



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

김한경

02 3779 8848

hkim@ebestsec.co.kr

**Buy (initiate)**

목표주가	19,000 원
현재주가	13,450 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(7/12)	681.17 pt
시가총액	1,448 억원
발행주식수	10,763 천주
52 주 최고가 /	13,850 / 7,630 원
90 일 일평균거래대금	49.31 억원
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(19.12E)	1.3%
BPS(19.12E)	10,874 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 11.4%
	6개월 45.2%
	12개월 56.5%
주주구성	노희열 외 4인 46.5%
	신영자산운용 외 1인 6.3%
	자사주 외 1인 4.7%

Stock Price



# 오로라 (039830)

## 유후가 끌고 신비아파트가 민다!

### 신비아파트 흥행으로 국내 완구 매출 호조

‘신비아파트’는 CJ E&M과 오로라가 공동 투자한 국산 호러 애니메이션으로 투니버스개국 이래 최고 시청률을 기록했다. 이후 신비아파트는 극장판 애니메이션, 뮤지컬, 웹 드라마 등으로 영역을 확장하며 초통령으로 등극하고 있다. 오로라는 신비아파트 IP를 활용한 완구 제작 및 라이선싱 사업을 독점하고 있는데 이와 관련된 매출 역시 가파르게 상승하고 있어 국내 매출 성장에 탄력을 받을 전망이다. 지난 해 동사 신비아파트 매출은 총 75억 원이었는데 올해에는 1분기에만 57억원의 매출을 올렸으며 2분기에는 어린이날 특수로 70억원 이상의 매출을 올린 것으로 추정된다.

### 유후가 돌아왔다! 신규 시리즈 넷플릭스 방영 효과 기대

‘유후’ 애니메이션 방영으로 수직계열화의 장점이 본격적으로 나타날 전망이다. 2분기부터 애니메이션 제작에 따른 제작비 회수, 캐릭터 IP를 활용한 라이선싱 비즈니스, 완구 판매까지 비즈니스 전반에 걸친 성장이 기대된다. ‘유후와 친구들’은 멸종위기 동물을 컨셉으로 2009년에 처음 제작된 동사의 자체개발 애니메이션이다. 이번 시나리오는 3D 버전으로 탈바꿈했으며 ‘출동! 유후 구조대’라는 이름으로 이탈리아 Mondo TV와 공동 제작했다.

### 사상 최대 실적 기대, 투자의견 매수, 목표주가 19,000원 신규 제시

오로라에 대해 투자의견 매수, 목표주가 19,000원으로 커버리지를 개시한다. 국내는 신비아파트, 해외는 유후와 친구들 효과로 사상 최대 실적이 예상된다. 2019년 동사 실적은 매출액 1,630억원, 영업이익 200억원으로 전망한다.

### Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	143.6	146.8	163.0	178.9	191.4
영업이익	16.0	13.1	20.0	24.4	27.2
세전계속사업손익	17.4	9.3	16.2	20.1	23.6
순이익	13.0	6.0	12.3	15.2	17.9
EPS (원)	1,244	581	1,198	1,485	1,742
증감률 (%)	n/a	-53.3	106.4	23.9	17.3
PER (x)	8.6	14.7	11.2	9.1	7.7
PBR (x)	1.2	0.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	9.9	10.9	9.4	7.7	6.8
영업이익률 (%)	11.1	8.9	12.3	13.6	14.2
EBITDA 마진 (%)	13.5	11.2	14.5	15.7	16.2
ROE (%)	13.7	6.0	11.2	12.3	12.9
부채비율 (%)	130.5	124.3	109.0	97.3	85.5

주: IFRS 연결 기준

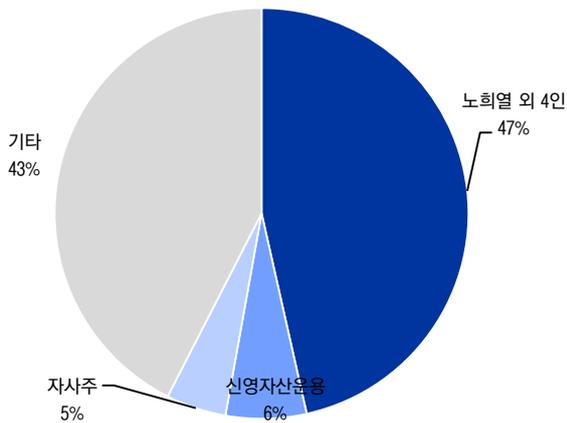
자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

## 글로벌 시장에서 활약하는 캐릭터 완구 회사

오로라는 캐릭터 완구 전문 기업으로 캐릭터 제작부터 완구 생산, 판매까지 수직계열화 되어있다. 특히 봉제 인형에 강점을 보유하고 있어 자체 IP인 유후와 친구들을 비롯해 카카오프렌즈, 핑크퐁, 신비아파트, BT21 등 다양한 캐릭터 완구들을 제작 및 판매하고 있다. 동사 매출액은 지난 수십 년간 성장을 지속하며 뛰어난 신규 캐릭터 개발 경쟁력과 판매 능력을 계속 입증해왔다.

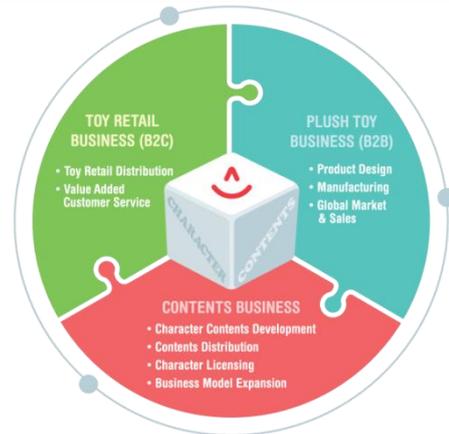
오로라는 매년 500여개의 신제품을 출시하고 있으며 3천만개 이상의 인형을 글로벌 시장에서 판매하고 있다. 해외 매출 비중은 80%에 달하며 북미 시장 비중이 가장 크다. 최근 들어서는 OEM 생산보다는 자체 IP(Intellectual Property)의 경쟁력을 높여가고 있다는 점에 주목하자. 올해부터는 신비아파트 완구 판매 호조와 유후 애니메이션의 신규 시리즈 방영으로 성장의 시그널이 감지되고 있다.

그림1 오로라 주주구성



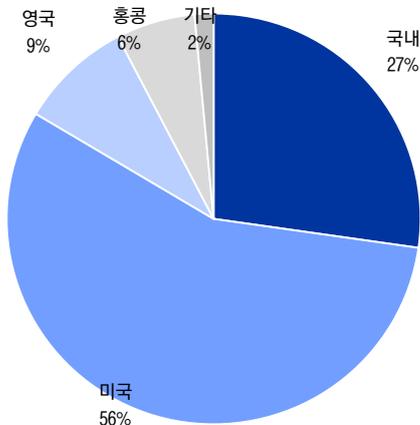
자료: DART, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 오로라 비즈니스 포트폴리오



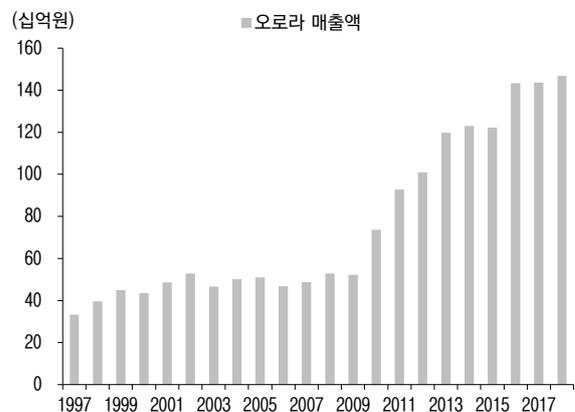
자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 오로라 지역별 매출 비중



자료: DART, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 오로라 매출액 추이



자료: 쿼티와이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

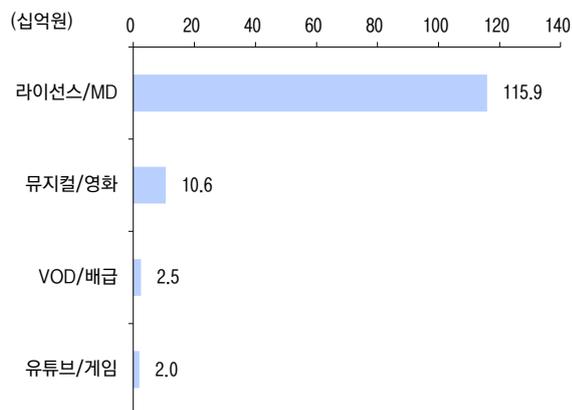
## 신비아파트, 새로운 초통령으로 등극하다

'신비아파트'는 CJ E&M과 오로라가 공동 투자한 국산 호러 애니메이션으로 투니버스 개국 이래 최고 시청률을 기록했다. 이후 신비아파트는 극장판 애니메이션, 뮤지컬, 웹 드라마 등으로 영역을 확장하며 초통령으로 등극했다. 애니메이션의 인기가 TV 스크린 외부로 전이되며 완구나 라이선싱 제품들이 불티나게 팔리고 있다. CJ E&M에 따르면 신비아파트 시즌2 방영 이후 벌어들인 신비아파트 관련 매출은 1,300억원을 상회했다.

오로라는 신비아파트 애니메이션의 공동 투자사로 신비아파트 IP를 활용한 완구 제작 및 판매에 배타적 권리를 보유하고 있다. 신비아파트 시즌2의 메가 히트로 동사 완구 매출이 고공행진하고 있다. 지난 해 동사의 신비아파트 완구 매출은 총 75억원이었는데 올해에는 1분기에만 57억원의 매출을 올렸다. 2분기는 어린이날 특수로 70억원 이상의 매출을 올린 것으로 추정된다. 언론에 따르면 신비아파트 완구는 이번 어린이날을 맞아 카테고리 내 베스트셀러에 올랐다. AR/VR 카드 완구가 가장 큰 인기를 끌고 있으며 시계, 요요, 피규어, 인형 등 수집 욕구를 자극할 수 있는 완구 위주로 라인업이 확대되고 있다. 이베스트증권은 올해 동사의 신비아파트 완구 매출을 232억원(+209.3% yoy)으로 추정한다.

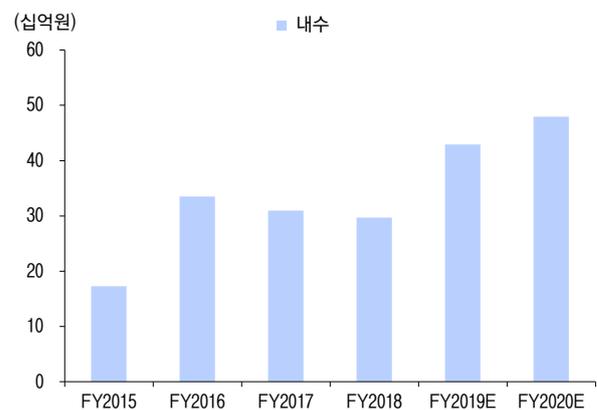
향후 뮤지컬, 극장판, 투니버스 애니메이션 시즌3 등이 올해 하반기~내년 초까지 순차 출시될 예정이어서 신비아파트의 흥행 장기화가 예상된다. 따라서 동사 국내 완구 매출은 내년에도 성장을 지속할 전망이다.

그림5 신비아파트 시즌2 부문별 매출



자료: CJ E&M, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 오로라 내수 완구 매출 추이



자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 신비아파트 애니메이션



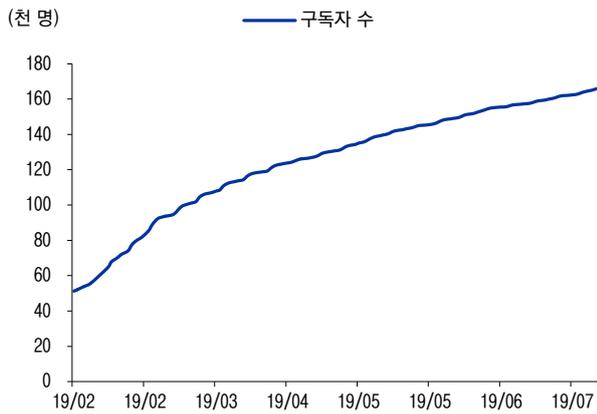
자료: CJ E&M, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 신비아파트 뮤지컬



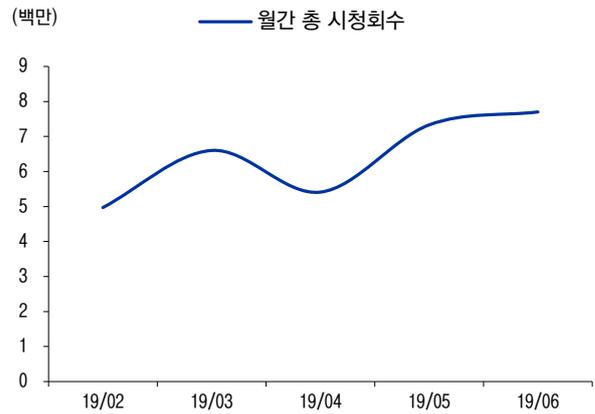
자료: CJ E&M, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 신비아파트 유튜브 공식 채널 구독자 수



자료: 소셜블레이드, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 신비아파트 유튜브 공식 채널 월간 시청 횟수



자료: 소셜블레이드, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 신비아파트 플라스틱 완구



자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 신비아파트 AR/VR 카드 완구



자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

## 유후와 친구들, 신규 시리즈 넷플릭스 방영 효과 기대

'유후' 애니메이션 방영으로 수직계열화의 장점이 뚜렷하게 나타날 전망이다. 애니메이션 제작비 회수, 캐릭터 IP를 활용한 라이선싱 비즈니스, 완구 판매까지 비즈니스 전반에 걸친 성장이 기대된다. '유후와 친구들'은 멸종위기 동물을 컨셉으로 2009년에 처음 제작된 동사의 자체개발 애니메이션이다. 이번 시나리오는 3D 버전으로 탈바꿈했으며 '출동! 유후 구조대'라는 이름으로 이탈리아 Mondo TV와 공동 제작했다. 넷플릭스 오리지널로 제작되어 올해 3월부터 총 190개국에 방영되고 있으며 상하반기 각각 26편의 일화가 공개된다.

2분기부터는 제작비 회수 및 관련매출이 반영되며 실적 기여가 시작된다. 또한 애니메이션 방영에 따른 캐릭터 인지도 상승으로 유후 IP를 기반으로 제작된 완구 판매가 극대화 될 수 있다. '유후와 친구들' 캐릭터 완구는 누적 8천만개의 글로벌 판매량을 기록한 히트 상품이다. 동사는 올해 신규 3D '유후' 캐릭터 완구 59종을 출시하며 만반의 준비를 마쳤다. 이와 더불어 유후 IP 기반 캐릭터 라이선싱 사업도 탄력을 받을 전망이다. 동사는 글로벌 라이선싱 페어에 적극적으로 참여하며 지난해 말부터 라이선싱 사업에 박차를 가하고 있다. 시즌1~2 방영 당시 캐릭터 라이선싱 매출은 약 15억원 내외를 기록한 것으로 추정된다. 유후 관련 매출은 하반기 시즌 2 공개와 성수기 시즌이 맞물리며 본격적인 성장이 예상된다.

그림13 출동! 유후 구조대



자료: 넷플릭스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 유후와 친구들 캐릭터 완구



자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

### 신비와 유후의 힘으로 사상 최대실적 달성 전망

2019년 오로라 실적은 국내에서는 신비아파트, 해외에서는 유후가 활약하며 사상 최대치를 경신할 전망이다. 오로라 2019년 실적은 매출액 1,630억원(+11.1% yoy), 영업이익 201억원(+53.2%, OPM 12.3%)로 예상된다. 동사 실적은 해외 수출 비중이 높은 만큼 블랙프라이데이, 크리스마스 시즌 영향을 크게 받으며 하반기에 기대할 요인들이 더욱 많다.

2분기 실적은 매출액 392억원(+29.7% yoy), 영업이익 57억원(+148.9% yoy, OPM 14.5%)로 전망한다. 2분기는 연중 최대 비수기에 해당해 일반적으로 낮은 실적을 기록해왔는데 올해부터는 신비아파트 효과로 달라진 모습이 기대된다. 국내 매출 신장으로 올해 2분기부터는 가정의 달 특수가 뚜렷하게 반영될 전망이다.

2분기 이후 고환율 기조가 지속된다는 점도 긍정적이다. 2분기 원달러환율은 1분기 평균환율 대비 3.6% 상승했다. 동사의 북미 매출 비중이 56%에 달해 환율 상승에 따른 수혜 또한 기대할 수 있다.

표1 오로라 분기 실적 추이 및 전망

KRW Bn	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E
<b>매출액</b>	<b>36.3</b>	<b>30.2</b>	<b>36.5</b>	<b>43.8</b>	<b>38.1</b>	<b>39.2</b>	<b>39.6</b>	<b>46.1</b>
내수	7.4	7.2	5.5	9.6	10.4	12.1	9.3	11.1
수출	28.9	23.0	31.0	34.2	27.7	27.0	30.4	35.0
내수 %	20%	24%	15%	22%	27%	31%	23%	24%
수출 %	80%	76%	85%	78%	73%	69%	77%	76%
매출원가	17.6	16.1	18.7	25.9	18.9	20.0	20.6	24.5
<b>매출총이익</b>	<b>18.7</b>	<b>14.1</b>	<b>17.8</b>	<b>17.9</b>	<b>19.2</b>	<b>19.2</b>	<b>19.0</b>	<b>21.7</b>
GPM	52%	47%	49%	41%	50%	49%	48%	47%
판매관리비	14.4	11.8	12.9	16.4	14.1	13.5	14.0	17.5
<b>영업이익</b>	<b>4.4</b>	<b>2.3</b>	<b>4.9</b>	<b>1.5</b>	<b>5.2</b>	<b>5.7</b>	<b>5.0</b>	<b>4.2</b>
OPM	12%	8%	14%	3%	14%	15%	13%	9%
<b>세전이익</b>	<b>4.1</b>	<b>0.1</b>	<b>3.7</b>	<b>1.5</b>	<b>4.2</b>	<b>5.0</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>
법인세	1.1	1.0	1.4	(0.1)	1.0	1.2	0.9	0.7
<b>당기순이익</b>	<b>3.0</b>	<b>(0.9)</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.8</b>	<b>3.0</b>	<b>2.3</b>
지배순이익	3.0	(0.9)	2.3	1.6	3.2	3.8	3.0	2.3
<b>YoY</b>								
매출액	1.7%	-2.1%	-4.9%	13.3%	5.0%	29.7%	8.5%	5.3%
내수	-5.6%	0.3%	-17.8%	3.5%	40.7%	68.2%	68.1%	16.0%
수출	3.7%	-2.8%	-2.2%	16.4%	-4.1%	17.6%	-2.1%	2.3%
영업이익	2.1%	0.9%	-9.5%	-61.8%	18.6%	148.9%	1.6%	175.5%
세전이익	-21.0%	-96.5%	-28.2%	-71.0%	3.9%	7041.9%	5.7%	108.6%
당기순이익	-8.5%	-178.2%	-44.1%	-64.6%	6.0%	-507.5%	27.5%	50.0%

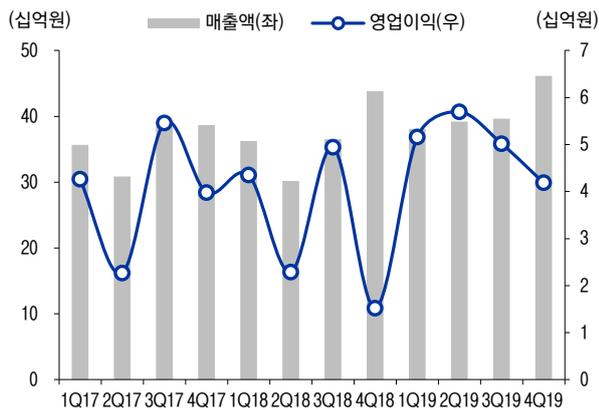
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 오로라 연간 실적 추이 및 전망

KRW Bn	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
<b>매출액</b>	<b>143.4</b>	<b>143.6</b>	<b>146.8</b>	<b>163.0</b>	<b>178.9</b>
내수	33.5	31.0	29.7	42.9	47.9
수출	109.9	112.6	117.1	120.1	130.9
내수 %	23%	22%	20%	26%	27%
수출 %	77%	78%	80%	74%	73%
매출원가	76.0	74.6	78.3	83.9	92.1
<b>매출총이익</b>	<b>67.4</b>	<b>69.0</b>	<b>68.5</b>	<b>79.1</b>	<b>86.7</b>
GPM	47%	48%	47%	49%	49%
판매관리비	52.6	53.1	55.4	59.1	62.4
<b>영업이익</b>	<b>14.8</b>	<b>16.0</b>	<b>13.1</b>	<b>20.0</b>	<b>24.4</b>
OPM	10%	11%	9%	12%	14%
<b>세전이익</b>	<b>10.3</b>	<b>17.4</b>	<b>9.3</b>	<b>16.2</b>	<b>20.1</b>
법인세	4.0	4.3	3.4	3.9	4.9
<b>당기순이익</b>	<b>6.3</b>	<b>13.1</b>	<b>6.0</b>	<b>12.3</b>	<b>15.2</b>
지배순이익	6.7	12.9	6.0	12.3	15.2
<b>YoY</b>					
매출액	17.3%	0.2%	2.2%	11.1%	9.7%
내수	93.9%	-7.5%	-4.1%	44.5%	11.7%
수출	4.6%	2.5%	4.0%	2.6%	9.0%
영업이익	9.3%	8.0%	-18.0%	53.2%	21.5%
세전이익	28.0%	68.1%	-46.4%	74.1%	23.8%
당기순이익	2.3%	107.1%	-54.4%	106.4%	24.0%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 오로라 실적 추이



자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 원달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## 투자 의견 매수, 목표주가 19,000원 신규 제시

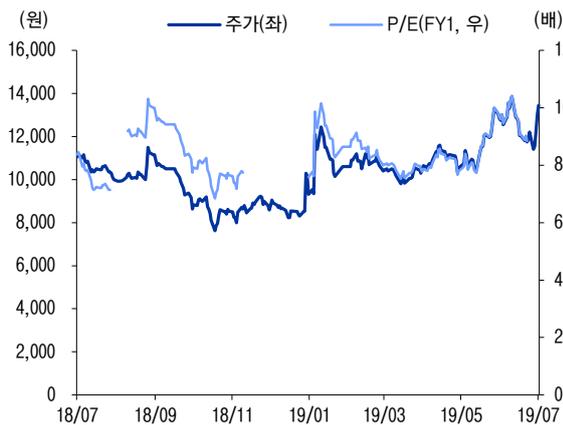
오로라에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 19,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2019년 추정 EPS 1,142원에 타겟 멀티플 17.0배를 적용해 산출했다. 타겟 멀티플은 글로벌 애니메이션 제작사, 완구회사의 2019년 평균 P/E를 30% 할인해 산출했다.

표3 오로라 Valuation table

항목	값
2019F 지배순이익	12.3
발행주식 수(백만 주)	10.8
<b>2019F EPS</b>	<b>1,142</b>
PEER 그룹 2019F 평균 P/E	24.3
HASBRO	23.9
BANDAI NAMCO	20.7
TOMY	12.9
SANRIO	45.9
대원미디어	17.9
할인율	30%
<b>타겟 멀티플</b>	<b>17.0</b>
적정주가	19,389
<b>목표가격</b>	<b>19,000원</b>
현 주가	13,450
Upside	41%

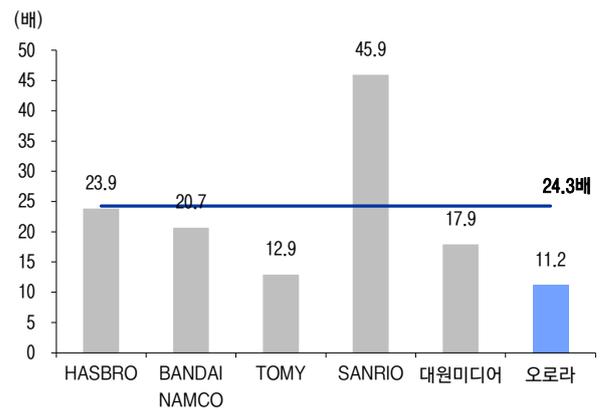
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 오로라 주가 및 밸류에이션 차트



자료: 쿼티와이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 PEER 그룹 2019F P/E 멀티플 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 오로라 peertable

업체명	HASBRO	MATTEL	BANDAI NAMCO	SANRIO	TOMY	삼성출판사	대원미디어
시가총액(백만\$)	13,543	3,990	11,698	1,968	1,183	138	83
증가(\$)	107.6	11.6	52.7	22.1	12.3	13.8	6.6
주가수익률(%)							
1M	0.8	1.5	13.6	-7.5	-2.7	-4.7	-9.6
3M	22.9	-15.1	20.6	-2.7	14.3	-5.0	-18.3
6M	23.8	-5.7	29.6	10.9	21.0	2.5	-20.5
12M	10.5	-32.9	38.3	15.6	54.3	46.4	-7.2
매출액(백만\$)							
18	4,580	4,511	6,122	543	1,601	169	149
19E	4,971	4,441	6,894	546	1,691	N/A	151
20E	5,182	4,508	7,255	573	1,749	N/A	167
영업이익(백만\$)							
18	331	-237	677	52	119	3	6
19E	738	83	840	50	137	N/A	7
20E	827	258	918	63	147	N/A	8
영업이익률(%)							
18	7.2	-5.2	11.1	9.5	7.4	1.8	3.9
19E	14.8	1.9	12.2	9.2	8.1	N/A	4.4
20E	16.0	5.7	12.7	11.0	8.4	N/A	4.7
순이익(백만\$)							
18	220.4	-531.0	488.4	44.5	71.9	0.3	1.9
19E	570.4	-181.8	600.3	41.2	89.4	N/A	4.5
20E	622.0	46.6	660.5	47.5	95.5	N/A	5.4
ROE(%)							
18	12.3	-55.1	14.7	9.4	14.9	0.4	2.9
19E	32.8	-27.9	14.6	8.3	13.4	N/A	6.4
20E	36.1	14.0	14.8	9.0	12.3	N/A	6.9
PER(x)							
18	21.0	N/A	14.2	33.3	12.9	336.4	59.1
19E	23.9	N/A	20.7	45.9	12.9	N/A	17.9
20E	21.2	124.2	18.8	39.8	12.3	N/A	15.1
PBR(x)							
18	5.8	5.2	2.0	3.1	1.8	1.3	1.5
19E	7.8	8.1	2.9	4.0	1.7	N/A	1.1
20E	7.2	6.6	2.6	3.8	1.6	N/A	1.0
EPS(USD)							
18	1.8	-1.5	2.2	0.5	0.8	0.0	0.2
19E	4.5	-0.4	2.7	0.5	0.9	N/A	0.4
20E	5.1	0.1	3.0	0.6	1.0	N/A	0.4
EPS(%)							
18	-44.8	-49.8	19.5	-25.7	33.6	-90.0	-65.7
19E	157.7	-71.1	23.6	-7.5	23.4	N/A	135.5
20E	12.5	-120.9	9.7	15.5	6.1	N/A	18.5

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

## 오로라 (039830)

### 재무상태표

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	93.9	88.8	103.3	113.6	124.3
현금 및 현금성자산	16.8	7.9	16.2	18.2	21.9
매출채권 및 기타채권	26.4	29.5	31.1	34.1	36.5
재고자산	43.5	45.9	49.6	54.5	58.3
기타유동자산	7.2	5.5	6.3	6.8	7.6
<b>비유동자산</b>	131.1	140.4	141.4	143.7	146.6
관계기업투자등	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	57.7	66.8	66.6	67.4	69.2
무형자산	5.1	6.2	6.3	6.5	6.6
<b>자산총계</b>	<b>225.0</b>	<b>229.2</b>	<b>244.7</b>	<b>257.3</b>	<b>270.9</b>
<b>유동부채</b>	93.3	83.9	85.4	84.5	83.3
매입채무 및 기타채무	10.5	9.6	11.2	12.2	13.1
단기금융부채	76.5	66.6	66.6	64.6	62.6
기타유동부채	6.4	7.6	7.6	7.6	7.6
<b>비유동부채</b>	34.0	43.1	42.2	42.4	41.5
장기금융부채	19.8	30.3	29.3	29.3	28.3
기타비유동부채	14.2	12.8	13.0	13.1	13.2
<b>부채총계</b>	<b>127.4</b>	<b>127.0</b>	<b>127.6</b>	<b>126.8</b>	<b>124.8</b>
<b>지배주주지분</b>	97.6	102.2	117.0	130.4	146.0
자본금	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
자본잉여금	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4
이익잉여금	86.8	91.7	102.4	115.8	131.4
<b>비지배주주지분(연결)</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>97.6</b>	<b>102.2</b>	<b>117.0</b>	<b>130.4</b>	<b>146.0</b>

### 현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>3.9</b>	<b>7.5</b>	<b>14.4</b>	<b>11.0</b>	<b>14.5</b>
당기순이익(손실)	17.4	9.3	12.3	15.2	17.9
비현금수익비용가감	2.8	8.3	5.9	2.6	2.0
유형자산감가상각비	3.1	2.8	3.2	3.2	3.3
무형자산상각비	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
기타현금수익비용	-3.0	1.8	2.2	-1.1	-1.9
영업활동 자산부채변동	-10.4	-3.0	-3.8	-6.8	-5.3
매출채권 감소(증가)	-3.2	-3.0	-1.5	-3.0	-2.4
재고자산 감소(증가)	-3.7	-1.7	-3.7	-4.8	-3.8
매입채무 증가(감소)	4.6	-1.8	1.5	1.1	0.9
기타자산, 부채변동	-8.1	3.5	0.0	0.0	0.0
<b>투자활동 현금</b>	<b>-16.1</b>	<b>-12.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>-5.2</b>	<b>-6.6</b>
유형자산처분(취득)	-11.6	-11.5	-3.0	-4.0	-5.0
무형자산 감소(증가)	-0.2	-1.6	-0.7	-0.7	-0.7
투자자산 감소(증가)	-2.8	0.0	-0.8	-0.5	-0.9
기타투자활동	-1.5	0.7	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금</b>	<b>15.1</b>	<b>-4.2</b>	<b>-1.5</b>	<b>-3.8</b>	<b>-4.3</b>
차입금의 증가(감소)	14.4	-1.5	0.0	-2.0	-2.0
자본의 증가(감소)	-1.0	-1.1	-1.5	-1.8	-2.3
배당금의 지급	1.0	1.1	1.5	1.8	2.3
기타재무활동	1.7	-1.6	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>1.6</b>	<b>-8.9</b>	<b>8.4</b>	<b>2.0</b>	<b>3.7</b>
기초현금	15.1	16.8	7.9	16.2	18.2
기말현금	16.8	7.9	16.2	18.2	21.9

자료: 오로라, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>143.6</b>	<b>146.8</b>	<b>163.0</b>	<b>178.9</b>	<b>191.4</b>
매출원가	74.6	78.3	83.9	92.1	98.4
<b>매출총이익</b>	<b>69.0</b>	<b>68.5</b>	<b>79.1</b>	<b>86.8</b>	<b>93.0</b>
판매비 및 관리비	53.1	55.4	59.1	62.4	65.8
<b>영업이익</b>	<b>16.0</b>	<b>13.1</b>	<b>20.0</b>	<b>24.4</b>	<b>27.2</b>
(EBITDA)	19.4	16.4	23.7	28.2	31.0
금융손익	0.4	-4.7	-4.6	-4.6	-3.9
이자비용	2.4	3.3	5.2	5.0	4.5
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.0	1.0	0.9	0.3	0.3
<b>세전계속사업이익</b>	<b>17.4</b>	<b>9.3</b>	<b>16.2</b>	<b>20.1</b>	<b>23.6</b>
계속사업법인세비용	4.3	3.4	3.9	4.9	5.7
계속사업이익	13.0	6.0	12.3	15.2	17.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>13.0</b>	<b>6.0</b>	<b>12.3</b>	<b>15.2</b>	<b>17.9</b>
지배주주	12.9	6.0	12.3	15.2	17.9
<b>총포괄이익</b>	<b>9.3</b>	<b>6.6</b>	<b>12.3</b>	<b>15.2</b>	<b>17.9</b>
매출총이익률 (%)	48.1	46.7	48.5	48.5	48.6
영업이익률 (%)	11.1	8.9	12.3	13.6	14.2
EBITDA마진률 (%)	13.5	11.2	14.5	15.7	16.2
당기순이익률 (%)	9.1	4.1	7.5	8.5	9.3
ROA (%)	5.9	2.6	5.2	6.1	6.8
ROE (%)	13.7	6.0	11.2	12.3	12.9
ROIC (%)	7.3	4.6	7.9	9.3	9.9

### 주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	8.6	14.7	11.2	9.1	7.7
P/B	1.2	0.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.9	10.9	9.4	7.7	6.8
P/CF	5.7	5.2	8.0	8.1	7.3
배당수익률 (%)	1.0	1.8	1.3	1.6	1.9
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	0.2	2.2	11.0	9.8	7.0
영업이익	8.0	-18.0	52.7	22.0	11.5
세전이익	68.1	-46.4	74.2	23.7	17.3
당기순이익	107.1	-54.4	106.4	23.9	17.3
EPS	91.0	-53.3	106.4	23.9	17.3
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	130.5	124.3	109.0	97.3	85.5
유동비율	100.6	105.9	120.9	134.5	149.2
순차입금/자기자본(x)	79.4	85.6	66.1	55.9	44.8
영업이익/금융비용(x)	6.5	4.0	3.8	4.9	6.0
총차입금 (십억원)	96	97	96	94	91
순차입금 (십억원)	77	88	77	73	65
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,244	581	1,198	1,485	1,742
BPS	9,067	9,495	10,874	12,117	13,567
CFPS	1,879	1,633	1,690	1,657	1,842
DPS	110	150	180	220	260

오로라 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			
					최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비	
		2019.07.15	변경	김한경							100			
		2019.07.15	Buy	19,000										

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김현용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자 의견 비율은 2018. 7. 1 ~ 2019. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)