삼정 KPMG

KPMG Transaction Services

업종/산업별 FDD 리포트 및 이슈사항 사례소개

Internal use only

Contents

| | Page |
|--------------------------------|------|
| Historical and current trading | 3 |
| 산업별 Case study | |
| — 1. 제조업 | 18 |
| — 2. 엔터테인먼트 | 23 |
| — 3. 상품판매 | 28 |
| — 4. 부동산 서비스업 | 33 |
| — 5. 운송업 등 | 37 |
| Quiz | 44 |

Why are historical and current trading important?

1. Valuation

- 과거 재무성과를 분석하여 비즈니스의 Driver를 파악하고, 이를 Valuation model에 반영하여 예측가능성 향상
- 과거 재무실적 분석을 통해 비즈니스의 위험과 가치 창출 기회를 식별하고 평가 할수 있음 (ex) 주요 고객 및 공급처에 대한 의존도, 정체된 비즈니스 영역과 성장하는 영역 구분 등)
- 과거 재무실적 분석을 통해 제시 가격의 적정성을 평가할 수 있음

2. Impact of latest trends and events

- 최근 실적 분석을 통해 얼마나 잘 운영되고 있는지, 사업 계획/전략과 일치하는 지에 대해 판단 가능
- 최근 밝혀진 trends나 issue가 과거 실적 분석 보다 미래실적 분석에 더 적합 할 수 있고, valuation에 상당한 영향을 미칠 수 있음

3. Understanding working capital and cash needs

 계절성 분석을 통해 필요 운전자본 수준과 인수 후 운전자본을 자금을 조달할 한도가 존재하는지 분석 가능

How does our work help our clients?

1. Valuation

- 과거 재무성과를 분석하여 비즈니스의 Driver를 파악하고 이를 Valuation model에 반영하여 예측가능성 향상
- 과거 재무실적 분석을 통해 비즈니스의 위험과 가치 창출 기회를 식별하고 평가 할 수 있음 (ex) 주요 고객 및 공급처에 대한 의존도, 정체된 비즈니스 영역과 성장하는 영역 구분 등)
- 과거 재무실적 분석을 통해 제시 가격을 평가하고 valuation을 개발 할 수 있음

How we help...

- We carry out financial analysis on the historical income statement information to:
 - provide our clients with a deeper understanding of the business and its value drivers
 - help our client assess the quality of earnings and therefore the underlying profitability of the business
- From our analysis we provide insight and understanding of the components of income and expenses, and the changes in those components from one period to another
- Ultimately, we provide our clients with information on the financial results to assist them in their valuation of the target business

How does our work help our clients?

2. Impact of latest trends and events

- 최근 실적 분석을 통해 얼마나 잘 운영되고 있는지, 사업 계획/전략 과 일치하는 지에 대해 판단 가능
- 최근 밝혀진 trends나 issue가 과거 실적 분석 보다 미래실적 분석에 더 적합 할 수 있고, valuation에 상당한 영향을 미칠 수 있음

How we help...

- We carry out financial analysis on the latest available current income statement information to reveal:
 - the latest trends and drivers of performance
 - The extent to which the business is performing in line with the existing busines s plan or strategy
- As interim financial results are not usually audited, nor subject to normal year end cut-off procedures, our due diligence on current trading becomes even more critic al to help our client consider the reliability of this information
- By helping our clients understand the current trading performance, our clients are in a much more informed position when entering into negotiations over price
- Our work is particularly important where the price for the deal is being considered and negotiated a significant way through a financial period (e.g. 10 months after t he last financial year end, such that the last full year's results are 10 months old)

Historical and current trading How does our work help our clients?

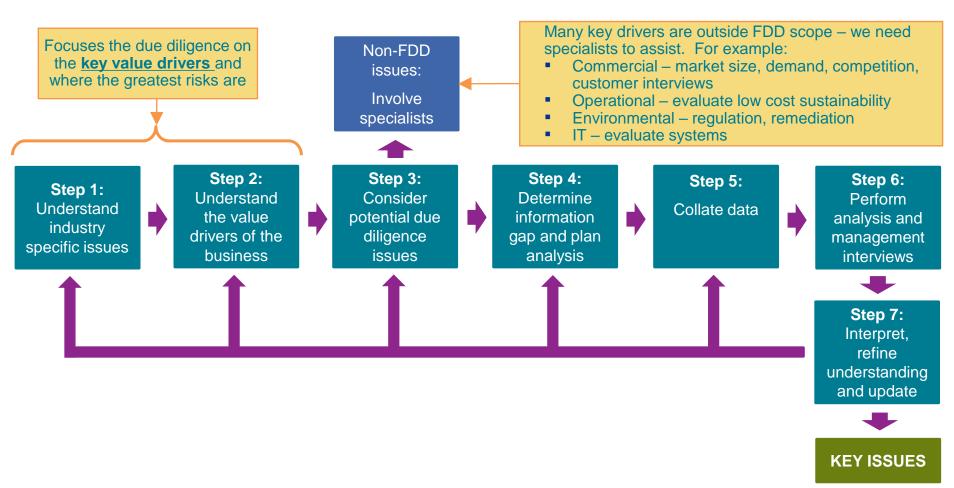
3. Understanding working capital and cash needs

 계절성 분석을 통해 필요 운전자본 수준과 인수 후 운전자본을 자금 을 조달할 한도가 존재하는지 분석 가능

How we help...

- We check the consistency of the seasonal working capital movements with the movements in the income statement (e.g. through analysis of inventory days, debtor days, etc)
- By understanding the drivers and relationship between the income statement and working capital balances, we are able to help clients ensure they forecast the future working capital movements accurately, based on forecast trading assumptions

How do we analyze and interpret trading performance?



What is historical and current trading?

Historical trading

- 주로 과거 3년 회사의 실적에 대해 분석을 수행하며, 산업/업종,거래의 성격에 따라 필요한 경우 과거 5년 또는
 5년 이상의 기간에 대한 분석 수행
- Historical trading 분석 시 Revenue, Expense(COGS/SG&A), Margin으로 구분하여 분석

Current trading

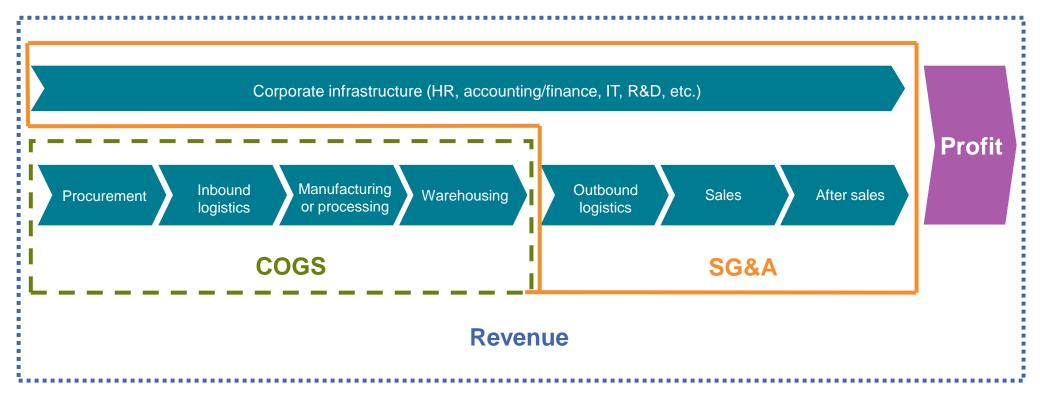
- 회사의 최근 실적은 과거 실적 및 사업계획과 다를 수 있으므로 과거 실적에 대한 이해 뿐만 아니라 최근 실적에 대한 이해가 필요하며 회사의 가치에도 영향을 미침
- Driver 별 최근의 추세 변동 파악, 사업계획과 실적의 차이 확인 등

Common terminology

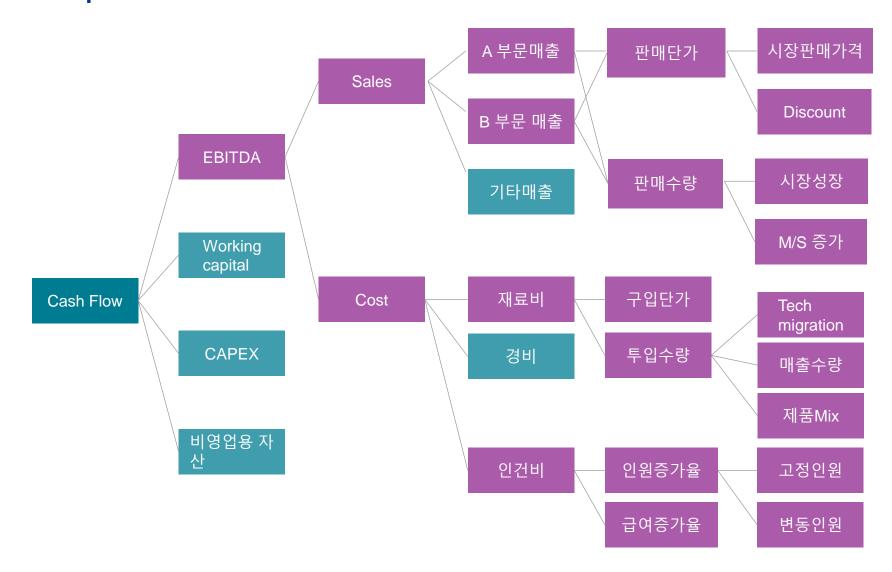
- Gross profit = Revenues less cost of sales
- Contribution = Revenues less variable costs
- Net profit = Gross profit less operating expenses
- EBITDA = Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization

Step 2: Understand the value drivers of the business

Firstly, understand the value chain of the business...

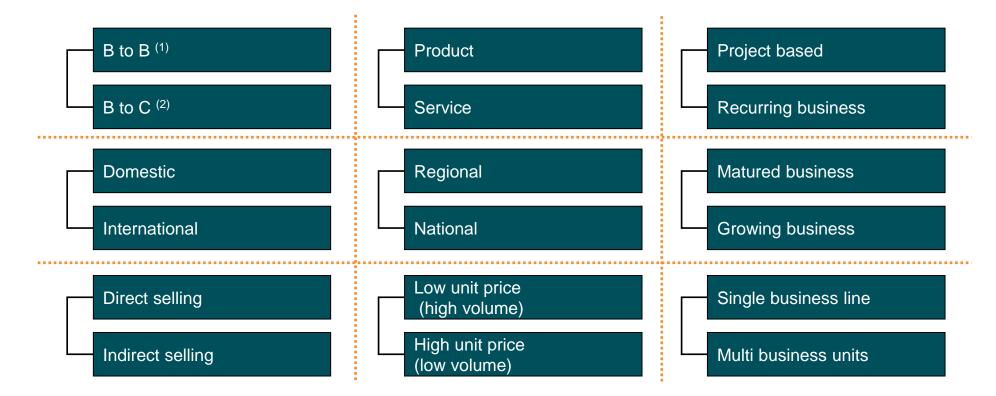


Historical and current trading **Example of a value driver tree**



Step 2: Understand the value drivers of the business

Secondly, consider the drivers of revenue streams...



^{1.} Business to business

^{2.} Business to consumer

Step 3: Consider potential due diligence issues

Based on the understanding of the industry and the business, think about potential due diligence issues...

Descriptions (examples) ■ 고객 집중도 ■ 판매 수량 감소 ■ 주요 고객 유입/ 이탈 General issues ■ 수익인식 제품, 부분별 실적 분석 ■ 특수관계자 거래 ■ 공통비 배부 Specific issues Standalone costs Transition service issues

고객의 관점에서 잠재적인 due diligence issues 파악!

Revenue

분석 시 고려사항

- Industry characteristics을 고려
- 상위레벨에서 하위레벨로 분석
- 연결 vs 별도, K-IFRS vs 일반기업회계기준
- 회계기준개정(분석 대상 기간 간 비교가능성), Cut-off, 특수관계자 거래
- data integrity 확인 (관리자료 vs 공시자료, monthly vs annual, divisions/segments vs group 등)

주요 분석 접근법 (아래 접근법을 개별적으로 고려하는 것이 아니라 복합적으로 고려하는 것이 필요)

- Segmental 운영방식, 지역 등 특성을 고려하여 분석 대상을 구분 (e.g. 사업부별, 제품별, 채널별 등)
- Like for Like 동일 대상 비교 (e.g. same store, cohort 등)
- Customer 고객 구성의 변화, 고객 간 차이 (e.g. 고객 유입/유지/이탈, 고객기여도/수익성 등)
- Bridge Key driver별 주요 변동을 보여줌으로써 변동원인을 이해하기 적합
- Seasonality, Run rate, LTM 매출의 계절성 파악 및 순운전자본, 현금흐름에 미치는 영향 파악
- Pass-on 비용증가를 매출에 반영 가능한지 파악
- Gross vs Net 총액 / 순액 관점에서 고려할 사항이 있는지 확인 (e.g. 할인, 리베이트, 환입 등)
- Price / Volume 물량/단가 변동 추세 및 변동 원인을 파악

Expense / Margin (1/2)

비용 및 마진은 매출 분석과 연관하여 분석할 필요가 있으며, 아래와 같은 분석을 주로 수행합니다.

| Area | Торіс | 분석 방법 / 유의사항 |
|------------------------------------|--|--|
| 원재료 단가의 변동분석 | 원재료 매입단가 trend 분석급격한 원재료 단가의 변동에 따른 손익 효과의 분석 | 연도별 원재료 단가의 변동을 파악하고, 제조원가 중해당 원재료가 차지하는 비중을 파악 특정연도의 원재료 단가가 과도하게 상승 또는 하락했을 경우, 판가에 대한 조정이 없다는 전제하에 기준가격을 적용했을 경우의 손익효과를 검토할 수도 있음 |
| 원재료 단가와 판가 spread를 이용한 마진 분석 | • 판가와 원재료단가와의 spread로 마진의 trend 분석 | 판가와의 spread를 분석하고 이를 GP마진과 함께 분석 원재료 매입단가와 판가가 시간term을 두고 손익에 대응될 때 시간을 이동하여 spread를 분석해야 함 직접 or 간접적으로 원재료의 가격이 해외 원재료의 변동에 영향을 받는 경우 순수 원재료 가격 변동과 환율의 변동을 구분하여 분석해야 함 |
| 주요 원재료 매입처의 분석 | • 주요 원재료 매입처의 거래조건과 수량 등 분석 | • 주요 원재료별 매입거래조건의 파악, 매입계약조건의 파악, 계약주기와 계약기간 중 매입단가 변동 가능여부 파악 |
| 변동비/고정비 분석 | • 원가의 발생nature 분석 | • 변동비와 고정비 성격으로 원가를 구분하여 회사의 원가구조 파악 |
| 공헌이익 분석 | • 단위당 공헌이익의 추세 분석과 BEQ or BEP Analysis | • 원가와 판관비 중 변동비 성격을 파악하여 단위당 공헌이익 산출하고, BEQ or BEP 분석 |

Expense / Margin (2/2)

비용 및 마진은 매출 분석과 연관하여 분석할 필요가 있으며, 아래와 같은 분석을 주로 수행합니다.

| Area | Торіс | 분석 방법 / 유의사항 |
|--|---|--|
| 사업부별, Channel별 or 제품군별 등 부분별 마진 analysis | • 사업부별, Sales channel별 또는 제품군별 등 부분별 마진 분석 | 사업부별, Channel별 또는 제품군별 마진 분석 사업부별, Channel별 또는 제품군별 매출 mix 변동과 마진에 미치는 영향 분석 사업부별, Channel별 또는 제품군별 마진차이 원인 파악(수수료율의 차이, 매출인식의 방법의 차이(일부 channel의 경우, 매출을 수수료 차감 후로 함에 따라 마진이 높아 보이는 효과 발생하는 경우도 있음 등) |
| EBITDA Bridge | • EBITDA Bridge 작성하여 마진의 변동원인 분석 | • 파악된 단위당 공헌이익을 가격효과, 매출수량을 수량효과로 구분하여 연도별 EBITDA Bridge 작성하여 연도별 마진변동을 한눈에 파악할 수 있도록 함. |
| 인건비 | | 인당 인건비 추세 분석 및 인건비 상승률 파악, 정규직,비정규직,기본급여와 상여, COGS와 SG&A로 구분하여 분석 경쟁사 대비 인건비 수준 분석 특별 상여가 있는 경우 normalize 고려 key person에 대한 특별한 고용조건이 있는 지 파악 비정규직의 정규직 의제로 인한 우발부채 가능성 파악 |

산업별 특성 (예시)

| Г | Industrial and Automotive Products | Product sales, parts sales, services, finance income | | | | | |
|--------------------|------------------------------------|---|--|--|--|--|--|
| | Transportation | Monthly pass, ticket sales, advertising revenue, subsidy | | | | | |
| | Chemicals | Product sales, delivery fee, maintenance and engineering | | | | | |
| Industrial Markets | Pharmaceuticals | Product sales, contract based fees | | | | | |
| | Energy and Natural Resources | Exposure to commodity prices | | | | | |
| | Building and Construction | Contracts, engineering, body shop, backlog/pipeline | | | | | |
| | Real Estate | Sales of properties, rental income, services, fund mgmt. | | | | | |
| Γ | Retail | Sales by store, slotting fee, gift card, on-line business | | | | | |
| Consumer Markets | Food and Drink | Product sales, delivery charge, catering | | | | | |
| | Consumer Products | Product sales, maintenance services, spare parts | | | | | |
| Г | Communications | Installation charge, subscription fees, equipment sales | | | | | |
| Information, | Electronics | Product sales, maintenance services, spare parts | | | | | |
| Communications | Media | Advertising, circulation, seminars, on-line business | | | | | |
| And Entertainment | Software and Business Services | Software sales, installation service, maintenance | | | | | |
| г | Banking and Finance | Interest spread, commissions, fee income | | | | | |
| Financial services | Insurance | Premium, investment income, reinsurance | | | | | |
| _ | | 10 | | | | | |

산업별 이슈 (예시)

| 구분 | 업종 | 잠재적 이슈(예시) | 분석(예시) |
|---------------------------|-------------------------|--|--|
| 가입자 기반 사업 | 구독, 정기배송 온라인, 게임, 학원 | 신규 가입자는 지속적으로 유입되고, 기존 가입자는 유지되는가? 가입자 유치를 위한 투자비용은? 가입자 당 수익성은? | 가입자 수, ARPU 분석 Cohort별 특성 분석 가입자 취득 비용, 회수 기간 분석 |
| 매장 기반 사업 | 리테일, 소비재, 프랜차이즈 | 신규 매장 진출, 폐점 추세는? 매장 당 매출은 성장하는가? 매장 투자비 대비 수익성은? 유통 채널별 유통채널 비용은? | Same store sales 분석 매장 특성별 투자비, 수익성 분석 |
| 신제품/서비스가 핵심 경쟁력인 사업 | 소비재 | 제품별 매출액 및 수익성은?신제품의 출시, 판매 중단, 신제품 pipeline은? | • 제품/서비스별 매출액 및 비용 구조 분석 |
| 수주 사업 | 건설, 용역, B2C 제조 | 신규 수주와 수주 잔고 추세는? 프로젝트 유형별, 거래처별 수익률 추세는? 회계상 진행 매출은 수익성을 적정하게 나타내고 있는가? 대금 회수와 지급 조건으로 인한 현금 부족 위험은? | 신규 수주 및 수주 잔고 분석 프로젝트 유형별 매출, 원가, 수익성, 마진 산정 구조 |

삼정 KPIMG

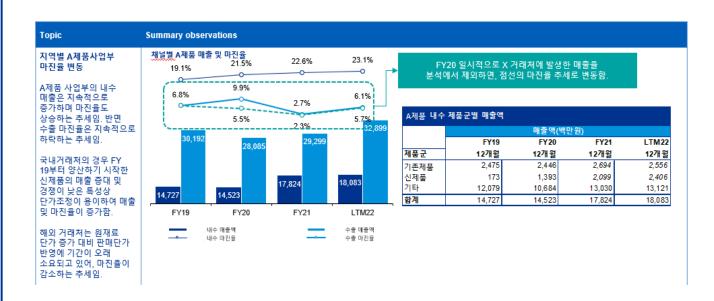
KPMG Transaction Services **산업별 case study** 1. 제조업

Internal use only

FDD case_제조업

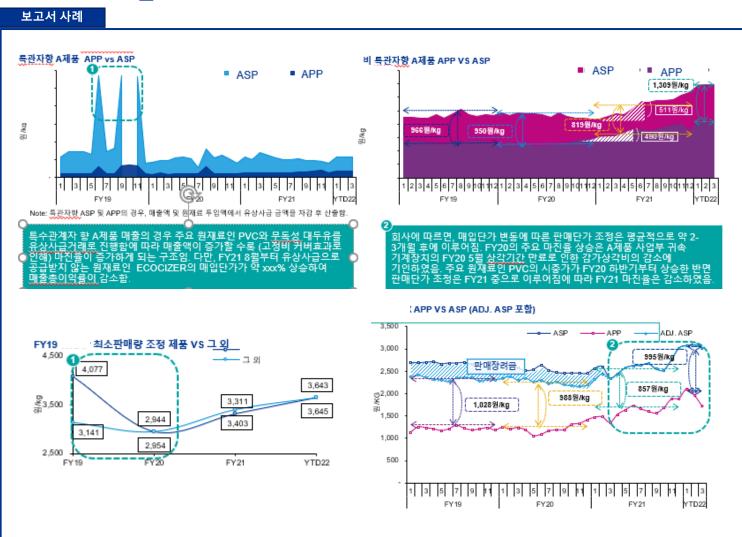
보고서 사례

| 사업부별 매출액 및 마진 매출액 | | | | | | CAGR | CAGR 매출비중 | | | | | 마진율 | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|---------|-------|---------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|
| 백만원, % | FY19 | FY20 | FY21 | LTM22 | YTD22 | LTM22 | FY19 | FY20 | FY21 | LTM22 | YTD22 | FY19 | FY20 | FY21 | LTM22 | YTD22 |
| 사업부 | 12개월 | 12개월 | 12개월 | 12개월 | 3개월 | | 12개윌 | 12개월 | 12개월 | 12개월 | 3개 윌 | 12개월 | 12개월 | 12개월 | 12개월 | 3개월 |
| A사업부 | 1,274 | 1,369 | 1,360 | 1,355 | 343 | 2.8% | 5.5% | 5.8% | 4.5% | 4.4% | 4.4% | 60.6% | 62.5% | 61.7% | 60.4% | 57.5% |
| B사업부 | 4,458 | 3,352 | 5,046 | 4,938 | 998 | 4.7% | 19.1% | 14.3% | 16.7% | 15.9% | 12.7% | 11.192 | 4.9% | 8.7% | 9.0% | 10.8% |
| c사업부 | 4,008 | 4,354 | 4,198 | 4,252 | 1,215 | 2.7% | 17.2% | 18.5% | 13.9% | 13.7% | 15.4% | 13.5% | 18.2% | 13.8% | 11.5% | 9.2% |
| D사업부 | | 1,013 | 3,416 | 3,477 | 870 | 168.1% | - | 4.3% | 11.3% | 11.2% | 11.1% | - | 7.7% | 20.6% | 22.1% | 25.0% |
| I | 9,776 | 9,490 | 11,356 | 12,470 | 3,631 | 11.4% | 42.0% | 40.4% | 37.5% | 40.2% | 46.2% | 2.6% | 5.0% | 3.6% | 6.6% | 10.9% |
| E사업부 | 3,311 | 3,883 | 4,717 | 6 4,348 | 797 | 12.9% | 14.2% | 16.5% | 15.6% | 14.0% | 10.1% | 17.5% | 14.6% | 15.3% | 11.1% | (8.4)% |
| 기타] | 464 | 49 | 203 | 165 | 10 | (36.9)% | 2.0% | 0.2% | 0.7% | 0.5% | 0.1% | 21.6% | (1.2)% | (31.9)% | (27.0)% | 99.6% |
| 합계 | 23,291 | 23,511 | 30,296 | 31,005 | 7,865 | 13.6% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 11.8% | 12.5% | 12.0% | 12.2% | 12.4% |



- ✓ Segmental, Like for like(기존-신규)
- ✓ 다수의 사업부가 있는 경우 회사관리수준/제품특성/마 진율/신규•중단사업 기준으로 사업부를 구분
- ✓ 신규사업부, 신제품 출시의 경우 해당 효과를 구분하고 일시적인 효과가 있을 시 해당효과를 제거한 부분을 보여줌

FDD case_제조업



- ✓ 제품별 판매가격(ASP)과 원재료 매입단가(APP)의 차이분석
- ✓ 판가 Spread
- ✓ ASP와 APP의 단위가 통일되지 않은 경우 환산이 필요함
- 특수관계자와의 유리한 거래구조(판매, 매입 전부)
- ✓ 유상사급, 판매장려금이 있는 경우 해당 사항을 고려
- ✓ 최소매입수량, 최소판매수량 등의 계약조건
- ✓ 고객의존도, 단독판매조건

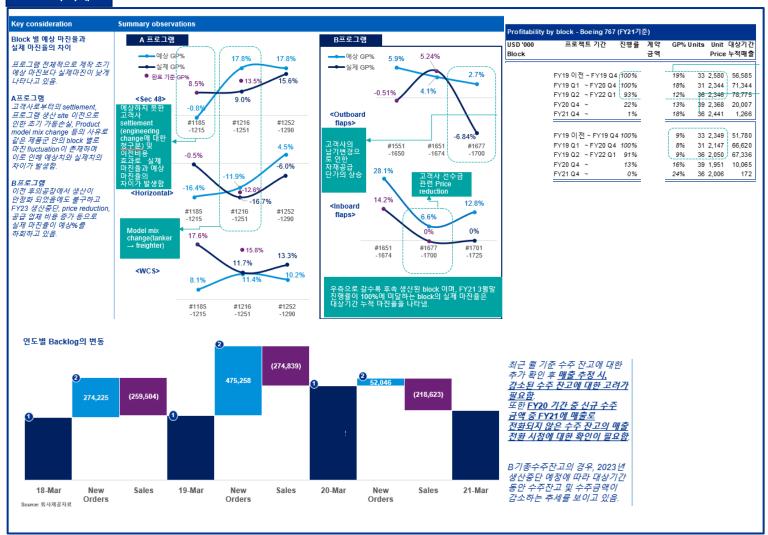
FDD case_제조업

보고서 사례 DRAI **Supporting Analysis** 매입(2/2)원재료 매입단가vs Market Price Index 대상회사의 주 원재료에 대한 매입단가와 Market Price Index를 비교한 결과, 대부분의 기간동안 시장가격과 유사한 추세를 보이고 있음. **ADDITIVE APP vs Market Price Index** FILM APP vs Market Price Index 150 KRW/M 100 APP KRW/kg 1'000 200 100 100 50 FY20 FY21 YTD22 → FILM APP --- FILM Market Price Index 직포 APP vs Market Price Index **RESIN APP vs Market Price Index** 2,000 2,500 2,000 1,500 APP KRWM 2000 200 ₹1,500 ¥ 1.000 50 500 - RESIN APP --- RESIN Market Price Index -- Polyester Market Price Index 52 ZUZZ KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea. 36 **KPMG**

- ✓ 원재료 매입금액과 market price index를 비교
- ✓ 판가 spread : 시장가격의 변동이 실제 ASP에 반영되는 시간차이가 존재함

FDD case_제조업

보고서 사례



- ✓ Backlog, Project base
- ✓ 수주산업의 경우 투입법으로 수익을 인식하기 때문에 최초 설정한 계약금액, 총예정원가 의 변동이 중요한 변수가 될 수 있음 – QoE 조정사항 고려
- ✓ 공장이전, 장기프로젝트의 종료 및 대체 프로젝트 존재를 고려해야함

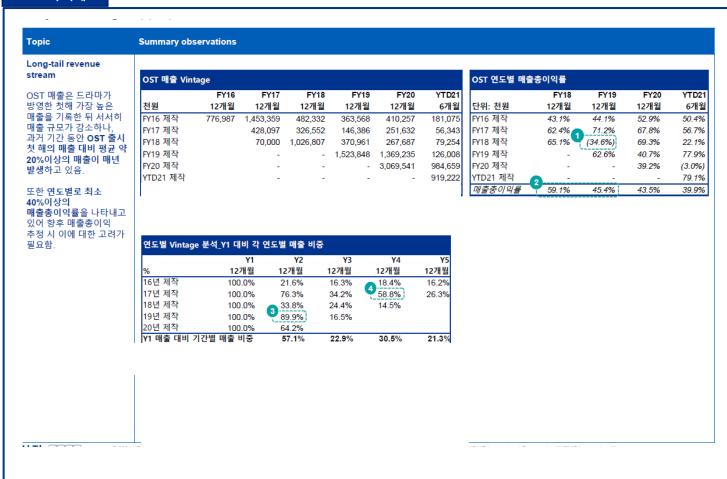
삼정 KPIMG

2. 엔터테인먼트

Internal use only

FDD case_엔터테인먼트

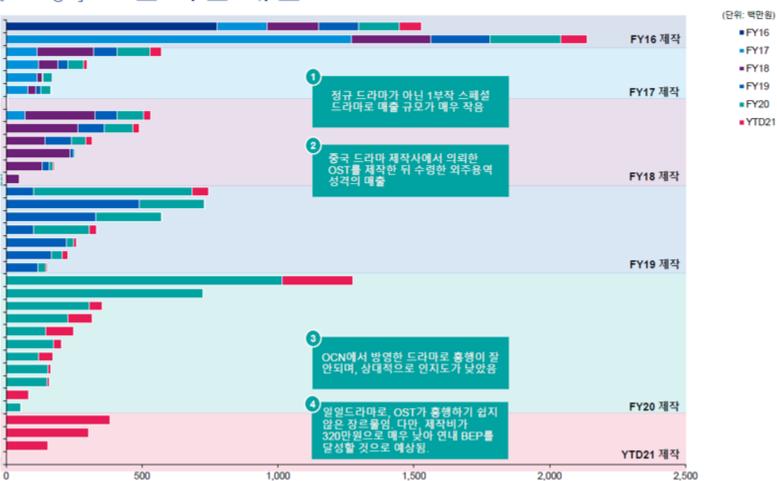
보고서 사례



- ✓ Vintage 분석
- ✓ 드라마, 영화제작사는 각 작품이 매출 및 마진의 driver가 되기 때문에 작품별 profile 분석이 필요함
- √ 장기간 매출이 발생하는 구조일 경우 향후 추정에 해당사항을 고려해야함

FDD case_엔터테인먼트

Vintage] OST별 기간 매출

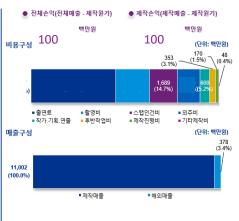


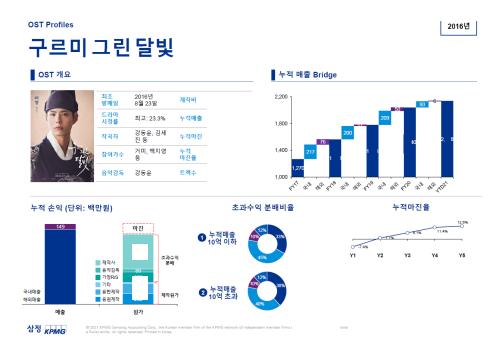
FDD case_엔터테인먼트

Supporting analysis

작품 개요 [대군 사랑을 그리다]

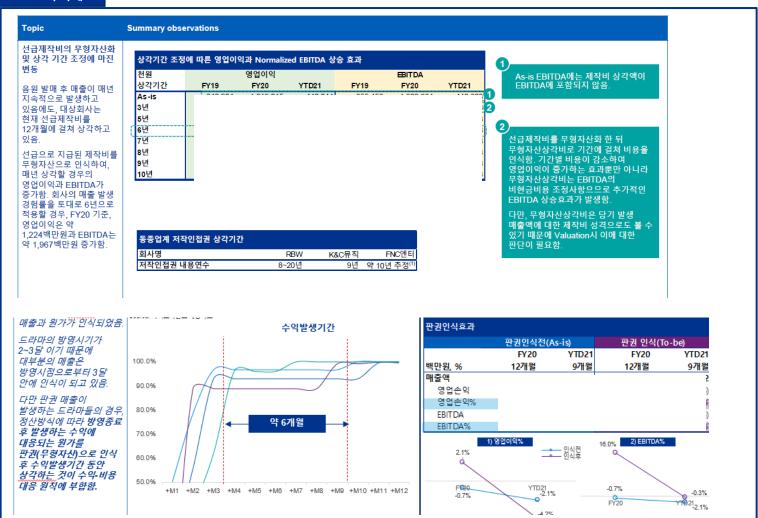






FDD case_엔터테인먼트

보고서 사례



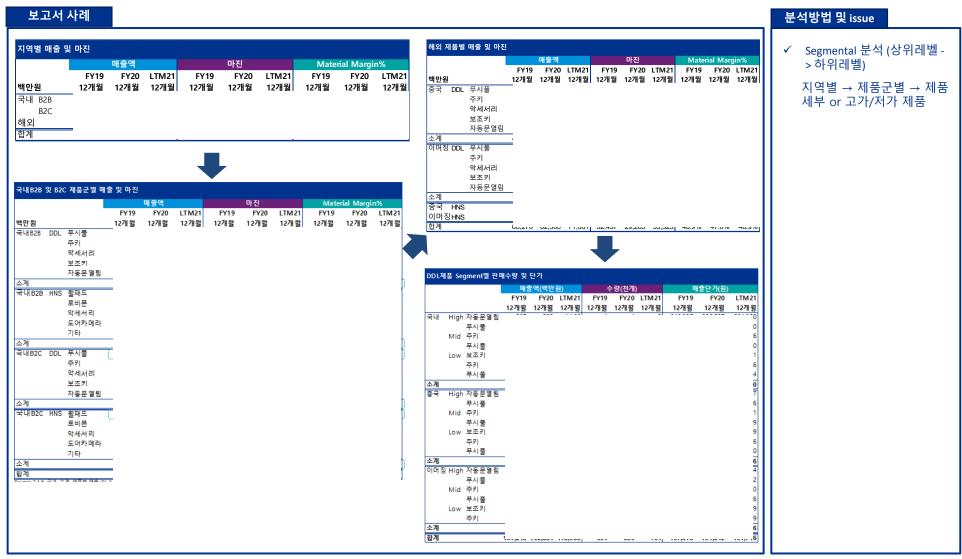
- ✓ 작품별,계약구조별 수익 정산구조,비용정산구조 파악
 - → 총액/순액, 진행매출 등 매출인식 방법 관련 이슈 존재
- ✓ 판권(IP) 인식 및 내용연수
 - → QoE, EBIT, EBITDA에 영향을 미치게 됨

삼정 KPIMG

3. 상품판매

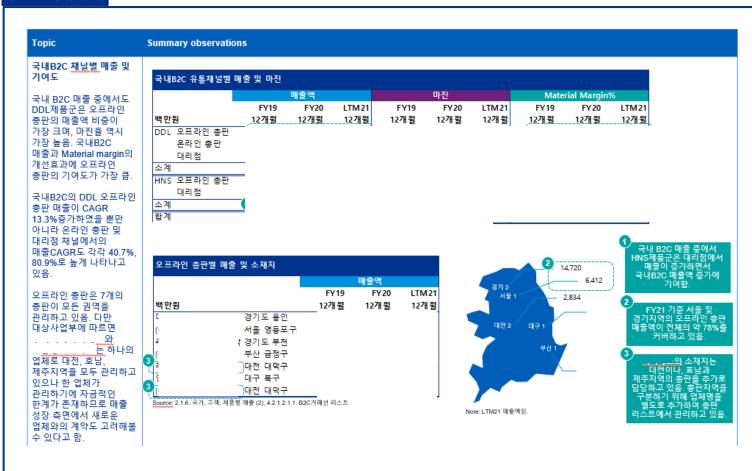
Internal use only

FDD Case_상품판매



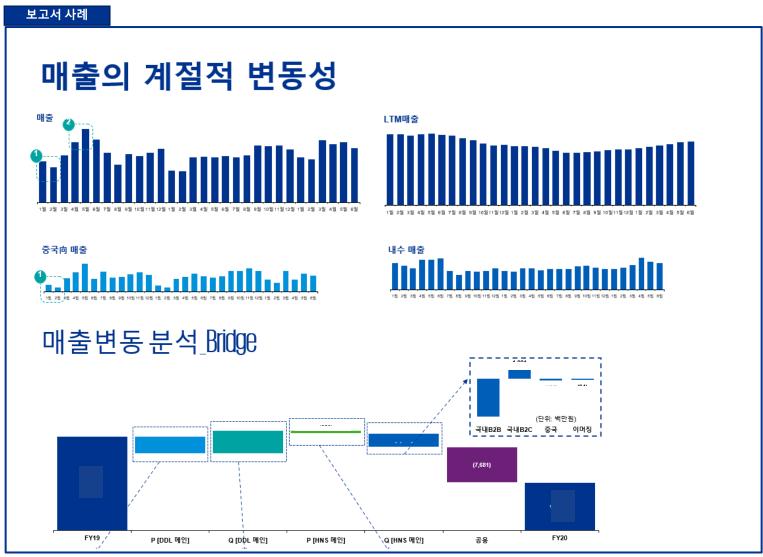
FDD Case_상품판매

보고서 사례



- 여러 유통채널이 존재할 시 채널별 매출기여도를 통해 driver를 산출
- ✓ 총판 : 지속, 신규, 폐업 총판으로 나누어 분석 가능하며 총판별 우선순위/지역점유/향후 신규유통채널 확보 등의 시사점이 존재함

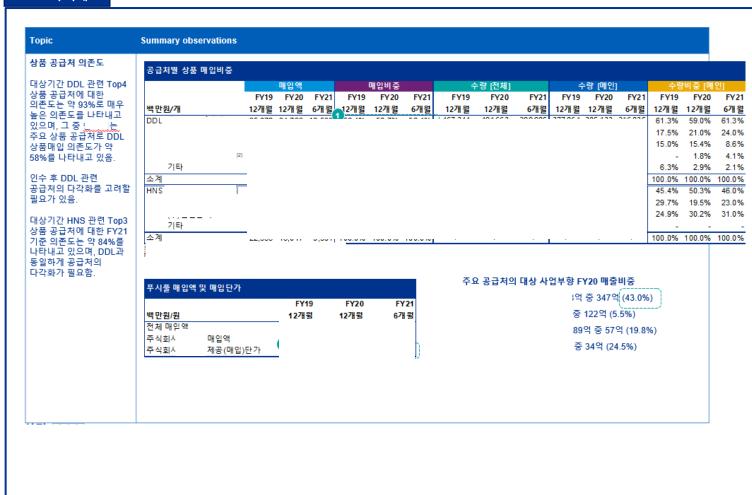
FDD Case_상품판매



- ✓ Seaonality 분석, Bridge 분석
- ✓ Seasonality 분석 시 계절성 관련 NWC를 고려해야함

FDD Case_상품판매

보고서 사례



- ✓ 공급처의존도
- ✓ 의존도가 높은 공급처의 경우 강점, 단가결정방식, 인수 후 우선적인 계약이전 등을 위해 중요할 수 있음

삼정 KPIMG

4. 부동산서비스업

Internal use only

FDD Case_부동산서비스업

보고서 사례

PM & FM Revenue Top 5 Customer The Target performs PM, not inspection, services for all assets related which provides the most assets among the top 5 customers to be managed by the Target. Furthermore, the number of assets with small area [of less than 1,000m²] accounts for 20% of the total revenue, representing the highest avg revenue per m2 among the top 5 customers. Revenue & margin overview Customer overview Avg. revenue by m² & managed assets FY20 FY21 | TM22 Total m² Rel. length KRW m 12mths 12mths 12mths 12mths 46,419 Revenue 314,302m² Before est. FΜ 43,994 43,694 PM(Net revenue) 43,209 圃 Outsourcing Fee revenue FY21 Rev. Rank Managed assets Fee revenue% Source: 1.3.2 GM 2nd FY19 FY20 FY21 LTM22 Avg revenue/m2 Avg revenue/# of assets Managed assets overview(as of LTM22) By location [no. of assets] Building type [no. of assets] By m² By building type [revenue] Daycare By location [revenue] 13.3% Others Retail 20.0% Gyeonggi 23.3% 20.1% 3.2% Office 23.9% Others 33.3% Hospital Others 37.0% Gyeonggi 38.7% Total Day care 314,302m² center 51.6% Training center 53.7% 46.7% 23.9% Seoul others 30,000m² < 10,000m² < 30,000m²</p> Source: 1.3.2 GM ■ 1.000m² < 10.000m² < 1,000m²</p>

- Pass-through 성격의 매출이 존재할 시의 매출 총액/순액인식
- ✓ 고객의존도(retention), 고객당 물건(건물) 수, 면적당 단가, 건물 종류, 건물 위치가 driver가 될 수 있음
- ✓ 고객 Profile

FDD Casse_부동산서비스업

보고서 사례

PM Revenue & Margin - Top 5

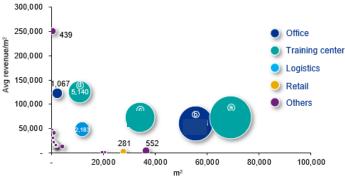
SLI shows the highest fee revenue% among the top5 customers during the period. According to the Target, additional leasing consulting services incorporated in the PM contract and the accumulation of know-how through long standing relationship with the client contributed to a higher revenue per m².

| PM revenue & | margin [Sam | sung Lif | e Insurance] | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------|-------------|----------|--------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|-----------|--------|--------|---------|---------|--------|
| | | | | | | | Rev | enue | | | Outsour | cing fees | | | Fee rev | venue% | |
| | | | | | Avg. | FY19 | FY20 | FY21 | LTM22 | FY19 | FY20 | FY21 | LTM22 | FY19 | FY20 | FY21 | LTM22 |
| KRW m | T/M | Type | Location | m² | rev/m² | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths | 12mths |
| I | а | Training | Gyeonggi | 68,955 | 73,021 | | | | | | | | | | | | |
| I | b | Office | CBD | 55,695 | 60,827 | | | | | | | | | | | | |
| | С | Training | Jeonbuk | 34,125 | 72,704 | | | | | | | | | | | | |
| 1 | d | Training | Gyeongnam | 10,927 | 125,509 | | | | | | | | | | | | |
| | - | Others | - | 20,481 | 17,991 | | | | | | | | | | | | |
| ı | - | - | - | 124,121 | 10,930 | | | | | | | | | | | | |
| Total | | | | 314,302 | 44,545 | 10,000 | 10,001 | IUIEUT | 10,001 | 10,010 | 10,700 | 10,020 | 10,000 | 33.2/0 | JU10 /0 | 33.1701 | 33.170 |

Source: 1.3.2 GM.

Note: Avg. revenue/m² was calculated using the total revenue from the target period (3 years 9 months)

Distribution by revenue & m2



Source: KPMG analysis

Note: The size of the circle is proportional to the total revenue incurred during the period.

분석방법 및 issue

✓ 고객별 건물 profile

FDD Casse_부동산서비스업

보고서 사례 TA Top 5 Customers TA revenue primarily consists of research, development PM, and M&A advisory services. TA revenue has increased at a CAGR of 51.2% during the period primarily due to the increase in high value buy and sell side advisory services to customers such as Mirae Asset and Calix. TA Top 5 customers FY20 LTM22 KRW m Rev Type Rev Type KRW m Rev Type Rev Type Research Mirae Asset Securities Buy Advisory Calix limited Sell Advisory Calix limited Sell Advisory Republiq Sell Advisory Calix limited Buy Advisory PIA Guro PFV Develop PM PIA Guro PFV Develop PM Mstream PFV Develop PM Research Adv., Research PIA seocho PFV Develop PM Mastern Investment Seongseo platform CM Hana trust Sell Advisory Research Mastern Investment Buy Advisory Sell Advisory ENI Corp. PM NH Investment Hana Alternative AM Soon-rye Lee Sell Advisory Sell Advisory Others Others Others Total revenue Total revenue Total revenue Total revenue Source: VDR 1.3.2 Serviced fee (* rater Soonly Daron development project. VA revenue% by customers 4,000 Retail Service Revenue by Project - Cohort Analysis FY21 LTM22 FY19 FY20 3,500 3,317 2mths 12mths 12mths 12mths 12mths 12mths 12mths Revenue Scope ≤ KRW 50 m 3,020 KRW 50m ~ 100 m 3,000 KRW 100m ~ 300m 34.2% **2**,627 > KRW 300m 29.6% Total 2,500 □ Other: 24.0% ■Top 5 Note: As detailed project lists were not provided, the projects were distinguished by the customer's name instead of the project building 7.8% 6.6% 2,000 ■ Top 4 7.4% 7.9% 7.6% ■ Top 3 11.9% Retail revenue by fee range 1,500 9.0% 9.1% Top 2 10.9% 13.7% Top 1 15.4% 1,000 12mths 37.7% 500 30.1% 38.1% 12mths 29.8% Flu 200 38.5% Ser firm of the KPMP 150 FY21 KPMG Source: VDR 1.3.2 2022 KPMG Samjong ing Corp., the Korean nternational"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea 100 327 12mths 40% ■ ≤ KRW 50m ■ KRW 50m ~ 100m ■ KRW 100m ~ 300m ■ > KRW 300m

- Like for like(Cohort)
- ✓ 고객 지속성이 낮고 project 매출 성격
- ✓ 다수의 고객이 존재하여 project별 Cohort 분석을 수행함

삼정 KPIMG

5. 운송업 등

Internal use only

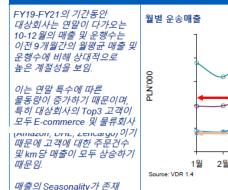
FDD case_운송업

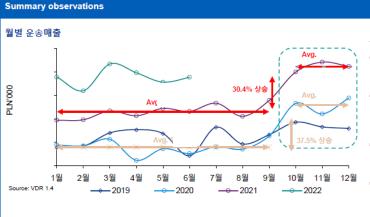
보고서 사례

Topic

Top5 Customer Sales by Major Route 매출 주행거리(1.000km) km당 매출 FY21 LTM22 FY20 FY21 LTM22 FY20 LTM22 FY21 LTM22 FY20 FY21 LTM22 폴란드-스페인 독일-스페인 폴란드-프랑스 폴란드-이탈리아 프랑스-폴란드 폴란드-네덜란드 영국-영국 폴란드-독일 스페인-프랑스

Key findings (4/9) - Seasonality





/ *****##### 0:

분석방법 및 issue

- ✓ 주행거리, 운행횟수, Truck 별 매출 등 다양한 driver가 존재하며 이로 인한 공헌이익 변동이 존재
- ✓ Seasonality가 NWC에 미치는 효과 고려 → Cash flow, 가격정산

운송 매출 Seasonality

- FY19-20에도 Seasonality 현상은 존재하였으나, Amazon의 물동량이 크게 증가한 FY21부터 그 효과가 두드러지기 시작함.
- YTD22 매출은 전기대비 상승하여, FY21 매출 상승의 모멘텀을 유지해 나가고 있으며, FY22 하반기에도 과거와 유사한 Seasonality 효과로 매출이 증가한 것으로 예상하고 있음.
- FY20과 FY21 Q1~3 대비 Q4에 약 30% 와 37%의 매출 상승률을 나타내고 있어 FY22에 도 매출 상승을 고려할 수 있음.
- Marcos 시스템 기준, Q1~3 대비 Q4 평균 운행 횟수는 FY20과 FY21에 각각 14.9% 및 17.1% 높았음.

하므로, 가격 정산 시 기준 NWC에 대한 고려가 필요함

FDD case_운송업

보고서 사례

Key findings (5/9) - 유형자산(차량)매각

Summary observations

FY19

Topic

대상기간 동안의 차량운반구는 지속적으로 증가하였고, 특히 COVID-19로 인한 수요 증가로 매출이 크게 증가한 FY21 Tractor와 Trailer의 순증가율은 각각 43.2% 및 19.3% 위

그러나 대상기간동안 차량운반구의 취득만큼이나 처분수량 또한 높았으며, 처분 시기는 FY21과 YTD22에 집중되었음.

대상회사에 따르면, 유형자산 처분과 관련된 사업계획은 없으며, 자금필요 또는 고객사의 요청에 따라 차량을 처분한다고 함. 특히 대상회사에 따르면, 현재 건설중인 신규사옥 준공까지 PLN2.5m이 추가로 필요한 상황인데, 차량매각을 통해 필요 자금을 마련하고 있다고 함.

또한 대상회사에 따르면 고객사의 요청이 있는 경우라도 좋은 수익 기회가 있을 시 차량을 매각하고 있으며 목표 수익율은 5~10% 사이임(트럭애출 전체 기준). YTD22 기준 전체 트럭에 대한 매출의 수익율은 목표 수익율은 상회하고 있음.

유형별 트럭 매출(단위: PLN'000) 및 Margin%

FY20

■ 고정자산 트럭 판매 매출

──○ 고정자산 트럭 판매 Margin%

| 차량원 | 운반구(트럭) 증 | 등감추이 - | | |
|-----|-------------|------------|-----------|------------|
| | 350 | | / | |
| | 300 - | | | 272 291 |
| | 250 - 198 | 217 | 228 | 207 |
| 풉 | 200 | 145 | i | 189 |
| | 150 - 129 | 0 | 132 | |
| | 100 - | | `` | |
| | 50 - 29 | 28 | 39 | 42 41 |
| | 0 | , , | <u> </u> | |
| | Decrip muyo | Osca Muszo | Oscyo muy | Decy, muyy |
| | • | v , | • | V |

—o— Tractor —o— Trailer —o— Truck

| 대 | FY19 | FY20 | FY21 | YTD22 | 합계 |
|---------|------|------|------|-------|-----|
| Tractor | 16 | (13) | 57 | 18 | 78 |
| 취득 | 47 | 6 | 115 | 50 | 218 |
| 처분 | 31 | 19 | 58 | 32 | 140 |
| Trailer | 19 | 11 | 44 | 19 | 93 |
| 취득 | 27 | 33 | 57 | 46 | 163 |
| 처분 | 8 | 22 | 13 | 27 | 70 |
| Truck | (1) | 11 | 3 | (1) | 12 |
| 취득 | - | 12 | 9 | - | 21 |
| 처분 | 1 | 1 | 6 | 1 | 9 |

| ┗━━フ전체 트럭 판매 매출 | 시표 | | <u> </u> | | - 0 | , | 3 |
|--------------------|---------|-------|----------|------|------|-----|------|
| ◇ 전체 트럭 판매 Margin% | 처분 트릭 | 평균 사용 | 용기간 | | | | |
| | 대 | <1년 | 1-2년 | 2-3년 | 3-4년 | >4년 | 평균 |
| | Tractor | 41 | 6 | 16 | 30 | 47 | 6.1년 |
| | Trailer | 9 | 10 | 11 | 3 | 37 | 5.2년 |
| | Truck | 0 | 0 | 2 | 0 | 7 | 5.3년 |

Source: VDR 1.29

LTM22

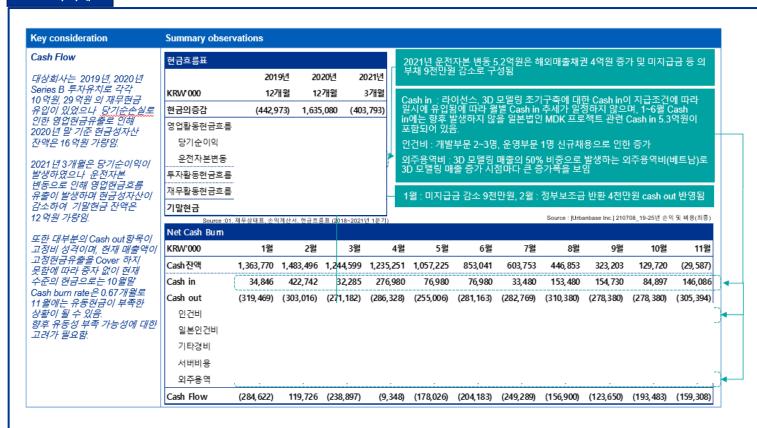
- 대상회사는 FY21부터 COVID-19로 인해 화물운송에 대한 수요가 증가하자, 이에 대응하기 위해 Tractor와 Trailer 보유량을 증가 시킴. FY21의 Tractor가 43.2% 증가함에 따라 운송매출 또한 29 4% 증가함
- 대상기간에 처분된 140대 Tractor 중 90대가 FY21 및 YTD22 6개월에 집중되었음. 처분된 차량의 평균 사용기간은 2.8년으로 FY19-20 대비 사용기간이 상대적으로 짧음.
- 대상회사에 따르면 일부 제조사들 (제조사명은 제공하지 않음)은 신차구매후 6개월동안 중고차 매각을 금지한다고 함.

분석방법 및 issue

✓ 사업계획에 반영되지 않은 현금 유출입 event 존재 시 해당부분은 valuation에 고려되어야 함

FDD case_71 Et(Cash burn)

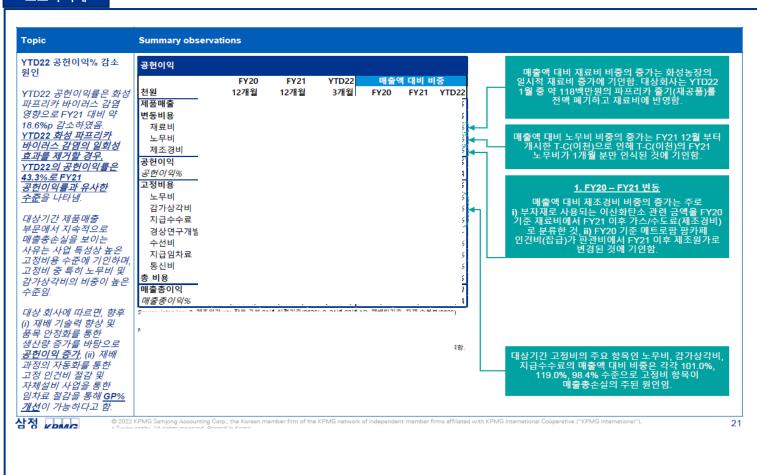
보고서 사례



- ✓ Cash burn
- ✓ Start up 과 같은 현금이 부족한 회사에는 Cashburn분석으로 현금부족시점을 알 수 있음
- ✓ 대금회수, 지급 조건은 ,Seasonality를 포함한 NWC 변동이 고려되어야 함
- ✓ Start up 외에도 인수금융목적, Cash 없이 이루어지는 영업양수도 거래에도 해당 Cash inout이 유용할 수 있음

FDD case_71 E+(Contribution margin)

보고서 사례



- ✓ 공헌이익 분석
- ✓ 변동비, 고정비 구분
- ✓ Valuation 측면에서 예측가능성을 향상 시킬 수 있음
- ✓ 산업 뿐만 아니라 value chain에 따라 변동비와 고정비 구분이 달라짐

FDD case_71E+

보고서 사례

| Main Competitor Finan | cial Analysi | s | | | | | | | | |
|------------------------------|--------------|--------|----------------|--------|------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| | Target | | Hyundai Motors | | Kia Motors | | | | | |
| KRW b | FY20 | YT D21 | FY20 | YTD21 | FY20 | YTD21 | FY20 | YTD21 | FY20 | YTD21 |
| Income Statement | | | | | | | | | | |
| Revenue | 3,401 | 2,662 | 50,661 | 40,242 | 34,362 | 29,573 | 2,930 | 1,762 | 8,498 | |
| Balance Sheet | | | | | | | | | | |
| Provision for greenhouse gas | 32,697 | 43,042 | - | - | - | - | 68,423 | 80,623 | - | |
| % to liabilities | 5.1% | 5.8% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 3.7% | 4.2% | 0.0% | |
| % to sales | 1.0% | 1.6% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 2.3% | 4.6% | 0.0% | |
| Total liabilities | 647 | 739 | 25,064 | 23,906 | 18,007 | 17,780 | 1,849 | 1,903 | 3,757 | |

Source: Audit Reports, Local BSPL_2109 K-GAAP

Note: FY19까지는 관련 법 시행에 따른 과징금이 확정되지 않아 중당금 잔액이 없음.

EV/HEV Sales volume % Analysis Target Hyundai Motors FY18 FY19 FY20 YTD21 FY18 FY19 FY20 YTD21 Domestic sales volume 90,369 86,859 95,939 42,803 721,100 741,842 787,854 540,842 EV/HEV sales volume 2,733 2,429 1,889 966 49,219 60,150 85,099 77,297

Source: kama



Target은 현대자와 비교하였을 때 전체 domestic sales volume에서 EV 또는 HEV의 sales volume이 차지하는 비중이 1 : 6.3 수준으로 매우 낮은 편임.

또한, Target은 EV 모델만 생산 중이며 HEV 모델은 생산하지 않고 있음.

환경부의 발표자료에 따르면 EV와 HEV 모델은 판매될 때마다 각각 판매대수의 3배, 2배의 실적의 인정해주며 EV와 HEV 모델은 CO2 배출 기준에 비하여 배출량이 적으므로 판매가 증가할수록 온실가스 과징금을 줄여주는 효과가 발생함. (credit 발생)

만약 자동차제조회사의 차량 판매에 따른 CO2 배출량이 기준보다 적게 발생하여 (-)의 과징금(credit)이 발생하면 해당 credit 은 향후 3년간 이물하여 사용할 수 있으며, 선입선출법에 따라 이미 과거에 발생한 과징금(debit)과 상계할 수도 있음. 과징금(debit)의 납부 기한은 발생 시점으로부터 3년 후임.

- ✓ 외부정보를 활용한 분석
- ✓ In-bound 의 경우 국내산업관련 법규 및 경쟁사와의 비교

OBLA

Poll question



Quiz.

Financial performance analysis에 대한 설명중 틀린 것을 선택 하세요

- Bridge 분석은 Key driver별 주요 변동을 보여줌으로써 변동원인을 이해하기 적합한 방법이며, 주로 수량/단가 변동 효과, 취득/처분효과, 유입/유출 효과, 기타 일회성효과 등을 구분하여 분석
- TIM 분석은 계절성 효과를 제거한 매출 수준의 파악이 가능하고 최근 실적의 트렌드를 이해하는데 유용
- 3 다수의 고객을 유사한 특성의 동질적인 그룹로 구분하여 quality 분석을 수행하는 것을 Cohort 분석이라고 한다.
- 4 Segmental 분석은 일반적으로 상세한 분석결과 도출을 위해 하위레벨에서 상위레벨 순서로 분석

Poll question



Quiz.

다음중 수주산업에 해당하지 않는 일반적인 제조업에 대해 주로 이루어지는 분석방법을 전부 고르세요

1 Vintage 분석

- 2 ASP APP 차이분석
- 3 수주잔고(Backlog) 분석
- 4 공헌이익 분석



kpmg.com/kr





kpmg.com/app

kpmg.com/socialmedia

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

Internal use only

© 2023 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.