

2024-12-31

한국자산평가(주)

비시장성 지분증권 평가보고서

한채평

본 자료는 한국자산평가(주)의 고객용 자료입니다. 당사의 사전승인 없이 본 자료의 복사·수정·배포를 금합니다.

목 차

[1. 평가개요 2](#_Toc190094380)

[2. 평가결과 요약 4](#_Toc190094381)

[3. 평가대상 기업분석 5](#_Toc190094382)

[4. 평가수행 7](#_Toc190094383)

[5. 평가결론 18](#_Toc190094384)

[6. 민감도 분석 19](#_Toc190094385)

1. 평가개요

* 평가과제의 정의

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 평가대상기업 | 한국자산평가(주) | 평가대상주식 | 보통주 |
| 평가기준일 | 2024-12-31 | 액면금액 | 5,000원 |
| 평가목적 | 재무보고 목적평가 | 평가보고서용도 | 회계반영을 위한 근거 |
| 평가방법 | 현금흐름할인모형 | | |

* 평가용역의 성격 및 범위
* 본 용역은 비상장주식인 한국자산평가(주) 보통주 회계처리를 위한 공정가치 평가를 위해 수행되었습니다. 한국채택국제회계기준(이하 “K-IFRS”)에 의하면 금융자산은 공정가치 측정을 원칙으로 하고 있으며, 활성시장의 공시가격(수준1 투입요소)이 없는 지분상품의 경우, 현금흐름할인모형과 옵션가격결정모형을 포함한 시장참여자가 일반적으로 사용하는 평가기법을 이용하여 공정가치를 산정하도록 하고 있습니다.
* K-IFRS 제1113호(공정가치측정)는 위와 같이 합리적인 평가모형과 적절한 추정치를 사용하여 신뢰성 있게 평가한 금액을 당기손익-공정가치 또는 기타포괄손익-공정가치로 측정하는 금융자산이나 금융부채로 분류되는 비상장주식의 공정가치로 인정할 수 있음을 규정함에 따라, 본 보고서는 한국자산평가(주) 보통주의 공정가액을 제공하고자 합니다.
* 본 보고서는 K-IFRS에 의거하여 회사의 합리적인 재무보고를 지원하기 위한 목적에 한정됩니다. 따라서 본 보고서의 검토결과는 본 보고서에 명시한 목적 이외의 용도로는 사용할 수 없으며, 사전에 서면 동의 없이 제3자에게 배포 및 인용될 수 없습니다. 본 보고서의 허가 받지 않거나 부적절한 사용으로 인한 일체의 손실에 대하여 당사는 어떠한 책임도 지지 않습니다.
* 평가수행 시 가정 및 제약조건
* 당사는 한국자산평가(주)가 제공한 재무자료 등을 검토하였고, 회사의 사업내용, 과거 실적, 향후 전망 및 거시경제와 산업환경이 회사에 미치는 영향 등에 대한 고려를 하였으나, 평가기준일까지 이용 가능한 자료나 정보만을 사용하여 평가를 수행 하였으므로 이후에 발생한 사항 또는 공표된 사실 등에 따라 검토내용이 실제와 차이가 있을 수 있습니다.
* 또한 본 업무수행시 미래 예측기간 동안의 추정손익은 회사의 과거 실적, 미래 사업계획 및 기타 공시된 자료 등을 바탕으로 일정한 가정 하에 산출된 것이므로 미래의 경제적 상황 및 사업전략, 기타 경영상황의 변화에 따라 향후 실제치와 차이가 나는 것이 일반적이고, 그 차이는 중요할 수 있습니다.
* 본 보고서에서 검토된 자산가치, 수익가치 및 상대가치 등은 제한적 범위의 검토절차의 적용, 미래기간에 대한 가정 및 추정 등에 의해 제시된 것으로서 향후 본 주식이 본 평가서 상의 가치 등으로 환금되거나 처분될 가능성을 어떠한 정도로든지 확인하거나 보장하는 것은 아닙니다.
* 본 보고서는 여러 가지 가정과 한계 하에 작성된 제한적인 범위의 용역 결과이므로 가정의 합리성에 대하여는 보고서 이용자 스스로 검토를 수행하여야 합니다. 또한 본 업무에서 적용한 평가방법이 아닌 다른 기업가치 평가방법이나 다른 가정이 사용 될 경우 평가대상 회사와 관련한 가치분석결과는 본 보고서의 결과와 다를 수 있으며, 이러한 차이는 중요할 수 있습니다.
* 한국자산평가㈜ 공정가치 평가금액

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 평가기준일 | 구분 | 공정가치 |
| 2024-12-31 | 보통주 | 117,335원 |

2. 평가결과 요약

* Result of DCF
* 현금흐름할인법(Discounted Cash Flow Method)을 통하여 미래예상현금흐름을, 현금흐름이 갖고 있는 위험 정도를 반영한 할인율로 할인하여 도출한 영업가치에 비영업자산의 가치를 더하고 이자부부채를 차감하여 자기자본가치를 산출하였습니다.

(단위 : 백만원, %)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 연도 | FCF | 현가계수 | Time | 현재가치 |
| 2025년 | 5,106 | 0.95 | 0.50 | 4,859 |
| 2026년 | 5,281 | 0.86 | 1.50 | 4,552 |
| 2027년 | 5,343 | 0.78 | 2.50 | 4,171 |
| 2028년 | 5,380 | 0.71 | 3.50 | 3,804 |
| 2029년 | 5,377 | 0.64 | 4.50 | 3,444 |
| Terminal Value (＊) | 58,090 | 0.64 | - | 37,206 |
| 영업가치(Operating Value) | | | | 58,037 |
| (+) 비영업용자산 (Non-Operating Assets) | | | | 71,929 |
| 기업가치(Enterprise Value) | | | | 129,966 |
| (-) 순부채가치(Net Debt Value) | | | | -4,253 |
| (-) 우선주가치(Preferred Equity Value) | | | | 0 |
| 자기자본가치(Equity Value) | | | | 134,219 |
| 유통보통발행주식수 | | | | 1,143,894 |
| 주당가치 (원) | | | | 117,335 |

　　＊2029년 이후 영구성장률은 1% 를 가정하였습니다.

3. 평가대상 기업분석

* 1. 비재무적 정보의 분석
* 회사의 개요

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 회사명 | 한국자산평가(주) | 기업형태 | 외감, 중소기업 |
| 대표자 | 김태관 | 설립일자 | 2000년 05월 29일 |
| 계열명 | 한국자산평가 | 결산월 | 12월 |
| 표준산업분류(11차) | 데이터베이스 및 온라인정보 제공업 | | |
| 주요상품 | 금융관련(채권가격평가기관) 온라인정보제공/소프트웨어 개발 | | |

* 발행주식의 총수와 그 종류 및 각각의 수

2024년 12월 31일 기준(단위: 주, %)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 종류 | 주식수 | 지분율 |
| 보통주 | 1,143,894 | 100.00 |
| 합 계 | 1,143,894 | 100.00 |

* 1. 재무적 정보의 분석
* 요약 재무상태표

(단위: 백만원)

| 구분 | 2024년 12월(가결산) | 2023년 12월 | 2022년 12월 |
| --- | --- | --- | --- |
| 유동자산 | 50,825 | 52,805 | 40,174 |
| 비유동자산 | 33,441 | 27,292 | 27,507 |
| 자산총계 | 84,266 | 80,098 | 67,681 |
| 유동부채 | 4,660 | 4,960 | 4,753 |
| 비유동부채 | 0 | 0 | 109 |
| 부채총계 | 4,660 | 4,960 | 4,862 |
| 자본총계 | 79,606 | 75,138 | 62,819 |

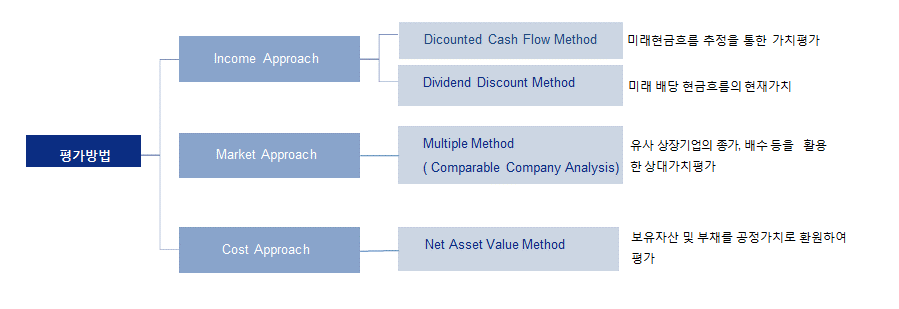
* 요약 손익계산서

(단위: 백만원)

| 구분 | 2024년 12월(가결산) | 2023년 12월 | 2022년 12월 |
| --- | --- | --- | --- |
| 영업수익 | 34,528 | 32,225 | 30,247 |
| 영업비용 | 31,064 | 24,343 | 23,069 |
| 영업이익 | 3,464 | 7,882 | 7,178 |

4. 평가수행

* 1. 평가방법의 검토 및 적용
* 한국자산평가는 본 평가업무를 수행함에 있어 금융감독원에서 제시한 "외부평가업무 가이드라인" 및 한국공인회계사회가 제정한 "가치평가서비스 수행기준"과 한국채택국제회계기준 제1109호(금융상품) ▪ 제1113호(공정가치측정)를 준용하여 자산가치 평가방법, 수익가치 평가방법 및 시장가치 평가방법을 모두 고려하였습니다.
* [ Methodology Overview ]



* 이익접근법 중 현금흐름할인법은 평가대상이 보유한 유 ▪ 무형의 자산을 통해서 미래에 창출할 현금흐름을 적절한 할인율로 할인하여 평가하는 방법으로서 계속기업의 유지 및 수익창출이 기대될 경우 적용가능한 평가모형입니다.
* 현금흐름할인모형은 미래 수익창출능력을 잘 반영할 수 있는 방법으로, 현금은 기업의 모든 활동을 경제적으로 환산시켜 주는 지표이며, 기업이 창출하는 현금흐름은 기업의 모든 기대수익과 위험을 반영한 결과물입니다. 따라서 현금흐름할인모형은 일반적으로 기업가치나 사업가치를 가장 잘 반영한다고 인정됩니다.
* 시장가치법 중 유사기업비교법은 평가대상회사와 경제적 특성이 유사하다고 판단되는 상장기업들의 실제 주가배수를 적용하여 가치를 구하는 것으로, 평가방법이 간단하고 재무정보와 직접적인 연관성을 가지므로 유용한 기업가치 평가방법으로 인정됩니다.
* 원가접근법 중 순자산가치법은 자산 대부분이 금융자산이거나 투자자산으로 구성되어 있는 경우 공정가치로 전환된 자산가치에서 부채가치를 차감하여 간단하게 적용할 수 있는 평가방법입니다.
* 한국자산평가(주) 비시장성 주식의 평가를 위해 회사 및 해당 산업의 특성과 입수 가능한 근거자료 등을 고려하여 현금흐름할인모형(Discounted Free Cash Flow Model)을 활용하였습니다.
  1. 평가수행 및 타당성 검토

4.2.1 Discounted Free Cash Flow Model(이하 DCF모형)

* DCF모형은 미래현금흐름을 안정적으로 추정할 수 있는 기업의 적정주가를 산출하는데 활용될 수 있는 모형입니다.
* 평가대상기업의 평가 시 사용한 주요가정은 다음과 같습니다.

|  |  |
| --- | --- |
| 구분 | 내용 |
| 사업구조 | 회사의 사업구조는 변화하지 않으며, 향후에 사업을 추가적으로 확장하거나 축소할 계획은 없으며, 따라서 추정기간 동안 동일한 영업구조를 유지하는 것으로 가정하였습니다. |
| 물가상승률 | 소비자물가상승률, 생산자물가상승률, 임대료상승률은 한국은행에서 발표하는 과거 10개년 월평균 물가상승률인 1.95%, 1.71%, 0.80% 로 추정기간 동안 동일할 것으로 가정하여 추정하였습니다. |
| 법인세 | 법인세비용은 세법에 따라 주민세를 포함하여 적용하였습니다. |
| 추정기간  및 현금흐름 | 평가기준일로부터 2029년 말까지의 현금흐름을 추정하였으며, 현금흐름은 기중현금흐름을 가정하였습니다. |
| 추정기간 이후의 현금흐름 | 추정기간 이후의 현금흐름(Terminal Value)은 추정기간 마지막 연도의 현금흐름을 고려한 일정수준의 현금흐름이 유지될 것으로 가정하였으며 영구성장률을 고려하여 추정하였습니다. |
| 영구성장률 | 평가대상회사가 속한 산업의 특성과 IMF에서 추정한 한국의 GDP성장률 및 소비자물가상승률 등을 고려하여 영구성장률을 1% 로 가정하였습니다. |

* + - 1. 추정내역
         1. 영업수익의 추정
* 회사의 영업수익은 영업실적, 회사의 영업환경과 IMF 중장기 국내 경제성장률을 검토하여 연도별 추정영업수익을 산출하였습니다.
* 회사의 추정 영업수익은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 구분 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 |
| 영업수익 | 35,275 | 36,036 | 36,798 | 37,570 | 38,335 |
| 계 | 35,275 | 36,036 | 36,798 | 37,570 | 38,335 |
| *Growth Rate(%)* | *2.17%* | *2.16%* | *2.11%* | *2.10%* | *2.04%* |

* + - * 1. 영업비용의 추정
* 영업비용이란 사업의 운영을 위해 필요 및 지출되는 경비로서 아래의 항목으로 집계될 수 있으며 각 항목의 추정시 사용된 주요 가정은 다음과 같습니다.

|  |  |
| --- | --- |
| 구분 | 내용 |
| 매출관련경비 | 매출관련경비는 판매수수료, 접대비, 광고선전비, 연구비 등 매출과 관련된 비용으로 과거 영업수익 대비 매출관련경비 비율을 고려하여 추정하였습니다. |
| 인건비 | 급여와 퇴직급여로 구분되어 있으며, 회사의 인원계획과 예상 급여 인상률 및 과거 급여 대비 퇴직급여의 비율 등을 고려하여 추정하였습니다. |
| 인건비성 경비 | 인건비성 경비는 복리후생비, 교육훈련비 등 인건비와 관련된 비용으로 과거 인건비 대비 인건비성 경비 비율을 고려하여 추정하였습니다. |
| 고정성 경비 | 고정성 경비는 과거자료를 분석한 결과 회사의 영업수익 등에 큰 영향이 없이 고정적으로 발생하는 경비의 성격을 가진 계정으로 과거 10년간의 월평균 소비자물가상승률, 생산자물가상승률, 임대료상승률이 각각 1.95%, 1.71%, 0.80% 로 향후에도 동일하게 상승한다고 가정하여 추정하였습니다. |
| 감가상각비 및  무형자산상각비 | 자산의 감가상각방법과 내용연수를 고려하고 회사의 재투자계획을 반영하여 향후 상각비를 추정하는 것을 원칙으로 하며, 제공자료가 없을 경우 과거 시계열 자료를 활용하여 추정하였습니다. |

* 연도별 추정 영업비용 내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 구분 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 |
| 매출관련경비 | 4,529 | 4,627 | 4,724 | 4,824 | 4,922 |
| 인건비 | 17,365 | 17,703 | 18,048 | 18,401 | 18,759 |
| 인건비성경비 | 2,395 | 2,441 | 2,489 | 2,537 | 2,587 |
| 고정성경비 | 3,610 | 3,661 | 3,713 | 3,765 | 3,818 |
| 감가상각비 | 492 | 602 | 736 | 900 | 1,100 |
| 무형자산상각비 | 318 | 322 | 325 | 329 | 333 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 영업비용 계 | 28,709 | 29,356 | 30,035 | 30,756 | 31,519 |
| *% Of Sales* | *81.39%* | *81.46%* | *81.62%* | *81.86%* | *82.22%* |

* + - * 1. 영업이익의 추정
* 연도별 추정 영업이익은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 구분 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 |
| 영업수익 | 35,275 | 36,036 | 36,798 | 37,570 | 38,335 |
| *Growth Rate(%)* | *2.17%* | *2.16%* | *2.11%* | *2.10%* | *2.04%* |
| 영업비용 | 28,709 | 29,356 | 30,035 | 30,756 | 31,519 |
| 매출관련경비 | 4,529 | 4,627 | 4,724 | 4,824 | 4,922 |
| 인건비 | 17,365 | 17,703 | 18,048 | 18,401 | 18,759 |
| 인건비성경비 | 2,395 | 2,441 | 2,489 | 2,537 | 2,587 |
| 고정성경비 | 3,610 | 3,661 | 3,713 | 3,765 | 3,818 |
| 감가상각비 | 492 | 602 | 736 | 900 | 1,100 |
| 무형자산상각비 | 318 | 322 | 325 | 329 | 333 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 영업이익 | 6,566 | 6,680 | 6,763 | 6,814 | 6,816 |
| *% Of Sales* | *18.61%* | *18.54%* | *18.38%* | *18.14%* | *17.78%* |

* + - 1. FCFF(Free Cash Flow to Firm)의 추정
* 상기 추정내역 및 회사의 투자계획 등을 기반으로 잉여현금흐름을 산출합니다.
  + - * 1. 세후순영업이익(NOPLAT)의 산정
* NOPLAT은 발생주의상 세후순영업이익으로 감가상각비와 같이 현금유출이 없는 비용(Non-Cash Charge) 등을 가산하기 전 금액입니다.
* 세후순영업이익의 산정내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 구분 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 |
| 영업이익 | 6,566 | 6,680 | 6,763 | 6,814 | 6,816 |
| 법인세비용 | 1,350 | 1,374 | 1,391 | 1,402 | 1,403 |
| 세후순영업이익 | 5,216 | 5,306 | 5,372 | 5,412 | 5,413 |

* + - * 1. 자본적지출(Capital Expenditure) 및 상각비의 산정
* 자본적지출 금액은 회사에서 제공한 투자계획을 반영하는 것을 원칙으로 하며, 제공자료가 없을 경우 과거 시계열 자료를 사용합니다. 재투자액은 회사의 과거 추세 및 공시된 향후 투자계획 등을 고려하여 산출하였으며 감가상각비는 내용연수를 고려한 회사의 과거 상각률을 고려하여 적용하였습니다.
* 자본적지출 및 상각비 산정내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 구분 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 |
| 유형자산(계) | 1,158 | 1,170 | 1,185 | 1,204 | 1,227 |
| 감가상각비 | 492 | 602 | 736 | 900 | 1,100 |
| 무형자산(계) | 539 | 545 | 551 | 558 | 565 |
| 무형자산상각비 | 318 | 322 | 325 | 329 | 333 |
| 자본적지출 | 826 | 942 | 1,082 | 1,255 | 1,463 |

* + - * 1. 순운전자본변동분(Net Working Capital, NWC)의 산정
* 순운전자본의 주요 구성요소는 매출채권, 선급비용, 재고자산, 매입채무 및 미지급비용 등 영업관련계정입니다. 영업운전자본을 영업수익과의 비율인 영업운전 자본회전율을 사용하여 추정하기도 하지만, 이는 영업수익보다 매출원가와 관련이 있는 재고자산이 모두 포함되는 단점이 있으므로 각각 매출채권회전율, 매입채무회전율, 재고자산회전율 등을 사용하여 추정하였습니다.
* 순운전자본변동분 산정내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 구분 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 |
| 운전자산 | 2,931 | 2,994 | 3,058 | 3,122 | 3,185 |
| 운전부채 | 2,679 | 2,735 | 2,791 | 2,849 | 2,906 |
| 순운전자본 | 252 | 259 | 267 | 273 | 279 |
| 순운전자본변동분 | 94 | 7 | 8 | 6 | 6 |

* + - * 1. 비영업용자산(Non-Operating Asset)의 산정
* 회사의 영업활동과 관련 없는 금융자산 등을 비영업용자산으로 분류하고 있으며, 영업가치에 가산합니다.
* 비영업용자산의 산정내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 구분 | 금액 | 비고 |
| 단기금융상품 | 23,000 |  |
| 단기투자증권 | 20,231 |  |
| 장기금융상품 | 0 |  |
| 장기투자증권 | 150 |  |
| 지분법적용주식 | 28,548 |  |
| 투자부동산 | 0 |  |
| 회원권 | 0 |  |
| 기타비영업용자산 | 0 |  |
| 비영업용자산 계 | 71,929 |  |

* + - * 1. 순부채(Net Debt Value)의 산정
* 회사의 영업활동과 관련 없는 금융부채 등에서 현금및현금등가물을 차감한 금액을 순부채로 분류하고 있으며, 영업가치에서 차감합니다.
* 이자부부채가 현금및현금성자산보다 작아서 순부채가 음수로 산정될 경우, 현금및 현금성자산을 비영업용자산의 기타비영업용자산으로 분류하고 있습니다.
* 순부채의 산정내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 구분 | 금액 | 비고 |
| 현금및현금등가물 | 4,253 |  |
| 순부채 계 | -4,253 |  |

* + - 1. 베타 산정
* 아래의 표와 같이 유사기업의 관측베타에 Hamada Model의 산식 (βL = βU × (1 + (1 - t) × 목표자본구조)을 적용하여 평가대상회사의 Unlevered Beta를 도출하였으며 최종적으로 산업평균의 차입금/시총 평균비율을 목표자본구조로 보고 βL 을 산정하였습니다.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Peer Companies | 관측베타 | 차입금/시총(%) | Unlevered Beta | 적용 Beta |
| NICE평가정보 | 0.60 | 6.75 | 0.56 | 0.60 |
| 한국기업평가 | 0.48 | 0.52 | 0.48 | 0.51 |
| 에프앤가이드 | 0.24 | 22.96 | 0.21 | 0.22 |
| 이크레더블 | 0.46 | 0.14 | 0.46 | 0.49 |
| 나이스디앤비 | 0.52 | 8.07 | 0.49 | 0.51 |
| Average | 0.46 | 7.69 | 0.44 | 0.47 |

(Source : Bloomberg, Dataguide)

* + - 1. 할인율 산정

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 항목 | 산식 | 값 |
| Levered Beta | βL = βU × (1 + (1 - t) × B/S산업평균)  (Bloomberg) | 0.47 |
| 무위험이자율 | Risk Free Rate of Korea (1yr)  (Bloomberg) | 3.22% |
| Market Risk Premium | Market Risk premium of Korea (8yrs) | 12.13% |
| 규모 및 비상장프리미엄 | 검토 받지 않은 재무정보 및 매출규모 고려 | 2.00% |
| 자기자본비용(Ke) | Ke = Rf + βL × MRP + 규모 및 비상장프리미엄 | 10.87% |
| 법인세율(t) | 영업이익 수준을 고려한 한계세율 적용 | 20.90% |
| 세전타인자본비용(Kd) | 회사의 현재 신용위험을 반영한 수익률 | 5.56% |
| 세후타인자본비용(Ki) | Ki = Kd x (1 - t) | 4.40% |
| 가중평균자본비용(WACC) | WACC = Ke × [S/(S+B)] + Kd × [B/(S+B)] | 10.41% |

* + - 1. DCF모형 평가결과

(단위: 백만원)

| 구분 | 2025-12-31 | 2026-12-31 | 2027-12-31 | 2028-12-31 | 2029-12-31 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ⅰ. 영업수익 | 35,275 | 36,036 | 36,798 | 37,570 | 38,335 |
| Ⅱ. 영업비용 | 28,709 | 29,356 | 30,035 | 30,756 | 31,519 |
| 1. 매출관련경비 | 4,529 | 4,627 | 4,724 | 4,824 | 4,922 |
| 2. 인건비 | 17,365 | 17,703 | 18,048 | 18,401 | 18,759 |
| 3. 인건비성경비 | 2,395 | 2,441 | 2,489 | 2,537 | 2,587 |
| 4. 고정성경비 | 3,610 | 3,661 | 3,713 | 3,765 | 3,818 |
| 5. 감가상각비(IS) | 492 | 602 | 736 | 900 | 1,100 |
| 6. 무형자산상각비(IS) | 318 | 322 | 325 | 329 | 333 |
| Ⅲ. 영업이익 | 6,566 | 6,680 | 6,763 | 6,814 | 6,816 |
| Ⅳ. 법인세비용 | 1,350 | 1,374 | 1,391 | 1,402 | 1,403 |
| Ⅴ. NOPLAT (a) | 5,216 | 5,306 | 5,372 | 5,412 | 5,413 |
| Ⅵ. 조정사항 (b) | 110 | 25 | 29 | 32 | 36 |
| 1. 감가상각비(CF) | (810) | (924) | (1,061) | (1,229) | (1,433) |
| 2. 순운전자본의 증감 | 94 | 7 | 8 | 6 | 6 |
| 3. 자본적지출(CAPEX) | 826 | 942 | 1,082 | 1,255 | 1,463 |
| Ⅶ. FCFF (c=a-b) | 5,106 | 5,281 | 5,343 | 5,380 | 5,377 |
| 할인율 | 10.41% | 10.41% | 10.41% | 10.41% | 10.41% |
| 할인기간(기중현금) | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 |
| 현가계수 | 0.95 | 0.86 | 0.78 | 0.71 | 0.64 |
| Ⅷ. ΣPV of FCFF(d) | 20,831 |  |  |  |  |
| Ⅸ. 영구가치(e) | 37,206 |  |  |  |  |
| Ⅹ. 영업가치(f=d+e) | 58,037 |  |  |  |  |
| Ⅺ . 비영업용자산(g) | 71,929 |  |  |  |  |
| Ⅻ. 기업가치(h=f+g) | 129,966 |  |  |  |  |
| XIII. 순부채(i) | -4,253 |  |  |  |  |
| XIV. 우선주 등(j) | 0 |  |  |  |  |
| XV. 자기자본가치(k=h-i-j) | 134,219 |  |  |  |  |
| XVI. 유통발행주식수 | 1,143,894 |  |  |  |  |
| XVII. 주당 평가금액 | 117,335 |  |  |  |  |

5. 평가결론

* 평가결과 요약
* 한국자산평가의 비시장성 지분증권 평가모형에 의해 한국자산평가(주)의 비시장성 보통주 1주당 공정한 시장가치는 주당 117,335원으로 평가되었습니다.

(단위: 원)

|  |  |
| --- | --- |
| 평가방법 | 1주당 평가금액 |
| DCF모형 | 117,335 |

|  |  |
| --- | --- |
| 최종 평가제시금액 | 117,335 |

6. 민감도 분석

* 한국자산평가의 비시장성 지분증권 평가에 사용된 파라미터 중 시장에서 관측 불가능한 변수는 할인율과 성장률입니다.
* 평가모형의 투입변수 중 할인율과 성장률의 변동에 의한 평가모형 가격의 민감도 분석은 다음 표와 같습니다.
* 주당 민감도 결과

(단위: 원)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 구 분 | 할인율  성장률 | 9.41% | 10.41% | 11.41% |
| 최종가격 | 0.00% | 118,769 | 113,935 | 109,948 |
| 1.00% | 123,116 | 117,335 | 112,664 |
| 2.00% | 128,638 | 121,544 | 115,957 |