한<mark>온시스템</mark> (018880)

3Q24Review: 비용 리커버리 효과

투자의견

BUY(유지)

목표주가

4,700 원(유지)

현재주가

4,040 원(11/13)

시가총액

2,157(십억원)

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- 3분기 매출액 2.5조원(+7.4%yoy), 영업이익 940억원(+362%yoy, OPM 3.7%) 기록, 영업이익 컨센서스에 상회. 통상적으로 4분기 반영되는 고객사 단가 정산 효과가 3분기 반영됐기 때문으로 이를 제외하면 컨센서스에 부합
- 고객사의 생산량 감축과 기대 이하의 전기차 판매로 인해 생산량은 전년비 2% 감소. 환율 효과와 가격 효과로 인해 매출액 전년비 7.4% 상승하였음
- 영업이익은 고객사의 원가보상과 지난 해의 기저 효과로 인해 전년비 362% 대폭 증가. 하지만, 통상 4분기 반영 되던 원가보상분이 3분기 조기 반영된 영향이 컸기 때문에 평년과 달리 4분기 영업이익 3분기 대비 감소할 전망
- 수주잔고는 지난 해 대비 4% 감소하였는데 고객사의 전기차 출시 스케쥴 지연/취소가 있었기 때문
- 3자배정 유상증자 약 6천억원이 유입될 예정으로 이를 통해 고금리 부채 상환 가능해 재무 구조 개선될 전망. 이를 통한, 2025년 예상 이자비용 절감폭은 약 300~400억원 수준임
- 일회성 비용 리커버리 효과를 제외하면, 3분기 확인된 구조적인 개선 요인은 크지 않았음. 하지만, 연속적인 실적 개선 추세를 유지하고 있는 점은 긍정적임. 2025년 EU 환경 규제 강화로 주 고객사인 독일 메이커의 전기차 생산 량이 반등할 가능성이 높은 점, 대주주 변경으로 재무 안정성이 대폭 상승하는 점을 감안했을 때, 25년 턴어라운드 가능성 유효함. 다만, 트럼프 대통령 당선으로 환경 규제와 고객사의 EV 판매량 목표치가 변화될 가능성 높은 점은 유의할 필요가 있음. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 4,700원을 유지함

주가(원, 11/13) 시가총액(십억원)			4,040 2,157
발행주식수 52주 최고가 최저가 52주 일간 Beta 60일 일평균거래대금 외국인 지분율 배당수익률(2024F)		533	3,800천주 7,480원 3,670원 1.02 67억원 8.3% 3.7%
주주구성 한앤코오토홀딩스 (오 국민연금공단 (외 1인 자사주 (외 1인)	2인))		70.0% 5.0% 0.0%
주가상승(%) 상대기준 절대기준	1M 7.2 14.1	6M -28.7 -17.4	12M -40.6 -41.1
(원, 십억원) 투자의견 목표주가 영업이익(24) 영업이익(25)	현재 BUY 4,700 308 350	직전 BUY 4,700 309 375	변동 - - ▼

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	8,628	9,559	10,046	10,536
영업이익	257	277	308	350
세전손익	97	145	22	231
지배이익	20	51	-17	170
EPS(원)	38	96	-32	318
증감률(%)	-93.4	149.5	적전	흑전
PER(비)	211.3	76.3	na	12.7
ROE(%)	0.9	2.2	-0.8	7.9
PBR(배)	1.9	1.6	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	8.8	8.3	6.7	6.1
자료: 유진투자증권				
8,000	스가(좌,원)	— KOSPIス	수대비(우,	p) 120
6,000	my by h	.		100
4,000 -	In marine	mon		80
2,000 -	V (who		- 60
0		-		40
23.11	24.3	24.7		

도표 1. 3Q24 Review

(단위: 십억원,			Q24P			4	Q24E			2024	4E	2025	5E
(%,%p)	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2023A	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	2,500	2,437	2.6	2,438	2.5	2,581	3.3	4.8	9,559	10,046	5.1	10,536	4.9
영업이익	94	74	26.6	73	28.4	77	-17.6	44.9	277	308	11.0	350	13.8
세전이익	-9	39	적전	27	적전	42	흑전	흑전	145	22	-85.0	231	966.8
지배이익	-22	28_	적전	22	적전	31	흑전	흑전	51	-17	적전	170	흑전
영업이익률	3.7	3.0	0.7	3.0	8.0	3.0	-0.8	8.0	2.9	3.1	0.2	3.3	0.3
순이익률	-0.8	1.2	-2.0	0.9	-1.7	1.3	2.0	3.5	0.6	-0.1	-0.7	1.7	1.8
EPS(원)	-162	211	적전	187	적전	229	흑전	흑전	96	-32	적전	318	흑전
BPS(원)	3,871	3,965	-2.4	4,741	-18.3	3,929	1.5	-11.6	4,443	3,929	-11.6	4,097	4.3
ROE(%)	-4.2	5.3	-9.5	4.0	-8.1	5.8	10.0	15.1	2.2	-0.8	-3.0	7.9	8.7
PER(X)	na	19.1	-	21.6	-	17.6	-	-	76.3	na	-	12.7	-
PBR(X)	1.0	1.0	-	0.9	-	1.0	-	-	1.6	1.0	-	1.0	

자료: 한온시스템, 유진투자증권 주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. **3Q24 잠정 실적**

(십억원)	3Q24P	3Q23A	2Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	2,500	2,327	2,560	7.4	-2.3	2,438	2.5%	2,437	2.6%
영업이익	94	20	72	362.0	30.9	73	28.4%	74	26.6%
세전이익	-9	-27	-33	적자지속	적자지속	27	적자전환	39	적자전환
지배이익	-22	-45	-34	적자지속	적자지속	22	적자전환	28	적자전환
% of Sales									
영업이익	3.7%	0.9%	2.8%			3.0%		3.0%	
세전이익	-0.4%	-1.2%	-1.3%			1.1%		1.6%	
지배이익	-0.9%	-1.9%	-1.3%			0.9%		1.2%	

자료: 한온시스템, 유진투자증권

도표 3. **한온시스템 연간 실적 추정치 변경**

(십억원) 2024E 2025E 2024E 2025E 대출액 10,046 10,536 9,983 10,536 영업이익 308 350 309 375 세전이익 22 231 91 236 지배이익 (17) 170 49 173	5 0.6% 0.0% 5 -0.5% -6.5%
영업이익 308 350 309 375 세전이익 22 231 91 236 지배이익 (17) 170 49 173	6 -0.5% -6.5%
세전이익 22 231 91 236 지배이익 (17) 170 49 173	
지배이익 (17) 170 49 173	
11111 (,	5 -76.2% -1.9%
	3 적자전환 -2.0%
% of Sales	
영업이익 3.1% 3.3% 3.1% 3.6%	
세전이익 0.2% 2.2% 0.9% 2.2%	1
지배이익 -0.2% 1.6% 0.5% 1.6%	,

자료: 한온시스템, 유진투자증권

도표 4. **한온시스템 분기별 실적 전망**

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023A	2024E
매출액	2,340	2,429	2,327	2,463	2,405	2,560	2,500	2,581	9,559	10,046
매출원가	2,126	2,145	2,138	2,241	2,185	2,327	2,249	2,329	8,651	9,089
매출총이익	214	284	189	221	220	233	269	253	908	974
판관비	154	140	169	168	155	161	175	176	631	666
영업이익	60	143	20	53	65	72	94	77	277	308
세전이익	67	135	-27	-30	21	-33	-9	42	145	22
지배이익	44	107	<i>-</i> 45	-55	8	-34	-22	31	51	-17
성장 률 (%)										
매출액	18.2	15.3	6.0	5.0	2.7	5.4	7.4	4.8	10.8	5.1
영업이익	97.7	138.9	-67.1	-48.9	8.5	-50.1	361.9	44.9	8.1	11.0
지배이익	122.7	668.1	적자전환	적자지속	-81.1	적자전환	적자지속	흑자전환	149.5	적자전환
이익률(%)										
매출총이익	9.2	11.7	8.1	9.0	9.2	9.1	10.7	9.8	9.5	9.7
영업이익	2.6	5.9	0.9	2.2	2.7	2.8	3.7	3.0	2.9	3.1
지배이익	1.9	4.4	-1.9	-2.2	0.3	-1.3	-0.9	1.2	0.5	-0.2

자료: 한온시스템, 유진투자증권

한온시스템(018880.KS) 재무제표

대차대조표						손익계산서					
(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	9,099	9,244	9,326	9,645	9,937	매출액	8,628	9,559	10,046	10,536	11,149
유동자산	4,195	3 ,697	3,273	3,463	3,607	<u>급</u> . 증가율(%)	17.4	10.8	5.1	4.9	5.8
현금성자산	1,441	, 795	208	, 353	403	매출원가	7,781	8,651	9,089	9,487	9,997
매출채권	1,262	1,288	1,358	1,403	1,453	매출총이익	847	908	956	1,049	1,152
재고자산	972	, 1,140	1,229	1,224	, 1,263	판매 및 일반관리비	590	631	649	, 789	739
비유동자산	4,904	5,548	6,053	6,182	6,330	기타영업손익	13	7	3	22	(6)
투자자산	609	, 705	889	925	963	영업이익	257	277	308	350	413
유형자산	2,371	2,716	2,795	2,743	2,722	증기율(%)	(21.2)	8.1	11.0	13,8	17.8
기타	, 1,923	2,126	, 2,369	2,514	, 2,646	EBITDA	814	876	969	1,036	1,105
 부채총계	6,729	6.736	7,087	7,316	7,456	증가율(%)	(2.4)	7.5	10.7	7.0	6.6
유동부채	4,021	3,576	3,957	4,165	4,283	영업외손익	(159)	(133)	(286)	(119)	(99)
매입채무	1,850	1,906	1,794	2,000	2,116	이자수익	13	29	27	23	24
유동성이자부채	1,994	1,476	1,967	1,967	1,967	이자비용	106	186	261	261	261
기타	176	194	196	198	200	지분법손익	9	12	14	15	15
비유동부채	2,708	3,160	3,130	3,151	3,173	기타영업손익	(76)	12	(66)	105	123
비유동이자부채	2,700	2,710	2,600	2,600	2,600	세전순이익	97	145	22	231	314
기타	385	450	530	551	573	증가율(%)	(72.6)	48.8	(85.0)	966.8	35.6
^ - 자본총계	2,370	2,508	2,239	2,329	2,481	8/1월(70) 법인세비용	70	46.6	(85.0)	54	73
시 간공 계 지배지분		2,372	2,239 2,097	2,329 2,187	2,461		70 27	59	(8)	178	241
—	2,236	•	•		•	당기순이익					
자본금 기보이었고	(22)	(22)	53 (22)	53 (22)	53 (22)	증가율(%)	(91.4)	120.2	적전 (17)	흑전 170	35.6
자본잉여금	(23)	(23)	(23)	(23)	(23)	지배주주지분	20	51	(17)	170	233
이익잉여금	2,243	2,103	2,054	2,144	2,297	증가율(%)	(93.4)	149.5	적전	흑전	37.3
기타	(38)	238	12	12	12	비지배지분	6	8	9	8	3
비지배지분	134	137	142	142	142	EPS(원)	38	96	(32)	318	436
<u> </u>	2,370	2,508	2,239	2,329	2,481	증가율(%)	(93.4)	149.5	적전	흑전	37.3
총차입금	4,317	4,186	4,566	4,566	4,566	수정EPS(원)	38	96	(32)	318	436
순차입금	2,876	3,391	4,358	4,214	4,164	<u> </u>	(93.4)	149.5	적전	흑전	37.3
		3,331	7,550	.,	7,104	증가율(%)	(33.1)	5.5			
현금흐름표	·	•	·	·	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	<u>주요투자지표</u>	, ,				
(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	주요투자지표	2022A	2023A	2024F	2025F	
(단위:십억원) 영업현금	2022A 378	2023A 517	2024F 111	2025F 1,024	2026F 956	주요투자지표 주당지표(원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익	2022A 378 27	2023A 517 59	2024F 111 (8)	2025F 1,024 178	2026F 956 241	<mark>주요투자지표</mark> 주당지표(원) EPS	2022A 38	2023A 96	2024F (32)	2025F 318	2026 F
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비	2022A 378 27 558	2023A 517 59 598	2024F 111 (8) 661	2025F 1,024 178 686	2026F 956 241 692	<mark>주요투자지표</mark> 주당지표(원) EPS BPS	2022A 38 4,189	2023A 96 4,443	2024F (32) 3,929	2025F 318 4,097	2026 F 436 4,383
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익	2022A 378 27 558 314	2023A 517 59 598 297	2024F 111 (8) 661 (498)	2025F 1,024 178 686 (32)	2026F 956 241 692 (31)	<mark>주요투자지표</mark> 주당지표(원) EPS BPS DPS	2022A 38	2023A 96	2024F (32)	2025F 318	2026 F 436 4,383
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감	2022A 378 27 558 314 (373)	2023A 517 59 598 297 (194)	2024F 111 (8) 661 (498) (208)	2025F 1,024 178 686 (32) 163	2026F 956 241 692 (31) 24	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%)	38 4,189 360	2023A 96 4,443 316	2024F (32) 3,929	2025F 318 4,097 150	2026 F 436 4,383 150
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익	2022A 378 27 558 314	2023A 517 59 598 297	2024F 111 (8) 661 (498)	2025F 1,024 178 686 (32)	2026F 956 241 692 (31)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER	2022A 38 4,189	2023A 96 4,443	2024F (32) 3,929	2025F 318 4,097	2026 F 436 4,383 150
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가)	2022A 378 27 558 314 (373)	2023A 517 59 598 297 (194)	2024F 111 (8) 661 (498) (208)	2025F 1,024 178 686 (32) 163	2026F 956 241 692 (31) 24	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%)	38 4,189 360	2023A 96 4,443 316	2024F (32) 3,929 150	2025F 318 4,097 150	2026F 436 4,383 150
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	2022A 378 27 558 314 (373) (218)	2023A 517 59 598 297 (194) (21)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA	38 4,189 360 211.3	2023A 96 4,443 316 76.3	2024F (32) 3,929 150	2025F 318 4,097 150	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가)	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168)	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR	38 4,189 360 211.3 1.9	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6	(32) 3,929 150 n/a 1.0	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3	(32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643)	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28 (60)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226)	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%)	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2 0.6	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 2.3 3.7 9.9 2.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257)	2023A 517 59 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2 0.6	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%)	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자면금증가 자본증가	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194)	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자연금증가 자본증가 배당금지급	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80)	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4 121.4 104.3	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1 135.2 103.4	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자원금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) (329) (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194 25	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185 (651)	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42 (583)	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80) 80	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80) 80 49	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8)	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자원금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기초현금	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194 25 1,404	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185 (651) 1,429	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42 (583) 779	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80) 80 144 195	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80) 80 49 339	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회)	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4 121.4 104.3 2.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1 135.2 103.4 1.5	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8) 194.6 82.7 1.2	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1 181.0 83.1 1.3	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기불현금	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194 25 1,404 1,429	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185 (651) 1,429 779	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42 (583) 779 195	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80) 80 144 195 339	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80) 80 49 339 389	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4 121.4 104.3 2.4	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1 135.2 103.4 1.5	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8) 194.6 82.7 1.2	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1 181.0 83.1 1.3	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기불현금 기말현금	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194 25 1,404 1,429 899	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185 (651) 1,429 779 954	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42 (583) 779 195	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80) 80 144 195 339 862	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80) 80 49 339 389 932	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회건율 매출채권회건율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4 121.4 104.3 2.4 1.0 7.6	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1 135.2 103.4 1.5	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8) 194.6 82.7 1.2	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1 181.0 83.1 1.3	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9 167.8 84.2 1.6
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기탈현금 Gross Cash flow Gross Investment	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194 25 1,404 1,429 899 1,005	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185 (651) 1,429 779 954 895	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42 (583) 779 195 481 1,070	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80) 80 144 195 339 862 637	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80) 80 49 339 389 932 802	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율 재고자산회전율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4 121.4 104.3 2.4 1.0 7.6 9.7	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1 135.2 103.4 1.5 1.0 7.5 9.1	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8) 194.6 82.7 1.2 1.1 7.6 8.5	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1 181.0 83.1 1.3 1.1 7.6 8.6	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9 167.8 84.2 1.6
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기불현금 기말현금	2022A 378 27 558 314 (373) (218) (168) 239 (226) (643) (12) 0 385 10 (257) 262 456 (194) 194 25 1,404 1,429 899	2023A 517 599 598 297 (194) (21) (140) 28 (60) (677) 24 0 481 65 (317) (480) (295) (185) 185 (651) 1,429 779 954	2024F 111 (8) 661 (498) (208) 73 (51) (112) (119) (860) 2 6 495 1 (353) 158 201 (42) 42 (583) 779 195	2025F 1,024 178 686 (32) 163 (45) 5 206 (3) (801) (1) 12 421 0 (358) (80) 0 (80) 80 144 195 339 862	2026F 956 241 692 (31) 24 (50) (39) 116 (3) (827) (1) 12 446 0 (358) (80) 0 (80) 80 49 339 389 932	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회건율 매출채권회건율	2022A 38 4,189 360 211.3 1.9 8.8 4.4 4.8 3.0 9.4 0.3 0.9 1.4 121.4 104.3 2.4 1.0 7.6	2023A 96 4,443 316 76.3 1.6 8.3 4.1 2.9 9.2 0.6 2.2 2.1 135.2 103.4 1.5	2024F (32) 3,929 150 n/a 1.0 6.7 3.7 4.5 3.1 9.6 (0.1) (0.8) (1.8) 194.6 82.7 1.2	2025F 318 4,097 150 12.7 1.0 6.1 3.7 2.5 3.3 9.8 1.7 7.9 4.1 181.0 83.1 1.3	2026F 436 4,383 150 9.3 0.9 5.7 3.7 2.3 3.7 9.9 2.2 10.3 4.9 167.8 84.2 1.6

4_ Eugene Research Center

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)당사 투자의견 비율(%)· STRONG BUY(매수)추천기준일 종가대비 +50%이상0%· BUY(매수)추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만95%· HOLD(중립)추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만4%· REDUCE(매도)추천기준일 종가대비 -10%미만1%

(2024.09.30 기준)

3	과거 2년간 투자의	의견 및 목표주기	가변동내역		=10.114.511/040000.167
호텔이기 트레이션	Dπ21/01\	목표가격	괴	리율(%)	한온시스템(018880,KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
추천일자 투자의견	목표가(원)	대상시점		최고(최저)주가 대비	ㅁᆼ 에르니 프. 어제크
2023-01-25 Buy	11,000	1년	-19.5	-11.5	
2023-02-10 Buy	11,000	1년	-19.8	-11.5	
2023-02-21 Buy	11,000	1년	-19.9	-11.5	
2023-03-29 Buy	11,000	1년	-19.9	-11.5	
2023-09-25 Buy	11,000	1년	-30,5	-12.3	
2023-11-23 Buy	8,900	1년	-39.0	-17.9	
2024-01-16 Buy	8,900	1년	-42,5	-26.7	
2024-05-10 Buy	8,900	1년	-49.5	-36,3	
2024-10-15 Buy	4,700	1년	-16,3	-10.2	
2024-11-14 Buy	4,700	1년			
					(원) 14,000 - 한온시스템