장점유율 1위로 상승세 지속



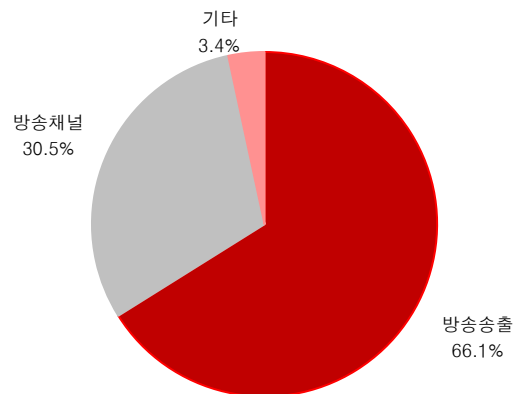
자료: KMH 사업보고서, 유진투자증권

도표 17 방송송출사업은 꾸준한 매출 성장 지속



자료: 유진투자증권

도표 18 본사 매출 비중 66% 차지(2014년 기준)



자료: 유진투자증권



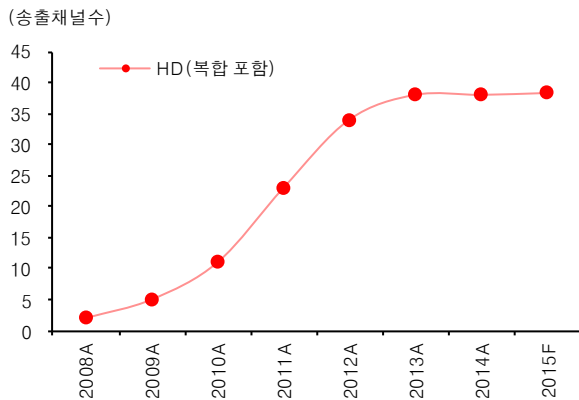
송출서비스: UHD 전환은 중장기적 성장 모멘텀

도표 19 차세대 방송기술로 UHD 방송 상용화 진입



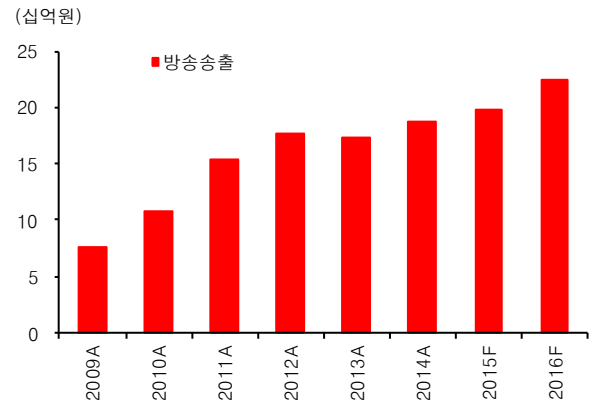
자료: 미래창조과학부(2013.4.15), 유진투자증권

도표 20 2008년 HD 방송 전환으로 송출채널 증가



자료: 유진투자증권

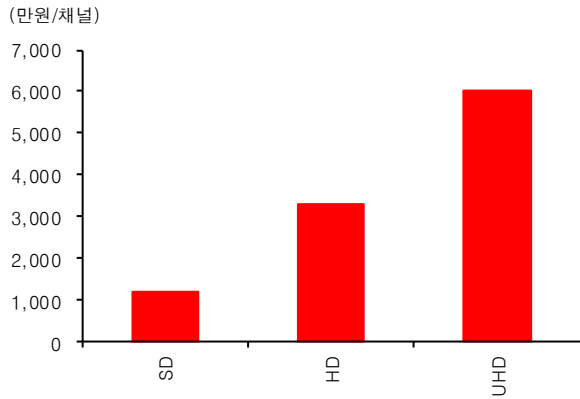
도표 21 HD 전환에 따른 동사 매출도 성장



자료: 유진투자증권

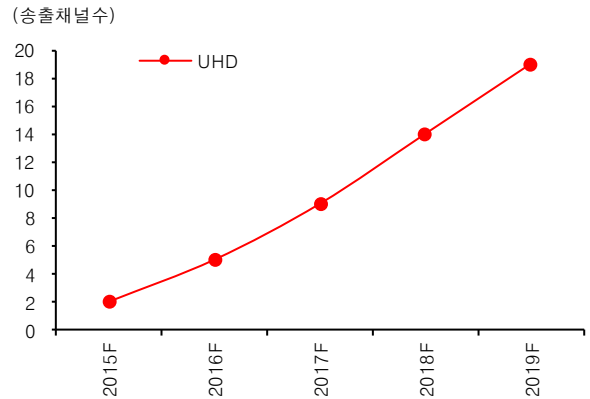


도표 22 UHD 송출 단가는 HD 대비 거의 2배



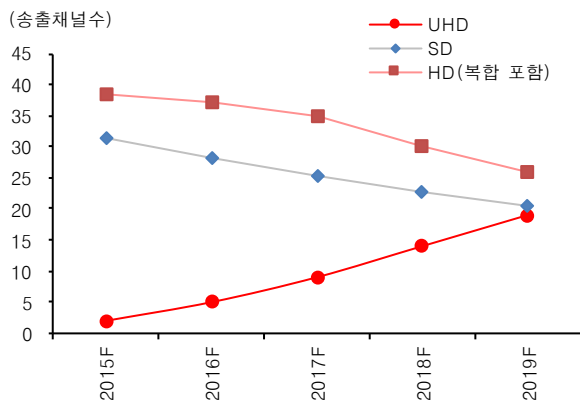
자료: 유진투자증권

도표 23 UHD 방송 송출 채널수도 증가 전망



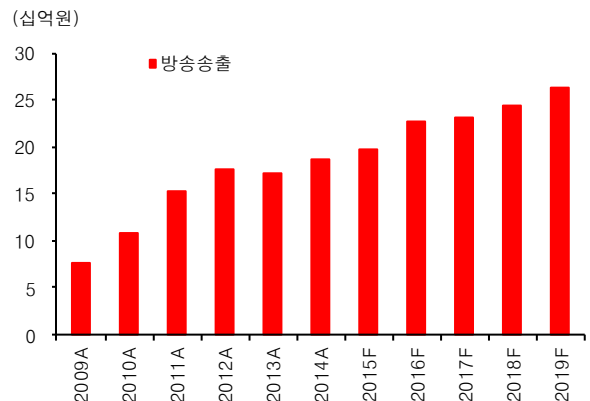
자료: 유진투자증권

도표 24 SD, HD 채널 감소로 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 25 UHD 채널수에 따른 중장기적 실적 성장 전망



자료: 유진투자증권



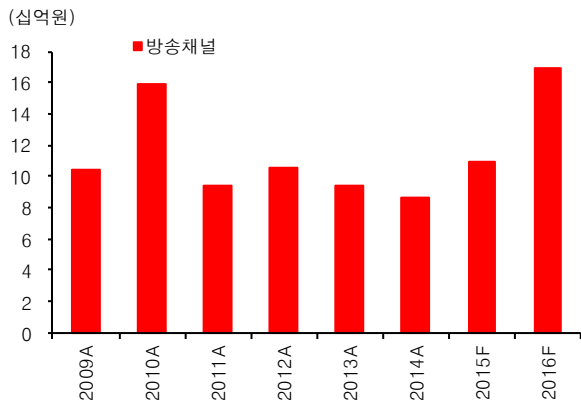
채널 서비스: 네개 채널, 긍정적 변화

도표 26 채널서비스 성장성은 둔화되었지만, 꾸준한 실적과 수익성 제공



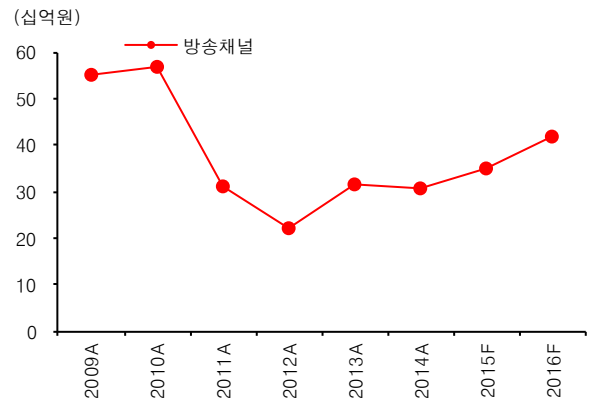
자료: KMH IR Book, 유진투자증권

도표 27 과거 매출 성장 둔화 지속



자료: 유진투자증권

도표 28 점자 올해부터 재상승세 전환 예상



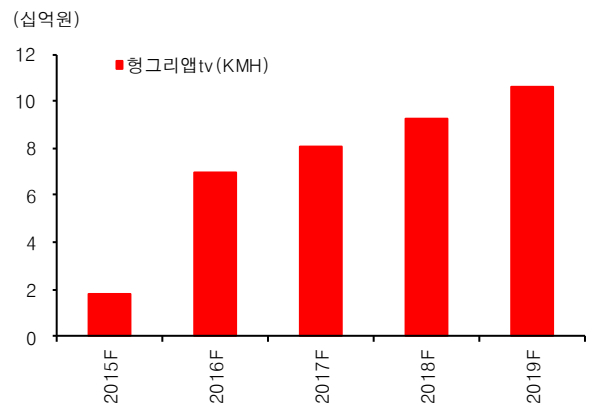
자료: 유진투자증권

도표 29 올해 6월 게임채널 런칭 예정



자료: 유진투자증권

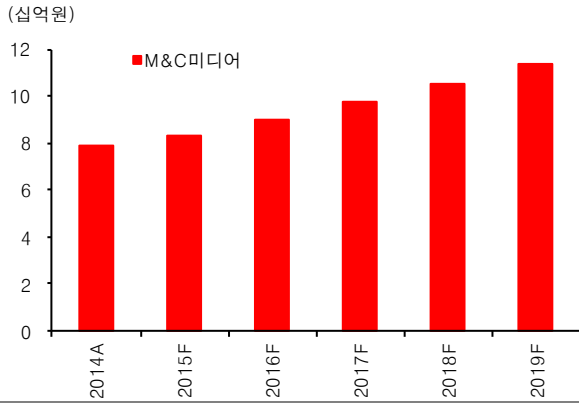
도표 30 올해 하반기부터 매출 발생 예상



자료: 유진투자증권

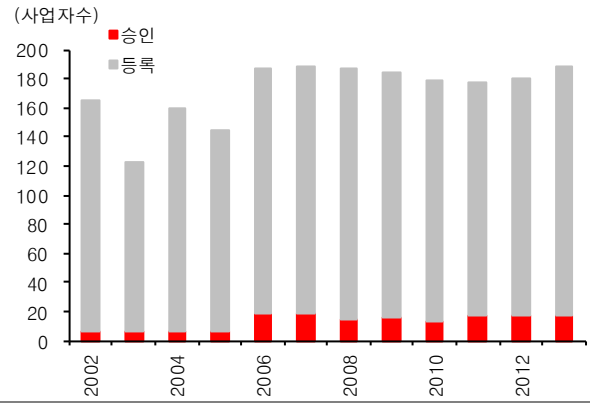


도표 31 M&C미디어(미드나잇 채널) 매출 지속 상승 : 가입자 30만명 보유



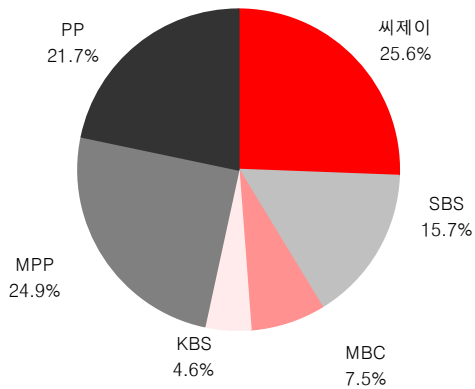
자료: 유진투자증권

도표 32 국내 PP(프로그램 제공자) 증가세 정체



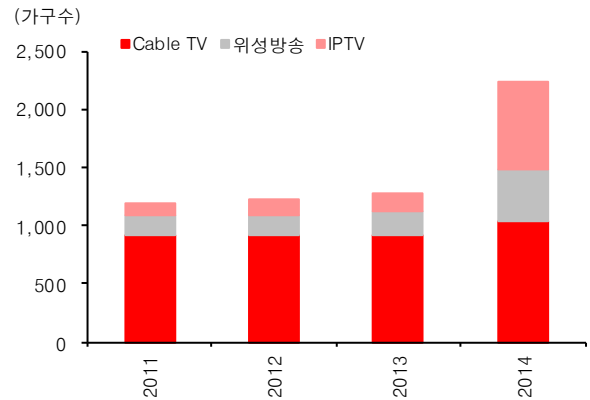
자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 33 동사를 포함한 MPP 사업자 비중 25%



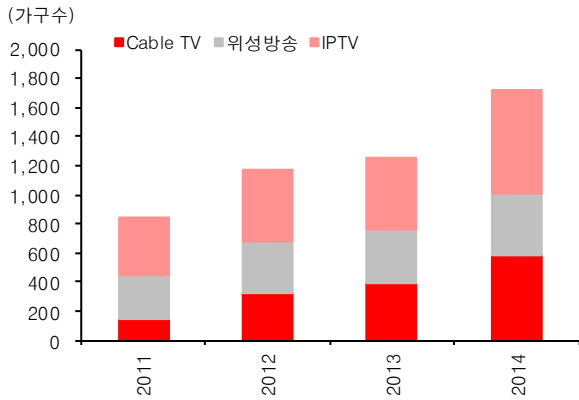
자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 34 디원 가입자 최근 급증 추세



자료: KMH, 유진투자증권

도표 35 엠플렉스 가입자 꾸준한 증가세 지속

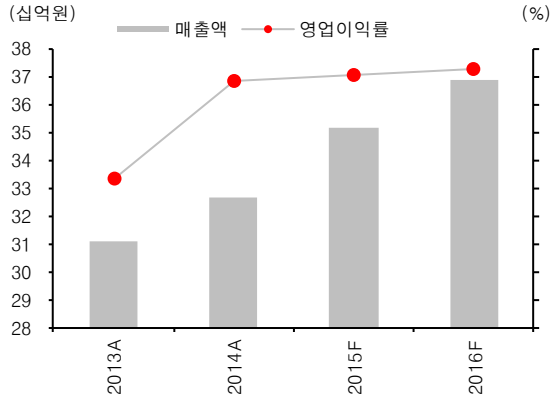


자료: KMH, 유진투자증권



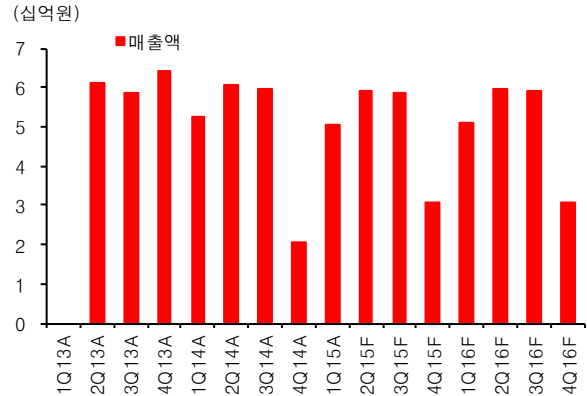
자회사 전반적인 실적 개선 지속

도표 36 팩스넷: 매출액 성장속에 수익성 개선



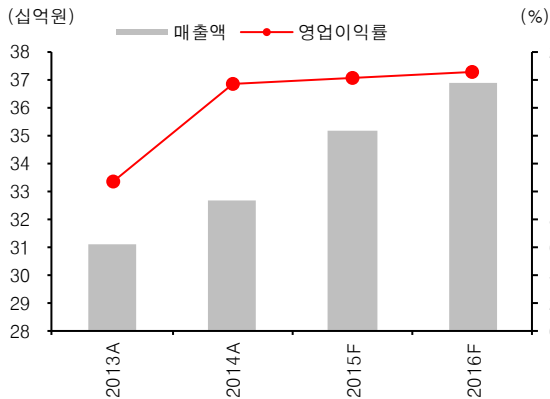
자료: 유진투자증권

도표 37 팩스넷: 분기별 매출



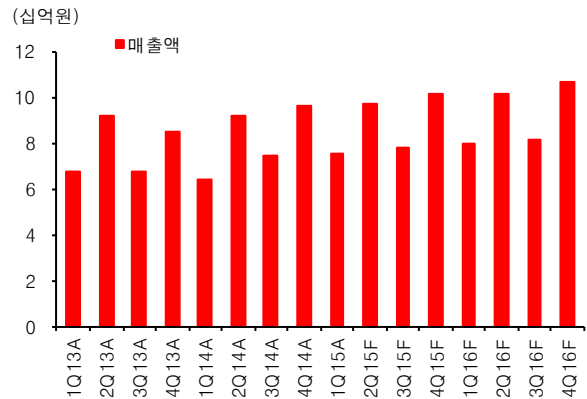
자료: 유진투자증권

도표 38 아시아경제신문 실적 개선 (별도 기준)



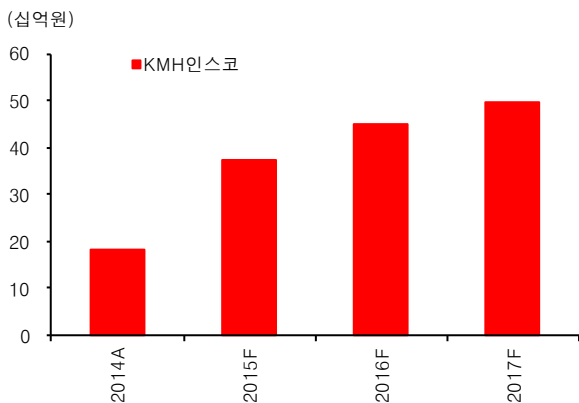
자료: 유진투자증권

도표 39 아시아경제신문: 분기별 매출



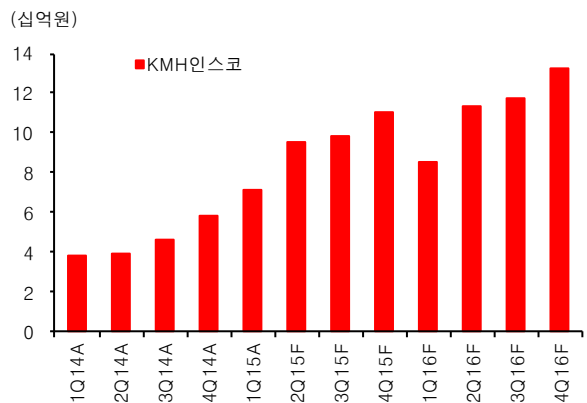
자료: 유진투자증권

도표 40 가장 큰 폭의 매출성장중인 KMH인스코



자료: 유진투자증권

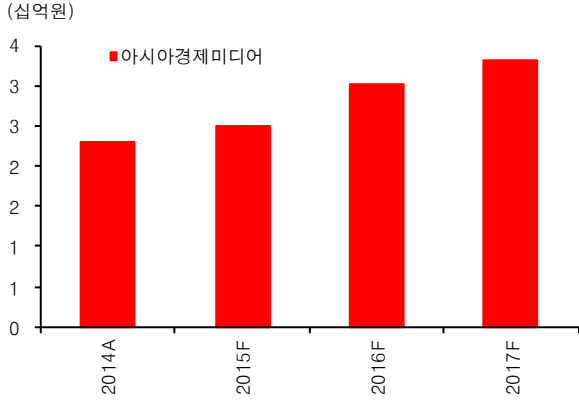
도표 41 KMH인스코: 분기별 매출



자료: 유진투자증권

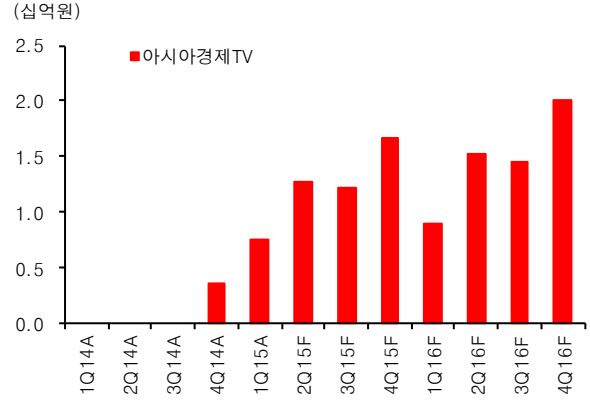


도표 42 아시아경제TV: 아시아경제 분사, 성장 전망



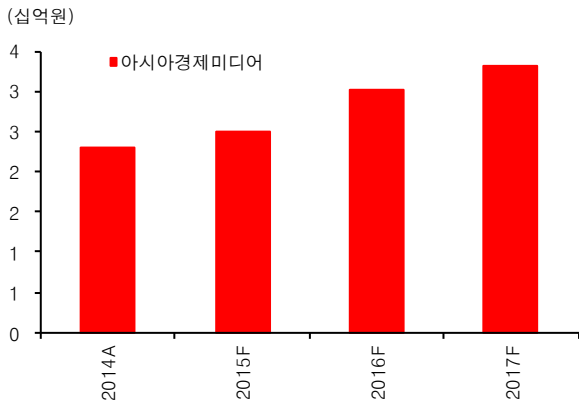
자료: 유진투자증권

도표 43 아시아경제TV: 분기별 매출



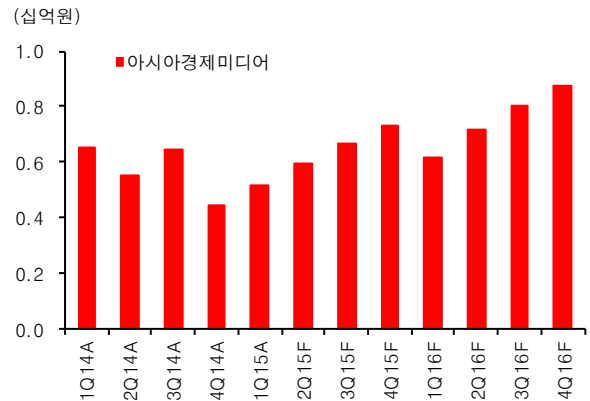
자료: 유진투자증권

도표 44 아시아경제미디어: 안정적 성장 전망



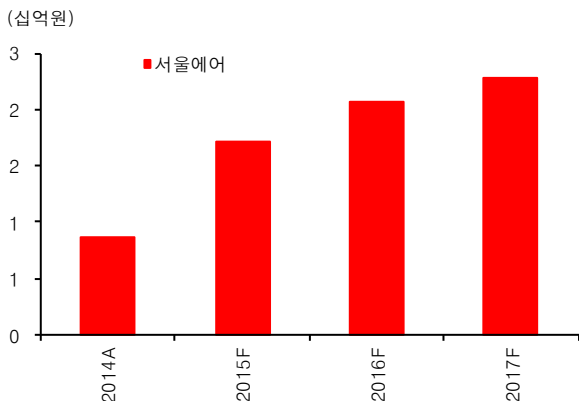
자료: 유진투자증권

도표 45 아시아경제미디어: 분기별 매출



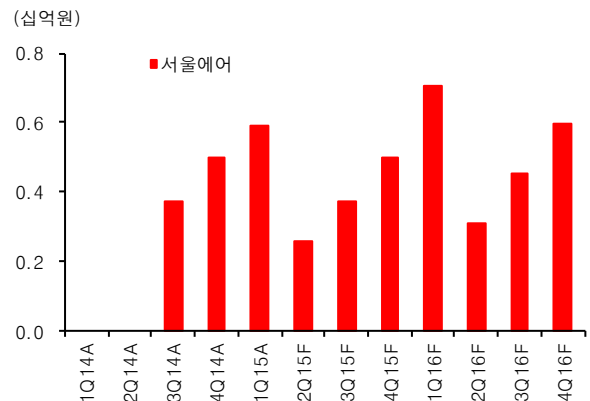
자료: 유진투자증권

도표 46 서울에어: 성장 지속



자료: 유진투자증권

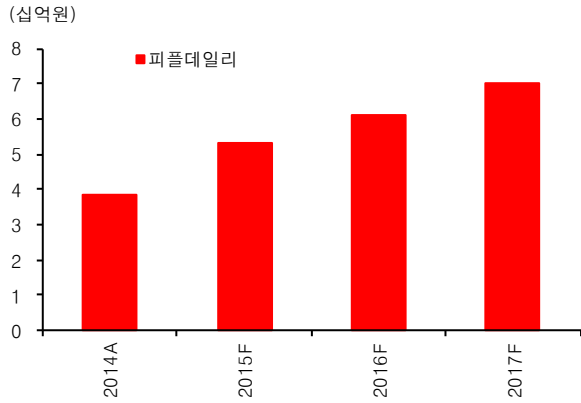
도표 47 서울에어: 분기별 매출



자료: 유진투자증권

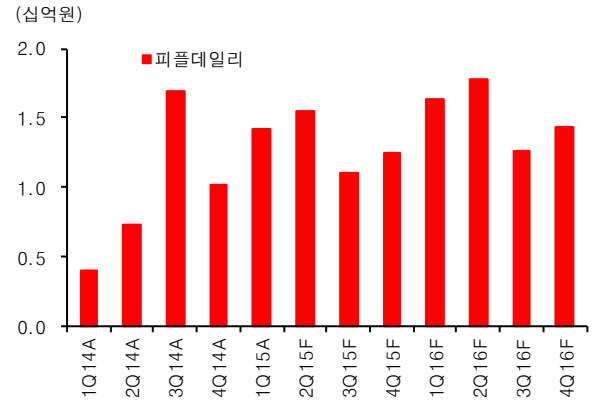


도표 48 피플데일리: 소폭이지만 안정적 성장



자료: 유진투자증권

도표 49 피플데일리: 분기별 매출



자료: 유진투자증권



KMH(122450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
자산총계	125.1	132.6	147.5	168.2	189.7
유동자산	77.0	77.4	96.2	120.5	145.1
현금성자산	57.3	55.3	67.5	87.3	109.4
매출채권	16.5	18.2	22.7	26.6	28.7
재고자산	1.0	2.0	3.9	4.5	4.9
비유동자산	48.1	55.2	51.4	47.6	44.6
투자자산	10.4	14.0	14.5	15.1	15.7
유형자산	21.7	21.6	17.0	14.3	12.0
기타	16.1	19.6	19.9	18.3	16.9
부채총계	38.0	34.6	32.1	33.3	34.0
유동부채	33.9	31.3	28.2	29.4	30.1
매입채무	6.9	5.2	6.5	7.6	8.2
유동성이자부채	19.3	18.0	13.5	13.5	13.5
기타	7.7	8.1	8.2	8.3	8.4
비유동부채	4.1	3.2	3.9	3.9	3.9
비유동기타부채	1.7	0.3	0.3	0.3	0.3
기타	2.5	3.0	3.6	3.6	3.6
자본총계	87.1	98.0	115.4	134.8	155.6
자배지분	73.9	82.7	99.7	119.1	139.9
자본금	6.4	6.4	6.5	6.5	6.5
자본잉여금	23.5	23.6	24.2	24.2	24.2
이익잉여금	43.9	52.7	69.0	88.4	109.3
기타	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
비자배지분	13.2	15.3	15.7	15.7	15.7
자본총계	87.1	98.0	115.4	134.8	155.6
총차입금	21.0	18.3	13.8	13.8	13.8
순차입금	(36.4)	(37.0)	(53.7)	(73.4)	(95.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동현금흐름	17.4	17.0	18.5	21.6	24.0
당기순이익	8.4	11.0	17.2	19.4	20.8
자산상각비	6.2	6.6	6.2	5.5	4.8
기타비현금성손익	0.7	0.2	1.6	0.1	0.1
운전자본증감	0.6	(6.9)	(6.1)	(3.4)	(1.8)
매출채권감소(증가)	3.4	(1.8)	(4.8)	(3.9)	(2.1)
재고자산감소(증가)	0.5	(1.0)	(1.9)	(0.7)	(0.4)
매입채무증가(감소)	(1.7)	(1.8)	1.3	1.1	0.6
기타	(1.6)	(2.3)	(0.7)	0.1	0.1
투자활동현금흐름	(3.4)	(8.0)	(3.7)	(3.2)	(3.3)
단기투자자산감소	6.0	1.2	(0.4)	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	(0.5)	2.0	(0.2)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(1.2)	(3.5)	(0.7)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(2.8)	(2.9)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
재무활동현금흐름	(0.6)	(3.9)	(3.0)	0.0	0.0
차입금증가	8.8	(2.6)	(4.5)	0.0	0.0
자본증가	1.8	0.1	1.5	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	13.4	5.1	11.8	18.4	20.7
기초현금	4.3	17.7	22.8	34.6	53.0
기말현금	17.7	22.8	34.6	53.0	73.7
Gross cash flow	20.0	24.6	25.1	25.0	25.8
Gross investment	8.8	16.0	9.5	5.3	3.7
Free cash flow	11.2	8.5	15.5	19.7	22.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	89.4	114.7	141.4	165.1	176.4
증가율(%)	44.1	28.3	23.3	16.7	6.8
매출원가	46.2	67.4	84.9	99.1	105.9
매출총이익	43.2	47.3	56.5	66.0	70.5
판매 및 일반관리비	30.8	30.0	34.0	40.7	43.3
기타영업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	12.3	17.2	22.5	25.3	27.2
증가율(%)	1.9	39.4	30.9	12.4	7.4
EBITDA	18.5	23.8	28.7	30.8	32.0
증가율(%)	8.1	28.6	20.5	7.2	4.0
영업외손익	(1.8)	(4.1)	(1.3)	(2.0)	(2.3)
이자수익	1.3	1.7	0.3	0.0	0.0
이자비용	1.0	0.9	0.5	0.5	0.5
지분법손익	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타영업외손익	(1.8)	(4.7)	(1.0)	(1.4)	(1.7)
세전순이익	10.5	13.1	21.2	23.3	24.9
증가율(%)	(19.3)	24.7	61.5	10.0	6.7
법인세비용	2.1	2.1	3.9	3.9	4.0
당기순이익	8.4	11.0	17.2	19.4	20.8
증가율(%)	(23.2)	31.5	56.6	12.6	7.2
지배주주지분	8.2	9.1	14.0	14.1	15.2
증가율(%)	(23.3)	11.4	53.7	0.7	8.1
비지배지분	0.2	1.9	3.3	5.3	5.6
EPS	640	713	1,088	1,087	1,175
증가율(%)	(23.8)	11.4	52.6	(0.1)	8.1
수정EPS	640	713	1,088	1,087	1,175
증가율(%)	(23.8)	11.4	52.6	(0.1)	8.1

주요투자지표

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
주당지표(원)					
EPS	640	713	1,088	1,087	1,175
BPS	5,783	6,472	7,690	9,188	10,794
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	12.6	13.2	13.2	13.2	12.3
PBR	1.4	1.4	1.9	1.6	1.3
EV/ EBITDA	4.3	4.1	5.2	4.2	3.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	5.1	4.9	7.4	7.5	7.2
수익성(%)					
영업이익률	13.8	15.0	15.9	15.3	15.4
EBITDA이익률	20.7	20.8	20.3	18.6	18.1
순이익률	9.4	9.6	12.2	11.8	11.8
ROE	11.5	14.1	18.9	17.8	16.1
ROIC	21.8	27.6	31.5	36.2	39.7
안정성(% 배)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	227.2	247.3	340.6	409.5	481.8
이자보상배율	n/a	n/a	129.6	52.3	56.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	5.5	6.6	6.9	6.7	6.4
재고자산회전율	97.9	78.7	48.6	39.3	37.4
매입채무회전율	15.5	19.0	24.3	23.5	22.4



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만	81%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만	16%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	1%

(2015.3.31 기준)

