

2017. 5. 14

Company Update

SK케미칼 (006120)

1분기 인센티브 제외 시 전년 수준 별도 영업이익 달성

- 1분기 탄소배출권 조기 감축 인센티브 제외 시 전년 동기 수준 별도 영업이익 달성
- 2분기 그린케미칼 PETG CAPA 확대, 생명과학 CSL627 로열티 수취 확대 기대



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

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

WHAT'S THE STORY

1분기 연결 영업이익 컨센서스 하회: 1분기 연결 매출액 2조142억원(+40.8% y-y), 영업이익 441억원(-34.3% y-y), 순이익 413억원(-0.3% y-y) 달성. 컨센서스 대비 매출액 +6.2%, 영업이익 -20.0%, 순이익 +3.2% 달성. 연결 실적 SK가스(지분율 45.5%) 매출액 1조7,064억원(+47.0% y-y), 영업이익 326억원(-44.3% y-y), 지배지분순이익 280억원(-10.1% y-y) 달성. 판매량 증가 및 CP 가격 상승 영향 전년 동기 대비 매출 성장, 그러나 CP가격 상승분 판매가격 미반영 및 이월 영향 영업이익 감소

1분기 탄소배출권 조기 감축 인센티브 제외 시 전년 동기 수준 별도 영업이익 달성: 1분기 별도 매출액 2,696억원(+9.8% y-y), 영업이익 105억원(+26.9% y-y), OPM 3.9%(+0.5%p y-y) 달성. 탄소배출권 조기 감축 인센티브 수취. 인센티브 제외 시 전년 동기 수준 영업이익 달성. 그린케미칼 매출액 2,028억원(+11.7% y-y), 영업이익 126억원(-1.5% y-y), OPM 6.2%(-0.9%p y-y) 달성. 수지 매출액 858억원(+10.6% y-y), 바이오에너지 매출액 663억원(+14.8% y-y), 유틸리티 180억원(+12.5% y-y) 달성. 수지 사업의 경우 견조한 수요 영향 매출 성장. 저마진 재고 판매, 원가 상승, 환율 하락 영향 OPM 7.6%(-5.0%p y-y) 달성. 바이오에너지 사업의 경우 발전사 입찰 확대로 바이오중유 매출 증가. 원가 상승, 재고평가손실 선 반영 영향 OPM 0.8%(-5.4%p y-y) 달성. 한편 생명과학 매출액 794억원(+24.2% y-y), 영업손실 21억원(적지 y-y), OPM -2.7%(+4.4%p y-y) 달성. 기존 대형 품목 매출 견조, 신제품 발매 영향 매출 성장. 효율적 판매비 집행 영향 적자 폭 축소

2분기 그린케미칼 PETG CAPA 확대, 생명과학 CSL627 로열티 수취 확대 기대: 2017년 2분기 PETG CAPA 12만톤에서 18만톤으로 확대. 슈퍼엔지니어링 플라스틱 PPS(Poly-Phenylene Sulfide, CAPA 1.2만톤) 상용화, 2018년 BEP 기대. 한편 장기 지속성 혈우병 A 치료제 CSL627 로열티 수취 확대 기대. 폐렴구균백신 스카이뉴모 소아 대상 적응증 획득 및 특허 승소 시 2018년 출시 기대. 계절독감백신 WHO PQ(Pre-qualification) 인증, 대상포진백신 한국 허가 기대. 한편 영유아 대상 4가 계절독감백신 한국 임상 3상, 자궁경부암 백신 한국 임상 1상, 소아장염백신 한국 임상 1상, 사노피 공동 폐렴구균백신 전임상 완료 기대

AT A GLANCE

SELL HOLD **BUY**

목표주가	78,000원	(20.7%)
현재주가	64,600원	
시가총액	1.6조원	
Shares (float)	24,303,255주 (63.2%)	
52주 최저/최고	55,400원/79,800원	
60일-평균거래대금	91.0억원	

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
SK케미칼 (%)	0.3	8.6	-15.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-6.6	-5.8	-26.5

KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	78,000	78,000	0.0%
2017E EPS	4,500	3,996	12.6%
2018E EPS	4,881	4,189	16.5%

SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	6
Target price	90,167
Recommendation	4.0

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

분기 실적

(십억원)	1Q17	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,014.2	40.8	9.2	22.6	6.2
영업이익	44.1	(34.3)	21.4	(16.4)	(20.0)
세전계속사업이익	50.8	(7.2)	75.0	6.6	6.6
순이익	41.3	(0.3)	119.3	35.8	3.2
이익률 (%)					
영업이익	2.2				
세전계속사업이익	2.5				
순이익	2.1				

자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2016	2017E	2018E
Valuation (배)			
P/E	21.2	14.4	13.2
P/B	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	14.6	15.0	14.3
Div yield (%)	0.5	0.5	0.5
EPS 증가율 (%)	34.2	47.7	8.5
ROE (%)	5.4	7.4	7.5
주당지표 (원)			
EPS	3,046	4,500	4,881
BVPS	66,542	71,296	76,483
DPS	350	350	350

1분기 실적

(십억원)	1Q17	1Q16	4Q16	증감 (%)	
				전년동기 대비	전분기 대비
매출액	2,014.2	1,430.1	1,843.9	40.8	9.2
영업이익	44.1	67.1	36.3	(34.3)	21.4
세전사업계속이익	50.8	54.8	29.1	(7.2)	75.0
당기순이익	41.3	41.4	18.8	(0.3)	119.3
이익률 (%)					
영업이익	2.2	4.7	2.0		
세전사업계속이익	2.5	3.8	1.6		
당기순이익	2.1	2.9	1.0		

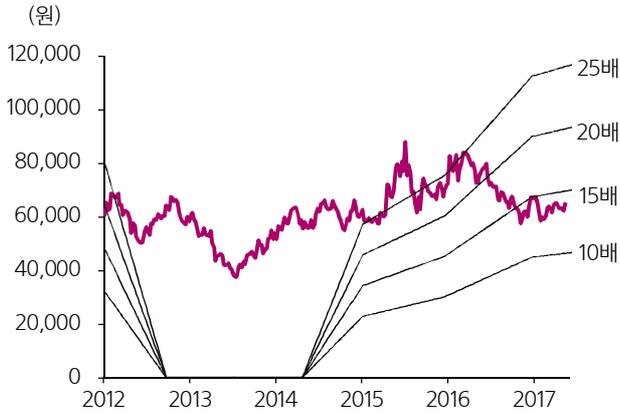
자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2017E			2018E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	7,490.1	7,869.2	5.1	7,897.0	8,309.7	5.2
영업이익	244.8	235.6	(3.7)	264.4	252.5	(4.5)
세전사업계속이익	299.7	276.5	(7.8)	314.2	299.9	(4.6)
당기순이익	230.7	212.8	(7.8)	241.8	230.8	(4.6)

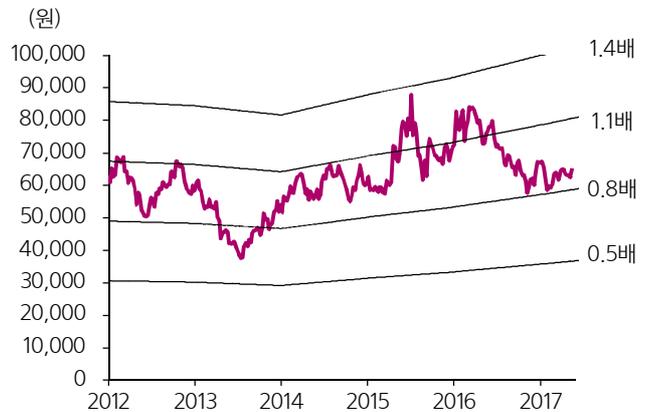
자료: SK케미칼, 삼성증권 추정

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	4Q16	2016	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
매출액	1,430.1	1,624.2	1,627.8	1,843.9	6,526.1	2,014.2	1,865.4	1,941.5	2,048.1	7,869.2
증감률 (% , y-y)	20.5	31.2	13.1	31.3	23.9	40.8	14.9	19.3	11.1	20.6
SK가스	1,160.6	1,300.3	1,290.5	1,503.3	5,254.7	1,706.4	1,512.9	1,581.6	1,689.9	6,490.8
증감률 (% , y-y)	27.0	34.9	18.6	35.1	28.8	47.0	16.3	22.6	12.4	23.5
SK케미칼	245.5	291.8	307.4	301.9	1,146.6	269.6	318.8	328.5	330.1	1,247.0
증감률 (% , y-y)	(18.6)	(0.7)	(3.5)	(5.3)	(7.0)	9.8	9.3	6.9	9.3	8.8
매출총이익	197.4	184.9	189.1	183.6	755.0	163.3	210.2	218.3	191.4	783.1
증감률 (% , y-y)	64.7	36.5	10.0	(0.1)	23.6	(17.3)	13.6	15.5	4.2	3.7
매출총이익률 (%)	13.8	11.4	11.6	10.0	11.6	8.1	11.3	11.2	9.3	10.0
영업이익	67.1	55.7	71.2	36.3	230.4	44.1	58.8	72.3	60.4	235.6
증감률 (% , y-y)	1,179.4	168.5	42.3	(17.3)	92.1	(34.3)	5.6	1.5	66.5	2.3
영업이익률 (%)	4.7	3.4	4.4	2.0	3.5	2.2	3.2	3.7	3.0	3.0
세전순이익	53.2	77.0	74.5	29.1	233.7	50.8	69.0	82.2	74.4	276.5
증감률 (% , y-y)	흑전	2,768.7	25.1	(51.6)	98.9	(4.4)	(10.3)	10.4	156.1	18.3
세전순이익률 (%)	3.7	4.7	4.6	1.6	3.6	2.5	3.7	4.2	3.6	3.5
당기순이익	41.4	58.8	56.8	18.8	175.9	41.3	53.1	63.3	55.1	212.8
증감률 (% , y-y)	흑전	1,251.3	18.3	(59.9)	86.4	(0.3)	(9.7)	11.5	192.4	21.0
당기순이익률 (%)	2.9	3.6	3.5	1.0	2.7	2.1	2.8	3.3	2.7	2.7
지배주주순이익	26.9	32.1	37.4	(13.8)	82.6	23.7	30.5	36.3	31.6	122.1
증감률 (% , y-y)	흑전	흑전	(6.2)	적전	48.7	(11.9)	(5.0)	(3.0)	흑전	47.7
비지배주주순이익	14.5	26.7	19.4	32.6	93.2	17.6	22.7	27.0	23.5	90.8
증감률 (% , y-y)	177.0	171.2	138.3	109.2	140.2	21.2	(15.3)	39.4	(27.9)	(2.7)

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 전망 (별도 기준)

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
별도 매출액	245.5	291.8	307.4	301.9	1,146.6	269.6	318.8	328.5	330.1	1,247.0
증감률 (% , y-y)	0.5	23.2	0.4	19.6	10.3	9.8	9.3	6.9	9.3	8.8
별도 영업이익	8.3	10.8	25.6	2.7	47.3	10.5	12.3	26.3	9.0	58.1
증감률 (% , y-y)	흑전	흑전	1.6	(12.3)	155.9	26.9	14.6	2.8	232.0	22.8
영업이익률 (%)	3.4	3.7	8.3	0.9	4.1	3.9	3.9	8.0	2.7	4.7
Green chemical business										
매출액	181.6	220.1	202.6	210.1	814.4	202.8	238.8	218.5	230.1	890.2
증감률 (% , y-y)	3.9	26.2	(0.3)	27.1	13.5	11.7	8.5	7.8	9.5	9.3
바이오에너지	57.7	91.3	69.2	70.7	288.9	66.3	100.0	75.0	80.0	321.3
증감률 (% , y-y)	11.7	109.2	2.8	50.1	37.7	14.8	9.5	8.4	13.2	11.2
수지	77.6	84.9	86.7	91.3	340.5	85.8	93.4	95.4	100.5	352.8
증감률 (% , y-y)	4.0	1.8	(1.2)	28.6	7.5	10.6	10.0	10.0	10.0	3.6
유틸리티	16.0	13.7	18.5	18.5	66.7	18.0	13.7	18.5	18.5	68.7
증감률 (% , y-y)	(13.4)	(13.6)	(1.0)	(1.5)	(7.1)	12.5	0.0	0.0	0.0	3.0
기타	30.3	30.3	28.2	29.6	118.3	32.8	31.8	29.6	31.0	125.2
증감률 (% , y-y)	(8.5)	(12.7)	(10.8)	(3.7)	(9.1)	8.3	5.0	5.0	5.0	5.9
영업이익	12.8	15.7	14.3	7.1	49.9	12.6	14.3	15.3	11.5	53.7
증감률 (% , y-y)	108.5	흑전	10.1	205.7	134.3	(1.5)	(9.0)	7.2	61.6	7.6
영업이익률 (%)	7.1	7.2	7.0	3.4	6.1	6.2	6.0	7.0	5.0	6.0
Life science business										
매출액	63.9	71.6	104.7	91.7	331.9	79.4	80.0	110.0	100.0	369.4
증감률 (% , y-y)	(7.1)	16.1	2.2	6.1	3.9	24.2	11.7	5.1	9.1	11.3
영업이익	(4.6)	(5.0)	11.9	(3.6)	(1.3)	(2.1)	(2.0)	11.0	(2.5)	4.4
증감률 (% , y-y)	적지	적지	(2.9)	적전	적지	적지	적지	(7.4)	적지	흑전
영업이익률 (%)	(7.1)	(7.0)	11.3	(4.0)	(0.4)	(2.7)	(2.5)	10.0	(2.5)	1.2

자료: 삼성증권 추정

주요 자회사 분기별 실적 전망

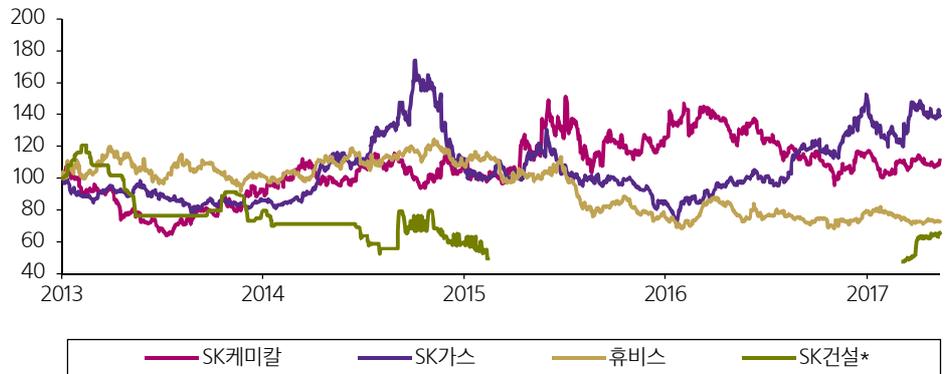
(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
SK가스 (지분율 45.5%)										
매출액	1,160.6	1,300.3	1,290.5	1,503.3	5,254.7	1,706.4	1,512.9	1,581.6	1,689.9	6,490.8
증감률 (% , y-y)	27.0	34.9	18.6	35.1	28.8	47.0	16.3	22.6	12.4	23.5
영업이익	58.6	46.7	43.8	31.7	180.8	32.6	46.5	46.0	52.4	177.5
증감률 (% , y-y)	593.7	79.0	95.0	(13.2)	93.3	(44.3)	(0.3)	5.0	65.3	(1.8)
영업이익률 (%)	5.1	3.6	3.4	2.1	3.4	1.9	3.1	2.9	3.1	2.7
지배주주순이익	31.1	51.2	37.7	50.4	170.4	28.0	41.3	53.2	34.2	156.7
증감률 (% , y-y)	350.4	149.5	303.6	55.4	146.2	(10.1)	(19.3)	41.3	(32.2)	(8.0)
지배주주순이익률 (%)	2.7	3.9	2.9	3.4	3.2	1.6	2.7	3.4	2.0	2.4
SK건설 (지분율 28.3%)										
매출액	1,673.8	1,866.6	1,691.9	1,949.8	7,182.1	1,715.6	1,913.3	1,734.2	1,998.6	7,361.7
증감률 (% , y-y)	(17.0)	(13.1)	(24.7)	(15.6)	(17.7)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
영업이익	45.7	87.0	59.5	27.4	219.6	42.9	47.8	43.4	50.0	184.0
증감률 (% , y-y)	26.2	1,631.0	186.4	119.8	195.0	(6.1)	(45.0)	(27.2)	82.2	(16.2)
영업이익률 (%)	2.7	4.7	3.5	1.4	3.1	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
당기순이익	19.1	16.0	17.6	34.8	87.4	34.3	38.3	34.7	40.0	147.2
증감률 (% , y-y)	884.9	232.9	66.1	210.3	206.5	79.7	139.7	97.5	14.9	68.5
당기순이익률 (%)	1.1	0.9	1.0	1.8	1.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
휴비스 (지분율 25.5%)										
매출액	287.4	286.7	273.2	296.3	1,143.5	287.4	286.7	273.2	296.3	1,143.5
증감률 (% , y-y)	(6.0)	(1.7)	(10.7)	(1.9)	(5.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	5.9	4.2	2.8	2.2	15.1	4.3	4.3	4.1	4.4	17.2
증감률 (% , y-y)	(40.1)	(46.3)	(70.5)	(66.2)	(55.1)	(26.5)	1.8	48.5	100.0	13.8
영업이익률 (%)	2.0	1.5	1.0	0.7	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
지배주주순이익	3.6	3.0	2.5	(0.3)	8.8	2.9	2.9	2.7	3.0	11.4
증감률 (% , y-y)	(32.7)	(53.0)	(18.8)	적전	(58.0)	(20.4)	(4.0)	11.2	흑전	30.1
지배주주순이익률 (%)	1.3	1.0	0.9	(0.1)	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

참고: SK케미칼과 휴비스는 1Q17 실적 미발표, 당사 추정치

자료: 삼성증권 추정

SK케미칼과 주요 자회사 주가 추이

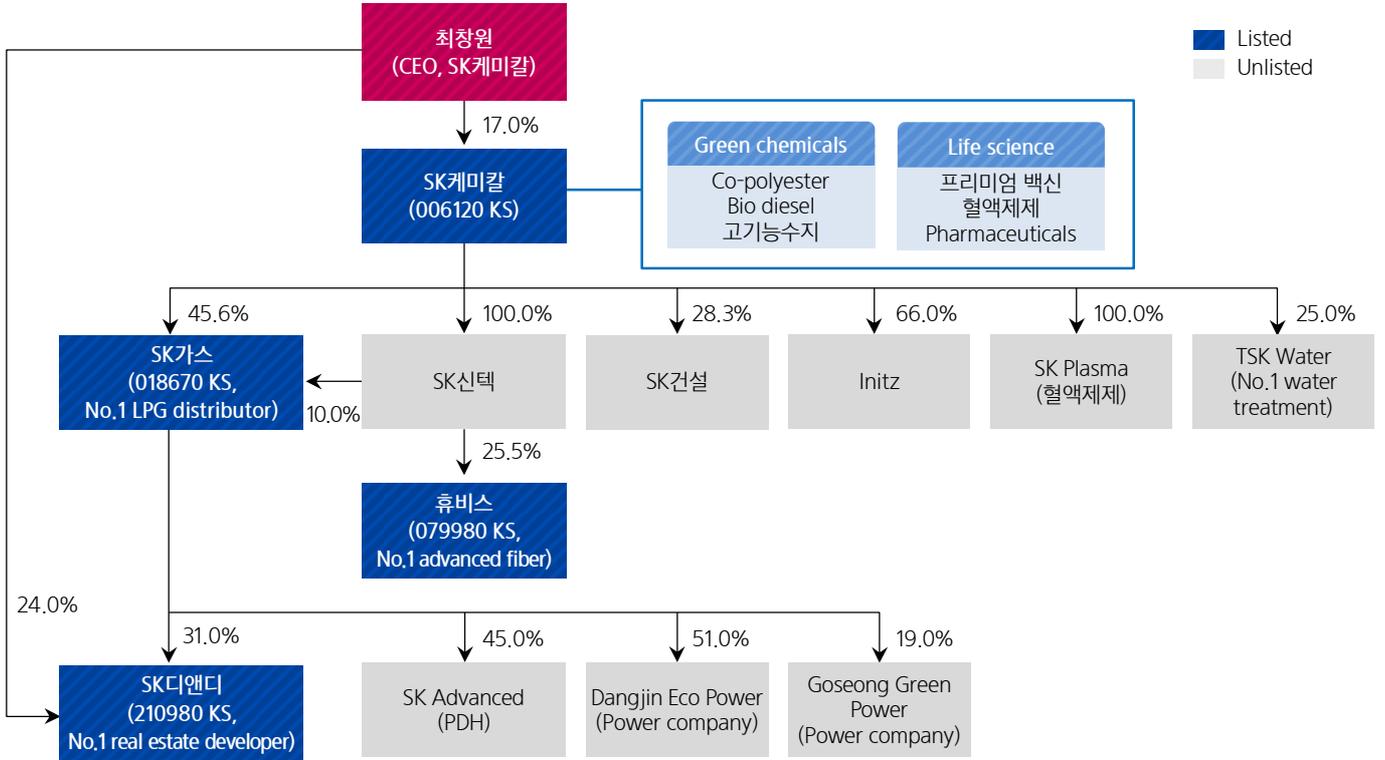
(지수: 2013년 1월 1일 = 100)



참고: * 장외 시세

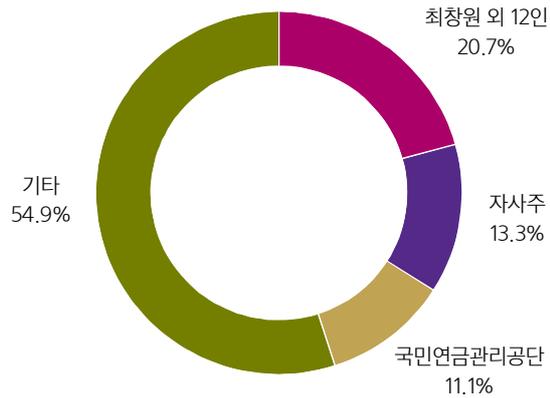
자료: QuantiWise, PSTOCK, 삼성증권

SK케미칼 지배 구조



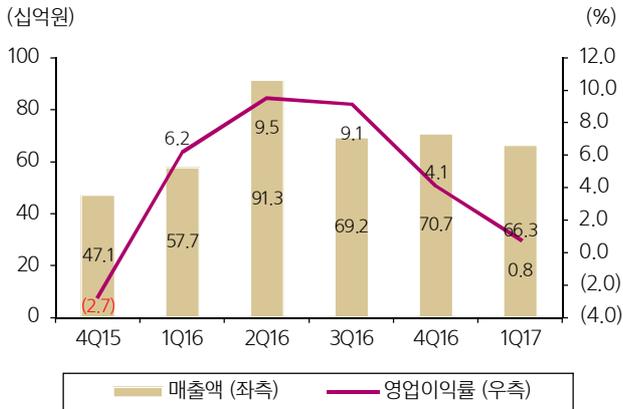
자료: SK케미칼, 삼성증권

주주 현황



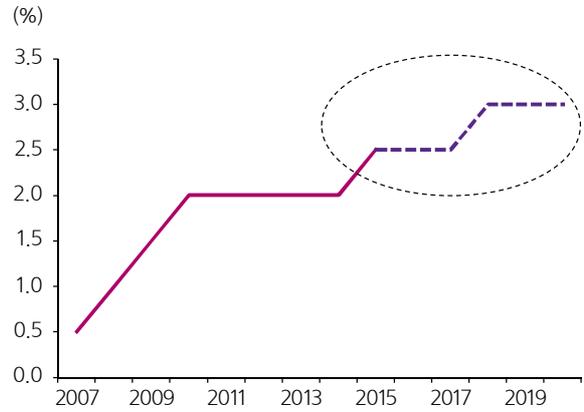
자료: SK케미칼, 삼성증권

바이오에너지 사업 부문 분기별 실적 현황



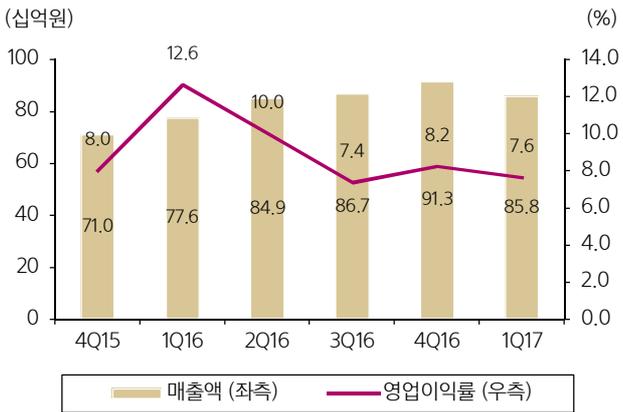
자료: SK케미칼, 삼성증권

Bio diesel 혼합 비율 추이



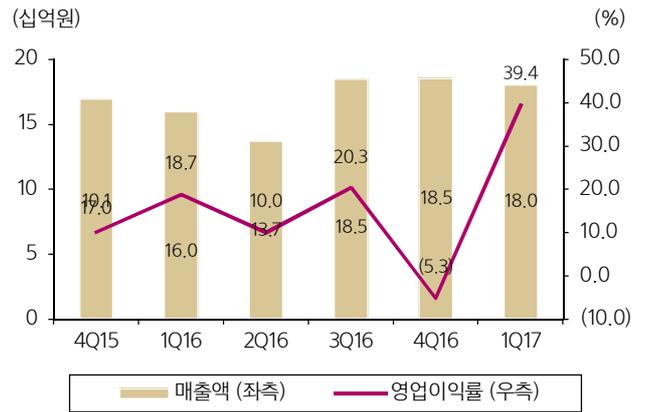
자료: SK케미칼, 삼성증권

수지 사업 부문 분기별 실적 현황



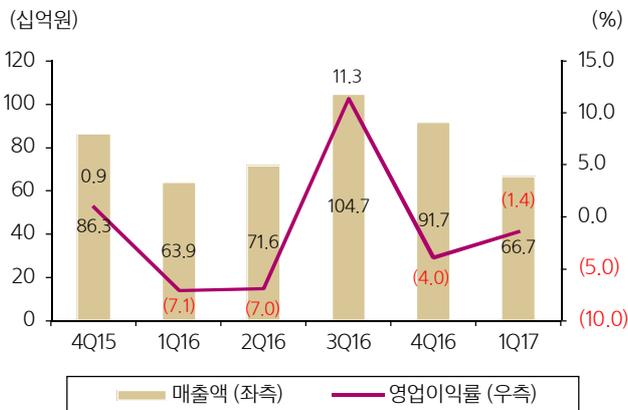
자료: SK케미칼, 삼성증권

유틸리티 사업 부문 분기별 실적 현황



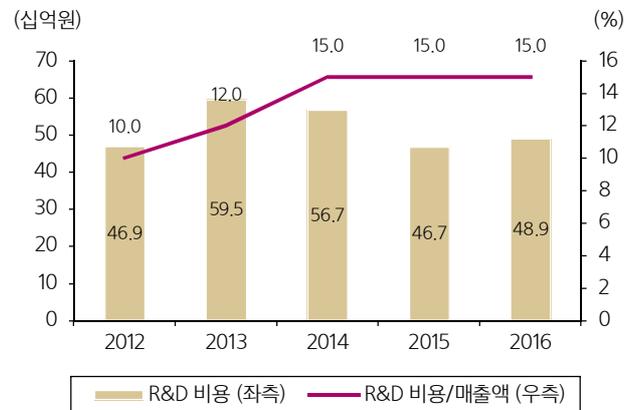
자료: SK케미칼, 삼성증권

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		1,722
사업 영역	투자규모	2016년 매출액 (십억원)
신규투자 연혁		
PETG/CHDM - Copolyester 사업 확대	154*	279
Bio diesel 사업 진출	31	289
제약사업 가속화 - SK제약/동신제약 합병, 백신 개발 시작	400	332
PPS 사업 진출	69**	
합계	654	900

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)					80
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)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	5,269	6,526	7,869	8,310	8,763
매출원가	4,658	5,771	7,086	7,477	7,880
매출총이익	611	755	783	833	883
(매출총이익률, %)	11.6	11.6	10.0	10.0	10.1
판매 및 일반관리비	491	525	547	580	612
영업이익	120	230	236	253	271
(영업이익률, %)	2.3	3.5	3.0	3.0	3.1
영업외손익	(0)	(20)	41	47	50
금융수익	178	369	223	116	118
금융비용	261	376	287	157	157
지분법손익	7	6	63	38	39
기타	76	(19)	42	50	50
세전이익	120	211	276	300	322
법인세	23	53	64	69	74
(법인세율, %)	19.3	25.0	23.0	23.0	23.0
계속사업이익	96	158	213	231	248
중단사업이익	(2)	18	0	0	0
순이익	94	176	213	231	248
(순이익률, %)	1.8	2.7	2.7	2.8	2.8
지배주주순이익	56	83	122	132	142
비지배주주순이익	39	93	91	98	106
EBITDA	223	341	346	362	381
(EBITDA 이익률, %)	4.2	5.2	4.4	4.4	4.3
EPS (지배주주)	2,269	3,046	4,500	4,881	5,235
EPS (연결기준)	3,855	6,485	7,847	8,511	9,128
수정 EPS (원)*	2,269	3,046	4,500	4,881	5,235

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동에서의 현금흐름	(65)	(33)	64	224	237
당기순이익	94	176	213	231	248
현금유출입이없는 비용 및 수익	160	169	157	183	185
유형자산 감가상각비	97	105	105	105	104
무형자산 상각비	6	6	5	5	5
기타	57	59	47	73	75
영업활동 자산부채 변동	(199)	(265)	(192)	(71)	(73)
투자활동에서의 현금흐름	(659)	(326)	(107)	(114)	(114)
유형자산 증감	(664)	(340)	(100)	(100)	(100)
장단기금융자산의 증감	(21)	(110)	(67)	(22)	(23)
기타	26	124	60	8	8
재무활동에서의 현금흐름	956	172	5	(4)	(4)
차입금의 증가(감소)	520	(463)	13	4	4
자본금의 증가(감소)	199	0	0	0	0
배당금	(13)	(20)	(9)	(9)	(9)
기타	250	655	0	0	0
현금증감	236	(181)	(93)	106	118
기초현금	324	561	379	286	391
기말현금	561	379	286	391	510
Gross cash flow	254	345	370	414	432
Free cash flow	(733)	(380)	(36)	124	137

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)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	2,374	2,682	2,990	3,235	3,497
현금 및 현금등가물	561	379	286	391	510
매출채권	638	902	929	981	1,034
재고자산	882	665	933	985	1,039
기타	294	735	843	878	914
비유동자산	4,221	3,864	3,983	4,033	4,086
투자자산	718	998	1,128	1,188	1,250
유형자산	2,998	2,327	2,323	2,318	2,314
무형자산	352	367	361	356	351
기타	153	172	172	172	172
자산총계	6,595	6,546	6,973	7,269	7,583
유동부채	1,388	2,308	2,489	2,548	2,610
매입채무	320	392	473	499	527
단기차입금	593	675	675	675	675
기타 유동부채	475	1,240	1,341	1,374	1,408
비유동부채	2,622	1,576	1,617	1,631	1,645
사채 및 장기차입금	2,396	1,319	1,319	1,319	1,319
기타 비유동부채	226	257	298	312	326
부채총계	4,009	3,884	4,106	4,179	4,255
지배주주지분	1,498	1,589	1,703	1,827	1,960
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	329	329	329	329	329
이익잉여금	1,099	1,171	1,284	1,408	1,542
기타	(67)	(46)	(46)	(46)	(46)
비지배주주지분	1,088	1,073	1,164	1,262	1,368
자본총계	2,586	2,662	2,867	3,089	3,328
순부채	2,629	2,272	2,379	2,277	2,163

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017E	2018E	2019E
증감률 (%)					
매출액	(27.7)	23.9	20.6	5.6	5.5
영업이익	(19.8)	92.1	2.3	7.2	7.4
순이익	575.8	86.4	21.0	8.5	7.2
수정 EPS**	흑전	34.2	47.7	8.5	7.2
주당지표					
EPS (지배주주)	2,269	3,046	4,500	4,881	5,235
EPS (연결기준)	3,855	6,485	7,847	8,511	9,128
수정 EPS**	2,269	3,046	4,500	4,881	5,235
BPS	62,701	66,542	71,296	76,483	82,071
DPS (보통주)	300	350	350	350	350
Valuations (배)					
P/E***	28.5	21.2	14.4	13.2	12.3
P/B***	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	24.0	14.6	15.0	14.3	13.6
비율					
ROE (%)	4.1	5.4	7.4	7.5	7.5
ROA (%)	1.6	2.7	3.1	3.2	3.3
ROIC (%)	2.3	4.0	4.3	4.7	5.0
배당성향 (%)	11.4	8.9	6.0	5.6	5.2
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
순부채비율 (%)	101.7	85.3	83.0	73.7	65.0
이자보상배율 (배)	1.6	3.2	3.5	3.8	4.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 5월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 5월 12일 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	2015/5/14	5/17	8/13	11/13	2016/1/6	10/27	2017/1/5	2/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	78,000	90,000	83,000	87,000	96,000	75,000	82,000	78,000

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

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

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2017년 3월 31일 기준

매수 (82%) | 중립 (18%) | 매도 (0%)