

투자의견 :

**BUY**

주가(5월 25일): 16,150원

목표주가(5년) : 65,300원

---



**플랜티넷**

**(075130)**

성장하는 인터넷 유헤차단 서비스 시장에서 독점적 위치를 선점.

SMIC Research Team 3

박상민 장재원 안세환 이승기 서정아

**Index**

1. 개괄 .....	2
2. 투자 매력 분석 .....	5
3. 투자 리스크 분석 .....	8
4. 재무 분석 .....	9
5. Valuation .....	13
6. 결론 .....	15

정보화 사회의 가장 중요한 매체인 인터넷의 일상화로 인하여 우리 청소년들은 더욱 유해 환경에 노출되게 되었다. 아직 건전한 성교육이 부재한 가운데 인터넷 등의 매체를 통해 쏟아지는 음란 정보와 폭력적 영상물 및 각종 성 산업의 번창은 청소년 성 매매와 청소년 가출, 학교 폭력과 같은 사회 문제를 야기 시키며 이미 심각한 수준을 넘어서고 있다.

플랜티넷은 가입자의 요구에 따라 인터넷에서 음란물 폭력 자살 등 유해사이트를 자동적으로 차단해 주는 서비스를 세계 최초로 개발, KT 하나로텔레콤 등 주요 통신 사업자를 통해 제공하고 있는 업체이다. 플랜티넷의 핵심경쟁력은 원천기술과 독점적 노하우를 확보하고 있다는 것이다

이러한 장점을 바탕으로, 설립한지 5년만에 코스닥 상장을 이루어내며 고속 성장을 계속하고 있다. 우리는 플랜티넷이 가진 가치에 대하여 장기적인 전망을 가지고 분석하여, 투자 대상으로서의 매력도를 분석해 보고자 한다.

## 1. 개괄

### 1.1. 기업 개요

	<b>플랜티넷 (036570) Planty net</b>		
	코스닥 KOSDAQ50		
	소프트웨어관련		
	ISP사업자의 통신망을 이용한 유해 사이트 차단서비스 제공		
설립일	2000. 6. 1	시가총액	1,523억원
상장일	2005. 6.10	발행주식수	8,960,000
본사	서울 강남구 도곡2동 411-3 매산빌딩	외국인지분율	16.33%

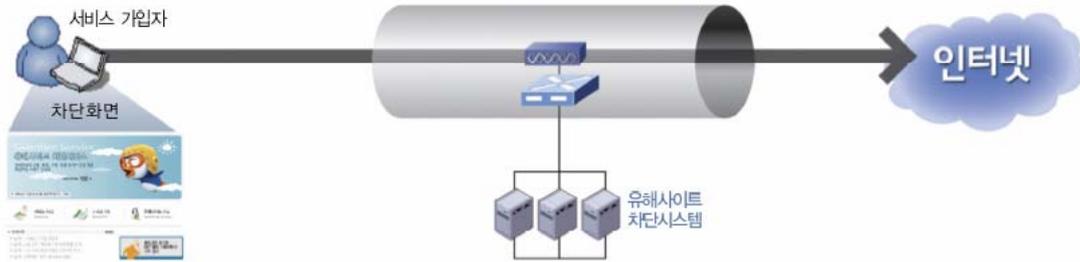
### 1.2. 보유 기술

초고속 인터넷 환경에서 속도 저하 등 인터넷 기본 서비스에 전혀 영향을 끼치지 않고, 부가서비스를 제공할 수 있는 원천 기술 및 19건의 국내외 특허를 보유하여 세계 최초로 네트워크기반 유해 사이트 차단서비스를 제공한다.

플랜티넷이 보유한 기술은 유해 사이트 차단에 있어, 일반적인 소프트웨어로써의 접근이 아닌 ISP(Internet Service Provider - 인터넷 서비스 제공자 : 메가패스, 하나포스 등) 차원에서 원천적으로 사이트 접근을 봉쇄하여 확실한 차단을 보장한다. 즉, 컴퓨터를 조금 다룰 줄 아는 아이가 유해 차단 프로그램을 종료시키고 유해사이트를 계속 이용할 수 있는

가능성이 없다는 것이다. 차단 성공률은 99%를 상회한다고 알려져 있다.

〈그림〉 플랜티넷이 보유한 유해 서비스 차단 기술 원리



자료 : 플랜티넷

또한 별도의 프로그램을 설치 및 실행시키지 않아도 되므로, 부담없이 좀 더 가볍고 깔끔한 컴퓨터 사용을 할 수 있게 한다. 프로그램 업데이트를 받지 않아도 자동으로 갱신된 차단 사이트 목록이 인터넷 회선 차원에서 적용되기 때문에 나날이 새로 생기는 유해 사이트에 빠르게 대응할 수 있는 장점이 있다.

현재 국내의 KT, 하나로 텔레콤, 해외의 China Telecom 등 국내외 주요 통신 사업자를 통해 제공하고 있다.

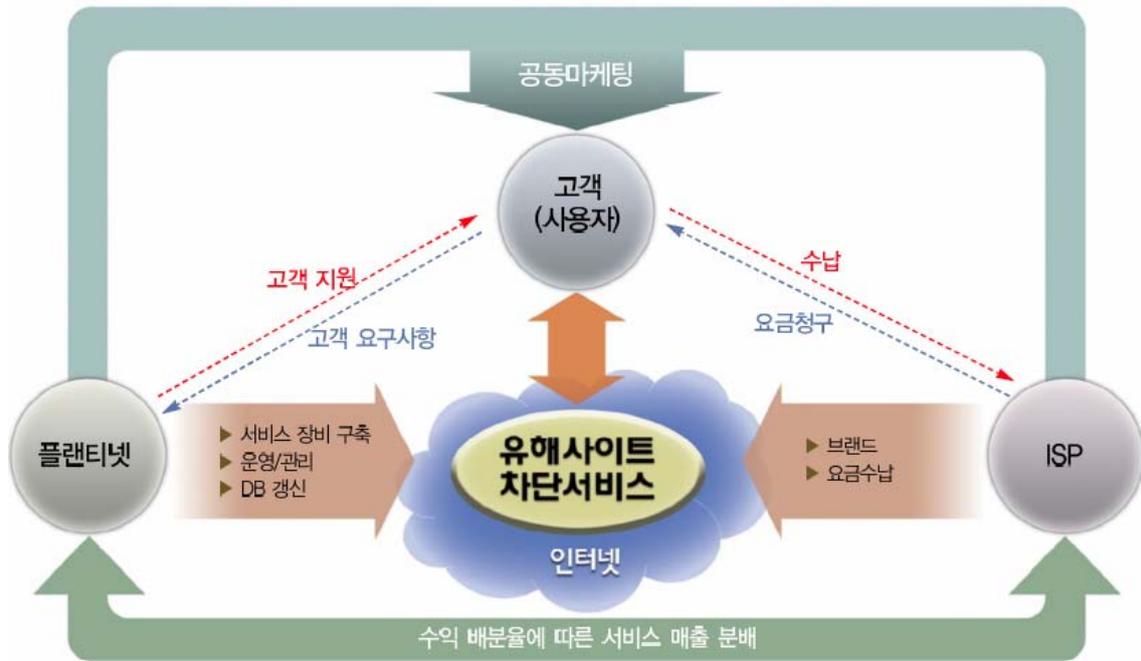
〈그림〉 ISP 종류에 따른 플랜티넷 공급 서비스 목록



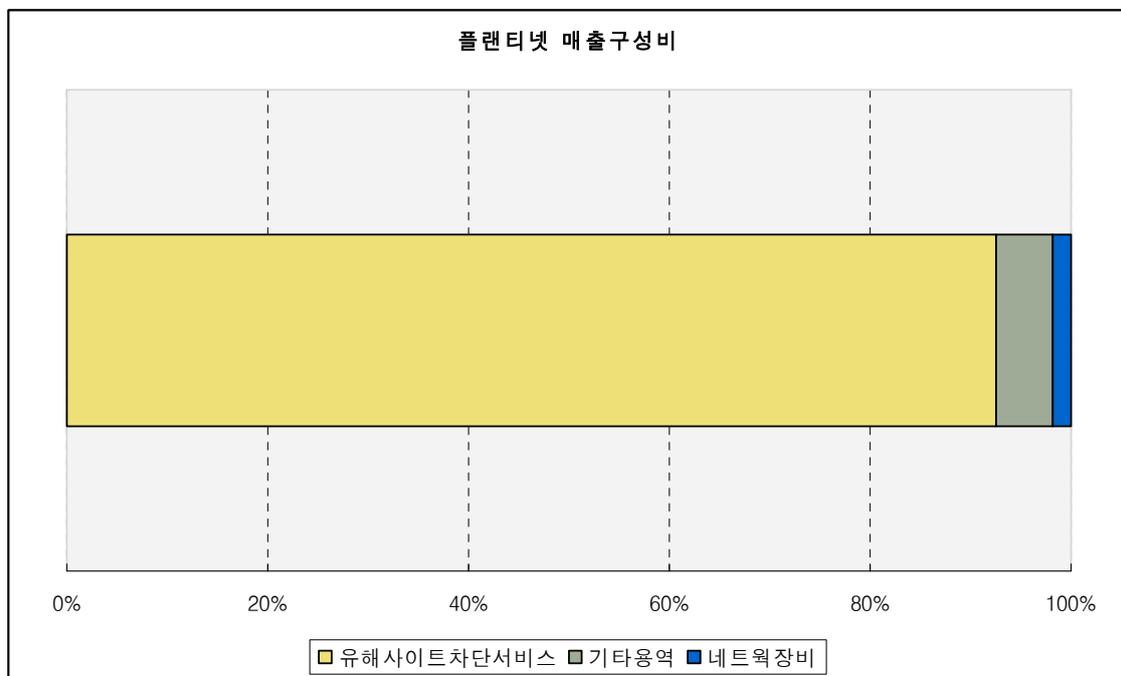
자료 : 플랜티넷

1.3. 매출 방식 및 구성

〈그림〉 수익 창출 구조



자료 : 플랜티넷



자료 : SMIC Research Team 3

플랜티넷은 유해차단 서비스의 매출 구성이 93%를 차지하고 있다. 국내 매출 대비 수출 매출액은 2% 미만으로, 현재 대부분의 수익을 국내에서 거두어들이고 있다.

## 2. 투자 매력 분석

### 국내 네트워크 기반 유해물 차단 서비스 독점

소프트웨어 다운로드 방식이 아닌 네트워크 기반의 서비스로는 플랜티넷이 유일하다. 플랜티넷의 유해물 차단 서비스가 대부분의 ISP에 채택이 될 수 있었던 배경은 네트워크 기반 서비스의 장점 때문인데, 사용자의 PC에 추가적인 소프트웨어 다운로드를 필요로 하지 않으며 네트워크 상에서 바로 콘텐츠를 걸러내는 것이 가능하여, 접근 자체를 원천적으로 봉쇄하는 99% 차단률을 가진 방식이다. 또한 유해 사이트에 관한 목록이 실시간으로 갱신되기 때문에 빠른 대응을 보일 수 있다.

지금까지 다양한 PC용 유해사이트 차단 소프트웨어가 등장하였으나 시장에서 많은 호응을 얻지 못한 바 있다. 컴퓨터에 익숙치 않은 부모도 서비스 가입만으로 손쉽게 유해사이트의 접속을 막을 수 있다는 점, 별도의 소프트웨어를 설치하지 않기 때문에 좀 더 빠르고 깔끔한 컴퓨터 사용을 보장한다는 점, 대부분의 가정에서 초고속 인터넷을 사용하여 인터넷을 사용한다는 점에서 결국 유해물 차단 서비스 시장이 네트워크 방식으로 모아질 가능성이 매우 크다고 할 수 있다.

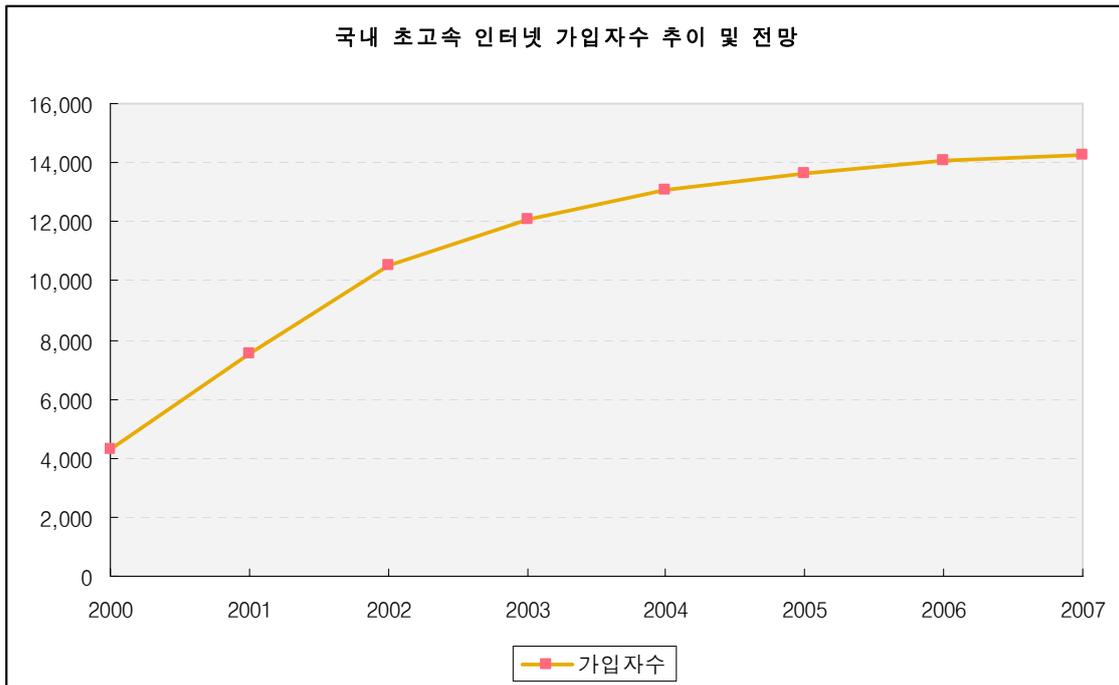
플랜티넷은 네트워크 방식의 유해물 차단에 있어서 선발 주자로서의 독점만이 아니라 특허를 보유한, 독보적인 기술에 의한 독점이기 때문에 당분간 독점적인 위치가 위협받을 가능성은 매우 적다. 또한 엄청난 수의 유해 사이트 목록이 DB로 관리되어 오랜기간 축적되어 왔기 때문에 후발 주자에게는 큰 진입 장벽으로 작용하게 되는 부분이다.

### 유해 차단 서비스 시장, 본격적으로 확대될 것

인터넷 부가서비스 사업은 국내 초고속인터넷을 기반으로 하기 때문에 초고속 인터넷 서비스의 발전과 밀접한 연관을 갖는다. 1998년 두루넷을 시작으로 상용화된 초고속 인터넷 서비스는 1999년 하나로 텔레콤, KT의 시장진입 이후 본격적으로 보급되기 시작하여 2002년까지 고속 성장을 기록하였다. 그러나, 초고속 인터넷 가입자수는 2003년 이후로 그 성장세가 둔화되어 추후 연평균성장률 3.2%대로 전망된다. 즉, 초고속 인터넷 가입자 수는 현재의 정도를 유지할 것이라는 예측을 할 수 있다.

그러나 아직 전체 초고속 인터넷 사용 가구 중 유해사이트 차단 서비스 가입자는 132만 4천명으로 전체 초고속 인터넷 가입자 (약 1219만명)을 기준으로 할 때 10.9% 정도에 불과하다. 2005년말 통계청 자료에 따르면 국내 1590만 가구 중에서 잠재 고객이라고 할

수 있는, 학교를 다니는 자녀가 있는 세대는 50%정도로 추정된다. 플랜티넷의 설문 조사 결과 전체 가구 중 30%가 가입자를 가지고 있고, 실제 ADSL고객 중에서도 25%가 차단 서비스에 가입한 지역도 있어, 플랜티넷은 전체 초고속 인터넷 사용 가구의 30% 수준인 400만 가구를 목표 가입자수로 설정하고 있다. 내년부터 KT의 VDSL과 광랜 가입자에 대한 서비스 가능 지역이 서울, 경기, 경상, 제주 지역으로 확대되고, 하나로텔레콤의 VDSL 가입자에 대한 서비스가 가능해지는 2006년 하반기부터 가입자가 빠르게 증가해 2007년에는 가입률이 15% 수준에 도달할 전망이다.



자료 : 정보통신정책연구원

그러나 본격적으로 사회 문제로 대두된 것이 최근이기 때문에 청소년의 이러한 유해 사이트 이용에 대한 폐해가 본격적으로 드러나기 시작하고 있기 때문에 앞으로 더욱 더 많은 인식 변화와 함께 수요층이 늘어갈 것으로 예측된다. 특히 현재의 부모 세대가 인터넷에 친숙하지 않아 자녀가 무엇을 하는지 잘 모르는 데 반하여 지금 인터넷 이용세대가 본격적으로 부모가 되는 5~10년 이후에는 그 문제점을 확실히 인지하여 보다 많은 유해 사이트 차단 서비스를 이용하게 될 것이라고 예측할 수 있다.

#### 최대 수요 지역인 서울 지역 서비스를 본격적으로 시작

플랜티넷의 서비스 방식은 가구당 고정적 인터넷 주소를 필요로 하기 때문에 현재 가입자 비중이 증가추세에 있는 IP기반의 초고속 인터넷 서비스(VDSL, 광랜)에서는 추가적인 인증 시스템이 필요하다. 현재까지의 가입자는 모두 인증시스템이 구축된 ADSL/HFC 가입자로 구성이 되어 있는데, 초고속 인터넷 가입자의 30%를 차지하는 VDSL 가입자를

대상으로 가입자 수 증가를 기대할 수 있다.

그동안 지연되었던 KT의 수도권 지역에 대한 인증시스템 투자가 내년 1분기에 완료될 예정이다. 수도권에서 VDSL급 이용자 수는 약 170만 정도로 알려져 있어, 일반적 가입률인 11%를 적용하여도 19만명 정도의 추가적 가입자를 기대할 수 있고, 수도권 지역의 좀 더 높은 자녀 교육 의지나 기존 유해차단 서비스를 이용했던 가입자가 많았던 것(ISP 변경을 한 경우가 많다)을 고려하면 더욱 많은 증가치를 예상하여 볼 수도 있다. 회사측에서는 신인증 시스템 구축이 완료되는 대로, 65%증가한 210만 가입자 확보를 기대하고 있다.

### **새로이 추진하는 교육 분야 부가 서비스 사업**

플랜티넷의 주력 사업인 유해 사이트 차단 서비스 이외에도 교육 관련 사업을 새로이 추진하고 있다. 이는 가정 내 인터넷 사용시간 관리 서비스인 '타임코디', 인터넷에 접속하자마자 할당된 속제를 끝마쳐야 인터넷 이용이 가능하게 하는 e-learning서비스인 '에듀맨(Eduman)'이 그것이다. 이 중에서 특히, 에듀맨의 아이디어와 사업성에 주목해볼 필요가 있다.

'에듀맨'은 자녀가 인터넷에 접속하자마자 속제를 제출하는 사이트 이외에는 접속을 할 수 없도록 만들고, 속제를 완료하여 웹으로 제출해야만 당일에 할당된 인터넷 사용이 가능하게 하는 서비스이다. 작년에 KT, 대교와 함께 대전지역에서 처음으로 테스트를 실시하였고, 좋은 반응을 이끌어낸 바 있다. 올 여름방학을 이용하여 상용화를 진행할 예정이다.

이러한 교육용 서비스는 실제로 단독 가입자를 유치하는 효과라기 보다는 유해차단 서비스와 번들로 판매되는 형태로, 서비스가 점차 널리 알려지면서 함께 가입을 권유하여, 이를 통해 가입자 당월 매출액을 높이는 수단이 될 전망이다.

### **본격적인 해외 시장 매출을 기대**

우리나라의 인터넷 발전 속도는 세계 1위 수준이라고 할 수 있다. 인터넷이 보급되고 그에 따른 사회, 문화적인 변화가 대동되는 것은 전세계 어느 국가에서나 일반적인 현상일 것으로 생각된다. 그러한 면에서, 우리나라가 겪었던 인터넷 문화의 흐름을 여타 국가에서도 그대로 밟아올 가능성이 높다. 특히 중국 같은 경우에는 문화적인 측면에서 한국을 뒤따라 오는 성향이 강하므로, 거대한 시장 규모와 함께 더욱 기대해 볼 수가 있다. 중국의 인터넷 보급률이 높아지면서 플랜티넷의 경쟁력 있는 기술을 통한 중국 유해사이트 차단 서비스 시장에 대한 공략이 본격적으로 가능해질 것이다.

2005년 말 기준의 중국과 대만의 유해사이트 차단서비스 가입자는 각각 7만 7천명, 2만

9천명이다. 대만 초고속 인터넷 시장이 성숙기에 진입하였고, 청화텔레콤이 작년 8월부터 유해사이트 차단서비스에 대한 마케팅을 강화하면서 2006년 3월 기준 가입자가 5만명 선으로 증가했다. 중국에서는 차이나 텔레콤과 6개 성시에서 서비스 중이다. 2006년 1월 계약한 상해에서의 서비스가 2분기부터 가능해지면서 가입자가 증가할 전망이다. 상해는 초고속 인터넷 가입자가 170만명에 달하고 소득수준이 높아 부가서비스에 대한 수요가 높을 것으로 예상된다. 현재의 추이로 예측하면, 금년말 중국과 대만의 가입자는 각각 20만명, 12만명으로 손익 분기점 수준에 도달할 수 있을 전망이다.

〈그림〉 플랜티넷 중국 서비스 현황



자료 : 플랜티넷

중국 시장은 현재까지 초고속 인터넷 가입자 수가 매년 2배씩 증가해왔고, 당분간 이 정도의 성장은 지속되어 2008년까지 8000만명의 초고속 인터넷 가입자 수를 달성할 것이란 전망이다. 자녀에 대한 중국의 비교적 높은 교육열과 인터넷 정보 통제에 대한 중국 정부의 요구로 인하여 유해차단서비스의 수요가 비교적 클 것이라는 예측 속에 2008년까지 플랜티넷은 400만의 가입자 유치를 전망하고 있다. 이외에 일본 홍콩 등의 지역에도 진출할 계획을 가지고 있다고 플랜티넷은 밝히고 있어 추후 성과를 기대해 본다.

3. 투자 리스크 분석

ISP 사업자간 경쟁으로 인한 유해사이트 차단서비스 대상 감소

초고속 인터넷사업에 파워콤이 공격적인 마케팅과 함께 참여하게 되었다. 이에 맞서 KT가 기존의 ADSL 사용자들을 같은 가격으로 VDSL로 교체해 주고 있는데, 신인증 시스템

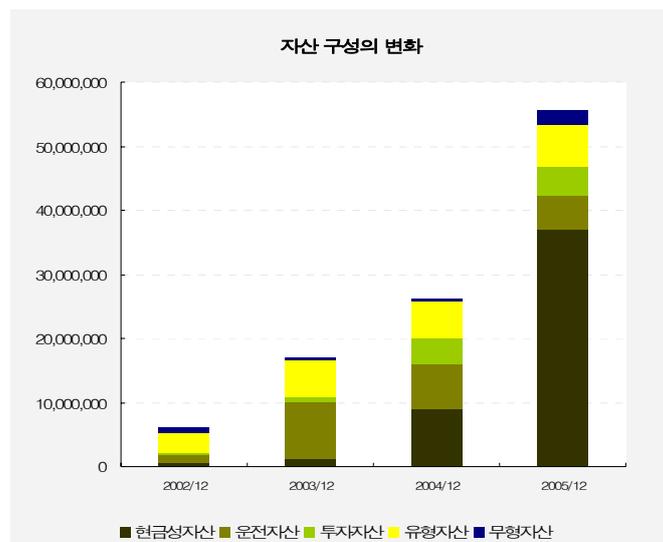
이 구축 되지 않은 지역에서의 VDSL을 사용자는 유해사이트 차단 서비스를 이용할 수 없기 때문에 플랜티넷의 유해사이트 차단 서비스 가입자가 감소하였다. 또한 플랜티넷 자체적으로도 기존의 가입자가 타통신사로 전환할 경우에 신규가입자로 간주하여 한 달 무료서비스를 실시하고 있어 역시 매출감소의 원인이 되고 있다. 이런식의 ISP 사업자간 과다 경쟁으로 인하여 플랜티넷은 고래싸움에 등터진 새우처럼 어쩔 수 없는 피해를 볼 수밖에 없었는데, 이러한 출혈 경쟁은 한계가 있게 마련이고, 파워콤의 신규 진입도 어느정도 진행이 되어 가면서 점차적으로 안정적인 구도에 진입할 것이다. 게다가 KT의 신인증 시스템 구축이 곧 이루어지게 되면서 수도권 VDSL 사용자의 흡수가 가능하게 되어 이 부분이 충분히 상쇄될 것이라고 생각된다.

### KT의 서울지역 신인증 시스템 구축시기의 지연

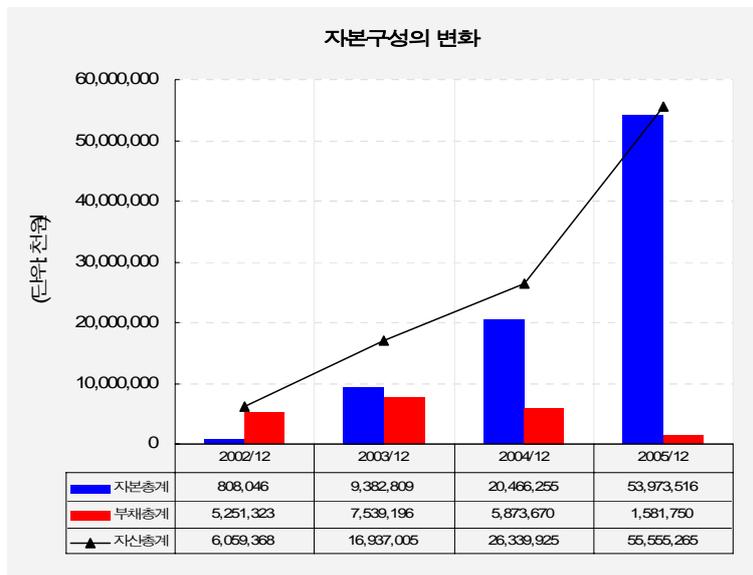
원래 서울 경기지역의 VDSL 신인증시스템은 05년 4분기에 구축되기로 예정되어 있었는데 그 당시 플랜티넷의 주가가 급등한 바 있다. 하지만 그 시기가 지연되었다는 소식에 11월부터 주가가 조정되어 하락세를 보이다가 06년 4~5월경으로 가시화되면서 다시 주가는 오르기 시작했다. 하지만 다시 8월로 지연된 것으로 보아 상당히 불안정한 상황이라고 보여진다. 이것은 플랜티넷의 의지가 아니라 KT의 상황에 따라서 플랜티넷은 기다릴 수 밖에 없는 입장인 것이기 때문에 상당히 불확실하다고 볼 수 있다. 하지만 CEO 교체 등 내부적인 문제를 해결하고 본격적으로 예정되었던 사업들을 추진하기로 한 KT의 현재 상태를 보았을 때 지난 기간처럼 쉽게 지연되지는 않을 것이란 전망이다.

## 4. 재무 분석

### 4.1 자산 구성



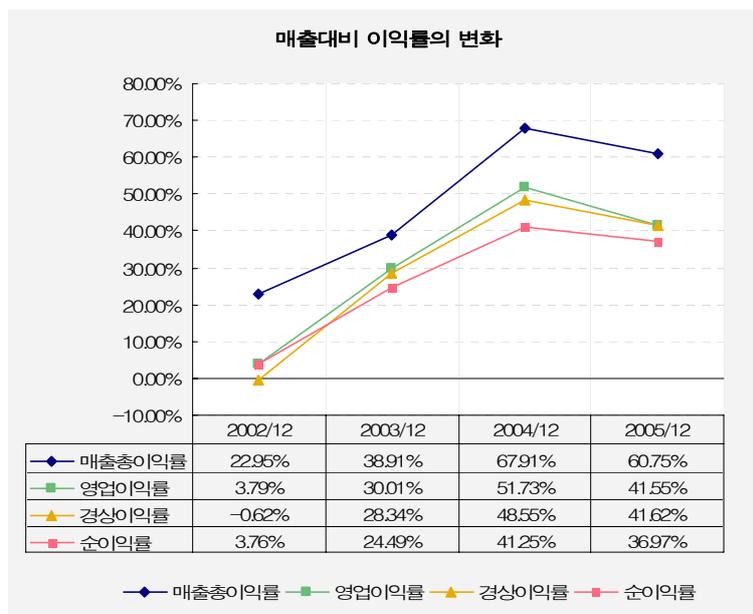
자료 : SMIC Research Team 3



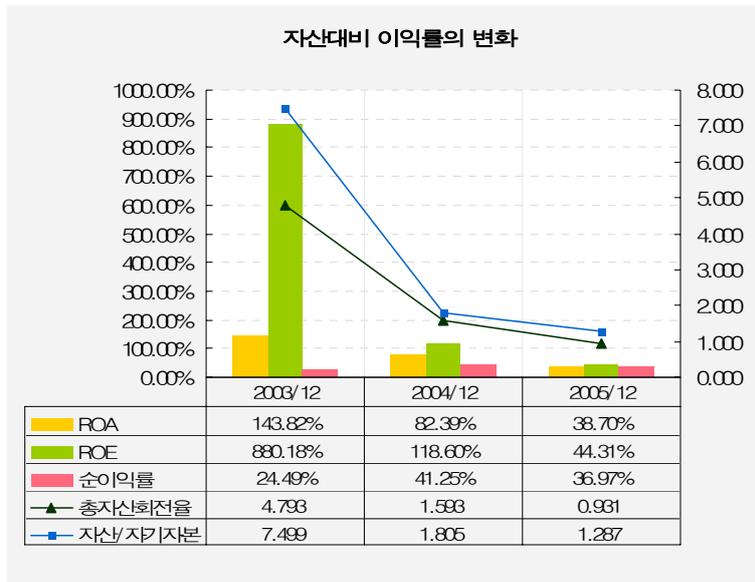
자료 : SMIC Research Team 3

2005년에 코스닥에 등록하면서 자본 잉여금을 통한 현금성 자산이 크게 늘어났는데, 이는 현금뿐 아니라 환매채, 정기예금 등 현금 등가물의 증가로 인한 것이 더 크다. 자본 총계 역시 급격히 증가하였다.

#### 4.2 성장성



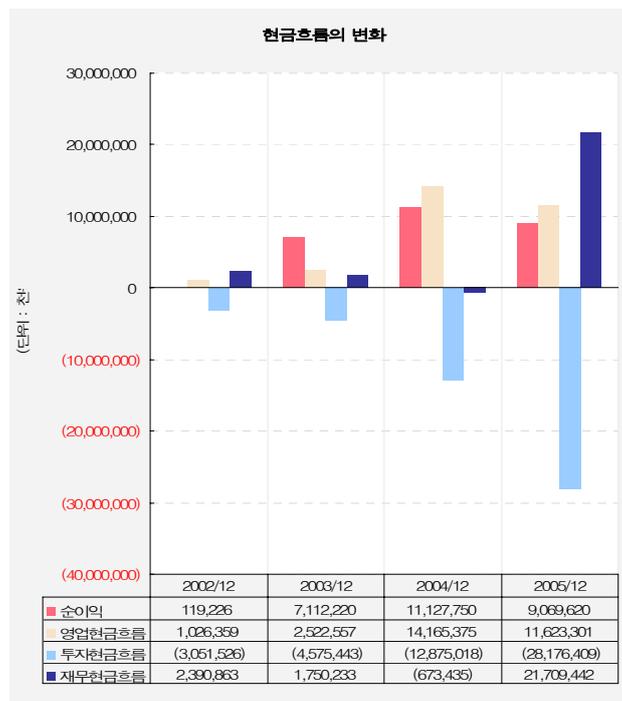
자료 : SMIC Research Team 3



자료 : SMIC Research Team 3

2005년 매출액 및 영업이익이 감소한 것은 국내 매출과 수출 둘 다 굉장히 저조했기 때문인데, 이는 인터넷 사업자간 경쟁의 심화로 인한 유해사이트 차단 서비스가 가능한 기존 ISP 이외의 다른 ISP(파워콤 등)사용자 증가로 인한 매출의 감소 및 KT의 신인증 시스템 구축의 지연으로 인한 것으로 볼 수 있다.

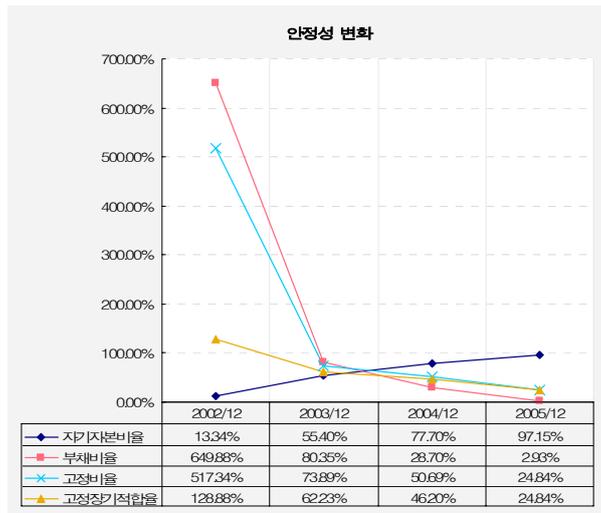
### 4.3 현금 흐름



자료 : SMIC Research Team 3

투자현금흐름이 감소한 것은 투자유가증권이 10,196에서 1,106,778로, 보증금이 55,561에서 340,648로 줄었기 때문이다. 재무현금흐름이 크게 늘어난 것은 상장으로 인한 자본금의 증가 때문임을 알 수 있다.

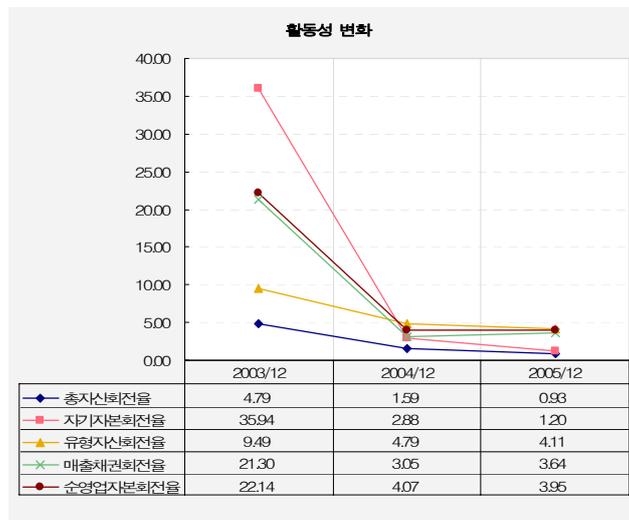
#### 4.4 안정성



자료 : SMIC Research Team 3

자기자본비율이 꾸준히 늘고 있고, 부채비율 및 고정 비율이 2003년 이후로는 계속 낮은 수치를 보이고 있는 것으로 보아 현금 유동성이 양호하다는 것을 알 수 있다.

#### 4.5 활동성



자료 : SMIC Research Team 3

활동성이 굉장히 낮아졌는데, 이는 상장으로 인하여 총 자본 규모가 갑자기 늘었기 때문이다.

## 5. Valuation

주가배수법을 사용한 밸류에이션을 플랜티넷에 적용하였다.

### ▶ 적용 ROE 결정

#### 〈표〉 플랜티넷 ROE 추이

	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年
ROE(%)	14.75%	75.80%	54.37%	16.80%

자료 : SMIC Research Team 3

2005년에 ROE가 매우 줄었던 것은 그해 상장에 따른 자본 증가에 기인한다. 보수적으로 접근하여, 설립 후 4개년 간 가장 낮은 수치의 ROE를 기록한 두 해를 평균한 15.8%의 ROE를 적용하였다.

### ▶ 적용 PER 결정

#### 〈표〉 각종 PER 비교

	코스닥 시장 평균	인터넷 업종 평균	플랜티넷 현재가 기준	시장 컨센서스 평균(2006)
PER	11.0	30.0	16.0	14.87

자료 : SMIC Research Team 3, Quantwise

플랜티넷의 적정 PER를 구하기 위하여 코스닥 시장 평균 PER와 인터넷 업종 평균 PER를 비교해 보았다. 플랜티넷의 사업 모델을 보았을 때, 인터넷 업종 평균과의 직접적인 비교는 무리가 있지만, 일반적인 시장 평균의 PER보다는 높게 줄 수 있는 여지는 있다고 본다. 현재가 기준 PER는 16.0으로, 시장 컨센서스 평균보다 약간 높은 수준인데, 적정 수준에서 거래되고 있다고 판단한다. 우리는 앞으로의 PER를 조금 더 객관적으로 바라보기 위해서 2006년의 시장 컨센서스 평균을 밸류에이션에 사용하였다.

〈표〉 주가 배수법 밸류에이션 과정

1. 세후 배당수익				
ROE	15.80%	기초 Underlying EPS	₩2,272.72	
보통주 배당성향	10.87%	배당 재투자 이율	4.00%	
유보율	89.13%	배당소득세율	15.40%	
성장율	14.08%			
	EPS	DPS	세후 DPS	→ 기말 FV
2006	₩2,272.72	₩247.04	₩209.00	₩254.28
2007	₩2,592.78	₩281.83	₩238.43	₩278.93
2008	₩2,957.91	₩321.52	₩272.01	₩305.97
2009	₩3,374.45	₩366.80	₩310.32	₩335.64
2010	₩3,849.66	₩418.46	₩354.02	₩368.18
2011	₩4,391.79			
세후 배당수익	₩1,543.00			
2. 매매차익				
적용 PER	14.87			
매수 가격	₩16,150.00			
기말 EPS	₩4,391.79			
<b>기말 예상주가</b>	<b>₩65,305.96</b>			
매매차익	₩49,155.96			
3. 세후 투자수익(=1 + 2)				
세후 배당수익	₩1,543.00	매매차익	₩49,155.96	
세후 투자수익	₩50,698.96			
4. 예상 수익률				
투자금	₩16,150.00	5년후 예상이익	₩50,698.96	
예상 연수익률	32.86%			

자료 : SMIC Research Team 3

밸류에이션 결과, 향후 5년간 매년 **32.86%**의 수익을 올릴 것으로 기대된다.

이에 추가적으로, 적용 PER와 성장률을 다르게 적용시켜보면 다음과 같은 결과를 얻는다.

18.37	28.87%	30.07%	31.27%	32.47%	33.67%	34.87%	36.07%	37.27%	38.47%	39.67%
17.87	28.18%	29.37%	30.56%	31.76%	32.95%	34.14%	35.34%	36.53%	37.72%	38.92%
17.37	27.47%	28.66%	29.84%	31.03%	32.21%	33.40%	34.59%	35.77%	36.96%	38.15%
16.87	26.75%	27.93%	29.10%	30.28%	31.46%	32.64%	33.82%	35.00%	36.18%	37.36%
16.37	26.01%	27.18%	28.35%	29.52%	30.69%	31.86%	33.03%	34.21%	35.38%	36.55%
<b>15.87</b>	25.25%	26.41%	27.57%	28.74%	29.90%	31.06%	32.23%	33.39%	<b>34.56%</b>	35.72%
15.37	24.47%	25.63%	26.78%	27.94%	29.09%	30.25%	31.40%	32.56%	33.72%	34.88%
<b>14.87</b>	23.67%	24.82%	25.97%	27.11%	28.26%	29.41%	30.56%	31.71%	<b>32.86%</b>	34.01%
14.37	22.85%	23.99%	25.13%	26.27%	27.41%	28.55%	29.69%	30.83%	31.97%	33.11%
<b>13.87</b>	22.01%	23.14%	24.27%	25.40%	26.54%	27.67%	28.80%	29.93%	<b>31.06%</b>	32.20%
13.37	21.15%	22.27%	23.39%	24.51%	25.63%	26.76%	27.88%	29.00%	30.13%	31.25%
12.87	20.26%	21.37%	22.48%	23.59%	24.71%	25.82%	26.94%	28.05%	29.17%	30.28%
12.37	19.34%	20.44%	21.55%	22.65%	23.75%	24.86%	25.96%	27.07%	28.17%	29.28%
11.87	18.39%	19.49%	20.58%	21.67%	22.77%	23.86%	24.96%	26.05%	27.15%	28.25%
11.37	17.41%	18.50%	19.58%	20.66%	21.75%	22.83%	23.92%	25.01%	26.09%	27.18%
PER										
성장율	6.08%	7.08%	8.08%	9.08%	10.08%	11.08%	12.08%	13.08%	<b>14.08%</b>	15.08%

자료 : SMIC Research Team 3

## 6. 결론

밸류에이션 결과 상당한 투자 수익이 가능하다는 결론을 얻을 수 있었다. 이것은 플랜티넷이 가지고 있는 기술 기반의 장점을 최대한 살려 독점 형태를 유지하는 가운데, 시장 확대에 의한 수요를 모두 가져올 수 있는 부분에서 가장 크게 기인한다고 하겠다. 뿐만 아니라 본격적으로 해외부분, 특히 중국 매출이 가시화 되기 시작하면, 한층 더 매력적인 수익 대상으로 올라설 가능성이 충분하다. 이에 우리는 플랜티넷의 **매수**를 추천하며, 향후 5년간 매년 **32.86%**의 수익을 올릴 수 있을 것이라고 예측한다.