

GS리테일 (007070.KS)



유통/소비재 주영훈

Tel. 02)368-6156 / jyh5683@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) **63,000원**
 현재주가(6/16) 54,000원

Key Data (기준일: 2017.6.16)

| | |
|-----------------|-----------------|
| KOSPI(pt) | 2,361.8 |
| KOSDAQ(pt) | 670.7 |
| 액면가(원) | 1,000 |
| 시가총액(십억원) | 4,158.0 |
| 52주 최고/최저(원) | 57,900 / 44,350 |
| 52주 일간 Beta | 0.73 |
| 발행주식수(천주) | 77,000 |
| 평균거래량(3M, 천주) | 223 |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 12,067 |
| 배당수익률(17F, %) | 2.0 |
| 외국인 지분율(%) | 19.8 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| (주)GS외 1인 | 65.8 |
| 국민연금공단 | 6.0 |

Company Performance

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------------|------|------|------|-------|
| 절대수익률 | -4.1 | 9.4 | 11.1 | 6.9 |
| KOSPI 대비 상대수익률 | -7.0 | -0.4 | -4.5 | -14.1 |

Earnings Summary(IFRS 연결 기준)

| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 2Q17F | | | 시장 전망치 | 3Q17E | | | 2016 | 2017E | | 2018E | |
|-----------------------|---------|----------------|----------------|-----------|---------|----------------|----------------|---------|---------|----------------|---------|----------------|
| | 예상치 | qoq (%, %p) | yoy (%, %p) | | 예상치 | qoq (%, %p) | yoy (%, %p) | | 예상치 | yoy (%, %p) | 예상치 | yoy (%, %p) |
| 매출액 | 2,070.5 | 12.2 | 11.9 | 2,086.0 | 2,240.2 | 8.2 | 12.7 | 7,402.0 | 8,289.7 | 12.0 | 9,124.8 | 10.1 |
| 영업이익 | 74.5 | 185.5 | 9.7 | 77.3 | 94.8 | 27.4 | 11.1 | 218.1 | 240.3 | 10.2 | 336.8 | 40.2 |
| 세전이익 | 78.3 | 159.1 | 18.7 | 79.7 | 98.5 | 25.7 | 16.2 | 364.6 | 260.9 | -28.4 | 358.2 | 37.3 |
| 순이익 | 61.1 | 160.4 | 21.8 | 62.5 | 76.8 | 25.7 | 20.5 | 273.5 | 203.4 | -25.6 | 279.4 | 37.3 |
| OP Margin | 3.6 | 2.2 | -0.1 | 3.7 | 4.2 | 0.6 | -0.1 | 2.9 | 2.9 | 0.0 | 3.7 | 0.8 |
| NP Margin | 3.0 | 1.7 | 0.2 | 3.0 | 3.4 | 0.5 | 0.2 | 3.7 | 2.5 | -1.2 | 3.1 | 0.6 |
| EPS(원) | 3,142 | 164.2 | 23.1 | 3,174 | 3,950 | 25.7 | 18.4 | 3,562 | 2,611 | -26.7 | 3,592 | 37.6 |
| BPS(원) | 25,809 | 3.2 | 10.7 | 30,604 | 26,806 | 3.9 | 11.0 | 25,842 | 27,352 | 5.8 | 29,880 | 9.2 |
| ROE(%) | 12.2 | 7.4 | 1.2 | 10.4 | 14.7 | 2.6 | 0.9 | 14.5 | 9.9 | -4.5 | 12.7 | 2.7 |
| PER(X) | 17.2 | - | - | 17.0 | 13.7 | - | - | 13.4 | 20.7 | - | 15.0 | - |
| PBR(X) | 2.1 | - | - | 1.8 | 2.0 | - | - | 1.8 | 2.0 | - | 1.8 | - |

자료: GS리테일, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

2Q17 Preview: 非 편의점이 좋아지고 있다

2Q17 Preview: 영업이익은 745억원(+9.7%yoy)을 기록할 것으로 전망

- GS리테일의 2Q17 매출액과 영업이익은 각각 2조 705억원(+11.9%yoy), 745억원(+9.7%yoy)을 기록할 것으로 전망한다. 당사가 지속적으로 언급했다시피 GS리테일의 2017년 실적은 평균물 매각 완료(4Q16)에 따라 세전이익으로 평가하는 것이 타당하며, **2Q17 세전이익은 전년 동기 대비 18.7% 증가한 783억원을 기록할 것으로 전망한다.**
- 편의점 사업부문 영업이익은 813억원(+19.4%yoy)을 기록할 것으로 예상된다. 1)국내 편의점의 점포당 매출액이 3개월 연속 감소(2~4월)했으며, 2)5월 공휴일로 인한 Traffic 감소가 확인됨에 따라 우려감이 존재하나, 당사가 바라보고 있는 국내 편의점에 대한 투자포인트는 상품MIX 개선에 따른 영업이익률 개선이라는 점에서 견조한 영업이익 성장세는 지속될 것으로 기대된다.

非 편의점이 좋아지고 있다

- 그 동안 GS리테일 투자를 저해하는 요소는 비편의점 사업의 부진이었다. 편의점 사업부문 고성장에도 불구하고, 슈퍼 및 호텔 부진에 따른 수익성 악화가 나타났기 때문이다. 그러나 **비편의점 사업부문 개선이 확인되고 있다는 점에서 GS리테일에 대한 투자매력도가 높아지고 있다고 판단한다.**
- 호텔 부문은 1)파르나스타워 입주율이 빠르게 올라오고 있으며, 2)그랜드 및 코엑스 호텔 투숙률 정상화에 따른 실적 개선이 기대된다. 중국인 입국자수 감소에 따른 나인트리 호텔 부진이 예상되나, 전체 파르나스타워 매출액에서 차지하는 비중이 10% 미만이라는 점에서 우려감은 크지 않다.
- 슈퍼 역시 단기간에 큰 폭으로 개선되기는 쉽지 않으나, 지속적으로 부실점포 폐점 등 내실경영에 초점을 맞추고 있다는 점에서 전년 동기 대비 적자폭은 축소될 것으로 전망한다.

투자 의견 BUY, 목표주가 63,000원 유지

- 당사는 GS리테일에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 63,000원을 유지한다. 예상보다 빠른 점포수 확대가 지속되고 있다는 점에서 외형 성장에 대한 우려는 아직까지 이르며, 비편의점 사업부문 개선에 따른 투자 매력도는 여전히 높다고 판단한다. 현재 주가는 2017년 당사 실적 추정치 기준 PER 20.7배, PBR 2.0배다.



GS리테일의 2Q17 매출액과 영업이익은 각각 2조 705억원(+11.9%yoy), 745억원(+9.7%yoy)을 기록할 것으로 전망한다. 당사가 지속적으로 언급했다시피 GS리테일의 2017년 실적은 평촌몰 매각 완료(4Q16)에 따라 세전이익으로 평가하는 것이 타당하며, **2Q17 세전이익은 전년 동기 대비 18.7% 증가한 783억원을 기록할 것으로 전망**한다. 편의점 사업부문 영업이익은 813억원(+19.4%yoy)을 기록할 것으로 예상한다. 1)국내 편의점의 점포당 매출액이 3개월 연속 감소(2~4월)했으며, 2)5월 공휴일로 인한 Traffic 감소가 확인됨에 따라 우려감이 존재하나, 당사가 바라보고 있는 국내 편의점에 대한 투자포인트는 상품MIX 개선에 따른 영업이익률 개선이라는 점에서 견조한 영업이익 성장세는 지속될 것으로 기대된다.

도표 1 GS리테일 실적 Table

| (억원) | 1Q15A | 2Q15A | 3Q15A | 4Q15A | 1Q16A | 2Q16A | 3Q16A | 4Q16A | 1Q17A | 2Q17F | 3Q17F | 4Q17F | 2015A | 2016 | 2017F |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 13,248 | 15,679 | 17,239 | 16,565 | 16,403 | 18,509 | 19,873 | 19,235 | 18,458 | 20,705 | 22,402 | 21,333 | 62,731 | 74,020 | 82,897 |
| 편의점 | 9,502 | 11,677 | 12,919 | 12,427 | 12,032 | 14,011 | 15,195 | 14,790 | 13,820 | 16,263 | 17,909 | 16,887 | 46,525 | 56,028 | 64,879 |
| 슈퍼마켓 | 3,366 | 3,631 | 3,746 | 3,150 | 3,536 | 3,578 | 3,779 | 3,351 | 3,545 | 3,510 | 3,654 | 3,413 | 13,893 | 14,244 | 14,121 |
| 호텔 | | | 406 | 617 | 420 | 547 | 469 | 655 | 528 | 659 | 505 | 688 | 1,023 | 2,091 | 2,380 |
| 왓슨스 | | | | | | | | | 315 | 473 | 543 | 421 | 0 | 0 | 1,753 |
| YoY(%) | 17.1 | 25.4 | 29.6 | 32.4 | 23.8 | 18.0 | 15.3 | 16.1 | 12.5 | 11.9 | 12.7 | 10.9 | 26.4 | 18.0 | 12.0 |
| 편의점 | 22.9 | 33.1 | 36.2 | 37.6 | 26.6 | 20.0 | 17.6 | 19.0 | 14.9 | 16.1 | 17.9 | 14.2 | 32.9 | 20.4 | 15.8 |
| 슈퍼마켓 | 3.1 | 5.4 | 8.0 | 0.5 | 5.1 | -1.5 | 0.9 | 6.4 | 0.3 | -1.9 | -3.3 | 1.8 | 4.4 | 2.5 | -0.9 |
| 호텔 | | | | | | | 15.5 | 6.2 | 25.7 | 20.4 | 7.7 | 5.1 | | 104.4 | 13.8 |
| 매출총이익 | 2,842 | 3,092 | 3,346 | 3,110 | 2,986 | 3,504 | 3,770 | 3,609 | 3,390 | 3,898 | 4,232 | 3,950 | 12,390 | 13,869 | 15,471 |
| GPM(%) | 21.5 | 19.7 | 19.4 | 18.8 | 18.2 | 18.9 | 19.0 | 18.8 | 18.4 | 18.8 | 18.9 | 18.5 | 19.8 | 18.7 | 18.7 |
| 판매비 | 2,445 | 2,396 | 2,569 | 2,722 | 2,721 | 2,825 | 2,917 | 3,225 | 3,129 | 3,154 | 3,284 | 3,501 | 10,132 | 11,688 | 13,068 |
| 판매비율(%) | 18.5 | 15.3 | 14.9 | 16.4 | 16.6 | 15.3 | 14.7 | 16.8 | 17.0 | 15.2 | 14.7 | 16.4 | 16.2 | 15.8 | 15.8 |
| 영업이익 | 397 | 696 | 777 | 388 | 265 | 679 | 853 | 384 | 261 | 745 | 948 | 449 | 2,258 | 2,181 | 2,403 |
| 편의점 | 380 | 537 | 618 | 351 | 262 | 681 | 795 | 394 | 317 | 813 | 973 | 490 | 1,886 | 2,132 | 2,593 |
| 슈퍼마켓 | -19 | 58 | 63 | -94 | -7 | -30 | 11 | -135 | -15 | -25 | 18 | -102 | 8 | -161 | -124 |
| 호텔 | 0 | 0 | 11 | 92 | -1 | 47 | 2 | 71 | 44 | 72 | 51 | 90 | 103 | 119 | 256 |
| 왓슨스 | | | | | | | | | -20 | -25 | -31 | -35 | - | - | -111 |
| OPM(%) | 3.0 | 4.4 | 4.5 | 2.3 | 1.6 | 3.7 | 4.3 | 2.0 | 1.4 | 3.6 | 4.2 | 2.1 | 3.6 | 2.9 | 2.9 |
| 편의점 | 4.0 | 4.6 | 4.8 | 2.8 | 2.2 | 4.9 | 5.2 | 2.7 | 2.3 | 5.0 | 5.4 | 2.9 | 4.1 | 3.8 | 4.0 |
| 슈퍼마켓 | -0.6 | 1.6 | 1.7 | -3.0 | -0.2 | -0.8 | 0.3 | -4.0 | -0.4 | -0.7 | 0.5 | -3.0 | 0.1 | -1.1 | -0.9 |
| 호텔 | | | 2.7 | 14.9 | -0.2 | 8.6 | 0.4 | 10.8 | 8.3 | 11.0 | 10.0 | 13.0 | 10.1 | 5.7 | 10.8 |
| 왓슨스 | | | | | | | | | -6.3 | -5.3 | -5.7 | -8.3 | - | - | -6.3 |
| 영업외손익 | 21 | -7 | -2 | -55 | -12 | -19 | -6 | 1,502 | 41 | 39 | 36 | 90 | -44 | 1,465 | 206 |
| 법인세비용차감전순이익 | 418 | 689 | 775 | 333 | 253 | 660 | 847 | 1,886 | 302 | 783 | 985 | 539 | 2,214 | 3,646 | 2,609 |
| 당기순이익 | 310 | 525 | 588 | 239 | 189 | 501 | 637 | 1,407 | 235 | 611 | 768 | 421 | 1,662 | 2,735 | 2,034 |

자료: 유진투자증권

주: 4Q16 평촌몰 매각이익(1,500억원)이 일회성으로 세전이익에 반영

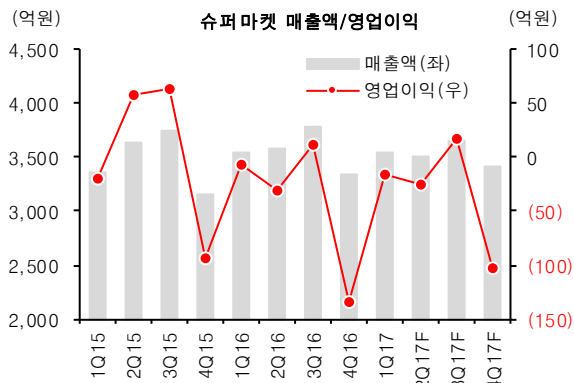


그 동안 GS리테일 투자를 저해하는 요소는 비편의점 사업의 부진이었다. 편의점 사업부문 고성장에도 불구하고, 슈퍼 및 호텔 부진에 따른 수익성 악화가 나타났기 때문이다. 그러나 **비편의점 사업부문 개선이 확인되고 있다는 점에서 GS리테일에 대한 투자매력도가 높아지고 있다고 판단한다.**

호텔 부문은 1)파르나스타워 입주율이 빠르게 올라오고 있으며, 2)그랜드 및 코엑스 호텔 투숙률 정상화에 따른 실적 개선이 기대된다. 중국인 입국자수 감소에 따른 나인트리 호텔 부진이 예상되나, 전체 파르나스호텔 매출액에서 차지하는 비중이 10% 미만이라는 점에서 우려감은 크지 않다.

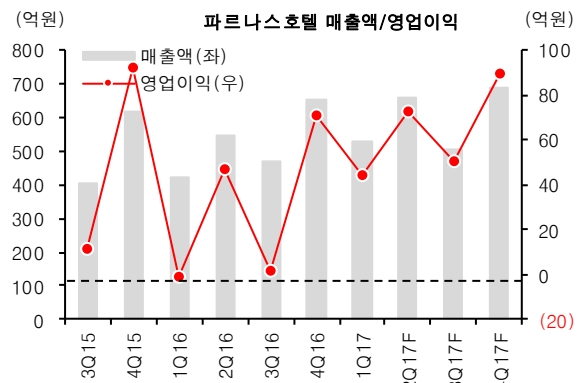
슈퍼 역시 단기간에 큰 폭으로 개선되기는 쉽지 않으나, 지속적으로 부실점포 폐점 등 내실경영에 초점을 맞추고 있다는 점에서 전년 동기 대비 적자폭은 축소될 것으로 전망한다.

도표 2 슈퍼, 전년 동기 대비 적자폭 소폭 개선 기대



자료: GS리테일, 유진투자증권

도표 3 파르나스호텔 정상화 구간 진입



자료: GS리테일, 유진투자증권

도표 4 한국 편의점 BIG3 현황도

| (억 원) | 1Q14 | 2Q14 | 3Q14 | 4Q14 | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 점포수(점) | 22,912 | 23,213 | 23,553 | 23,929 | 24,375 | 25,041 | 25,896 | 26,694 | 27,430 | 28,373 | 29,276 | 30,141 | 31,175 |
| CU | 7,969 | 8,120 | 8,251 | 8,408 | 8,561 | 8,813 | 9,142 | 9,409 | 9,692 | 10,106 | 10,509 | 10,857 | 11,273 |
| GS25 | 7,885 | 8,040 | 8,174 | 8,290 | 8,487 | 8,744 | 9,045 | 9,285 | 9,605 | 10,040 | 10,362 | 10,728 | 11,223 |
| 세븐일레븐 | 7,058 | 7,053 | 7,128 | 7,231 | 7,327 | 7,484 | 7,709 | 8,000 | 8,133 | 8,227 | 8,405 | 8,556 | 8,679 |
| 점포수증(점) | 86 | 301 | 340 | 376 | 446 | 666 | 855 | 798 | 736 | 943 | 903 | 865 | 1,034 |
| CU | 30 | 151 | 131 | 157 | 153 | 252 | 329 | 267 | 283 | 414 | 403 | 348 | 416 |
| GS25 | 111 | 155 | 134 | 116 | 197 | 257 | 301 | 240 | 320 | 435 | 322 | 366 | 495 |
| 세븐일레븐 | -55 | -5 | 75 | 103 | 96 | 157 | 225 | 291 | 133 | 94 | 178 | 151 | 123 |
| 편의점매출액(억 원) | 20,812 | 23,841 | 25,668 | 24,600 | 25,224 | 31,293 | 34,220 | 31,524 | 31,014 | 35,853 | 38,570 | 37,044 | 34,306 |
| CU | 7,182 | 8,330 | 8,943 | 8,576 | 8,692 | 10,936 | 11,881 | 11,067 | 10,672 | 12,422 | 13,435 | 12,884 | 11,846 |
| GS25 | 7,730 | 8,771 | 9,485 | 9,034 | 9,502 | 11,677 | 12,919 | 12,427 | 12,032 | 14,011 | 15,195 | 14,790 | 13,820 |
| 세븐일레븐 | 5,900 | 6,740 | 7,240 | 6,990 | 7,030 | 8,680 | 9,420 | 8,030 | 8,310 | 9,420 | 9,940 | 9,370 | 8,640 |
| 점포당매출액(백만원) | 90.8 | 102.7 | 109.0 | 102.8 | 103.5 | 125.0 | 132.1 | 118.1 | 113.1 | 126.4 | 131.7 | 122.9 | 110.0 |
| CU | 90.1 | 102.6 | 108.4 | 102.0 | 101.5 | 124.1 | 130.0 | 117.6 | 110.1 | 122.9 | 127.8 | 118.7 | 105.1 |
| GS25 | 98.0 | 109.1 | 116.0 | 109.0 | 112.0 | 133.5 | 142.8 | 133.8 | 125.3 | 139.6 | 146.6 | 137.9 | 123.1 |
| 세븐일레븐 | 83.6 | 95.6 | 101.6 | 96.7 | 95.9 | 116.0 | 122.2 | 100.4 | 102.2 | 114.5 | 118.3 | 109.5 | 99.6 |
| 편의점영업이익(백만원) | 228 | 819 | 983 | 591 | 901 | 1,244 | 1,287 | 662 | 559 | 1,418 | 1,682 | 943 | 711 |
| CU | 105 | 346 | 399 | 275 | 431 | 477 | 509 | 331 | 277 | 557 | 647 | 489 | 384 |
| GS25 | 93 | 333 | 434 | 246 | 380 | 537 | 618 | 351 | 262 | 681 | 795 | 394 | 317 |
| 세븐일레븐 | 30 | 140 | 150 | 70 | 90 | 230 | 160 | -20 | 20 | 180 | 240 | 60 | 10 |
| 점포당영업이익(백만원) | 1.0 | 3.5 | 4.2 | 2.5 | 3.7 | 5.0 | 5.0 | 2.5 | 2.0 | 5.0 | 5.7 | 3.1 | 2.3 |
| CU | 1.3 | 4.3 | 4.8 | 3.3 | 5.0 | 5.4 | 5.6 | 3.5 | 2.9 | 5.5 | 6.2 | 4.5 | 3.4 |
| GS25 | 1.2 | 4.1 | 5.3 | 3.0 | 4.5 | 6.1 | 6.8 | 3.8 | 2.7 | 6.8 | 7.7 | 3.7 | 2.8 |
| 세븐일레븐 | 0.4 | 2.0 | 2.1 | 1.0 | 1.2 | 3.1 | 2.1 | -0.3 | 0.2 | 2.2 | 2.9 | 0.7 | 0.1 |

자료: 각 사, 유진투자증권



GS리테일(007070.KS) 재무제표

대차대조표

| (단위:십억원) | 2015A | 2016A | 2017F | 2018F | 2019F |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 483 | 748 | 736 | 843 | 911 |
| 현금성자산 | 154 | 303 | 222 | 290 | 316 |
| 매출채권 | 182 | 247 | 282 | 306 | 330 |
| 재고자산 | 116 | 154 | 188 | 203 | 220 |
| 비유동자산 | 4,253 | 3,973 | 4,252 | 4,476 | 4,720 |
| 투자자산 | 1,994 | 1,535 | 1,704 | 1,773 | 1,845 |
| 유형자산 | 2,095 | 2,282 | 2,393 | 2,554 | 2,731 |
| 무형자산 | 163 | 155 | 155 | 149 | 144 |
| 자산총계 | 4,736 | 4,721 | 4,988 | 5,319 | 5,631 |
| 유동부채 | 876 | 1,219 | 1,619 | 1,980 | 1,844 |
| 매입채무 | 529 | 576 | 687 | 744 | 803 |
| 단기차입금 | 173 | 243 | 529 | 829 | 629 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 1,701 | 1,145 | 895 | 670 | 871 |
| 사채및장기차입금 | 1,023 | 576 | 275 | 25 | 200 |
| 기타비유동부채 | 677 | 569 | 620 | 645 | 671 |
| 부채총계 | 2,576 | 2,364 | 2,514 | 2,650 | 2,715 |
| 자본금 | 77 | 77 | 77 | 77 | 77 |
| 자본잉여금 | 156 | 156 | 156 | 156 | 156 |
| 자본조정 | -1 | -0 | -2 | -2 | -2 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 1,561 | 1,758 | 1,875 | 2,070 | 2,317 |
| 자본총계 | 2,159 | 2,358 | 2,474 | 2,669 | 2,916 |
| 총차입금 | 1,197 | 819 | 804 | 854 | 829 |
| 순차입금(순현금) | 1,043 | 516 | 582 | 564 | 513 |
| 투하자본 | 3,166 | 2,817 | 2,988 | 3,162 | 3,355 |

현금흐름표

| (단위:십억원) | 2015A | 2016A | 2017F | 2018F | 2019F |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 영업활동현금흐름 | 444 | 435 | 473 | 594 | 661 |
| 당기순이익 | 166 | 274 | 203 | 279 | 332 |
| 유무형자산상각비 | 199 | 234 | 255 | 267 | 281 |
| 기타비현금손익가감 | 6 | 11 | 39 | 26 | 27 |
| 운전자본의변동 | 27 | 26 | 22 | 22 | 23 |
| 매출채권감소(증가) | -51 | -43 | -20 | -23 | -25 |
| 재고자산감소(증가) | 6 | -38 | -11 | -16 | -16 |
| 매입채무증가(감소) | 99 | 26 | 100 | 57 | 60 |
| 기타 | -28 | 81 | -46 | 4 | 4 |
| 투자활동현금흐름 | -886 | 8 | -416 | -500 | -533 |
| 단기투자자산처분(취득) | 47 | 10 | -6 | -8 | -8 |
| 장기투자증권처분(취득) | 0 | 0 | -4 | -4 | -3 |
| 실비투자 | -255 | -311 | -352 | -383 | -414 |
| 유형자산처분 | 13 | 3 | 1 | 0 | 0 |
| 무형자산감소(증가) | -34 | -40 | -38 | -38 | -38 |
| 재무활동현금흐름 | 403 | -464 | -69 | -35 | -110 |
| 차입금증가(감소) | 449 | -397 | -69 | 50 | -25 |
| 자본증가(감소) | -46 | -66 | 0 | -85 | -85 |
| 배당금지급 | 46 | 66 | 0 | 85 | 85 |
| 현금의 증가(감소) | -39 | -21 | -13 | 60 | 18 |
| 기초현금 | 104 | 65 | 44 | 31 | 91 |
| 기말현금 | 65 | 44 | 31 | 91 | 109 |
| Gross cash flow | 480 | 510 | 498 | 573 | 639 |
| Gross investment | 905 | -24 | 388 | 470 | 503 |
| Free cash flow | -425 | 535 | 110 | 102 | 136 |

자료: 유진투자증권

손익계산서

| (단위:십억원) | 2015A | 2016A | 2017F | 2018F | 2019F |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 6,273 | 7,402 | 8,290 | 9,125 | 9,866 |
| 증가율 (%) | 26 | 18 | 12 | 10 | 8 |
| 매출총이익 | 1,239 | 1,387 | 1,547 | 1,712 | 1,861 |
| 매출총이익율 (%) | 20 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 판매비와관리비 | 1,013 | 1,169 | 1,307 | 1,375 | 1,458 |
| 증가율 (%) | 9 | 15 | 12 | 5 | 6 |
| 영업이익 | 226 | 218 | 240 | 337 | 403 |
| 증가율 (%) | 58 | -3 | 10 | 40 | 20 |
| EBITDA | 425 | 452 | 495 | 604 | 683 |
| 증가율 (%) | 31 | 6 | 10 | 22 | 13 |
| 영업외손익 | -4 | 147 | 21 | 21 | 23 |
| 이자수익 | 25 | 22 | 30 | 34 | 37 |
| 이자비용 | 42 | 49 | 24 | 28 | 29 |
| 외화관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | -2 | -2 | 0 | -1 | -0 |
| 기타영업외손익 | 15 | 175 | 14 | 16 | 15 |
| 세전계속사업손익 | 221 | 365 | 261 | 358 | 425 |
| 법인세비용 | 55 | 91 | 58 | 79 | 94 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 166 | 274 | 203 | 279 | 332 |
| 증가율 (%) | 49 | 65 | -26 | 37 | 19 |
| 당기순이익률 (%) | 3 | 4 | 2 | 3 | 3 |
| EPS | 2,133 | 3,562 | 2,611 | 3,592 | 4,265 |
| 증가율 (%) | 48 | 67 | -27 | 38 | 19 |
| 원전희석EPS | 2,133 | 3,562 | 2,611 | 3,592 | 4,265 |
| 증가율 (%) | 48 | 67 | -27 | 38 | 19 |

주요투자지표

| | 2015A | 2016A | 2017F | 2018F | 2019F |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 2,133 | 3,562 | 2,611 | 3,592 | 4,265 |
| BPS | 23,281 | 25,842 | 27,352 | 29,880 | 33,089 |
| DPS | 850 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 |
| 밸류에이션(배,%) | | | | | |
| PER | 25.2 | 13.4 | 20.7 | 15.0 | 12.7 |
| PBR | 2.3 | 1.8 | 2.0 | 1.8 | 1.6 |
| PCR | 8.6 | 7.2 | 8.4 | 7.3 | 6.5 |
| EV/ EBITDA | 13.1 | 10.1 | 9.6 | 7.8 | 6.8 |
| 배당수익률 | 1.6 | 2.3 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| 영업이익율 | 3.6 | 2.9 | 2.9 | 3.7 | 4.1 |
| EBITDA이익율 | 6.8 | 6.1 | 6.0 | 6.6 | 6.9 |
| 순이익율 | 2.6 | 3.7 | 2.5 | 3.1 | 3.4 |
| ROE | 9.6 | 14.5 | 9.9 | 12.7 | 13.7 |
| ROIC | 6.9 | 5.5 | 6.5 | 8.5 | 9.6 |
| 안정성(% 배) | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | 48.3 | 21.9 | 23.5 | 21.1 | 17.6 |
| 유동비율 | 55.1 | 61.4 | 45.5 | 42.6 | 49.4 |
| 이자보상배율 | 13.6 | 8.2 | -38.4 | -54.7 | -50.1 |
| 활동성 (회) | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.8 | 1.8 |
| 매출채권회전율 | 43.9 | 34.5 | 31.3 | 31.0 | 31.0 |
| 재고자산회전율 | 52.7 | 54.7 | 48.5 | 46.7 | 46.7 |
| 매입채무회전율 | 13.6 | 13.4 | 13.1 | 12.8 | 12.8 |



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 저작물로서 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/투자의견 비율

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

당사 투자의견 비율(%)

| | | |
|------------------|----------------------------|-----|
| • STRONG BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +50%이상 | 3% |
| • BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만 | 82% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만 | 14% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 증가대비 0%미만 | 1% |

(2017.3.31 기준)

