

목차

I.	!	3
II.		! 5
III.	가	... 7
1.	:	/ 가 ! 7
2.		9
3.	JTB	? 11
IV.	...	14
1.		14
2.	,	가? 가? 17
V.		21
1.		가 ... 21
2.	...	가 22
VI.		23

산업

(039130) / Buy(Upgrade)	24
(080160) / Buy(Upgrade)	26
(035250) / Buy(Initiate)	28
(052330) / Buy(maintain)	30

기업

[1]		5
[2]		8
[3]	/	8
[4]	VS	9
[5]		PV 9

그림목차

[1]		Valuation	4
[2]	GDP		6
[3]			10
[4]		10	
[5]		14	
[6]		15	
[7]	VS	16	
[8]		16	
[9]		()	17
[10]	Valuation	21	
[11]	Valuation	22	

표목차



! .

33

가 가 . , 7%
33 , , 가
가 , 가가

7%

90 IMF가 15%
IMF, 2000 2000 4%
2000 , 가
가, 5 ,
가 . 2010 7%
2010 41

가

, 가
가
가
15% 가
, , 가 가
6 가 110,000 , 55,000 , 'Buy'

가 7
80
, 가
, 가 , ,
가
가 가



50% 가 가
 , 6 가 25,000 ,
 (KQ, 034230),
 (KQ, 046840),
 LCD (KQ, 052330)

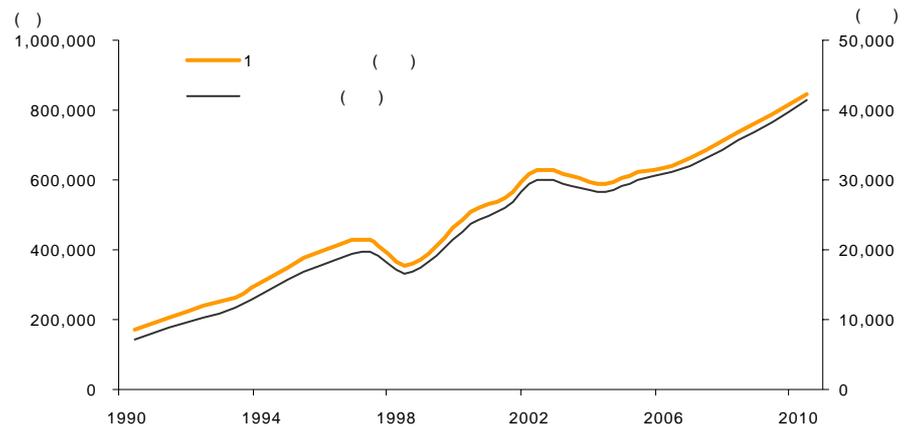
[1] Valuation								
	Buy		Buy		Buy		LCD Buy	
가	110,000		55,000		25,000		15,000	
가	87,300		48,450		21,000		9,110	
Upside potential(%)	26%		14%		19%		65%	
가	10,141		4,070		44,928		1,114	
	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E
	2,218	2,567	946	1,267	10,251	11,284	1,031	1,394
	440	515	171	223	3,980	4,532	123	173
	351	411	138	180	2,991	3,416	102	153
EPS	3,020	3,536	1,648	2,138	1,398	1,597	871	1,251
	19.8	20.1	18.1	17.6	38.8	40.2	12.0	12.4
ROE	32.5	29.5	25.6	26.2	20.2	20.0	15.0	18.4
PER	28.9	24.7	29.4	22.7	15.0	13.2	10.5	7.3
EV/EBITDA	15.0	16.1	14.6	15.6	7.6	7.2	5.5	3.8

II.

!

... IMF, 가 , 가
 . IMF, 가 1
 가 ?
 , 가,
 (tools)
 GDP IMF 1998 484 가 75% 가 847
 . 가 가
 가 가
 가 2000 5
 , 가 .
 가 가
 가 가
 가 가
 , , 가 .

[1]



: 2007,

1
2010 82

50% 가 67 1 10 41 가

29% 82 가 . 가 2010 가

가 가 가 가 가 가

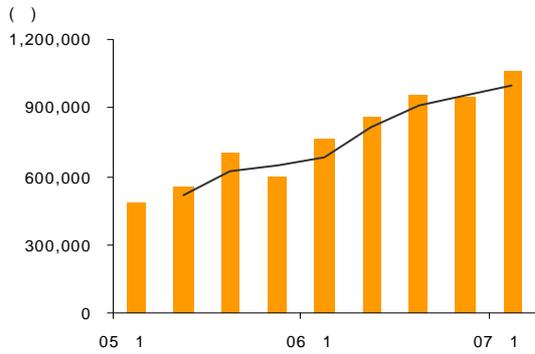
OECD 가 가 가 가 OECD 가
 ... 7.7%, 6.4%, 6.3% GDP 3.7% 가
 가 가 가 가 가

[2]		GDP			
		1995	2000	2004	2005
		4.3	4.1	3.6	3.7
		6.1	6.4	6.4	6.4
		5.6	6.3	6.3	6.3
		6.8	7.4	7.7	7.7
		5.1	5.0	5.3	5.3
		5.5	5.7	5.6	5.5
:	2007				
: 가	()	GDP			

III. 가 ...

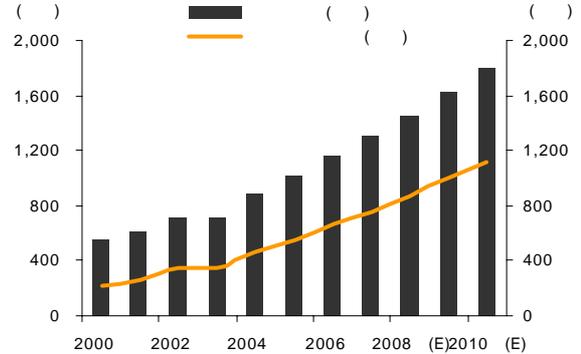
1. : / 가 !
가 3 (KATA) 30
106 38% 가
2 4 가
2005 1 가
(-) 가
, 가
가 가 2 4
가 가
32% 가 120
15% 5 52 가
10 4 가 12
가 10 4
가
13.5% 2%pt 가
15.5% 44% 가
59 7.8%
1.6%pt 가
2010 18% 가
, 5,000 300

[2]



: KATA,

[3] /



: KNTO,

On-line Biz

가 가

DR 200 IT

1, 20 , ERP 25 , CRM 10 , FIT 40 , KM,

20 ERP

, CRS, CRM

10% 2010 50%

CRM IT 가 가

www.hanatour.com, www.modetour.co.kr

(UV)가 118 , (PV) 9,100 . 2

UV 58 , PV 1,100

1 2 가 50%

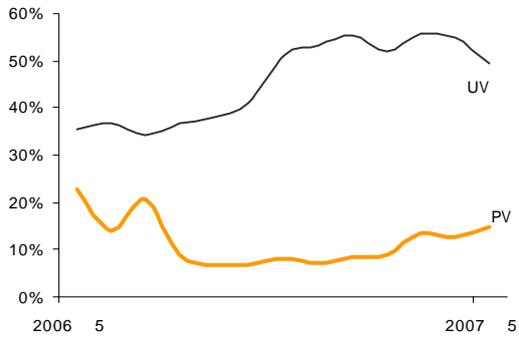
UV 1 가 46%

가 가

2

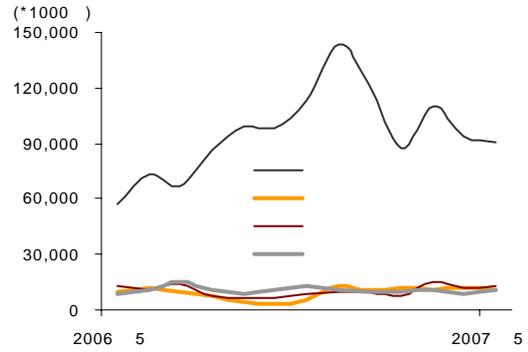
¹ 3 80% NHN 10% NHN 74%, 16%

[4] VS



∴
∴ 100%

[5] PV



∴

2.

...

가

가가

가

가

가

4

9.7%

82%, 43%

93% 가

가

95% 가

[3]			
	2006 4	2007 4	(YoY)
	()	()	(%)
	5,514	1,017	-81.6
	9,453	5,438	-42.5
	6,871	13,265	93.1
	21,838	19,720	-9.7
	14,371	28,706	99.7
	6,094	16,987	178.7
	9,300	12,227	31.5
	29,765	57,920	94.6
	5,624	59	-99.0
	2,690	1,492	-44.5
	818	7,736	845.7
	9,132	9,287	1.7
	60,735	86,927	43.1

:

가
MOU

[4]			
JTB	NHN		
SBS	MOU 20%	CATV - Avis	
SK	MOU	MOU	-
AMEX TSNI	MOU	가	
YTN			CATV 1

:

3. JTB ?

JTB JTB(Japan Tourist Bureau)² 50:50

‘ JTB’ 가

JTB 가

2-3

JTB LOOK JTB

4 NTS 가 Sub Agent

60-90% JTB

JTB가

가

? JTB 가 JTB

1995 , 2001 가

JTB가

? 가 1

30% 50%

()

가 9 가

가 가

가 가?

가 가 JTB가

가

² JTB 1912 31 80 150 1 3 가 25,000 (www.jtb.co.jp)



가 가 JTB

가 ? 가 가 가 JTB

4 가 가 JTB 2011 120

가

Model 가?

가 가

3가 가

가 , ,

가 가

1

가 가

가 가 (Holdings) 가 26

...

가 가

49% 230



IV. ...

1.

가 ... PWC 3 가 2011 1,440 1,016 , 146
 가 15.7% 2011 303
 7%
 6.7% 2011 790
 1.9%
 가
 가, 가, , 가 가
 , 가
 가
 4(Casino) 1961 ' , 1967
 가 가
 가 . 1994
 , 2000 10
 가

[5]

	16 (14, 2)	1 ()
	988,715 (2,709)	1,793,746 (4,914)
	3,494	2,919
	4,796	8,695
	415	797
	(53%), (17%), (6%), (24%)	99%
	526	933
		132
		960

: (2006)

³ PWC

⁴ (2000)

6 21

" . (gambling)

가

"

(1993)

"

90% 가?
 , 가
 .
 . 가
 가

[7] VS	
153,000 (1 2)	349,000 (2 4)
4	4
	가
, , , 가	, , ,
, , .	가

: , ,

가
 , , ,
 . 가
 가 , ,
 가

[8]					
	1,600	1	3,000	1	
	1,600		6	18	/ 가
	450		3,500	16	/ ,
()	179		8,695	16	
()	99		4,796	1	VIP ,

: (2006 , 2004)

2. 가? 가?

가?
 (), (), () 가
 ()
 1 26 7 27 , 7 가 ,

[9] ()			
	GDP		16
			3 , 33
			18
			14
	GDP		10 11

:

()
 GDP
 2
 GDP 0.24%
 0.47%
 GDP 0.10% 가

가?

가

2

가

가

가 ?

가

가

3가

가

가

8,695 1

(CAGR) 13%

2001 2006

GDP

0.1%

3가
2가 가

가

3가

1 :

1 :

GDP

0.1%

가
가

4,000

가

2 :

2 :

가
가

가

GDP

0.2%

가

가

2

가

가

(cap)가



3 : 3 :

가

가
가

가

3가

3가

, 1

가

가

80

7

22

20

(

24

)

1

VIP

2,000

(difference)

1,000

(hand)

가

132 ,

960

가

가 3

가

VIP

10 1

가
가

가

가

!

가

가

가





		125	.	
2006 (6)		276	45%	.
	가	,		.
	2005 22		100%	44
.	가			
	가	'		1
가 '		가 가		
		가 .		

V.

1. 가 ...

2 .

...

가 , 가 2, 4

가 가 , ,

가

가 가

3 가 4 가

12 가

4 .

가 .

가 2007 PER 25 Valuation

가? 2010 18%

가

가 Valuation

[10] Valuation						
	Buy		Buy		Marketperform	
가	110,000		55,000		25,000	
가	87,300		48,450		28,000	
Upside potential(%)	26%		14%		-10%	
가	10,141		4,070		2,800	
	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E
	2,218	2,567	946	1,267	587	739
	440	515	171	223	83	109
	351	411	138	180	81	103
EPS	3,020	3,536	1,648	2,138	809	1,028
	19.8	20.1	18.1	17.6	14.2	14.7
ROE	32.5	29.5	25.6	26.2	9.7	11.2
PER	28.9	24.7	29.4	22.7	37.8	29.7
EV/EBITDA	15.0	16.1	14.6	15.6	17.1	17.1

2. ... 가
 가 .
 가
 가 . 2009
 가
 가 .
 7 4 가 2014
 가
 18
 ...
 가

[11] Valuation				
	Buy		Buy	
가	25,000		15,000	
가	21,000		9,110	
Upside potential(%)	19%		65%	
가	44,928		1,114	
	2007E	2008E	2007E	2008E
	10,251	11,284	1,031	1,394
	3,980	4,532	123	173
	2,991	3,416	102	153
EPS	1,398	1,597	871	1,251
	38.8	40.2	12.0	12.4
ROE	20.2	20.0	15.0	18.4
PER	15.0	13.2	10.5	7.3
EV/EBITDA	7.6	7.2	5.5	3.8

VI.

- (039130)
- (080160)
- (035250)
- (052330)

Buy(Upgrade)

(039130)

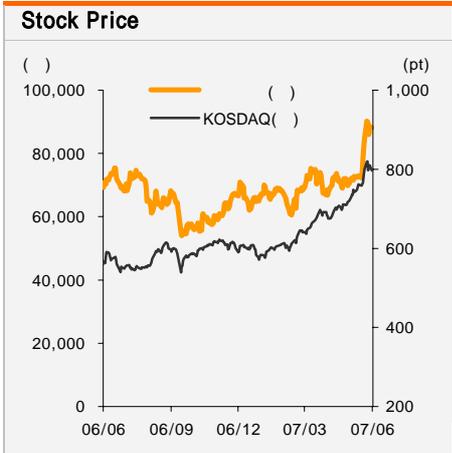
가: 110,000
가(06/27): 87,300

... 1

Stock Data		
KOSDAQ (06/27)		761.03pt
가		10,141
		11,616
52 가/ 가		91,000 / 54,000
90		58.9
		45.2%
(07.E)		0.9%
BPS(07.E)		10,608
KOSDAQ	1	17.2%
	3	4.3%
	6	0.3%
		8.2%
		6.2%
		26%
		67%
		7%

Investment Point

- 15% . 5,000 가
- 가 1 ,
- 가
- 2010 20% 가, , ,
- 가 33% 가 2,218 , 2010 20%
- 46% 가 440
- IT 가 ,
- 가 .
- 가 110,000 , 'Buy'
- 가 가 . JTB
- 'Outperform' 'Buy'
- 가 110,000



Financial Data	2005	2006	2007E	2008E	2009E
()	1,110	1,663	2,218	2,567	3,028
()	178	302	440	515	581
()	232	339	484	567	648
()	166	233	351	411	470
EPS()	1,613	2,196	3,020	3,536	4,045
(%)	55.9	36.1	37.5	17.1	14.4
PER()	16.7	29.5	28.9	24.7	21.6
PBR()	6.6	8.1	6.6	6.5	5.2
EV/EBITDA()	13.3	18.2	15.0	16.1	13.7
(%)	16.0	18.2	19.8	20.1	19.2
EBITDA (%)	17.1	19.2	20.6	20.7	19.7
ROE(%)	47.3	34.6	32.5	29.5	26.9
(%)					

Financial Sheets

(:)					
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	1,110	1,663	2,218	2,567	3,028
가	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
가	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	1,110	1,663	2,218	2,567	3,028
	933	1,361	1,778	2,052	2,448
	286	395	489	601	740
가	12	16	16	16	16
	0	0	1	1	1
	58	97	135	157	185
	576	852	1,136	1,277	1,506
	178	302	440	515	581
	54	37	44	51	67
	11	17	35	44	53
	0	0	0	0	0
	0	4	0	0	0
	0	-1	0	0	0
가	10	0	6	6	6
가/	23	11	9	9	9
	10	6	-7	-8	-2
	232	339	484	567	648
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	232	339	484	567	648
	66	106	133	156	178
	166	233	351	411	470
EBITDA	190	319	457	532	598
EPS()	1,613	2,196	3,020	3,536	4,045
EPS()	1,450	2,124	2,962	3,478	3,986

(:)					
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	457	1,362	1,775	2,105	2,601
가	119	720	983	1,184	1,511
	132	313	333	385	454
가	0	0	0	0	0
	104	160	214	248	293
	0	0	0	0	0
	102	169	245	289	343
	408	476	702	778	864
	105	163	205	244	290
가	83	130	160	193	229
	22	33	45	52	61
	303	310	494	531	571
	1	3	3	3	3
	866	1,839	2,477	2,884	3,465
	438	907	1,229	1,281	1,465
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	438	907	1,229	1,281	1,465
	6	5	16	47	61
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	6	5	16	47	61
	443	912	1,245	1,328	1,526
	52	58	58	58	58
	3	607	607	607	607
	396	557	863	1,186	1,569
	-27	-295	-295	-295	-295
	423	926	1,232	1,556	1,939
	-251	-1,033	-1,315	-1,569	-1,965

(:)					
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
(%YoY)					
	39.2	49.8	33.4	15.7	18.0
	50.5	70.1	45.6	17.1	12.8
	48.5	46.1	42.7	17.1	14.4
EBITDA	50.2	68.0	43.3	16.4	12.3
EPS	55.9	36.1	37.5	17.1	14.4
(%)					
	16.0	18.2	19.8	20.1	19.2
	20.9	20.4	21.8	22.1	21.4
EBITDA margin	17.1	19.2	20.6	20.7	19.7
ROE	47.3	34.6	32.5	29.5	26.9
(%)					
	104.9	98.5	101.0	85.4	78.7
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
/	-59.5	-111.5	-106.7	-100.8	-101.4
DPS()	600	750	750	750	750
BPS()	4,096	7,974	10,608	13,394	16,688
CFPS()	1,731	2,351	3,160	3,674	4,182
EBITDA/Share()	1,841	3,007	3,936	4,582	5,147
PER()*	16.7	29.5	28.9	24.6	21.6
PBR()*	6.6	8.1	6.6	6.6	5.3
EV/EBITDA()*	13.3	18.2	14.9	16.3	13.9

(:)					
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	188	675	558	441	609
가	166	233	351	411	470
	12	16	16	16	16
	0	0	1	1	1
	7	366	171	-10	94
	2	58	19	24	28
	-157	-260	-317	-288	-366
	-301	-24	-200	-54	-56
	0	0	0	0	0
	-1	-3	-3	-3	-3
	34	-48	-26	-24	-29
	110	-186	-88	-208	-278
	12	187	21	48	85
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	23	644	0	0	0
	-45	-72	-45	-87	-87
	34	-386	66	135	172
	42	601	262	201	327
	77	119	720	983	1,184
	119	720	983	1,184	1,511

Buy(Upgrade)

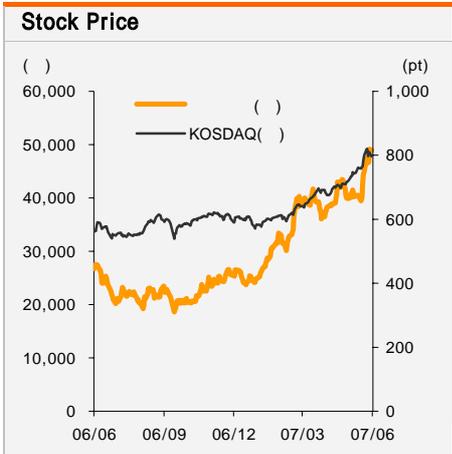
(080160)

가: 55,000
가(06/27): 48,450

...

Stock Data		
KOSDAQ (06/27)		761.03pt
가		4,070
		8,400
52 가/ 가		49,100 / 18,650
90		22.5
		16.9%
(07.12E)		0.4%
BPS(07.12E)		7,183
KOSDAQ	1	14.8%
	3	5.1%
	6	48.7%
		10.9%
		9.2%
		46%
		50%
		4%

Investment Point		
가	80%	가
가	가	가
가	가	가
가	43%	가 946
가	가	가
IT	가	가
가 55,000		'Buy'
2		가
11%pt	가	가
가	가	가
가	가	가
PER	가	가
55,000		'Outperform' 'Buy' 가



Financial Data	2005	2006	2007E	2008E	2009E
()	389	664	946	1,267	1,696
()	32	98	171	223	298
()	41	114	191	248	327
()	29	82	138	180	237
EPS()	451	1,028	1,648	2,138	2,824
(%)	-7.4	128.1	60.3	29.7	32.1
PER()	25.2	22.4	29.4	22.7	17.2
PBR()	5.6	4.0	5.0	5.3	4.1
EV/EBITDA()	19.6	13.9	14.6	15.6	11.5
(%)	8.2	14.7	18.1	17.6	17.6
EBITDA (%)	9.0	15.3	18.7	18.1	17.9
ROE(%)	28.4	26.1	25.6	26.2	27.0
(%)					

Financial Sheets

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	389	664	946	1,267	1,696
가	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
가	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	389	664	946	1,267	1,696
	357	566	775	1,043	1,398
	119	154	202	265	357
가	3	4	5	6	6
	0	0	0	0	0
	25	64	92	123	164
	210	344	476	650	870
	32	98	171	223	298
	9	17	20	24	30
	2	13	18	22	27
	0	0	0	0	0
	0	1	0	0	0
	0	0	0	0	0
가	0	0	0	0	0
가/	0	0	0	0	0
	6	2	2	2	2
	41	114	191	248	327
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	41	114	191	248	327
	11	33	53	68	90
	29	82	138	180	237
EBITDA	35	102	176	229	304
EPS()	451	1,028	1,648	2,138	2,824
EPS()	451	1,027	1,647	2,137	2,823

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	166	505	654	794	979
가	88	140	187	197	215
	48	202	237	291	356
가	0	0	0	0	0
	23	53	76	102	136
	0	0	0	0	0
	7	110	154	204	271
	99	203	218	290	383
	94	195	209	280	373
가	2	9	16	23	30
	92	186	193	257	343
	5	8	9	10	10
	0	0	0	0	0
	265	708	872	1,084	1,362
	105	205	245	292	347
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	105	205	245	292	347
	15	23	23	24	25
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	15	23	23	24	25
	119	228	268	316	372
	21	42	42	42	42
	53	299	299	299	299
	72	150	273	438	660
	0	-11	-11	-11	-11
	146	480	603	768	990
	-136	-342	-424	-488	-571

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
(%YoY)					
	22.9	70.8	42.5	33.9	33.9
	6.9	204.9	75.3	30.6	33.3
	0.9	182.1	67.1	29.7	32.1
EBITDA	8.7	190.1	73.5	30.0	32.6
EPS	-7.4	128.1	60.3	29.7	32.1
(%)					
	8.2	14.7	18.1	17.6	17.6
	10.4	17.2	20.2	19.6	19.3
EBITDA margin	9.0	15.3	18.7	18.1	17.9
ROE	28.4	26.1	25.6	26.2	27.0
(%)					
	81.6	47.5	44.5	41.2	37.6
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
/	-92.9	-71.3	-70.2	-63.6	-57.7
DPS()	100	180	180	180	180
BPS()	2,013	5,713	7,183	9,141	11,785
CFPS()	498	1,081	1,714	2,211	2,901
EBITDA/Share()	539	1,279	2,101	2,731	3,621
PER()*	25.2	22.4	29.4	22.7	17.2
PBR()*	5.6	4.0	4.9	5.4	4.2
EV/EBITDA()*	19.6	13.9	14.4	15.8	11.7

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	78	106	181	199	239
가	29	82	138	180	237
	3	4	5	6	6
	0	0	0	0	0
	35	5	21	-4	-23
	11	16	16	17	18
	-70	-305	-55	-133	-164
	-3	-7	-7	-7	-7
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	-65	-143	-14	-71	-93
	-2	-155	-34	-55	-65
	57	250	-79	-56	-56
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	57	267	0	0	0
	0	-4	-15	-15	-15
	0	-12	-64	-41	-41
	65	52	47	10	18
	23	88	140	187	197
	88	140	187	197	215

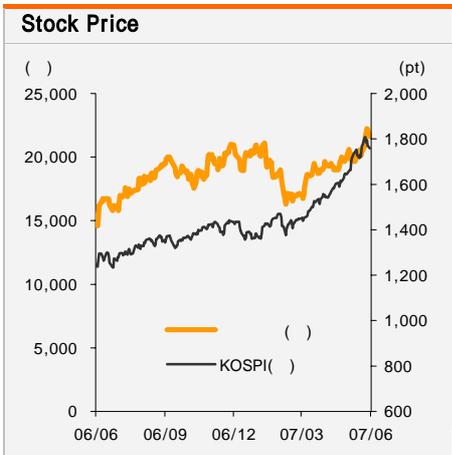
Buy(Initiate)

(035250)

가: 25,000
가(06/27): 21,000

Stock Data	
KOSPI (06/27)	1,733.10pt
가	44,928
	213,941
52 가/ 가	22,250 / 14,600
90	130.4
	35.7%
(06.12E)	2.4%
BPS(06.12E)	7,368
KOSDAQ	1 -0.6%
	3 3.3%
	6 -16.2%
	36.0%
	8.3%
	95.3%
	2.5%
	2.2%

Investment Point	
■	...
	가
	GDP
■	1
	4,000
가	,
가	,
	18% 가 10,251
	가
	22% 가 3,980
■	가 25,000 ,
	가
	가
	가 PER 18
	25,000 가
	Valuation 가



Financial Data	2005	2006	2007E	2008E	2009E
()	8,470	8,695	10,251	11,284	12,434
()	4,167	3,262	3,980	4,532	4,910
()	4,165	3,397	4,124	4,668	5,035
()	2,991	2,479	2,990	3,385	3,650
EPS()	1,398	1,159	1,398	1,582	1,706
(%)	10.3	-17.1	20.6	13.2	7.8
PER()	15.0	18.1	15.0	13.2	12.3
PBR()	2.7	2.9	2.6	2.5	2.2
EV/EBITDA()	6.1	9.2	7.6	7.2	6.3
(%)	49.2	37.5	38.8	40.2	39.5
EBITDA (%)	53.5	42.1	44.3	46.4	46.2
ROE(%)	25.7	18.8	20.2	20.0	18.8
(%)					

Financial Sheets

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	8,470	8,695	10,251	11,284	12,434
가	3,471	4,011	4,715	5,078	5,595
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
가	330	356	501	625	743
	3,142	3,655	4,214	4,452	4,853
	4,998	4,683	5,535	6,206	6,838
	831	1,422	1,555	1,674	1,928
	178	266	394	579	839
가	31	43	61	76	91
	0	0	1	1	1
	46	88	104	114	126
	575	1,024	996	904	872
	4,167	3,262	3,980	4,532	4,910
	-2	135	146	180	229
	220	269	244	279	328
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
가	0	-14	-14	-14	-14
가/	0	2	2	2	2
	-223	-121	-86	-86	-86
	4,165	3,397	4,126	4,712	5,139
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	4,165	3,397	4,126	4,712	5,139
	1,174	917	1,135	1,296	1,413
	2,991	2,479	2,991	3,416	3,726
EBITDA	4,529	3,662	4,543	5,234	5,744
EPS()	1,398	1,159	1,398	1,597	1,742
EPS()	1,398	1,158	1,398	1,596	1,741

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	7,004	6,652	7,339	8,375	9,911
가	463	517	681	915	1,164
	6,020	4,520	4,920	5,642	6,838
가	0	906	906	906	906
	5	26	31	34	37
	3	3	4	4	5
	512	680	797	875	961
	8,250	10,467	12,570	14,510	16,324
	682	704	767	806	850
가	254	244	237	229	222
	429	460	530	576	628
	7,567	9,761	11,801	13,702	15,471
	1	2	2	2	2
	15,254	17,120	19,909	22,885	26,235
	2,408	2,956	3,754	4,354	5,004
	16	24	28	31	34
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	2,393	2,932	3,726	4,323	4,971
	247	332	390	420	463
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	247	332	390	420	463
	2,656	3,288	4,144	4,774	5,468
	1,070	1,070	1,070	1,070	1,070
	1,279	1,279	1,279	1,279	1,279
	10,436	11,790	13,722	16,069	18,725
	-187	-307	-307	-307	-307
	12,598	13,832	15,765	18,111	20,767
	-6,484	-5,944	-6,507	-7,463	-8,908

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
(%YoY)	10.8	2.7	17.9	10.1	10.2
	9.5	-21.7	22.0	13.9	8.3
	6.5	-18.5	21.5	14.2	9.1
EBITDA	9.1	-19.1	24.1	15.2	9.7
EPS	10.3	-17.1	20.7	14.2	9.1
(%)	49.2	37.5	38.8	40.2	39.5
	49.2	39.1	40.3	41.8	41.3
EBITDA margin	53.5	42.1	44.3	46.4	46.2
ROE	25.7	18.8	20.2	20.2	19.2
(%)	21.1	23.8	26.3	26.4	26.3
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
/	-51.5	-43.0	-41.3	-41.2	-42.9
DPS()	530	500	500	500	500
BPS()	5,889	6,465	7,369	8,465	9,707
CFPS()	1,567	1,346	1,661	1,925	2,131
EBITDA/Share()	2,117	1,712	2,124	2,446	2,685
PER()*	15.0	18.1	15.0	13.2	12.3
PBR()*	2.7	2.9	2.6	2.6	2.2
EV/EBITDA()*	6.1	9.2	7.6	7.4	6.5

	(:)				
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	3,425	3,350	3,918	4,485	4,896
가	2,991	2,479	2,991	3,416	3,726
	361	400	562	702	833
	0	0	1	1	1
	-109	236	129	133	101
	181	234	235	235	235
	-2,446	-2,046	-4,689	-5,197	-5,592
	-1,367	-2,604	-2,604	-2,604	-2,604
	0	2	2	2	2
	0	-2	-2	-2	-2
	-239	-43	-75	-52	-57
	-839	601	-2,009	-2,541	-2,931
	-1,066	-1,250	934	946	945
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	-960	-1,126	-1,058	-1,070	-1,070
	-106	-124	1,992	2,015	2,015
	-87	54	163	234	249
	550	463	517	681	914
	463	517	681	914	1,164

Buy(maintain)

(052330)

가: 15,000
가(06/27): 9,110

가 가

Stock Data		
KOSDAQ (06/27)		761.03pt
가		1,114
		12,232
52 가/ 가		9,900/5,090
90		12.9
		16.9%
(07.12E)		1.9%
BPS(07.12E)		6,262
KOSDAQ	1	+1.9%
	3	+12.1%
	6	+10.6%
		26.2%
KSDC Limited		11.9%
		75.3%
PDP		13.6%

Investment Point

- 가 15,000 , ' , 가 15,000 . 가 2007 2008 EPS 1,061 Target PER 14.2 . Target PER LCD 가 2004 PER Band .
- 2008 Server-based game , 2008 가 . PID , 2009 .
- 07 08 123 (+36.6% YoY), 173 (+40.6% YoY) 2007 1,031 (+10.3% YoY), 123 (+36.6% YoY) , 2008 1,394 (+35.3% YoY), 173 (+40.6% YoY) . 07 08 12.0%, 12.4% .
- 가 4 , 가 가 .



Financial Data	2005	2006	2007E	2008E	2009E
()	806	934	1,031	1,394	1,713
()	71	90	123	173	222
()	73	94	139	210	262
()	54	70	102	153	223
EPS()	518	668	871	1,251	1,819
(%)	17.9	28.9	30.4	43.7	45.4
PER()	11.7	9.7	10.5	7.3	5.0
PBR()	1.2	1.2	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA()	6.2	3.6	5.5	3.8	2.4
(%)	8.8	9.7	12.0	12.4	12.9
EBITDA (%)	10.4	10.9	13.3	13.6	13.9
ROE(%)	11.5	12.5	15.0	18.4	22.4
(%)					

Financial Sheets

(:)					
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	806	934	1,031	1,394	1,713
가	626	722	774	1,035	1,262
	180	212	257	359	451
	109	122	134	186	230
	71	90	123	173	222
(%)	8.8	9.7	12.0	12.4	12.9
	25	34	35	63	69
	7	13	14	15	19
	0	0	0	0	0
	10	8	7	31	31
	24	29	20	27	29
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	12	9	7	8	6
	73	94	139	210	262
	19	25	37	57	39
	54	70	102	153	223
EPS	518	668	871	1,251	1,819

12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	-57	180	106	97	169
	54	70	102	153	223
가	9	7	9	11	11
	3	4	4	4	5
	-143	74	-7	-46	-42
	-49	12	-196	-87	-60
	-33	16	-76	-70	-67
	-7	-2	-114	-34	-10
	-10	-1	-4	-6	-8
	59	-13	76	-16	-20
가	0	0	0	0	0
가	0	0	0	0	0
	0	0	-5	0	0
가	0	0	96	0	0
	-11	-16	-17	-22	-24
	-47	179	-14	-6	89
	98	50	230	216	210
	50	230	216	210	300

(:)					
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	475	559	613	723	919
가	50	230	216	210	300
	244	98	117	142	172
	98	124	122	156	181
	184	132	266	310	331
	95	50	80	100	120
	71	67	171	194	192
	18	15	14	15	18
	659	691	879	1,033	1,251
	103	81	92	111	129
	58	33	41	54	65
	0	0	0	0	0
	0	5	0	0	0
	30	20	21	27	32
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	133	101	113	138	161
	526	590	766	895	1,090
	52	53	61	61	61
	175	185	273	273	273
	291	345	425	554	749
	659	691	879	1,033	1,251

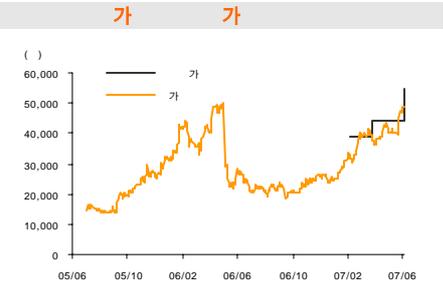
12	2005	2006	2007E	2008E	2009E
	(%YoY)				
가	20.0	15.9	10.3	35.3	22.9
EBITDA 가	16.5	21.2	34.9	38.2	25.9
가	23.8	26.8	36.6	40.6	27.9
가	19.6	30.1	46.7	51.3	24.9
EPS 가	17.9	28.9	30.4	43.7	45.4
	(%)				
EBITDA	10.4	10.9	13.3	13.6	13.9
	8.8	9.7	12.0	12.4	12.9
	9.0	10.1	13.4	15.0	15.3
ROE	11.5	12.5	15.0	18.4	22.4
	(%)				
	459.2	686.4	669.2	650.6	714.1
	364.1	533.8	535.9	510.4	573.8
	25.3	17.1	14.8	15.5	14.7
	908.2	1,012.3	1,152.3	1,362.6	1,682.4
EPS()	518	668	871	1,251	1,819
PER()	11.7	9.7	10.5	7.3	5.0
BPS()	5,041	5,562	6,262	7,313	8,912
PBR()	1.2	1.2	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA()	6.2	3.6	5.5	3.8	2.4

Compliance Notice

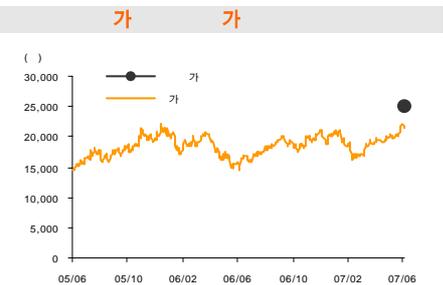
2007 06 27
 2007 06 27 1 가
 2007 06 27 가 3 1%
 2007 06 27 21 30 (www.koreastock.co.kr)



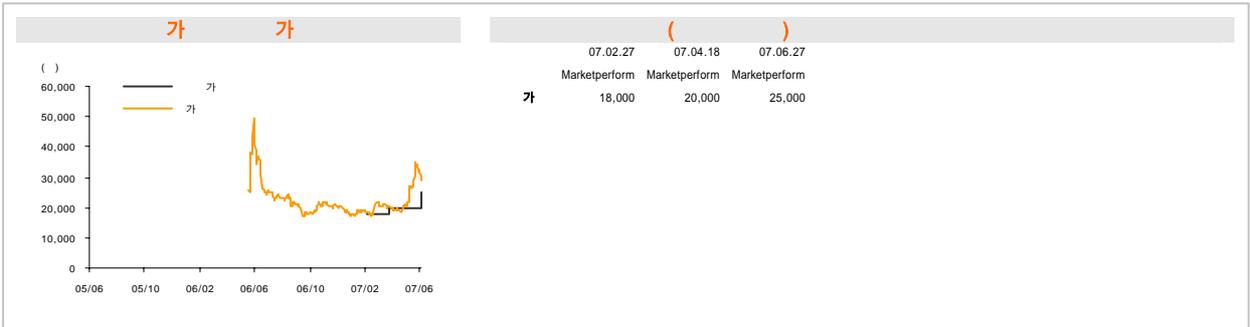
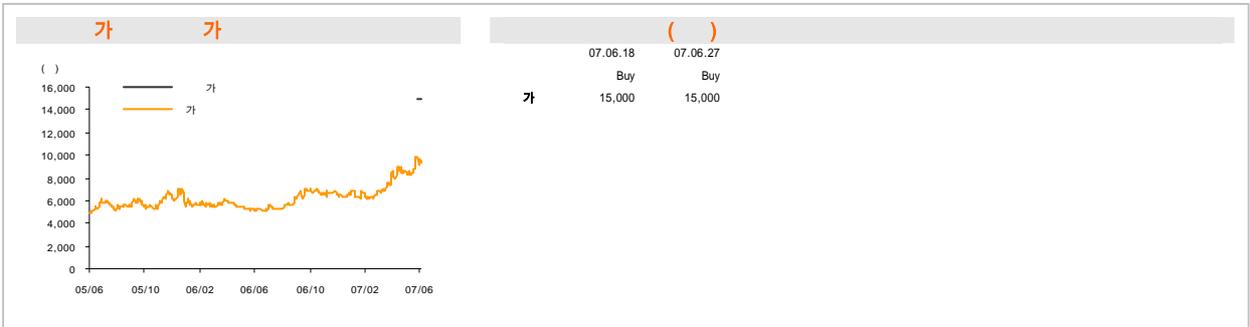
		()							
		05.06.16	05.09.02	06.07.01	07.02.27	07.04.18	07.04.27	07.05.31	07.06.27
가	가	Buy	Outperform		Buy	Outperform	Outperform	Outperform	Buy
		29,100	32,200		82,000	82,000	82,000	82,000	110,000



		()		
		07.02.27	07.04.18	07.06.27
가	가	Buy	Outperform	Buy
		39,000	44,000	55,000



		()
		07.06.27
가	가	Buy
		25,000



(6)				
Buy()		20%		Overweight
Outperform()		10% ~ 20%		Neutral
Marketperform()		-10% ~ 10%		Underweight
Underperform()		-10%		
N/R(Not Rated)				