

휴온스 (08411)

제약 · 화장품

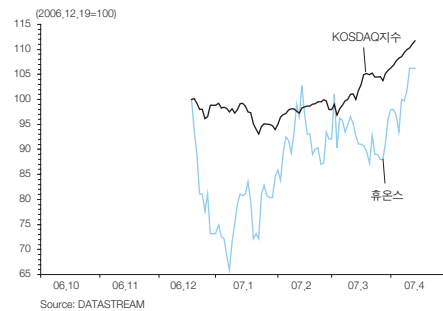
Analyst 이해원 ☎ 3276-6179
connie@truefriend.com

매수 (신규)

6개월 목표주가: 18,800원

| | |
|-----------------|----------|
| ● 주가 (4/16) | 15,700원 |
| ● 시가총액 | 107.6십억원 |
| ● 자본금 | 3.4십억원 |
| ● 52주 최고 주가 | 19,650원 |
| ● 52주 최저 주가 | 9,600원 |
| ● 최근 6개월 평균 거래량 | 336,465주 |
| ● 외국인지분율 | 0.07% |

최근 6개월 상대주가 추이



성장 견인차, 웰빙의약품

- ▶ 투자조건 '매수', 목표주가 18,800원 제시: 동사에 대해 투자조건 '매수', 목표주가 18,800원을 제시한다. 목표주가는 2007년 추정EPS 대비 13.6배 수준이다. 현재 주가대비 19.7%의 상승 여력이 있다.
- ▶ 웰빙의약품을 기반으로 외형성장 기대: 2003년 웰빙의약품 출시 이후 매출 호조로 전체 매출이 연평균 29.4% 성장하였다. 2003년 4.5%에 불과하던 웰빙의약품 매출 비중이 2006년 40.0%으로 상승하면서 영업마진도 큰 폭으로 개선되었다. 식단의 서구화와 소득 수준 향상에 따른 비만 치료 및 항노화를 위한 웰빙의약품 수요는 꾸준히 증가할 전망이어서 웰빙의약품을 기반으로 한 외형성장은 지속될 전망이다.
- ▶ 비급여 의약품 비중이 높아 정부의 약제비 인하 정책에 대한 부담이 상대적으로 작다: 건강보험 재정이 악화되면서 정부는 선별등재방식(Positive List System) 등 보험급여 약제비 인하를 유도하기 위한 방안을 도입하였다. 이로 인한 제약사들의 타격은 불가피해 보인다. 하지만 동사의 경우 비급여 대상인 웰빙의약품의 매출비중이 높아 보험급여 약제비 인하 압력으로부터 상대적으로 자유롭다.

| | 2005A | 2006A | 2007F | 2008F | 2009F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (십억원) | 38.6 | 48.1 | 57.5 | 67.4 | 79.3 |
| (매출증가율, %) | 39.6 | 24.5 | 19.6 | 17.3 | 17.6 |
| 영업이익 (십억원) | 7.7 | 9.8 | 13.1 | 11.7 | 15.1 |
| 경상이익 (십억원) | 7.3 | 10.1 | 13.5 | 12.2 | 15.7 |
| 당기순이익 (십억원) | 5.6 | 7.6 | 9.4 | 8.5 | 11.0 |
| EBITDA (십억원) | 9.3 | 11.9 | 17.4 | 20.4 | 24.0 |
| EPS (원) | 1,031 | 1,371 | 1,384 | 1,253 | 1,613 |
| (EPS증가율, %) | 0.1 | 33.0 | 1.0 | -9.5 | 28.7 |
| BPS (원) | 3,888 | 5,869 | 7,150 | 8,299 | 9,806 |
| PER (배) | NM | 9.0 | 11.2 | 12.3 | 9.6 |
| PBR (배) | NM | 2.1 | 2.2 | 1.9 | 1.6 |
| EV/EBITDA (배) | NM | 5.6 | 5.3 | 4.5 | 3.8 |
| 영업이익률 (%) | 19.9 | 20.4 | 22.7 | 17.4 | 19.1 |
| EBITDA Margin (%) | 24.1 | 24.8 | 30.3 | 30.3 | 30.2 |
| ROE (%) | 33.1 | 24.2 | 21.0 | 16.0 | 17.6 |
| 순차입금 (십억원) | 2.2 | -8.9 | -0.5 | -1.5 | -2.6 |
| 영업이익이자보상배율 (배) | 22.18 | 29.05 | 61.74 | 74.64 | 126.86 |
| 부채비율 (%) | 82.3 | 35.3 | 34.2 | 52.4 | 39.3 |

- 당사는 4월 16일 현재 휴온스 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 4월 16일 현재 휴온스주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 6개월간 시장지수 대비 주가등락 기준임

- 장기매수 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 상승이 예상되면서, 성장성이나 안정성이 특히 뛰어난 기업
- 매수 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장지수 대비 -10~10%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 하락 예상

■ 업종 투자의견은 향후 6개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

Investment Point

**투자의견 '매수',
목표주가 18,800원**

휴온스에 대한 투자의견 '매수' 목표주가 18,800원을 제시한다. 투자의견 '매수'를 제시하는 이유는 1) 웰빙의약품이 성장을 주도할 것으로 예상되고, 2) 비급여 의약품 비중이 높아 정부의 보험급여 약제비 인하 유도 정책으로 인한 리스크가 상대적으로 작기 때문이다. 목표가격은 현재 주가 수준 대비 19.7% 상승여력이 있다.

**웰빙의약품을 기반으로 한
외형성장 기대**

동사의 웰빙의약품은 비타민의약품, 태반주사제, 비만치료제 등이다. 2003년 웰빙의약품 사업을 시작한 이후 웰빙의약품 매출 호조로 총매출액은 연평균 29.4% 성장하였다. 2003년 4.5%에 불과하던 웰빙의약품의 매출 비중은 2006년 40.0%에 달하고 있다. 그리고 웰빙의약품의 경우 대부분이 고가이며 높은 마진을 추구할 수 있어 매출이 증가하면서 영업이익률이 큰 폭으로 개선되었다. 삶의 질에 대한 인식이 높아지고 있는 가운데, 고령화 사회로 진입하면서 비만 치료와 항노화를 위한 수요는 꾸준히 증가할 것으로 예상되어 웰빙의약품을 기반으로 한 동사의 외형 성장이 지속될 전망이다.

**높은 비급여 의약품 비중으로
보험급여 약제비 인하 정책으로
인한 부담이 상대적으로 작다**

건강보험 재정이 악화되면서 정부는 보험급여 약제비 인하를 위한 방안을 도입하였다. 2006년 말 보건복지부에서는 1) 의약품 보험등재제도를 네거티브방식(Negative List System)에서 선별등재방식(Positive List System)으로 전환, 2) 특허만료 오리지널 및 제네릭 약가의 보험 급여 하향 조정, 3) 사용량-약가 연계제도 도입 등을 골자로 한 건강보험 약제비 적정화를 위한 시행 제도를 발표하였다. 이에 따라 건강 보험 급여 의존도가 높은 제약사들의 타격은 불가피한 것으로 보인다. 반면 동사는 비급여대상인 웰빙의약품의 매출비중이 높음에다 향후 웰빙의약품의 성장 여력이 크기 때문에 정부의 보험급여 약제비 인하 정책으로 인한 부담이 상대적으로 작다.

적정 PER 13.6배

목표주가 18,800원은 2007년 추정 EPS에 목표 PER 13.6배를 적용하여 산출 하였다. 목표 PER 13.6배는 한국증권 유니버스 기준 EPS 증가율과 PER의 상관관계를 바탕으로 도출되었다. 2007년 3월 발간된 한국증권의 Quantitative Guide에서 2006년부터 2008년까지의 EPS 증가율과 2006년 PER를 Regression한 결과는 다음과 같다.

$PER = 0.2667 * \text{EPS 증가율} + 11.361$ (R square=0.3588)

이 산식에 2007년부터 2009년까지의 동사의 연평균 EPS 증가율 8.3%를 적용하여 목표 PER 13.6배를 구했다.

웰빙의약품이 성장 주도

웰빙의약품이 성장을 주도할 전망

동사의 성장기반이었던 국소마취제는 국내 시장 포화로 성장이 둔화되고 있는 가운데, 2003년 비만치료제, 비타민의약품, 태반주사제 등 웰빙의약품 출시 이후 이들 약품의 매출은 비약적으로 증가하였고, 동사의 외형 성장을 주도했다. 2003년 이후 동사의 매출은 연평균 29.4% 성장하였다. 식단의 서구화 진행과 소득 수준 향상에 따른 비만 치료 및 항노화를 위한 웰빙의약품 수요는 꾸준히 증가할 전망이어서 웰빙의약품을 기반으로 한 성장세는 지속될 전망이다.

<표 1> 매출 Breakdown

(단위: 십억원, %)

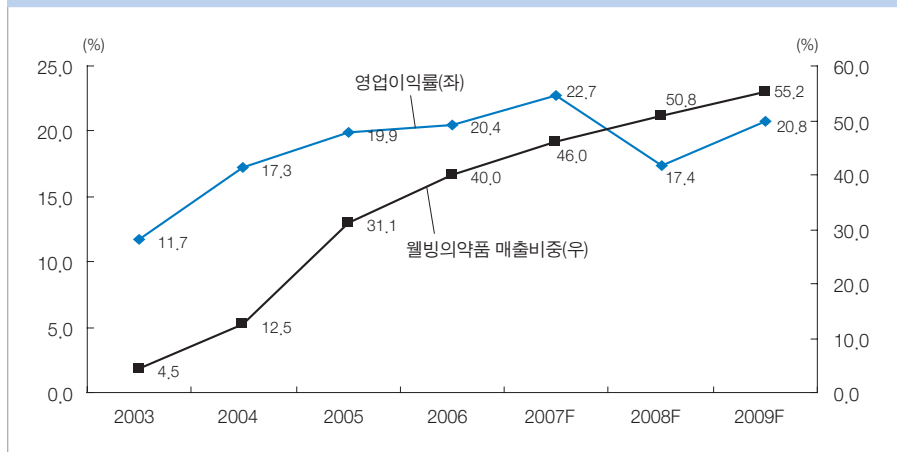
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007F | 2008F | 2009F | 03~06CAGR |
|------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| 웰빙의약품 | 1.0 | 3.5 | 12.7 | 19.5 | 26.5 | 34.3 | 43.8 | |
| 비만치료제 | 0.6 | 1.3 | 6.7 | 12.7 | 17.8 | 23.2 | 30.1 | |
| 비타민의약품 | 0.4 | 2.2 | 3.2 | 5.2 | 6.2 | 7.5 | 9.0 | |
| 태반주사제 | | | 2.8 | 1.6 | 2.4 | 3.6 | 4.7 | |
| 국소마취제 | 4.7 | 5.2 | 5.6 | 5.6 | 5.5 | 5.6 | 5.7 | |
| 플라스틱주사제 | 3.1 | 3.1 | 3.5 | 4.2 | 5.0 | 6.0 | 7.3 | |
| 기타 전문의약품 외 | 13.4 | 15.9 | 16.8 | 18.8 | 20.5 | 21.5 | 22.6 | |
| Total | 22.2 | 27.7 | 38.6 | 48.1 | 57.5 | 67.4 | 79.3 | |
| 웰빙의약품 | | 250.0 | 262.9 | 53.5 | 35.7 | 29.5 | 27.8 | 169.2 |
| 비만치료제 | | 116.7 | 415.4 | 89.6 | 40.3 | 30.0 | 30.0 | 176.6 |
| 비타민의약품 | | 450.0 | 45.5 | 62.5 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 135.1 |
| 태반주사제 | | | | -42.9 | 50.0 | 50.0 | 30.0 | - |
| 국소마취제 | | 10.6 | 7.7 | 0.0 | -1.8 | 2.0 | 1.0 | 6.0 |
| 플라스틱주사제 | | 0.0 | 12.9 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 10.7 |
| 기타 전문의약품 외 | | 18.5 | 6.1 | 11.6 | 9.1 | 5.0 | 5.0 | 12.0 |
| Total | | 24.7 | 39.6 | 24.5 | 19.6 | 17.3 | 17.6 | 29.4 |

자료: 휴온스, 한국투자증권

웰빙의약품 매출비중 확대로 영업이익률 큰 폭으로 개선

수익성이 높은 웰빙의약품의 매출 비중이 상승하면서, 영업이익률은 큰 폭으로 개선되었다. 웰빙의약품의 비중이 2003년 4.5%에서 2006년 40.0%까지 높아지면서, 영업이익률은 11.7%에서 20.4%로 개선되었다. 올해 영업이익률은 22.7%로 추정된다. 다만, 2007년과 2008년에 걸쳐 300억원 규모의 공장 준공을 위한 투자가 예정되어 있어, 2008년도에는 감가상각비 부담으로 영업이익률이 17.4%로 하락할 것으로 예상된다.

[그림 1] 영업이익률 vs. 웰빙의약품 비중 추이

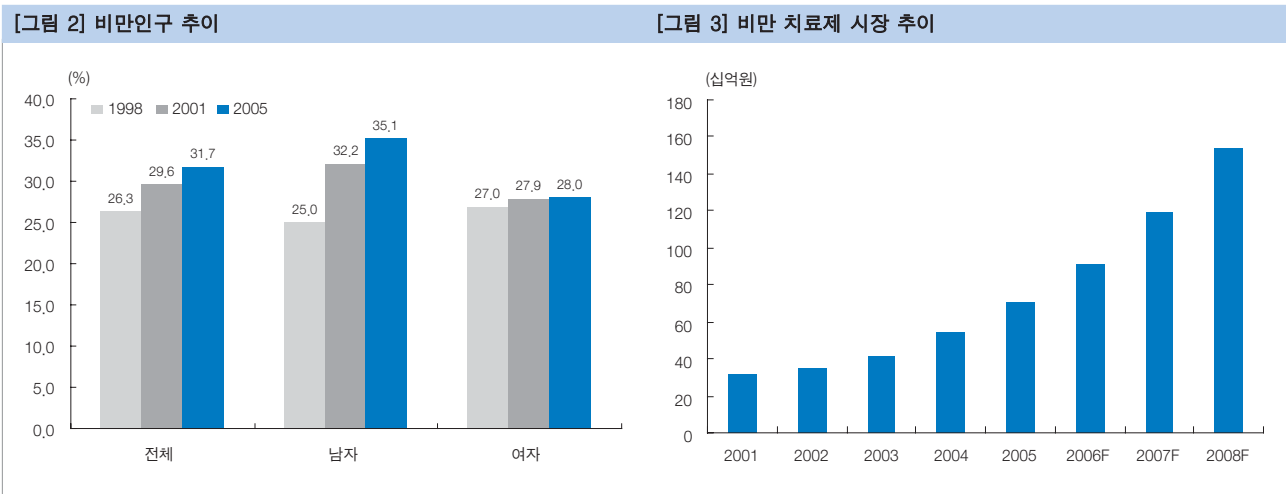


자료: 한국투자증권

**비만인구 증가와
비만에 대한 인식 변화로
수요 증가 전망**

1) 비만치료제

비만인구 증가와 함께 비만이 질병이라는 인식이 확산되면서 비만치료제 시장은 큰 폭의 성장세를 시현할 전망이다. 웰빙 및 노화 방지에 대한 관심이 증가하고 있는데다, 일부 병원들의 수익성이 악화되면서, 비만 클리닉이나 성형외과뿐만 아니라 산부인과 및 일반 외과 등 각급 병/의원에서 비만치료가 병행되는 추세이기 때문이다. 한국보건산업진흥원에 따르면 2004년과 2005년에 비만치료제 시장은 30%씩 성장하였고, 2006년에는 920억원 수준에 달한 것으로 추정된다. 비만에 대한 인식 변화와 함께 비만치료제 시장은 당분간 고성장세를 이어갈 전망이다.



주:비만-체질량 지수(BMI) kg/m²기준으로 25이상
2005년 추계인구로 연령 표준화함
자료: 보건복지부

자료: 한국보건산업진흥원, 한국투자증권 리서치본부

**가격경쟁력과 OTC 제품 출시로
매출 성장 기대**

비만치료제 시장은 리덕틸과 제니칼의 시장 지배력이 높은 가운데, 동사는 다양한 제레릭 제품을 보유하고 있다. 동사의 제품은 1) 시장 지배력이 높은 리덕틸과 제니칼에 비해서 가격 경쟁력에서 우위에 있고, 2) 올해 4월 일반의약품(OTC)용 비만치료제인 살사라진을 출시하여 소비자들이 처방전 없이 구매할 수 있어, 매출이 빠르게 증가할 것으로 판단된다.

〈표 2〉 동사의 비만 치료제 제품군

| 비만 효능 유형 | 주요제품 | 판매사 | 비고 |
|-----------------|-------------|------|------------|
| 식욕억제제 | 리덕틸 | 일성신약 | 아보트사의 오리지날 |
| | 푸링 | 드림파마 | |
| | 펜디정 | 휴온스 | 제네릭의약품 |
| | 휴터민정 | | |
| | 웰피온정 | | |
| | 푸세틴캡슐 | | |
| | 시노렉스 | 대원제약 | Mazindol제제 |
| 페터민정 | 국제약품 | | |
| 지방흡수억제제 | 제니칼 | 한국로슈 | 오리지날 |
| 열생성촉진제 지방분해제 | 티오시드정 | 휴온스 | 제네릭의약품 |
| | 살사라진정 | | |
| | 아페린정 | | |
| | 마이다정 | | |
| | 에모젠정 | | |
| | 쉬정 다이센캡슐 | | |

자료: 휴온스, 각 회사, 한국투자증권

**태반주사제 재출시에 따른
매출 성장 기대**

2) 태반주사제 (리주베)

2005년 28억원의 매출을 올렸던 태반주사제는 2006년 식약청이 태반주사제 원료에 대한 안정성 공고(DMF제도 시행)요구에 따라 생산이 중단되면서 매출액이 16억원으로 크게 감소하였다. 올해 초 DMF 승인에 따라 태반주사제가 재출시 되면서 2분기부터 매출 성장이 기대된다. 웰빙 열풍이 불면서 태반주사제 수요도 꾸준할 것으로 예상되며 DMF 시행 이전 매출 수준은 빠른 시일 내에 회복할 수 있을 것으로 판단된다. 2006년 DMF 제도 시행으로 태반주사제 매출액의 대폭 감소는 불가피했으나, 기존에 난립되었던 태반치료제 생산 업체들이 정리되었다는 점은 긍정적이다.

**항노화부터 항암보조요법까지
적용이 가능한 웰빙의약품으로
수요 꾸준할 전망**

3) 비타민의약품

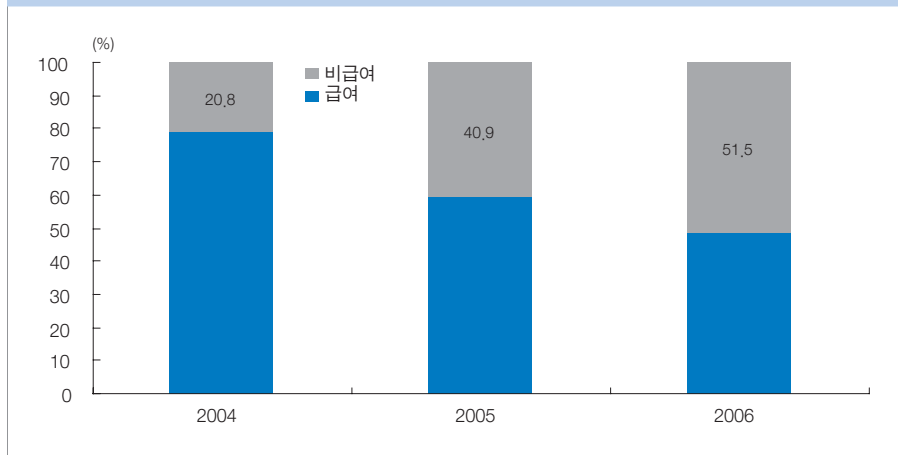
동사의 비타민의약품은 고용량 비타민 C 주사제(메리트씨 주사)와 경구용 제품인 100% 비타민 C 분말(아스코르빈산)이 있다. 비타민의약품은 항노화부터 항암보조요법까지 적용이 가능한 웰빙의약품으로서 수요가 꾸준할 전망이다. 고용량 주사법은 동사가 개발한 것으로 고용량 비타민 주사제의 국내 시장 점유율은 82%이다.

높은 비급여 의약품 비중

보험 급여 약제비 인하 정책에 따른 영향이 상대적으로 작음

정부는 건강 보험 재정 악화에 따라 선별등재방식 등 보험 급여 약제비 인하를 위한 다각적인 방안을 도입하였다. 이로 인해 건강보험 급여 의존도가 높은 제약사의 수익성 둔화는 불가피할 전망이다. 하지만 웰빙의약품의 경우 대부분 비급여인 관계로, 동사는 건강보험 급여에 대한 의존도가 낮은 편이다. 게다가 웰빙의약품의 경우 고가인데다가 시장 성장으로 큰 폭의 매출 증가가 기대되고 있어, 웰빙의약품 매출 비중은 더욱 높아질 것으로 보인다. 따라서 동사는 보험 급여 약제비 인하 정책으로 인한 부담이 상대적으로 작다.

[그림 4] 급여/비급여 의약품 비중 추이



주: 수출부분 미포함
자료: 휴온스

<표 3> 정부의 건강보험 약제비 적정화 방안

| | 변화 전 | 변화 후 |
|----------------|--|--|
| 의약품 보험 등재제도 | 네거티브 방식 (Negative List System) | 선별등재방식 (Positive List System) |
| 보험의약품 가격산정 | 신약 혁신적 신약: A7국가의 약가를 조정 평균한 가격 일반 신약: 동일 또는 유사 효능의 제품들의 가격 비교 산정 특허만료 신약 (오리지널) 가격조정 없음 | 제약회사와 건강보험관리공단이 협상하여 결정 최초 복제약이 등재 신청되면 특허 만료로 보아 가격의 20% 인하 |
| 보험등재 이후 가격 재조정 | 약가재평가 등재 이후 3년 경과 된 의약품에 대해 외국 7개국 조정평균가격까지 인하 | 약가재평가 최동 사용량-약가 연계제도 도입 |

자료: 보건복지부

Risk 요인

FTA협상 타결로 오리지널 특허권 강화

동사가 취급하는 의약품이 주로 제네릭인 만큼 한미 FTA 타결로 인한 오리지널 약품특허권 강화에 따른 타격은 불가피할 전망이다. 특히 규모나 R&D 능력이 상위사에 비해 열위에 있는 것으로 판단되어 향후 발 빠른 대응이 요구된다.

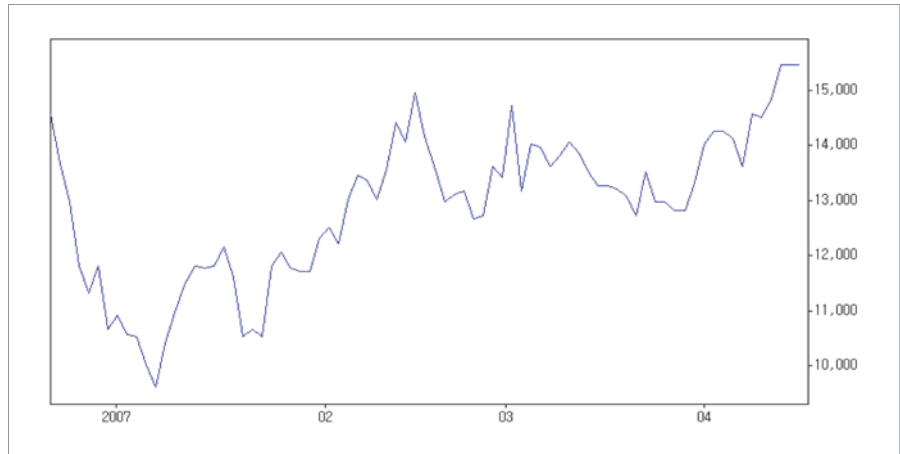
비만치료제 시장 경쟁 격화

현재 많은 제약업체들이 비만치료제를 출시하였고, 또 준비 중에 있다. 국내 업체로는 국제약품, 광동제약, 대웅제약 등이 비만치료제를 생산하고 있으며, 대원제약도 4월 시노렉스(Mazindol 제제)를 출시하고 비만관련 제품들을 라인업하면서 비만치료제 시장 공략을 본격적으로 하고 있다. 특히 올 7월에는 한미약품이 대표적인 비만치료제인 리덕틸(Abbot사)의 제네릭인 슬리머를 출시할 예정이어서, 비만치료제 시장의 경쟁이 더욱 격화될 전망이다.

하지만, 이는 그만큼 비만치료제 시장의 성장성이 크다는 의미이며, 향후 시장 규모 확대가 기대되는 만큼 동사의 외형 성장에는 문제가 없을 것으로 판단된다.

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|-------------|------------|--------|---------|
| 휴온스(084110) | 2007.04.17 | 매수(신규) | 18,800원 |



대차대조표

(단위: 십억원)

| | 2005 | 2006F | 2007F | 2008F | 2009F |
|--------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 27 | 37 | 33 | 39 | 46 |
| 현금성자산 | 4 | 11 | 2 | 3 | 3 |
| 매출채권 | 17 | 19 | 23 | 27 | 32 |
| 재고자산 | 4 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 고정자산 | 13 | 17 | 33 | 48 | 48 |
| 투자자산 | 4 | 5 | 4 | 4 | 5 |
| 유형자산 | 9 | 13 | 28 | 44 | 44 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 41 | 55 | 66 | 87 | 94 |
| 유동부채 | 15 | 11 | 13 | 25 | 21 |
| 매입채무 | 4 | 4 | 4 | 5 | 6 |
| 단기차입금 | 5 | 3 | 2 | 2 | 1 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 고정부채 | 3 | 3 | 4 | 5 | 5 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 및 리스부채 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 부채총계 | 18 | 14 | 17 | 30 | 27 |
| 자본금 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 자본잉여금 | 6 | 16 | 16 | 16 | 16 |
| 이익잉여금 | 14 | 21 | 30 | 38 | 49 |
| 자본조정 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 22 | 40 | 49 | 57 | 68 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| | 2005 | 2006F | 2007F | 2008F | 2009F |
|-------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | 2 | 6 | 11 | 25 | 9 |
| 당기순이익 | 6 | 8 | 9 | 9 | 11 |
| 감가상각비 | 2 | 2 | 4 | 8 | 8 |
| 이연 및 무형자산상각 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본순증 | -7 | -5 | -3 | 7 | -11 |
| 기타 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 투자활동현금흐름 | -8 | -10 | -13 | -24 | -9 |
| 유형고정자산투자 | -4 | -4 | -20 | -24 | -8 |
| 고정자산매각 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동자산순증 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산증가 | -1 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -3 | -5 | 6 | 0 | 0 |
| 재무활동현금흐름 | 7 | 7 | -1 | -1 | 0 |
| 유상증자 | 5 | 11 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금증가 | 2 | -3 | -1 | -1 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | -1 | -1 | -1 |
| 기타 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 현금의 증가 | 0 | 3 | -3 | 0 | 0 |

손익계산서

(단위: 십억원)

| | 2005 | 2006F | 2007F | 2008F | 2009F |
|----------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 39 | 48 | 57 | 67 | 79 |
| 매출총이익 | 21 | 28 | 35 | 38 | 46 |
| 판매비 | 13 | 18 | 22 | 26 | 31 |
| 영업이익 | 8 | 10 | 13 | 12 | 15 |
| 영업외수익 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 금융수익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환관련이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법 평가이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 영업외비용 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 금융비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법 평가손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 경상이익 | 7 | 10 | 13 | 12 | 16 |
| 세전순이익 | 7 | 10 | 13 | 12 | 16 |
| 법인세등 | 2 | 2 | 4 | 4 | 5 |
| 당기순이익 | 6 | 8 | 9 | 9 | 11 |
| EBIT | 8 | 10 | 14 | 12 | 16 |
| EBITDA | 9 | 12 | 17 | 20 | 24 |

주요 투자지표

| | 2005 | 2006F | 2007F | 2008F | 2009F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,031 | 1,371 | 1,384 | 1,253 | 1,613 |
| BPS | 3,888 | 5,869 | 7,150 | 8,299 | 9,806 |
| DPS | 0 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| SPS | 7,728 | 8,374 | 8,360 | 9,805 | 11,531 |
| 성장성(%, YoY) | | | | | |
| 매출증가율 | 39.6 | 24.5 | 19.6 | 17.3 | 17.6 |
| 영업이익증가율 | 60.5 | 27.9 | 32.9 | -10.2 | 29.2 |
| 순이익증가율 | 85.1 | 35.2 | 23.9 | -9.6 | 29.0 |
| EPS증가율 | 0.1 | 33.0 | 1.0 | -9.5 | 28.7 |
| EBITDA증가율 | 43.0 | 27.9 | 46.0 | 17.1 | 17.4 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 19.9 | 20.4 | 22.7 | 17.4 | 19.1 |
| 순이익률 | 14.6 | 15.8 | 16.4 | 12.7 | 13.9 |
| EBITDA Margin | 24.1 | 24.8 | 30.3 | 30.3 | 30.2 |
| ROA | 23.7 | 20.6 | 21.6 | 15.3 | 16.7 |
| ROE | 33.1 | 24.2 | 21.0 | 16.0 | 17.6 |
| 배당수익률 | NM | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 안정성 | | | | | |
| 순차입금 | 2 | -9 | -1 | -1 | -3 |
| 영업이익이자보상배율 | 22.2 | 29.1 | 61.7 | 74.6 | 126.9 |
| 부채비율 | 82.3 | 35.3 | 34.2 | 52.4 | 39.3 |
| Valuation(X) | | | | | |
| PER | NM | 9.0 | 11.2 | 12.3 | 9.6 |
| PBR | NM | 2.1 | 2.2 | 1.9 | 1.6 |
| PSR | NM | 1.5 | 1.8 | 1.6 | 1.3 |
| EV/EBITDA | NM | 5.6 | 5.3 | 4.5 | 3.8 |