

2019. 7. 12

김중환  
Analyst  
Joonghan1.kim@samsung.com  
02 2020 7293

이영진  
Analyst  
youngjin91.lee@samsung.com  
02 2020 7377

# Alphabet (GOOGL US)

## 탱고를 버리고 안드로이드를 취한다

### WHAT'S THE STORY

**기업소개:** 플랫폼을 통한 광고는 알파벳의 주요 비즈니스다. VR/AR 또한 동사의 플랫폼 비즈니스 확장을 위한 하나의 수단이다. 그러나 전반적인 상황은 경쟁사 대비 낙후하지 않다. 하나의 스마트폰에 VR/AR을 통합하려는 야심찬 계획이 실패한 이후 방향을 잡지 못하고 있다. 향후 ARCore를 중심으로 한 안드로이드 기반 확장 전략의 성공 유무가 중요할 것으로 판단된다.

**구글 글래스, 전성기는 언제?:** 구글 글래스는 2012년 공개 이후, 혹평을 받으며 시장의 관심에서 멀어져 갔다. 하지만 2017년 기업용 버전으로 돌아오면서 시장의 존재감을 알렸고, 최근에는 업그레이드 버전이 출시되면서 산업 현장에서 쓰이고 있다. 최근 글래스팀은 알파벳의 사내 연구조직인 X에서 구글로 복귀했다. 향후 제품의 대중화에 집중할 것으로 예상된다. 구글 글래스는 여전히 동사 AR 하드웨어 전략의 중심이다.

**AR시장 장악을 노렸던 탱고:** 탱고는 컴퓨터 비전을 활용해 공간을 인식하게 도와주는 AR 기술 플랫폼이다. 동사는 이를 활용해 손쉽게 AR 앱을 만들 수 있는 환경을 만들어 시장을 키우고자 했던 것으로 판단된다. 2016년에는 레노버와 합작으로 최초 AR 스마트폰을 출시하는 등 선도적인 그림을 제시하며 AR 전략의 기반을 다졌다.

**탱고, 게임체인저를 만나다:** 구글의 AR 시장 선점 전략은 애플의 등장과 함께 수정이 불가피해졌다. 탱고는 전용 스마트폰을 필요로 했기 때문에 애플의 ARKit 대비 확산이 어려웠다. 결국 동사는 탱고 프로젝트를 중단하고 안드로이드 기반의 ARCore를 출시했다. 후발주자인 만큼 아직까지는 애플에 비해 열위에 있다는 평가가 지배적이다. 하지만 안드로이드의 압도적인 OS 점유율(85%)을 감안하면 역전의 기회는 충분하다.

**표류하는 데이드림:** 2016년 VR 소프트웨어 플랫폼 데이드림(Daydream)을 공개한 알파벳은 데이드림 뷰(Daydream View)를 출시하며 VR 하드웨어 시장까지 진출한다. 이후 VR/AR 플랫폼을 한 스마트폰에 통합하려는 야심 찬 전략을 시도했다. 하지만 경쟁사로 인해 AR 시장 전략이 수정되면서 하드웨어 스펙에 제한을 둔 데이드림의 입지가 애매해 졌다. 향후 경쟁력을 다시 회복할 수 있을 가능성도 존재하나, 아직까지 동사의 VR 시장에 대한 전략은 표류중인 것으로 보인다.

**Valuation 및 투자전략:** 최근 동사의 주가는 부진한 모습을 보였다. 1) 1Q18 매출 성장률 둔화 우려와, 2) 정부의 독과점 규제 이슈가 부각되었기 때문이다. 그러나 동사의 12개월 Forward P/E는 20배 수준으로 과거 3년 평균대비 약 32% 할인 받고 있다(일회성 세금 요인이 있었던 2017년 제외 시 약 24%). 하반기 대대적인 모바일 광고 UX 개편을 통한 매출 성장 회복 가능성과 클라우드 게임 스타디아, 자율주행차 등 신사업에 대한 기대감을 감안하면 현재 가격대에서는 매수 관점으로 접근이 가능하다는 판단이다.

### AT A GLANCE

현재주가	1,140.9 USD
블룸버그 평균목표주가	1,321.9 USD
시가총액 (달러)	791.9 십억 달러
시가총액 (원)	931.0 조원
Shares (float)	299.0 백만주 (99.9%)
52 주 최저/최고	977.7 / 1,297.0 달러
90 일-평균거래대금	1.9 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Internet

### ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
Alphabet (%)	5.4	5.8	(2.2)
Nasdaq 대비 (%pts)	0.5	(11.7)	(8.0)

### 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

기업소개

알파벳은 세계 최대 검색 엔진과 스마트폰 OS를 보유한 플랫폼기업이다. 플랫폼을 통한 광고매출이 동사의 매출에 절대적인 부분을 기여하고 있다. 이와 같은 사업모델의 핵심은 다수의 유저가 지속적으로 플랫폼을 사용하게 하는 것이다. VR/AR 사업 역시 모바일 플랫폼 비즈니스 확장 전략의 일부분이다.

알파벳의 AR 부문은 ARCore(소프트웨어)와 구글 글래스(하드웨어)를 중심으로 발전해 왔다. VR 부문은 데이드림(소프트웨어)과 데이드림 뷰(하드웨어)가 주축이 되었다.

현재 주목해야 할 부문은 ARCore다. 과거 AR플랫폼 구축의 핵심이었던 탱고 프로젝트가 중단된 이후 자연스럽게 그 자리를 이어받았다. 장점은 확장성이다. 안드로이드 뿐만 아니라 윈도우 10, iOS에서도 구동이 가능하다. iOS에서만 구동하는 ARkit과의 가장 큰 차별점이다.

그러나 전반적인 상황은 경쟁사 대비 녹록하지 않다. ARCore를 제외한 나머지 부문(AR 하드웨어, VR 소프트웨어, VR 하드웨어)에서 뚜렷한 전략을 보여주지 못하고 있다. 하나의 스마트폰에 VR(데이드림)과 AR(탱고)를 통합하려는 야심 찬 계획이 실패한 이후 방향을 잡지 못하고 있다.

이는 동사의 인수합병 근황에서도 나타난다. 2016년 이후 주요 VR/AR 관련 M&A는 3차례에 그친다. 전반적인 VR/AR시장의 침체도 반영된 부분이 있지만 미래를 대비한다는 측면에서는 아쉬움이 크다.

하지만 아직까지 VR/AR 시장이 초기인 만큼 포기할 단계는 아니다. 특히 스마트폰 OS시장의 절반 이상을 차지하고 있는 안드로이드 생태계에 거는 희망이 크다. 스마트폰과 연동되어 발전할 것으로 예상되는 AR 시장에서 두각을 드러낼 가능성은 충분하다.

알파벳의 VR/AR 자원 구분



자료: Alphabet, 삼성증권 정리

알파벳 주요 VR/AR 관련 인수 기업

이름	관련기술	인수일자
Quest Visual	AR 앱 개발	2014년 5월
Thrive Audio	VR 오디오	2015년 4월
Skillman & Hackett	VR 디자인 스튜디오	2015년 4월
Digisfera	360 도 그래픽 기술	2015년 10월
Eyefluence	시선추적 기술	2016년 10월
Owlchemy Labs	VR 게임 개발	2017년 5월
Lytro	VR 카메라 제조	2018년 3월

자료: 언론종합, 삼성증권 정리

**알파벳의 VR/AR 시장 전략**

**구글 글래스, 전성기는 언제?**

구글 글래스는 2012년 개발자 컨퍼런스(구글 I/O)에서 처음 데모버전이 공개되었다. 시야 이미지 캡처, 인터넷 접속 등이 주된 기능이였다. 그러나 부담스러운 가격(1,500달러)과 사생활 침해 등의 이슈와 함께 대중화에 실패한 이후 시장의 관심에서 점차 멀어져 갔다.

그러나 구글 글래스는 2017년 기업용 버전으로 다시 돌아왔다. 문제가 되었던 사생활 침해 논란을 의식해 녹화 시 별도의 녹색등이 표시되는 기능이 포함되었다. 카메라와 배터리 기능 또한 향상되었다. 주로 제조 현장에서 메뉴얼을 제공하거나 물류창고와 같이 복잡한 곳에서 길을 찾아주는 데 활용되고 있다. 2019년에는 업그레이드 버전(Google Glass Enterprise Edition2)까지 출시하며 시장에 존재감을 알렸다.

현재까지 구글 글래스는 마이크로소프트 홀로렌즈 대비 가벼운 외형을 유지하고 있다. 그러나 향후에는 고도화된 AR 구현을 위해 카메라와 3D 센서 등의 부품들이 추가될 가능성이 크다. 또한 외형적인 변화와 함께 다양한 버전의 구글 글래스가 출시될 가능성도 배제할 수 없다.

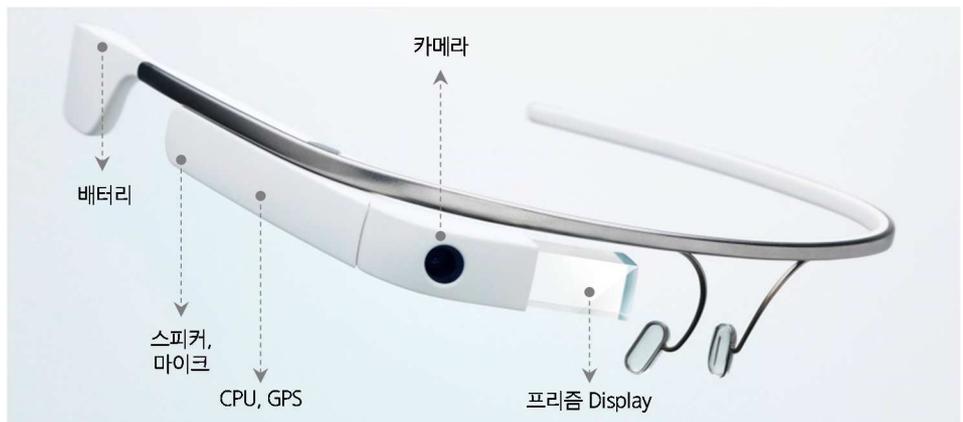
2015년 알파벳의 사내 비밀 연구조직인 X로 이전했던 글래스 팀이 최근 다시 구글로 복귀했다는 점에 주목할 필요가 있다. 실험적인 성격의 연구소를 떠나 대중화에 초점을 맞춘 전략적인 선택이 될 가능성이 높기 때문이다. 구글 글래스가 여전히 동사 AR 하드웨어 전략의 중심축인 것으로 판단되는 이유다.

**구글 글래스 VS 구글 글래스 EE2**

	Google Glass	Google Glass EE2
AP(CPU)	OMAP 4430 SoC 1.2Ghz 듀얼코어	QUALCOMM XR1 1.7Ghz 쿼드코어
RAM	1GB	DDR 3GB
저장공간	16GB	32GB
카메라	500만 화소	800만 화소
디스플레이	640x360	640x360
배터리	570mAh	820mAh
무게	43g	46g

자료: Alphabet, 삼성증권 정리

**구글 글래스 구분도**



자료: Alphabet, 삼성증권 정리

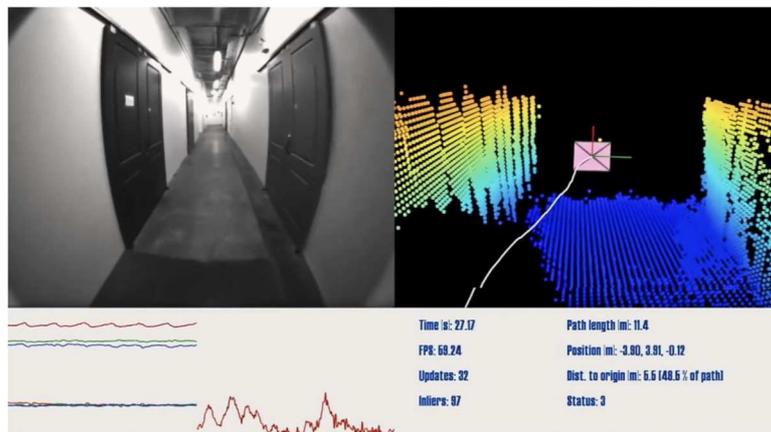
### AR시장 장악을 노렸던 탱고

탱고는 2014년 구글의 모바일 연구소 ATAP(Advanced Technology and Project Group)에서 탄생한 기술 플랫폼이다. GPS등 다른 신호의 도움 없이 오직 컴퓨터 비전만을 이용해 물리적인 공간을 인식할 수 있게 도와준다. 쉽게 말해 탱고를 탑재한 스마트폰을 들고 방을 한 바퀴 돌면 주변을 3D로 스캔 하는 효과가 있다.

개발자 입장에서는 손쉽게 가상현실과 증강현실의 응용에 필요한 정보를 획득하게 된다. 별도의 도구 없이 탱고가 지원되는 스마트폰 하나만 있으면 AR 앱 개발이 가능해지는 것이다. 실제로 구글은 탱고의 기능을 활용해 앱 시장을 먼저 활성화하여 AR시장을 자체를 키우고자 했던 것으로 판단된다.

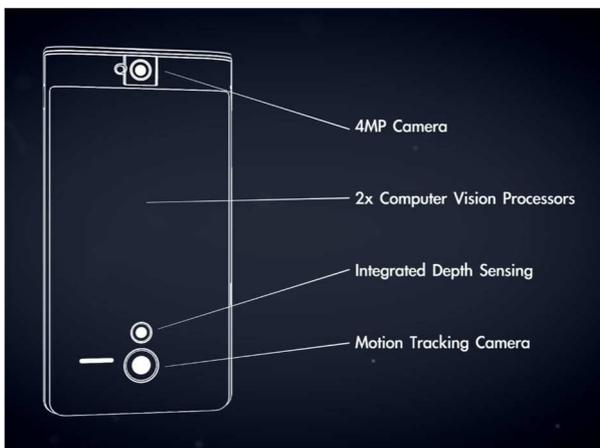
2016년에는 레노버와 함께 최초의 AR 스마트폰인 펍2프로를 시장에 출시하며 AR 분야에 선도적인 그림을 제시했다. 3D 이미지 렌더링을 위한 3개의 카메라를 활용해 증강현실 어플리케이션을 이용할 수 있었다. 가상의 줄자를 통해 현실 물체의 길이를 측정하거나 가상의 반려동물을 현실에서 키울 수 있는 앱 등이 주목을 끌었지만 다양성과 성능의 부족으로 대중적인 인기를 얻는 데는 한계가 있었다.

### 3D센서 탑재 스마트폰을 통한 주변환경 스캐닝 모습



자료: Alphabet, 삼성증권

### 탱고 플랫폼이 요구하는 하드웨어 요소



자료: Alphabet, 삼성증권

### 최초의 탱고 스마트폰 레노버 펍2프로



자료: Lenovo, 삼성증권

### 탱고, 게임체인저를 만나다

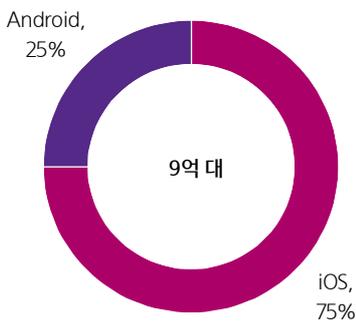
탱고를 통한 구글의 AR 시장 선점 전략은 애플이 2017년 2월에 ARKit를 출시하면서 수정이 불가피해졌다. 탱고는 별도의 3D 센서와 카메라를 가진 전용 스마트폰을 필요로 한다. 정교한 3D 센싱이 가능하지만 별도의 스마트폰 보급이 선행되어야 하는 점은 확산에 걸림돌이었다.

애플이 공개한 ARKit는 탱고와 달리 별도의 스마트폰을 필요로 하지 않는다. 기존의 아이폰에서 구동이 가능하기 때문에 이미 완성된 iOS 생태계를 활용할 수 있다는 강점이 있다. 당연히 확산 측면에서도 유리하다.

결국 구글은 2017년 8월 안드로이드 플랫폼에서 작동이 가능한 ARCore를 출시했다. ARCore 출시 이후 탱고 프로젝트는 자연스럽게 중단되었다. 탱고는 출시 후 4년만에 시장에서 사라지게 되었다. 그러나 탱고에서 축적된 노하우는 자연스럽게 ARCore로 계승되었다.

현재 ARCore는 ARKit에 비해 열위에 있는 것으로 평가 받는다. 2018년 10월을 기준으로 전체 AR 앱은 3,070개에 달한다. 그 중 ARKit로 제작된 앱이 약 85% 가량을 차지하고 있는 것으로 나타났다. 그러나 AR 앱 시장은 아직 초기 단계이다. 스마트폰 OS 시장에서 안드로이드가 85% 가량의 점유율을 차지하고 있음을 감안하면 아직 역전의 기회는 충분하다.

AR 적용가능 스마트폰 현황



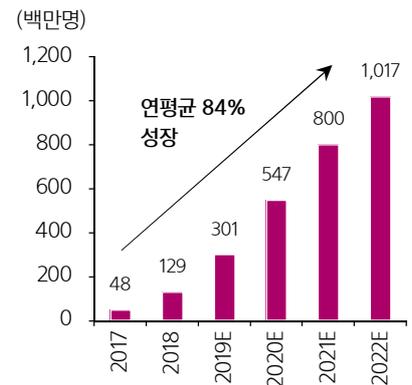
참고: 2018년 10월 기준  
자료: SuperData, 삼성증권 정리

AR 앱 기반 SDK 현황



참고: 2018년 10월 기준  
자료: SuperData, 삼성증권 정리

월간 AR 활성 사용자 수 전망



자료: Artillery, 삼성증권

### ARCore와 ARKit 주요 사항 비교

	ARCore	ARKit
개발사	알파벳	애플
공식 발표일 → 정식 서비스 시작일	2017년 8월 → 2018년 2월	2017년 6월 → 2017년 9월
적용 OS 및 지원 디바이스	Android 7.0 버전 이상 스마트폰	iOS 11 및 A9 칩셋 이상 아이폰 및 아이패드
부가 하드웨어	X	X
지원기능	모션추적, 주변 환경이해, 광원 평가	모션추적, 주변 환경이해, 광원 평가
업데이트 내용	v1.2 (18년 5월) 이미지 및 벽면인식 디바이스간 AR 경험 공유 (안드로이드 + iOS)	v1.5 (18년 1월) 이미지 및 벽면인식
	V1.5 (18년 10월) 지원 단말 확대 (안드로이드 56종 + iOS 11종)	v2.0(18년 6월) 디바이스간 AR 경험 공유 (iOS 만 지원) 3D 물체 인식

자료: 각 사, 언론 종합, 삼성증권 정리

표류하는 데이드림

구글은 2016년 I/O에서 VR 플랫폼인 데이드림을 발표했다. 2016년 10월에는 VR 헤드셋인 데이드림 뷰를 공개하며 VR 하드웨어 시장까지 진출했다. 구동방식은 데이드림을 지원하는 스마트폰을 데이드림 뷰에 장착시켜 사용하는 것이다.

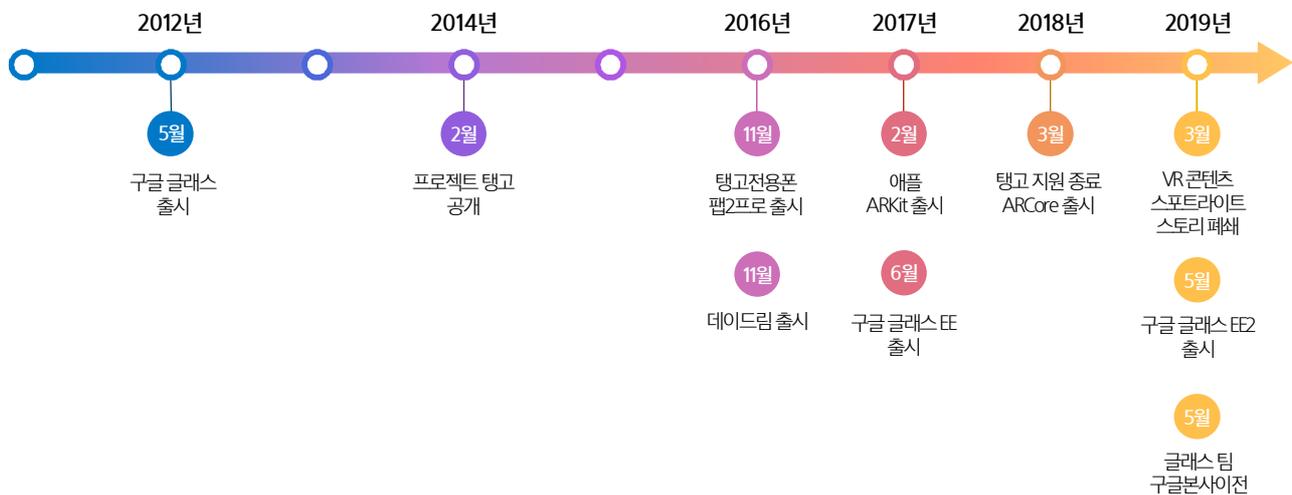
이후 구글은 자사의 VR/AR 플랫폼을 한 스마트폰에 모두 접목하려 시도했다. 2017년에 출시된 아수스(Asus)의 '젠폰 AR'이 바로 그 결과물이다. 젠폰 AR은 데이드림과 탱고를 지원하기 위해 다수의 카메라와 3D 센서, 슈퍼 아몰레드 디스플레이 등 구글의 엄격한 하드웨어 조건을 충족한 스마트폰이다.

2017년 I/O에서까지만 하더라도 구글은 VR 플랫폼을 강조했다. 하지만 2017년 이후로 데이드림에 대한 업데이트는 진행되지 않았다. 최근에는 VR 콘텐츠를 제작하는 자회사인 스포트라이트 스토리까지 폐쇄했다.

구글이 VR 플랫폼에서 적극적인 모습을 보이지 않는 것은 ARCore의 영향이라고 판단한다. 구글은 AR 분야에서 모든 안드로이드 스마트폰에서 구동이 가능한 ARCore에 집중하기 시작했다. 하지만 데이드림은 하드웨어 스펙에 제약을 둔 플랫폼이다. 탱고 없이 데이드림만을 위해 하드웨어 스펙을 제한하는 전략은 오히려 구글의 VR 경쟁력이 떨어뜨리는 요소다.

결국 경쟁사로 인해 동사의 AR 시장 전략이 수정되면서 VR 사업까지도 영향을 받고 있는 모습이다. 향후에 방향성을 되찾으면서 경쟁력을 회복할 수 있는 가능성은 있지만, 아직까지는 VR 전략이 구체화되지 않은 것으로 판단된다.

구글 VR/AR 사업 흐름



자료: 삼성증권 정리

**Valuation 및 투자전략**

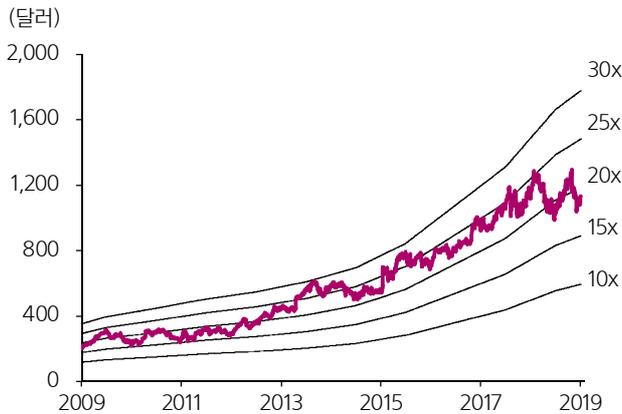
알파벳은 경쟁사 대비 VR/AR 사업을 일찍부터 준비해왔다. 하지만 시장이 활성화되기 전에 강력한 경쟁자가 진입하면서 동사의 전략에 차질이 발생했다. 이로 인한 혼선으로 아직까지는 VR/AR 사업에 있어서 눈에 띄는 성과를 보이지 못하고 있는 상황이다.

기본적으로 동사의 VR/AR 부문은 안드로이드 플랫폼을 확장하기 위한 수단이다. 지금까지의 성과로 알파벳의 VR/AR 시장 성과를 판단하는 것 보다는, 장기적인 관점에서 전략의 변화를 모니터링 할 필요가 있다.

최근 동사의 주가는 부진한 모습을 보였다. 1) 1Q18 매출 성장률 둔화 우려와, 2) 정부의 독과점 규제 이슈가 부각되었기 때문이다. 동사의 12개월 Forward P/E는 20배 수준으로 과거 3년 평균 대비 약 32% 할인 받고 있다. 일회성 세금 요인이 있었던 2017년을 제외해도 약 24% 가량 할인 받고 있는 점을 고려하면 Valuation 매력은 충분하다.

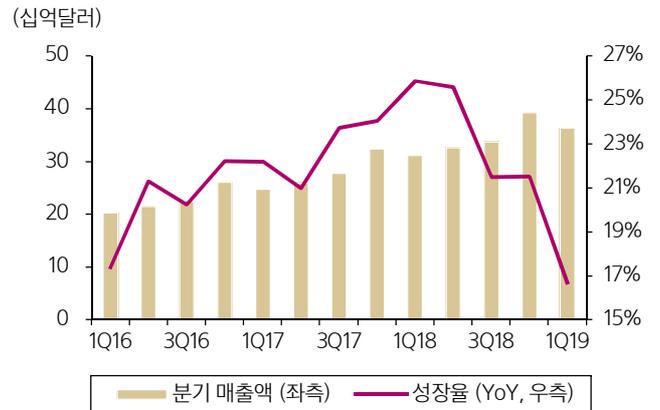
성장률 둔화에 대한 우려는 2분기 실적을 전후로 해소될 가능성이 높다. 이미 대대적인 모바일 광고 UX 개편을 통해 하반기 매출 성장 회복에 총력을 다하는 모습이다. 또한 스타디아 플랫폼 및 자율주행차 부문에 대한 기대감도 점증될 것으로 보인다. 정부 규제에 따른 오버행 리스크를 감안해도 현재 가격대에서는 매수 관점으로 접근이 가능하다는 판단이다.

**P/E 밴드차트**



자료: Bloomberg, 삼성증권

**알파벳 분기 매출액 및 성장률 추이**



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(백만달러)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>66,001</b>	<b>74,989</b>	<b>90,272</b>	<b>110,855</b>	<b>136,819</b>
매출원가	25,691	28,164	35,138	45,583	59,549
<b>매출총이익</b>	<b>40,310</b>	<b>46,825</b>	<b>55,134</b>	<b>65,272</b>	<b>77,270</b>
판매관리비	13,982	15,183	17,470	19,765	24,459
R&D비용	9,832	12,282	13,948	16,625	21,419
기타영업비용	0	0	0	2,736	5,071
<b>EBITDA</b>	<b>21,475</b>	<b>24,423</b>	<b>29,860</b>	<b>33,061</b>	<b>35,356</b>
유무형자산상각비	4,979	5,063	6,144	6,915	9,035
<b>영업이익</b>	<b>16,496</b>	<b>19,360</b>	<b>23,716</b>	<b>26,146</b>	<b>26,321</b>
영업외손실	(763)	(291)	(434)	(1,047)	(8,592)
<b>세전이익 (조정)</b>	<b>17,250</b>	<b>20,032</b>	<b>24,425</b>	<b>30,122</b>	<b>33,454</b>
비경상손실	(9)	381	275	2,929	(1,459)
세전이익 (GAAP)	17,259	19,651	24,150	27,193	34,913
법인세비용	3,639	3,303	4,672	14,531	4,177
비지배지분귀속 순익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익 (GAAP)</b>	<b>14,136</b>	<b>16,348</b>	<b>19,478</b>	<b>12,662</b>	<b>30,736</b>
<b>EPS (GAAP, 달러)</b>	<b>20.91</b>	<b>23.12</b>	<b>28.32</b>	<b>18.27</b>	<b>44.22</b>
<b>희석 EPS (달러)</b>	<b>20.57</b>	<b>21.25</b>	<b>27.85</b>	<b>18.00</b>	<b>43.70</b>

현금흐름표

12월 31일 기준(백만달러)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>22,376</b>	<b>26,572</b>	<b>36,036</b>	<b>37,091</b>	<b>47,971</b>
당기순이익	14,136	16,348	19,478	12,662	30,736
감가상각비&무형자산상각비	4,979	5,063	6,144	6,915	9,035
비현금항목	2,589	5,570	7,114	8,268	3,292
비현금 운전자본 변동	672	(409)	3,300	9,246	4,908
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>(21,055)</b>	<b>(23,711)</b>	<b>(31,165)</b>	<b>(31,401)</b>	<b>(28,504)</b>
고정&무형자산 변동	(10,959)	(9,915)	(9,972)	(13,085)	(25,041)
인수&사업매각	(4,502)	(236)	(986)	(287)	(1,491)
기타	(5,594)	(11,388)	(19,592)	(16,817)	(1,651)
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>(1,439)</b>	<b>(4,225)</b>	<b>(8,332)</b>	<b>(8,298)</b>	<b>(13,179)</b>
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	(18)	(23)	(1,335)	(86)	(61)
자본금의 증가(감소)	648	(1,780)	(3,693)	(4,846)	(9,075)
기타	(2,069)	(2,422)	(3,304)	(3,366)	(4,043)
<b>현금증감</b>	<b>(551)</b>	<b>(1,798)</b>	<b>(3,631)</b>	<b>(2,203)</b>	<b>5,986</b>
기초현금	18,898	18,347	16,549	12,918	10,715
기말현금	18,347	16,549	12,918	10,715	16,701
<b>Free cash flow</b>	<b>11,417</b>	<b>16,622</b>	<b>25,824</b>	<b>23,907</b>	<b>22,832</b>

참고: \* 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준(백만달러)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산 총계</b>	<b>78,656</b>	<b>90,114</b>	<b>105,408</b>	<b>124,308</b>	<b>135,676</b>
현금 및 현금성자산	64,395	73,066	86,333	101,871	109,140
매출채권	9,383	11,556	14,137	18,336	20,838
재고자산	0	491	268	749	1,107
<b>비유동자산 총계</b>	<b>50,531</b>	<b>57,347</b>	<b>62,089</b>	<b>72,987</b>	<b>97,116</b>
순 유형자산	23,883	29,016	34,234	42,383	59,719
기타 비유동자산	23,569	23,148	21,977	22,791	23,538
<b>자산 총계</b>	<b>129,187</b>	<b>147,461</b>	<b>167,497</b>	<b>197,295</b>	<b>232,792</b>
<b>유동부채 총계</b>	<b>16,779</b>	<b>19,310</b>	<b>16,756</b>	<b>24,183</b>	<b>34,620</b>
매입채권	11,236	12,853	15,535	22,399	32,603
단기차입금	2,009	3,225	0	0	0
기타 유동부채	3,534	3,232	1,221	1,784	2,017
<b>비유동부채 총계</b>	<b>8,548</b>	<b>7,820</b>	<b>11,705</b>	<b>20,610</b>	<b>20,544</b>
장기차입금	3,228	1,995	3,935	3,969	4,012
기타 비유동부채	5,320	5,825	7,770	16,641	16,532
<b>부채 총계</b>	<b>25,327</b>	<b>27,130</b>	<b>28,461</b>	<b>44,793</b>	<b>55,164</b>
보통주자본금/주식발행초과금	28,767	32,982	36,307	40,247	45,049
이익잉여금	75,066	89,223	105,131	113,247	134,885
<b>자본 총계</b>	<b>103,860</b>	<b>120,331</b>	<b>139,036</b>	<b>152,502</b>	<b>177,628</b>
<b>부채 및 자본 총계</b>	<b>129,187</b>	<b>147,461</b>	<b>167,497</b>	<b>197,295</b>	<b>232,792</b>

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2014	2015	2016	2017	2018
<b>증감률 (%)</b>					
매출액	18.9	13.6	20.4	22.8	23.4
영업이익	7.1	17.4	22.5	10.2	0.7
순이익	11.0	15.6	19.1	(35.0)	142.7
희석 EPS	9.5	3.3	31.0	(35.4)	142.8
<b>주당지표</b>					
희석 EPS	20.6	21.3	27.9	18.0	43.7
BPS	152.7	175.1	201.1	219.5	255.4
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuations (배)</b>					
P/E*	26.5	36.0	28.2	48.3	24.5
P/B*	3.5	4.4	3.9	4.8	4.1
EV/EBITDA	14.0	18.8	15.3	19.1	17.5
<b>비율</b>					
ROE (%)	14.8	14.1	15.0	8.7	18.6
ROA (%)	11.8	11.8	12.4	6.9	14.3
ROIC (%)	12.8	13.6	14.2	8.1	13.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

### Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 7월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 7월 11일 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 리서치센터가 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.