청담러닝 (096240)

기업분석 | 교육/제지 2013년 03월 05일

Analyst 손주리 ☎ 02 6915 5717 [sodomysh@ibks.com]

매수(유지)

목표주가		20),000원		
현재가 (3/4)	1	3,300원			
KOSDAQ (3/4)		5	37.38pt		
시가총액			826억원		
발행주식수		6,	214천주		
액면가			500원		
52주 최고가		1	17,050원		
최저가		10,950원			
60일 일평균거래	14억원				
외국인 지 분율	6.1%				
배당수익률 (11.1	L2월)		3.3%		
주요제품 매출비증	5				
수강료 매출			38.3%		
온라인 매출			35.1%		
주주구성					
김영화 외 13 인			31.45%		
한국투자신탁운용	-		5.20%		
주가상 승률	1M	6M	12M		
상대기준	10%	-3%	-6%		
절대기준	3%	-9%	-5%		

긴 호흡이 필요한 때

기대감은 충분했으나, 2% 부족한 실적

청담러닝은 2012년 별도기준 매출액 896억원(-6.6%, YoY), 영업이익 130억원 (+12%, YoY), 영업이익률 14.5%를 시현하였다. 실적 부진의 주된 원인은 1) 학령인 구수 감소와 FC확장 부진에 따른 주력사업의 실적 둔화, 2) 신규사업의 실적 반영시점의 괴리에 따른 매출 공백에 기인한다. 긍정적인 점은 자회사 CIS의 대여금 관련 상각비 24억원을 2012년을 기점으로 전액 처분함에 따라 자회사 리스크가 모두 해소된다는 것이다. 오히려 자회사의 연결기준 적용시 실적개선에 기여할 것으로 전망된다.

공격적인 신규사업 확대 전략

동사는 2012년 실적 둔화의 위기감을 극복하기 위해 1) 주력사업의 리뉴얼, 2) 공격적인 신규사업 확대(클루빌, 해외) 전략을 구축하고 있다. 동사의 성장모멘텀인 클루빌 사업부는 가맹점주 대상 인센티브 제도를 도입하여 모객활동의 책임을 공유하고, 소규모 학습관(샵인샵) 방식을 추가해 당초 가이던스를 확대시킬 예정이다. 2013년 클루빌 사업부 매출액은 71억원, 영업이익은 20~30억원 수준으로 전망한다. 기존추정치 대비 볼륨은 증가할 것으로 예상되나, 이익기여도는 소폭 감소할 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

청담러닝의 2013년 K-IFRS 별도기준 실적은 매출액 957억원(+6.8%, YoY), 영업이익 136억원(+4.6%, YoY)을 시현할 전망이다. 1) 주력사업 리뉴얼에 따른 컨텐츠의일화성 수익, 2) 클루빌 사업부의 공격적인 매출 확대를 반영하였다. 동사의 현 주가는 PER 6.6배 수준으로 밸류에이션상 매력적인 수준에 위치하고 있어, 상승여력은 충분하다.

		청담러	닝 주가추여	Pl	
(P)			KOSDAQ(좌)	(윤	i)
600	Γ	_	청담러닝(우)	1	18,000
500		-4	-24	مرسامه	16,000
		1000	****	الر 🛴	14,000
400	- ▼	w /	ď	₩-	12,000
300	-			1	10,000
200]	6,000
				_	4,000
100	-			-	2,000
0					0
1	2.3	12.7	12.11		

(단위:억원배)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
매출액	985	959	896	957	1,039
영업이익	52	111	130	136	163
세전이익	14	132	114	164	201
당기순이익	7	97	87	125	153
EPS(원)	106	1,563	1,399	2,015	2,468
증가율(%)	-82.0	1,372.0	-10.5	44.0	22.5
영업이익률(%)	5.3	11.6	14.5	14.2	15.7
순이익률(%)	0.7	10.1	9.7	13.1	14.8
ROE(%)	1.1	15.4	11.8	15.0	16.2
PER	143.1	7.3	10.9	6.6	5.4
PBR	2.1	1.4	1.6	1.2	1.0
EV/EBITDA	6.2	3.2	4.9	3.6	2.6

자료: Company data, IBK투지증권 예상/ K-IFRS 별도기준

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보 장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

기대감은 충분했으나, 2% 부족한 실적

주력사업의 학생수 감소 보완이 필요하다

2012년 별도기준, 매출액 896억원 영업이익 130억원 (OPM 14.5%) 청담러닝은 2012년 별도기준 매출액 896억원(-6.6%, YoY), 영업이익 130억원 (+12%, YoY), 영업이익률 14.5%를 시현하였다. 기대치 대비 하회한 실적의 주된 원인은 1) 학생수 감소와 FC확장 부진에 따른 주력사업 실적 둔화, 2) 신규사업의 실적 반영 시점의 괴리로 인한 매출공백에 기인한다. 2012년 4분기말 기준, 청담어학원(CDI) 학생수는 4만명(-4.5%, YoY), 에이프릴 어학원 학생수는(-7.3%, YoY)를 기록하였다. 또한 2011년까지 일회성 가맹비 4~6억원 수준의 학원 가맹(FC) 확장을 유지해 왔으나, 2012년은 중국 에이프릴 어학원 FC를 제외하면 국내에서 추가된 가맹점은 단 4곳에 불과했다. 근본적인 Q(학생수, 가맹점수)의 감소로 인한 주력사업의 실적둔화를 신규사업으로 보완 및 성장해 주어야 하는 시점에서, 신규사업(클루빌)의 오픈시점이 지연됨에 따른 매출공백이 2012년 4분기에 실적으로 확인되었다 판단된다.

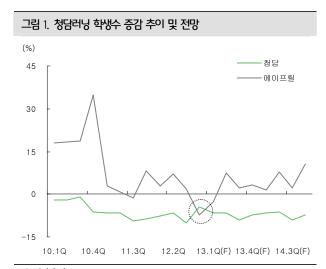
표 1, 2012년 4분기, K-IFRS 별도기준 청담러닝 잠정 실적

(단위: 억원)

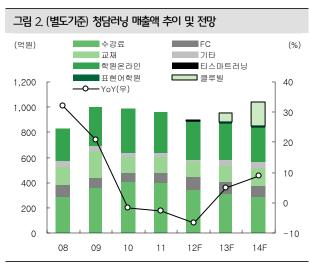
구분	12.4Q(P)	12.3Q	11.4Q	QoQ	YoY	2011	2012(P)	YoY
매출액	203	236	234	-13.9%	-13.0%	959	896	-6.6%
수강료	79	83	90	-5.5%	-12.6%	397	344	-13.5%
FC	17	45	22	-62.1%	-21.2%	76	103	35.2%
교재	28	28	32	0.3%	-13.0%	131	118	-9.8%
온라인	76	76	80	-0.9%	-5.0%	326	315	-3.4%
기타	4	4	11	17.4%	-60.2%	30	18	-41.5%
영업이익	21	44	31	-52.0%	-32.9%	117	130	11.8%
영업이익률(%)	10.4%	18.6%	13.5%	-8.2%p	-3.1%p	12.2%	14.5%	2.4%p
당기순이익	5	24	26	-79.2%	-80.7%	97	87	-10.1%
순이익률(%)	2.5%	10.3%	11.2%	-7.8%p	-8.7%p	10.1%	9.7%	-0.4%p

주: 영업이익은 변경된 회계 기준 적용(조정영업이익 기준)

자료: 청담러닝, IBK투자증권



주: 분기말 기준 자료: 청담러닝, IBK투자증권

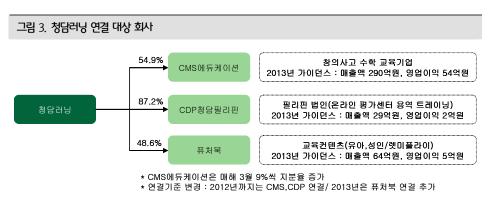


자료: 청담러닝, IBK투자증권

자회사 관련 리스크 해소, 연결기준 실적개선은 덤!!

2012년을 기점으로 자회사 비용 전액 처분, 과련 리스크 해소 청담러닝은 2012년 4분기, 자회사 관련 영업외 손실로 24억원의 비용을 처분하였다. 주된 비용은 1) 자회사 CIS 대여금 상각비 7.1억원, 2) 매도가능금융자산감액 손실(자회사 CIS지분관련 평가손실)에 따른 16.9억원이다. 동사는 2012년 2,3분기에도 각 8억원수준의 CIS 대여금 상각비를 일회성 비용으로 처리하였다. 2012년 4분기 남은 비용을 전액 처분함에 따라 향후 관련 리스크는 해소될 전망이다.

1) CMS에듀케이션 지분율 연 9%씩 증가, 2) 2013년부터 퓨처북이 추가적으로 연결인식 → 연결기준 실적 긍정적 판단컨대 동사의 자회사는 대여금상각비 및 자산재평가 손실로 인해 리스크 요인이 되어왔다. 그러나, 1) 2012년을 기점으로 대손관련 비용이 전액 해소되며, 2) CMS에듀케이션의 지분율이 매년 3월 9%씩 증가하고, 3) 퓨처북이 추가로 연결 인식됨에 따라 점진적인 실적개선이 전망된다. CMS에듀케이션의 2012년 실적은 매출액 224억원, 영업이익 45억원(OPM 20.1%) 수준으로 가이던스를 상회하는 실적을 시현하였다. CMS에듀케이션은 저학년 대상의 프리미엄 수학학원으로 2012년 말 기준 40개(직영 13개, FC 27개)의 학원을 영위하고 있다. 2013년 신규 가맹 20개를 확대시킬 예정이며, 신규프로그램(중등 및 고등) 투입과 본사(청담러닝)와의 시너지 효과를 통해 매출 및 이익 신장이 기대된다.



자료: 청담러닝, IBK투자증권

2013년 어디까지 보여줄 수 있을까?

2013년 별도기준 가이던스 매출액 1,024억원, 영업이익 144억원 (OPM 14,0%) 2012년 NEAT(국가영어능력평가시험) 유보와 함께 2012년 4분기 실적이 시장 기대치를 하회함에 따라, 2013년 연초대비 주가는 10%이상 하락 이후 최근 소폭 회복 중에 있다. 2012년 하반기 주력사업이 보완되고, 신규사업(지러닝, 해외사업)의 활발한 전개 및 정권교체에 따른 영어사교육 시장의 성장 기대감에 대한 실망으로 파악되며 실적대비 과도한 주가 하락이라고 판단된다. 동사는 2012년 잠정실적과 함께 2013년 경영계획을 발표하였다. 2013년 경영계획은 1) 주력사업 보완, 2) 신규사업의 적극적인 확대로요약된다.

변화되는 점 1. 주력사업 리뉴얼을 통한 보완 도모

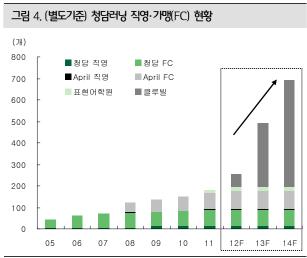
2012년 청담러닝의 주된 실적 둔화는 주력사업의 부진에 있다. 이는 1) 학생수 감소와 2) FC 일회성 개발비 미인식에 기인한다. 동사는 청담어학원 리뉴얼 작업을 통해 2013 년 하반기부터 내신공부 및 부띠끄로 빠져나가는 학생감소를 보완하겠다는 전략이다. 또한 SL(Subject Learning), GTA(Global Track Admission), 컨설팅 프로그램 등의 확장을 통해 고등영역까지 학년을 확대 시키고 프리미엄 수요층 흡수를 요할 것으로 판단된다. 주력사업의 리뉴얼은 매출 신장 보다는 학생수 감소를 보완하며, GTA등의 일회성 수익인식을 통해 매출을 개선시킬 것으로 예상된다.

변화되는 점 2. 공격적인 클루빌의 확대

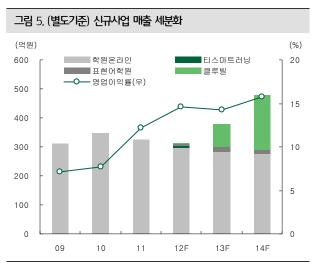
클루빌(G-learning)은 2012년 말 기준, 가이던스 대비 소폭 부진한 60개로 계약을 완료하였다. 동사는 2013년 2월 말 기준, $60\sim70$ 개 수준으로 추가적인 계약확대 없이 계약이 완료된 60개의 FC를 오픈에 주력을 다 하고 있다. 기대감 대비 다소 소극적인 성장속도라 판단되나, 2013년에는 주력사업의 약세를 보완하기 위한 공격적인 확대가 예상된다.

1) 기맹점주 대상 인센티브 제도 도입, 2) 소규모 학습관(샵인샵)으로 영업관 확대 총력 (2013F 300~500개) 1) 동사는 기존 5.5만원의 매출공유 금액 중 일부를 가맹점주들에게 인센티브로 지급 하여 모객활동의 책임을 가맹점주와 공유할 계획이며, 2) 소규모 학습관(샵인샵)으로 영 업관 확장을 위해 총판을 이용하는 가맹진출 방식을 선택해 당초 가이던스를 확대시킬 예정이다. $(2015년\ 500$ 개 $\rightarrow\ 2013년\ 300\sim500$ 개)

당사는 공격적인 변경된 경영전략에 근거해 매출 공유 비중을 하향하고, 최소 인원수를 조정했으며(20명→10명), 보수적으로 2013년 클루빌 학습관 확대 개수를 240개로 가정하였다. 또한, 계약시점과 오픈시점이 차이가 있다는 점을 고려하여 로열티 수익 인식을 1분기 늦게 반영하여 추정하였다. 이를 반영해, 2013년 클루빌 매출액은 71억원, 영업이익 20억원 수준으로 전망한다. 가맹점주에게 인센티브 제도를 도입하여 모객활동을 공격적으로 하고, 총판을 이용해 학습관을 확대 시키는 전략을 취하는바 매출은 전년대비 확대될 예정이나 이익 기여도는 소폭 감소할 것으로 판단된다.



자료: 청담러닝, IBK투자증권



주: 신규시업(교육 컨텐츠 사업) = (i) 클루빌, (ii) 표현여학원, (iii) 티스마트러닝(2013년 추가적인 매출이 없다고 가정)

자료: 청담러닝, IBK투자증권

변화되는 점 3. 해외시장 가맹 및 교재 공급

2013년 미국 Irvine 지역 청담어학원(CDI) 가맹점 2개점 추가 개설 2012년 9월, 동사는 중국 상해, 북경 지역에 에이프릴 어학원 가맹점(FC)을 4개(각 2 개점씩) 오픈 하였다. 교육산업이 문화적인 특색이 강하고, 영어과목이 백인들의 고유영역이기 때문에, 동사의 중국진출은 단기적인 이익기여도 보다는 진출 자체에 의미가 있다. 2013년 청담러닝은, 중국진출에 이어 미국 Irvine 지역에 청담어학원(CDI) 가맹점(FC) 2곳을 추가로 개설할 예정이다. 현재 파일럿 학원이 1곳 운영 중에 있으며, 한국교민 대상의 컨텐츠, 교재판매가 주요업무가 될 것으로 예상한다. 이 또한 중국 진출 처럼 실질적인 이익기여는 단기적으로는 어려울 것으로 판단되며, 2013년은 일회성 수익(가맹비+컨텐츠 판매비)등의 소규모 매출이 기대된다.

보수적인 실적 고려해도, 현 목표주가 유지 가능

긴 호흡이 필요한 때

2013년 별도기준 매출액 957억원, 영업이익 136억원 (OPM 14.2%) 2013년 K-IFS 별도기준 청담러닝 매출액은 957억원(+6.8%, YoY), 영업이익 136억원 (+4.6%, YoY), 영업이익률 14.2%를 시현할 전망이다. 1) 주력사업(청담어학원)의 리뉴 얼, 2) 신규사업(해외+클루빌)의 공격적인 확대로 인해 주력사업의 본질적인 매출 둔화를 보완해 줄 것으로 판단된다.

당사는 학생수 감소 및 FC 확대 부진에 따른 주력사업의 실적 둔화가 단기적으로 개선되기 어려우며, 리뉴얼된 청담어학원(CDI)이 2013년 하반기부터 계획됨에 따라 본격적인 실적 반영시점은 2014년 이후가 될 것으로 판단한다. 반면 클루빌 사업부의 공격적인 확대로 인해 동 사업부 매출액은 기존 추정대비 확대될 것으로 예상된다. 그러나 인센티브 제도로 인해 마진율은 소폭 감소될 것으로 전망된다. 2013년 경영계획을 반영해실적 추정치를 소폭 하향하였으나, 1) 연결기준 고려시 이익상향 가능성이 충분하고 2)전반적인 교육업종의 멀티플이 상향조정 되었음을 고려할 때 현 목표주가는 유지 가능하다.

표 2. 청담러닝 K-IFRS 별도기준 실적 추정 변경

(단위: 억원)

_ 02 0							
78	기존추	정치	변경	· 당 지	변경률(%)		
구분	2013F	2014F	2013F	2014F	2013F	2014F	
매출액	1,027	1,086	957	1,039	-6.8%	-4.3%	
수강료	357	351	313	288	-12.2%	-17.9%	
FC	94	102	110	105	16.7%	2.5%	
교재	126	128	129	136	2.4%	6.3%	
온라인	422	477	362	462	-14.1%	-3.2%	
A. 교육컨텐츠시업	73	109	78	187	7.2%	71.6%	
1) 티스마트러닝	15	18	-	-	-100.0%	-100.0%	
2) 클루 빌	56	89	78	187	39.8%	110.2%	
B. 학원온라인	349	368	284	275	-18.6%	-25.4%	
기타	27	28	43	49	58.5%	75.7%	
영업이익	172	192	136	163	-20.8%	-15.0%	
영업이익률(%)	16.7%	17.7%	14.2%	15.7%	-2.5%p	-2.0%p	
당기순이익	149	170	125	153	-15.9%	-10.1%	
순이익률(%)	10.1%	9.7%	13.1%	14.7%	3.0%p	5.0%p	

주: 표현어학원은 직영 1개, 가맹 18개로 FC 사업부로 인식될 예정 (2013F 16억 추정) 자료: IBK투자증권

표 3. 청담러닝 K-IFRS 별도기준 실적 추정

(단위 : 억원)

구분	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
매출액	1,003	985	959	896	957	1,039
수강료	359	409	397	344	313	288
FC	79	72	76	103	110	105
교재	213	120	131	118	129	136
온라인	311	348	326	315	362	462
A. 교육컨텐츠시업	-	-	-	17	78	187
1) 티스마트러닝	-	-	-	5	-	-
2) 클루 빌	-	-	-	4	78	187
B. 학원온라인	311	348	326	298	284	275
기타	40	36	30	18	43	49
영업이익	72	75	117	130	136	163
영업이익률(%)	7.2%	7.6%	12.2%	14.5%	14.5%	15.9%
당기순이익	35	45	97	87	125	153
순이익률(%)	3.5%	4.5%	10.1%	9.7%	13.3%	14.9%

주: 표현어학원은 직영 1개, 기맹 18개로 FC 시업부로 인식될 예정 (2013F 16억 추정)

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

청담러닝에 대한 투자의견 매수와 목표주가 20,000원을 유지한다. 동사는 1) 부진한 2012년 4분기 실적, 2) NEAT(국가영어능력평가) 유보, 3) 기대감 대비 부진한 신규사업의 성장 속도에 따라 연초대비 10% 이상 조정 받다 최근 회복세에 돌입했다. 최근 주가흐름은 실적 둔화 영향 대비 과도한 수준이라 고려되며, 현 주가는 PER 6.6배 수준으로 주가 상승여력은 충분하다고 판단된다. 다만, 동사에게 현 시점은 주력사업의 실적 보완을 우선적으로 보여줘 신뢰감을 쌓아야 하는 때로, 실적을 확인하며 투자하는 전략을 가져가야 한다고 판단된다.

자료: 청담러닝, IBK투자증권

손익계산서						재무상태표					
(억원)	2010	2011	2012F	2013F	2014F	(억원)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
매출액	985	959	896	957	1,039	비유동자산	314	435	579	609	615
매출원가	731	0	0	0	0	유형자산	25	18	9	-8	-24
매출총이익	254	959	896	957	1,039	무행사산	131	174	181	198	198
매출총이익률(%)	25.8	100.0	100.0	100.0	100.0	투자산	23	120	369	398	419
판관비	201	848	766	821	876	투자부동산	0	0	0	0	0
판관비율(%)	20.4	88.4	85.5	85.8	84.3	기타비유동자산	135	123	20	21	22
조정영업이익	52	111	130	136	163	유동자산	372	397	367	444	579
조정영업이익률(%)	5.3	11.6	14.5	14.2	15.7	재교자산	6	7	6	7	8
기타영업손익	0	0	0	0	0	위상권	0	47	46	53	57
이지 손 익	0	0	0	0	0	赠起	94	123	112	129	140
외환손익	0	0	0	0	0	기타유동자산	49	21	13	14	15
기타	0	0	0	0	0	현급및현금성자산	224	199	190	242	359
영업이익	52	111	130	136	163	기타금융업자산	0	0	0	0	0
영업이익률(%)	5.3	11.6	14.5	14.2	15.7	자신총계	687	832	946	1,054	1,194
EBITDA	115	157	156	163	180	비유동부채	6	10	22	28	30
EBITDAP전율(%)	11.7	16.3	17.4	17.0	17.3	人料	0	0	0	0	0
순금융손익	6	18	35	30	41	장치금	0	0	0	0	0
이자 손 익	6	18	22	30	41	금융리스부채	0	0	0	0	0
기타	0	0	13	0	0	기타비유동부채	6	10	22	28	30
기타영업외손익	-29	2	8	0	0	유동부채	105	135	138	143	155
외환거래손익	0	0	0	0	0	단처임금	0	0	0	0	0
계탁	-30	2	7	0	0	매압채무및기탁채무	1	2	2	2	3
종속,공동자배및관계기업관련손익	-15	0	-59	-2	-3	유동성장기부채	0	0	0	0	0
세전이익	14	132	114	164	201	기타유동부채	104	133	136	140	152
법인세	7	35	27	39	47	기타금융업부채	0	0	0	0	0
계속시업이익	7	97	87	125	153	부사총계	111	145	161	171	186
중단시업손익	0	0	0	0	0	재주주자분	575	687	786	883	1,009
당당인	7	97	87	125	153	자본 금	31	31	31	31	31
당산이를(%)	0.7	10.1	9.7	13.1	14.8	자본잉여금 -	391	391	391	391	391
재주주당1순이익	7	97	87	125	153	지본조정등	-69	-100	-61	-61	-61
바바주당/순이익	0	0	0	0	0	기타포괄이익누계액	3	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-1	0	0	이익잉여금	219	366	425	522	647
총포괄이익	0	97	86	125	153	바꾸주자분	0	0	0	0	0
총포 괄이루 (%)	0.0	10.1	9.6	13.1	14.8	자본총계	575	687	786	883	1,009
田水平						혀근흐르표					
투자표 (12월 결산)	2010	2011	2012F	2013F	2014F	<u>현금흐름표</u> (억원)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
투자표 (12월 결산) Valuation	2010	2011	2012F	2013F	2014F	(억원)	2010 179	2011 178	2012F 214	2013F	2014F
(12월 결산) Valuation	2010	2011 1,563	2012F 1,399	2013F 2,015	2014F 2,468						
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원)						(역원) 영합 <u>활동이로인한현금호름</u> 당기순이익	179	178	214	138	162
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원)	106	1,563	1,399	2,015	2,468	(역원) 영합활동으로연변현금호름 당기순이의 현금유출이없는데용 및 수익	179 7	178 97	214 87	138 125	162 153
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원)	106 106	1,563 1,563	1,399 1,399	2,015 2,015	2,468 2,468	(역원) 영합 <u>활동이로인한현금호름</u> 당기순이익	179 7 149	178 97 65	214 87 73	138 125 -1	162 153 -21
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원)	106 106 7,140	1,563 1,563 8,256	1,399 1,399 9,728	2,015 2,015 11,017	2,468 2,468 13,041	(역원) 영압활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형자산감가성객비	179 7 149 20	178 97 65 15	214 87 73 16	138 125 -1 17	162 153 -21 17
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원)	106 106 7,140 2,506	1,563 1,563 8,256 2,616	1,399 1,399 9,728 2,575	2,015 2,015 11,017 2,000	2,468 2,468 13,041 2,130	(역원) 영압활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형자산감가성각비 무형자산감기상각비	179 7 149 20 43	178 97 65 15 30	214 87 73 16 10	138 125 -1 17 10	162 153 -21 17 0
(12월 결化) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원)	106 106 7140 2,506 200	1,563 1,563 8,256 2,616 500	1,399 1,399 9,728 2,575 500	2,015 2,015 11,017 2,000 500	2,468 2,468 13,041 2,130 500	(역원) 영압활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산감가성관비 무행자산감기비 오환산익 유행자산차분소실(이임)	179 7 149 20 43 0	178 97 65 15 30	214 87 73 16 10	138 125 -1 17 10 0	162 153 -21 17 0
(12월 24.5) Voluction EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배)	106 106 7140 2,506 200 143.1	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4	(역원) 영압활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형자산감가 6각비 무형자산감기의 오현손의	179 7 149 20 43 0	178 97 65 15 30 0	214 87 73 16 10 0	138 125 -1 17 10 0	162 153 -21 17 0 0
(12월 登也) Voluction EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0	(역원) 양압활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형자산감가상각비 무형자산강기상각비 오환산익 유형자산차분소실(이익) 이자비용(수익)	179 7 149 20 43 0 0	178 97 65 15 30 0	214 87 73 16 10 0 0	138 125 -1 17 10 0 0	162 153 -21 17 0 0 0
(12월 결化) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS(원) DPS(원) PER ¹ (비) PBR ¹ (비) PCR(비)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 12 6.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2	(역원) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산감사상감비 무행자산장리비 오환찬의 유행자산차분산실(이임) 이자비용(수의)	179 7 149 20 43 0 0	178 97 65 15 30 0 0 -18 38	214 87 73 16 10 0 0 -22 70	138 125 -1 17 10 0 0 -30	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3
(12월 결산) Valuation EPS¹(원) EPS²(원) BPS¹(원) CPS(원) DPS(원) PER¹(비) PPR¹(비) PCR(비) EV/EBITDA(박)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2 2.6	(억원) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이않는비용 및 수의 유행자산라가 사건비 무행자산성리비 오환산의 유행자산처란스실(이익) 이자비용(수의) 기타 영합활동으로연한자산부차원동	179 7 149 20 43 0 0 0 86 24	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15	214 87 73 16 10 0 0 -22 70	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PPR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수 國際(內)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2 2.6	(억원) 영합활동으로연한원금호름 당기순이익 현금유출이 없는비용 및 수익 유행 사보기 사상기비 무행 자산생기비 오환산의 유행 자산생기비 이 자비용(수익) 이 자비용(수익) 기타 영합활동으로연한 자산부채원동 매출재권및기 타체권이감소	179 7 149 20 43 0 0 0 86 24 70	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS(원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의 률%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2 4.4	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6 3.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2 2.6 3.7	(억원) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행사산감기사장기비 무행자산상각비 오환산의 유행사산분건사선(이익) 이저비용(수익) 기타 영합활동으로연한자산부채현동 매출개원및기부채권의감소 재교자산의감소	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS(원) DPS(원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의 불(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2 4.4	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10,9 1,6 5,9 4,9 3,3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6 3.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2 2.6 3.7	(억환) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형사산감기 당환산의 유형사산감기 오환산의 유형사산분손실(이임) 이저비용(수의) 기타 영합활동으로연한자산부채변동 매출제원및기타체원의감소 재교자산의감소 매압채무및기타채원의중가	179 7 149 20 43 0 0 0 86 24 70 2	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15 -12 -1	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의물(%) 생강성 매출액증기물(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2 4.4	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8	(억환) 영합활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유청자산업가성건비 무행자산상간비 오반찬으의 유청자산차분산소설(이임) 이지비용(수의) 기타 영합활동으로인한자산부채본동 매출재단및기투채단의감소 재대자산의감소 매압배무및기투채단의증가 기타	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11 0
(12월 결산) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의물(%) 영압이익증기울(%) EBITDA증기울(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2 4.4 -2.6 112.5 35.8	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3	(억환) 영합활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유청자산업가상간비 무행자산상간비 오랜산의 유청자산부산소설(이익) 이지비용(수의) 기타 영합활동으로인한자산부채원동 매출재권및가루채권의감소 재고자신의감소 매압배우및기투채권의감소 대압배우및기투채권의장가	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 2	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1	162 153 -21 17 0 0 -41 3 -11 -11 0 1
(12월 결산) Valuation EPS¹(원) EPS²(원) BPS¹(원) CPS(원) DPS(원) PER¹(배) PBR¹(배) PCK(배) EV/EBITDA(배) 배당수의國(%) 생명이 의중기울(%) EBITDA(증가울(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 35,8 1,372,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 66 1.2 6.7 3.6 3.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5	(억환) 영압활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형자산감기상각비 무형자산상자비 오만찬은의 유형자산부산소실(이익) 이지비용(수의) 기타 영압활동으로인한자산부채원동 매출개원기두채권의감소 재고자산의감소 매압체무및기타체무의증가 기타 영업관련이자배당법인세 및 증단현금호름 투자활동으로인한하금호름	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5	138 125 -1 17 10 0 -30 -2 -16 -17 -1 0 1 30 -65	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11 0 1 41
(12월 결산) Valuation EPS¹(원) EPS²(원) BPS¹(원) CPS(원) DPS(원) PER¹(배) PBR¹(배) PCK(배) EV/EBITDA(배) 배당수의될(%) EBITDA증가율(%) EPS¹을(%) EPS¹증가율(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 35,8 1,372,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 66 1.2 6.7 3.6 3.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5	(억원) 영업활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산리가상리비 무행자산의기상리비 의한논의 유행자산부순실(이익) 이자비용(수의) 기타 영업활동으로연한자산부차원동 매출재단및기타체단의감소 재대자산의감소 매압체무및기타체단의감소 대합체무및기타체단의감소 대합체무및기타체단의감소 대합체무및기타체단의감소 대합체무및기타체단의감소 대합체무및기타체단의감소 대합체무및기타체단의감소 대장체무및기타체단의감소 등	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 2 31	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 -5 1 4 -5	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11 0 1 41 -28
(12월 결사) Valuation EPS 1(원) EPS 2(원) BPS 1(원) CPS (원) DPS (원) DPS (원) PER 1(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수 교육(%) 성장성 매출액증기용(%) GBITDA증기용(%) EBITDA증기용(%) EPS 1 증가용(%) EPS 1 증가용(%) 수악성	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 3,5,8 1,372,0 1,372,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10,9 1,6 5,9 4,9 3,3 -6,6 16,6 -0,6 -10,5 -10,5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 66 1.2 6.7 3.6 3.7 6.8 4.9 4.7 44.0	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5	(억원) 영업활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산감사상각비 무형자산상라이 오한손의 유행자산차분산실(이임) 이자비용(수의) 기타 영업활동으로연한자산부차원동 매출해권과(무차원의감소 재끄자산의감소 매압배우및기투채원의감소 재끄자산의감소 마압배우및기투채원의감소 자건하는하는 영업관론이자배당합인세 및 중단현금호를 투자자산의감소 투자활동으로연한현금호를 투자자산의감소(증가)	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 2 31 -150 -58 1	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11 -1 0 1 1 41 -28 -21
(12월 결사) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PPR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수[顯(%) BBITDA증가율(%) EBITDA증가율(%) EPS ¹ 증가율(%) FPS ¹ 증가율(%) ROE ¹ (%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2 4.4 -2.6 112.5 35.8 1,372.0 1,372.0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 6,8 4,9 4,7 44,0 44,0	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5	(억원) 영업활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자신간가(21비 무행자산성기비 오환산의 유행자산부산실(이익) 이자비용(수익) 기타 영업활동으로연한자산부차변동 매출개권및기타채권의당소 재11자산이라소 매압배우및기타채구의증가 기타 영업환경이자(배당 법인세 및 중단현금호름 투자원신의 감소(증가) 유행자신의 감소(증가)	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 2 2 31 -150 -58 1	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -1 0 1 4 28 -21
(12월 결사) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수 교육(%) EBITDA증가율(%) EPS ¹ 증가율(%) EPS ¹ 증가율(%) ROE ¹ (%) ROA(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 3,5,8 1,372,0 1,372,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 6,8 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2 2.6 3.7 8.6 19.8 10.3 22.5 22.5	(억원) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수의 유행자산라가시간비 무행자산생각비 오환산의 유행자산차분소실(이익) 이저비용(수의) 기타 영합활동으로연한자산보차변동 매출개건및기타채건의감소 재고자산의감소 매압채무및기타채무의증가 기타 영업관련이자배당법인세 및 중단현금호름 투자와산의 감소(증가) 유행자산의 감소(증가) 무행자산의 감소(증가)	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31 -150 -58 1 12 -51	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11 0 1 41 -28 -21 0 0
(12월 결사) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS (원) DPS (원) PER ¹ (배) PRR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의로(%) 영합이라증기을(%) EBITDA증기을(%) EBITDA증기을(%) EBITDA증기을(%) ERS ¹ 증기을(%) ROE ¹ (%) ROA (%) ROIC (%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 3,5,8 1,372,0 1,372,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 6,8 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5.4 1.0 6.2 2.6 3.7 8.6 19.8 10.3 22.5 22.5	(억원) 영업활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산라가 상각비 무행자산상각비 오환산의 유행자산차분소실(이익) 이자비용(수익) 기타 영업활동으로연한자산부차원동 매출개건및기타채건의감소 재고자산의감소 매압채무및기타채단의장가 기타 영업관련이자(배당법인세 및 중단현금호름 투자본의 감소(증가) 유행자산의 감소(증가) 무행자산의 감소(증가) 기타	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31 -15 -58 1 12 -51 -5	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27	162 153 -21 17 0 0 -41 3 -11 -11 0 1 41 -28 -21 0 0
(12월 결사) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS(원) DPS(원) PER ¹ (배) PRR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의 물(%) 영합이라공가설(%) EBITDA증가설(%) EPS ¹ 증가설(%) EPS ¹ 증가설(%) ROE ¹ (%) ROA(%) ROIC(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1.4 4.3 3.2 4.4 -2.6 112.5 35.8 1,372.0 1,372.0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 6,8 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5 65,7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 1,0,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8	(억원) 영업활동으로연한원금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산강기 시 무형자산상기 기 무형자산상기 기 모안손의 유행자산차분소실(이익) 이자비용(수익) 이자비용(수익) 기타 영업활동으로연한자산부차원동 매출체권및기타체권의감소 재고자산의감소 매간체무및기타체권의감소 재고자산의감소 매간체무및기타체권의감소 재고자산의감소 매간체무및기타체권의감소 대간체무및기타체무의증가 기타 영업관련이자배당법인세 및 중단현금호름 투자자산의 감소(증기) 유행자산의 공작(CAPEX) 무형자산의 감소(증기) 기타 투자원연이자배당법인세 및 중단현금호름	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31 -155 -58 1 12 -51 -5 -26	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27 0 -8	162 153 -21 17 0 0 -41 3 -11 -1 0 1 41 -28 -21 0 0
(12월 결사) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS(원) DPS(원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의률(소) 생강성 매출액등(기율(소) BBITDA등(기율(소) EPS ¹ 중기율(소)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 14 43 32 44 -26 1125 35,8 1,3720 1,3720 15,4 12,8 506	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 16.6 -0.6 -10.5 -10.5 -10.5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6 3.7 6.8 4.9 4.7 44.0 44.0 15.0 12.5 65.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 1,0,3 22,5 1,6,2 1,3,6 8,0,8 3,7,3,5	(약원) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산당기사강비 무형자산당기사강비 모환산익 유행자산당기사 (우리) 이지배영(수익) 이지배영(수익) 이지배영(수익) 지대자산의감소 대강채무및기타채권의감소 재고자산의감소 대강채무및기타채권의감소 재고자산의감소 대강채무및기타채권의감소 자고자산의감소 대강채무및기타채구의증가 기타 영압환경이자배당법인세 및 중단현금호름 투자자산의 감소(증기) 유행자산의 감소(증기) 기타 투자관련이자배당법인세 및 중단현금호름 자무산의 감소(증기) 기타 투자관련이자배당법인세 및 중단현금호름 재무활동으로연한현금호름	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31 -150 -58 1 1 2 -51 -5 -5 -26	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13	138 125 -1 17 10 0 -30 -2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27 0 -8 -21	162 153 -21 17 0 0 -41 -41 -11 -1 0 1 41 -28 -21 0 0 0
(12월 결사) Valuation EPS ¹ (원) EPS ² (원) BPS ¹ (원) CPS(원) DPS(원) PER ¹ (배) PBR ¹ (배) PCR(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수의률(%) 영압이본(가)율(%) EBITDA(*) 원(%) EPS ¹ 중가율(%) EPS ¹ 중가율(%) ROE(*(%) ROA(%) ROIC(%) 안정성 유동비율(%) 부채비율(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0 1.1 0.9 2.9	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 14 43 32 44 -26 112.5 35.8 1,372.0 1,372.0 15.4 12.8 50.6	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 16.6 -0.6 -10.5 -10.5 -10.5	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6 3.7 6.8 4.9 4.7 44.0 44.0 15.0 12.5 65.7	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8 373,5 18,4	(약환) 영합활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유형사산감기사장기비 무형자산상간비 오환산의 유형사산부산소실(이익) 이저비용(수익) 이저비용(수익) 이저비용(수익) 지리나 문한 그런 한지 보안	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41 0	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31 -150 -58 1 1 2-51 -5 -26	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13	138 125 -1 17 10 0 -30 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27 0 -8 -21	162 153 -21 17 0 0 -41 3 3 -11 -11 -1 0 1 41 -28 -21 0 0 0 0 -41 -11 -11 0 -1 -11 0 -1 -1 -1 0 0 -1 -1 -1 0 0 0 0
(12월 결사) Valuation EPS 1(원) EPS 2(원) BPS 1(원) CPS (원) DPS (원) PER 1(배) PCR(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수(월(%) 생강성 매출액등(실(%) 명압이는(공)실(%) EDITDA(공)실(%) EOUE (%) ROA(%) ROA(%) ROA(%) ROIC(%) PS방실(%) 보기원(%)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0 1.1 0.9 2.9	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 14 43 32 44 -26 1125 358 1,372.0 1,372.0 154 128 50.6	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 16.6 -0.6 -10.5 -10.5 11.8 9.8 44.6 265.5 20.4 0.0	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5 65,7 311,2 19,4 0,0	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8 373,5 18,4 0,0	(억원) 영업활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산감가상각비 무행자산의 사원 기 의원 논의 유행자산대가상각비 의원 논의 유행자산대는소실(이익) 이자비용(수의) 기타 영업활동으로연한자산부채전동 매출해진 및 무해진의 감소 재대자산의 감소 매압배우및 투채우의증가 기타 영업환경으로연한제 및 중단현금호름 투자자산의 감소(증가) 유행자산의 감소(증가) 유행자신의 감소(증가) 기타 투자문전이자 배당합에 및 중단현금호름 제다활동으로연한현금호름 제다활동으로연한현금호름 통자자신의 감소(증가) 기타 무자문전이자 배당합에 및 중단현금호름 제다활동으로연한현금호름 제다활동으로연한현금호름 제다활동으로연한현금호름 제다활동으로연한현금호름 지나입금의증기(감소)	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41 0 0	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 -2 31 -150 -58 1 1 2 -51 -5 -5 -26	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13 -80 0	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27 0 -8 -21 0 0	162 153 -21 17 0 0 -41 3 3-11 -11 -1 0 1 41 -28 -21 0 0 0 -2 -6 -17 0
(12월 결사) Valuation EPS 1(원) EPS 2(원) BPS 1(원) CPS (원) DPS (원) DPS (원) PER 1(배) PCR(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수열(%) 성당성 마음액당기실(%) EBITDA(%) ROLE 1(%) ROLE 1(106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0 1.1 0.9 2.9	1,563 1,563 8,256 2,616 500 73 14 43 32 44 -26 1125 358 1,372.0 1,372.0 154 128 50.6	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 16.6 -0.6 -10.5 -10.5 11.8 9.8 44.6 265.5 20.4 0.0	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5 65,7 311,2 19,4 0,0	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8 373,5 18,4 0,0	(억원) 영업활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산감사상각비 무형자산강사건이익 의원관식 유행자산차분소실(이익) 이자비용(수의) 기타 영업활동으로연한자산부차원동 매출해권및기타체원의감소 재대자산의감소 매압체무및기타체원의감소 재대자산의감소 매압체무및기타체원의감소 제대자산의감소 매압체무및기타체원의감소 제대자산의감소 대한체무및기타체원의감소 자대자산의감소 대한체무및기타체원의감소 지대자산의감소 대한체무및기타체무의증가 기타 영업관련이자배당법인세 및 중단현금호름 투자자산의 감소(증가) 유행자산의 감소(증가) 기타 투자관련이자배당법인세 및 중단현금호름 재무활동으로연현금호름 재무활동으로연현금호름 재무활동으로연현금호름 자무차원의감소(증가) 기타 투자관련이자배당법인세 및 중단현금호름 자무차원의감소(증가) 기타 투자관련이자배당법인세 및 중단현금호름 자무차원의감소(증가) 기타 투자관련이자배당법인세 및 중단현금호름 자무화물으로연현금호름 자무화물으로연현금호름 자무화물이공한(감소) 사원의증가(감소)	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41 0 0 0	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 2 31 -150 -58 1 12 -51 -5 -5 -26	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13 -80 0 0	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27 0 8 -21 0 0 0 0	162 153 -21 17 0 0 0 -41 3 -11 -11 -1 0 1 1 -28 -21 0 0 0 0 -41 -17 0 1 1 -17 0 0 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
(12월 결사) Valuation EPS 1(원) EPS 2(원) BPS 1(원) CPS (원) DPS (원) DPS (원) PER 1(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수열률(%) 성장성 매출액증기설(%) EBITDA(증)실(%) ROE1(%) ROA(%) ROIC (%) PCB성 유당비실(%) 부채내실(%) 차업금(BITDA(배) ◎ 당상성 응당비실(%) 부채내실(%) 차업금(BITDA(배) ◎ 당상성 응당비실(%) 부채내실(%) 차업금(BITDA(배) ○ 지보상배실(배) 활동성	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0 1.1 0.9 2.9 354.5 1.94 0.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7,3 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 35,8 1,372,0 1,372,0 15,4 12,8 50,6	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5 11.8 9.8 44.6 265.5 20.4 0.0 0.0	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 1,2 6,7 3,6 3,7 6,8 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5 65,7 311,2 19,4 0,0 0,0	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8 373,5 18,4 0,0 0,0	(억원) 영업활동으로인한현금호름 당기는이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자신간 바건비 무행자산강기비 무행자산강기비 의한손의 유행자산차분손실(이익) 이자비용(수익) 기타 영업활동으로인한자산부차변동 매출개권및 투체권의당소 재고자신이감소 대한배우및 기타체구의증가 기타 영업관련이자(배당법인세 및 중단현금호름 투자자신의 감소(증가) 유행자신의 감소(증가) 유행자신의 감소(증가) 무행자신의 감소(증가) 기타 투자원인자(배당법인세 및 중단현금호름 재무활동으로인한현금호름 자무원인자(배당법인세 및 중단현금호름 자무원임자(배당법인세 및 중단현금호름 자무원임이공(강소) 자본인 증가	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41 0 0 0 -29	178 97 65 15 30 0 0 -18 38 -15 -12 -1 1 1 -2 31 -150 -58 1 12 -51 -5 -5 -26 -53 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13 -80 0 0	138 125 -1 17 10 0 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 0 -27 0 -8 -21 0 0 0 6	162 153 -21 17 0 0 0 -41 -11 -1 -1 0 1 -28 -21 0 0 0 0 -47 -7 0 0 0 1 1 4 1 -7 -7 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0
(12월 결사) Valuation EPS 1(원) EPS 2(원) BPS 1(원) CPS (원) DPS (원) DPS (원) PER 1(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수 교육(%) 영압이 임증기실(%) EBITDA(공학(%) EPS 1 증기실(%) ROA(%) ROIC (%) PS항성 유동배실(%) 부채비실(%) 부채비실(%) 부채비실(%) 부채비실(%) 부채비실(%) 부채비실(%) 마토난상배실(배) 활동성 마출새보선자실(배)	106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0 1.1 0.9 2.9 354.5 19.4 0.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 35,8 1,372,0 1,372,0 15,4 12,8 50,6 293,7 21,1 0,0 0,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5 11.8 9.8 44.6 265.5 20.4 0.0 0.0	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6,6 12 6,7 3,6 3,7 6,8 4,9 4,7 44,0 44,0 15,0 12,5 65,7 311,2 19,4 0,0 0,0	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8 373,5 18,4 0,0 0,0 7,7	(억원) 영합활동으로인한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자신간가(강비 무행자산장기비 의한소의 유행자산차분소실(이익) 이자비용(수익) 기타 영합활동으로인한자산부차원동 매출개권및기타채권의감소 재고자신의감소 매압배우및기타채권의감소 재고자신의감소 매압배우및기타채구의증가 기타 영압관점이자(배당법)에 및 중단현금호름 투자자신의 감소 유행자신의 감소(증가) 유행자신의 감소(증가) 기타 투자원의 가(CAPEX) 무형자신의 감소(증가) 기타 투자원의 가(CAPEX) 무형자신의 감소(증가) 기타 투자원의 가(CAPEX) 무형자신의 감소(증가) 기타 투자원의 자(대당법)에 및 중단현금호름 재무활동으로인한현금호름 장기자입금의증가(감소) 사변의증가(감소) 지본의 증가 기타 재무관점이자(배당법)에 및 중단현금호름	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41 0 0 0 -29 -12	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15 -12 -1 1 1 -2 31 -150 -58 1 12 -51 -5 -26 -53 0 0	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13 -80 0 0 0	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -65 -30 0 -27 0 -8 -21 0 0 0 6 -28	162 153 -21 17 0 0 -41 3 -11 -1 -1 0 1 41 -28
(12월 결사) Valuation EPS 1(원) EPS 2(원) BPS 1(원) CPS (원) DPS (원) DPS (원) PER 1(배) PCR(배) EV/EBITDA(배) 배당수(교육(*) 성당성 매출액등(일(*) EBITDA증(의용(*)) EPS 1용(*) EPS 18(*) EPS 18(106 106 7,140 2,506 200 143.1 2.1 6.1 6.2 1.3 -1.7 -26.9 -6.5 -81.0 -82.0 1.1 0.9 2.9 354.5 19.4 0.0 0.0	1,563 1,563 8,256 2,616 500 7.3 1,4 4,3 3,2 4,4 -2,6 112,5 3,5,8 1,372,0 1,372,0 15,4 12,8 50,6 293,7 21,1 0,0 0,0	1,399 1,399 9,728 2,575 500 10.9 1.6 5.9 4.9 3.3 -6.6 -10.5 -10.5 11.8 9.8 44.6 -265.5 20.4 0.0 0.0 7.6 137.3	2,015 2,015 11,017 2,000 500 6.6 1.2 6.7 3.6 3.7 6.8 4.9 4.7 44.0 44.0 15.0 12.5 65.7 311.2 19.4 0.0 0.0 8.0 145.9	2,468 2,468 13,041 2,130 500 5,4 1,0 6,2 2,6 3,7 8,6 19,8 10,3 22,5 22,5 16,2 13,6 80,8 373,5 18,4 0,0 0,0 7,7 141,9	(억원) 영합활동으로연한현금호름 당기순이익 현금유출이없는비용 및 수익 유행자산라가상각비 무행자산성리비 오환산의 유행자산차분소실(이익) 이자비용(수익) 기타 영합활동으로연한자산부차변동 매출개권및기투채권의감소 재고자산이감소 매간체무및기투채권의감소 재고자산이감소 매한체무및기투채권의감소 재고자산이감소 매한체무및기투채권의감소 자고자산이감소 대한체무및기투채권의감소 자고자산이감소 대한체무및기투체무의증가 기타 영합환경이자비량합인세 및 중단현금호름 투자자신의 감소(증기) 유행자신의 감소(증기) 구타 투자환경이자비량합인세 및 중단현금호름 재무활동으로연한현금호름 장가산임금이증기(감소) 사회의증기(감소) 사회의증기(감소) 자본의증기(감소) 자본의증기(감소) 자본의증기(감소) 지부만이자비량합인세 및 중단현금호름 장가입금이증기(감소) 지부인증기(감소) 지부민증기(감소) 지부인증기(감소) 지부원전기자비량합인세 및 중단현금호름 현금의 증가	179 7 149 20 43 0 0 86 24 70 2 -2 -46 0 -85 -28 1 12 -39 -2 -5 -41 0 0 0 -29 -12	178 97 65 15 30 0 -18 38 -15 -12 -1 1 2 -2 31 -150 -58 1 12 -51 -5 -26 -53 0 0	214 87 73 16 10 0 0 -22 70 60 60 -5 1 4 -5 -144 -90 2 18 -27 3 -13 -80 0 0 0	138 125 -1 17 10 0 -30 2 -16 -17 -1 0 1 30 -27 0 -8 -21 0 0 6 -28 -52	162 153 -21 17 0 0 0 -41 -11 -1 0 1 -12 -28 -21 0 0 0 0 -2 -6 -17 0 0 0 0 1 1 -12 -13 -14 -15 -16 -17 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0

주: 「지배주주기준, ²지배 및 비지배 기준 자료: Company data, IBK투자증권 예상

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

TON:	FIFT		담당자 보유여부		1%이상	위당권	계열사	구 사 내 당		村人立	중대한	M&A
종목명	담당자	샹	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급	1PO	지급보증	야해관계	관련

해당사항없음

투자의견 안내

종목 투자의견 (절대수익률 기준)	업종 투자의견 (상대수익률 기준)	투자기간
적극마수 40%~ 마수 15%~ 중립 -15%~15% 비중축소 ~-15%	비중확대 +10%~ 중립 -10%~+10% 비중축소 ~-10%	12개월
◆적극매수 ▲매수 ●중립 ■ 비중축소	Not Rated 또는 담당자 변경	

