Eugene Research
기업분석
2019. 02.07

System Semiconductor

칩스앤미디어(094360.KQ)



미드스몰캡 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

시장 Consensus 대비 (영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
	O	

NR

현재주가(2/1)	7,130원

Key Data (기준일: 2019.02.01)

KOSPI(pt)	2,203
KOSDAQ(pt)	717
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	53
52주 최고/최저(원)	11,300 / 5,560
52주 일간 Beta	1.31
발행주식수(천주)	7,416
평균거래량(3M,천주)	81
평균거래대금(3M,백만원)	551
배당수익률(19F, %)	1.3
외국인 지분율(%)	2.6
주요주주 지분율(%)	
텔레칩스 외 2인	37.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.6	15.0	-3.9	-32.1
KOSPI 대비상대수익률	5.5	6.0	5.4	-11.0

4Q18 Review: 최근 3개년 내 분기 최대 매출 달성

■ **4Q18 Review: 라이선스 매출 증가로 인한 실적 성장**

지난 1월 30일에 발표한 지난 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 46억원, 영업이익 11억원을 달성함. 이는 전년동기대비 매출액은 134.1% 증가하였고, 영업이익은 흑자 전환함. 또한 최근 3분기 연속 영업흑자를 달성하였고, 최근 3개년 내 분기 최대매출을 시현하였음

큰 폭의 매출 성장을 기록한 것은 라이선스 매출이 크게 증가하였기 때문임. 2017년 4분기에 3억원에 불과했던 라이선스 매출이 지난 4분기에는 거의 10배수준인 28억원을 달성함. 이는 지난 4분기에 라이선스 계약이 9건이나 발생하였는데, 신제품인 HEVC(High Efficiency Video Coding, 고효율 비디오 코딩)와 H.264통합코덱 IP의 계약건수가 증가했기 때문임

4분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 6분기 연속 15억원 이상의 안정적인 로열티 매출이 지속되고 있고, ② 지난해 초부터 라이선스 매출이 지속 증가하고 있다는 점임. 로열티 매출이 안정적인 것은 동사의 IP를 사용하는 기기들이 안정적인 성장을 유지하고 있다는 것임. 또한 라이선스 계약이 진행되면 1~2년간의 개발 기간을 거쳐 상용화가 진행되게 되고, 로열티 수익이 추가로 발생하면서 수익성 개선에도 기여하고 있어 중장기 성장에 긍정적임

■ **1Q19 Preview: 매출액 +13.4%yoy, 영업이익은 흑자전환 전망**

당사추정 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 32억원, 영업이익은 BEP 수준을 달성할 것으로 전망함. 전년동기대비 매출액은 13.4% 증가, 영업이익은 흑자전환 할 것으로 예상함

지속적인 실적성장을 예상하는 이유는 ① 안정적인 로열티 매출이 6분기 연속 지속되고 있으며, ② 신제품인 HEVC 및 H.264 관련 라이선스 계약이 꾸준히 증가하고 있기 때문임. 또한 동사는 차세대 제품인 딥러닝 기반의 컴퓨터비전 IP 관련 매출이 자동차용 칩 및 부품업체 등을 중심으로 상반기 매출이 발생할 것으로 기대하고 있어 긍정적임

■ **초고해상도 동영상 채택 확대 수혜, 실적 회복 본격으로 주가 상승세**

현재주가는 당사추정 2019년 예상EPS(445원) 기준 16.0배 수준으로 글로벌 동종업체 평균 PER 24.7배 대비 저평가되어 있음

최근 8K UHD 초고해상도 확대 및 AR/VR 등의 동영상 활용기기가 확대되면서 동사의 라이선스 계약 증가 및 로열티 수익의 안정세가 지속되고 있음. 향후 주가 하락폭은 제한적이며, 실적 성장세 지속과 함께 주가는 상승세로 전환할 것으로 판단함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q18P					1Q19F			2017	2018P		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	4.6	4.1	13.5	4.1	13.5	3.2	-31.8	13.4	9.1	14.1	56.2	16.2	14.6
영업이익	1.1	1.1	6.8	1.1	6.8	0.0	-99.4	흑전	-1.5	2.0	흑전	3.0	47.8
세전이익	1.2	0.9	32.0	0.9	32.0	0.0	-99.4	흑전	-2.2	2.4	흑전	3.5	43.0
순이익	1.4	1.1	27.5	1.1	27.5	0.0	-99.4	흑전	-2.3	2.6	흑전	3.3	24.9
영업이익률	24.4	26.0	-1.5	26.0	-1.5	0.2	-24.2	6.9	-16.7	14.3	31.0	18.4	4.1
순이익률	30.9	27.5	3.4	27.5	3.4	0.3	-30.6	5.0	-25.7	18.7	44.3	20.4	1.7
EPS(원)	772	605	27.5	605	27.5	5	-99.4	흑전	-315	356	흑전	445	24.9
BPS(원)	3,934	4,058	-3.1	4,058	-3.1	3,864	-1.8	8.5	3,578	3,934	10.0	4,308	9.5
ROE(%)	19.6	14.9	4.7	14.9	4.7	0.1	-19.5	2.1	-8.3	9.5	17.8	10.8	1.3
PER(X)	9.2	11.8	-	11.8	-	1,445.9	-	-	-	20.0	-	16.0	-
PBR(X)	1.8	1.8	-	1.8	-	1.8	-	-	2.3	1.8	-	1.7	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권.
주: EPS는 annualized 기준

실적 분석 및 전망

도표 1 4Q18 실적: 매출액 +134.1% yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

(십억원,%)	4Q18P			4Q17A	3Q18A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**4.6**	**134.1**	**32.3**	**2.0**	**3.5**
라이선스	2.8	-6.8	56.0	3.0	1.8
로열티	1.7	30.8	6.9	1.3	1.6
용역	0.1	-25.9	5.5	0.1	0.1
수익					
영업이익	**1.1**	**흑자전환**	**38.2**	**-0.9**	**0.8**
세전이익	**1.2**	**흑자전환**	**47.1**	**-1.4**	**0.8**
당기순이익	**1.4**	**흑자전환**	**73.6**	**-1.3**	**0.8**
지배주주 당기순이익	**1.4**	**흑자전환**	**73.6**	**-1.3**	**0.8**
이익률(%)					
영업이익률	24.4	67.7	1.0	-43.3	23.4
세전이익률	26.3	98.7	2.6	-72.4	23.6
당기순이익률	30.9	94.6	7.3	-63.7	23.6
지배주주 당기순이익률	30.9	94.6	7.3	-63.7	23.6

자료: 유진투자증권

도표 2 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016A	2017A	2018P	2019F
매출액	**2.8**	**3.2**	**3.5**	**4.6**	**3.2**	**3.7**	**4.0**	**5.3**	**13.7**	**9.1**	**14.1**	**16.2**
증가율(%,qoq, yoy)	*1.1*	*114.5*	*24.1*	*134.1*	*13.4*	*14.4*	*14.5*	*15.4*	*13.5*	*-33.8*	*56.2*	*14.6*
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	1.1	1.6	1.8	2.8	1.3	2.0	2.2	3.4	6.7	3.0	7.4	8.8
로열티	1.6	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9	6.4	5.6	6.4	7.0
용역	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6	0.4	0.4	0.4
제품별 비중(%)												
라이선스	39.6	50.7	51.9	61.1	41.6	52.7	53.9	63.1	49.3	32.9	52.2	54.2
로열티	56.4	46.6	45.6	36.8	54.7	44.8	43.7	35.1	46.6	62.3	45.1	43.3
용역	4.0	2.7	2.6	2.1	3.7	2.5	2.4	1.9	4.1	4.7	2.7	2.5
수익												
영업이익	**-0.2**	**0.3**	**0.8**	**1.1**	**0.0**	**0.4**	**1.1**	**1.5**	**2.8**	**-1.5**	**2.0**	**3.0**
세전이익	**-0.1**	**0.5**	**0.8**	**1.2**	**0.0**	**0.6**	**1.2**	**1.7**	**3.2**	**-2.2**	**2.4**	**3.5**
당기순이익	**-0.4**	**0.5**	**0.8**	**1.4**	**0.0**	**0.6**	**1.1**	**1.6**	**3.6**	**-2.3**	**2.3**	**3.3**
지배주주 당기순이익	**-0.4**	**0.5**	**0.8**	**1.4**	**0.0**	**0.6**	**1.1**	**1.6**	**3.6**	**-2.3**	**2.3**	**3.3**
이익률(%)												
(영업이익률)	-6.7	8.1	23.4	24.4	0.2	11.6	26.4	28.0	20.5	-16.7	14.3	18.4
(세전이익률)	-3.8	15.5	23.6	26.3	0.2	14.9	29.8	32.4	23.3	-24.3	17.2	21.5
(당기순이익률)	-16.0	16.0	23.6	30.9	0.3	14.8	27.8	30.5	26.0	-25.7	16.5	20.4
(지배주주 당기순이익률)	-16.0	16.0	23.6	30.9	0.3	14.8	27.8	30.5	26.0	-25.7	16.5	20.4

자료: 유진투자증권

Valuation Table

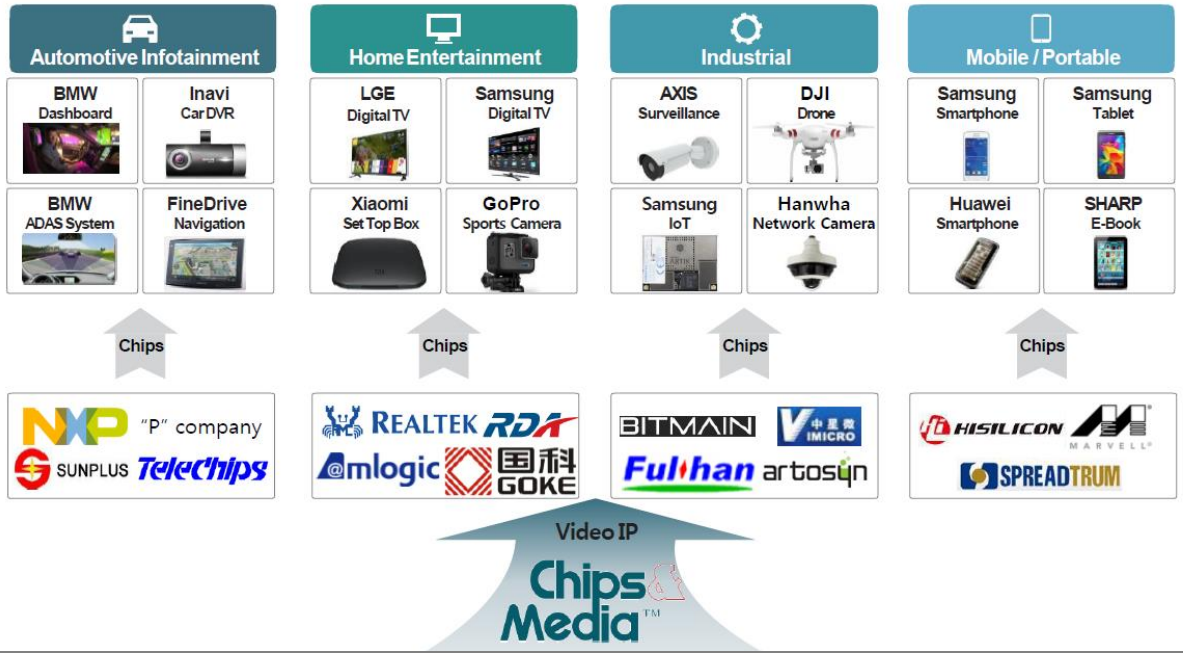
도표 3 Peer Group Valuation Table

	평균	SYNOPSYS INC	LATTICE SEMICONDUCTOR CORP	CEVA INC
국가		미국	미국	미국
2019-02-01		98.7	7.9	29.1
통화		USD	USD	USD
시가총액(백만달러, 십억원)		14,758.6	1,018.1	638.2
PER(배)				
FY17A	50.0	38.4	-	61.5
FY18F	**32.8**	**23.3**	**23.6**	**51.5**
FY19F	**24.7**	**20.4**	**20.3**	**33.5**
PBR(배)				
FY17A	3.8	4.0	3.3	4.2
FY18F	3.9	4.1	3.7	-
FY19F	3.3	3.3	3.3	-
매출액(백만달러)				
FY17A	1,066.1	2,724.9	386.0	87.5
FY18F	1,265.8	3,320.9	398.0	78.6
FY19F	1,348.7	3,557.2	400.3	88.6
영업이익(백만달러)				
FY17A	105.3	347.6	-47.6	15.9
FY18F	279.1	759.8	66.2	11.4
FY19F	325.2	880.7	75.7	19.3
영업이익률(%)				
FY17A	6.2	12.8	-12.3	18.1
FY18F	18.0	22.9	16.6	14.5
FY19F	21.8	24.8	18.9	21.8
순이익(백만달러)				
FY17A	27.7	136.6	-70.6	17.0
FY18F	235.1	649.9	42.7	12.9
FY19F	273.6	750.6	51.5	18.6
EV/EBITDA(배)				
FY17A	28.1	20.5	17.9	46.0
FY18F	14.9	16.7	13.2	-
FY19F	13.4	14.5	12.4	-
ROE(%)				
FY17A	-5.7	4.2	-28.9	7.5
FY18F	9.1	17.3	-	1.0
FY19F	8.8	16.6	-	1.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권 , 2019.02.01 종가 기준

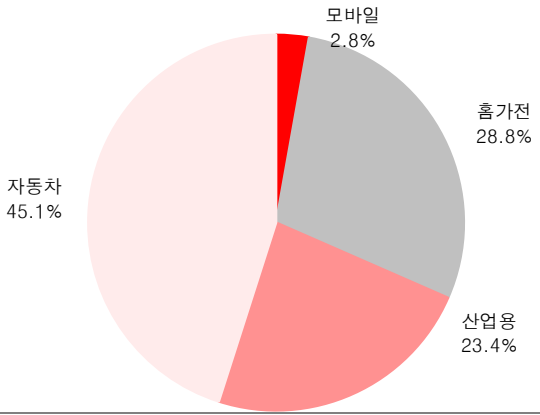
다양한 분야로 비디오IP 적용 증가 전망

도표 4 모바일 기기 및 영상가전, 자동차 등 광범위한 적용 분야



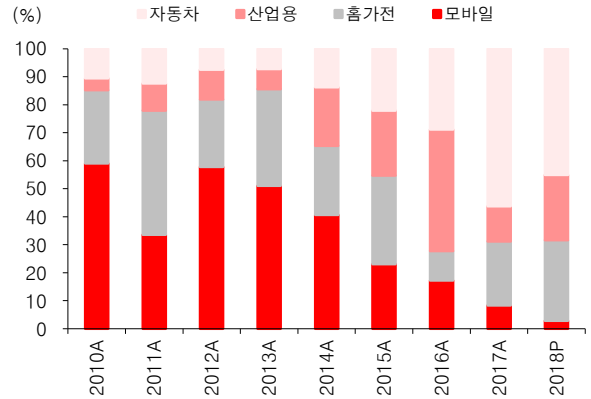
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5 전방산업별 동사 매출 비중(2018년 기준)



자료: 유진투자증권

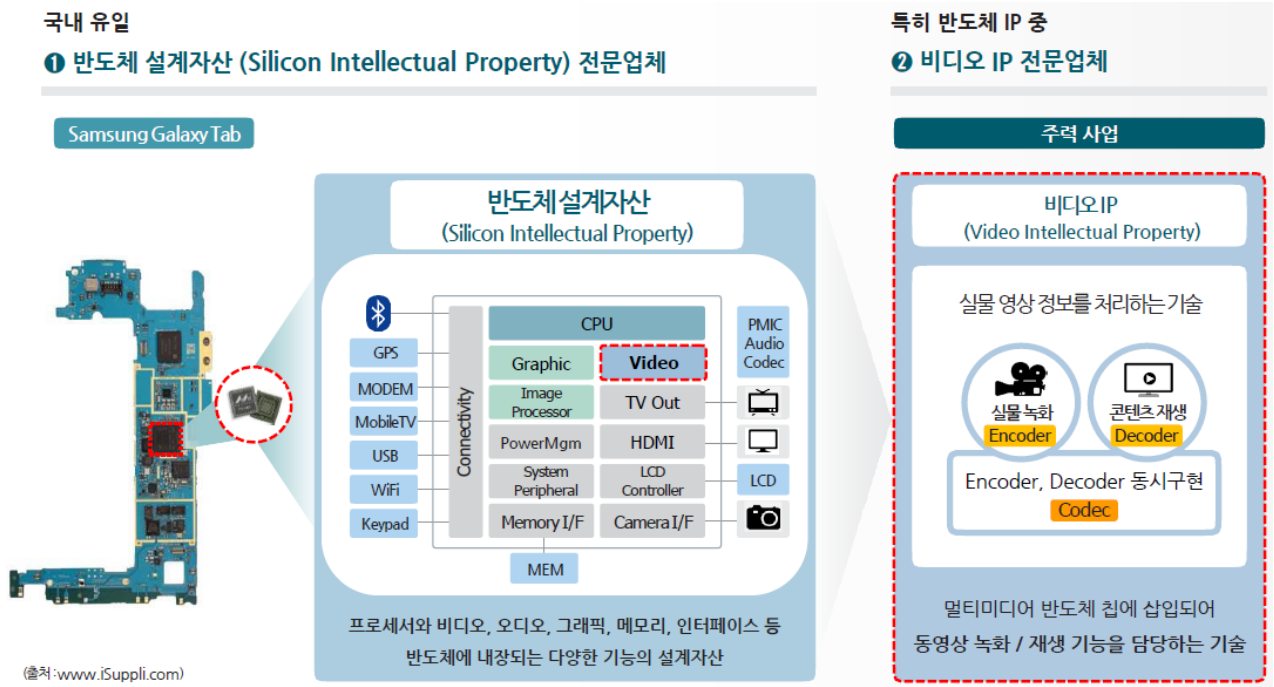
도표 6 전방산업별 매출액 비중 추이



자료: 유진투자증권

국내 유일, 세계 3위의 반도체 비디오 IP 업체

도표 7 사업 영역: 반도체 IP 분야 중 비디오 IP 전문업체



자료: www.iSuppli.com, 유진투자증권

도표 8 다양한 디지털 기기에 적용되는 반도체 칩 제조회사에 반도체 IP 제공



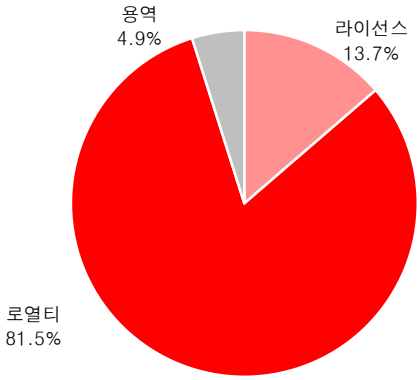
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 주요 연혁

연도	내용
2003.03	㈜칩스앤미디어 설립
2004.09	국내 최초 비디오 IP 라이선스(VGA급 MPEG-4 코덱)
2005.07	H.264 표준을 포함한 멀티 표준 비디오 코덱 IP 출시
2005.07	해외 최초 비디오 IP 라이선스(미국 글로벌 반도체 기업)
2006.07	최초 로열티 수익 발생
2007.12	세계 최초 Full HD급 멀티 표준 비디오 디코더 IP 출시
2008.05	㈜칩스앤미디어와 씨앤엠아이크로로 인적 분할
2012.04	미국 글로벌 반도체 기업과 비디오 코덱 IP 라이선스
2013.10	한국거래소 코넥스 시장 상장
2014.04	UHD급 HEVC 비디오 코덱 IP 출시
2015.08	상장 (8.5)

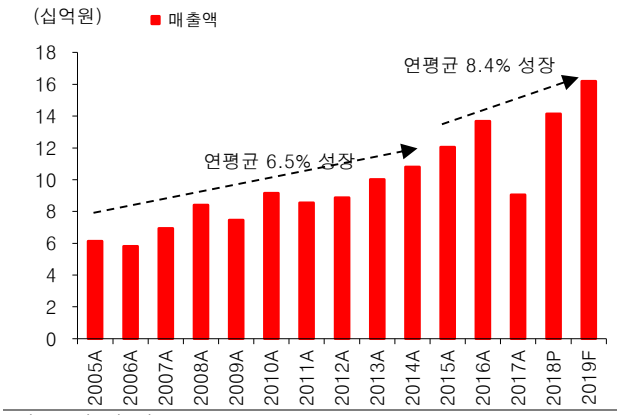
자료: 유진투자증권

도표 10 매출 비중 (2018년 연결 기준)



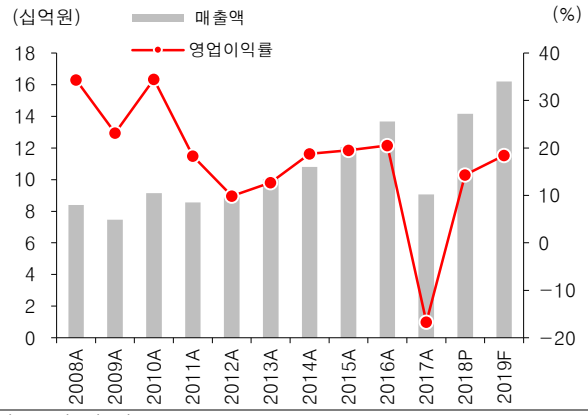
자료: 유진투자증권

도표 11 2014년 이후 연평균 11.1% 성장 지속



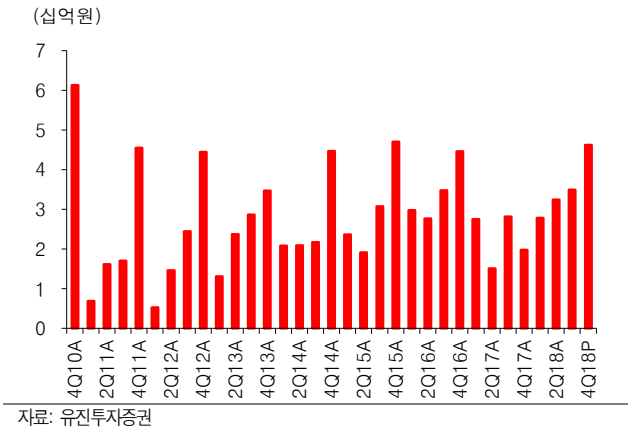
자료: 유진투자증권

도표 12 매출액 증가와 함께 수익성 회복



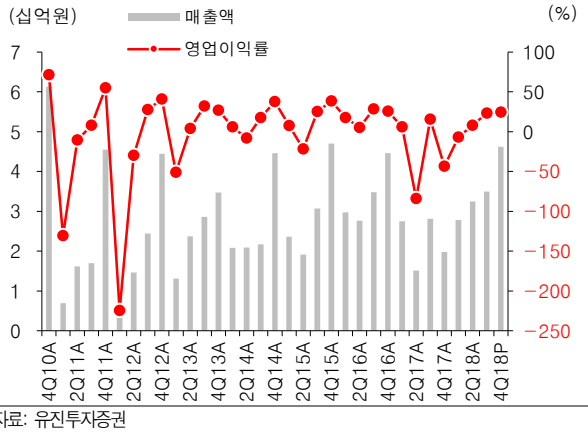
자료: 유진투자증권

도표 13 계절성 보유, 하반기 성장세 : 매년 4분기는 성수기



자료: 유진투자증권

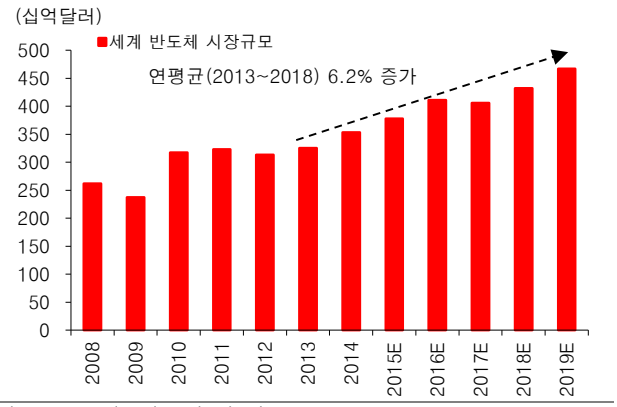
도표 14 지난 2분기부터 흑자로 전환



자료: 유진투자증권

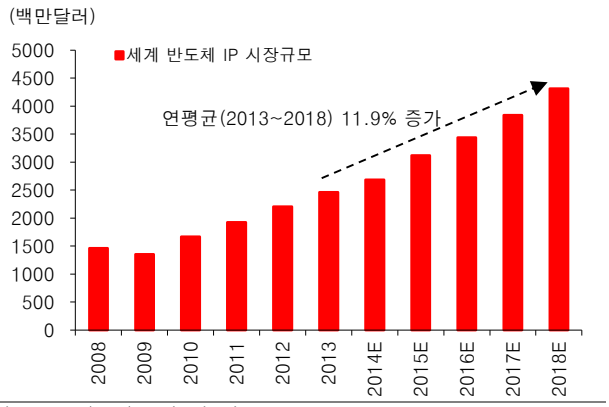
반도체 IP 아웃소싱 확대 추세로 지속 성장 전망

도표 15 세계 반도체 시장은 저성장 국면
: 연평균(2013~2018) 6.0% 증가



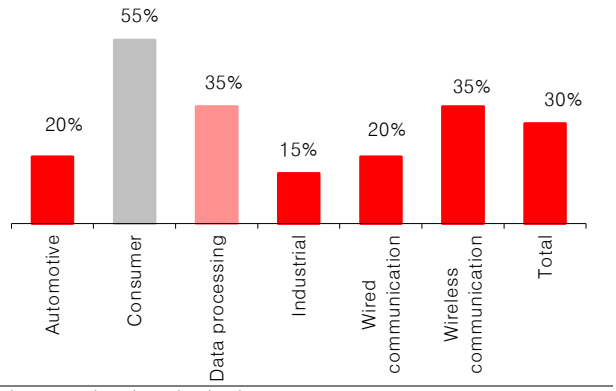
자료: IC Insights(2015), 유진투자증권

도표 16 세계 반도체 IP 시장은 성장 지속 전망
: 연평균(2013~2018) 12.0% 증가



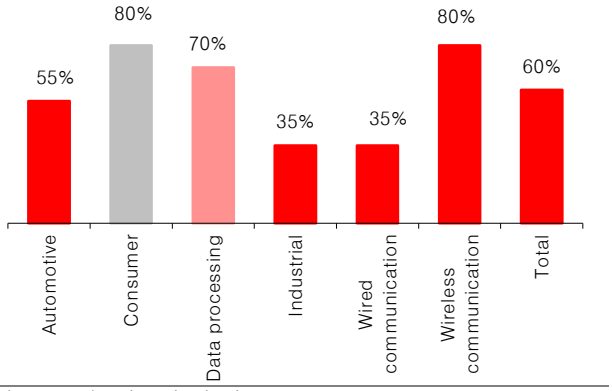
자료: Gartner(2014), 유진투자증권

도표 17 2013년 반도체 IP 아웃소싱 비중 30%



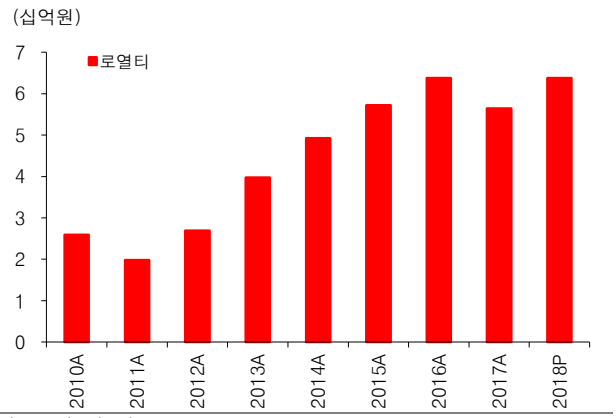
자료: Gartner(2014), 유진투자증권

도표 18 2018년 반도체 IP 아웃소싱 비중 60%



자료: Gartner(2014), 유진투자증권

도표 19 동사 반도체IP 로열티 매출 추이



자료: 유진투자증권

도표 20 주요 경쟁사 현황

구분	주요 경쟁사 현황
직접적 경쟁사	Verisilicon(미국), Imagination(영국)
부분적 경쟁사	CEVA(미국), ITRI(대만), TMC(일본), Cast(미국), Allegro(프랑스)
잠재적 경쟁사	ARM(영국), Synopsys(미국), Silicon Image(미국)

자료: 투자 설명서, 유진투자증권

도표 21 세계 반도체 IP 업계 순위

순위	업체명	2013 (백만달러)	2014 (백만달러)	점유율	관련 산업
1	ARM Holdings	1,060.6	1,234.4	46.00%	-
2	Synopsys	342.1	371.1	13.80%	-
3	**Imagination Technologies**	**221**	**237.1**	**8.80%**	**그래픽 IP, 비디오 IP 번들**
4	Cadence	125.4	125.8	4.70%	-
5	Silicon Image	49.1	59.9	2.20%	-
6	Ceva	48.9	50.8	1.90%	-
10	Vivante	25	27.6	1.00%	-
15	**VeriSilicon Holdings**	**15**	**15.5**	**0.60%**	**오디오 IP, 구글의 비디오 IP 리셀링**
17	Digital Media Professionals	7.6	11.4	0.40%	-
19	**Chips & Media**	**9.3**	**10.3**	**0.40%**	**비디오 IP**
20	Dolphin Technology	9.6	10.2	0.40%	-
	Others	340	309.7	11.50%	-
Total		2,460.90	2,683.20	100%	-

자료: Gartner(2015), 유진투자증권

도표 22 비디오 전방시장 확산: 다양한 영역으로 비디오 기술 수요 확산



자료: IR Book, 유진투자증권

제품 Line-up 확대

도표 23 이미지 프로세싱 IP로 제품 Line-up 확대

ISP (Image Signal Processing)



카메라센서가 받아들인 영상을 사람의 눈이 보는 것처럼 보정

- 왜곡보정
- 선명도향상
- 노이즈 제거

CP (Computational Photography)



빛이 강하거나 부족한 환경에서 촬영하는 영상의 화질을 향상

- **HDR (High Dynamic Range)**
  밝은 곳은 더 밝게, 어두운 곳은 더 어둡게 만들어 사람이 실제 눈으로 보는 것에 가깝게 밝기의 범위(Dynamic Range)를 확장시키는 기술
- **3DNR (3D Noise Reduction)**
  연속 촬영된 영상을 분석하여 노이즈 적은 영상을 구현하는 기술

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 컴퓨터 비전 IP 중 Object Detection



자료: IR Book, 유진투자증권

칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	**31.6**	**29.0**	**32.6**	**35.5**	**38.9**
유동자산	23.3	21.0	24.0	26.1	28.9
현금성자산	18.3	16.1	17.3	18.4	20.4
매출채권	4.6	4.2	6.0	6.9	7.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	8.4	8.0	8.5	9.4	10.0
투자자산	6.9	7.0	7.2	7.5	7.8
유형자산	0.5	0.3	0.4	0.2	0.2
기타	1.0	0.7	1.0	1.6	2.0
부채총계	**2.4**	**2.5**	**3.4**	**3.5**	**3.6**
유동부채	2.3	1.3	2.2	2.3	2.4
매입채무	1.3	0.8	0.6	0.7	0.8
유동성이자부채	0.0	0.0	1.1	1.1	1.1
기타	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동부채	0.2	1.2	1.2	1.2	1.2
비유동기타부채	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
기타	0.2	1.2	0.8	0.8	0.8
자본총계	**29.2**	**26.5**	**29.2**	**31.9**	**35.2**
지배지분	29.2	26.5	29.2	31.9	35.2
자본금	3.8	3.8	3.9	3.9	3.9
자본잉여금	15.3	15.7	15.6	15.6	15.6
이익잉여금	11.8	8.8	11.4	14.2	17.5
기타	(1.7)	(1.8)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**29.2**	**26.5**	**29.2**	**31.9**	**35.2**
총차입금	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5
순차입금	(18.3)	(16.1)	(15.8)	(16.9)	(18.9)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	**3.9**	**(1.9)**	**3.0**	**3.7**	**4.6**
당기순이익	3.6	(2.3)	2.6	3.3	3.8
자산상각비	0.7	0.7	0.7	1.2	1.5
기타비현금성손익	(0.2)	0.6	0.2	0.0	0.0
운전자본증감	(0.2)	(1.4)	(0.7)	(0.8)	(0.7)
매출채권감소(증가)	0.1	(0.4)	(1.8)	(0.9)	(0.8)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.1	(0.4)	0.7	0.1	0.1
기타	(0.4)	(0.6)	0.4	(0.0)	(0.0)
투자활동현금흐름	**(4.8)**	**4.2**	**(6.2)**	**(2.6)**	**(2.7)**
단기투자자산감소	1.0	3.6	(0.6)	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	(1.1)	1.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(0.2)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.1)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.2)	(1.0)	(1.7)	(1.7)
재무활동현금흐름	**0.3**	**(0.3)**	**0.0**	**(0.5)**	**(0.5)**
차입금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	(0.6)	(0.7)	0.0	(0.5)	(0.5)
배당금지급	0.6	0.7	0.0	0.5	0.5
현금 증감	**(0.5)**	**1.8**	**(3.2)**	**0.5**	**1.4**
기초현금	5.0	4.5	6.3	3.1	3.6
기말현금	4.5	6.3	3.1	3.6	5.0
Gross cash flow	4.0	(0.6)	3.6	4.5	5.3
Gross investment	6.0	0.7	6.2	2.9	2.8
Free cash flow	**(2.0)**	**(1.3)**	**(2.6)**	**1.7**	**2.5**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	**13.7**	**9.1**	**14.1**	**16.2**	**18.2**
증가율(%)	13.5	(33.8)	56.2	14.6	12.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13.7	9.1	14.1	16.2	18.2
판매 및 일반관리비	10.9	10.6	12.1	13.2	14.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**2.8**	**(1.5)**	**2.0**	**3.0**	**3.6**
증가율(%)	19.6	적전	흑전	47.8	21.1
EBITDA	3.5	(0.8)	2.7	4.2	5.1
증가율(%)	16.9	적전	흑전	55.8	21.6
영업외손익	0.4	(0.7)	0.4	0.5	0.6
이자수익	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.2	(0.9)	0.1	0.2	0.2
세전순이익	3.2	(2.2)	2.4	3.5	4.2
증가율(%)	12.6	적전	흑전	43.0	21.6
법인세비용	(0.4)	0.1	(0.2)	0.2	0.4
당기순이익	**3.6**	**(2.3)**	**2.6**	**3.3**	**3.8**
증가율 (%)	22.0	적전	흑전	24.9	15.2
지배주주지분	3.6	(2.3)	2.6	3.3	3.8
증가율(%)	22.0	적전	흑전	24.9	15.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**502**	**(315)**	**356**	**445**	**513**
증가율 (%)	(1.3)	적전	흑전	24.9	15.2
수정EPS	502	(315)	356	445	513
증가율 (%)	(1.3)	적전	흑전	24.9	15.2

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	502	(315)	356	445	513
BPS	4,036	3,578	3,934	4,308	4,750
DPS	95	0	70	90	100
밸류에이션(배,%)					
PER	27.2	-	20.0	16.0	13.9
PBR	3.4	2.3	1.8	1.7	1.5
EV/ EBITDA	22.8	-	13.8	8.6	6.7
배당수익율	0.7	0.0	1.0	1.3	1.4
PCR	24.2	-	14.9	11.7	9.9
수익성 (%)					
영업이익율	20.5	(16.7)	14.3	18.4	19.9
EBITDA이익율	25.8	(9.4)	19.0	25.9	28.1
순이익율	26.0	(25.7)	18.7	20.4	20.9
ROE	13.0	(8.3)	9.5	10.8	11.3
ROIC	23.2	(12.0)	13.5	21.5	22.3
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	(62.8)	(60.6)	(54.2)	(53.0)	(53.7)
유동비율	1,021.6	1,633.4	1,076.0	1,115.8	1,189.4
이자보상배율	-	-	-	-	-
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	3.1	2.1	2.8	2.5	2.5
재고자산회전율	-	-	-	-	-
매입채무회전율	10.7	8.6	19.8	23.5	23.2

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 기관투자가 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 당사에게 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/투자의견 비율

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

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)