

2016. 11. 13

Company Update

SK케미칼 (006120)

턴어라운드 불구 랠리 전 주가 회귀



이승호
Analyst
brian79.lee@samsung.com
02 2020 7177

박원용
Research Associate
wkrw.park@samsung.com
02 2020 7847

- 3분기 SK가스 호조 영향 연결 실적 컨센서스 상회, 수지 사업 제품 믹스 개선, 바이오디젤 수익성 회복 영향 그린케미칼 별도 실적 개선 견인
- 2017년 그린케미칼 PETG CAPA 증설 및 PPS 사업 개시, 생명과학 CSL627 로열티 수취 개시, 각종 백신 상용화 기대
- 2016년 연결 및 별도 실적 턴어라운드 불구 2015년 랠리 전 주가 회귀

WHAT'S THE STORY

3분기 컨센서스 상회: 3분기 연결 매출액 1조6,278억원(+13.1% y-y), 영업이익 712억원(+42.3% y-y), 순이익 568억원(+18.3% y-y) 달성. 컨센서스 대비 매출액 +2.6%, 영업이익 +18.7%, 순이익 +15.5% 상회. 연결 실적 SK가스(지분율 45.5%) 매출액 1조2,905억원(+18.6% y-y), 영업이익 438억원(+95.0% y-y), 지배지분순이익 377억원(+303.6% y-y) 달성. 석유화학회사 및 산업체 대상 프로판 B2B 판매 증가 외형 성장 견인, 영업 환경 개선 영향 수익성 개선

3분기 별도 그린케미칼 실적 호조, 생명과학 실적 정체: 3분기 별도 매출액 3,074억원(+0.4% y-y), 영업이익 256억원(+1.8 y-y), OPM 8.3%(+0.1%p y-y) 달성. 그린케미칼 매출액 2,026억원(-0.3% y-y), 영업이익 143억원(+10.1% y-y), OPM 7.0%(+0.6%p y-y) 달성. 수지 매출액 867억원(-1.2% y-y), 바이오디젤 매출액 692억원(+2.8% y-y), 유틸리티 185억원(-1.0% y-y) 달성. 수지 사업의 경우 저수익성 PET 매출 감소, PETG 악성재고 충당금 20억원 반영, OPM 7.4%(-2.7% y-y) 달성. 바이오디젤 사업의 경우 상반기 선수요 영향 하반기 바이오디젤 매출 감소, 발전소 입찰 공백 영향 바이오중유 매출 역시 감소, 사업 환경 정상화 및 원가 절감 기인 OPM 9.1%(+9.5%p y-y) 달성. 한편 생명과학 매출액 1,047억원(+2.2% y-y), 영업이익 119억원(-3.0% y-y), OPM 11.3%(-0.6%p y-y) 달성. 계절독감백신 매출 이연, R&D 투자 확대로 수익성 정체

2017년 그린케미칼 신사업 및 생명과학 신제품 성과 기대: 2017년 PETG CAPA 20만톤 증설 완료 계획. 슈퍼엔지니어링 플라스틱 PPS(Poly-Phenylene Sulfide, CAPA 1.2만톤) 상용화, BEP 돌파 기대. 장기 지속성 혈우병 A 치료제 CSL627 매출액 대비 로열티 5% 수취 기대. 폐렴구균백신 스카이뉴모 소아 대상 적응증 획득, 특허 승소, 출시 기대. 계절독감백신 WHO PQ(Pre-qualification) 인증 기대. 대상포진백신 한국 허가 기대. 한편 영유아 대상 4가 계절독감백신 한국 임상 3상, 자궁경부암 백신 한국 임상 1상, 소아 장염백신 한국 임상 1상, 사노피 공동 폐렴구균백신 전임상 완료 기대

분기 실적

(십억원)	3Q16	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,627.8	13.1	0.2	0.2	2.6
영업이익	71.2	42.3	27.8	43.8	18.7
세전계속사업이익	74.5	25.1	42.1	41.7	26.4
순이익	56.8	18.3	(3.4)	147.7	15.5
이익률 (%)					
영업이익	4.4				
세전계속사업이익	4.6				
순이익	3.5				

자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2015	2016E	2017E
Valuation (배)			
P/E	26.2	14.5	13.6
P/B	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	24.1	15.2	15.8
Div yield (%)	0.5	0.5	0.5
EPS 증가율 (%)	흑전	81.2	6.2
ROE (%)	4.1	7.2	7.1
주당지표 (원)			
EPS	2,269	4,113	4,368
BVPS	62,701	67,066	71,720
DPS	300	300	300

AT A GLANCE

SELL HOLD **BUY**

목표주가 **75,000원** (26.1%)

현재주가 **59,500원**

시가총액	1.4조원
Shares (float)	24,303,255주 (62.9%)
52주 최저/최고	55,400원/85,500원
60일 평균거래대금	68.0억원

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
SK케미칼 (%)	-7.6	-17.2	-12.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-5.4	-17.4	-11.8

KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	75,000	75,000	0.0%
2016E EPS	4,113	3,622	13.6%
2017E EPS	4,368	2,757	58.4%

SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	5
Target price	100,000
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

3분기 실적

(십억원)	3Q16	3Q15	2Q16	증감 (%)	
				전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,627.8	1,439.7	1,624.2	13.1	0.2
영업이익	71.2	50.0	55.7	42.3	27.8
세전사업계속이익	74.5	59.5	52.4	25.1	42.1
당기순이익	56.8	48.0	58.8	18.3	(3.4)
이익률 (%)					
영업이익	4.4	3.5	3.4		
세전사업계속이익	4.6	4.1	3.2		
당기순이익	3.5	3.3	3.6		

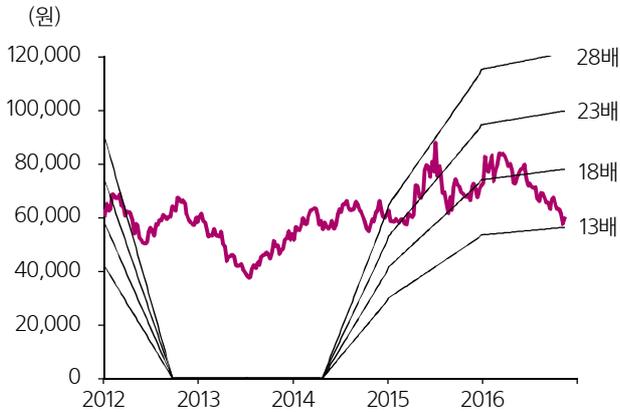
자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2016E			2017E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	6,269.1	6,272.0	0.0	5,981.7	6,232.3	4.2
영업이익	210.9	247.2	17.2	151.6	224.4	48.0
세전사업계속이익	222.3	233.6	5.1	169.2	248.2	46.7
당기순이익	180.2	189.4	5.1	137.2	201.2	46.7

자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

Forward P/E band



자료: QuantiWise, 삼성증권 추정

Forward P/B band



자료: QuantiWise, 삼성증권 추정

분기별 실적 전망 (연결 기준)

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
매출액	1,430.1	1,624.2	1,627.8	1,589.8	6,272.0	1,420.8	1,615.6	1,618.1	1,577.7	6,232.3
증감률 (% , y-y)	20.5	31.2	13.1	13.2	19.0	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.8)	(0.6)
SK가스	1,160.6	1,300.3	1,290.5	1,279.8	5,031.2	1,131.6	1,267.8	1,258.3	1,247.8	4,905.5
증감률 (% , y-y)	27.0	34.9	18.6	15.0	23.3	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
SK케미칼	245.5	291.8	307.3	269.1	1,113.7	264.1	314.2	328.3	286.9	1,193.5
증감률 (% , y-y)	(18.6)	(0.7)	(3.6)	(15.6)	(9.7)	7.6	7.7	6.8	6.6	7.2
매출총이익	197.4	184.9	189.1	202.1	773.6	198.9	187.1	192.1	203.7	781.8
증감률 (% , y-y)	64.7	36.5	10.0	10.0	26.6	0.8	1.2	1.6	0.8	1.1
매출총이익률 (%)	13.8	11.4	11.6	12.7	12.3	14.0	11.6	11.9	12.9	12.5
영업이익	67.1	55.7	71.2	53.1	247.2	49.3	56.1	66.2	52.8	224.4
증감률 (% , y-y)	1,179.4	168.5	42.3	38.9	116.3	(26.6)	0.7	(7.0)	(0.6)	(9.2)
영업이익률 (%)	4.7	3.4	4.4	3.3	3.9	3.5	3.5	4.1	3.3	3.6
세전순이익	53.2	77.0	74.5	29.0	233.6	57.3	76.0	73.7	41.1	248.2
증감률 (% , y-y)	흑전	2,768.7	25.1	(50.9)	100.7	7.9	(1.3)	(1.1)	42.0	6.2
세전순이익률 (%)	3.7	4.7	4.6	1.8	3.7	4.0	4.7	4.6	2.6	4.0
당기순이익	41.4	58.8	56.8	32.4	189.4	45.6	64.3	55.9	35.5	201.2
증감률 (% , y-y)	흑전	1,251.3	18.3	(31.1)	100.7	10.1	9.3	(1.6)	9.7	6.2
당기순이익률 (%)	2.9	3.6	3.5	2.0	3.0	3.2	4.0	3.5	2.2	3.2
지배주주순이익	26.9	32.1	37.4	15.2	111.5	26.8	37.8	32.9	20.9	118.5
증감률 (% , y-y)	흑전	흑전	(6.2)	(51.7)	100.8	(0.2)	17.9	(12.1)	37.7	6.2
비지배주주순이익	14.5	26.7	19.4	17.2	77.8	18.8	26.4	23.0	14.6	82.8
증감률 (% , y-y)	177.0	171.2	138.3	10.3	100.5	29.0	(1.2)	18.6	(15.1)	6.3

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 전망 (별도 기준)

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
별도 매출액	245.5	291.8	307.4	269.1	1,113.7	264.1	314.2	328.3	286.9	1,193.5
증감률 (% , y-y)	0.5	23.2	0.4	6.6	7.1	7.6	7.7	6.8	6.6	7.2
별도 영업이익	8.2	10.8	25.6	8.7	53.3	9.7	11.8	22.2	9.1	52.8
증감률 (% , y-y)	(358.3)	(262.8)	1.8	181.5	188.3	18.9	8.9	(13.5)	4.8	(1.0)
영업이익률 (%)	3.3	3.7	8.3	3.2	4.8	3.7	3.7	6.8	3.2	4.4
Green chemical business										
매출액	181.6	220.1	202.6	174.1	778.4	193.8	235.4	213.2	182.4	824.8
증감률 (% , y-y)	3.9	26.2	(0.3)	5.3	8.5	6.7	7.0	5.2	4.8	6.0
Bio diesel	57.7	91.3	69.2	47.1	265.3	57.7	91.3	69.2	47.1	265.3
증감률 (% , y-y)	11.7	109.2	2.8	0.0	26.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PET	17.8	16.9	26.7	16.2	77.6	18.7	17.7	28.1	17.0	81.5
증감률 (% , y-y)	(14.5)	(22.8)	5.0	5.0	(7.1)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
PETG	56.7	65.2	66.1	58.6	246.6	62.4	71.7	72.7	64.4	271.3
증감률 (% , y-y)	11.9	11.7	10.0	10.0	10.9	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
유틸리티	16.0	13.7	18.5	20.0	68.2	20.0	20.0	20.0	20.0	80.0
증감률 (% , y-y)	(13.4)	(13.6)	(1.0)	6.2	(5.1)	25.0	46.0	8.1	0.0	17.3
기타	33.3	33.0	22.0	32.2	120.6	35.0	34.7	23.2	33.8	126.6
증감률 (% , y-y)	0.6	(4.8)	(30.2)	5.0	(7.3)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
영업이익	12.8	16.1	14.3	8.7	51.8	9.7	11.8	10.7	9.1	41.2
증감률 (% , y-y)	107.5	흑전	10.1	274.0	143.2	(24.0)	(27.0)	(25.3)	4.8	(20.5)
영업이익률 (%)	7.0	7.3	7.0	5.0	6.7	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Life science business										
매출액	63.9	71.6	104.7	95.0	335.2	70.3	78.8	115.2	104.5	368.7
증감률 (% , y-y)	(7.1)	16.1	2.2	10.0	5.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
영업이익	(4.6)	(5.0)	11.9	0.0	2.3	0.0	0.0	11.5	0.0	11.5
증감률 (% , y-y)	적지	적지	(3.0)	적지	흑전	적지	적지	(3.0)	적지	405.5
영업이익률 (%)	(7.2)	(7.0)	11.3	0.0	0.7	0.0	0.0	10.0	0.0	3.1

참고: PET와 PETG 3Q16 매출액은 당사 추정치

자료: 삼성증권 추정

주요 자회사 분기별 실적 전망

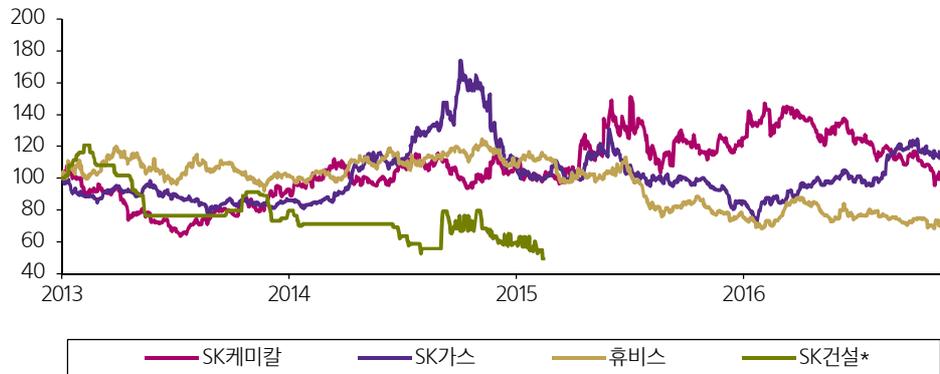
(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
SK가스 (지분율 45.5%)										
매출액	1,160.6	1,300.3	1,290.5	1,279.8	5,031.2	1,131.6	1,267.8	1,258.3	1,247.8	4,905.5
증감률 (% , y-y)	27.0	34.9	18.6	15.0	23.3	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
영업이익	58.6	46.7	43.8	44.8	193.9	39.6	44.4	44.0	43.7	171.7
증감률 (% , y-y)	593.7	79.0	95.0	22.6	107.3	(32.5)	(4.9)	0.6	(2.5)	(11.4)
영업이익률 (%)	5.1	3.6	3.4	3.5	3.9	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
지배주주순이익	31.1	51.2	37.7	38.4	158.3	28.3	31.7	31.5	31.2	122.6
증감률 (% , y-y)	350.4	149.5	303.6	18.3	128.8	(9.1)	(38.0)	(16.5)	(18.8)	(22.5)
지배주주순이익률 (%)	2.7	3.9	2.9	3.0	3.1	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
SK건설 (지분율 28.3%)										
매출액	1,673.8	1,866.6	2,023.0	2,079.5	7,642.9	1,715.6	1,913.3	2,073.6	2,131.5	7,834.0
증감률 (% , y-y)	(17.0)	(13.1)	(10.0)	(10.0)	(12.4)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
영업이익	45.7	87.0	50.6	52.0	235.2	25.7	28.7	31.1	32.0	117.5
증감률 (% , y-y)	26.2	1,631.0	143.4	316.7	216.0	(43.6)	(67.0)	(38.5)	(38.5)	(50.0)
영업이익률 (%)	2.7	4.7	2.5	2.5	3.1	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
당기순이익	19.1	16.0	10.1	10.4	55.6	17.2	19.1	20.7	21.3	78.3
증감률 (% , y-y)	884.9	232.9	(4.3)	(7.2)	94.9	(10.1)	19.9	105.0	105.0	41.0
당기순이익률 (%)	1.1	0.9	0.5	0.5	0.7	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
휴비스 (지분율 25.5%)										
매출액	287.4	286.7	273.2	286.8	1,134.0	301.7	301.0	286.8	301.2	1,190.7
증감률 (% , y-y)	(6.0)	(1.7)	(10.7)	(5.0)	(5.9)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
영업이익	5.9	4.2	2.8	5.7	18.6	9.1	9.0	8.6	9.0	35.7
증감률 (% , y-y)	(40.1)	(46.3)	(70.5)	(12.7)	(44.7)	54.3	113.7	211.9	57.5	92.2
영업이익률 (%)	2.0	1.5	1.0	2.0	1.6	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
지배주주순이익	3.6	3.0	2.5	3.7	12.8	6.0	6.0	5.7	6.0	23.8
증감률 (% , y-y)	(32.7)	(53.0)	(18.8)	(39.9)	(39.0)	67.2	101.7	133.5	61.5	86.4
지배주주순이익률 (%)	1.3	1.0	0.9	1.3	1.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0

참고: SK건설은 3Q16 실적 미발표, 당사 추정치

자료: 삼성증권 추정

SK케미칼과 주요 자회사 주가 추이

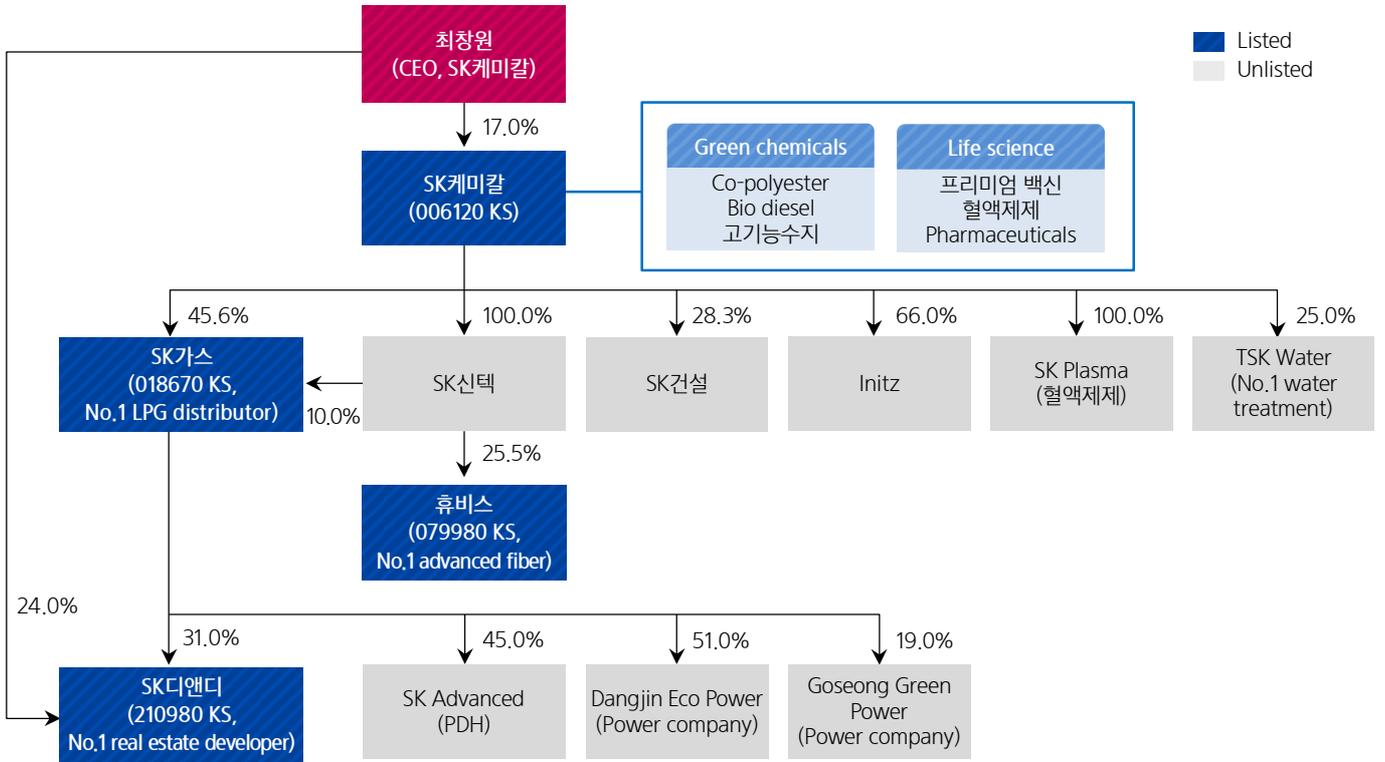
(Indexed: 100 = 2013.01.01)



참고: * 장외 시세

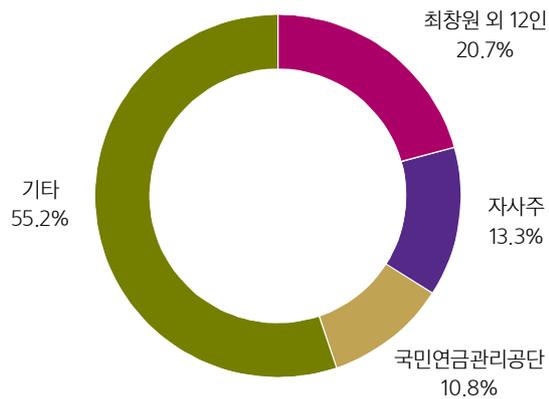
자료: QuantiWise, 프리스탁, 삼성증권

SK케미칼 지배 구조



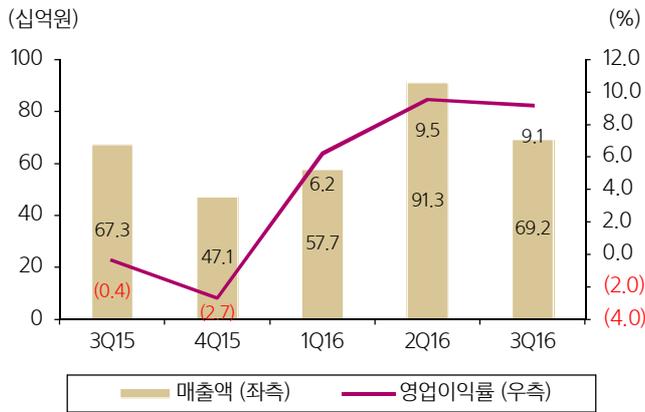
자료: SK케미칼, 삼성증권

주주 현황



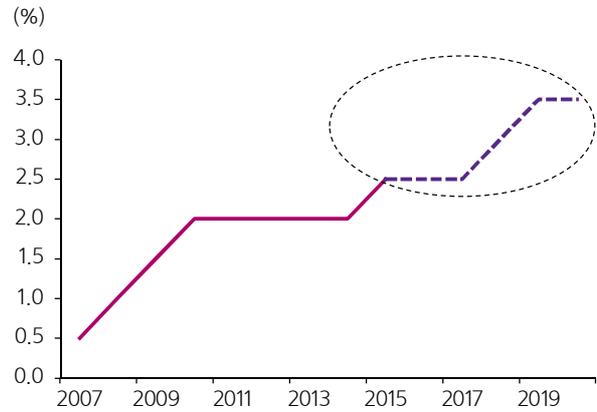
자료: SK케미칼, 삼성증권

바이오에너지 사업 부문 분기별 실적 현황



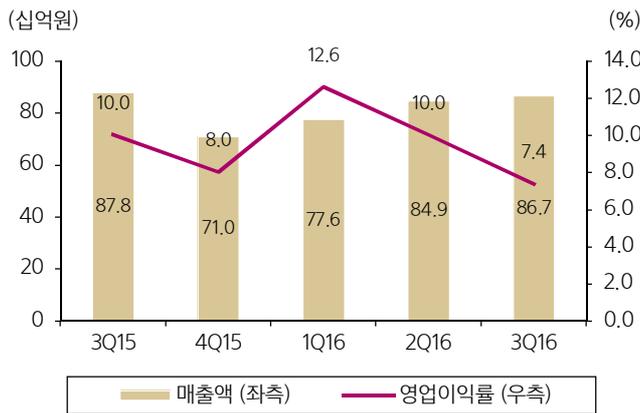
자료: SK케미칼, 삼성증권

Bio diesel 혼합 비율 추이



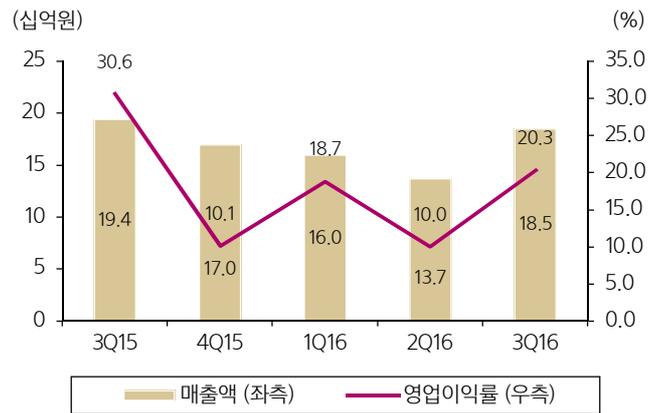
자료: SK케미칼, 삼성증권

수지 사업 부문 분기별 실적 현황



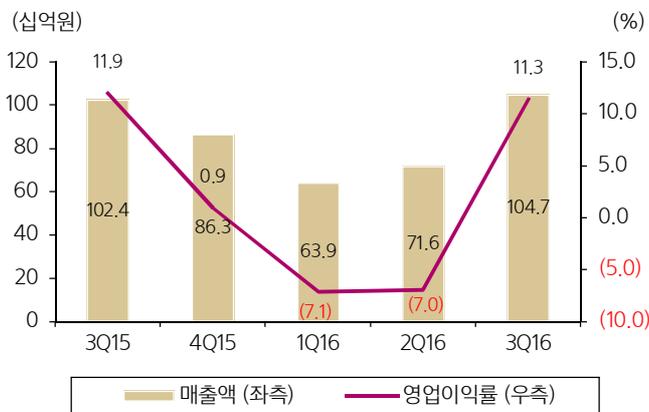
자료: SK케미칼, 삼성증권

유틸리티 사업 부문 분기별 실적 현황



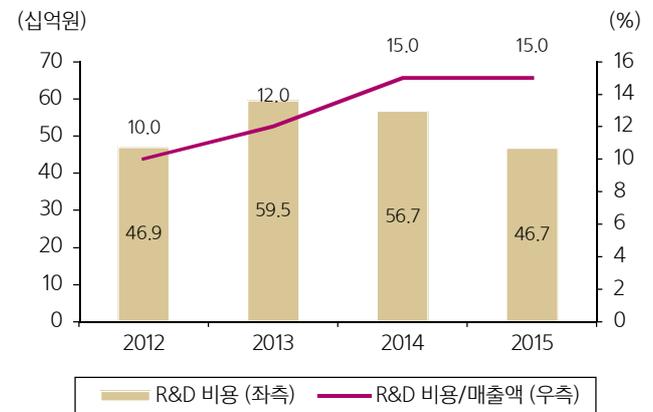
자료: SK케미칼, 삼성증권

Life science 사업 부문 분기별 실적 현황



자료: SK케미칼, 삼성증권

R&D비용 추이



자료: SK케미칼, 삼성증권

구조조정과 신규투자 연혁

사업 영역	제품	매출액 (십억원)
구조조정 연혁		
원사/원면 (2000년)		337
직물 (2003년)		62
섬유 (2007년)	IDY	16
유화 (2008년)	PTA/DMT	528
Acetate 외 (2009년)	Tow, PU 등	164
Keris/Eurochem (2010년)	PET chip	601
Utis (2010년)	폴리우레탄폼	15
합계		172
사업 영역	투자규모	2015년 매출액 (십억원)
신규투자 연혁		
PETG/CHDM - Copolyester 사업 확대	154*	223
Bio diesel 사업 진출	31	210
제약사업 가속화 - SK제약/동신제약 합병, 백신 개발 시작	400	319
PPS 사업 진출	69**	
합계	654	752

참고: * 현재 증설분 포함 총 투자비, ** SK케미칼 지분투자금액 (총 투자 약 2,300억원)
 자료: SK케미칼, 삼성증권

백신 연구개발 현황

	임상 1/2상	임상 3상	BLA	출시	국내 시장 규모 (십억원)
세포배양 독감 백신 (3가)					170
세포배양 독감 백신 (4가)					
성인 폐렴구균 백신 (PCV)					120
소아 폐렴구균 백신 (PCV)					
대상포진 백신 (Zoster)					60
수두 백신 (Varicella)					
자궁경부암 백신 (HPV)					65
소아장염 백신 (Rota virus)					40
장티푸스 백신	IND 신청 (2015년 10월)				

자료: SK케미칼, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	7,284	5,269	6,272	6,232	6,327
매출원가	6,624	4,658	5,498	5,450	5,523
매출총이익	659	611	774	782	804
(매출총이익률, %)	9.1	11.6	12.3	12.5	12.7
판매 및 일반관리비	510	497	526	557	576
영업이익	150	114	247	224	228
(영업이익률, %)	2.1	2.2	3.9	3.6	3.6
영업외손익	(115)	2	(35)	24	38
금융수익	238	182	255	115	117
금융비용	300	263	309	169	169
지분법손익	(72)	7	19	28	40
기타	18	76	0	50	50
세전이익	34	116	212	248	266
법인세	20	22	40	47	50
(법인세율, %)	59.2	18.9	18.9	18.9	18.9
계속사업이익	14	94	172	201	216
중단사업이익	0	0	18	0	0
순이익	14	94	189	201	216
(순이익률, %)	0.2	1.8	3.0	3.2	3.4
지배주주순이익	(25)	56	112	118	127
비지배주주순이익	39	39	78	83	89
EBITDA	235	217	358	342	345
(EBITDA 이익률, %)	3.2	4.1	5.7	5.5	5.4
EPS (지배주주)	(1,032)	2,269	4,113	4,368	4,686
EPS (연결기준)	574	3,855	6,987	7,420	7,961
수정 EPS (원)*	(1,032)	2,269	4,113	4,368	4,686

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동에서의 현금흐름	186	(65)	114	298	275
당기순이익	14	94	189	201	216
현금유출입이없는 비용 및 수익	216	160	155	196	184
유형자산 감가상각비	79	97	105	112	111
무형자산 상각비	6	6	6	6	6
기타	131	57	44	78	67
영업활동 자산부채 변동	30	(199)	(127)	7	(17)
투자활동에서의 현금흐름	(898)	(659)	(215)	(198)	(105)
유형자산 증감	(648)	(664)	(200)	(200)	(100)
장단기금융자산의 증감	(71)	(21)	(55)	2	(5)
기타	(178)	26	40	(0)	0
재무활동에서의 현금흐름	526	956	(1)	(8)	(7)
차입금의 증가(감소)	665	520	7	(0)	1
자본금의 증가(감소)	6	199	0	0	0
배당금	(14)	(13)	(7)	(7)	(7)
기타	(131)	250	0	0	0
현금증감	(182)	236	(102)	92	163
기초현금	506	324	561	459	551
기말현금	324	561	459	551	715
Gross cash flow	230	254	345	397	400
Free cash flow	(473)	(733)	(86)	98	175

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,046	2,374	2,529	2,609	2,802
현금 및 현금등가물	324	561	459	551	715
매출채권	768	638	837	831	844
재고자산	647	882	910	904	918
기타	306	294	323	322	325
비유동자산	3,509	4,221	4,385	4,493	4,522
투자자산	625	718	792	818	864
유형자산	2,409	2,998	3,093	3,181	3,170
무형자산	354	352	346	341	335
기타	122	153	153	153	153
자산총계	5,555	6,595	6,914	7,102	7,324
유동부채	1,528	1,388	1,492	1,488	1,498
매입채무	300	320	381	379	384
단기차입금	676	593	593	593	593
기타 유동부채	551	475	518	516	520
비유동부채	2,021	2,622	2,654	2,653	2,656
사채 및 장기차입금	1,792	2,396	2,396	2,396	2,396
기타 비유동부채	229	226	258	257	260
부채총계	3,549	4,009	4,146	4,140	4,153
지배주주지분	1,228	1,498	1,602	1,713	1,833
자본금	118	136	136	136	136
자본잉여금	147	329	329	329	329
이익잉여금	1,034	1,099	1,204	1,315	1,435
기타	(72)	(67)	(67)	(67)	(67)
비지배주주지분	778	1,088	1,166	1,249	1,338
자본총계	2,006	2,586	2,768	2,962	3,171
순부채	2,306	2,629	2,737	2,644	2,482

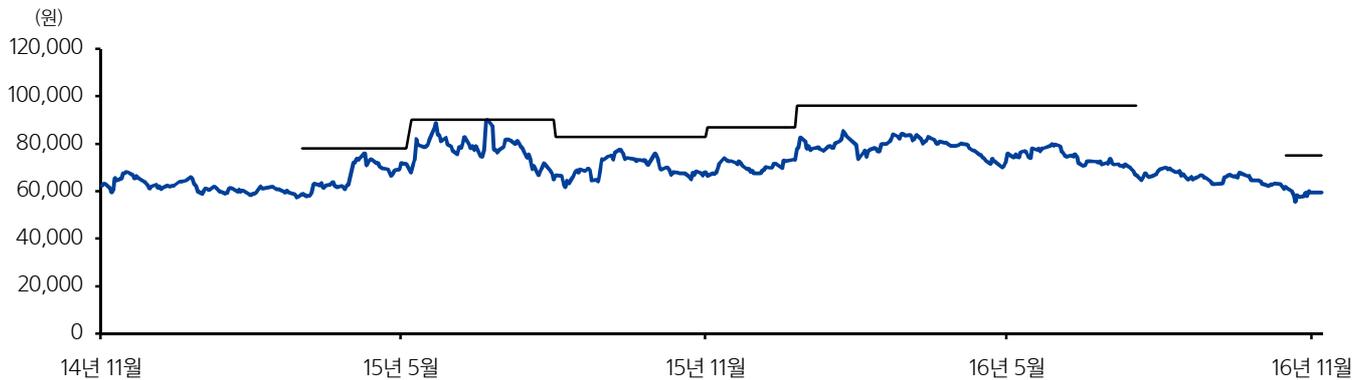
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2014	2015	2016E	2017E	2018E
증감률 (%)					
매출액	(11.8)	(27.7)	19.0	(0.6)	1.5
영업이익	(22.9)	(23.6)	116.3	(9.2)	1.6
순이익	78.7	575.8	100.8	6.2	7.3
수정 EPS**	적지	흑전	81.2	6.2	7.3
주당지표					
EPS (지배주주)	(1,032)	2,269	4,113	4,368	4,686
EPS (연결기준)	574	3,855	6,987	7,420	7,961
수정 EPS**	(1,032)	2,269	4,113	4,368	4,686
BPS	58,227	62,701	67,066	71,720	76,735
DPS (보통주)	300	300	300	300	300
Valuations (배)					
P/E***	n/a	26.2	14.5	13.6	12.7
P/B***	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	19.6	24.1	15.2	15.8	15.5
비율					
ROE (%)	(2.0)	4.1	7.2	7.1	7.2
ROA (%)	0.3	1.6	2.8	2.9	3.0
ROIC (%)	1.9	2.2	4.2	3.7	3.8
배당성향 (%)	(21.1)	11.4	5.7	5.3	5.0
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
순부채비율 (%)	114.9	101.7	98.9	89.3	78.3
이자보상배율 (배)	2.4	1.6	3.1	2.8	2.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 11월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 11월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가(TP) 변경

일 자	2015/3/13	5/17	8/13	11/13	2016/1/6	10/27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	78,000	90,000	83,000	87,000	96,000	75,000

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
BUY★★★ (매수★★★)	향후 12개월간 예상 절대수익률 30% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% ~ 30%	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ 10% 내외	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ -30%		
SELL★★★ (매도★★★)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -30% 이하		

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2016년 9월 30일 기준

매수 (76%) | 중립 (24%) | 매도 (0%)