Eugene Research
기업분석
2019. 04.22

뷰웍스(100120.KQ)

X-Ray Detector





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

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

NR

현재주가(4/19)	33,900원

Key Data	(기준일: 2019.04.19)
KOSPI(pt)	2,216
KOSDAQ(pt)	763
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	339
52주 최고/최저(원)	41,850 / 28,600
52주 일간 Beta	0.73
발행주식수(천주)	10,002
평균거래량(3M,천주)	39
평균거래대금(3M,백만원)	1,343
배당수익률(19F, %)	0.9
외국인 지분율(%)	33.7
주요주주 지분율(%)	
김후식외 5인	28.4
FRANKLIN TEMPLETON	11.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.2	7.6	2.0	-18.5
KOSPI 대비상대수익률	-3.0	-1.9	-1.0	-4.9

1Q19 Review: 수익성 개선 긍정적, 하반기를 기대한다

■ **1Q19 Review: 매출액은 전년동기 수준, 영업이익 +35.4%yoy 증가. 시장 기대치 하회**

지난 4월 19일 발표한 1분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 295억원, 영업이익 55억원을 달성함. 매출액은 전년동기대비 0.4% 증가한 전년수준을 달성하였으나 영업이익은 35.4% 증가하며 수익성이 개선됨. 다만 시장 예상치(매출액 352억원, 영업이익 64억원) 대비 하회하는 실적을 기록함

매출액이 전년수준을 유지한 것은 ① 디텍터 시장의 큰 변화가 없이 다수의 경쟁업체를 통한 치킨게임이 지속되고 있고, ② 산업용 카메라 제품도 주요고객의 투자 지연 등으로 기존 고객을 중심으로 유지되고 있기 때문임

매출액이 전년수준에 머물렀음에도 불구하고 수익성이 크게 개선(1Q18 영업이익률 13.9% → 1Q19 18.8%, 4.9%↑)된 것은 전년동기대비 환율변동(1Q18 1,072.8원/달러 → 1Q19 1,125.6원/달러, 4.9%↑, 52.8원/달러↑)에 따른 수익성 개선이 일어났기 때문으로 추정됨

■ **2Q19 Preview: 매출액 +4.0%yoy, 영업이익 +31.4%yoy 증가 전망, 수익성 회복 전망**

당사추정 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 319억원, 영업이익 58억원으로 전년동기대비 각각 +4.0%, +31.4% 증가하며 수익성 개선이 지속될 것으로 전망함

FP-DR 시장은 경쟁업체간의 과열경쟁으로 평균판매단가가 지속 하락하면서 동사의 매출 성장이 정체된 상황임. 업체간의 치킨게임이 확대됨에 따라 경쟁력을 보유한 업체들만이 경쟁에서 살아남을 것으로 판단함. 동사는 글로벌 FP-DR 시장에서 4위(시장점유율 약 8%) 수준을 유지하고 있어, 수익성 관리를 통해 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 판단함

동사는 공정별 검사 공정 중 광학 검사장비(AOI, Automated Observation Inspection)에 사용되는 산업용 카메라를 생산 및 판매하고 있음. 하반기에 국내 디스플레이 업체 및 중국 업체들의 OLED 투자가 확대되면서 실적 회복이 예상됨

■ **2019년 기준 PER 14.2배로 유사업체대비 할인되어 거래중**

현재주가는 당사추정 예상실적 기준 2019년 PER 14.2배 수준으로 유사업체(고영, 이즈미디어, 레이언스, 브이원텍 등)의 평균 PER 21.4배 대비 할인되어 거래중임. 향후 FP-DR 부문의 과열 경쟁 완화 여부와 산업용 카메라 부문의 실적이 예상되는 하반기를 보고 중장기적인 투자전략이 유효함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q19P					2Q19F			2018	2019F		2020F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	29.5	37.8	-22.0	35.2	-16.1	31.9	8.0	4.0	131.4	140.1	6.6	157.5	12.5
영업이익	5.5	7.0	-20.9	6.4	-12.8	5.8	5.1	31.4	22.6	26.5	17.5	30.4	14.8
세전이익	6.9	6.5	5.8	6.8	1.1	6.4	-7.0	-9.7	25.1	29.1	15.9	32.3	10.9
순이익	5.7	5.3	6.7	5.3	6.7	5.5	-3.2	-13.9	20.8	23.9	14.9	26.5	10.8
영업이익률	18.8	18.5	0.3	18.1	0.7	18.3	-0.5	3.8	17.2	18.9	1.8	19.3	0.4
순이익률	19.2	14.0	5.2	15.1	4.1	17.2	-2.0	-3.6	15.8	17.1	1.2	16.8	-0.3
EPS(원)	2,257	2,112	6.9	2,112	6.9	2,191	-2.9	-14.1	2,077	2,387	15.0	2,647	10.9
BPS(원)	14,346	14,602	-1.8	14,602	-1.8	14,894	3.8	12.3	14,077	16,169	14.9	18,516	14.5
ROE(%)	15.7	14.5	1.3	14.5	1.3	14.7	-1.0	-4.5	15.6	15.8	0.2	15.3	-0.5
PER(X)	15.0	16.1	-	16.1	-	15.5	-	-	15.9	14.2	-	12.8	-
PBR(X)	2.4	2.4	-	2.3	-	2.3	-	-	2.3	2.1	-	1.8	-

자료: 뷰웍스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 전망 및 Valuation

도표 1 분기별 실적 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출액	**32.2**	**31.7**	**27.8**	**31.7**	**29.4**	**30.7**	**33.8**	**37.6**	**29.5**	**31.9**	**36.7**	**42.0**
증가율(%)	*34.6*	*34.7*	*-13.6*	*-15.7*	*-8.7*	*-3.4*	*21.6*	*18.4*	*0.4*	*4.0*	*8.6*	*11.8*
제품별 매출액												
CCD-DR 디텍터	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
FP-DR 디텍터	14.9	16.2	13.3	18.5	16.5	13.7	15.7	20.0	16.0	15.2	17.1	19.6
RF-디텍터	2.0	1.6	1.3	1.8	1.5	1.4	1.5	1.2	1.8	1.3	1.3	1.1
기타(용역)	0.2	0.3	0.2	0.3	1.0	1.3	2.5	4.5	1.1	1.4	2.6	5.0
산업용 카메라 제품	15.1	13.6	12.7	11.0	10.3	14.2	13.1	12.9	10.7	14.0	15.7	16.4
제품별 매출비중(%)												
CCD-DR 디텍터	0.2	0.2	0.7	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
FP-DR 디텍터	46.3	50.9	47.8	58.2	56.1	44.8	46.3	53.3	54.2	47.8	46.5	46.6
RF-디텍터	6.2	5.1	4.7	5.6	5.3	4.5	4.6	3.3	6.0	4.0	3.6	2.5
기타(용역)	0.5	0.9	0.9	0.8	3.6	4.3	7.3	11.9	3.7	4.3	7.1	11.9
산업용 카메라 제품	46.8	43.0	45.9	34.8	35.0	46.4	38.8	34.2	36.1	43.9	42.8	39.0
수익												
매출원가	15.6	16.3	13.3	16.1	14.5	16.9	15.9	18.7	14.5	16.7	19.0	21.5
매출총이익	16.5	15.4	14.5	15.6	14.9	13.8	17.9	18.9	15.0	15.1	17.7	20.5
판매관리비	8.9	8.0	7.8	8.8	10.8	9.3	11.0	11.8	9.5	9.3	10.9	12.2
영업이익	**7.6**	**7.5**	**6.7**	**6.8**	**4.1**	**4.4**	**7.0**	**7.1**	**5.5**	**5.8**	**6.8**	**8.3**
세전이익	**4.0**	**8.4**	**7.1**	**3.7**	**3.8**	**7.1**	**6.6**	**7.7**	**6.9**	**6.4**	**8.2**	**7.6**
당기순이익	**3.1**	**7.2**	**5.3**	**4.0**	**3.2**	**6.4**	**5.6**	**5.6**	**5.7**	**5.5**	**6.5**	**6.2**
지배주주 당기순이익	**3.1**	**7.2**	**5.3**	**4.0**	**3.2**	**6.4**	**5.6**	**5.5**	**5.6**	**5.5**	**6.5**	**6.2**
이익률(%)												
(매출원가율)	48.6	51.4	47.8	50.9	49.2	55.1	47.0	49.7	49.0	52.6	51.7	51.1
(매출총이익률)	51.4	48.6	52.2	49.1	50.8	44.9	53.0	50.3	51.0	47.4	48.3	48.9
(판매관리비율)	27.7	25.1	28.0	27.7	36.9	30.5	32.4	31.5	32.2	29.2	29.7	29.1
(영업이익률)	23.7	23.5	24.2	21.4	13.9	14.4	20.6	18.9	18.8	18.3	18.6	19.8
(세전이익률)	12.3	26.6	25.7	11.7	12.9	23.1	19.5	20.4	23.3	20.1	22.4	18.2
(당기순이익률)	9.6	22.7	19.1	12.6	10.9	20.8	16.7	14.9	19.2	17.2	17.8	14.8
(지배주주 당기순이익률)	9.8	22.6	19.1	12.6	10.9	20.8	16.7	14.8	19.1	17.2	17.8	14.8

자료: 유진투자증권

도표 2 연간 실적 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**30.5**	**35.6**	**46.8**	**66.5**	**70.8**	**93.4**	**117.3**	**123.5**	**131.4**	**140.1**	**157.5**
증가율(%)	*19.3*	*16.8*	*31.4*	*42.0*	*6.5*	*32.0*	*25.5*	*5.2*	*6.4*	*6.6*	*12.5*
제품별 매출액											
CCD-DR 디텍터	12.6	12.9	8.6	8.8	4.4	2.8	2.3	0.5	0.0	0.0	0.0
FP-DR 디텍터	0.0	0.4	14.9	29.5	40.3	63.2	71.0	62.8	65.9	67.9	75.5
RF-디텍터	7.4	7.7	12.9	7.7	6.8	6.8	4.8	6.7	5.7	5.4	5.0
기타(용역)	2.4	1.9	2.1	1.9	0.6	0.6	0.8	0.9	9.3	10.1	12.1
산업용 카메라 제품	8.1	12.8	8.2	18.7	18.8	19.9	38.3	52.5	50.5	56.7	64.9
제품별 매출비중(%)											
CCD-DR 디텍터	41.3	36.1	18.4	13.2	6.1	3.0	1.9	0.4	0.0	0.0	0.0
FP-DR 디텍터	0.0	1.0	31.9	44.3	56.9	67.7	60.6	50.9	50.2	48.5	48.0
RF-디텍터	24.2	21.7	27.5	11.5	9.6	7.3	4.1	5.4	4.3	3.9	3.2
기타(용역)	7.9	5.3	4.6	2.8	0.8	0.7	0.7	0.7	7.1	7.2	7.7
산업용 카메라 제품	26.6	35.9	17.5	28.2	26.5	21.3	32.7	42.5	38.4	40.5	41.2
수익											
매출원가	15.9	18.7	23.1	35.4	35.9	51.1	57.1	61.4	65.9	71.6	81.4
매출총이익	14.6	17.0	23.7	31.1	34.9	42.4	60.2	62.1	65.5	68.4	76.1
판매관리비	6.9	9.4	16.2	18.2	21.6	24.0	29.8	33.4	43.0	41.9	45.6
영업이익	**7.7**	**7.5**	**7.5**	**12.8**	**13.3**	**18.4**	**30.5**	**28.6**	**22.6**	**26.5**	**30.4**
세전이익	**8.4**	**7.9**	**6.6**	**12.2**	**12.6**	**19.1**	**33.4**	**23.2**	**25.1**	**29.1**	**32.3**
당기순이익	**7.4**	**6.6**	**5.5**	**9.4**	**10.6**	**15.8**	**26.9**	**19.6**	**20.8**	**23.9**	**26.5**
지배주주 당기순이익	**7.4**	**6.7**	**5.7**	**9.5**	**10.5**	**15.9**	**27.0**	**19.6**	**20.8**	**23.9**	**26.5**
이익률(%)											
(매출원가율)	52.2	52.4	49.4	53.3	50.7	54.7	48.7	49.7	50.1	51.2	51.7
(매출총이익률)	47.8	47.6	50.6	46.7	49.3	45.3	51.3	50.3	49.9	48.8	48.3
(판매관리비율)	22.6	26.5	34.6	27.4	30.6	25.7	25.4	27.1	32.7	29.9	29.0
(영업이익률)	25.2	21.2	16.0	19.3	18.7	19.7	26.0	23.2	17.2	18.9	19.3
(세전이익률)	27.7	22.1	14.1	18.3	17.8	20.5	28.5	18.8	19.1	20.8	20.5
(당기순이익률)	24.2	18.5	11.8	14.2	15.0	16.9	22.9	15.9	15.8	17.1	16.8
(지배주주 당기순이익률)	24.2	18.8	12.1	14.2	14.8	17.0	23.0	15.9	15.8	17.0	16.8

자료: 유진투자증권

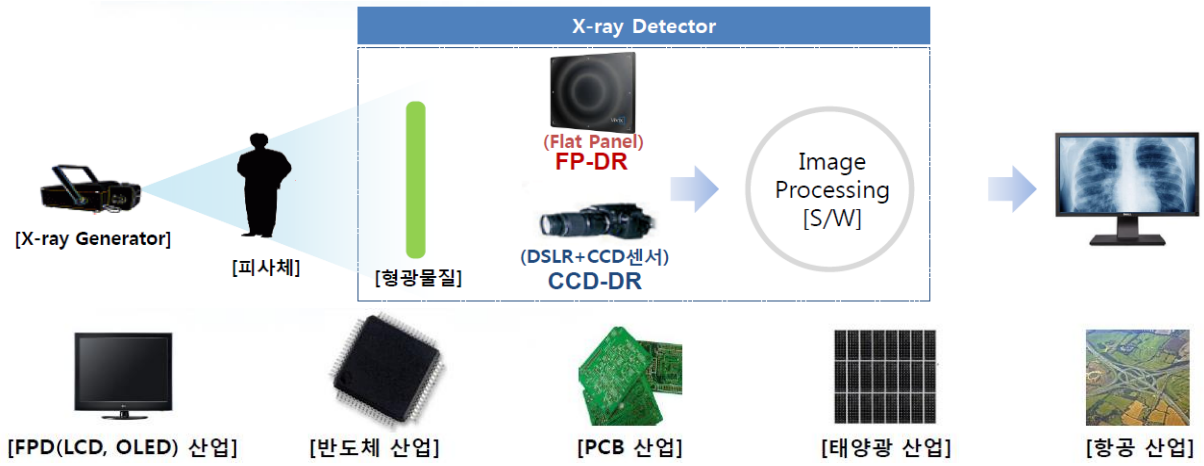
도표 3 Peer Group 비교

		평균	고영	이즈미디어	레이언스	브이원텍
2019-04-19(원)			96,600	9,700	17,050	22,850
시가총액(십억원)			1,322.3	68.3	282.9	171.7
PER(배)						
	FY17A	48.0	41.0	102.0	20.7	28.5
	FY18A	15.7	26.4	10.4	16.8	9.2
	FY19F	**21.4**	**29.9**	**-**	**13.0**	**-**
	FY20F	**17.7**	**23.8**	**-**	**11.5**	**-**
PBR(배)						
	FY17A	3.8	6.7	1.1	1.7	5.7
	FY18A	2.3	4.9	1.0	1.4	1.9
	FY19F	3.2	5.0	-	1.3	-
	FY20F	2.7	4.3	-	1.2	-
매출액(십억원)						
	FY17A		203.4	53.2	106.5	38.7
	FY18A		238.2	78.9	116.4	54.6
	FY19F		261.2	-	133.8	-
	FY20F		307.3	-	147.2	-
영업이익(십억원)						
	FY17A		43.7	2.4	17.3	15.4
	FY18A		46.0	4.1	21.2	15.7
	FY19F		50.3	-	26.2	-
	FY20F		63.6	-	29.8	-
영업이익률(%)						
	FY17A		21.5	4.5	16.2	39.8
	FY18A		19.3	5.2	18.2	28.7
	FY19F		19.3	-	19.6	-
	FY20F		20.7	-	20.3	-
순이익(십억원)						
	FY17A		26.7	0.3	14.6	11.0
	FY18A		42.3	3.5	15.7	15.3
	FY19F		44.1	-	21.9	-
	FY20F		55.2	-	24.8	-
EV/EBITDA(배)						
	FY17A		21.3	9.4	9.2	19.1
	FY18A		20.1	7.8	6.2	5.1
	FY19F		22.3	-	6.0	-
	FY20F		18.0	-	5.7	-
ROE(%)						
	FY17A		16.8	1.2	8.4	25.7
	FY18A		21.9	9.6	8.7	22.1
	FY19F		18.5	-	11.2	-
	FY20F		19.9	-	11.4	-

참고: 컨센서스 기준, 2019.04.19일 종가 기준
자료: Quantiwise, 유진투자증권

의료용 디텍터 및 산업용카메라 전문기업

도표 4 사업 영역: 의료용 영상 솔루션 및 초고해상도 산업용 카메라 제조 및 판매



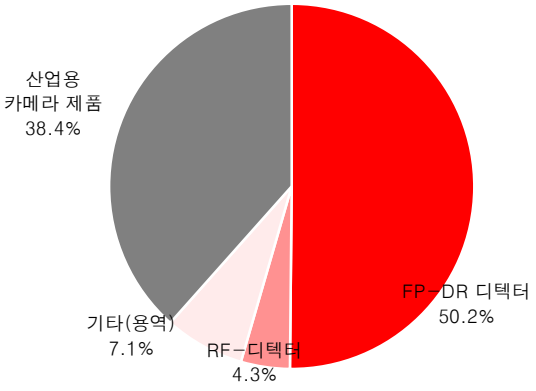
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5 주요 연혁

연도	내용
1999.09	㈜레이시스 설립
2004.10	유럽 CE 인증
2005.09	동영상 디텍터 도시비메디칼 납품 시작
2007.11	미국 FDA 인증 (CCD-DR)
2009.04	코스닥 시장 상장
2009.07	산업용 카메라 사업 시작
2010~12	코스닥 히든참피언 선정
2011.05	WATC(세계일류기술연구센터) 지정 (지경부)
2011.10	세계 최초 2억6천만 화소급 산업용 카메라 개발
2012.01~05	CE 및 FDA 인증: ViVIX

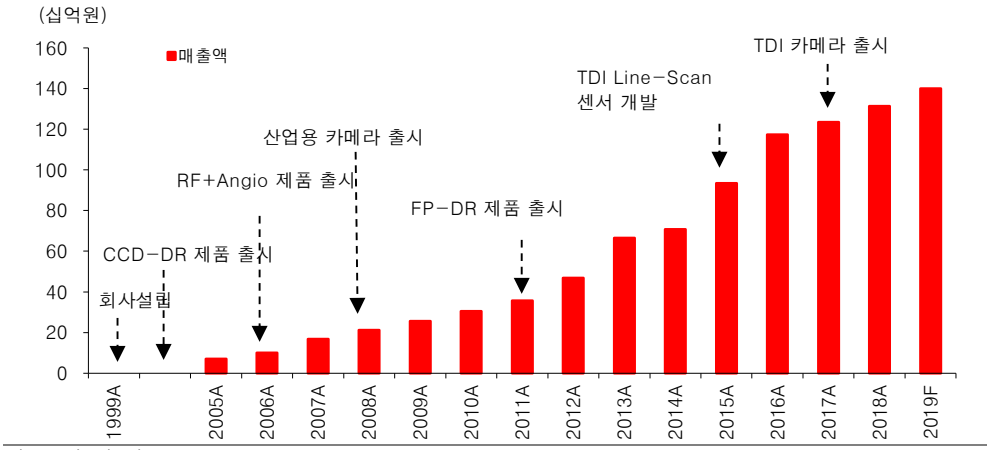
자료: 유진투자증권

도표 6 매출 비중 (2018년 기준)



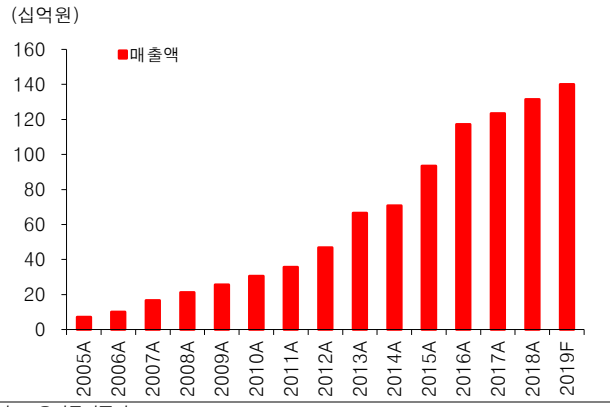
자료: 유진투자증권

도표 7 지속적인 제품라인업 확대를 통한 매출 성장



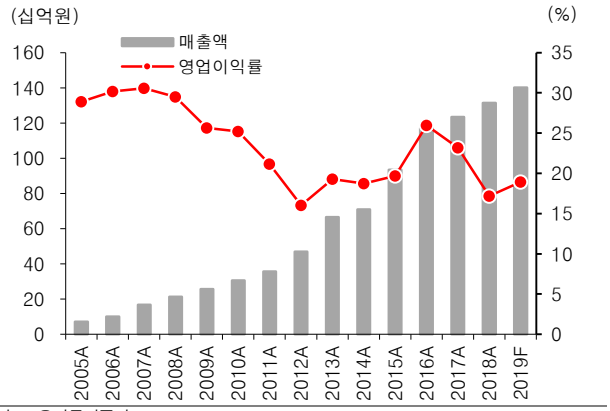
자료: 유진투자증권

도표 8 안정적인 매출성장 지속



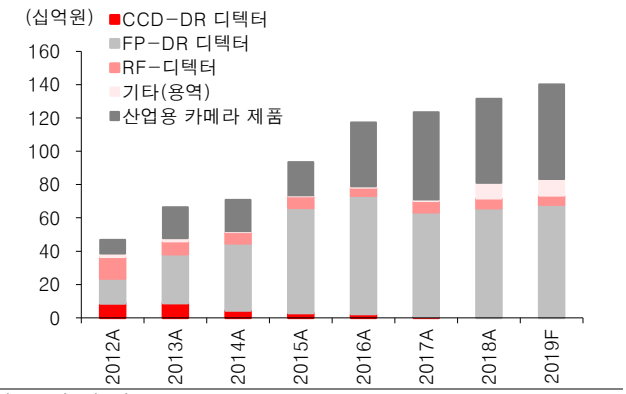
자료: 유진투자증권

도표 9 매출 확대에 따른 수익성 개선



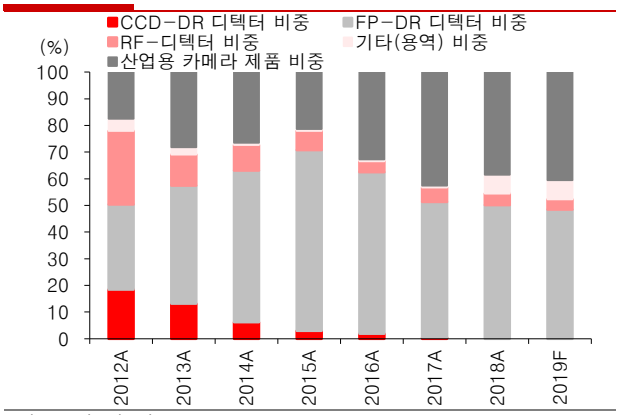
자료: 유진투자증권

도표 10 산업용 카메라 제품이 매출 성장 견인



자료: 유진투자증권

도표 11 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

의료용 디텍터 부문 과열 경쟁 심화

도표 12 엑스선 정지화상용 디텍터 분야 경쟁사 현황

제 품	Detector Maker		완성품업체	
	해외	국내	해외	국내
CCD-DR	-	당사	-	메디엔
CR	Carestream	-	Carestream	완제품수입
	Agfa	-	Agfa	완제품수입
	Fuji	-	Fuji	완제품수입
FP-DR	Trixel(*)	-	Siemens, Philips	리스템
	Varian(*)	-	-	리스템, 디알젬
	Perkin Elmer(*)	-	GE	완제품수입
	Canon(*)	-	Canon	완제품수입
	-	DR-tech(*)		중외메디칼
	-	Rayence		에스지헬스케어
	Anrad	-	Toshiba	-

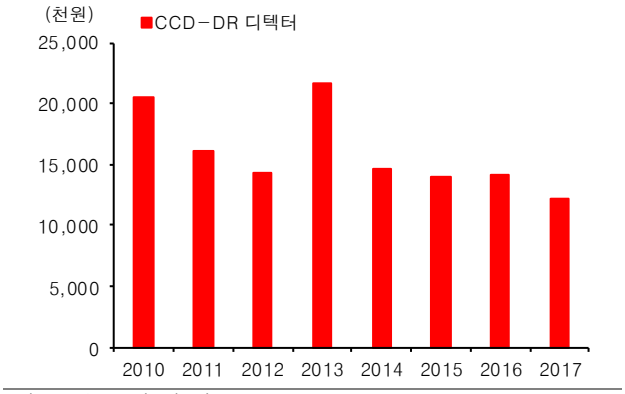
주: (*)표기 업체는 당사의 직접적인 경쟁 업체임
자료: 뷰웍스, 유진투자증권

도표 13 의료용 정지화상 장비의 디텍터 종류별 차이

영상형태	방식	디텍터 종류		차이점
정지화상	아날로그	GR		방출된 가시광선이 필름에 영상을 남김
	디지털	CR		GR를 디지털화하기 위해 특수형광판 사용
	디지털	DR	CCD 방식	가시광선의 영상을 특수 디지털 카메라로 포착
			FPD 방식	가시광선의 영상을 특수처리된 TFT Pannel로 포착

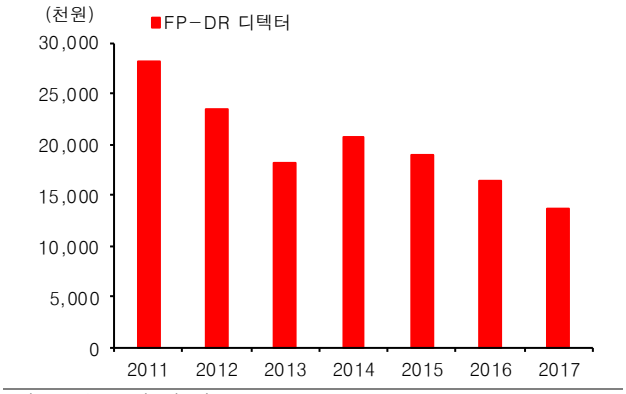
자료: 뷰웍스, 유진투자증권

도표 14 CCD-DR 디텍터 평균판매단가 추이



자료: 뷰웍스, 유진투자증권

도표 15 FP-DR 디텍터 평균판매단가 추이



자료: 뷰웍스, 유진투자증권

전방산업 호황에 따른 산업용 카메라 부분의 성장성

도표 16 산업용 이미징 솔루션 응용 분야

용도	상세 응용 분야
생산자동화 (Industrial Inspection)	FPD(Flat Panel Display) 검사, PCB(Printed Circuit Board) 등 전자 부품 검사, 반도체 검사, 태양전지 검사,
	자동차/포장/식품/물류/유리/철강 등 생산라인 공정 검사, 필름 스캔, 문서 디지털베이스화
과학연구용 (Scientific Imaging)	2D/3D 측정 시스템, 바이오 장비, 현미경, 화학, 철도, 군사 무기용

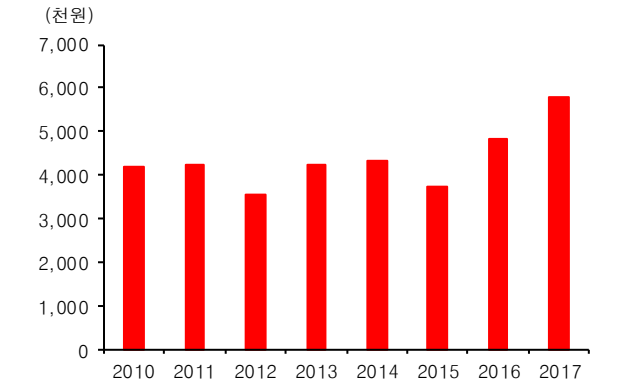
자료: 뷰웍스, 유진투자증권

도표 17 산업용 카메라 주요 제품 모습



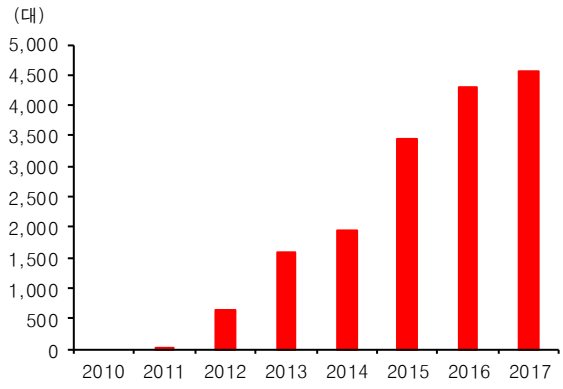
자료: 뷰웍스, 유진투자증권

도표 18 산업용 카메라 평균판매단가 추이



자료: 뷰웍스, 유진투자증권

도표 19 산업용 카메라 판매대수 추이



자료: 뷰웍스, 유진투자증권

뷰웍스(100120.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	**137.6**	**156.4**	**177.6**	**201.9**	**231.2**
유동자산	98.6	106.7	121.0	137.7	158.1
현금성자산	47.2	57.4	64.7	75.3	86.8
매출채권	22.4	22.1	26.0	28.9	33.3
재고자산	21.6	24.1	27.2	30.2	34.8
비유동자산	39.0	49.7	56.5	64.3	73.2
투자자산	3.6	4.4	4.6	4.8	5.0
유형자산	32.2	39.1	46.4	54.5	63.6
기타	3.1	6.1	5.5	5.0	4.6
부채총계	**11.6**	**15.6**	**15.9**	**16.8**	**18.1**
유동부채	10.7	13.4	13.6	14.4	15.6
매입채무	3.7	6.5	6.6	7.4	8.5
유동성이자부채	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	6.7	6.5	6.5	6.6	6.7
비유동부채	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
비유동기타부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
자본총계	**126.1**	**140.7**	**161.7**	**185.1**	**213.2**
지배지분	126.2	140.8	161.7	185.2	213.2
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3
이익잉여금	114.2	131.4	152.3	175.8	203.8
기타	(3.3)	(5.9)	(5.9)	(5.9)	(5.9)
비지배지분	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본총계	**126.1**	**140.7**	**161.7**	**185.1**	**213.2**
총차입금	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
순차입금	(46.8)	(57.0)	(64.3)	(74.9)	(86.4)

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**123.5**	**131.4**	**140.1**	**157.5**	**180.2**
증가율(%)	5.2	6.4	6.6	12.5	14.4
매출원가	61.4	65.9	71.6	81.4	89.6
매출총이익	62.1	65.5	68.4	76.1	90.5
판매 및 일반관리비	33.4	43.0	41.9	45.6	54.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**28.6**	**22.6**	**26.5**	**30.4**	**35.7**
증가율(%)	(6.0)	(21.2)	17.5	14.8	17.3
EBITDA	32.4	25.7	30.1	34.4	40.2
증가율(%)	(4.8)	(20.7)	17.3	14.4	16.7
영업외손익	**(5.4)**	**2.6**	**2.6**	**1.9**	**1.9**
이자수익	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
이자비용	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법손익	(0.0)	0.0	0.2	0.2	0.2
기타영업손익	(5.5)	2.3	2.2	1.4	1.4
세전순이익	**23.2**	**25.1**	**29.1**	**32.3**	**37.6**
증가율(%)	(30.3)	8.1	15.9	10.9	16.4
법인세비용	3.6	4.3	5.2	5.8	6.6
당기순이익	**19.6**	**20.8**	**23.9**	**26.5**	**31.1**
증가율 (%)	(27.0)	6.0	14.9	10.8	17.3
지배주주지분	19.6	20.8	23.9	26.5	31.1
증가율(%)	(27.2)	5.8	15.0	10.9	17.3
비지배지분	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**1,963**	**2,077**	**2,387**	**2,647**	**3,105**
증가율 (%)	(27.2)	5.8	15.0	10.9	17.3
수정EPS	1,963	2,077	2,387	2,647	3,105
증가율 (%)	(27.2)	5.8	15.0	10.9	17.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**18.9**	**27.8**	**20.5**	**25.2**	**27.6**
당기순이익	19.6	20.8	23.9	26.5	31.1
자산상각비	3.7	3.1	3.6	4.0	4.5
기타비현금성손익	3.1	(1.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
운전자본증감	(7.1)	1.0	(6.8)	(5.2)	(7.8)
매출채권감소(증가)	2.3	2.7	(3.9)	(2.9)	(4.4)
재고자산감소(증가)	0.5	(1.3)	(3.1)	(3.1)	(4.6)
매입채무증가(감소)	(2.1)	(0.7)	0.1	0.7	1.1
기타	(7.8)	0.4	0.0	0.0	0.0
투자활동현금흐름	**(8.4)**	**(15.1)**	**(10.7)**	**(12.0)**	**(13.7)**
단기투자자산감소	(2.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
설비투자	(2.7)	(9.4)	(10.0)	(11.2)	(12.9)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.9)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무활동현금흐름	**(5.5)**	**(4.7)**	**(3.0)**	**(3.0)**	**(3.0)**
차입금증가	(1.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	(2.0)	(2.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
배당금지급	2.0	2.0	3.0	3.0	3.0
현금 증감	**2.5**	**9.2**	**6.8**	**10.2**	**11.0**
기초현금	34.8	37.3	46.5	53.4	63.5
기말현금	37.3	46.5	53.4	63.5	74.5
Gross cash flow	33.0	30.2	27.4	30.4	35.4
Gross investment	13.1	13.7	17.1	16.8	21.0
Free cash flow	**19.9**	**16.5**	**10.2**	**13.6**	**14.4**

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,963	2,077	2,387	2,647	3,105
BPS	12,614	14,077	16,169	18,516	21,320
DPS	200	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	20.8	15.9	14.2	12.8	10.9
PBR	3.2	2.3	2.1	1.8	1.6
EV/ EBITDA	11.2	10.6	8.8	7.4	6.0
배당수익율	0.5	0.9	0.9	0.9	0.9
PCR	12.4	10.9	12.4	11.2	9.6
수익성 (%)					
영업이익율	23.2	17.2	18.9	19.3	19.8
EBITDA이익율	26.2	19.5	21.5	21.9	22.3
순이익율	15.9	15.8	17.1	16.8	17.2
ROE	16.6	15.6	15.8	15.3	15.6
ROIC	32.5	23.0	24.1	24.1	24.9
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	(37.2)	(40.5)	(39.8)	(40.5)	(40.5)
유동비율	918.0	796.0	891.9	957.5	1,016.2
이자보상배율	2,866.9	350.1	319.8	367.2	430.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	5.2	5.9	5.8	5.7	5.8
재고자산회전율	5.6	5.7	5.5	5.5	5.5
매입채무회전율	27.2	25.7	21.3	22.6	22.8

자료: 유진투자증권

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	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.03.31 기준)