

조선 · 기계

Senior Analyst **강영일** ☎ 3276-6158
jerry@truefriend.com

R.A **김기환** ☎ 3276-6183
kihwan.kim@truefriend.com

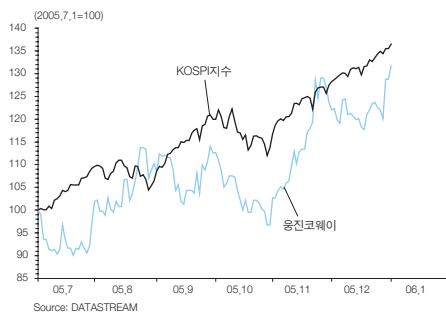
웅진코웨이 (02124)

매수 (유지)

6개월 목표주가: 31,000원 (상향)

● 주가 (1/3)	24,950원
● 시가총액	1,842.6십억원
● 자본금	39.0십억원
● 52주 최고 주가	25,000원
● 52주 최저 주가	9,220원
● 최근 6개월 평균 거래량	602,886주
● 외국인지분율	30.1%

최근 6개월 상대주가 추이



구조적인 수익성 개선과 강력한 현금창출력

▶ **높은 시장지위:** 웅진코웨이는 웰빙 생활가전 시장의 절대강자다. 동사의 시장지배력은 렌탈판매에 기인한다. 렌탈판매는 소비자의 자금부담이 적기 때문에 시장확대에 유리하지만, 그만큼 회사의 자금부담이 커진다. 현재 렌탈 판매를 주력으로 하는 회사는 웅진코웨이 거의 유일하다. 2002년 'JM글로벌'이란 회사가 렌탈판매 시장에 뛰어들었으나, 자금부담을 이기지 못하고 부도가 나고 말았다.

▶ **구조적인 수익성 개선:** 웅진코웨이개발과의 합병으로 렌탈자산의 취득원가가 하락해 수익성이 구조적으로 개선된다. 렌탈자산의 감가상각비와 폐기손실이 동시에 감소한다. 그 결과 영업이익률은 2005년 9.0%에서 2010년 20.4%로 개선될 전망이다.

▶ **강력한 현금창출력:** 웅진코웨이는 2000년부터 렌탈판매를 본격화했고, 2004년부터 영업활동 현금흐름이 투자활동 현금흐름을 초과하고 있다. 웅진코웨이의 잉여현금흐름(Free Cash Flow)은 2006년 1,328억원에서 2010년 2,554억원으로 증가할 전망이다.

	2003A	2004A	2005F	2006F	2007F
매출액 (십억원)	265.0	308.7	1,000.3	1,126.6	1,202.5
(매출증가율, %)	22.0	16.5	224.0	12.6	6.7
영업이익 (십억원)	33.1	33.3	89.9	154.7	177.5
경상이익 (십억원)	15.6	18.2	84.8	151.3	177.9
당기순이익 (십억원)	10.6	14.4	63.6	113.5	133.4
EBITDA (십억원)	23.7	29.1	115.2	197.9	215.4
EPS (원)	458	635	824	1,471	1,730
(EPS증가율, %)	-57.2	38.6	29.8	78.4	17.6
BPS (원)	3,243	3,884	4,313	5,451	6,788
PER (배)	16.2	10.8	30.3	17.0	14.4
PBR (배)	2.3	1.8	5.8	4.6	3.7
EV/EBITDA (배)	9.3	6.9	17.1	9.5	8.3
영업이익률 (%)	12.5	10.8	9.0	13.7	14.8
EBITDA Margin (%)	8.9	9.4	11.5	17.6	17.9
ROE (%)	11.0	16.6	32.5	31.6	29.4
순차입금 (십억원)	39.2	36.3	48.6	-39.5	-144.4
영업이익이자보상배율 (배)	17.5	10.4	21.3	29.8	35.3
부채비율 (%)	101.0	133.6	139.1	112.2	86.2

- 당사는 1월 3일 현재 웅진코웨이 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 1월 3일 현재 웅진코웨이 주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 6개월간 시장지수 대비 주가등락 기준임

- 적극매수 : 시장지수 대비 30% 이상의 주가 상승 예상
- 매수 : 시장지수 대비 10~30%의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장지수 대비 -10~10%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장지수 대비 10% 이상의 주가 하락 예상

■ 업종 투자의견은 향후 6개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

높은 시장지위와 구조적인 수익성 개선

시장지배력의 원천은 렌탈판매

웅진코웨이는 웰빙 생활가전 시장의 절대강자다. 동사의 시장지배력은 렌탈판매에 기인한다. 렌탈판매는 소비자의 자금부담이 적기 때문에 시장확대에 유리하지만, 그만큼 회사의 자금부담이 커진다. 웅진코웨이는 이미 2004년부터 FCF(free cash flow)가 1,100억원을 상회하고 있어 렌탈판매를 주력으로 하는 동사의 시장지배력은 향후에도 지속될 것이다. FCF는 2006년 1,328억원에서 2010년 2,554억원으로 증가할 전망이다.

2. 구조적인 수익성 개선

렌탈자산 감가상각비와 폐기손실이 동시에 감소

웅진코웨이개발과의 합병으로 렌탈자산의 취득원가가 하락해 수익성이 구조적으로 개선된다. 수익구조의 변화는 크게 두 개의 경로로 파악된다. 우선 렌탈자산의 감가상각비가 감소한다. 해당 연평균 감가상각비는 2005년 33,820원에서 2010년 29,535원으로 줄어들 것이다. 다음으로 렌탈자산 폐기손실이 감소한다. 해당 폐기손실액은 2005년 157,433원에서 2010년 129,722원으로 감소할 것이다. 영업이익률은 2005년 9.0%에서 2010년 20.4%로 개선될 전망이다.

3. 목표주가 31,000원으로 상향

주주가치 제고 기대

‘매수’ 의견을 유지하며, 목표주가를 기존 29,000원에서 31,000원으로 상향한다. 목표주가는 PER 40%, DCF 60%씩 반영해 구했다. 현금흐름이 매우 안정적이기 때문에 DCF가 더 적당한 방법으로 판단되지만, 막대한 현금유입액이 주주가치 제고에 얼마나 사용될지 아직 확인되지 않아 PER 방식을 병행한다. 한편, 회사도 주주가치 제고를 위해 노력할 것을 예상되기 때문에 DCF방식의 반영비율을 기존 50%에서 60%로 상향했다. PER 배수는 내수대표주인 신세계, 태평양, 에스원의 06년 평균 PER 16배를 적용했다.

<표 1> 목표주가 산정

구분	내 용	적정주가	적용비율
PER기준	06년 EPS에 16배 적용	23,532	40%
DCF기준	WACC 10%, 영구성장률 3%	36,122	60%
		31,086	

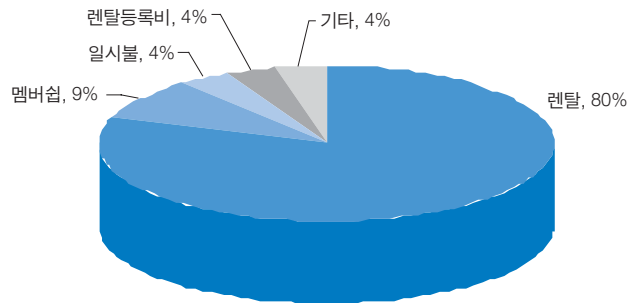
자료: 한국투자증권

높은 시장지배력

시장지배력의 원천인 렌탈판매는 2004년부터 FCF 흑자로 전환

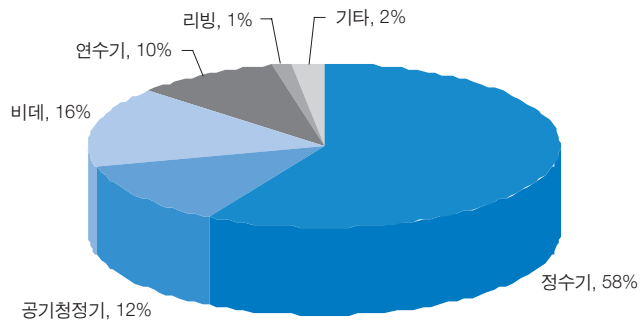
웅진코웨이는 웰빙 생활가전 시장의 절대강자다. 정수기 시장점유율은 55~60%, 공기청정기는 40% 수준이다. 동사의 시장지배력은 렌탈판매에 기인한다. 렌탈판매는 소비자의 자금부담이 적기 때문에 시장확대에 유리하지만, 그만큼 회사의 자금부담이 커진다. 현재 렌탈판매를 주력으로 하는 회사는 웅진코웨이기 거의 유일하다. 2002년 'JM글로벌'이란 회사가 렌탈판매 시장에 뛰어 들었으나, 자금부담을 이기지 못하고 부도가 나고 말았다. 하지만 웅진코웨이는 이미 2004년부터 FCF(free cash flow)가 1,100억원을 상회하고 있다. 따라서 렌탈판매를 주력으로 하는 동사의 시장지배력은 향후에도 지속될 것이다.

[그림 1] 판매 방식별 매출 구성비 (2006년)



자료: 한국투자증권

[그림 2] 제품별 매출 구성비 (2006년)



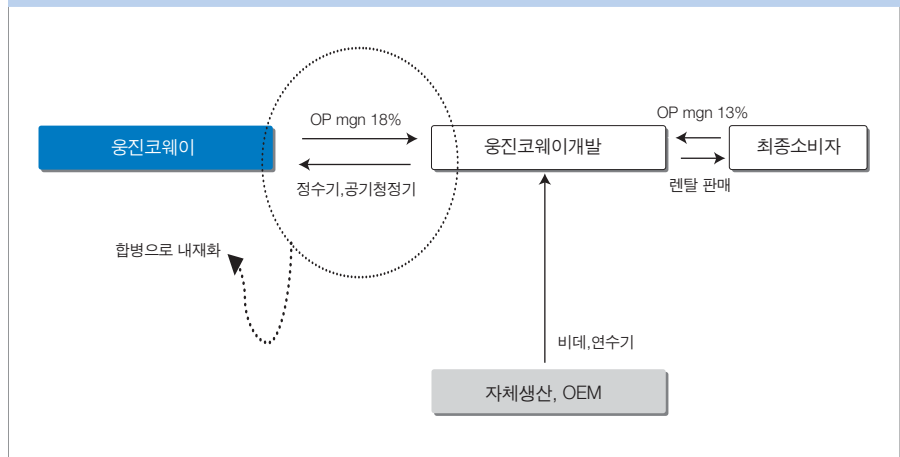
자료: 한국투자증권

수익성 개선은 구조적인 현상

수익성 개선은 2010년까지 지속

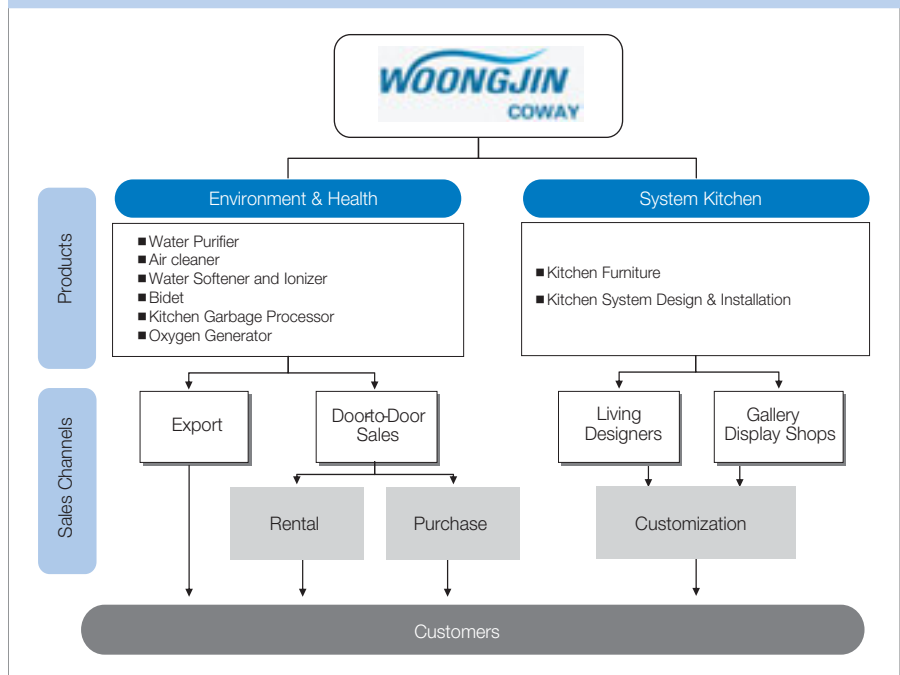
합병전 웅진코웨이는 정수기와 공기청정기를 제조해 판매마진을 붙여 웅진코웨이개발에 판매했다. 합병으로 상기 판매마진이 내재화되면서 수익성 개선이 이뤄지는 것이다. 렌탈판매의 구조상 수익성 개선은 일시에 이뤄지는 것이 아니라, 장기간 점진적으로 발생한다. 렌탈판매는 5년간 매월 렌탈료를 받고 5년 후에 소유권을 이전하는 구조다. 렌탈 품목의 취득(제조) 원가는 판매시 렌탈자산(유형자산)으로 분류되고 수익에 대응되면서 5년 동안 감가상각된다. 따라서 합병전에 판매된 렌탈자산(취득원가에 웅진코웨이의 판매마진이 포함된 것)이 모두 사라질 때까지 수익성 개선이 지속되는 것이다. 양사의 합병이 2005년 5월에 이뤄졌기 때문에 수익성 개선은 2010년까지 지속된다. 현재의 사업구조를 그대로 유지한다면, 영업이익률은 2005년 9.0%에서 2010년 20.4%로 개선될 전망이다.

[그림 3] 합병전 약식 사업구조



자료: 한국투자증권

[그림 4] 합병후 상세 사업구조

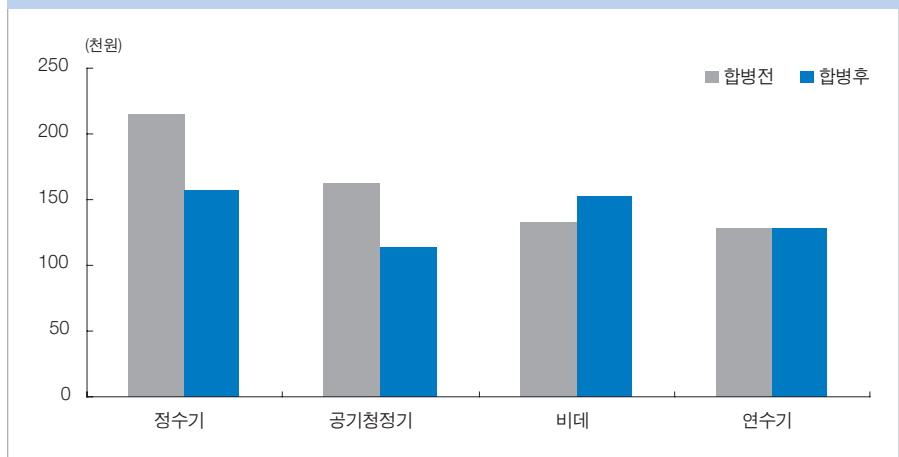


자료: 웅진코웨이, 한국투자증권

**수익구조 변화는
렌탈자산 감가상각비 감소와
폐기손실 감소로 이어져**

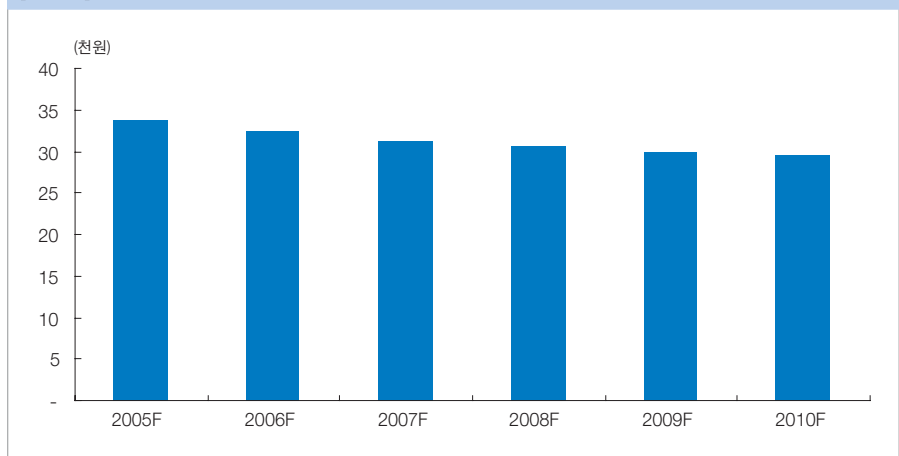
수익구조의 변화는 크게 두 개의 경로로 파악된다. 우선 렌탈자산의 감가상각비가 감소한다. 렌탈자산 대당 연평균 감가상각비는 2005년 33,820원에서 2010년 29,535원으로 줄어든 것이다. 합병전 웅진코웨이에서 생산했던 정수기와 공기청정기의 취득원가는 25~30% 하락하고, 합병전 웅진코웨이개발에서 생산하던 연수기의 취득원가는 변함이 없다. 비데는 웅진코웨이개발 자체생산에서 웅진엔텍으로 분리되어 취득원가가 상승한다. 다음으로 렌탈자산 폐기손실이 감소한다. 렌탈자산 폐기손실은 렌탈 계약이 해지되는 경우, 감가상각비 잔액을 일시에 상각하면서 발생한다. 렌탈자산의 취득원가가 하락하면 폐기손실도 함께 감소한다. 대당 폐기손실액은 2005년 157,433원에서 2010년 129,722원으로 감소할 것으로 보인다.

[그림 5] 합병전후의 렌탈자산 취득원가 비교



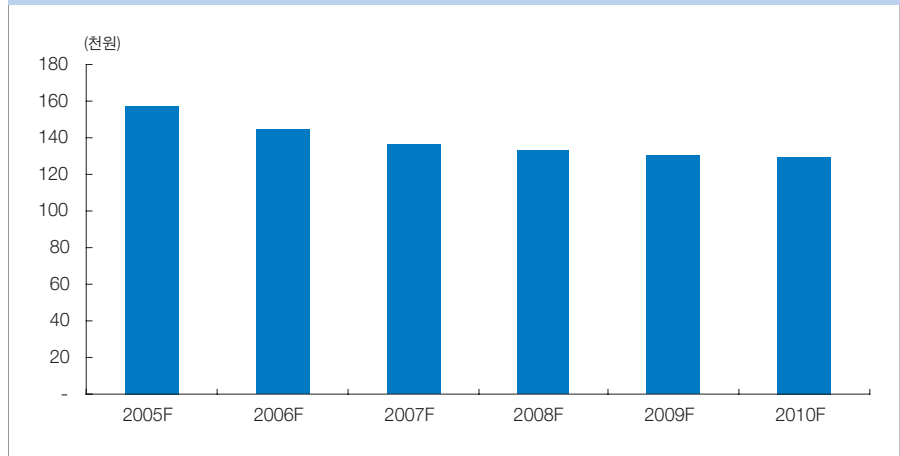
자료: 웅진코웨이, 한국투자증권

[그림 6] 렌탈자산 대당 감가상각비 추이



자료: 웅진코웨이, 한국투자증권

[그림 7] 렌탈자산 대당 폐기손실액 추이

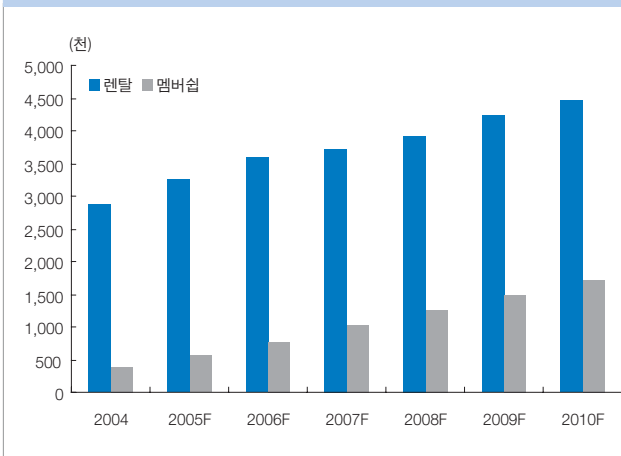


자료: 응진코웨이, 한국투자증권

멤버십 회원증가는 성장성에서는 불리하나 수익성에서는 유리

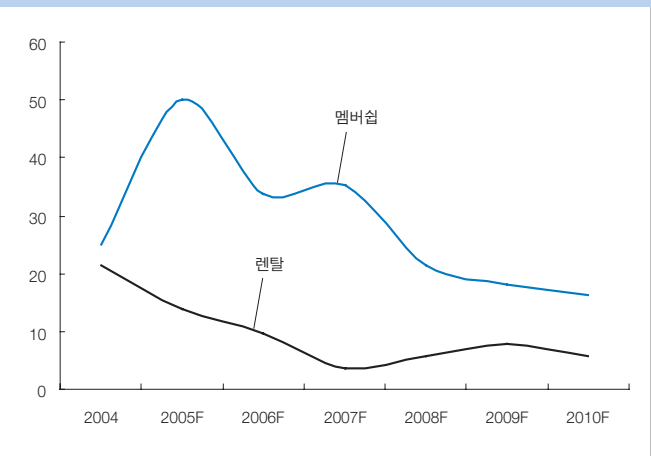
수익성 개선의 또 다른 요인은 멤버십 회원의 증가다. 5년의 렌탈기간이 경과하면 소유권이 소비자에게 이전된다. 이 때 멤버십 회원으로 전환하면 일정액을 지불하고 유지보수 서비스를 계속 받을 수 있게 된다. 98년부터 정수기, 00년부터 비데, 01년부터 공기청정기의 렌탈판매가 시작됐기 때문에 시간이 흐를수록 멤버십 회원이 증가하게 된다. 멤버십의 영업이익률은 렌탈판매 보다 5~10%p 더 높은 것으로 추측된다. 멤버십 ARPU(average revenue per unit)는 렌탈의 1/2 수준이기 때문에 성장성 측면에서는 불리하지만 수익성 측면에서는 더 유리하다.

[그림 8] 렌탈 및 멤버십 계정수 추이



자료: 응진코웨이, 한국투자증권

[그림 9] 렌탈 및 멤버십 계정수 증가율



자료: 응진코웨이, 한국투자증권

강력한 현금창출 능력

렌탈판매는 2004년부터 '+' 현금흐름으로 전환

렌탈판매는 렌탈자산을 일시에 제조 또는 구매하는 반면 수익은 5년 동안 발생하기 때문에 판매가 급격히 증가하는 국면에서는 자금부담이 크다. 하지만 판매대수가 일정 수준을 넘어가면 현금이 계속 쌓이게 된다. 소비자가 렌탈기간 중에 해약을 하지 않는다고 가정할 때 렌탈판매의 현금흐름은 1년을 전후해 '+'로 전환되며 이후에는 현금이 계속 쌓인다. 웅진코웨이개발은 2000년부터 렌탈판매를 본격화했고, 2004년부터 영업활동 현금흐름이 투자활동 현금흐름을 초과하고 있다. 웅진코웨이의 잉여현금흐름(Free Cash Flow)은 2006년 1,328억원에서 2010년 2,554억원으로 증가할 전망이다.

투자릿 수 성장을 위해서는 신규사업 필요

현금창출 능력은 뛰어나지만 성장성은 상대적으로 떨어진다. 성장성 보안을 위해서는 새로운 사업으로의 진출이 필요하다. 가정용 의료기기나 실버산업 쪽에서 신규 사업기회를 찾고 있는 것으로 보이나 아직 구체화 되지 않아 수익 추정에는 반영하지 않았다. 신규사업은 일시적으로 현금창출력을 악화시킬 수도 있을 것이나, 투자릿수의 성장을 지속하기 위해서는 반드시 필요해 보인다.

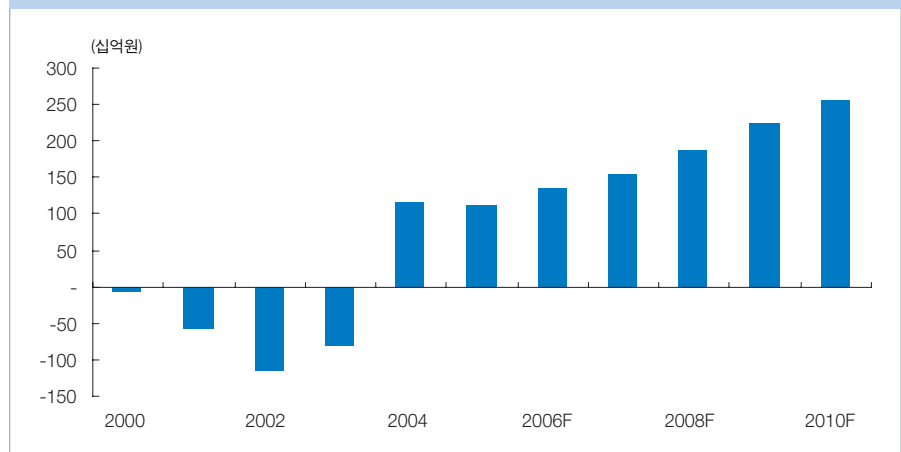
<표 2> 정수기 렌탈 판매의 현금흐름 예시

(단위: 원)

	Y+0	Y+1	Y+2	Y+3	Y+4	Y+5
Cash In	90,909	387,273	294,545	294,545	294,545	294,545
렌탈요금		387,273	294,545	294,545	294,545	294,545
등록비	90,909					
Cash Out	369,700	58,368	59,394	60,440	61,507	62,596
제조원가 등	369,700					
유지비 등		58,368	59,394	60,440	61,507	62,596
Net Cash	-278,791	328,905	235,152	234,106	233,038	231,950
누적 Net Cash	-278,791	50,114	285,266	519,371	752,409	984,359
NPV (R=10%)	-278,791	299,004	194,340	175,887	159,168	144,023
누적 NPV	-278,791	20,213	214,554	390,441	549,609	693,631

자료: 웅진코웨이, 한국투자증권

[그림 10] 합병회사의 FCF(영업활동 현금흐름 + 투자활동 현금흐름) 추이



자료: 웅진코웨이, 한국투자증권

내수경기 회복과 대체 수요 증가

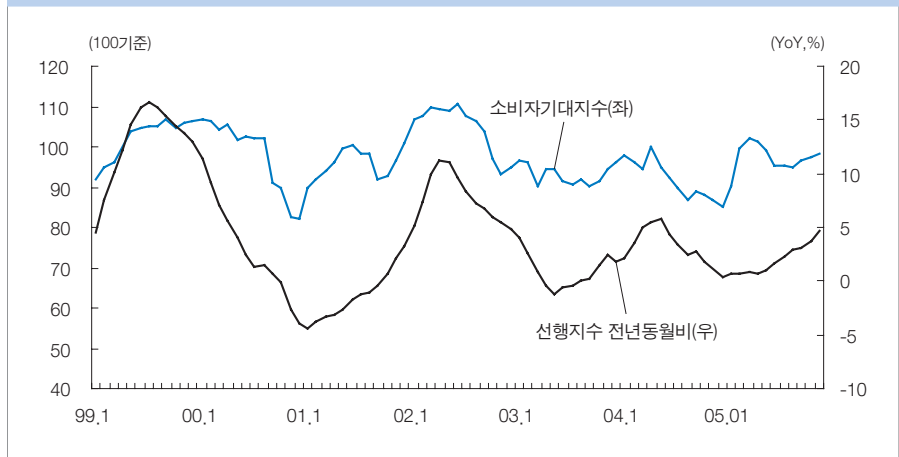
내수회복으로 영업환경 개선

내수가 대부분이라 내수경기도 중요하다. 경기선행지수와 소비자기대지수는 2005년 초를 바닥으로 점차 회복되고 있고, 수출은 올해에도 호조를 지속할 것이다. 따라서 동사의 영업환경도 작년보다 개선될 것으로 판단된다.

2007년부터 정수기 대체수요 급증

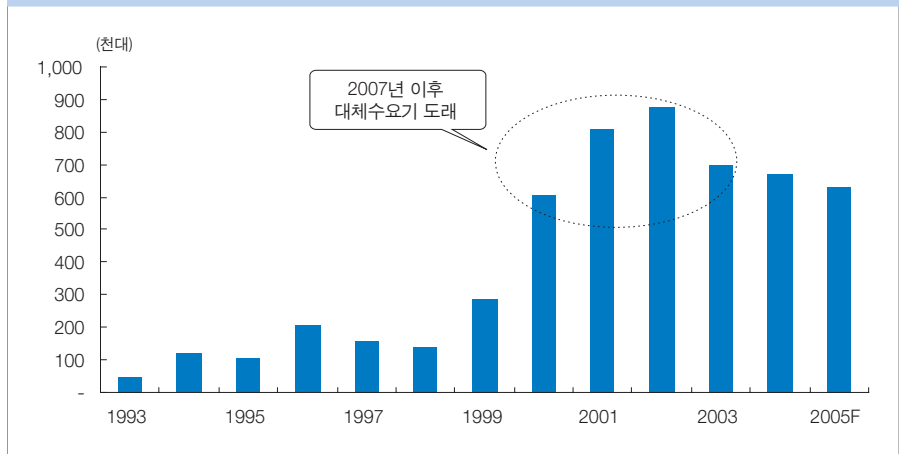
매출의 58%를 차지하는 정수기의 보급률이 포화상태에 가까워졌다는 우려감이 있으나, 대체수요 증가로 상쇄될 전망이다. 한국의 정수기 판매는 2000년부터 급격히 증가했으며, 내구연수를 7~8년으로 보면 2007년부터 대체수요가 크게 증가할 것이다. 렌탈판매를 시작하면서 동사의 시장점유율이 55~60%로 높아졌기 때문에 대체수요의 상당부분은 기존 웅진코웨이 고객으로부터 발생할 것이다.

[그림 11] 소비자 기대지수와 경기선행지수



자료: 통계청

[그림 12] 한국의 정수기 내수출하량 추이



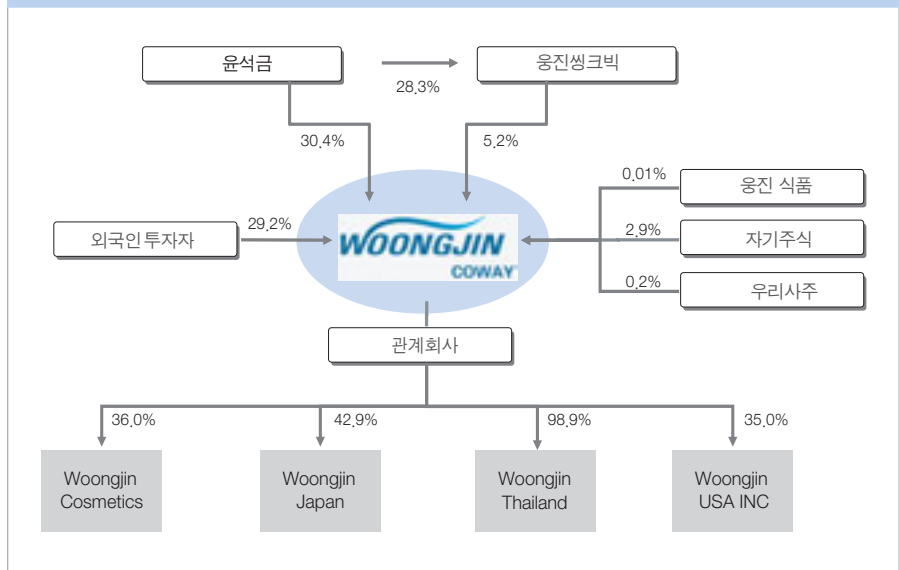
자료: 통계청, 한국투자증권

주주가치 제고에 노력할 듯

외국인 지분을 30.1%로 상승

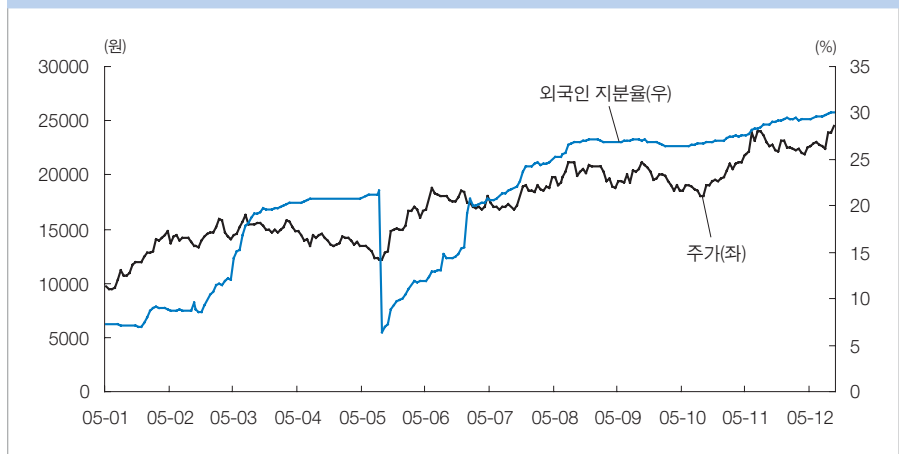
사업구조와 현금흐름이 안정적이라 DCF 방식이 가장 적당한 valuation 방법이다. DCF 방식에 의한 적정주가는 36,120원으로 평가된다. 그럼에도 목표주가를 31,000원으로 제시하는 이유는 막대한 잉여현금이 주주에게 얼마나 사용될 지에 대한 확신이 부족하기 때문이다. 회사도 이 점을 분명히 인지하고 있어 주주가치 제고에 많은 노력을 할 것으로 예상된다. 시장의 신뢰가 쌓이면 주가는 DCF 방식에 근접해 갈 수 있을 것이다. 외국인 지분율은 05년 초 7%에 불과했으나 지금은 30.1%로 상승했다.

[그림 13] 지배구조



자료: 웅진코웨이, 한국투자증권

[그림 14] 외국인 지분을 추이



자료: Datastream

<표 3> DCF 방식에 의한 적정주가

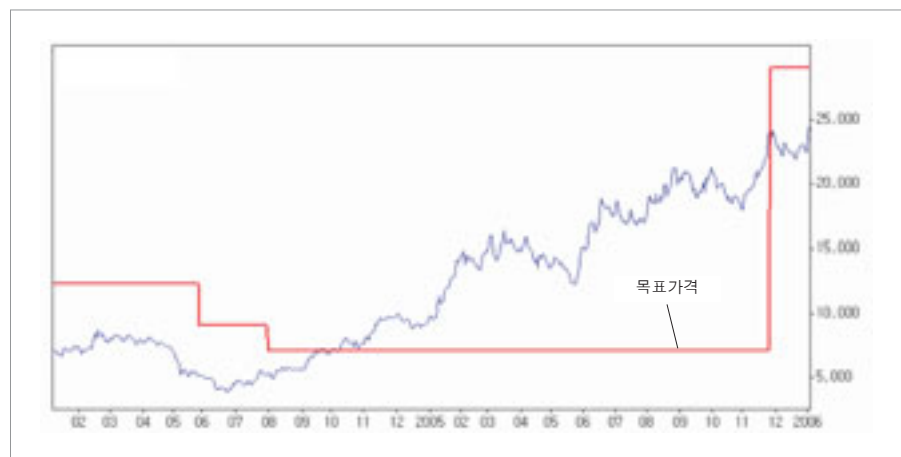
(단위: 십억원)

	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F
영업이익	154.8	177.5	225.9	277.6	313.6
감가상각비(+)	13.6	13.6	13.6	13.6	13.6
무형자산상각비(+)	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
렌탈자산상각비(+)	115.7	116.2	120.3	126.8	132.3
EBITDA	289.2	312.4	364.9	423.2	464.6
렌탈자산폐기손실(+)	63.2	64.4	64.1	66.9	70.2
등록비 조정(+)	23.5	20.3	21.3	28.6	26.7
판매수수료 조정(-)	14.7	11.0	8.6	6.3	4.2
Operating Cash	361.1	386.1	441.7	512.4	557.3
CAPEX	180.5	181.3	193.4	214.8	215.4
렌탈자산 취득원가(-)	150.5	151.3	163.4	184.8	185.4
고정자산 투자(-)	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
서울대기부금(-)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
FCF before Tax	180.6	204.8	248.3	297.6	341.9
Tax	45.2	51.2	62.1	74.4	85.5
FCF	135.5	153.6	186.3	223.2	256.4
Discount Rate (WACC)	10.0%				
PV of FCF	123.2	126.9	139.9	152.4	159.2
Sum of PV of FCF	701.7				
Continuing Value	3,773.2				
Growth Rate	3%				
PV of Continuing Value	2,342.8				
Enterprise Value	3,044.5				
Cash & Mkt Securities (+)	75.1				
Interest bearing Debt (-)	150.0				
Value of equity	2,819.4				
Share price(W)	36,122				

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
웅진코웨이 (02124)	2003.09.04	매수	12,200원
	2004.05.28	매수	9,000원
	2004.05.28	매수	7,000원
	2005.11.24	매수	29,000원
	2006.01.04	매수	31,000원



대차대조표

(단위: 십억원)

	2003	2004	2005F	2006F	2007F
유동자산	117.7	105.2	276.7	385.3	496
현금성자산	13.9	20.5	39.9	127.5	226
매출채권	73.0	59.1	45.0	50.7	54
재고자산	21.7	19.6	50.0	56.3	60
고정자산	78.8	71.5	257.5	247.5	223
투자자산	17.5	14.7	47.7	54.7	61
유형자산	38.9	39.2	192.1	176.4	146
무형자산	22.4	17.6	17.7	16.4	16
자산총계	196.5	176.7	534.2	632.8	719
유동부채	89.7	94.2	423.7	433.8	417
매입채무	12.8	14.5	40.0	45.1	48
단기차입금	45.0	49.2	90.0	90.1	84
유동성장기부채	11.4	9.0	0.0	0.0	0
고정부채	9.0	6.8	15.1	17.1	18
사채	0.0	0.0	2.6	2.6	3
장기차입금 및 리스부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0
부채총계	98.7	101.0	438.8	450.9	435
자본금	12.6	12.6	38.6	38.6	39
자본잉여금	13.1	13.3	76.6	76.6	77
이익잉여금	73.3	84.2	234.7	321.2	424
자본조정	-1.2	-34.5	-34.5	-34.5	-34
자본총계	97.8	75.6	315.4	401.9	505

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2003	2004	2005F	2006F	2007F
영업활동현금흐름	19.6	46.5	240.7	152.1	152.2
당기순이익	10.6	14.4	63.6	113.5	133.4
감가상각비	6.8	8.1	23.6	40.2	34.1
이연 및 무형자산상각	3.0	5.1	5.9	8.1	7.8
운전자본순증	-20.4	0.6	142.0	-15.6	-28.1
기타	19.6	18.3	5.5	5.9	4.9
투자활동현금흐름	-14.4	-6.5	-217.5	-78.9	-46.8
유형고정자산투자	-5.7	-9.2	-176.5	-24.5	-4.3
고정자산매각	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동자산순증	-2.9	2.7	-0.6	-19.9	-14.4
투자자산증가	-6.5	0.9	-34.0	-7.8	-6.6
기타	0.7	-1.0	-6.5	-26.7	-21.6
재무활동현금흐름	-5.6	-34.4	85.0	-5.5	-21.1
유상증자	0.2	0.2	89.4	0.0	0.0
차입금증가	-1.8	1.8	34.4	0.1	-6.0
배당금지급	-4.0	-3.5	-4.9	-23.1	-27.0
기타	0.0	-32.9	-33.9	17.6	11.9
현금의 증가	-0.3	5.6	108.2	67.8	84.3

손익계산서

(단위: 십억원)

	2003	2004	2005F	2006F	2007F
매출액	265.0	308.7	1,000.3	1,126.6	1,202.5
매출총이익	108.8	116.0	667.5	774.5	834.4
판매비	75.7	82.8	577.5	619.7	656.9
영업이익	33.1	33.3	89.9	154.7	177.5
영업외수익	5.4	2.9	3.8	5.7	9.5
금융수익	0.6	0.4	1.1	2.9	6.2
외환관련이익	0.2	0.1	0.3	0.2	0.7
지분법 평가이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업외비용	22.9	18.0	8.9	9.2	9.0
금융비용	1.9	3.2	4.2	5.2	5.0
외환관련손실	0.1	0.3	1.0	0.4	0.4
지분법 평가손실	4.6	1.0	0.8	0.6	0.4
경상이익	15.6	18.2	84.8	151.3	177.9
세전순이익	15.6	18.2	84.8	151.3	177.9
법인세등	4.9	3.7	21.2	37.8	44.5
당기순이익	10.6	14.4	63.6	113.5	133.4
EBIT(adjusted)	16.8	20.9	87.9	153.6	176.8
EBITDA	23.7	29.1	115.2	197.9	215.4

주요 투자지표

	2003	2004	2005F	2006F	2007F
주당지표(원)					
EPS	458	635	824	1,471	1,730
BPS	3,243	3,884	4,313	5,451	6,788
DPS	150	250	300	350	350
SPS	11,355	12,892	12,966	14,603	15,587
성장성(%, YoY)					
매출증가율	22.0	16.5	224.0	12.6	6.7
영업이익증가율	-23.7	0.6	170.3	72.1	14.7
순이익증가율	-57.3	36.0	340.9	78.4	17.6
EPS증가율	-57.2	38.6	29.8	78.4	17.6
EBITDA증가율	-35.8	22.9	296.1	71.8	8.9
수익성(%)					
영업이익률	12.5	10.8	9.0	13.7	14.8
순이익률	4.0	4.7	6.4	10.1	11.1
EBITDA Margin	8.9	9.4	11.5	17.6	17.9
ROA	18.6	17.8	25.3	26.5	26.2
ROE	11.0	16.6	32.5	31.6	29.4
배당수익률	2.3	2.6	1.2	1.4	1.4
안정성					
순차입금(십억원)	39	36	49	-39	-144
영업이익이자보상배율(배)	17.5	10.4	21.3	29.8	35.3
부채비율(%)	101.0	133.6	139.1	112.2	86.2
Valuation(X)					
PER	16.2	10.8	30.3	17.0	14.4
PBR	2.3	1.8	5.8	4.6	3.7
PSR	0.7	0.5	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	9.3	6.9	17.1	9.5	8.3