

## 4Q12 Preview: 역사상 최대 실적 전망

- 4Q12 Preview: 분기 역사상 최대 실적 예상, 성장성과 안정성이 돋보이는 실적
  - 4Q12 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 +34.7%, +29.0% 증가한 223억원, 72억원으로 역사상 최대 실적을 기록한 것으로 추정(당사 추정치 및 시장 컨센서스에 부합)
  - 4Q12 실적 호조는 1) 역대 최대 신작 게임 출시('12년 46종 출시 예정작 중 15종 4Q12 출시), 2) 2013프로야구, 제노니아5 등 흥행보증 시리즈물이 예상대로 흥행에 성공한 점, 3) 피싱마스터, 몬스터워로드, 킹덤로열 등 3Q12 실적 개선을 견인한 SNG 흥행이 지속된 점 등에 기인
  - 흥행 시리즈물인 프로야구와 제노니아5가 예상보다 다소 늦은 11월 초중순에 출시되면서 4Q12 실적에 대한 일부 우려가 존재했으나, 제노니아5가 Google 플랫폼으로만 출시되었음에도 불구하고 역사상 최고 수준의 DAU(40만 DAU 이상 추정)를 기록하면서 4Q12 실적 개선을 견인

- 실적 모멘텀은 1분기에도 이어진다! 라인과 카톡 게임도 지속 출시 예정
  - 4Q12 실적 호조세에 이어 1Q13에도 분기 최대 실적을 갱신할 것으로 전망. 1Q13 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 +8.8%, +18.1% 증가한 243억원, 85억원(전년동기대비로는 각각 +46.9%, +38.8%) 예상
  - 1Q13 실적 모멘텀은 1) 1월 10일 제노니아5의 iOS 버전 출시(출시 당일 국내 앱스토어 다운로드 순위 4위, 매출액 순위 24위)로 인해 제노니아5 실적이 1Q13에 한 단계 레벨업될 것으로 예상되는 점, 2) 카카오톡 게임 및 LINE 게임이 각각 2~3종 출시될 예정이라는 점(2013년 연간 각각 10여종 출시 예정), 3) 1Q13에도 역대 최대 규모 수준인 약 15종의 신작 게임이 출시될 계획이라는 점 등에 기인

- 게임 규제 이슈로 인한 주가 조정, 매수 기회! 투자 의견 BUY, 목표주가 16.5만원 유지
  - 최근 모바일 게임 섷다운제 이슈로 인한 투자심리 악화로 주가 조정 중에 있으나, 1) 모바일 게임에 섷다운제를 도입하는 것은 현실적으로 어렵다는 점, 2) 섷다운제가 시행되더라도 게임빌의 Active User 중 16세 미만 비중은 5% 미만(매출액 비중은 2~3% 수준 추정)으로 실적에 미치는 영향이 극히 제한적이라는 점 등에서 최근 주가 조정을 매수 기회로 적극 활용할 것을 추천

### 시장 Consensus 대비

Above  
In-line  
Below

○

### BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 165,000원  
현재주가(1/10) 104,600원

### Key Data (기준일: 2013. 1. 10)

|                 |                  |
|-----------------|------------------|
| KOSPI(pt)       | 2,006.8          |
| KOSDAQ(pt)      | 514.5            |
| 액면가(원)          | 500              |
| 시가총액(십억원)       | 580.6            |
| 52주 최고/최저(원)    | 147,600 / 58,200 |
| 52주 일간 Beta     | 0.19             |
| 발행주식수(천주)       | 5,551            |
| 평균거래량(3M, 천주)   | 152              |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 16,876           |
| 배당수익률(13F, %)   | 0.0              |
| 외국인 지분율(%)      | 22.0             |
| 주요주주 지분율(%)     |                  |
| 송병준외 5인         | 33.2             |
| 국민연금공단          | 5.1              |

### Company Performance

| 주가수익률(%)     | 1M   | 3M    | 6M   | 12M  |
|--------------|------|-------|------|------|
| 절대수익률        | -3.0 | -9.7  | 11.3 | 57.5 |
| KOSPI대비상대수익률 | -5.5 | -12.7 | 1.6  | 49.2 |

### Earnings Summary(IFRS 연결기준)

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 4Q12E  |                |                | 시장<br>전망치 | 1Q13E  |                |                | 2011   | 2012E  |                | 2013E  |                |
|-----------------------|--------|----------------|----------------|-----------|--------|----------------|----------------|--------|--------|----------------|--------|----------------|
|                       | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |        | 예상치    | yoy<br>(%, %p) | 예상치    | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 22.3   | 34.7           | 34.9           | 21.5      | 24.3   | 8.8            | 46.9           | 42.8   | 70.7   | 65.4           | 113.1  | 59.9           |
| 영업이익                  | 7.2    | 29.0           | 14.6           | 7.3       | 8.5    | 18.1           | 38.8           | 17.5   | 25.4   | 45.1           | 39.0   | 53.8           |
| 세전이익                  | 8.0    | 35.3           | 14.5           | 8.1       | 9.2    | 15.0           | 39.2           | 19.8   | 27.4   | 38.4           | 41.9   | 52.8           |
| 순이익                   | 6.4    | 32.0           | 10.5           | 6.5       | 7.5    | 17.1           | 43.9           | 16.1   | 22.3   | 38.6           | 34.2   | 53.0           |
| OP Margin             | 32.4   | -1.4           | -5.8           | 34.1      | 35.1   | 2.8            | -2.0           | 40.9   | 35.9   | -5.0           | 34.5   | -1.4           |
| NP Margin             | 28.6   | -0.6           | -6.3           | 30.1      | 30.8   | 2.2            | -0.6           | 37.7   | 31.6   | -6.1           | 30.2   | -1.4           |
| EPS(원)                | 4,612  | 32.0           | 10.4           | 4,587     | 5,399  | 17.0           | 43.7           | 2,909  | 4,024  | 38.3           | 6,152  | 52.9           |
| BPS(원)                | 15,701 | 7.8            | 33.9           | 16,566    | 17,005 | 8.3            | 33.8           | 11,724 | 15,701 | 33.9           | 21,767 | 38.6           |
| ROE(%)                | 29.4   | 5.4            | -6.3           | 27.7      | 31.7   | 2.4            | 2.2            | 26.5   | 28.1   | 1.6            | 31.7   | 3.6            |
| PER(X)                | 22.7   | -              | -              | 22.8      | 19.4   | -              | -              | 23.4   | 26.0   | -              | 17.0   | -              |
| PBR(X)                | 6.7    | -              | -              | 6.3       | 6.2    | -              | -              | 5.8    | 6.7    | -              | 4.8    | -              |

자료: 게임빌, 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준

your best partner

유진투자증권



도표 1 게임빌 4Q12 실적(IFRS 연결 기준): 시장 예상에 부합하는 역사상 최대 실적 예상

| (십억원) | 4Q11 | 3Q12 | 4Q12E | %qoq | %yoy | 기존<br>당사 추정치 | Consensus | Consensus<br>대비 % |
|-------|------|------|-------|------|------|--------------|-----------|-------------------|
| 매출액   | 16.6 | 16.6 | 22.3  | 34.7 | 34.9 | 23.1         | 21.5      | 4.0               |
| 영업이익  | 6.3  | 5.6  | 7.2   | 29.0 | 14.6 | 8.0          | 7.3       | -1.5              |
| 세전이익  | 7.0  | 5.9  | 8.0   | 34.9 | 14.5 | 8.8          | 8.1       | -1.2              |
| 당기순이익 | 5.8  | 4.9  | 6.4   | 31.5 | 10.5 | 7.0          | 6.5       | -1.3              |

자료: Fnguide, 유진투자증권  
주: IFRS 연결 기준

도표 2 게임빌 연간 실적 전망 조정

|      |       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 세전이익<br>(십억원) | 지배주주순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) |
|------|-------|--------------|---------------|---------------|------------------|------------|
| 수정 전 | 2012E | 71.5         | 26.2          | 28.2          | 23.0             | 4,144      |
|      | 2013E | 122.2        | 43.5          | 46.5          | 37.9             | 6,825      |
|      | 2014E | 189.6        | 69.0          | 73.2          | 59.3             | 10,676     |
|      | 2012E | 70.7         | 25.4          | 27.4          | 22.3             | 4,024      |
| 수정 후 | 2013E | 113.1        | 39.0          | 41.9          | 34.2             | 6,152      |
|      | 2014E | 172.3        | 60.7          | 64.6          | 52.3             | 9,423      |
| 변동률  | 2012E | -1.0%        | -3.1%         | -2.9%         | -2.8%            | -2.8%      |
|      | 2013E | -7.5%        | -10.3%        | -9.9%         | -9.9%            | -9.9%      |
|      | 2014E | -9.1%        | -12.0%        | -11.7%        | -11.7%           | -11.7%     |

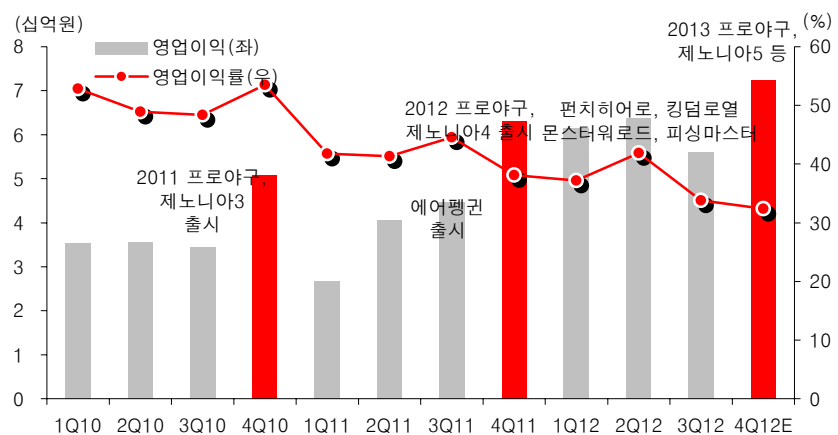
자료: 유진투자증권

도표 3 게임빌 목표주가 165,000원 유지: 실적 전망 하향 조정에도 불구하고  
목표주가 산정기간을 4Q12~3Q13에서 1Q13~4Q13으로 변경함에 따라  
목표주가는 기존 그대로 유지

| (단위: 원, 배)                                                  | 내용      |
|-------------------------------------------------------------|---------|
| Forward 4Q EPS(1Q13~4Q13)                                   | 6,152   |
| Target PER Multiple(2000년대 인터넷 비즈니스 혁명기의 NHN, 엔씨소프트 PER 평균) | 27.0    |
| 적정가치                                                        | 166,111 |
| 목표주가                                                        | 165,000 |

자료: 유진투자증권

도표 4 게임빌 영업이익(영업이익률) 추이 및 전망: 매년 4분기는 연중 최대 실적 시즌

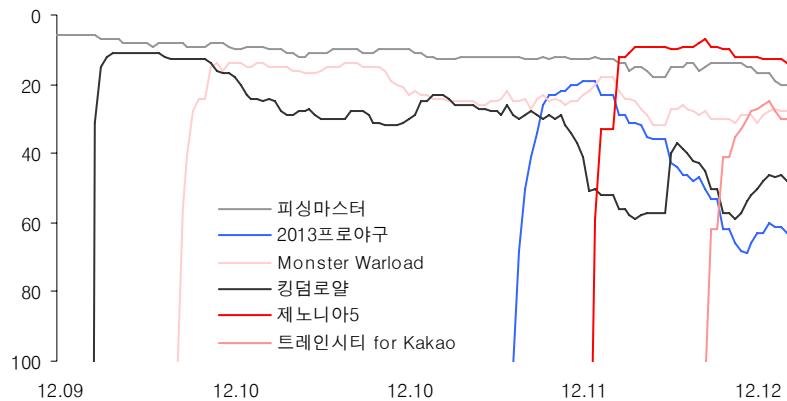


자료: 게임빌, 유진투자증권

도표 5 게임빌 분기 실적 전망 및 주요 Assumptions (IFRS 연결 기준)

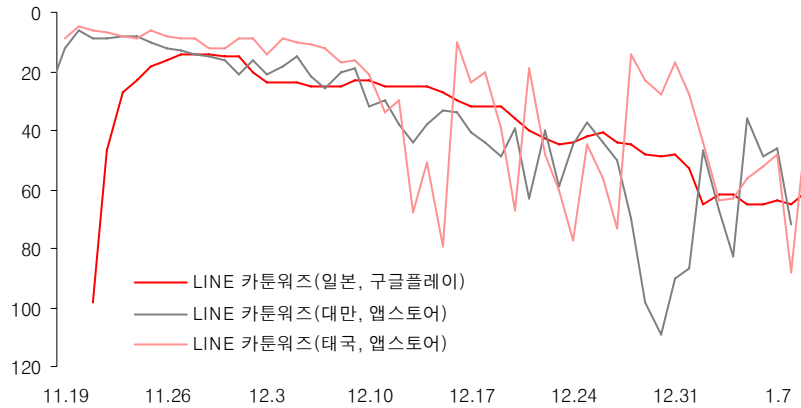
| (단위: 십억원, %)     | 1Q11       | 2Q11       | 3Q11        | 4Q11        | 1Q12        | 2Q12        | 3Q12        | 4Q12E       | 2011        | 2012E       | 2013E        |
|------------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>영업수익</b>      | <b>6.4</b> | <b>9.8</b> | <b>10.0</b> | <b>16.6</b> | <b>16.6</b> | <b>15.2</b> | <b>16.6</b> | <b>22.3</b> | <b>42.8</b> | <b>70.7</b> | <b>113.1</b> |
| 국내               | 5.2        | 6.0        | 7.5         | 13.3        | 10.1        | 8.6         | 10.7        | 15.3        | 31.9        | 44.7        | 52.0         |
| 해외               | 1.2        | 3.8        | 2.5         | 3.3         | 6.5         | 6.6         | 5.9         | 7.1         | 10.8        | 26.0        | 61.0         |
| <b>영업비용</b>      | <b>3.7</b> | <b>5.8</b> | <b>5.5</b>  | <b>10.3</b> | <b>10.4</b> | <b>8.9</b>  | <b>11.0</b> | <b>15.1</b> | <b>25.3</b> | <b>45.3</b> | <b>74.0</b>  |
| 인건비              | 1.4        | 1.5        | 1.5         | 2.4         | 1.8         | 1.9         | 2.0         | 3.1         | 6.8         | 8.7         | 11.9         |
| 로열티              | 0.0        | 0.8        | 0.5         | 1.9         | 2.6         | 2.0         | 2.5         | 3.2         | 3.2         | 10.3        | 20.4         |
| 지급수수료            | 1.3        | 2.2        | 2.6         | 4.5         | 4.8         | 4.2         | 4.7         | 6.2         | 10.7        | 19.9        | 31.7         |
| 마케팅비             | 0.4        | 0.5        | 0.2         | 0.2         | 0.2         | 0.3         | 0.3         | 1.2         | 1.3         | 2.1         | 4.5          |
| <b>영업이익</b>      | <b>2.7</b> | <b>4.1</b> | <b>4.5</b>  | <b>6.3</b>  | <b>6.2</b>  | <b>6.4</b>  | <b>5.6</b>  | <b>7.2</b>  | <b>17.5</b> | <b>25.4</b> | <b>39.0</b>  |
| 영업이익률(%)         | 41.8%      | 41.3%      | 44.6%       | 38.1%       | 37.2%       | 41.9%       | 33.8%       | 32.4%       | 40.9%       | 35.9%       | 34.5%        |
| <b>법인세차감전 이익</b> | <b>3.2</b> | <b>4.6</b> | <b>5.1</b>  | <b>7.0</b>  | <b>6.6</b>  | <b>6.9</b>  | <b>5.9</b>  | <b>8.0</b>  | <b>19.8</b> | <b>27.4</b> | <b>41.9</b>  |
| 세전이익률(%)         | 49.4%      | 46.6%      | 51.2%       | 42.1%       | 39.9%       | 45.5%       | 35.7%       | 35.8%       | 46.4%       | 38.8%       | 37.1%        |
| <b>당기순이익</b>     | <b>2.5</b> | <b>3.8</b> | <b>4.0</b>  | <b>5.8</b>  | <b>5.2</b>  | <b>5.9</b>  | <b>4.9</b>  | <b>6.4</b>  | <b>16.1</b> | <b>22.3</b> | <b>34.2</b>  |
| 당기순이익률(%)        | 39.9%      | 38.4%      | 40.1%       | 34.9%       | 31.5%       | 38.6%       | 29.3%       | 28.6%       | 37.7%       | 31.6%       | 30.2%        |
| <b>지배주주 순이익</b>  | <b>2.5</b> | <b>3.8</b> | <b>4.0</b>  | <b>5.8</b>  | <b>5.2</b>  | <b>5.9</b>  | <b>4.9</b>  | <b>6.4</b>  | <b>16.1</b> | <b>22.3</b> | <b>34.2</b>  |

자료: 게임빌, 유진투자증권

도표 6 게임빌 모바일 게임 매출액 순위(구글 플레이): 제노니아5 10위권으로 급상승  
3Q12에 이어 4Q12에도 신작 게임의 흥행 성공

자료: App Annie, 유진투자증권

도표 7 LINE 카툰워즈 매출액 순위: 출시 초기 일본, 대만 매출액 순위 14위, 6위까지 상승



자료: App Annie, 유진투자증권

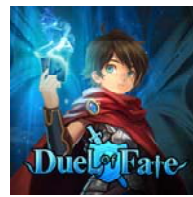
도표 8 게임빌 4Q12 출시 게임 라인업: 소셜 전략, 액션 RPG, 스포츠 등 다양한 장르



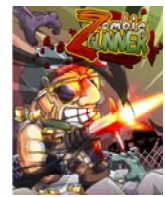
킹덤 로얄(소셜전략)  
(iOS 10/4)



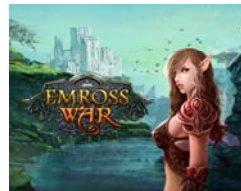
레스토랑스타(경영SNG)  
(Android 10/4)



듀얼 오브 페이트(카드배틀)  
(Android 10/10)



좀비헌터(슈팅액션)  
(iOS 10/11, Android 11/22)



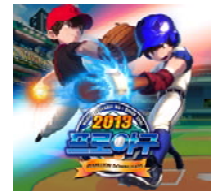
엠로스워(소셜전략)  
(Android 10/12)



씨데스(액션)  
(iOS 10/17)



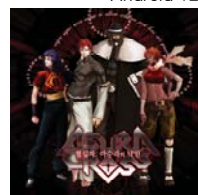
모울하트(전략RPG)  
(T스토어 11/1,  
Android 12/3)



2013 프로야구(스포츠)  
(T스토어 11/5,  
Android 11/13)



K리그 2012슈퍼사커(스포츠)  
(Android 11/8)



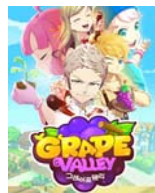
헬십자(액션)  
(iOS 11/20, T스토어 12/21)



제노니아5(액션RPG)  
(Android 11/29)



크림슨베인(액션RPG)  
(T스토어 12/5)



그레이프밸리(팜SNG)  
(T스토어 12/13)



트레인시티(경영SNG)  
(Android 12/19)



이터널킹덤(소셜전략)  
(T스토어 12/26)

자료: 게임빌, App Annie, 유진투자증권



## 게임빌(063080.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2010A       | 2011A       | 2012F        | 2013F        | 2014F        |
|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b> | <b>59.1</b> | <b>77.9</b> | <b>101.9</b> | <b>140.5</b> | <b>199.9</b> |
| 유동자산        | 53.8        | 66.6        | 69.5         | 101.9        | 139.7        |
| 현금성자산       | 47.2        | 56.8        | 55.2         | 81.1         | 108.2        |
| 매출채권        | 5.6         | 8.1         | 11.0         | 16.1         | 24.3         |
| 재고자산        | 0.0         | 0.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 비유동자산       | 5.2         | 11.3        | 32.4         | 38.5         | 60.1         |
| 투자자산        | 1.4         | 2.8         | 4.3          | 8.1          | 27.6         |
| 유형자산        | 3.2         | 5.3         | 24.5         | 26.3         | 28.0         |
| 기타          | 0.6         | 3.3         | 3.6          | 4.1          | 4.5          |
| <b>부채총계</b> | <b>5.7</b>  | <b>9.6</b>  | <b>11.2</b>  | <b>15.6</b>  | <b>22.6</b>  |
| 유동부채        | 4.0         | 8.0         | 9.5          | 13.8         | 20.9         |
| 매입채무        | 1.0         | 3.3         | 4.6          | 6.7          | 10.1         |
| 유동성이자부채     | 0.3         | 0.3         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타          | 2.6         | 4.4         | 4.9          | 7.2          | 10.8         |
| 비유동부채       | 1.7         | 1.6         | 1.7          | 1.7          | 1.8          |
| 비유동이자부채     | 1.1         | 0.8         | 0.8          | 0.8          | 0.8          |
| 기타          | 0.6         | 0.8         | 0.9          | 0.9          | 1.0          |
| <b>자본총계</b> | <b>53.4</b> | <b>68.3</b> | <b>90.8</b>  | <b>124.9</b> | <b>177.2</b> |
| 자본지분        | 53.4        | 68.3        | 90.8         | 124.9        | 177.2        |
| 자본금         | 2.8         | 2.8         | 2.8          | 2.8          | 2.8          |
| 자본잉여금       | 14.7        | 14.7        | 14.8         | 14.8         | 14.8         |
| 이익잉여금       | 36.0        | 52.1        | 74.4         | 108.5        | 160.8        |
| 기타          | (0.0)       | (1.3)       | (1.2)        | (1.2)        | (1.2)        |
| 비지배지분       | 0.0         | 0.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 총차입금        | 1.5         | 1.1         | 0.8          | 0.8          | 0.8          |
| 순차입금(순현금)   | (45.8)      | (55.6)      | (54.4)       | (80.3)       | (107.5)      |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2010A         | 2011A        | 2012F         | 2013F         | 2014F         |
|-----------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동현금흐름</b>       | <b>12.3</b>   | <b>17.8</b>  | <b>20.0</b>   | <b>33.4</b>   | <b>50.7</b>   |
| 당기순이익                 | 14.8          | 16.1         | 22.3          | 34.2          | 52.3          |
| 자산상각비                 | 0.8           | 1.1          | 1.0           | 1.6           | 2.0           |
| 기타비현금성손익              | (0.5)         | (0.2)        | 0.9           | (0.1)         | (0.1)         |
| 운전자본의변동               | (2.9)         | 0.2          | (2.5)         | (2.2)         | (3.6)         |
| 매출채권감소(증가)            | (2.3)         | (3.0)        | (3.0)         | (5.1)         | (8.2)         |
| 재고자산감소(증가)            | 0.0           | 0.0          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 매입채무증가(감소)            | (0.2)         | 2.3          | 1.3           | 2.1           | 3.4           |
| 기타                    | (0.3)         | 1.0          | (0.8)         | 0.8           | 1.2           |
| <b>투자활동현금흐름</b>       | <b>(13.2)</b> | <b>(1.3)</b> | <b>(20.3)</b> | <b>(23.4)</b> | <b>(40.9)</b> |
| 단기투자자산처분(취득)          | (12.2)        | 5.9          | 1.0           | (15.9)        | (17.5)        |
| 장기투자증권처분(취득)          | (0.5)         | (0.2)        | (0.6)         | (3.6)         | (16.0)        |
| 설비투자                  | (0.1)         | (2.2)        | (22.0)        | (2.2)         | (2.2)         |
| 유형자산처분                | 0.0           | 0.0          | 3.5           | 0.0           | 0.0           |
| 무형자산처분                | (0.4)         | (3.1)        | (1.2)         | (1.7)         | (1.9)         |
| <b>재무활동현금흐름</b>       | <b>(0.1)</b>  | <b>(1.6)</b> | <b>(0.3)</b>  | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>    |
| 차입금증가(감소)             | (0.2)         | (0.3)        | (0.3)         | 0.0           | 0.0           |
| 자본증가(감소)              | 0.0           | 0.0          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 배당금지급                 | 0.0           | 0.0          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| <b>현금의 증가(감소)</b>     | <b>(1.0)</b>  | <b>14.9</b>  | <b>(0.6)</b>  | <b>10.0</b>   | <b>9.7</b>    |
| 기초현금                  | 2.6           | 2.1          | 17.0          | 16.4          | 26.4          |
| 기말현금                  | 1.5           | 17.0         | 16.4          | 26.4          | 36.1          |
| Gross cash flow       | 15.1          | 18.6         | 24.2          | 35.7          | 54.2          |
| Gross investment      | 3.8           | 7.0          | 23.9          | 9.8           | 27.1          |
| <b>Free cash flow</b> | <b>11.3</b>   | <b>11.7</b>  | <b>0.4</b>    | <b>25.9</b>   | <b>27.2</b>   |

자료: 게임빌, 유진투자증권

주: IFRS 연결 기준 / 2009, 2010년은 K- GAAP 연결 기준

### 손익계산서

| (단위:십억원)        | 2010A        | 2011A        | 2012F        | 2013F        | 2014F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>28.5</b>  | <b>42.8</b>  | <b>70.7</b>  | <b>113.1</b> | <b>172.3</b> |
| 증가율 (%)         | 16.9         | 49.8         | 65.4         | 59.9         | 52.3         |
| 매출원가            | 4.6          | 9.4          | 16.6         | 24.9         | 38.0         |
| 매출총이익           | 23.9         | 33.3         | 54.1         | 88.2         | 134.3        |
| 판매비와관리비         | 8.4          | 15.8         | 29.3         | 49.1         | 73.6         |
| 기타영업손익          | 0.0          | (0.0)        | 0.6          | 0.0          | 0.0          |
| <b>영업이익</b>     | <b>15.5</b>  | <b>17.5</b>  | <b>25.4</b>  | <b>39.0</b>  | <b>60.7</b>  |
| 증가율 (%)         | 13.6         | 13.1         | 45.1         | 53.8         | 55.5         |
| <b>EBITDA</b>   | <b>16.3</b>  | <b>18.6</b>  | <b>26.4</b>  | <b>40.6</b>  | <b>62.7</b>  |
| 증가율 (%)         | 13.5         | 13.9         | 42.1         | 54.1         | 54.3         |
| <b>영업외손익</b>    | <b>2.3</b>   | <b>2.3</b>   | <b>2.1</b>   | <b>2.9</b>   | <b>3.9</b>   |
| 이자수익            | 1.8          | 2.2          | 2.1          | 2.8          | 3.8          |
| 이자비용            | 0.1          | 0.1          | 0.0          | 0.1          | 0.1          |
| 지분법손익           | 0.5          | 0.2          | 0.1          | 0.1          | 0.1          |
| 기타영업외손익         | (0.0)        | (0.0)        | (0.1)        | 0.0          | 0.0          |
| <b>세전계속사업손익</b> | <b>17.7</b>  | <b>19.8</b>  | <b>27.4</b>  | <b>41.9</b>  | <b>64.6</b>  |
| 증가율 (%)         | 23.6         | 11.9         | 38.4         | 52.8         | 54.1         |
| 법인세비용           | 3.0          | 3.7          | 5.1          | 7.8          | 12.3         |
| <b>당기순이익</b>    | <b>14.8</b>  | <b>16.1</b>  | <b>22.3</b>  | <b>34.2</b>  | <b>52.3</b>  |
| 증가율 (%)         | 24.7         | 9.1          | 38.6         | 53.0         | 53.2         |
| <b>지배주주순이익</b>  | <b>14.8</b>  | <b>16.1</b>  | <b>22.3</b>  | <b>34.2</b>  | <b>52.3</b>  |
| 증가율 (%)         | 적지           | 8.8          | 38.6         | 53.0         | 53.2         |
| 비지배지분           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>EPS</b>      | <b>2,682</b> | <b>2,909</b> | <b>4,024</b> | <b>6,152</b> | <b>9,423</b> |
| 증가율 (%)         | 적지           | 8.5          | 38.3         | 52.9         | 53.2         |
| 수정EPS           | 2,682        | 2,909        | 4,024        | 6,152        | 9,423        |
| 증가율 (%)         | 적지           | 8.5          | 38.3         | 52.9         | 53.2         |

### 주요투자지표

|                   | 2010A   | 2011A  | 2012F  | 2013F  | 2014F  |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>    |         |        |        |        |        |
| EPS               | 2,682   | 2,909  | 4,024  | 6,152  | 9,423  |
| BPS               | 9,503   | 11,724 | 15,701 | 21,767 | 31,111 |
| DPS               | 0       | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>밸류에이션(배,%)</b> |         |        |        |        |        |
| PER               | 10.2    | 23.4   | 26.0   | 17.0   | 11.1   |
| PBR               | 2.9     | 5.8    | 6.7    | 4.8    | 3.4    |
| EV/ EBITDA        | 6.5     | 17.3   | 20.0   | 12.3   | 7.5    |
| 배당수익률             | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| PCR               | 10.0    | 20.2   | 23.9   | 16.3   | 10.7   |
| <b>수익성 (%)</b>    |         |        |        |        |        |
| 영업이익률             | 54.2    | 40.9   | 35.9   | 34.5   | 35.2   |
| EBITDA이익률         | 57.1    | 43.4   | 37.3   | 35.9   | 36.4   |
| 순이익률              | 51.7    | 37.7   | 31.6   | 30.2   | 30.4   |
| ROE               | 32.1    | 26.5   | 28.1   | 31.7   | 34.6   |
| ROIC              | 230.4   | 166.8  | 95.9   | 90.2   | 117.0  |
| <b>안정성(배)</b>     |         |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본         | n/a     | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 유동비율              | 1,358.0 | 833.2  | 733.7  | 736.5  | 668.9  |
| 이자보상배율            | n/a     | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| <b>활동성 (회)</b>    |         |        |        |        |        |
| 총자산회전율            | 0.6     | 0.6    | 0.8    | 0.9    | 1.0    |
| 매출채권회전율           | 6.4     | 6.2    | 7.4    | 8.3    | 8.5    |
| 재고자산회전율           | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 매입채무회전율           | 25.6    | 20.0   | 18.0   | 20.1   | 20.6   |

## 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

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

|              |                            |
|--------------|----------------------------|
| • STRONG BUY | 추천기준일 종가대비 +50%이상          |
| • BUY        | 추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만 |
| • HOLD       | 추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만   |
| • REDUCE     | 추천기준일 종가대비 0%미만            |

