2019년 6월 5일 I Equity Research

# 에스넷 (038680)



# 에스넷, 여기서 더 간다

## 투자의견 'BUY', 목표주가 11,200원으로 커버리지 개시

에스넷에 대해 투자의견 'BUY'와 목표주가 11,200원을 제시한다. 목표주가 11,200원은 2019년 예상 EPS에 Target PER 14배 적용하여 산출했다. Target PER은 2019년 Peer 그룹 중 SI그룹 PER 18.7배에서 25% 할인한 수치로 대기업그룹 계열의 SI 업체 대비 규모가 작은 점, 주요 NI 그룹과의 비교가 마땅치 않은 점을 감안했다. 에스넷은 유무선 통합 네트워크 시스템의 구축, 자문, 유지보수 사업 영위 업체로 1999년 삼성네트워크 사업부문에서 분리되어 설립되었다. 1세대 아날로그 정보기술에서 네트워크 상용화 통한 2세대 구축, 3세대, 4세대, 현재 5세대에 이르기까지 주요 NI 사업자 중 하나로 사업 영위 중이다.

### 5G 숨은 수혜주, 국내 NI 부문 1위 업체

인터넷 사용자 증가, IT 디바이스 확대, 데이터 중심에서 음성, 동영상으로의 트래픽 증가 등으로 네트워크 고속화 위한업그레이드는 이제 선택이 아닌 필수다. 이러한 산업 흐름에 맞춰 에스넷이 매력적인 투자처로 꼽히는 근거는 다음과 같다. 1) 5G 관련주 인기있는 가운데 무선장비→유선장비→IT 서비스 기업으로의 주가상승 흐름 예상 2) 국내 peer 그룹대비 경쟁력 3) 삼성네트워크 사업부문에서 분사되어 Captive market 보유 및 해외 진출에 대한 경쟁력 보유

#### 2019년, EPS 250% 이상 성장 전망

2019년은 3~5년에 해당하는 국내 네트워크 장비 교체수요 지속 발생, 해외향 매출 본격화, 신규 사업 진출로 매출액 3,402억 (YoY, +25.6%), 영업이익 158억(YoY, +75.6%)을 전망한다. 특히 2018년 법인세 부분에서 일회성 비용 발생으로 인한 기저효과로 19년 당기순이익 및 EPS 단에서의성장 두드러질 전망이다. 현 주가는 19년 fwd PER 9.8배수준으로 Peer그룹 평균 per 18.7배 대비 아직도 부담스럽지 않은 수준이다. 주요 고객사 외에 대기업, 금융 부문 고객사 다변화와 신성장 동력 확보로 2020년에도 20% 이상의외형성장 이어갈 예정이다.

#### Initiate

# BUY(신규)

| TP(12M): 11,200원 | CP(6월 4일): 7,850원

Key Data								
KOSDAQ 지수	KOSDAQ 지수 (pt)							
52주 최고/최기	8,56	50/3,10 0						
시가총액(십억	원)		126.2					
시가총액비중(	%)		0.05					
발행주식수(천	주)	1	6,075.2					
60일 평균 거리	배량(천주	-)	1,094. 5					
60일 평균 거리	래대금(십	억원)	8.2					
19년 배당금(여	훼상,원)		100					
19년 배당수익	률(예상,	%)	1.27					
외국인지분율(	%)		2.84					
주요주주 지분	율(%)							
박효대 외 4	1 인		26.03					
			0.00					
주가상승률	1M	6M	12M					
절대	(3.1)	95.5	50.4					

97.2

5.1

87.8

Consensus Data								
	2019	2020						
매출액(십억원)	351.0	440.1						
영업이익(십억원)	16.4	22.4						
순이익(십억원)	13.0	17.0						
EPS(원)	871	1,058						
BPS(원)	N/A	N/A						



Financial Da	ta					
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	213.4	270.8	340.2	414.8	540.0
영업이익	십억원	4.6	9.0	15.8	20.3	25.0
세전이익	십억원	2.8	7.0	16.3	21.0	25.9
순이익	십억원	1.4	4.5	12.8	16.1	21.4
EPS	원	88	279	799	1,003	1,331
증감률	%	흑전	217.0	186.4	25.5	32.7
PER	배	60.89	14.52	9.83	7.83	5.90
PBR	배	1.24	0.90	1.51	1.28	1.07
EV/EBITDA	배	7.12	2.79	4.30	2.81	1.68
ROE	%	2.15	6.63	17.16	18.36	20.36
BPS	원	4,314	4,495	5,200	6,111	7,350
DPS	원	50	100	100	100	100



상대

Analyst 김야영 02-3771-3452 aykim0515@hanafn.com



Analyst 이정기 02-3771-7522 robert,lee@hanafn.com



Analyst 김두현 02-3771-8542 doohyun@hanafn.com



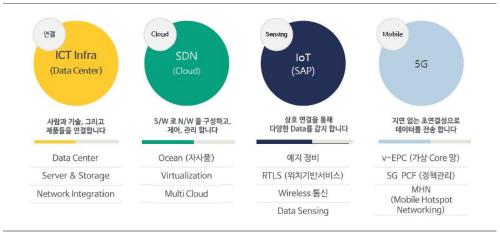
# 5G 장비주 다음 수혜주, 여기서 더 간다

#### 1. 네트워크 장비산업 개요

인터넷 사용증가, 디바이스 증가, 트 래픽 증가로 네트워크 업그레이드는 필수화 네트워크란 2개 이상의 컴퓨터 장치가 데이터 통신을 위해 연결되어 있는 것으로 데이터 등을 전송하는 통신을 의미한다. 네트워크 시장의 개념 확대, 기술 고도화, 기존 데이터 중심에서 음성, 동영상 포함한 멀티미디어 네트워크로 변화함에 따라 고품질, 고성능의 통신서비스가 요구된다. 국내 인터넷 사용자의 증가, IT 기술발전에 따른 디바이스 증가, 트래픽 증가 등으로 네트워크 업그레이드는 이제 선택이 아닌 필수가 되었다. 관련하여 장비의 고도화(고속 라우팅, 고속 스위칭, CDN, 무선 LAN 수요 증가 등)에 따른 SI업체의 성장, 망통합 솔루션 및 광전송 장비 수요 확대, 보안시장 성장 등이 기대된다.

네트워크 산업은 장비 공급 이후 5~10년간 운영되며, 안정적인 운영 및 유지보수 서비스가 지속적으로 수반된다. 국가 기간 산업으로 장비간 상호 연동과 높은 호환성이 필수요건이다. 국제 표준 방식을 채택하며, 스펙, 가격경쟁력, 브랜드인지도, 기술력 및 서비스 여부가 주요 진입장벽으로 작용해 신규 진입이 쉽지 않다. 최근 데이터 트래픽 증가에 따른 5G 망 투자, 10기가 인터넷 등 유무선 통신 부문에서 모두 투자 확대 중이다. 네트워크 장비의 지속적인 유지 보수 수요 발생, 기존 5~10년의 교체주기가 3~5년으로 짧아지는 점, 높은 진입 장벽 등으로 기존 NI 업체들의 컨설팅, 통신망 설계, A/S 등 수요 확대 전망된다.

그림 1. 에스넷 주요 사업 영역



자료: 에스넷, 하나금융투자

# 2. 에스넷, 2019년 → 2020년 우상향 뚜렷해질 것

# 1) 무선장비 → 유선장비 → IT서비스 기업으로의 주가 상승 흐름 예상

5G 관련주 상승세 흐름 지속과 무선, 유선 장비 중심에서 향후 IT 서비스 기업으로의 주가 상승 기대

2019년 3월 5G 최초 상용화, 정부의 5G 플러스 정책 등 정부를 중심으로 한 투자 지속으로 여전히 시장 내 5G 관련주의 관심이 뜨겁다. 5G 대표 수혜주로 거론되는 무선 장비주는 많게는 400% 이상의 주가 상승률을 보이고 있다. 통신서비스 업종의 1Q 실적 부진 우려와는 달리 기관, 정부 중심의 활발한 5G 망 투자와 5G 폰 단말기의 인기에 힘입어 5G 장비주의 인기 향후에도 지속될 것으로 예상된다.

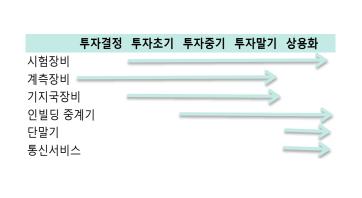
5G 설비투자 규모 및 기간은 LTE 대비 1.5~2배 이상 예상되는 만큼 5G 관련주의 수혜는 그만큼 더욱 지속될 전망이다. 초기 안테나, 증폭기 등 기지국단의 장비주 중심으로 상승했다면 현재는 중계기 그리고 유선장비단으로 관심 확장 중이다. 이더넷, 스위치 등 유선장비주의 상승과 이를 지원하는 소프트웨어, IT 서비스 업체들의 주가 흐름에 주목해야 할 시점이다.

# 2) 국내 peer 그룹 대비 경쟁력

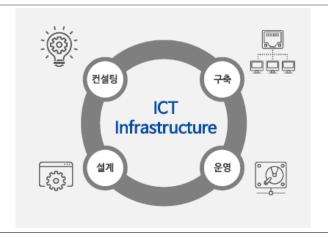
에스넷은 주요 SI 그룹처럼 캡티브 마켓을 보유하고 있으며, NI 기업내 M/S 확대 중 SI (System Integration) 사업은 시스템의 설계, 하드웨어 선정/발주/조달, 사용자 맞춤 응용 소프트웨어의 개발, 시스템의 유지/보수 등을 서비스를 포함한다. 관련 사업자로는 컴퓨터 제조사, 정보처리 서비스회사, 소프트웨어 개발회사, 부가가치 통신망사업자, 컨설턴트 회사 등이 해당된다. 국내 주요 SI 기업으로는 삼성SDS, 현대오토에버, 롯데정보통신, 신세계 I&C, 효성ITX 등이 있으며 주로 대기업에서 분사되어 캡티브 물량 확보 중이다. 한편, 에스넷은 SI 부문 중 특히 네트워크 설계 및 구축에 특화된 NI(Network Integration) 서비스 업체로 동일 NI 사업 영위하는 주요 상장 기업으로는 링네트, 콤텍시스템, 쌍용정보통신, 정원엔시스, 인성정보, 오픈베이스 등이 있다. NI 기업 중 3년 연속 국내 매출 상승 (별도기준) 기업은 에스넷이 유일하며, 매출 기준 국내 M/S 도 21%로 NI 업체 내에서는 1위 사업자 지위 확보 중이다. 특히 높은 인건비와 영업마진율이낮은 사업 특성상 공공 부문보다 사기업향 매출비중이 높은 것이 에스넷의 장점이다.

그림 2.5G 투자에 따른 통신장비 수혜 시기

그림 3. 에스넷, SI 사업 및 NI 사업 수행



자료: 하나금융투자



자료: 하나금융투자



# 3) Captive market 보유 및 해외 진출 경쟁력

주요 SI 기업은 대기업향 캡티브 물 며, 최근 PER 20배 정도에 거래

국내 주요 IT 서비스 기업은 대기업 전산실에서 분사되어 성장된 경우가 많고 매출의 물량으부터 안정적인 매출 시현 중이 70% 이상이 그룹 계열사로부터 발생한다. 대표적인 상장 기업으로는 삼성에스디에스, 현대오토에버, 롯데정보통신, 신세계 I&C, 효성ITX 등이 있으며 이 외에 LG CNS, SK C&C 등이 있다. 캡티브마켓을 중심으로 안정적인 매출 및 수익 확보하는 만큼 해당 기 업들은 현재 과거 IT서비스 업체들의 평균 PER (2012~2013년 10배 초중반에 거래)보 다 높은 10배 후반~20배 후반에서 거래 중이다.

에스넷은 주요 SI기업과 마찬가지로 캡티브 물량 확보 중이며 고객사 다 변화와 해외 진출 통해 외형 성장 중

에스넷은 1999년 삼성네트워크 사업부문에서 설립되어 매출의 50% 가량이 삼성그룹사 향으로부터 발생 중(별도 기준)이다. 또한 고객사의 해외진출에 따라 동사도 인도네시아, 중국, 베트남, 미국 지역에서 매출 발생 중이며, 특히 중국 및 인도네시아 내 괄목할 성 장이 기대된다. Captive 향 서비스 경험을 토대로 공공기관, 금융, 일반 대기업, 병원 향 으로도 매출 확대 중이며 해외 진출과 고객사 다변화 통해 2020년에도 20% 이상의 외형 확장 이어갈 것으로 예상된다.

표 1. 에스넷 실적 추이 및 전망

구분	(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액		423	592	571	1,123	492	714	782	1,413	2,134	2,708	3,402
YoY		41.6	26.4	2.1	38.9	16.4	20.7	37.0	25.9	1.9	26.9	25.6
영업이익		-18	6	2	100	-9	14	36	117	46	90	158
<i>OPM</i>		-4.2	1.0	0.3	8.9	-1.8	2.0	4.6	8.3	2.1	3.3	4.6
순이익		-29	7	2	58	4	11	29	84	18	37	128
NPM		-7.0	1.1	0.4	5.2	0.9	1.5	<i>3.7</i>	5.9	0.8	1.4	3.8

자료: 하나금융투자

표 2. 주요 SI 기업 및 NI 기업 PER 추이

	2016	2017	2018	2019E	2019 평균 PER
삼성에스디에스	23.3	29.3	25.1	23.0	
현대오토에버	N/A	N/A	N/A	21.7	
롯데정보통신	N/A	N/A	16.06	18.5	18.7
신세계 I&C	49.4	14.3	6.6	14.3	
효성ITX	19.9	16.4	17.2	15.8	
	11.5	44.6	9.7	N/A	
링네트	18.6	11.9	14.6	N/A	
쌍용정보통신	-45.2	-10.4	3.1	N/A	
정원엔시스	37.0	-24.3	13.0	N/A	N/A
오픈베이스	21.6	85.9	-49.7	N/A	
오파스넷	5.5	3.8	18.6	N/A	
에스넷	-41.4	60.9	14.5	N/A	

자료: 하나금융투자

에스넷 (038680) Analyst 김아영 02-3771-3542

# 추정 재무제표

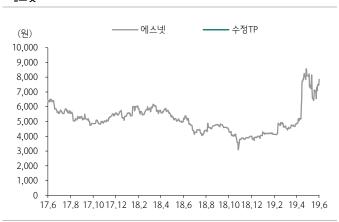
FPS 88 279 799 1,003 1,331 당기순이익 1.8 3.7 12.8 16.1 BPS 4,314 4,495 5,200 6,111 7,350 조정 5.7 12.3 0.8 0.6 CFPS 450 997 2,171 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 EBITDAPS 336 611 1,021 1,290 1,575 외완거래손익 0.7 0.1 0.0 0.0 SPS 13,276 16,846 21,163 25,804 33,592 지분법손익 0.0 0.1 0.0 0.0 DPS 50 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 주가지표(배)  PER 60.9 14.5 9.8 7.8 5.9 투자활동 현금호름 3.1 23.5 7.4 (1.1) PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유영자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 대원동 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 자꾸막1울(%) ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 3.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 10.6 10.5 10.7 11.1 11.1 11.9 전금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7	손익계산서				(단위:	십억원)	대차대조표				(단위:	(십억원)
배출입에 187, 2241 290, 393, 490, 283,		2017	2018	2019F	2020F	2021F		2017	2018	2019F	2020F	2021F
배송입악 187, 2341 290, 333.5 400, 급용자산 547 4.2 6.39 76.1 배송입악 26.3 48.6 27 34.4 410 55.0 대문과상 25.4 48.6 21.73 76.7 명임에 24.8 27.7 34.4 410 55.0 대문과상 43.0 50.1 6.29 76.7 명임에 24.8 27.7 34.4 410 55.0 대문과상 43.0 50.1 6.29 76.7 명임에 24.8 27.7 34.4 410 55.0 대문과상 43.0 50.1 6.29 76.7 명임에 24.8 27.9 16.5 0.0 10.0 0.0 0.0 대문자상 22.7 26.6 18.2 18.3 기념업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업업	매출액	213,4	270,8	340,2	414.8	540.0	유동자산	125,4	123,4	160.8	194.2	245.3
배출수이익 263 267 90.2 613 80.0 변경자산 205 44.8 62.1 73.9 명이에 218 277 34.4 410 55.0 따라낸 후 430 50.1 62.9 76.7 명이에 46 90 15.8 20.3 25.0 재과자산 14.3 10.1 12.9 16.9 16.5 급환소식 0.1 1.6 10.5 0.5 0.7 9 기반유공자산 14.3 10.1 12.9 16.9 16.5 출소산제기반요약 1.0 0.0 0.0 0.0 0.0 1月8공자산 12.4 13.4 10.1 12.9 16.9 16.9 급환소식 0.1 1.0 13.3 3.5 4.9 18.5 14.9 12.9 12.8 13.5 11.9 12.9 16.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 13.5 14.9 12.8 14.1 12.1 12.1 12.1 12.1 12.1 12.1 12.1		187.1	234.1	290.0	353.5			54.7	46.2	63.9	76.1	91.7
편한비   18   27,7   34,4   41,0   55,0   매슬재진등   43,0   50,1   62,9   76,7   78,8   78,9   7												88.8
영향이익   46   90   158   203   250   제고자난   143   16.0   20.1   24.5   25.6   26.4   27.0   26.5   27.0   27.5   28.3   27.5   28.3   27.5   28.3   27.5   28.3   28.3   27.5   28.3												99.9
금류순액 이 이 1 (16) 0.5												22.0
중소년개기연설의 (19) (0.0  0.0  0.0  0.0												31.7
지 <caption>     No No</caption>												19.1
서 <table-cell>                                   </table-cell>												
변입에 1.0 3.3 3.5 4.9 4.5 유명처신 2.6 2.4 1.9 1.4 7.5 전체상대입이 1.8 3.7 12.8 16.1 21.4 부위자산 3.3 7.5 7.5 7.5 7.5 7.5 주는사업이이 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 7년비유동자산 4.9 6.0 6.0 5.9 7년사업이이 1.8 3.7 12.8 16.1 21.4 전후에 14.1 150.0 179.0 12.6 전후에 1.4 4.5 12.8 16.1 21.4 금융부제 1.5 2.7 2.6 2.6 2.6 이에 대부주시문 0.8 4.0 16.0 20.1 26.6 매발처우등 4.0 2.1 2.5 14.5 15.0 19.9 23.5 15.0 10.0 10.0 이에 대부주시문 2.9 4.8 12.4 15.6 20.7 16부유투자에 1.1 3.8 4.8 5.9 15.1 15.1 21.4 15.0 10.0 0.0 0.0 대출부부제 1.5 2.7 2.6 2.6 2.5 15.3 12.8 12.8 12.8 12.8 12.8 12.8 12.8 12.8												4.5
제속사업이익 18 3,7 128 161 214 무명자는 4.9 6.0 6.0 5.9 175 중단처입이익 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 1년비유동자난 4.9 6.0 6.0 5.9 176 전에 18 3,7 128 16.1 21,4 자본취 18.1 150.0 179.0 212.6 비지배우주시문 수이익 1.4 4.5 12.8 16.1 21,4 유통부제 1.5 2.7 2.6 2.6 전에 1세우주시문 수이익 1.4 4.5 12.8 16.1 21,4 유통부제 1.5 2.7 2.6 2.6 전에 1세우주시문 전에 2.9 4.8 12.4 15.6 2.7 12.8 비전에 두주시문 전에 2.9 4.8 12.4 15.6 2.7 12.8 비전에 두주시문 전에 2.9 4.8 12.4 15.6 2.7 12.8 비전에 19.8 13.8 4.8 5.9 18.5 19.0 2.5 19.9 23.5 18.5 19.9 23.5 18.5 19.9 23.5 18.5 19.9 24.5 19.9 25.5 19.9 25.5 19.5 19.9 23.5 18.5 19.9 24.5 1				-		-						4.5
중단시즌(이익 1.8 3.7 12.8 16.1 21.4 전통 14.8 15.0 17.9 212.6 19지배유주지보 이 4 (0.8) 0.0 0.0 0.0 이 5.9 당당시어 14.8 3.7 12.8 16.1 21.4 전통 14.8 14.8 14.8 15.0 17.3 88.0 105.0 전략시험 14.4 4.5 12.8 16.1 21.4 금융수 14.5 2.7 2.6 2.6 2.6 시배주주지보보관이 0.8 4.0 16.0 20.1 26.6 에티에대부 등 49.0 2.1 6.5 19.9 23.5 18.10 19.0 19.0 19.0 19.5 18.10 19.0 19.0 19.0 19.0 19.0 19.0 19.0 1												1.1
당기손이익 1.8 3.7 12.8 16.1 21.4 자 <table-cell></table-cell>												7.5
비재마주주시부										-		6.0
승이면 이 14 4 5 12.8 16.1 21.4 금우부에 15 2.7 2.6 2.6 전체류주지보포함이의 0.8 4.0 16.0 20.1 26.6 제원자주지보포함이의 0.8 4.0 9.8 12.4 15.6 20.7 기타유두부에 22.9 16.5 19.9 23.5 전쟁성(6) 대표적당하을 0.9 26.5 19.3 32.5 18.5 19.9 32.5 기타유두부에 3.1 3.8 4.8 5.9 이전자주가을 0.2.0 65.5 19.3 25.8 32.7 부채종계 76.5 75.2 92.9 111.9 대표적당하을 유럽 25.6 6.2 19.9 30.2 부채종계 76.5 75.2 92.9 111.9 대표적당하을 유럽 25.6 6.2 19.9 30.2 기타시유주기본 6.2 69.1 80.5 95.2 111.9 111.0 10.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0	당기순이익	1.8	3.7	12,8	16.1	21.4		148.1	150.0	179.0	212.6	264.4
지배우주시분보험이익 0.8 4.0 16.0 20.1 26.6 배임제우 등 49.0 52.1 65.5 79.9 NOPAT 2.9 4.8 12.4 15.6 20.7 71.5 11.5 19.9 23.5 BBITDA 5.4 9.8 16.4 20.7 25.3 19.5 19.9 23.5 BBITDA 5.4 9.8 16.4 20.7 25.3 19.5 19.9 23.5 BBITDA 5.4 9.8 16.4 20.7 25.3 19.5 19.9 30.2 19.5 19.5 19.0 0.0 0.0 0.0 19.5 19.5 19.9 19.5 19.5 19.9 20.5 19.5 19.9 30.2 19.5 19.5 19.5 19.5 19.5 19.5 19.5 19.5		0.4	(0.8)	0.0	0.0	0.0	유동부채	73.4	71.3	88.0	106.0	136,2
지배우주시분보험이익 0.8 4.0 16.0 20.1 26.6 배인제무 등 49.0 52.1 6.5 79.9 NOPAT 2.9 4.8 12.4 15.6 20.7 71 14.5 15.5 15.5 15.3 15.3 13.8 4.8 5.9 HBTDA 5.4 9.8 16.4 20.7 25.3 14.5 15.9 15.9 23.5 15.5 15.3 25.5 15.8 3 25.8 12.7 14.5 14.5 15.5 15.9 15.9 23.5 15.5 15.8 3 25.8 12.7 14.5 14.5 14.5 15.5 15.5 15.8 3 25.8 12.7 14.5 14.5 14.5 15.5 15.5 15.8 3 25.8 12.7 14.5 14.5 14.5 14.5 14.5 14.5 14.5 14.5	지배주주순이익	1,4	4.5	12,8	16,1	21,4	금융부채	1.5	2.7	2.6	2.6	2.6
NOPAT 2,9 4,8 12,4 15,6 20,7 25,3 16,5 19,9 23,5 18 18 10,4 20,7 25,3 18 1,5 1,3 8,4 8,5 9 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 1						·-						104.0
BBITDA 5.4 9.8 16.4 20.7 25.3 비유동부채 3.1 3.8 4.8 5.9 전쟁성(6)												29.6
생장선(6)												7.6
매출액증가을 1.9 2.56 2.19 30.2 기타비유동부채 3.0 3.8 4.8 5.9 1 11.0 NOPAT증가을 (92.0) 6.5.5 158.3 25.8 32.7 부채종 76.5 75.2 9.9 111.9 111.0 NOPAT증가을 유전 81.5 67.3 26.2 22.2 지배주주자분 66.2 66.1 80.5 95.2 명업이익증가을 유전 95.7 75.6 28.5 23.2 자본급 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1		5.4	7.0	10.4	20.7							0.0
NOPAT증가을 (92.0) 65.5 158.3 25.8 32.7 부채추계 76.5 75.2 92.9 111.9 111.6 111.6 2가을 원인이어지는 유전 95.7 75.6 28.5 32.2 지배주주지분 66.2 69.1 80.5 95.2 80인이어지는 유전 95.7 75.6 28.5 32.2 자본금 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 (지배주구)순이증가을 유전 221.4 184.4 25.8 32.9 자본영어급 45.7 45.7 45.7 45.7 45.7 45.7 44.7 전략상이어 보고 17.0 186.4 25.5 32.7 자본조역 (0.3) (1.0) (1.0) (1.0) 매출증이어를 12.3 13.6 14.8 14.8 14.8 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 10.0 이어영어리를 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 3.8 3.9 4.0 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 3.8 3.9 4.0 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 3.8 3.9 4.0 연급호름표 (25.1 36.6 4.9 4.6 전략 18.4 50.0 4.7 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 38.8 3.9 4.0 연급호름표 (25.1 36.6 4.9 4.6 전략 18.4 50.0 4.7 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 38.8 3.9 4.0 연급호름표 (25.1 36.6 4.9 4.6 전략 18.4 50.0 4.7 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 38.8 3.9 4.0 연급호름표 (25.1 36.6 4.9 4.6 전략 18.4 50.0 4.7 이어영어급 20.4 23.8 35.1 49.8 15 10.0 14.4 38.8 3.9 4.0 연급호름표 (25.1 36.6 4.9 4.6 전략 18.8 3.1 11.6 10.0 10.0 10.0 10.0 10.0 10.0 10		1.0	26.0	25.6	21.0	20.2						
BITIDA증가임 확진 81.5 67.3 26.2 12.2 지배주주지본 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 명임이익증가임 확진 95.7 75.6 128.5 123.2 지본조에 45.7 45.7 45.7 45.7 45.7 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 45.7 14.5 14.5 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8												7.6
영업이익증가을 확천 221.4 184.4 25.8 23.9 자본당에급 8.0 8.0 8.0 8.0 (NIM주구순의증가을 확천 221.4 184.4 25.8 25.9 자본당에급 45.7 45.7 45.7 45.7 45.7 수약성(Price Price Pric												143.9
[전배주주)순약증가을 확전 221.4 184.4 25.8 32.9 자본 영어금 45.7 45.7 45.7 45.7 24.8 27.8 27.8 27.9 점점 21.0 186.4 25.5 32.7 전략증가을 확전 217.0 186.4 25.5 32.7 전략증가의 약기약 (0.3 (1.0) (1.0) (1.0) (1.0) 대출증기약을 12.3 13.6 14.8 14.8 14.8 14.8 이약양여급 20.4 23.8 35.1 49.8 임단IDA이약을 2.5 3.6 4.8 5.0 4.7 비재바주자분 5.4 5.7 5.6 5.5 30 영업이약을 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전략증가 20.1 (33.1) (33.1) (61.2) (73.5) 전략증가 2018 2019 2020 전략증가 2018 2019 2020 전략증가 2018 2019 전략으로 20.4 23.8 35.1 49.8 전략증가 2010약을 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전략증가 20.3 (33.5) (61.2 (73.5) 전략으로 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전략증가 20.3 (33.5) (61.2 (73.5) 전략으로 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전략증가 20.2 전략증가 20.3 (33.5) (61.2 (73.5) 전략으로 2.2 (73.5) 전략적 2.2 (73.5)												115.0
만중가을 확진 217.0 186.4 25.5 32.7 자본포정 (7.7) (7.5) (7.5) (7.5) 수익성(%) 대출축이익물 12.3 13.6 14.8 14.8 14.8 14.8 이익영여급 20.4 23.8 35.1 49.8 11.5 14.6 14.8 이익영여급 20.4 23.8 35.1 49.8 11.5 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8 14.8		. —						-		-	-	8.0
수익성(%)         기타포괄이익무계액         (0.3)         (1.0)		. –	221.4	184.4								45.7
매출총이익률 12.3 13.6 14.8 14.8 14.8 14.8 이익익여급 20.4 23.8 35.1 49.8 tBHTDA이익률 2.5 3.6 4.8 5.0 4.7 tHJMF주지분 5.4 5.7 5.6 5.5 5.5 5.5 tBHTDAIO익률 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 THJMF주지분 71.6 74.8 86.1 100.7 기속사업이익률 0.8 1.4 3.8 3.9 4.0 전금부처 (53.1) (33.1) (33.5) (61.2) (73.5) THJMFATI	EPS증가율	흑전	217.0	186.4	25.5	32.7		(7.7)	(7.5)	(7.5)	(7.5)	(7.5)
BITIDA이익률 2.5 3.6 4.8 5.0 4.7 전통계 71.6 74.8 86.1 100.7 기속시입이익률 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전통계 71.6 74.8 86.1 100.7 기속시입이익률 8.8 1.4 3.8 3.9 4.0 는급용부채 (53.1 (43.5) (43.5) (61.2) (73.5) 무지지표	수익성(%)						기타포괄이익누계액	(0.3)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
BITIDA이익률 2.5 3.6 4.8 5.0 4.7 전환경 71.6 74.8 8.1 10.7 기속시험이익률 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전환경기 71.6 74.8 8.1 10.7 기속시험이익률 8.8 1.4 3.8 3.9 4.6 전환경기 71.6 74.8 8.1 100.7 기속시험이익률 8.8 1.4 3.8 3.9 4.6 전환경기 71.6 73.8 8.1 100.7 기속시험이익률 8.8 1.4 3.8 3.9 4.6 전환경기 71.6 3.8 2019 전환경기 2018 전환경기 2	매출총이익률	12.3	13.6	14.8	14.8	14.8	이익잉여금	20.4	23.8	35.1	49.8	69.7
영언이익률 2.2 3.3 4.6 4.9 4.6 전용하다 71.6 74.8 86.1 100.7 기속사업이익률 0.8 1.4 3.8 3.9 4.0 전금용부캐 (53.1) (43.5) (61.2) (73.5) 전략사접이익률 0.8 1.4 3.8 3.9 4.0 전금용부캐 (53.1) (43.5) (61.2) (73.5) 전략사접이익률 2017 2018 2019F 2020F 전략자표(원) 전략자표(R) 전략자표(R	EBITDA이익률	2.5	3.6	4.8	5.0	4.7	비지배 <del>주주</del> 지분	5.4	5.7	5.6	5.5	5.5
전혀시험이 등   1.4   3.8   3.9   4.0   선금용부채 (53.1) (43.5) (61.2) (73.5)   전혀시험	영언이익륙	2.2	3.3	4.6	49	4.6		71.6	74.8	86.1	100.7	120,5
중당지표(원)  EPS 88 279 799 1,003 1,331 당기순이익 1.8 3.7 12.8 16.1 BPS 4,314 4,495 5,200 6,111 7,350 조정 5.7 12.3 0.8 0.6 CFPS 450 16,846 21,163 25,804 33,592 지분법소의 0.0 0.1 0.0 0.0 OPS 50 100 100 100 100 기타 42 11.3 0.2 0.2 0.2 주가지표(비)  PER 60.9 14.5 9.8 7.8 5.9 투자작산감소(증가) (3.7) (14.9) (2.0) (2.1) 전통 (11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 6.9 4.1 3.4 3.2 3.5 7.4 (1.1) PSR 0.4 3.5 4.3 2.8 1.7 PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 FRANCUS (3.7) (1.0 0.0 0.0 0.0 0.0 FRANCUS (3.7) (1.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0												(89.0)
FSV 용용 279 799 1,003 1,331 당기순이익 1.8 3.7 12.8 16.1 BPS 4,314 4,495 5,200 6,111 7,350 조정 5,7 12.3 0.8 0.6 CFPS 450 997 2,171 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 BBITDAPS 33.6 611 1,021 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 0.0 0.1 0.0 0.0 0.0 SPS 13,276 16,846 21,163 25,864 33,592 지분법소익 0.0 0.1 0.0 0.0 0.0 DPS 50 100 100 100 100 100 100 100 100 100	투자지표						현금흐름표				(단위:	: 십억원)
FPS 88 279 799 1,003 1,331 당기순이익 1.8 3.7 12.8 16.1 BPS 4,314 4,495 5,200 6,111 7,350 조정 5.7 12.3 0.8 0.6 CFPS 450 997 2,171 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 EBITDAPS 336 611 1,021 1,290 1,575 외완거래손익 0.7 0.1 0.0 0.0 SPS 13,276 16,846 21,163 25,804 33,592 지분법손익 0.0 0.1 0.0 0.0 DPS 50 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 주가지표(배)  PER 60.9 14.5 9.8 7.8 5.9 투자활동 현금호름 3.1 23.5 7.4 (1.1) PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유영자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 대원동 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 자꾸막1울(%) ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 3.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 10.6 10.5 10.7 11.1 11.1 11.9 전금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7		2017	2018	2019F	2020F	2021F		2017	2018	2019F	2020F	2021F
BPS 4,314 4,495 5,200 6,111 7,350 조정 5,7 12.3 0.8 0.6 CFPS 450 997 2,171 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 EBITDAPS 336 611 1,021 1,290 1,575 외환거래손의 0,7 0,1 0,0 0,0 DPS 50 100 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 조가지표(배)  PER 60,9 14,5 9,8 7,8 5,9 투자활동 현금호름 3,1 23,5 7,4 (1.1) PBR 1,2 0,9 1.5 1.3 1,1 투자자산감소(증가) (5,3) 1,3 7,8 (0,7) PCFR 11,9 4.1 3.6 6.1 5.0 유영자산감소(증가) (5,3) 1,3 7,8 (0,7) PCFR 11,9 4.1 3.6 6.1 5.0 유영자산감소(증가) (1,0) (0,4) 0,0 0,0 EV/EBITDA 7,1 2,8 4.3 2,8 1,7 기타 9,4 22,6 (0,4) (0,4) PSR 0,4 0,2 0,4 0,3 0,2 금융부채증가(감소) 0,6 1,1 (0,0) 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,0 17.3 11.9 ROE 2,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6	주당지표(원)						영업활동 현금흐름	3,8	1,1	11.6	14.6	18,3
BPS 4,314 4,495 5,200 6,111 7,350 조정 5,7 12.3 0.8 0.6 CFPS 450 997 2,171 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 EBITDAPS 336 611 1,021 1,290 1,575 외환거래손의 0,7 0,1 0,0 0,0 DPS 50 100 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 조가지표(배)  PER 60,9 14,5 9,8 7,8 5,9 투자활동 현금호름 3,1 23,5 7,4 (1.1) PBR 1,2 0,9 1.5 1.3 1,1 투자자산감소(증가) (5,3) 1,3 7,8 (0,7) PCFR 11,9 4.1 3.6 6.1 5.0 유영자산감소(증가) (5,3) 1,3 7,8 (0,7) PCFR 11,9 4.1 3.6 6.1 5.0 유영자산감소(증가) (1,0) (0,4) 0,0 0,0 EV/EBITDA 7,1 2,8 4.3 2,8 1,7 기타 9,4 22,6 (0,4) (0,4) PSR 0,4 0,2 0,4 0,3 0,2 금융부채증가(감소) 0,6 1,1 (0,0) 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,6 17.2 18,4 20,4 자본증가(감소) 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 ROE 2,1 6,0 17.3 11.9 ROE 2,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6,1 6	EPS	88	279	799	1,003	1,331	당기순이익	1.8	3.7	12.8	16.1	21.4
CFPS 450 997 2,171 1,290 1,575 감가상각비 0.8 0.8 0.6 0.4 EBITDAPS 336 611 1,021 1,290 1,575 외환거래손익 0.7 0.1 0.0 0.0 SPS 13,276 16,846 21,163 25,804 33,592 지분법손익 0.0 0.1 0.0 0.0 DPS 50 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 주가지표(배) 영업활동 자산부채 변동 연금호름 3.1 23.5 7.4 (1.1) PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유형자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 재무활동 연금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 자꾸의율(%) RCE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.0 0.0 0.0 0.0 EVA PSR 0.1 0.3 0.7 8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) RCIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 연금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7	BPS	4 314	4 495	5 200	6 111	,		5.7	12.3	0.8	0.6	0.5
EBITDAPS 336 611 1,021 1,290 1,575 외환가래손의 0.7 0.1 0.0 0.0 SPS 13,276 16,846 21,163 25,804 33,592 지분법손의 0.0 0.1 0.0 0.0 0.0 DPS 50 100 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 주가지표(배)  PER 60.9 14.5 9.8 7.8 5.9 투자발동 연금호름 3.1 23.5 7.4 (1.1) PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유형자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 재무발동 연금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 대부발동(영화) 지원(화화 1.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0			,		,	,						0.3
SPS 13,276 16,846 21,163 25,804 33,592 지분법은식 0,0 0,1 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0				,	,							0.0
DPS 50 100 100 100 100 100 100 기타 4.2 11.3 0.2 0.2 주가지표(배)  PER 60.9 14.5 9.8 7.8 5.9 투자활동 현금호름 3.1 23.5 7.4 (1.1) PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유형자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 재무활동 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 재무비율(%) ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7				,	,	,						0.0
주가지표(배)         영업활동 자산부채 변동         (3.7)         (14.9)         (2.0)         (2.1)           PER         60.9         14.5         9.8         7.8         5.9         투자활동 연금호름         3.1         23.5         7.4         (1.1)           PBR         1.2         0.9         1.5         1.3         1.1         투자환동 연금호름         3.1         23.5         7.4         (1.1)           PCFR         11.9         4.1         3.6         6.1         5.0         유형자산감소(증가)         (1.0)         (0.4)         0.0         0.0           EV/EBITDA         7.1         2.8         4.3         2.8         1.7         기타         9.4         22.6         (0.4)         (0.4)           PSR         0.4         0.2         0.4         0.3         0.2         재무활동 연금호름         0.3         (0.8)         (1.7)         (1.6)           M무막 율(%)		,		,								0.0
PER 60.9 14.5 9.8 7.8 5.9 투자활동 현금호름 3.1 23.5 7.4 (1.1) PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유형자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 재무활동 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 재무네을(%) RCE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7		30	100	100	100	100						
PBR 1.2 0.9 1.5 1.3 1.1 투자자산감소(증가) (5.3) 1.3 7.8 (0.7) PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유형자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 재무활동 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 재무비율(%) ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7	PER	60 Q	1/1 5	0.8	7 2	5.0						(3.6) (1.8)
PCFR 11.9 4.1 3.6 6.1 5.0 유형자산감소(증가) (1.0) (0.4) 0.0 0.0 EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 재무활동 연금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 제무비율(%) 급용부채증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7												
EV/EBITDA 7.1 2.8 4.3 2.8 1.7 기타 9.4 22.6 (0.4) (0.4) PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 대무발등 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 재무비율(%) ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7												(1.1)
PSR 0.4 0.2 0.4 0.3 0.2 <mark>재무활동 현금호름 0.3 (0.8) (1.7) (1.6) 제무비율(%)</mark> 금융부채증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.0 0.0 0.0 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7												0.0
재무비율(%) ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.6 1.1 (0.0) 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7	,											(0.7)
ROE 2.1 6.6 17.2 18.4 20.4 자본증가(감소) 0.0 0.0 0.0 0.0 0.0 ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7		0.4	0.2	0.4	0.3	0.2						(1.6)
ROA 1.0 3.0 7.8 8.2 9.0 기타재무활동 (0.2) (1.1) (0.2) (0.1) ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7												0.0
ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7			6.6			20.4		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROIC 39.7 26.9 44.9 51.3 59.9 배당지급 (0.1) (0.8) (1.5) (1.5) 부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7	ROA	1.0	3.0	7.8	8.2	9.0	기탁재무활동	(0.2)	(1.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
부채비율 106.8 100.5 107.8 111.1 119.4 <b>현금의 중감 6.8 24.2 17.3 11.9</b> 순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7	ROIC	39.7	26.9	44.9	51.3	59.9	배당지급	(0.1)		(1.5)	(1.5)	(1.5)
순부채비율 (74.2) (58.1) (71.1) (73.0) (73.8) Unlevered CFO 7.2 16.0 34.9 20.7												14.9
	–											25.3
이자보상배율(배) 53.7 79.5 111.6 144.5 178.0 Free Cash Flow 2.8 0.7 11.6 14.6				111.6								18.3

자료: 하나금융투자

에스넷 (038680) Analyst 김아영 02-3771-3542

#### 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

#### 에스넷



날짜	트자이경	ロゕスユ	괴	리 <del>율</del>
크씨	구시의선	青華千年	평균	최고/최저
19.6.5	BUY	11,200 원		

#### 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력 Neutral(종립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

#### • 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력 Neutral(중립) 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등략 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.0%	0.6%	99.9%
* 기준일: 2019년 6월 4일				

#### **Compliance Notice**

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 06월 05일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 2019년 06월 05일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재 의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

