



이상현

지주/ Mid-Small Cap (2122-9198)
value3@hi-ib.com

김종관

지주/ Mid-Small Cap (2122-9195)
ziter@hi-ib.com

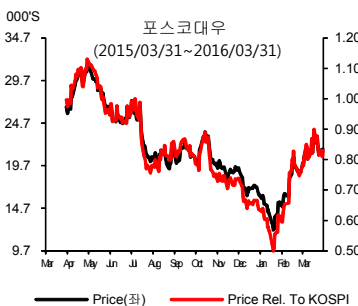
Buy (Initiate)

목표가(6M)	29,000원
증가(2016/03/31)	21,600원

Stock Indicator

자본금	569십억원
발행주식수	11,388만주
시가총액	2,460십억원
외국인지분율	13.1%
배당금(2015)	500원
EPS(2016E)	2,195원
BPS(2016E)	23,084원
ROE(2016E)	9.9%
52주 추가	12,100~31,400원
60일평균거래량	711,765주
60일평균거래대금	12.7십억원

Price Trend



HI 374th Mid-Small Cap Brief & Note

포스코대우(047050)

수익의 안정성에 성장성 가시화 될 듯

■ 포스코그룹 계열로 무역 및 자원개발 사업을 영위

동사는 지난 2000년 대우의 무역사업부문이 인적분할 되어 설립되었으며, 2010년 9월 인수되어 포스코그룹 계열에 편입되었다. 동사가 영위하고 있는 사업은 철강/금속, 화학/석유제품, 기계/운송장비 등의 무역부문을 비롯하여 해외 플랜트, 발전 인프라 구축 등을 담당하는 해외프로젝트부문과 국내외 석유, 가스, 광물, 식량자원의 개발을 담당하고 있는 자원개발부문 등 세 부문으로 구성되어 있으며 국내외 제조 및 유통사업, 부동산개발사업 등 신사업을 추가적으로 추진하고 있다.

올해 예상기준으로 매출비중을 살펴보면 철강 37%, 원료물자 22%, 석유화학 19%, 기계/인프라 18%, 자원개발 3% 등이다.

한편, 주주는 포스코 60.3%를 비롯하여, 템플턴 5.2%, 기타 34.5% 등으로 분포되어 있다.

■ 미얀마 가스전 동사 수익의 안정성을 제고시키는 동시에 성장성 부가시킬 듯

동사의 자원개발부문은 1990년대에 베트남 11-2 해상광구, 페루 8광구, 오만 KOLNG 등 석유/가스전 투자에 참여한 이후, 미얀마 A-1, A-3 가스전, 마다가스카르 암바토 비 니켈, 호주 나라브리 유연탄 등 다양한 에너지·광물 자원에 투자를 지속하여 왔다. 현재 석유/가스 11건, 광물 5건, 식량 2건 등 총 18건의 프로젝트가 진행 중에 있다. 이 중 미얀마 가스전이 향후 동사 수익 안정성의 발판을 마련할 것으로 예상된다. 미얀마 북서부 해상에 위치한 미얀마 가스전(A-1광구 및 A-3 광구의 셰, 셰퓨, 미아 등 3개의 가스전)의 가채 매장량이 4조5000억 입방피트로 원유로 환산하면 8억 배럴 (bb)에 이른다.

미얀마 가스전의 사업구조는 크게 가스 생산(upstream), 생산한 가스를 운송하는 해상 운송(offshore midstream), 육상 운송(onshore midstream)으로 구분할 수 있다. 가스 생산과 해상 운송은 동사가 운영권자로서 사업을 주도하고 있으며, 육상 운송 중 미얀마파이프라인은 중국의 국영 석유회사인 중국석유천연가스집단공사(CNPC)가 대주주 임무를 맡고, 동사가 2대주주로 참여하고 있다.

동사는 하루 5억 입방피트의 가스를 2013년 7월부터 향후 30년간 중국석유천연가스 집단공사(CNPC)에 공급하는 계약을 체결한 상태이다. 공급단가의 경우 직전 4분기 평균 국제유가의 평균을 50% 가중치로 반영하고, 그 이외에는 미국 물가지수 등이 40%의 가중치로 반영된다. 이와 같이 공급단가는 국제유가의 평균가격이 가중치 50%로 적용되기 때문에 유가변화를 보다는 제한적으로 반영한다. 즉, 유가가 10달러 하락하면 미얀마 가스전의 영업이익은 200억원 가량 줄어든다.

따라서 올해 국제유가가 배럴당 30~40달러로 예상됨에도 불구하고 미얀마 가스전의 영업이익은 2,500억원 이상이 가능할 것으로 전망된다. 이는 곧 향후 동사 수익의 안정성을 제고 시킬 줄 수 있을 것이다.



또한 육상 파이프라인에서 지분법이익이 매년 500억원 이상 발생되므로 수익의 안정성을 더욱 더 부가시킬 수 있을 것이다.

한편, 올해 2월 미얀마 해상 AD-7광구 안의 탈린(Thalin) 유망구조에서 상업생산이 가능할 것으로 예상되는 대규모 가스층의 존재를 확인하였다. 미얀마 해상 AD-7광구는 동사가 보유하고 있는 3번째 미얀마 해상광구로서 60%의 지분으로 운영권을 보유하고 있으며, 호주 최대 석유가스탐사업체인 우드사이드가 40% 지분으로 심해시추 운영을 담당하고 있다. 향후 3~4년간 정밀평가를 통해 탈린 가스발견구조의 정확한 발견잠재자원량을 평가해 개발계획을 수립할 예정이다. 특히 남동쪽으로 약 60 km 떨어진 쉘 가스전 생산설비에 연계 개발하는 방안을 통해 투자비 절감 등 경제성 향상을 이룰 것으로 기대된다. 또한 기존 A-1·A-3광구 내 존재하는 다수의 유망구조들에 대해 추가 가스전 발견을 위한 1~2곳의 탐사시추를 실시할 계획으로 향후 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

■ 올해 무역부문 영업이익 턴어라운드 가능할 듯

지난해 무역부문의 경우 일부 부실채권 정리 등의 영향으로 소폭의 이익의 발생하였다. 올해의 경우 철강가격 지지효과를 비롯하여 해외에서 포스코그룹과의 연계를 통한 철강 트레이딩 강화 등으로 인하여 무역부문의 영업이익이 정상화 수준으로 복귀할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 이란 제재 기간 위축되었던 석유·가스 플랜트 건설과 도로·통신 등 인프라 구축 작업이 활기를 띠 것으로 예상되면서 무역부문 이익에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

한편, 지난해 암바토비 니켈 광구에 대한 손상차손 반영 등의 영향으로 영업외손익이 부진하였다. 그러나 올해의 경우는 기타 자원개발 부문의 장부가 수준 등을 고려할 때 원자재 가격 하락에 따른 손실은 제한적일 것으로 판단됨에 따라 지지효과에 의하여 영업외손익이 개선될 수 있을 것이다.

■ 투자의견 매수, 목표주가 29,000원 제시 ⇒ 수익의 안정성에 성장성 가시화 될 듯

동사에 대하여 투자의견 매수에 목표주가 29,000원을 제시한다. 목표주가는 2016년 BPS 23,084원에 Target PBR 1.26배 적용하여 산출하였다. Target PBR 산정에는 2016~2018년 예상 평균ROE 9.8%, COE 7.8%(베타 0.8, 리스크프리미엄 7.7%, 무위험수익률 1.7%) 등을 적용하였다.

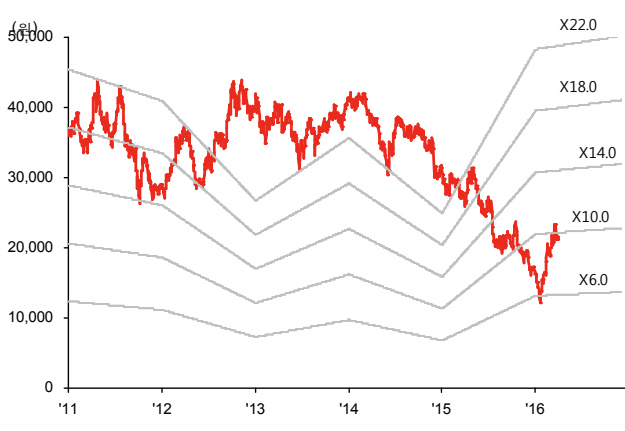
동사의 영업이익의 가장 비중을 차지하는 미얀마 가스전의 경우 유가변화를 보다는 제한적으로 영향을 미치기 때문에 일정수준의 안정적인 수익성을 보장 받을 수 있을 것이다. 여기에 AD-7광구 등에 대한 개발 계획 등으로 향후 성장성도 가시화 될 것으로 예상된다.

또한 올해 무역부문의 정상화로 인한 이익 가세와 더불어 지난해 손상차손에 대한 지지효과로 인하여 순이익의 개선효과가 클 것으로 전망된다.

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2014	20,408	376	185	1,620	19.4	16.9	20,887	1.5	7.8	293.3
2015	17,527	369	129	1,132	14.4	10.3	21,442	0.8	5.3	232.2
2016E	16,836	352	250	2,195	9.8	11.5	23,084	0.9	9.9	215.2
2017E	17,671	393	261	2,290	9.4	10.7	24,820	0.9	9.6	200.7
2018E	18,665	422	294	2,582	8.4	10.1	26,849	0.8	10.0	186.3

자료 : 포스코대우, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 포스코대우 PER 밴드



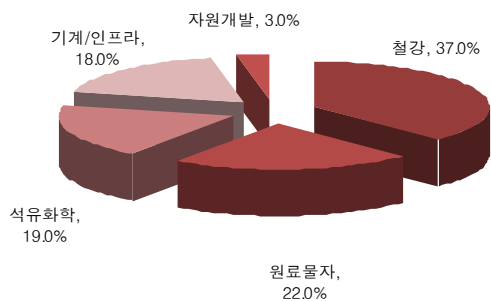
자료: 하이투자증권

<그림 2> 포스코대우 PBR 밴드



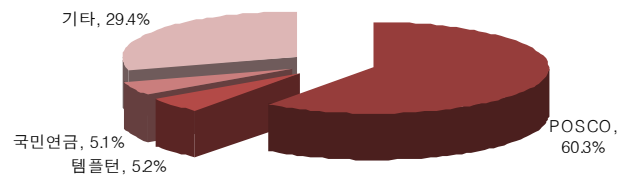
자료: 하이투자증권

<그림 3> 매출구성(2016년 예상 기준)



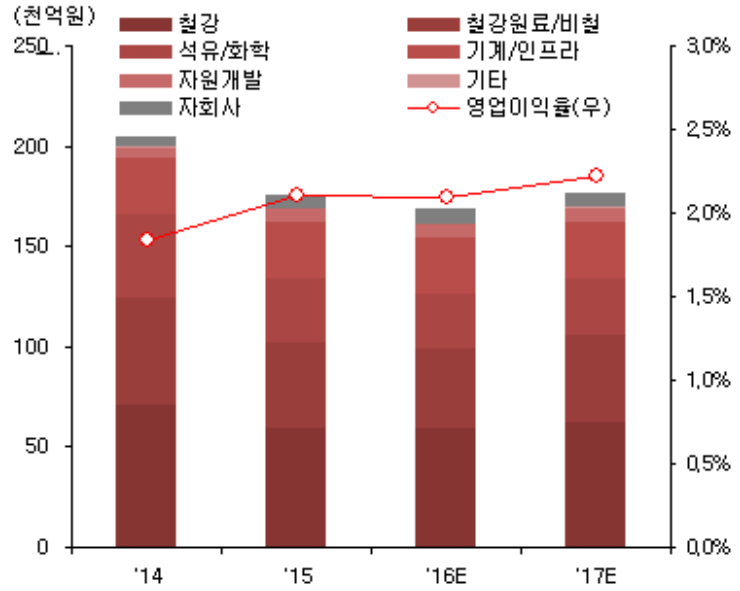
자료: 포스코대우, 하이투자증권

<그림 4> 주주분포 (2016년 2월 15일 기준)



자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 5〉 포스코대우 실적 추이



자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈표 1〉 미얀마 가스전 사업구조

	Upstream (가스 생산)	Offshore Midstream (해상운송)	Onshore Midstream (육상운송)	중국 (육상운송)
사업범위	생산플랫폼(Shwe) 해저생산설비(Myra N) 14" 파이프라인	해상 파이프라인 (플랫폼~OGT) 육상가스터미널(OGT)	육상파이프라인 (OGT~미얀마/중국 국경)	육상파이프라인 (Ruili~Guigang)
설비 CAPA	플랫폼: 640MMscf/일 (320MMscf 추가증설가능)	32"	40"	40"
참여형태	건설사업		합작법인 (South-East Asia Gas Pipeline)	CNPC 단독 운영
참여회사	포스코대우 51%(운영권자) OVL 17% / GAIL 8.5% / KOGAS 8.5% / MOGE 15%		CNPC 50.9%(대주주) 포스코대우 25.04% OVL 8.35% / GAIL 4.17% KOGAS 4.17% / MOGE 7.36%	CNPC 100%
전장	13km (Myra North ↔ Shwe Platform)	110km	793km	1,726km (지선 858km 별도)
	가스전 ↔ 미얀마/중국 국경 전장: 약 900km			

자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈표 2〉 미얀마 가스전 프로젝트 개요

광구	계약형태	탐사성공	참여사	투자계획
미얀마 A-1/A-3	생산물 분배계약 (PSC)	2004년 1월 쉘(Shwe, A-1광구) 가스전 발견 2005년 3월 쉘(Shwe Phyu, A-3광구) 가스전 발견 2006년 1월 미야(Myra, A-3광구) 가스전 발견	포스코대우 51%(운영권자) OVL 17%, MOGE 15%, 한국가스공사 8.5%, GAIL 8.5%	가스전 총 투자비 US\$ 42억 당사 개발투자비 US\$ 17억 (기 탐사비 US\$ 3억 제외) - '09~15년: US\$ 16억 - '16년~ US\$ 1억

자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈표 3〉 미얀마 가스전 가스판매계약

계약 체결일	가스판매 개시	계약 당사자	주요 계약 내용
2008년 12월 24일	2013년 7월 15일	판매자: 포스코대우/OVL/MOGE/GAIL/KOGAS 구매자: CNUOC/MOGE	- 공급기간/방식: 30년/파이프라인 운송방식 - 공급대상: A-1/A-3 광구의 3개 해상 가스전 - 공급규모: 500 MMscf/일 - 가스 판매가격: 국제유가 및 물가지수 연동

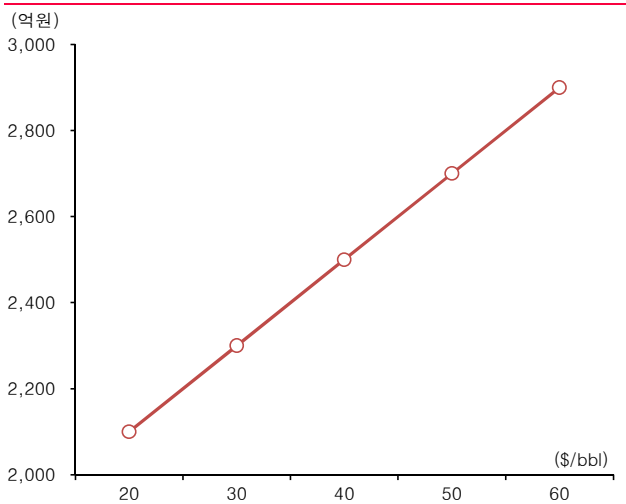
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈표 4〉 가스전 판매 단가 변화율(2015년)

	1Q	2Q	3Q	4Q	누계
유가 변화율 (전분기 대비)	-30%	17%	-17%	-18%	-45%
미얀마 가스전 단가 변화율	-4%	-6%	-5%	-8%	-21%

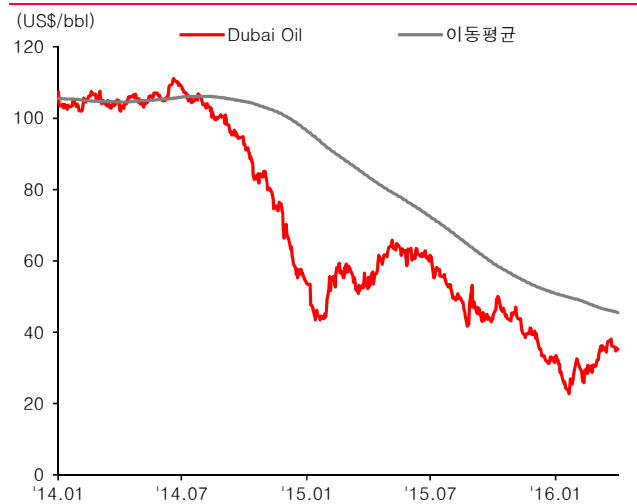
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 6〉 유가별 올해 영업이익 변화(두바이유 기준)



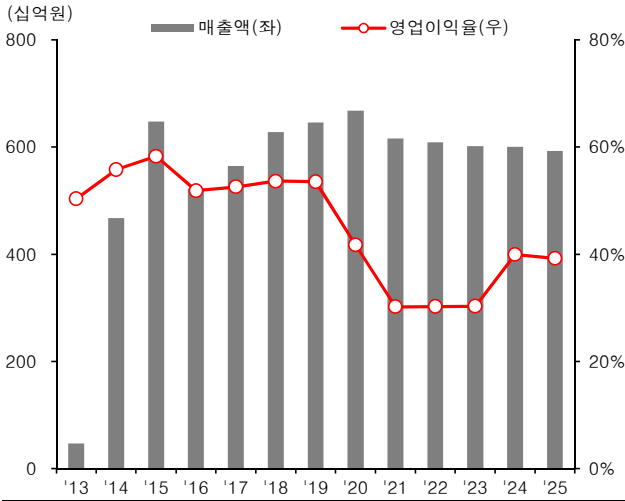
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 7〉 유가와 1년 이동평균 유가 추이



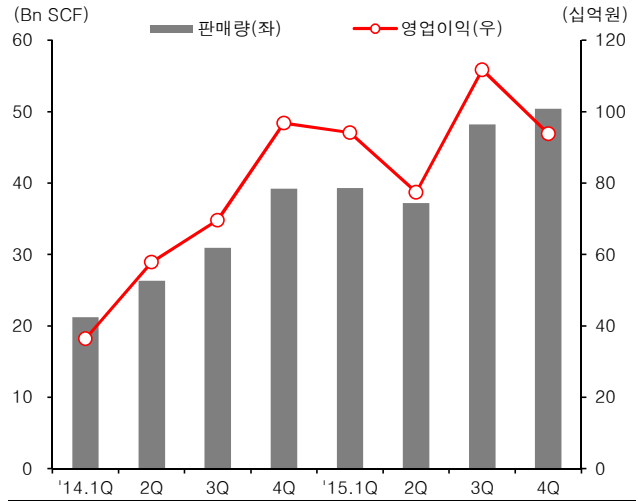
자료: Datastream, 하이투자증권

〈그림 8〉 미얀마 가스전 실적 추이



자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 9〉 미얀마 가스전 생산량 추이



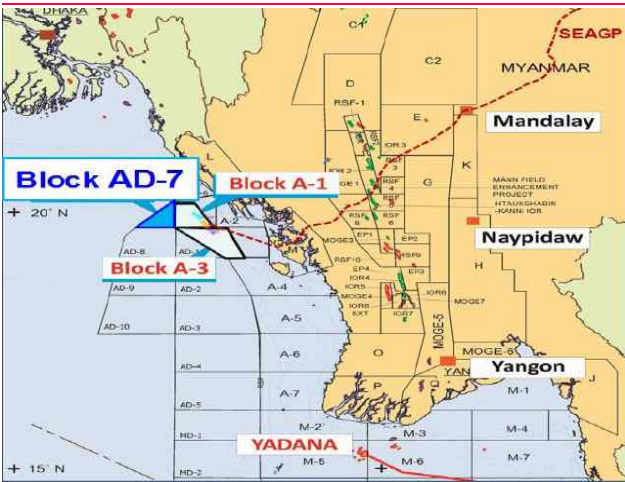
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈표 5〉 석유가스본부 광구별 일정

Status	광구	지분	2013	2014	2015	2016	2017	2018-2019	2020~
생산 단계	기존 A-1 /A-3	51% (운영권자)	생산개시 (6/22)	증산완료 (12/1)	→				
개발 단계	동해 6-1C (중부)	30%	지분투자 결정		→			생산개시 예정	→
탐사 단계	미얀마 AD-7	60% (운영권자)	3D인공지진파 탐사		→			탐사시추	→
	추가 A-1/A-3	51% (운영권자)	3D인공지진파 탐사		→			탐사시추 예정	→
	동해 6-1S (남부)	70% (운영권자)	3D인공지진파 탐사		→			탐사시추 예정	→

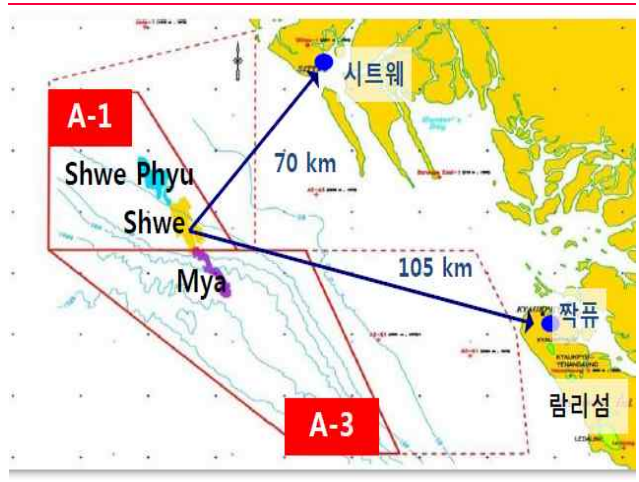
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 10〉 AD-7 광구



자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 11〉 추가 A-1/A-3 광구



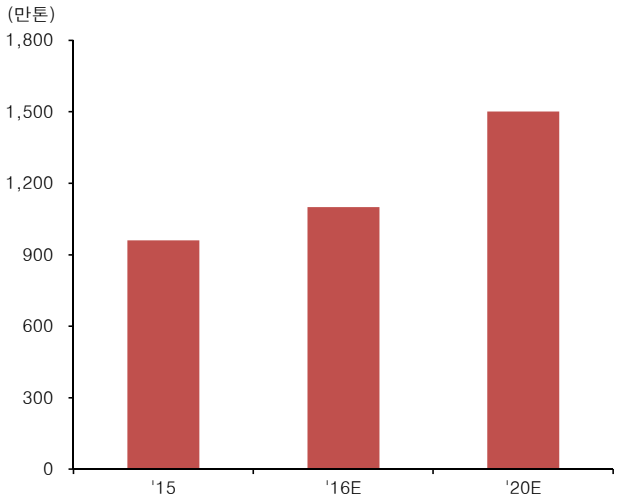
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈표 6〉 자원개발 사업현황

구분		지분율	매장량	자원개발 진행현황	기타	
광물	탐사	캐나다 키가빅 (우라늄)	1.7%	4만톤	- 1983년 참여, 2005년 Project team 재구성 - 2006~2011년 시행타당성 평가, Initial F/S 완료 - 2012~2015년 Definitive F/S 및 환경영향평가 진행	AREVA 64.8%(캐나다, 운영권자), JCU Canada 33.5%, 대우인터 1.7%
		미얀마 상갈론 (동)	70% (운영권자)	n/a	- 2014년 1월 광업권 취득 및 탐사법인 설립 - 탐사사업 진행 중	대우인터 70%(운영권자), MKTMM 30%
	개발	인니 웨타 (동)	24.1%	8.9 백만톤	- 2014년 8월 지분참여 - 2016년 1분기 생산개시 예정 - 생산Capa: 전기동 15천톤/년	Finders 75%(호주, 운영권자)
	생산	마다가스카르 암바토비 (니켈)	4.0%	190 백만톤	- 2006년 참여 - 2012년 7월 제련플랜트 건설 완공/초도 생산 개시 - 생산 Capa: 니켈 60,000톤/년, 코발트 5,600톤/년, 황산암모늄 20만톤/년 - 생산기간: 30년	Sherritt 40%(캐나다, 운영권자) Sumitomo 32.5% 한국건설산업 27.5%(포스코대우 4% 광물자원공사 22.5%, STX 1%)
		호주 나라브리 (유연탄)	5.0%	133 백만톤	- 2009년 8월 지분참여 - 2012년 10월 중월방식 대량생산 개시 - 생산Capa: 유연탄 6백만톤/년	Whitehaven 70%(호주, 운영권자) Yudean 7.5%, J-Power 7.5%, EDF 7.5% 포스코대우 5%, 광물자원공사 2.5%
석량	개발	인도네시아 (오일팜 플랜테이션)	85%	-	- 2011년 사업개발 개시 - 2016년 상업생산 개시(예정) - 최대 생산량 CPO 연 15만톤(2025~)	- 사업기간: 총 30년 (총 60년 연장가능: 1차 25년, 2차 35년) - 면적: 34,195 Ha(식재가능: 27,000 Ha)
		미얀마 RPC 사업	60%	-	- 2015년 토지 인허가 정부 승인 절차 진행 - 2016년 2분기: 합작 법인 설립 - 2016년 3분기~17년 4분기: 신규 공장 착공 완공	- 사업기간: 총 20년 - 투자규모: US\$ 21Mil - Capa: 조정 10만톤/년
에너지	탐사	미얀마 AD-7 해상광구	60% (운영권자)	n/a	- 2013년 3월 Woodside사 40% 지분투자 계약 체결 - 2013년 7월 탐사기 진입 - 2014년 2월 3D 인공지진파 자료취득 완료 - 2015년 7월 연장1기 진입 - 2016년 1월 탐사 시추 착수(1공)	포스코대우 50%, Woodside 40%(호주)
		추가탐사 미얀마 A-1/A-3 해상광구	51% (운영권자)	n/a	- 2015년 3월 3D 인공지진파 자료취득 완료 - 2015년 4월~전산처리 진행 중	포스코대우 51%, ONGC 17% GAIL 8.5%, KOGAS 8.5%, MOGE 15%
		국내대륙봉 6-1S 해상광구	70% (운영권자)	n/a	- 2011년 8월 정부심의위원회 탐사권 허가 - 2012년 9월 3D 인공지진파 자료획득 완료 - 2015년 1월 탐사 시추 1공 완료 - 2015년 5월 3D 인공지진파 자료획득 완료 - 2015년 12월 탐사2기 진입	포스코대우 70%, 한국석유공사 30%
	생산	페루 8광구 (육상유전)	11.7%	3.1천만 배럴	- 1996년 참여(운영권자: Pluspetrol)	- DWIC(매총익): '14년 US\$ 13.4Mil, '13년 US\$ 10.9Mil, '12년 US\$ 17.2Mil
		베트남 11-2 해상광구 (가스전)	4.9%	7.7천억 CF(가스) 16.6백만 배럴(컨)	- 1992년 참여(운영권자: 한국석유공사) - 2006년 12월 상업생산 개시	- DWIC(매총익): '15년 US\$ 2.5Mil '14년 US\$ 1.2Mil, '13년 US\$ 5.1Mil
		오만 KOLNG (LNG플랜트)	20% (1% of O LNG)	n/a	- 1997년 참여(운영권자: Shell) - 2000년 생산시작(2002년부터 배당)	- DWIC(지분법익): '15년 US\$ 10.8Mil '14년 US\$ 17.6Mil, '13년 20.1Mil
		미얀마 A-1/A-3 해상광구 (가스전)	51% (운영권자)	4조 CF	- 2004년 1월 셰(Shwe) 가스전 발견 - 2005년 3월 셰퓨(Shwe Phyu) 가스전 발견 - 2006년 1월 미아(Myia) 가스전 발견 - 2008년 12월 中 CNUOC와 가스판매계약 체결 - 2013년 7월 가스 판매 개시 - 2014년 12월 최대 일일판매량 5억 입방피트 도달	- 사업형태: 컨소시엄 포스코대우 51%, ONGC 17%, Gail 8.5% KOGAS 8.5%, MOGE 15% - DWIC(매총익) '15년 US\$ 333Mil
		동남아시아 가스관회사 (미얀마 육상 P/L)	25.0%	n/a	- 2010년 6월 SPC 설립 - 2013년 6월 미얀마 파이프라인 건설공사 완공	- 사업형태: 합작법인(SEAGP) CNPC(50.9%, 대주주), A-1/A-3 컨소시엄(49.1%)
	생산 / 개발	캐나다 타이트오일가스 (Baptiste)	12.5%	63.5백만 배럴 (원유환산)	- 2013년 8월 지분양수도계약 체결 - 2015년 8월 생산정 44공 시추 완료	- 사업형태: 컨소시엄 Bellatrix 50%, 데보니아 37.5%, 포스코대우 12.5%
		캐나다 타이트가스 (Harmattan)	50%	1.9백만 배럴 (원유환산)	- 2014년 12월 지분양수도계약 체결 - 2015년 1월 1공 시추	Bellatrix 50%, 포스코대우 50%
		국내대륙봉 6-1S 해상광구	30%	0.2천억 CF	- 2014년 참여(운영권자: 한국석유공사)	- 사업형태: 컨소시엄 한국석유공사 70%, 포스코대우 30%

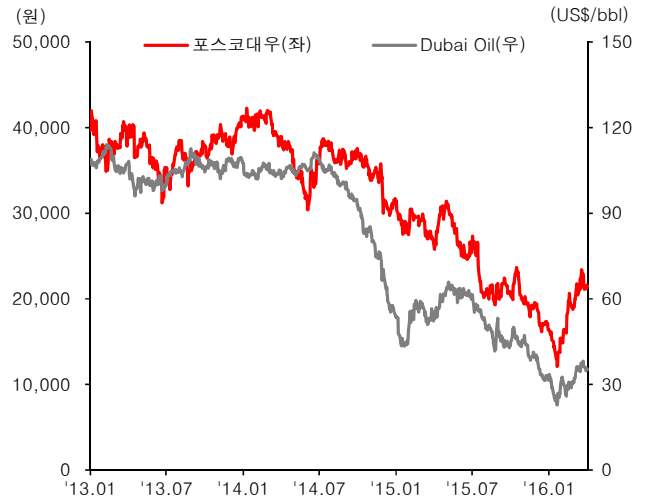
자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 12〉 철강 물량 추이



자료: 포스코대우, 하이투자증권

〈그림 13〉 두바이 유가와 포스코대우 주가 추이



자료: Datastream, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	4,346	4,561	4,882	5,224
현금 및 현금성자산	225	310	325	337
단기금융자산	133	186	265	381
매출채권	3,116	3,131	3,322	3,472
재고자산	771	808	813	840
비유동자산	3,697	3,615	3,553	3,518
유형자산	626	627	628	640
무형자산	1,745	1,615	1,496	1,385
자산총계	8,043	8,176	8,436	8,742
유동부채	3,918	3,878	3,927	3,984
매입채무	1,017	977	1,026	1,084
단기차입금	2,040	2,040	2,040	2,040
유동성장기부채	407	407	407	407
비유동부채	1,704	1,704	1,704	1,704
사채	895	895	895	895
장기차입금	696	696	696	696
부채총계	5,622	5,582	5,630	5,688
지배주주지분	2,442	2,629	2,826	3,057
자본금	569	569	569	569
자본잉여금	333	333	333	333
이익잉여금	1,472	1,665	1,869	2,106
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	-21	-35	-21	-4
자본총계	2,421	2,594	2,805	3,054

현금흐름표

(단위:십억원)

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	1,268	373	546	535
당기순이익	109	236	274	311
유형자산감가상각비	42	41	41	41
무형자산상각비	129	129	120	111
지분법관련손실(이익)	-53	45	56	61
투자활동 현금흐름	-208	-140	-176	-231
유형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	166	-	-	-
금융상품의 증감	11	139	94	128
재무활동 현금흐름	-1,096	-62	-62	-62
단기금융부채의증감	-1,153	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-57	-57	-57	-57
현금및현금성자산의증감	-32	85	15	12
기초현금및현금성자산	257	225	310	325
기말현금및현금성자산	225	310	325	337

자료 : 포스코대우, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유기증권 발행과 관련 주안사로 참여하지 않습니다.
 - ▶ 당 보고서에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. **(작성자: 이상현, 김종민)**
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증권자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전체, 복사 또는 대머리 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.
- 1.종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2014년 5월 12일부터 적용)
 -Buy(매수) : 추천일 종가대비 +15%이상 -Hold(보유) : 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내의 등락 -Sell(매도) : 추천일 종가대비 -15%이상
 2.산업추천 투자등급 (사기종목 기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	17,527	16,836	17,671	18,665
증가율(%)	-14.1	-3.9	5.0	5.6
매출원가	16,238	15,597	16,345	17,246
매출총이익	1,289	1,238	1,325	1,419
연구개발비	4	4	4	4
판매비와관리비	920	886	932	997
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	369	352	393	422
증가율(%)	-1.9	-4.6	11.7	7.3
영업이익률(%)	2.1	2.1	2.2	2.2
이자수익	48	66	77	93
이자비용	59	59	59	59
지분법이익(손실)	-53	45	56	61
기타영업외수익	-99	-28	-39	-39
세전계속사업이익	134	311	362	411
법인세비용	25	75	88	100
세전계속이익률(%)	0.8	1.8	2.0	2.2
당기순이익	109	236	274	311
순이익률(%)	0.6	1.4	1.6	1.7
지배주주귀속 순이익	129	250	261	294
기타포괄이익	-6	-6	-6	-6
총포괄이익	103	230	268	305
지배주주귀속총포괄이익	122	244	255	288

주요투자지표

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	1,132	2,195	2,290	2,582
BPS	21,442	23,084	24,820	26,849
CFPS	2,638	3,690	3,701	3,915
DPS	500	500	500	500
Valuation(배)				
PER	14.4	9.8	9.4	8.4
PBR	0.8	0.9	0.9	0.8
PCR	6.2	5.9	5.8	5.5
EV/EBITDA	10.3	11.5	10.7	10.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.3	9.9	9.6	10.0
EBITDA 이익률	3.1	3.1	3.1	3.1
부채비율	232.2	215.2	200.7	186.3
순부채비율	152.0	136.6	122.9	108.7
매출채권회전율(x)	4.9	5.4	5.5	5.5
재고자산회전율(x)	19.4	21.3	21.8	22.6

투자등급추이

의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격
2016-04-04(담당자 변경)	Buy	29,000						

하이투자증권 투자비용 등급 공시	
구분	투자의견 비율(%)
매수	89.3 %
중립(보유)	10.2 %
매도	0.5 %
2016-03-31 기준	