



상사/화학스물덩
이명현 (2122-9206)
mr.lee@hi-ib.com

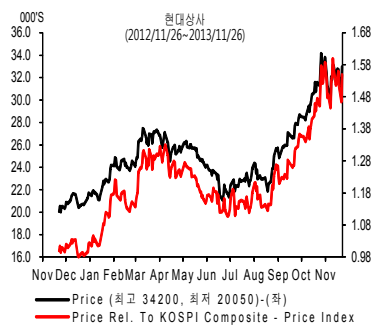
Buy (Maintain)

목표가(6M) 55,000원
증가(2013/11/26) 33,000원

Stock Indicator

| | |
|------------|----------------|
| 자본금 | 1,116 억원 |
| 발행주식수 | 2,233만주 |
| 시가총액 | 7,369억원 |
| 외국인지분율 | 6.30% |
| 배당금(2012) | 500원 |
| EPS(2013E) | 5,608 원 |
| BPS(2013E) | 23,393 원 |
| ROE(2013E) | 26.9 % |
| 52주 증가 | 20,050~34,200원 |
| 60일평균거래량 | 104,009주 |
| 60일평균거래대금 | 31.1억원 |

Price Trend



현대상사(011760)

목표주가 상향, YLNG 판가 인상 압박에 따른 가치 부각

■ 시가총액을 상회하는 YLNG 가치는 '14년에 더욱 부각될 듯

동사는 90년 말경 YLNG(예멘 LNG)에 5,000만불을 투자하였고, 05년에 추가적으로 8,000만불을 투자하여 현재 지분을 취득하였다. YLNG의 가스 판매처는 Total, GDP-Suez, KOGAS이다. YLNG의 가스판매가격은 Total, GDP-Suez에는 기존 \$1.5에서 '14년부터 \$7.21로 인상하기로 합의하였고, KOGAS에는 기존 \$3에서 '14년부터 인상된 가격을 적용할 예정이다. 현재 예멘정부와 KOGAS는 가스판매가격을 두고 합의를 진행 중이다. 만약 가스판매가격이 \$10로 인상될 경우 YLNG의 평균 판매단가는 \$4~5 수준에서 \$9내외로 인상될 것으로 보이고 동사로 유입되는 수익은 연간 약 790억원 수준일 것으로 추정된다. 이에 YLNG의 가치는 약 7.6천억원으로 동사의 시가총액을 상회할 것으로 보인다.

■ 상사 중 '14년 무역 및 E&P 부문에서 실적 차별화 가능할 전망

'14년 무역부문 이익은 범 현대그룹 효과, 우크라이나 전동차 수주 압박 및 청도조선소 매각으로 인해 적자가 감소하여 '13년 예상이익대비(청도조선소 매각에 따른 일회성 손실제외) +54.2% 증가할 것으로 추정된다. 다만 3분기 영업이익은 철강, 화학 시장 부진 및 영업일수 감소 영향으로 전분기와 유사할 것으로 보인다. 동사의 E&P 이익 중 90% 이상이 LNG관련 수익으로 비철금속 등의 약세에도 불구하고 안정적으로 이익을 창출하고 있다.

■ 적자회사인 청도조선소 매각으로 리스크 축소 및 이익 증가 전망

청도조선소는 '09년부터 지속적으로 대규모의 적자 기록하였다. 하지만 지난 9월에 동사가 보유한 지분 66.25%를 산프드집단 및 국청홀딩스에 \$1에 매각하였다. 또한 동사는 청도조선소에게 받을 채무 약 \$46백만을 면제해 주었다. 이로 동사에 미치는 영향은 개별로는 채무면제 등으로 인해 -460억원 정도의 손실이 발생하지만, 연결로는 자본잠식법인이 연결대상에서 제외됨에 따라 780억원 정도의 평가 이익이 들어올 것으로 보인다. 이에 총 230억원 정도의 이익이 손익계산서에 계상될 예정이다. 적자가 지속적으로 발생하던 청도조선소 매각으로 인해 향후 동사의 이익이 개선 될 예정이다. 또한 잔여지분의 최소 매각금액은 약 \$8백만일 것으로 보여 향후 지분 매각에 따른 추가 이익이 발생할 전망이다.

■ 목표주가 55,000원으로 상향, 적극 매수 추천 유지

동사의 목표주가는 기존 42,000원에서 55,000원으로 상향 조정한다. 이는 1) 가스평균 판매가격이 \$4~5에서 \$9내외로 상승함에 따라 YLNG 가치가 향상될 전망이고, 2) '14년 동사의 무역부문 실적이 뚜렷하게 증가할 것으로 보인다. 또한 3) 청도 조선소의 불확실성 해소로 인한 할인 요소가 없어졌다는 점에 기인한다. 추가적으로 4) '13년 2분기말 기준 동사는 순현금 2,000억원 정도를 보유하고 있어 재무 건전성도 뛰어나다. 동사의 '15년 기준 PER은 5.9x로 여전히 밸류에이션 메리트가 높다고 판단된다.

중 사표준 : 금공누사외사의 영업 및 업무의 관한 규정,에 관한 규정 중 제22조 소사 준역사표의 역경과 공표에 관한 규정들 준수하고 있음을 알려드립니다.



시가총액을 상회하는 YLNG 가치는 14년에 더욱 부각될 듯

동사는 '90년 말경 YLNG(예멘 LNG)에 5,000만불을 투자하였고, '05년에 추가적으로 8,000만불을 투자하여 현재 지분을 취득하였다. YLNG의 생산은 '09년부터 진행되었고, GDF-Suez에 2.7Mtpa, Total에 2.0Mtpa, KOGAS(한국가스공사)에 2.0Mtpa씩 각각 판매되고 있다. 가스 판매지역도 초기에는 미국 70%, 한국 30%였지만, 아시아의 가스 가격이 북미보다 높게 형성됨에 따라 '11년 기준으로는 아메리카 25%, 유럽 15%, 아시아 60%로 판매 지역을 변경하면서 수익을 극대화하고 있다. YLNG의 가스판매단가는 GDF-Suez와 Total에 '13년까지는 \$1.5mmbtu에 판매되었지만 '14년부터는 \$7.21mmbtu로 인상 하기로 결정하였고, KOGAS도 '13년까지는 \$3.015mmbtu에 판매되었지만 '14년부터는 인상된 가격으로 판매될 것으로 보인다. 현재 YLNG와 KOGAS는 가스판매가격에 협의를 진행하고 있으며, 판매가격은 \$10이상이 될 가능성이 높다고 판단된다. 이는 현재 JCC 판매가격이 \$16수준이고 한국이 수입하는 평균 가스 가격인 \$14 초반임을 감안하면 높은 가격이 아니다. KOGAS의 판매단가가 \$10로 인상될 경우 YLNG의 평균 판매단가는 \$4~5 수준에서 \$9내외로 인상될 것으로 보이고 동사로 유입되는 수익은 연간 약 790억원 수준일 것으로 추정된다. 이에 YLNG의 가치는 약 7.6천억원 수준으로 판단된다. 현재 현대종합상사의 시가총액이 7.4천억원 수준인 것을 고려하면 현대상사는 여전히 저평가 구간인 것으로 보인다.

<표1>. YLNG 수익 추정

| 구분 | 계 | | | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E |
|-------------------|-------|-------|----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 가스 | | | | | | | | |
| 가스 연생산량(kMMbtu) | TOTAL | KORAS | GDP SUEZ | 58,000 | 400,200 | 423,400 | 423,400 | 423,400 |
| 평균 판매 가격(\$/mbtu) | 25% | 50% | 25% | 4.4 | 4.4 | 8.6 | 8.6 | 8.6 |
| 가스 개발 이익 (\$m) | | | | 254 | 1,754 | 3,643 | 3,643 | 3,643 |
| 개발이익 합계(\$m) | 초기 | 정상화 | | 254 | 1,754 | 3,643 | 3,643 | 3,643 |
| 운영비(회수 전/후) | 10% | 6% | | 25 | 175 | 219 | 219 | 219 |
| 총비용(\$m) | | | | 25 | 175 | 219 | 219 | 219 |
| 세전수익(\$m) | | | | 229 | 1,578 | 3,425 | 3,425 | 3,425 |
| 세후수익(\$m) | | | | 160 | 1,105 | 2,397 | 2,397 | 2,397 |
| 현대상사 현금 유입(억원) | | | | 53 | 365 | 791 | 791 | 791 |
| 할인가치(억원) | 7,633 | | | | | 791 | 719 | 654 |

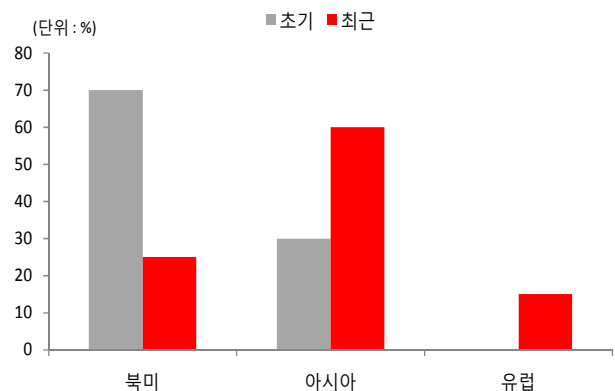
주석: 운영비 초기 10%, 정상화 후 6%, 할인을 10% 가정

<표2> KOGAS 가격 변동에 따른 YLNG 적정 가치 (단위:\$,억원)

| 예상 판매가 | YLNG 가치 | 예상 판매가 | YLNG 가치 |
|-----------|--------------|--------|---------|
| 6 | 5,859 | 11 | 8,077 |
| 7 | 6,303 | 12 | 8,520 |
| 8 | 6,746 | 13 | 8,964 |
| 9 | 7,190 | 14 | 9,407 |
| 10 | 7,633 | 15 | 9,851 |

자료: 현대상사, YLNG, 하이투자증권

<그림 1> YLNG 지역별 판매 추이



상사 중 '14년 무역 및 E&P 부문에서 실적 차별화 가능할 전망

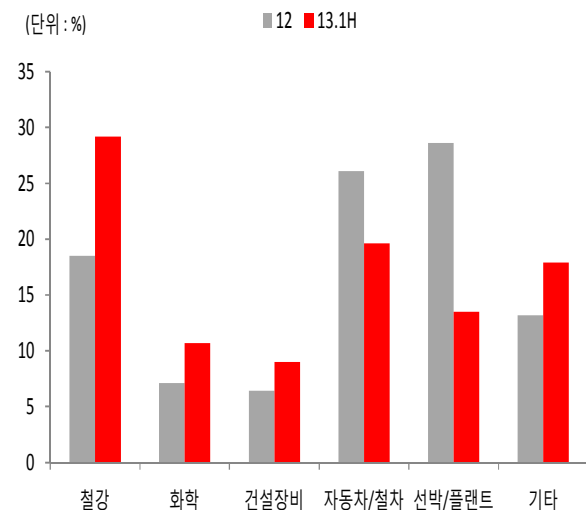
'12년 동사의 무역 부문 매출 이익 구성을 보면 철강 18.5%, 화학 7.1%, 건설장비 6.4%, 자동차/철차 26.1%, 선박/플랜트 28.6%와 기타 13.2%로 구성되어 있다. 동사는 다른 상사대비 다양한 사업 포트폴리오를 구성하고 있어 타상사 대비 안정적으로 이익 창출이 가능할 전망이다. 또한 '14년에는 무역부문의 개선세가 뚜렷할 것으로 보인다. 이는 철강부문에서는 현대하이스코의 냉연 및 현대제철의 고로 증설로 인한 수혜가 가능할 전망이고, 화학부문에서는 현대오일뱅크 담당하는 물량의 증가로 성장을 지속할 것으로 보인다. 또한 자동차/철차 부문에서는 우크라이나 전동차 수주로 인한 이익 증가세가 뚜렷할 것으로 판단된다. 추가적으로 청도조선사 매각으로 자회사 적자 폭이 축소되면서 선박/플랜트의 이익도 개선될 것이다.

결론적으로 '14년 무역부문 이익은 범 현대그룹 효과, 우크라이나 전동차 수주 압박 및 청도조선사 매각으로 인한 적자 축소로 인해 '13년 예상이익대비(청도조선소 매각에 따른 일회성 손실제외) +54.2% 증가할 것으로 추정된다.

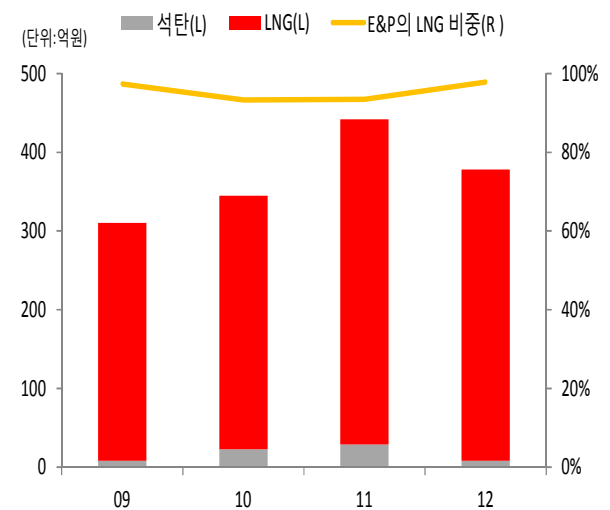
다만 3분기 영업이익은 선박/플랜트 부문 이익 증가 예상에도 불구하고 철강, 화학부문 시황 부진 및 추석 등 영업일수 감소 영향으로 시장기대치를 소폭 하회한 전분기와 유사할 것으로 추정된다.

동사의 E&P부문은 원자재가격 약세에도 불구하고 호실적을 지속하고 있다. 이는 E&P 이익 중 90% 이상이 LNG관련 수익으로 비철금속 등의 약세에도 불구하고 안정적으로 이익을 창출하고 있다. LNG는 대부분 장기공급계약을 체결하여 생산 및 판매를 진행함에 따라 가격 변동이 크지 않은 편이다. 현재 동사가 수익으로 인식하는 광구는 총 4개로 베트남 11-2광구, 카타르 LNG, 오만LNG와 호주 Drayton이다. 이 중 호주 Drayton을 제외하면 모두 LNG 관련 광구이기 때문에 다른 E&P 투자기업대비 동사 E&P 부문의 이익 안정성이 높다고 판단된다.

<그림 2> 사업부문별 매출이익 비중 추이



<그림 3> E&P 부문 경상이익 및 LNG 비중 추이



자료: 현대상사, 하이투자증권

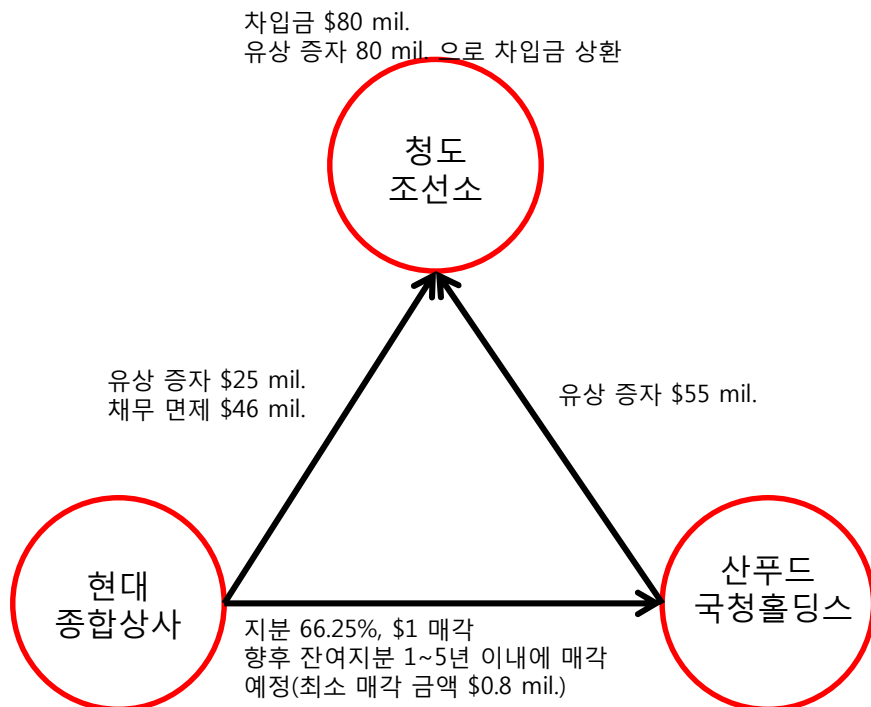
적자회사인 청도조선소 매각으로 리스크 축소 및 이익 증가 전망

청도조선소는 '09년부터 지속적으로 대규모의 적자를 기록하였다. 이는 조선 시장 둔화로 수주 경쟁이 심화되면서 판가가 하락하여, 배를 제작할수록 적자를 기록하는 상황이 었기 때문이다. 하지만 지난 9월에 동사가 보유한 지분 66.25%를 산푸드집단 및 국청홀딩스에 \$1에 매각하였다. 또한 동사는 청도조선소에게 받을 채무 약 \$46백만을 면제해 주었다. 동사에 미치는 영향은 개별로는 채무면제 등으로 인해 -460억원 정도의 손실이 발생하지만 연결로는 자본잠식법인이 연결대상에서 제외됨에 따라 780억원 정도가 평가 이익이 들어올 것으로 보인다. 결론적으로 연결 기준으로 총 230억원정도 이익이 손익계산서에 계상될 예정이다.

적자가 지속적으로 발생하던 청도조선사 매각으로 인해 향후 동사의 세전이익이 개선될 예정이다. 또한 자본잠식 법인으로 인해 유상증자 가능성 등의 불확실한 리스크가 존재하였지만 매각으로 인해 이러한 우려가 사라졌다.

현재 동사는 청도조선소 지분 30.59%을 보유하고 있다. 산푸드집단 및 국청홀딩스는 계약 종결일 후 1년부터 5년 이내에 동사의 잔여지분을 전량 매수할 의무가 존재한다. 잔여지분의 최소 매각금액은 약 \$8백만일 것으로 보여 향후에 지분 매각에 따른 추가 이익이 발생할 전망이다.

<그림 4> 청도 조선소, 현대종합상사, 산푸드집단 & 국청홀딩스 거래 도식화



자료: 현대상사, 하이투자증권

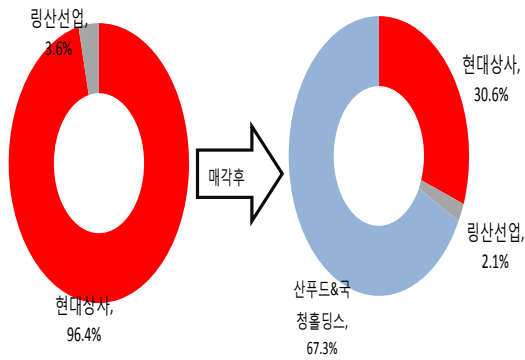
<표3> 동사 손익에 미치는 영향 분석 표 (단위 : 천\$)

| | 별도 | 연결 |
|-------------|----------------|----------------|
| 대손상각비 | -37,718 | -45,871 |
| 영업이익 | -37,718 | -45,871 |
| 매각손익 | | 70,800 |
| 잡손실 | -4,121 | -4,121 |
| 경상이익 | -41,839 | 20,808 |

<표4>청도 조선소 요약 재무현황 (단위 : 천\$)

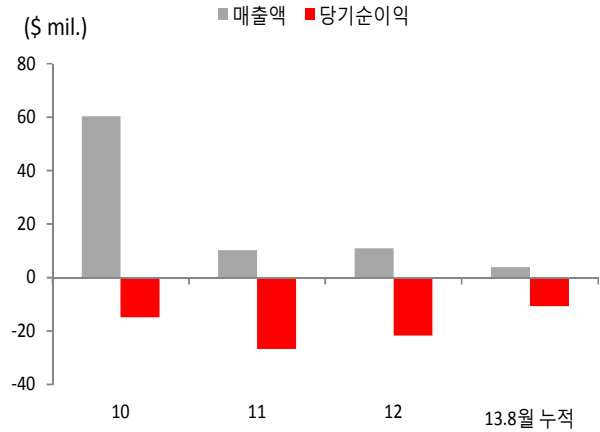
| | 10 | 11 | 12 | 13.8월 누적 |
|---------|----------|----------|----------|-------------|
| 자산 | 117,365 | 92,842 | 53,402 | 59,394 |
| 부채 | 168,557 | 172,828 | 109,677 | 132,868 |
| 자본 | -51,192 | -79,986 | -56,275 | -73,474 |
| - 자본금 | 70,000 | 70,000 | 110,000 | 110,000 |
| - 이익잉여금 | -121,072 | -145,003 | -174,329 | -182,196 |

<그림 5> 청도 조선소 지분 구조



자료: 현대상사, 하이투자증권

<그림 6> 청도 조선소 실적 추이



목표주가 55,000원으로 상향, 적극 매수 추천 유지

동사의 목표주가는 기존 42,000원에서 55,000원으로 상향 조정한다. 이는 1) 가스 평균 판매가격이 \$4~5내외에서 \$9내외로 상승함에 따라 YLNG 가치가 향상될 전망이고, 2) '14년 동사의 무역부문 실적이 뚜렷하게 증가할 것으로 보인다. 3) 청도 조선소의 불확실성 해소로 인한 할인 요소가 없어졌다는 점에 기인한다. 추가적으로 4) '13년 2분기 말 기준 동사는 순현금 2,000억원 정도를 보유하고 있어 재무 건전성도 뛰어나다. 동사의 '14년기준 PER은 11.7x로 다소 부담스러울 수 있으나 YLNG이익이 본격적으로 유입되는 '15년에는 PER은 5.9x로 하락함에 따라 여전히 밸류에이션 메리트가 높다고 판단된다.

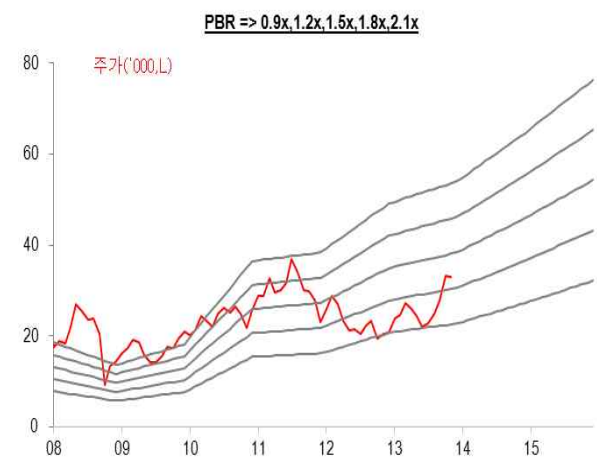
〈표5〉 현대상사 분기 및 연간 실적전망

(단위: 억원, %)

| 구분 | 2012년 | | | | 2013년 | | | | FY12 | FY13E | FY14E | FY15E | FY16E | FY17E |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3QE | 4QE | | | | | | |
| 매출액 | 13,003 | 12,533 | 11,222 | 10,454 | 12,151 | 14,360 | 14,441 | 14,951 | 54,684 | 55,903 | 59,423 | 61,713 | 63,318 | 63,952 |
| 기계/플랜트 | 5,676 | 4,474 | 4,188 | 4,820 | 5,511 | 5,477 | 5,518 | 5,697 | 23,373 | 22,204 | 23,536 | 24,713 | 25,949 | 26,208 |
| 철강 | 4,654 | 5,467 | 4,321 | 3,813 | 4,532 | 5,275 | 5,535 | 5,608 | 22,527 | 20,950 | 21,788 | 22,660 | 22,886 | 23,115 |
| 화학 | 2,524 | 2,407 | 2,532 | 1,583 | 3,439 | 4,717 | 4,634 | 4,774 | 13,722 | 17,564 | 18,969 | 19,253 | 19,446 | 19,640 |
| 기타 | 109 | 136 | 132 | 202 | 143 | 261 | 253 | 269 | 580 | 927 | 1,066 | 1,082 | 1,093 | 1,104 |
| 영업이익 | 108 | 407 | 117 | 13 | 65 | 82 | 77 | -334 | 288 | -111 | 519 | 644 | 677 | 667 |
| 기계/플랜트 | 87 | 93 | 49 | 39 | 29 | 27 | 30 | 91 | 268 | 178 | 235 | 321 | 337 | 341 |
| 철강 | 37 | 38 | 3 | 30 | 40 | 52 | 39 | 68 | 108 | 199 | 229 | 238 | 240 | 243 |
| 화학 | -4 | 2 | -3 | 0 | 1 | -2 | 0 | 0 | -5 | 0 | 19 | 39 | 58 | 59 |
| 기타 | 98 | 240 | 40 | -244 | -36 | 4 | 4 | 2 | 133 | -26 | 20 | 30 | 25 | 8 |
| 영업이익률(%) | 0.8 | 3.3 | 1.0 | 0.1 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | -2.2 | 0.5 | -0.2 | 0.9 | 1.0 | 1.1 | 1.0 |
| 기계/플랜트 | 1.5 | 2.1 | 1.2 | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 1.6 | 1.1 | 0.8 | 1.0 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| 철강 | 0.8 | 0.7 | 0.1 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 0.7 | 1.2 | 0.5 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 화학 | -0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| 기타 | 89.7 | 175.9 | 30.2 | -120.7 | -25.4 | 1.6 | 1.5 | 0.8 | 22.9 | -2.8 | 1.9 | 2.8 | 2.3 | 0.7 |
| 세전이익 | 192 | 339 | NA | 91 | 138 | 179 | 735 | 406 | 646 | 1,458 | 818 | 1,619 | 1,757 | 1,730 |
| 지배주주 순이익 | 166 | 280 | NA | 19 | 114 | 134 | 624 | 382 | 516 | 1,252 | 629 | 1,245 | 1,351 | 1,330 |

〈그림 7〉 현대상사 PER 밴드

〈그림 8〉 현대상사 PBR 밴드



자료: 현대상사, 하이투자증권

IFRS 연결 추정 재무제표

재무상태표

(단위:억원)

| | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 14,307 | 16,496 | 17,518 | 18,995 |
| 현금 및 현금성자산 | 3,139 | 5,078 | 5,382 | 6,390 |
| 단기금융자산 | 404 | 413 | 439 | 456 |
| 매출채권 | 8,098 | 8,278 | 8,800 | 9,139 |
| 재고자산 | 2,010 | 2,055 | 2,184 | 2,268 |
| 비유동자산 | 4,840 | 3,953 | 3,902 | 3,857 |
| 유형자산 | 436 | 379 | 329 | 284 |
| 무형자산 | 680 | 680 | 680 | 680 |
| 자산총계 | 19,148 | 20,448 | 21,421 | 22,852 |
| 유동부채 | 13,688 | 13,845 | 14,298 | 14,593 |
| 매입채무 | 7,036 | 7,193 | 7,646 | 7,940 |
| 단기차입금 | 4,769 | 4,769 | 4,769 | 4,769 |
| 유동성장기부채 | 972 | 972 | 972 | 972 |
| 비유동부채 | 1,360 | 1,360 | 1,360 | 1,360 |
| 사채 | | | | |
| 장기차입금 | 864 | 864 | 864 | 864 |
| 부채총계 | 15,049 | 15,205 | 15,658 | 15,953 |
| 지배주주지분 | 4,081 | 5,224 | 5,742 | 6,877 |
| 자본금 | 1,116 | 1,116 | 1,116 | 1,116 |
| 자본잉여금 | | | | |
| 이익잉여금 | 1,746 | 2,888 | 3,406 | 4,542 |
| 기타자본항목 | -191 | -191 | -191 | -191 |
| 비지배주주지분 | 18 | 19 | 20 | 22 |
| 자본총계 | 4,099 | 5,243 | 5,762 | 6,899 |

현금흐름표

(단위:억원)

| | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 280 | 1,581 | 777 | 1,656 |
| 당기순이익 | 516 | 1,254 | 630 | 1,247 |
| 유형자산감가상각비 | 59 | 50 | 44 | 38 |
| 무형자산상각비 | 155 | 155 | 155 | 155 |
| 지분법관련손실(이익) | 215 | 246 | 231 | 907 |
| 투자활동 현금흐름 | -463 | 732 | -105 | -111 |
| 유형자산의 처분(취득) | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 무형자산의 처분(취득) | -157 | -155 | -155 | -155 |
| 금융상품의 증감 | -72 | 1,948 | 330 | 1,026 |
| 재무활동 현금흐름 | -129 | -110 | -111 | -110 |
| 단기금융부채의증감 | -4 | | | |
| 장기금융부채의증감 | | | | |
| 자본의증감 | | | | |
| 배당금지급 | -112 | -112 | -112 | -112 |
| 현금및현금성자산의증감 | -417 | 1,939 | 304 | 1,009 |
| 기초현금및현금성자산 | 3,556 | 3,139 | 5,078 | 5,382 |
| 기말현금및현금성자산 | 3,139 | 5,078 | 5,382 | 6,390 |

주) 주요투자지표는 지배주주귀속분 기준
자료 : 현대상사, 하이투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

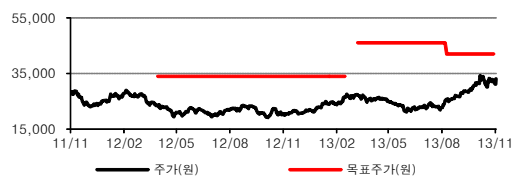
(단위:억원, %)

| | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 54,684 | 55,903 | 59,423 | 61,713 |
| 증가율(%) | 0.4 | 2.2 | 6.3 | 3.9 |
| 매출원가 | 53,334 | 54,978 | 57,765 | 59,816 |
| 매출총이익 | 1,350 | 925 | 1,659 | 1,897 |
| 연구개발비 | | | | |
| 판매비와관리비 | 1,062 | 1,036 | 1,139 | 1,253 |
| 기타영업수익 | | | | |
| 기타영업비용 | | | | |
| 영업이익 | 288 | -111 | 519 | 644 |
| 증가율(%) | -45.5 | -138.4 | -569.4 | 24.0 |
| 영업이익률(%) | 0.5 | -0.2 | 0.9 | 1.0 |
| 이자수익 | 82 | | | |
| 이자비용 | 210 | | | |
| 지분법이익(손실) | 215 | 246 | 231 | 907 |
| 기타영업외손익 | 209 | 1,563 | 309 | 309 |
| 세전계속사업이익 | 646 | 1,458 | 818 | 1,619 |
| 법인세비용 | 129 | 204 | 188 | 372 |
| 세전계속이익률(%) | 1.2 | 2.6 | 1.4 | 2.6 |
| 당기순이익 | 516 | 1,254 | 630 | 1,247 |
| 순이익률(%) | 0.9 | 2.2 | 1.1 | 2.0 |
| 지배주주귀속 순이익 | 516 | 1,252 | 629 | 1,245 |
| 기타포괄이익 | -167 | -167 | -167 | -167 |
| 총포괄이익 | 349 | 1,087 | 463 | 1,079 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 348 | 1,085 | 462 | 1,078 |

주요투자지표

| | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | |
| EPS | 2,309 | 5,608 | 2,817 | 5,576 |
| BPS | 18,278 | 23,393 | 25,715 | 30,798 |
| CFPS | 3,271 | 6,529 | 3,709 | 6,441 |
| DPS | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Valuation(배) | | | | |
| PER | 9.0 | 5.9 | 11.7 | 5.9 |
| PBR | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 1.1 |
| PCR | 6.3 | 5.1 | 8.9 | 5.1 |
| EV/EBITDA | 15.3 | 89.2 | 11.4 | 8.5 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | |
| ROE | 13.0 | 26.9 | 11.5 | 19.7 |
| EBITDA 이익률 | 0.9 | 0.2 | 1.2 | 1.4 |
| 부채비율 | 368.7 | 291.1 | 272.7 | 232.0 |
| 순부채비율 | 74.7 | 21.2 | 13.6 | -3.5 |
| 매출채권회전율(x) | 6.8 | 6.8 | 7.0 | 6.9 |
| 재고자산회전율(x) | 23.1 | 27.1 | 27.3 | 26.9 |

주가와 목표주가의 차이



투자등급 추이

| 의견제시 일자 | 투자 의견 | 목표가격 | 의견제시 일자 | 투자 의견 | 목표가격 | 의견제시 일자 | 투자 의견 | 목표가격 |
|-----------------------|-------|--------|---------|-------|------|---------|-------|------|
| 2013-11-27 | Buy | 55,000 | | | | | | |
| 2013-09-02 | Buy | 42,000 | | | | | | |
| 2013-04-02(담 당자변경) | Buy | 46,000 | | | | | | |
| 2012-04-23 | Buy | 34,000 | | | | | | |

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다. ▶당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다. ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이명현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익율을 의미함.
- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 +15%미만, -15%미만 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)