

기계

산업이슈

2018. 01. 22

아직은 선별적인 접근 구간!

Investment Points

업황 - 가시적으로는 두산인프라코어와 현대건설기계 등 건설기계분야의 개선기조 뚜렷: 지난 주말 확인된 12월 굴삭기 수출은 수출 상위 10개국의 선전이 두드러졌고 전체 수출액도 YoY로 42.1% 증가하였다. 12월 굴삭기 수출은 신흥국과 선진국에서 굴삭기 수요가 비수기수준을 뛰어넘는 모습을 보였다. 이러한 추세는 18년 봄의 성수기 수요 전망을 밝게 만든다. 부산소재 태광, 성광벤드 등 피팅업체까지 탐방하면서 파악한 수주량 개선은 18년 상반기보다 하반기가 우세할 전망이다. 방산 분야에서 위성사업업체 선정과 APT 사업, 중동향 무기 수출 등도 상반기 주요 관심 사항이다.

4Q17실적 Preview - 건설기계 업체들의 실적이 상대적으로 양호한 것으로 추정: 기계업종 내 커버리지 종목 11개사의 4Q17 실적을 추정하였다. 17년 잠정 실적을 공시한 한국항공우주와 LG넥스원을 제외한 나머지 9개사의 경우 대부분 컨센서스를 하회하고, 두산인프라코어와 한화테크윈은 컨센서스에 부합하는 실적으로 추정한다. 원/달러 환율하락과 재료비 증대 등이 4Q17실적에 부정적인 영향을 미친 것으로 판단한다.

Action

업황 개선이 돋보이는 건설기계업체와 17년에 수주가 매출을 넘어서는 업체 위주로 비중확대 권고: 건설기계분야의 업황 개선 기대감이 고조되고 있어, 비수기인 현시점에 두산인프라코어와 현대건설기계에 대한 비중확대확대 전략은 여전히 유효하다. 단기적인 실적 변동성은 있겠지만, 현대로템과 한화테크윈은 17년 신규수주가 매출을 넘어서면서 시차를 두고 실적 개선으로 이어질 전망이다. 플랜트관련 업체는 점진적으로 업황이 개선되는 모습을 확인하면서 접근하는 전략을 제시한다.

기계 11개사 투자 포인트

종목	투자의견	목표주가(원)	현주가(원)	투자 포인트
두산인프라코어	BUY(유지)	14,000(상향)	11,150	18년에 중국에서 굴삭기 판매량 증대와 신흥국 및 미국에서 판매량 개선 가능성 주목
현대건설기계	BUY(유지)	240,000(상향)	197,500	중국과 인도 법인 인수로 18년에 두드러질 성장성과 러시아 등 신흥국의 업황 개선
두산일렉트릭	BUY(유지)	45,000(유지)	35,650	미국 단독주택관련 투자 증대와 법인세 인하 그리고 M&A를 통한 추가 성장 가능성
한화테크윈	BUY(유지)	47,000(하향)	33,400	4Q17실적 개선과 17년 신규수주 호조 그리고 18년에 보다 안정화된 사업부별 실적
현대로템	BUY(유지)	23,000(유지)	16,750	16년부터 신규수주가 매출을 넘어서면서 18년 이후 점진적인 실적 개선
한국항공우주	HOLD(유지)	48,000(유지)	52,900	완제기 수출 등 수주부진으로 둔화된 성장성과 수익성이 회복되기까지 시일 소요
LG넥스원	HOLD(유지)	61,000(하향)	54,200	분기별로 높은 실적 변동성과 낮은 수익성은 부정적, 18년 수주량 증대 가능성은 존재
두산중공업	HOLD(유지)	19,000(하향)	15,700	핵심인 원전과 석탄화력에서 수주부진을 만회할 먹거리 창출에 대한 확인 요구
현대일렉트릭	HOLD(유지)	130,000(하향)	115,500	업황 개선이 점진적으로 이루어지면서 가시적인 성장스토리 부재
하이록코리아	HOLD(유지)	24,000(유지)	25,750	17년에 이어 18년에도 신규 수주량 개선이 불확실한 가운데 매출 둔화 가시화
한국카본	HOLD(유지)	7,100(유지)	6,440	전방산업인 LNG선 업황의 개선 기대감이 유효하나 실제 수주로 인식은 시일 소요

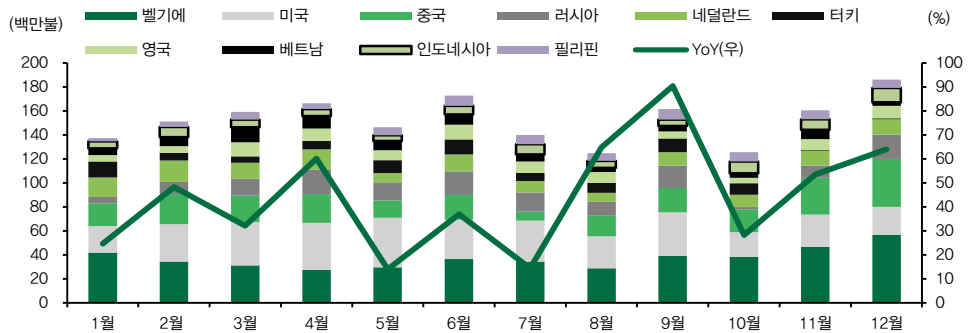
자료: DB금융투자

17년 12월 굴삭기 수출액은 YoY로 42.1% 증대로 양호

중국과 러시아 등 굴삭기 수출 상위 10개국의 12월 선적실적 두드러짐

12월 한국산굴삭기 상위 수출국은 벨기에, 중국, 미국, 러시아 순이다. 특히, YoY로 러시아가 1813.9%, 중국이 249.6%로 급증하였고 미국은 30.1%, 벨기에가 18.2%, 증가하였다. 상위 수출국 중에 선진국인 영국도 YoY로 369.4%의 증가를 했다. 전반적으로 수출 상위 10개국의 선적이 뚜렷한 모습으로 YoY기준으로 64.0% 늘어나면서 개선 기조를 이어갔다. 20위권 내 국가 중에서는 YoY로 에티오피아 207.8%, 이란 59.4%, 남아프리카공화국 58.2% 순으로 높은 실적을 기록하였다.

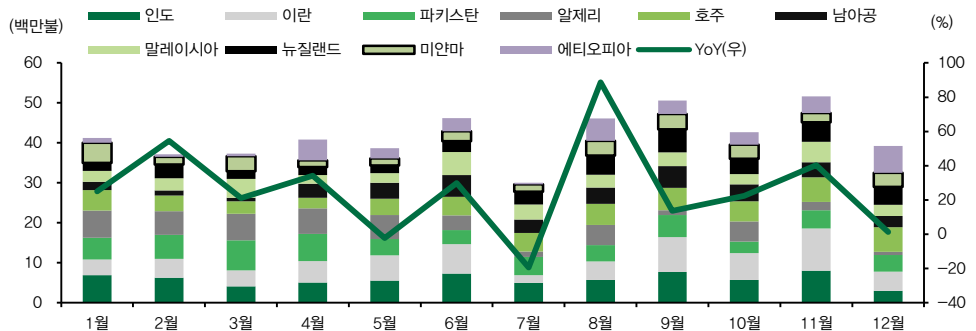
도표 1. 17년 11월까지 한국산 굴삭기 수출 1~10위 국가 월별 수출액과 YoY증감율



자료: 한국무역협회, DB금융투자

한국 주요 굴삭기 생산업체들은 신흥국 시장에서 보다 높은 시장점유율을 가져가고 있다. 12월 한국산 굴삭기의 상위 20개 수출국을 살펴봐도 신흥국 비중이 높은 편이다. 이들 신흥국에서 경기 개선세가 두드러지는 모습은 굴삭기 판매에 대한 추가적인 성장 전망을 밝게 만드는 요인이다. 특히, 12월은 통상 비수기로 분류되는 시기인데 높은 굴삭기 수출 실적을 기록한 점도 고무적이다. 11월에 이어 12월에도 굴삭기 파트보다는 완성차부문에서 수출 증대가 두드러진 점도 참고하자.

도표 2. 17년 11월까지 한국산 굴삭기 수출 11~20위 국가 월별 수출액과 YoY증감율

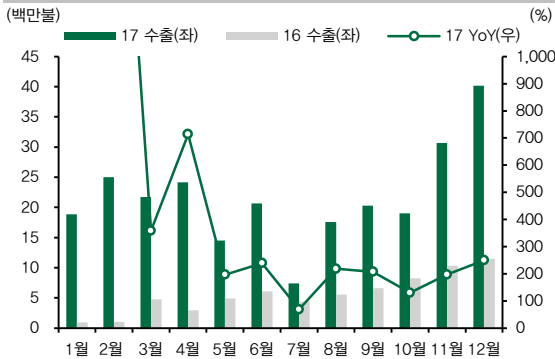


자료: 한국무역협회, DB금융투자

가시적으로는 춘절 이후 도래할 중국 굴삭기 최성수기를 주목

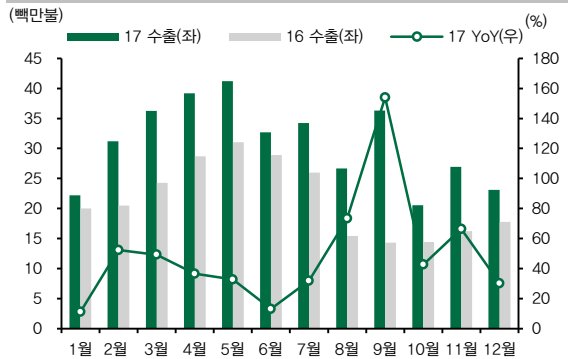
중국에서 굴삭기 12월 판매량 YoY기준으로 두산인프라코어는 169.1%를 현대건설기계는 174.5% 성장하였다. 전통적 비수기라는 점을 고려하면 인상적인 판매량을 기록한 모습이다. 더불어 춘절 이후 3월에 굴삭기 판매량이 정점을 형성하면서, 18년에 굴삭기 판매량은 11년도 44,150대 이후 가장 높은 수치를 기록할 가능성이 높다. 미국에서의 인프라 투자도 18년에 본격화될 전망이다.

도표 3. 중국향 굴삭기 16~17년 월별 수출액 및 YoY 비교



자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 4. 미국향 굴삭기 16~17년 월별 수출액 및 YoY 비교



자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 5. 중국 굴삭기 판매량과 굴삭기 수출간의 시차 비교

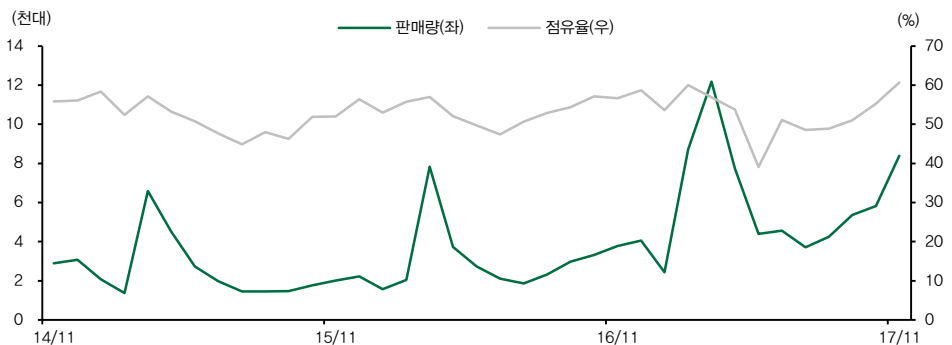
(단위: %)

No 시차	1달 시차	2달 시차	3달 시차	4달 시차	5달 시차	5달 시차
51%	50%	42%	39%	33%	23%	27%

자료: DB금융투자

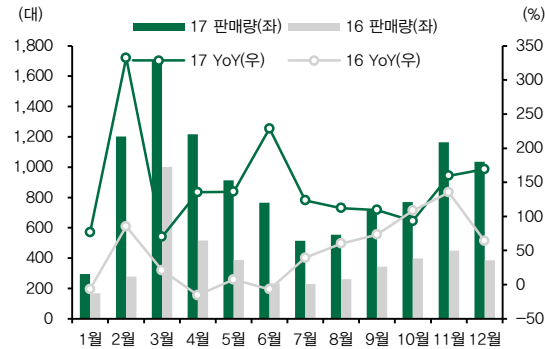
중국 내 굴삭기 판매량 상위 10개 지역의 점유율이 60%대로 회복되며 호조세를 보인다. 판매량 또한 꾸준히 증가하며, 16년부터 시작된 13차 5개년 계획으로 인한 인프라 투자가 굴삭기 판매를 촉진하고 있는 것으로 보인다.

도표 6. 중국 굴삭기 판매 상위 10개 지역 합산 판매량 및 비중



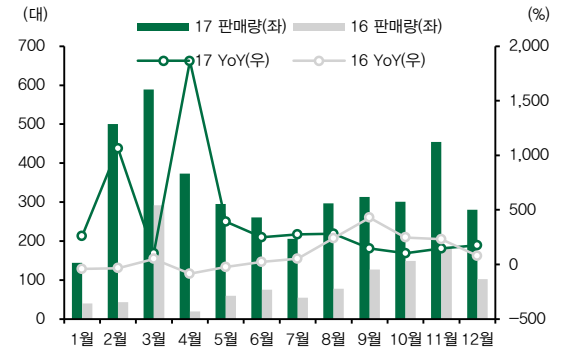
자료: Winds, DB금융투자

도표 7. 두산인프라코어 중국 판매량



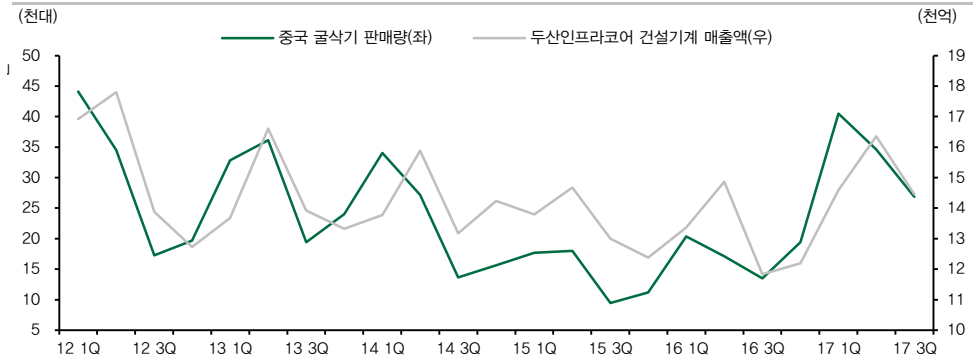
자료: Winds, DB금융투자

도표 8. 현대건설기계 중국 판매량



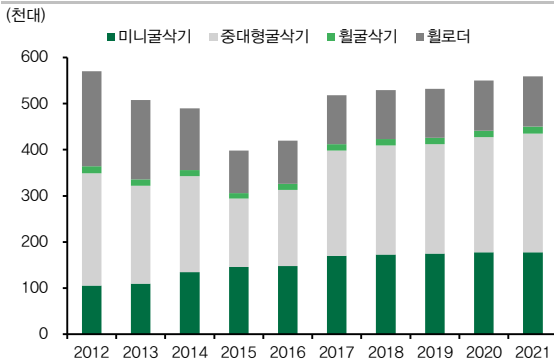
자료: Winds, DB금융투자

도표 9. 중국 굴삭기 판매량과 두산인프라코어 매출액



자료: Winds, 두산인프라코어, DB금융투자

도표 10. 미국 건설장비 판매량



자료: Off-highway, DB금융투자

도표 11. 과거 5년 중국 굴삭기 판매량

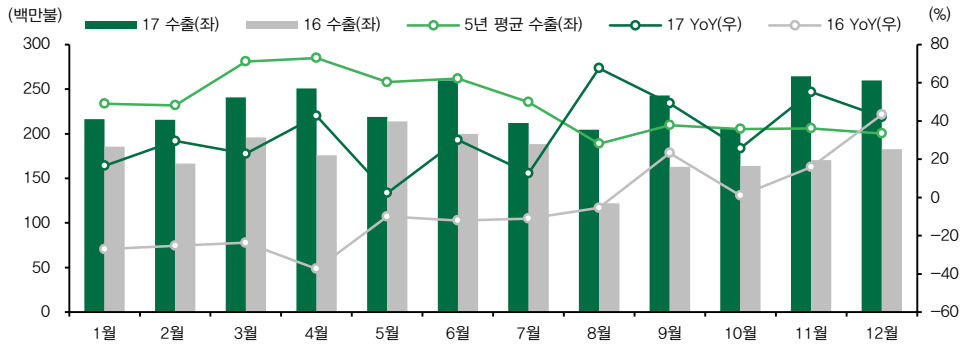


자료: Winds, DB금융투자

울산항과 인천항의 12월 굴삭기 수출액은 YoY로 각각 96.4%와 36.3% 증대

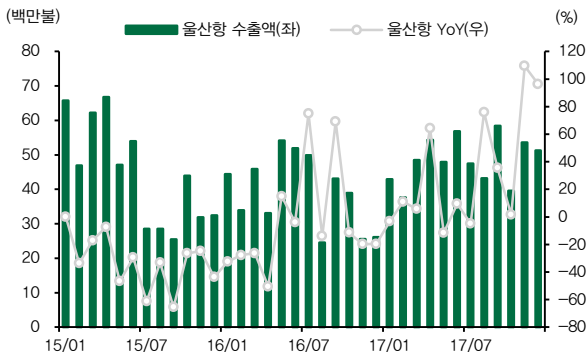
12월에 한국산 로더 수출액은 YoY로 86.7% 증대된 31백만달러였다. 굴삭기 파트 수출도 늘었다.

도표 12. 한국 전체 굴삭기 16~17년 월별 수출액 및 YoY비교 그리고 13~17년 월평균 수출액



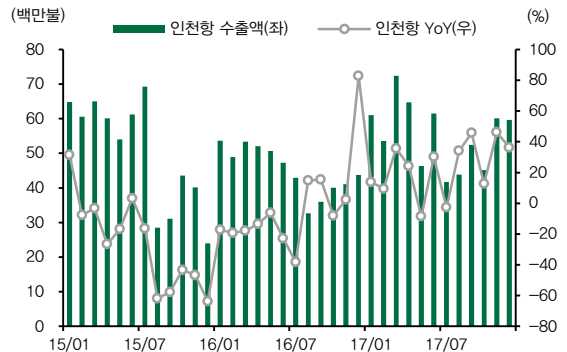
자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 13. 15~17년 월별 울산항 굴삭기 수출액 및 YoY비교



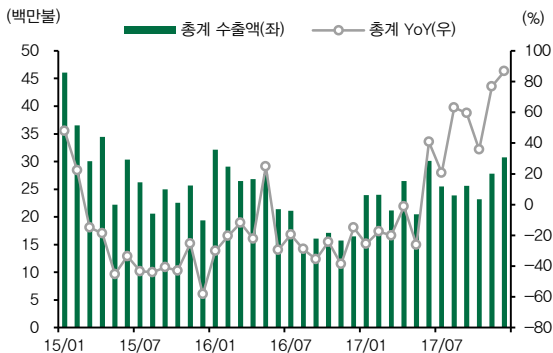
자료: 울산항, DB금융투자

도표 14. 15~17년 월별 인천항 굴삭기 수출액 및 YoY비교



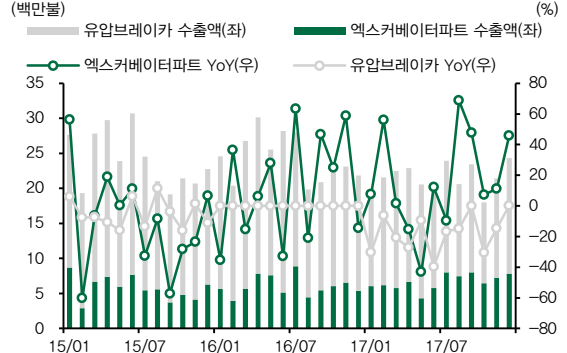
자료: 인천항, DB금융투자

도표 15. 15~17년 월별 한국산 로더 수출액 및 YoY비교



자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 16. 유압브레이카 + 엑스커베이터파트 월별 수출액



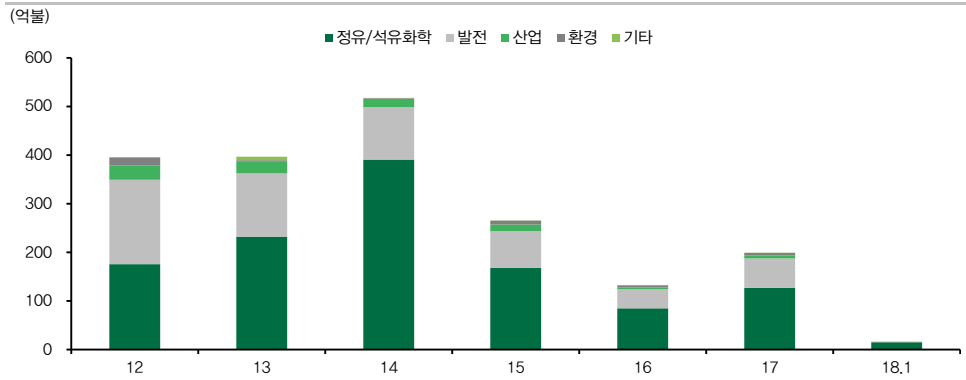
자료: 한국무역협회, DB금융투자

플랜트와 방산 그리고 발전분야에서 투자 포인트들

18년 플랜트관련 업체들의 수주량 개선은 해외 > 국내 순으로 나타날 전망

한국 업체들의 플랜트 수주가 17년에 199억달러로 16년의 132억달러대비 50.3% 증가하였다. 규모 면에서는 17년에 정유/석유화학플랜트가 63.9%로 가장 높고 발전플랜트는 30.2% 비중이다. 절대적인 측면에서 17년 수주는 부진한 모습이나 17년 하반기부터 유가가 상승세를 보인다. 18년에는 중동 등 산유국에서 발주가 늘어날 가능성이 높다.

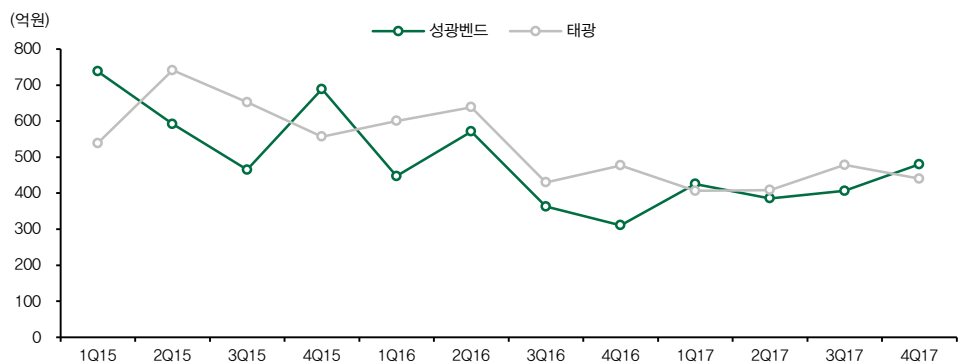
도표 17. 해외 플랜트 연도별 수주가 16년을 바닥으로 개선 전망



자료: 해외건설협회, DB금융투자

부산 소재 태광, 성광벤드, 하이록코리아 등 피팅/밸브업체를 탐방하면서 파악한 수주량 개선은 전반적으로 18년 상반기보다 하반기가 우세할 전망이다. 플랜트를 건설하면서 투입이 선행하는 태광과 성광벤드의 피팅 수주는 17년에 점진적인 개선 기조를 보였다. 특히, 미국과 중동 등지의 국외발 수주가 늘어나면서 국내에서 발주 부진을 만회하였다. 18년에도 상반기 동안은 해외 수주가 우세하고 중반 이후 국내 건설 및 조선 업체들로부터 수주가 늘어날 것으로 전망한다.

도표 18. 태광과 성광벤드의 분기별 신규 수주량

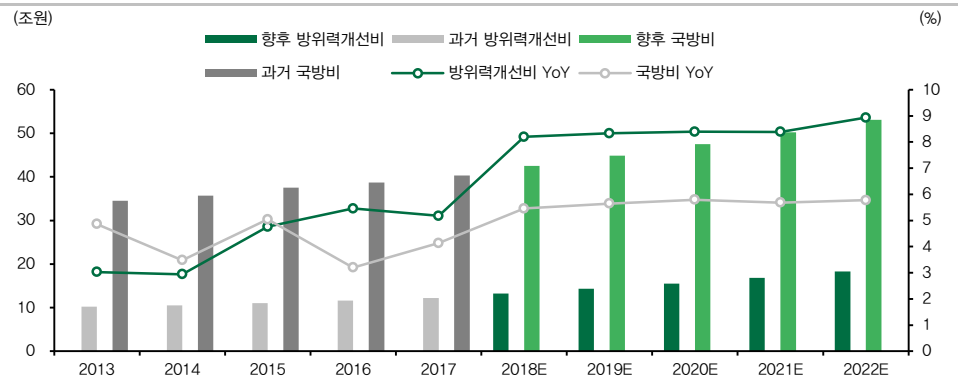


자료: 회사자료, DB금융투자

방위력개선비는 지속적으로 증가 추세

신규 전력 확보를 위한 무기 구매 및 개발 비용에 해당하는 방위력개선비가 13년부터 17년까지, 과거 5년간대비 향후 5년간의 증가세가 두드러질 전망이다. 과거 5년간 방위력개선비는 총 55.5조원이었고 18년부터 22까지 5년간은 78.1조원으로 증가할 계획이다. YoY 증가율로는 18년이 8.2%로 17년에 5.2%대비 높아지는 모습이 확인하다. 한국형 3축 체계인 킬체인(감시·타격체계), 한국형미사일방어(KAMD), 대량응징보복(KMPR) 구축을 현 정권에서는 20년대 초반으로 앞당기려는 정책이 반영되기 때문이다.

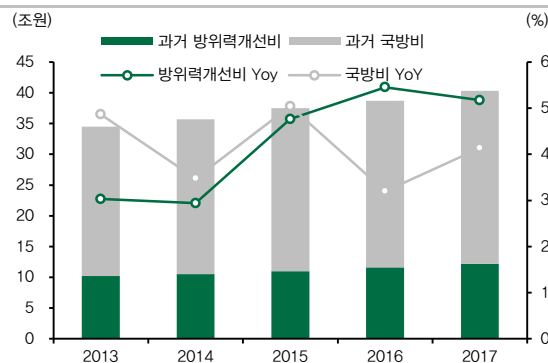
도표 19. 국방비 및 방위력개선비 추이



자료: 국방부, DB금융투자

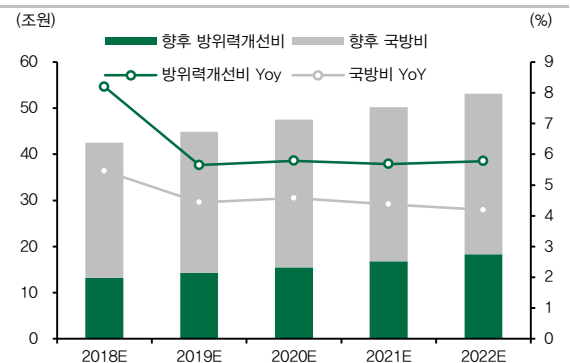
주요 방산업체의 경우 국내 방위력개선비 증가세가 두드러지는 모습이 긍정적이다. 나아가 18년 상반기 중에 위성사업업체 선정과 APT 사업, 중동항 무기 수출 등도 결과가 나타날 것으로 파악된다. 17년에는 주요 방산 업체들이 다양한 요인으로 불확실성을 키웠으나, 18년에는 국내외 업황 개선과 더불어 수익성까지 안정화를 보일 것으로 판단된다.

도표 20. 과거 국방비 및 방위력개선비 추이



자료: 국방부, DB금융투자

도표 21. 향후 국방비 및 방위력개선비 추이

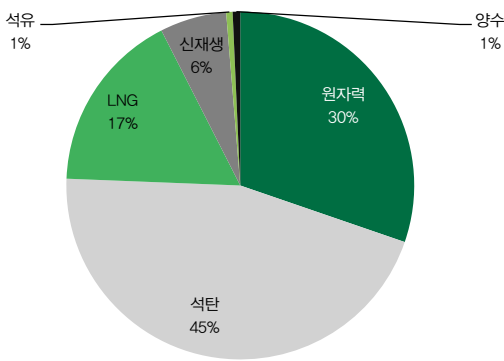


자료: 국방부, DB금융투자

원자력과 석탄화력 수주는 해외에서 찾고 국내에서는 신재생과 LNG 활용 발전 수요를 주목

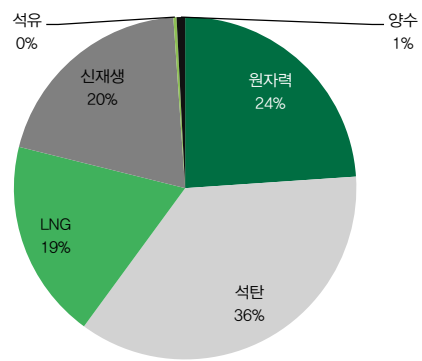
최근 발표한 제8차 전력수급기본계획을 보면 확정설비기준 설비용량을 17년에 107.8GW에서 31년에는 118.3GW로 전망하였다. 적정설비를 고려한 최종 설비규모는 17년에 107.8GW에서 31년에 123.5GW로 14.6% 증가로 계획하였다. 이 경우 설비예비율은 17년에 26.5%에서 31년에는 22.2%로 감소한다. 에너지 발전량 비중을 보면, 석탄은 17년 40.5%에서 30년에는 36.1%로 감소하고, 원자력도 17년 30.3%에서 30년에는 23.9%로 감소할 전망이다. 상대적으로 신재생과 LNG는 각각 17년에 6.2%와 16.9%에서 30년에는 20.0%와 18.8%로 증가할 전망이다.

도표 22. 2017년 발전량 비중



자료: 전력거래소, DB금융투자

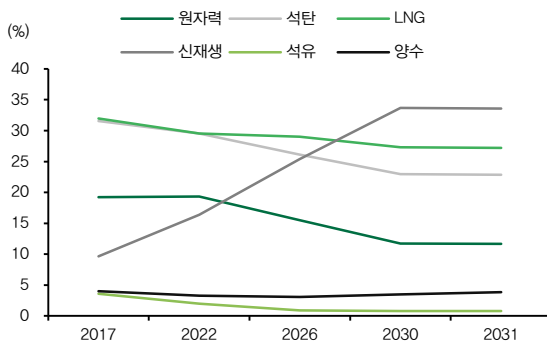
도표 23. 2030년 발전량 비중 전망



자료: 전력거래소, DB금융투자

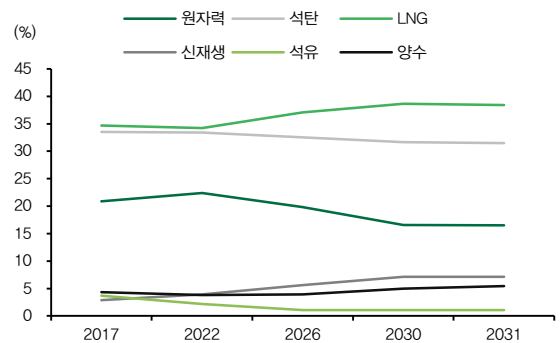
발전량 비중이 가장 늘어날 신재생의 경우 재생에너지 3020계획에 따라 태양광 및 풍력 중심으로 확충할 전망이다. 태양광 33.5GW 및 풍력 17.7GW는 30년에 신재생 전체의 88% 수준이다. 정격기준으로 신재생 에너지의 비중은 현재 9.7%에서 향후 2031년 33.6%로 3배가량 급격하게 증가할 전망이다. 그러나 신재생 에너지의 단기적 수요 대응능력이 떨어짐에 따라 피크기여도에서는 여전히 석탄, LNG와 같은 화력발전이 높은 비중으로 예비전력원으로 구성될 여지가 존재한다.

도표 24. 연도별 전원구성 (정격 기준) 전망



자료: 전력거래소, DB금융투자

도표 25. 연도별 전원구성 (피크기여도 기준) 전망



자료: 전력거래소, DB금융투자

해외 원전 수주 추진 안건들

국내에서는 원전관련 추가 발주가 없을 전망이지만, 해외에서의 한국형 원전 도입 가능성은 유효하다. 영국을 비롯하여 사우디아라비아와 체코 등이 신규 원전 건설을 추진하고 있다. 18년에는 UAE에서 단계적으로 준공 예정인 APR1400 4기의 준공 후 진행될 경상정비, 계획예방정비 등의 수행을 위한 장기정비계약(LTMA) 체결이 진행될 전망이다. 웨스팅하우스가 인도에 공급할 AP1000의 주기기 공급도 18년 하반기 확정될 전망이다.

도표 26. 해외 원전 추진 현황

프로젝트명	예상 수주시점	예상 수주금액	추진 현황
UAE LTMA	18년	-	· UAE 측 운영사 대상 두산바콕/두산중공업 역량 설명회 실시 (6월) · 구체적인 계약조건 협상 중
인도 AP1000 (WEC)	18년	5,000억원	· WEC와 주기기 공급 및 현지화 방안 협의 중 · 인도 정부의 현지화 요구에 따라, 주기기 공급방안 협의 완료 (두산 4기 + 인도 2기) · WEC/DHIC/L&T간 공급범위 및 기술전수 방안 확정 후 수주 추진 (18년 하반기)
사우디 SMART	19년	7,000억원	· 15년 한국-사우디 SMART 원전 공동상용화를 위한 양해각서 체결 · 16년 한국원자력연구원-DHIC 간 상세설계 계약 및 진행 중 (18년 말 완료 예정) · 사우디 정부 SMART원전 건설계획 승인 (17년 7월)
영국 Moorside	20년	2~3조원	· 한전, 무어사이드 원전 사업자 Nugen 지분인수에 관한 우선협상대상자 선정 · 18년 상반기 지분인수 계약 체결 예상 · 영국정부의 한국형 원전 승인 이후 수주 예상
사우디 상용원전	22년	2조원 이상	· 17년 9월 상용원전 건설계획 발표 · 17년 10월 산업자원부 장관-사우디 경제기획부 장관 간 협력방안 논의 · 사우디 정부는 장기적으로 32년까지 17.6GW의 원전 건설 방안 논의 중
체코 Temelin	미정	진행 중	· 현재 가동 중인 Temelin 1,2호기 원전 부지에 추가건설 추진 중 · 체코원전특사 17년 10월 당사 및 국내 원전시설 방문 완료 · 일정 및 규모 현재까지 구체적으로 알려지지 않음

자료: 두산중공업, DB금융투자

기계업종 내 9개사 4Q17실적 Preview

도표 27. 두산인프라코어 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	1,634	1,585	3.1	1,376	18.8	1,639	-0.3
영업이익	151	144	5.1	100	50.8	149	1.2
세전이익	104	128	-19.0	-177	-158.6	97	7.0
당기순이익	64	77	-17.4	-227	-128.1	63	1.5
영업이익률	9.3	9.1	0.2	7.3	2.0	9.1	0.1
세전이익률	6.3	8.1	-1.7	-12.8	19.2	5.9	0.4
당기순이익률	3.9	4.9	-1.0	-16.5	20.4	3.8	0.1

자료: DB금융투자

도표 28. 두산밥캣 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	1,028	1,019	0.8	866	18.7	1,037	-0.9
영업이익	107	102	5.1	71	51.2	111	-3.5
세전이익	93	89	4.3	-2	-4724.5	88	5.2
당기순이익	61	56	9.2	5	1226.8	55	10.8
영업이익률	10.4	10.0	0.4	8.2	2.2	10.7	-0.3
세전이익률	9.1	8.8	0.3	-0.2	9.3	8.5	0.5
당기순이익률	5.9	5.5	0.5	0.5	5.4	5.3	0.6

자료: DB금융투자

도표 29. 현대건설기계 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	595	613	-2.9	586	1.5
영업이익	37	44	-16.6	39	-6.6
세전이익	35	43	-17.9	35	-0.5
당기순이익	26	33	-19.6	27	-3.4
영업이익률	6.2	7.2	-1.0	6.7	-0.5
세전이익률	5.9	7.0	-1.1	6.0	-0.1
당기순이익률	4.4	5.3	-0.9	4.6	-0.2

자료: DB금융투자

도표 30. 한화테크윈 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	1,517	869	74.6	1,168	29.8	1,516	0.1
영업이익	54	2	2371.0	30	76.2	54	-0.1
세전이익	41	-10	-508.5	91	-54.7	46	-10.0
당기순이익	36	-18	-306.0	89	-59.3	36	0.2
영업이익률	3.5	0.3	3.3	2.6	0.9	3.5	-0.0
세전이익률	2.7	-1.2	3.9	7.8	-5.1	3.0	-0.3
당기순이익률	2.4	-2.0	4.4	7.6	-5.2	2.4	0.0

자료: DB금융투자

도표 31. 현대로템 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	787	653	20.6	856	-8.0	738	6.6
영업이익	14	19	-25.3	29	-51.5	22	-36.3
세전이익	5	12	-58.4	15	-67.1	16	-69.6
당기순이익	2	10	-83.7	15	-89.7	12	-86.9
영업이익률	1.8	2.9	-1.1	3.4	-1.6	3.0	-1.2
세전이익률	0.6	1.8	-1.2	1.7	-1.1	2.1	-1.5
당기순이익률	0.2	1.5	-1.3	1.8	-1.6	1.7	-1.5

자료: DB금융투자

도표 32. 두산중공업 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	4,201	3,483	20.6	4,046	3.8	4,244	-1.0
영업이익	187	196	-4.5	152	23.2	225	-16.9
세전이익	48	65	-26.9	-501	-109.5	98	-51.1
당기순이익	14	-10	-240.1	-510	-102.7	96	-85.4
영업이익률	4.5	5.6	-1.2	3.8	0.7	5.3	-0.9
세전이익률	1.1	1.9	-0.7	-12.4	13.5	2.3	-1.2
당기순이익률	0.3	-0.3	0.6	-12.6	12.9	2.3	-1.9

자료: DB금융투자

도표 33. 현대일렉트릭 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	575	469	22.5	539	6.6
영업이익	40	30	31.2	42	-5.4
세전이익	37	29	24.5	42	-12.9
당기순이익	28	23	22.0	32	-12.5
영업이익률	6.9	6.5	0.5	7.8	-0.9
세전이익률	6.4	6.3	0.1	7.8	-1.4
당기순이익률	4.8	4.8	-0.0	5.9	-1.1

자료: DB금융투자

도표 34. 하이록코리아 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	30	51	-40.5	47	-35.4	33	-8.7
영업이익	4	10	-56.7	10	-57.7	6	-31.3
세전이익	4	11	-61.2	15	-70.5	3	36.1
당기순이익	3	9	-64.7	12	-73.3	2	56.4
영업이익률	14.2	19.6	-5.3	21.7	-7.5	18.9	-4.7
세전이익률	14.6	22.4	-7.8	31.9	-17.3	9.8	4.8
당기순이익률	10.3	17.3	-7.0	24.8	-14.5	6.0	4.3

자료: DB금융투자

도표 35. 한국기본 4Q17 실적 Preview

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q17E	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	59	63	-6.1	67	-11.4	70	-15.2
영업이익	2	-1	-319.0	7	-77.8	5	-70.0
세전이익	2	1	158.7	2	-8.6		
당기순이익	0	0	76.5	-2	-126.6		
영업이익률	2.5	-1.1	3.6	10.1	-7.6	7.2	-4.6
세전이익률	2.5	0.9	1.6	2.5	0.1	0.0	2.5
당기순이익률	0.7	0.4	0.3	-2.2	2.9	0.0	0.7

자료: DB금융투자

업황 개선 돋보이는 건설기계업체와 수주가 매출을 넘어서는 업체 비중 확대

업황 개선에 따른 성장세가 뚜렷한 두산인프라코어와 현대건설기계를 각각 Target P/B 1.4배와 1.6배를 적용하여 목표주가를 14,000원과 240,000원으로 상향하고 투자 의견 BUY에 업종 Top picks로 제시한다. 한화테크윈은 실적 개선이 더딘 점을 반영하고 Target P/B 1.0배를 적용하여 목표주가를 47,000원으로 하향하나 투자 의견은 BUY를 유지한다. LIG넥스원은 실적 추정치 변경을 반영하고 Target P/E 20배를 유지하여 목표주가를 61,000원으로 하향한다. 두산중공업은 수주 둔화 및 실적 추정치 변경을 반영하고 Target P/B 0.7배를 유지하여 목표주가를 19,000원으로 하향한다. 현대일렉트릭은 무상증자와 실적 추정치 변경을 반영하고 Target P/B 1.5배를 유지하면서 목표주가를 130,000원으로 하향한다.

도표 36. 기계업종 내 주요 커버리지 기업 투자 의견 및 주요 지표

		두산인프라코어	두산빌렛	현대건설기계	한화테크윈	현대로템	LIG넥스원	한국항공우주	두산중공업	현대일렉트릭
투자 의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가		14,000	45,000	240,000	47,000	23,000	61,000	48,000	19,000	130,000
현주가(원)		11,150	35,650	197,500	33,400	16,750	54,200	52,900	15,700	115,500
시가총액(십억원)		2,319	3,574	1,951	1,757	1,424	1,192	5,156	1,671	1,179
상승여력		25.6	26.2	21.5	40.7	37.3	12.5	-9.3	21.0	12.6
매출	16	5,730	3,951		3,519	2,985	1,861	2,946	13,893	
(십억원)	17E	6,554	4,046	2,536	4,196	2,760	1,770	2,059	14,971	1,994
	18E	6,721	3,463	3,322	4,318	2,953	2,053	2,574	15,120	2,392
영업이익	16	491	414		151	106	88	320	791	
(십억원)	17E	658	437	160	90	83	2	-92	930	140
	18E	717	437	264	151	137	92	218	1,126	179
영업이익률	16	8.6	10.5		4.3	3.6	4.7	10.9	5.7	
(%)	17E	10.0	10.8	6.3	2.2	3.0	0.1	-4.5	6.2	7.0
	18E	10.7	12.6	7.9	3.5	4.6	4.5	8.5	7.4	7.5
순이익	16	63	169		345	22	77	265	-171	
(십억원)	17E	209	206	111	45	18	-3	-150	-152	84
	18E	268	284	186	93	71	65	133	79	127
P/E	16	29.0	17.1		6.7	70.7	23.0	24.7	적자	
(배)	17E	8.6	17.4	9.3	41.6	87.4	적자	적자	적자	8.5
	18E	8.6	12.6	10.5	18.9	20.2	18.3	38.7	21.1	9.3
P/B	16	0.9	1.1		1.0	1.1	2.8	4.5	0.9	
(배)	17E	1.0	1.0	1.4	0.8	1.1	2.2	3.8	0.6	1.5
	18E	1.1	1.0	1.4	0.7	1.0	1.8	4.0	0.6	1.3
EV/EBITDA	16	9.3	9.2		12.2	15.3	14.9	16.5	11.3	
(배)	17E	7.9	7.0	13.7	11.3	18.0	35.0	213.3	10.5	11.6
	18E	7.7	6.6	9.3	8.4	12.5	11.2	17.9	9.0	9.6
ROE	16	3.1	5.5		15.1	1.6	12.7	19.9	-4.8	
(배)	17E	10.9	6.0	9.3	1.9	1.3	-0.5	-11.2	-4.5	10.7
	18E	14.1	7.9	14.5	3.8	4.9	10.3	10.5	2.4	15.0

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	3,876	3,050	3,220	3,293	3,447
현금및현금성자산	560	539	396	411	479
매출채권및기타채권	1,232	1,030	1,260	1,289	1,456
재고자산	1,556	1,177	1,245	1,277	1,222
비유동자산	7,507	6,977	6,857	6,875	6,914
유형자산	2,254	1,823	1,762	1,872	1,996
무형자산	4,424	4,441	4,401	4,309	4,225
투자자산	157	179	187	187	187
자산총계	11,383	10,027	10,076	10,168	10,361
유동부채	3,961	3,653	3,484	3,448	3,457
매입채무및기타채무	1,064	1,042	1,172	1,136	1,146
단기차입금및단기차채	1,257	952	1,452	1,452	1,452
유동상장기부채	1,129	1,305	435	435	435
유동부채	4,319	2,925	3,350	3,100	2,900
사채및장기차입금	3,636	2,166	2,556	2,306	2,106
부채총계	8,280	6,578	6,834	6,548	6,357
자본금	1,037	1,037	1,040	1,040	1,040
자본잉여금	245	249	249	249	249
이익잉여금	476	578	788	1,056	1,328
비지배주주지분	1,082	1,388	1,478	1,587	1,698
자본총계	3,103	3,448	3,242	3,620	4,003

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	237	513	583	697	691
당기순이익	-860	116	299	378	383
현금유출이없는비용및수익	1,197	653	569	586	572
유형및무형자산상각비	296	257	251	261	269
영업관련자산부채변동	200	20	-69	-98	-108
매출채권및기타채권의감소	217	81	-229	-30	-167
재고자산의감소	-138	33	-68	-32	55
매입채무및기타채무의증가	-119	165	131	-36	10
투자활동현금흐름	-97	910	-45	-259	-259
CAPEX	-215	-174	-80	-264	-293
투자자산의순증	56	-22	-8	0	0
재무활동현금흐름	82	-1,454	-680	-423	-364
사채및차입금의 증가	-59	-1,623	20	-250	-200
자본금및자본잉여금의증가	5	4	3	0	0
배당금지급	-35	-18	0	0	0
기타현금흐름	-25	10	0	0	0
현금의증가	197	-21	-142	15	68
기초현금	363	560	539	396	411
기말현금	560	539	396	411	479

자료: 두산인프라코어, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	5,965	5,730	6,554	6,721	6,788
매출원가	4,747	4,404	5,008	5,106	5,152
매출총이익	1,218	1,325	1,546	1,615	1,636
판매비	1,313	834	888	897	932
영업이익	-95	491	658	717	704
EBITDA	201	748	909	978	973
영업외손익	-686	-408	-143	-170	-164
금융손익	-353	-251	-146	-150	-144
투자손익	-38	0	0	0	0
기타영업외손익	-295	-157	3	-20	-20
세전이익	-781	82	515	548	540
중단사업이익	83	197	0	0	0
당기순이익	-860	116	299	378	383
지배주주지분순이익	-819	63	209	268	272
비지배주주지분순이익	-40	53	90	110	111
총포괄이익	-843	141	299	378	383
증감률(%YoY)					
매출액	-22.4	-3.9	14.4	2.6	1.0
영업이익	적전	흑전	34.1	9.0	-1.9
EPS	적전	흑전	231.1	27.9	1.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-3,948	305	1,008	1,290	1,309
BPS	9,744	9,932	8,483	9,773	11,082
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	29.0	8.6	8.6	8.5
P/B	0.5	0.9	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA	35.6	9.3	7.9	7.7	7.6
수익성(%)					
영업이익률	-1.6	8.6	10.0	10.7	10.4
EBITDA마진	3.4	13.1	13.9	14.6	14.3
순이익률	-14.4	2.0	4.6	5.6	5.6
ROE	-34.0	3.1	10.9	14.1	12.6
ROA	-7.4	1.1	3.0	3.7	3.7
ROIC	-1.4	-6.2	5.2	6.7	6.7
안정성및기타					
부채비율(%)	266.8	190.8	210.8	180.9	158.8
이자보상배율(배)	-0.3	2.1	3.4	4.2	4.3
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

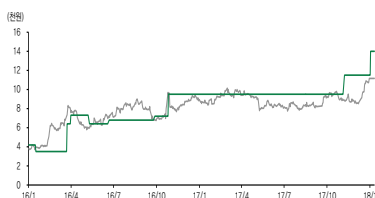
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

두산인프라코어 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저
16/01/19	Hold	4,200	-8.0 0.1	16/11/15	Hold	9,500	-7.5 6.8
16/02/05	Hold	3,500	56.0 105.7	17/11/15	1년경과		-5.7 -4.0
16/04/12	Hold	6,400	27.3 30.0	17/11/27	Buy	11,500	-18.3 -3.0
16/04/20	Hold	7,300	-7.6 7.3	18/01/22	Buy	14,000	-
16/05/30	Hold	6,400	4.6 15.6				
16/07/11	Hold	6,800	16.8 32.4				
16/10/17	Hold	7,200	0.9 34.6				

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	NA	NA	1,264	1,453	1,690
현금및현금성자산	NA	NA	202	162	283
매출채권및기타채권	NA	NA	507	604	664
재고자산	NA	NA	533	664	718
비유동자산	NA	NA	1,010	1,041	1,052
유형자산	NA	NA	875	905	915
무형자산	NA	NA	115	116	117
투자자산	NA	NA	0	0	0
자산총계	NA	NA	2,274	2,494	2,742
유동부채	NA	NA	599	664	722
매입채무및기타채무	NA	NA	261	332	384
단기차입금및단기차입금	NA	NA	173	155	150
유동성장기부채	NA	NA	140	152	163
비유동부채	NA	NA	487	457	437
사채및장기차입금	NA	NA	390	360	340
부채총계	NA	NA	1,086	1,121	1,159
자본금	NA	NA	18	18	18
자본잉여금	NA	NA	1,059	1,059	1,059
이익잉여금	NA	NA	111	236	506
비배주주지분	NA	NA	0	0	0
자본총계	NA	NA	1,188	1,373	1,583

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	NA	NA	-578	47	165
당기순이익	NA	NA	111	186	209
현금유출없는비용및수익	NA	NA	31	76	82
유형및무형자산상각비	NA	NA	0	0	0
영업관련자산부채변동	NA	NA	-686	-158	-63
매출채권및기타채권의감소	NA	NA	-507	-97	-60
재고자산의감소	NA	NA	-533	-132	-53
매입채무및기타채무의증가	NA	NA	261	71	52
투자활동현금흐름	NA	NA	-774	-30	-10
CAPEX	NA	NA	-634	-30	-10
투자자산의손증	NA	NA	0	0	0
재무활동현금흐름	NA	NA	1,794	-57	-35
사채및차입금의증가	NA	NA	728	-36	-14
자본금및자본잉여금의증가	NA	NA	1,077	0	0
배당금지급	NA	NA	0	0	0
기타현금흐름	NA	NA	-241	0	0
현금의증가	NA	NA	202	-40	121
기초현금	NA	NA	0	202	162
기말현금	NA	NA	202	162	283

자료: 현대건설기계, DB금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	NA	NA	2,536	3,322	3,588
매출원가	NA	NA	2,048	2,663	2,857
매출총이익	NA	NA	488	659	731
판매비	NA	NA	328	395	438
영업이익	NA	NA	160	264	293
EBITDA	NA	NA	160	264	293
영업외손익	-	-	-16	-21	-20
금융손익	NA	NA	-15	-19	-18
투자손익	NA	NA	0	0	0
기타영업외손익	NA	NA	-1	-2	-2
세전이익	NA	NA	144	243	273
중단사업이익	NA	NA	0	0	0
당기순이익	NA	NA	111	186	209
지배주주지분순이익	NA	NA	111	186	209
비지배주주지분순이익	NA	NA	0	0	0
총포괄이익	NA	NA	111	186	209
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	NA	31.0	8.0
영업이익	NA	NA	NA	65.4	11.0
EPS	NA	NA	NA	3.3	12.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	NA	NA	18,192	18,796	21,209
BPS	NA	NA	120,243	139,039	160,248
DPS	NA	NA	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	9.3	10.5	9.3
P/B	NA	NA	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA	NA	NA	13.7	9.3	7.9
수익성(%)					
영업이익률	NA	NA	6.3	7.9	8.2
EBITDA마진	NA	NA	6.3	7.9	8.2
순이익률	NA	NA	4.4	5.6	5.8
ROE	NA	NA	9.3	14.5	14.2
ROA	NA	NA	4.9	7.8	8.0
ROIC	NA	NA	7.0	10.9	11.4
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	NA	91.5	81.7	73.2
이자보상배율(배)	NA	NA	14.6	12.4	14.3
배당성향(배)	NA	NA	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

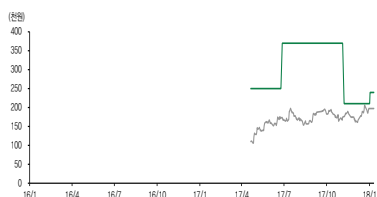
1년간 투자의견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대건설기계 현재가 및 목표주가 차트**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경**

일자	투자의견	목표주가	과리율(%) 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	과리율(%) 평균	최고/최저
17/05/10	Buy	250,000	29.7	52.4					
17/07/17	Hold	370,000	3.0	16.2					
17/11/27	Buy	210,000	-13.6	-1.9					
18/01/22	Buy	240,000	-	-					

주: *표는 당분기 변경

대차대조표						손익계산서					
12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,642	1,529	1,649	1,723	1,973	매출액	4,041	3,950	4,046	3,463	3,532
현금및현금성자산	420	364	440	606	850	매출원가	3,183	3,070	3,133	2,617	2,664
매출채권및기타채권	400	411	416	394	371	매출총이익	858	880	914	846	868
재고자산	785	701	736	653	666	판매비	473	466	477	409	421
비유동자산	4,723	4,797	4,652	4,554	4,444	영업이익	386	414	437	437	447
유형자산	429	447	430	433	427	EBITDA	494	526	641	628	625
무형자산	4,159	4,230	4,102	4,001	3,897	영업외손익	-93	-128	-80	-41	-48
투자자산	0	0	0	0	0	금융손익	-103	-107	-63	-31	-38
자산총계	6,365	6,326	6,301	6,276	6,417	투자손익	0	0	0	0	0
유동부채	836	738	826	787	807	기타영업외손익	10	-21	-17	-10	-10
매입채무및기타채무	633	535	623	584	604	세전이익	293	286	357	396	399
단기차입금및단기시채	26	0	0	0	0	중단사업이익	0	0	0	0	0
유동성장기부채	15	16	16	16	16	당기순이익	148	180	207	285	291
비유동부채	2,404	2,236	1,986	1,786	1,686	지배주주지분순이익	137	169	206	284	290
사채및장기차입금	1,813	1,596	1,346	1,146	1,046	비지배주주지분순이익	11	11	1	1	1
부채총계	3,239	2,974	2,812	2,573	2,493	총포괄이익	-62	125	207	285	291
자본금	0	52	52	52	52	증감률(%YoY)					
자본잉여금	2,695	3,367	3,367	3,367	3,367	매출액	37.9	-2.2	2.4	-14.4	2.0
이익잉여금	463	655	791	1,005	1,225	영업이익	37.6	7.4	5.6	-0.1	2.3
비지배주주지분	383	0	1	1	2	EPS	70.3	24.7	-1.7	37.7	2.1
자본총계	3,125	3,352	3,489	3,704	3,925	주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨					

연금흐름표						주요 투자지표					
12월 결산(신역원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	12월 결산원 % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	342	327	487	576	521	주당지표(원)					
당기순이익	148	180	207	285	291	EPS	1,679	2,094	2,059	2,835	2,896
현금유출이없는비용및수익	396	385	386	348	324	BPS	31,085	33,435	34,794	36,929	39,125
유형및무형자산상각비	108	112	204	192	179	DPS	0	700	700	700	700
영업관련자산부채변동	-110	-135	44	54	14	Multiple(배)					
매출채권및기타채권의감소	36	-23	-5	22	23	P/E	NA	17.1	17.4	12.6	12.3
재고자산의감소	89	22	-35	82	-13	P/B	NA	1.1	1.0	1.0	0.9
매입채무및기타채무의증가	-244	-94	88	-40	20	EV/EBITDA	NA	9.2	7.0	6.6	6.1
투자활동현금흐름	-63	-90	-21	-89	-63	수익성(%)					
CAPEX	-59	-52	-59	-79	-69	영업이익률	9.5	10.5	10.8	12.6	12.6
투자자산의손증	1	0	0	0	0	EBITDA마진	12.2	13.3	15.9	18.1	17.7
재무활동현금흐름	-12	-303	-390	-321	-215	순이익률	3.7	4.6	5.1	8.2	8.2
시채및차입금의 증가	130	-242	-250	-200	-100	ROE	5.1	5.5	6.0	7.9	7.6
자본금및자본잉여금의증가	-169	724	0	0	0	ROA	2.3	2.8	3.3	4.5	4.6
배당금지급	-17	0	-70	-70	-70	ROIC	3.9	5.1	5.0	6.4	6.9
기타현금흐름	-27	-4	0	0	0	안정성및기타					
현금의증가	240	-70	76	167	244	부채비율(%)	103.6	88.7	80.6	69.5	63.5
기초현금	181	434	364	440	606	이자보상배율(배)	4.1	4.6	6.3	8.6	10.0
기말현금	420	364	440	606	850	배당성향(배)	0.0	38.9	33.9	24.6	24.1

자료: 두산법캣, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

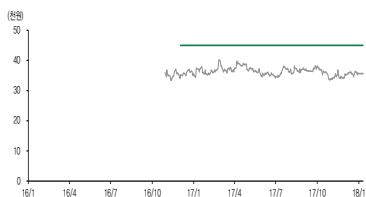
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
 - 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
 - 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 발행횟수는 변동 시 목표주가와 괴리율을 수정하거나 기존으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자 의견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로
- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- **Overweight:** 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral:** 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight:** 초과 상승률 -10%p 미만

두산밥캣 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

[illegible]

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,998	2,780	3,132	3,076	3,056
현금및현금성자산	143	257	415	302	256
매출채권및기타채권	493	926	1,029	1,082	1,075
재고자산	569	769	932	939	976
비유동자산	2,110	2,872	2,824	2,764	2,719
유형자산	845	1,360	1,391	1,329	1,281
무형자산	229	927	930	932	935
투자자산	1,007	477	378	378	378
자산총계	4,108	5,652	5,955	5,840	5,775
유동부채	1,352	1,969	2,097	1,947	1,926
매입채무및기타채무	283	577	508	515	529
단기차입금및단기차입채	212	327	27	27	122
유동성장기부채	152	33	554	354	224
비유동부채	511	1,343	1,474	1,414	1,264
시채및장기차입금	158	826	961	901	751
부채총계	1,863	3,312	3,571	3,360	3,190
자본금	266	266	263	263	263
자본잉여금	188	188	188	188	188
이익잉여금	1,016	1,350	1,395	1,488	1,593
비지배주주지분	2	2	3	5	7
자본총계	2,245	2,341	2,384	2,479	2,586

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-38	196	-131	255	238
당기순이익	6	346	46	95	106
현금유출이없는비용및수익	85	-141	187	192	182
유형및무형자산상각비	78	86	150	140	132
영업관련자산부채변동	-78	-16	-354	-5	-26
매출채권및기타채권의감소	81	-95	-103	-53	7
재고자산의감소	-41	106	-164	-6	-38
매입채무및기타채무의증가	7	26	-69	6	14
투자활동현금흐름	178	-718	-31	-72	-68
CAPEX	-42	-89	-144	-40	-48
투자자산의순증	125	537	103	5	0
재무활동현금흐름	-92	638	319	-295	-215
시채및차입금의증가	-88	665	356	-260	-185
자본금및자본잉여금의증가	0	0	-3	0	0
배당금지급	-1	-16	0	0	0
기타현금흐름	0	-1	0	0	0
현금의증가	48	115	157	-113	-45
기초현금	94	143	257	415	302
기말현금	143	257	415	302	256

자료: 한화테크윈 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,613	3,519	4,196	4,318	4,491
매출원가	2,097	2,802	3,456	3,540	3,650
매출총이익	517	716	740	778	841
판매비	576	566	649	627	680
영업이익	-60	151	90	151	161
EBITDA	19	237	241	291	293
영업외손익	41	268	-34	-29	-30
금융손익	-22	-20	-31	-29	-25
투자손익	55	7	4	5	0
기타영업외손익	8	281	-7	-5	-5
세전이익	-19	419	56	122	132
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	346	46	95	106
지배주주지분순이익	6	345	45	93	104
비지배주주지분순이익	1	1	1	2	2
총포괄이익	603	112	46	95	106
증감률(%YoY)					
매출액	-0.1	34.6	19.2	2.9	4.0
영업이익	적전	흑전	-40.1	67.1	6.6
EPS	5,917.1	-86.8	107.0	12.0	

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	108	6,498	855	1,770	1,983
BPS	42,224	44,025	45,277	47,047	49,030
DPS	300	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	329.2	6.7	41.6	18.9	16.8
P/B	0.8	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	102.4	12.2	11.3	8.4	7.9
수익성(%)					
영업이익률	-2.3	4.3	2.2	3.5	3.6
EBITDA마진	0.7	6.7	5.7	6.7	6.5
순이익률	0.2	9.8	1.1	2.2	2.4
ROE	0.3	15.1	1.9	3.8	4.1
ROA	0.2	7.1	0.8	1.6	1.8
ROIC	1.4	5.5	2.4	3.6	4.0
안정성및기타					
부채비율(%)	83.0	141.5	149.8	135.5	123.4
이자보상배율(배)	-3.6	7.1	2.6	4.3	5.4
배당성향(배)	255.3	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~-10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~-10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

한화테크윈 현주가 및 목표주가 차트**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경**

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/04/11	Buy	58,000	-27.7	-25.0	17/07/17	Buy	53,000	-30.6	-22.9
16/05/03	Buy	63,000	-25.4	-16.3	18/01/22	Buy	47,000	-	-
16/07/11	Buy	65,000	-15.4	-8.6					
16/08/05	Buy	72,000	-14.0	-8.8					
16/10/17	Buy	83,000	-22.7	-18.4					
16/11/02	Buy	80,000	-41.0	-30.8					
17/01/23	Buy	65,000	-29.0	-18.3					

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	3,406	2,910	2,536	2,582	2,561
현금및현금성자산	253	580	302	245	142
매출채권및기타채권	2,494	1,752	1,677	1,758	1,803
재고자산	214	222	212	227	236
비유동자산	1,638	1,563	1,543	1,513	1,474
유형자산	1,354	1,241	1,221	1,191	1,153
무형자산	159	144	144	144	144
투자자산	24	25	25	25	25
자산총계	5,044	4,473	4,079	4,095	4,035
유동부채	1,988	1,641	1,236	1,229	1,170
매입채무및기타채무	1,168	928	735	837	829
단기차입금및단기차채	574	230	218	208	208
유동성장기부채	213	470	270	170	120
비유동부채	1,619	1,365	1,357	1,307	1,207
사채및장기차입금	1,357	1,113	1,093	1,043	943
부채총계	3,606	3,006	2,593	2,536	2,377
자본금	425	425	425	425	425
자본잉여금	408	408	408	408	408
이익잉여금	528	559	577	648	742
비지배주주지분	79	75	76	79	83
자본총계	1,438	1,467	1,486	1,560	1,658

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-564	611	52	184	111
당기순이익	-304	23	19	74	98
현금유출이없는비용및수익	233	221	128	130	133
유형및무형자산상각비	67	77	78	74	69
영업관련자산부채변동	-429	426	-91	1	-89
매출채권및기타채권의감소	-475	703	75	-80	-45
재고자산의감소	-6	6	9	-15	-9
매입채무및기타채무의증가	108	-260	-193	103	-8
투자활동현금흐름	-55	56	-56	-40	-27
CAPEX	-55	-20	-47	-34	-20
투자자산의손증	6	0	1	0	0
재무활동현금흐름	764	-343	-274	-201	-186
사채및차입금의 증가	769	-331	-232	-160	-150
자본금및지분잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-5	0	0	0
기타현금흐름	-7	4	0	0	0
현금의증가	138	327	-279	-56	-103
기초현금	116	253	580	302	245
기말현금	253	580	302	245	142

자료: 한테코템 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 법인과 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~-10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,309	2,985	2,760	2,953	3,071
매출원가	3,321	2,697	2,536	2,658	2,738
매출총이익	-12	288	224	295	334
판매비	181	181	141	159	165
영업이익	-193	106	83	137	169
EBITDA	-126	183	161	210	238
영업외손익	-104	-83	-59	-42	-39
금융손익	-82	-77	-47	-36	-33
투자손익	1	1	1	0	0
기타영업외손익	-23	-7	-13	-6	-6
세전이익	-297	23	23	94	129
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-304	23	19	74	98
지배주주지분순이익	-306	22	18	71	94
비지배주주지분순이익	2	1	1	3	4
총괄이익	-301	34	19	74	98
증감률(%YoY)					
매출액	3.7	-9.8	-7.5	7.0	4.0
영업이익	적전	흑전	-21.9	64.7	23.5
EPS	적지	흑전	-16.5	286.5	33.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-3,602	257	215	829	1,109
BPS	15,985	16,376	16,591	17,420	18,529
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	70.7	87.4	20.2	15.1
P/B	0.9	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	NA	15.3	18.0	12.5	10.9
수익성(%)					
영업이익률	-5.8	3.6	3.0	4.6	5.5
EBITDA마진	-3.8	6.1	5.8	7.1	7.7
순이익률	-9.2	0.8	0.7	2.5	3.2
ROE	-20.3	1.6	1.3	4.9	6.2
ROA	-6.4	0.5	0.4	1.8	2.4
ROC	-6.0	3.4	2.3	3.6	4.4
안정성및기타					
부채비율(%)	250.8	204.9	174.5	162.6	143.4
이자보상배율(배)	-3.2	1.7	2.0	3.4	4.6
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

한테코템 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저
15/10/13	Buy	105,000	-24.5 -11.5				
16/01/29	Buy	100,000	-28.5 -13.6				
17/01/29		1년경과	-36.7 -34.7				
17/02/03	Buy	85,000	-30.0 -23.4				
17/07/17	Hold	62,000	-23.0 -5.8				
17/11/15	Hold	48,000	-				

주: *표는 당일자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,913	2,024	2,508	2,125	2,364
현금및현금성자산	11	54	423	80	164
매출채권및기타채권	1,181	1,123	1,139	1,008	1,002
재고자산	467	506	490	572	746
비유동자산	895	957	987	991	997
유형자산	507	522	539	534	533
무형자산	230	246	259	268	275
투자자산	37	39	39	39	39
자산총계	2,808	2,981	3,495	3,116	3,360
유동부채	921	940	1,445	1,049	1,171
매입채무및기타채무	700	510	703	437	610
단기차입금및단기차차	102	0	590	460	410
유동성장기부채	23	300	94	94	94
비유동부채	672	595	821	771	751
사채및장기차입금	326	245	440	390	370
부채총계	1,594	1,535	2,266	1,820	1,922
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	593	823	607	674	816
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,214	1,446	1,229	1,296	1,438

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	60	145	76	48	368
당기순이익	259	265	-150	133	208
현금유출이없는비용및수익	301	271	151	183	208
유형및무형자산상각비	90	104	117	117	117
영업관련자산부채변동	-429	-301	28	-226	18
매출채권및기타채권의감소	-677	17	-16	131	6
재고자산의감소	-34	-37	16	-82	-174
매입채무및기타채무의증가	256	-154	193	-266	172
투자활동현금흐름	-123	-159	-194	-111	-118
CAPEX	-65	-82	-92	-68	-70
투자자산의순증	-5	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	61	56	487	-280	-166
사채및장기금의증가	86	94	579	-180	-70
비당금지급	-24	-39	-66	-66	-66
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-2	43	369	-343	84
기초현금	13	11	54	423	80
기말현금	11	54	423	80	164

자료: 한국항공우주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,040	2,946	2,059	2,574	3,431
매출원가	2,531	2,490	1,951	2,196	2,903
매출총이익	508	457	108	379	528
판매비	129	137	200	160	210
영업이익	380	320	-92	218	318
EBITDA	469	424	25	335	435
영업외손익	-36	-3	-105	-43	-44
금융손익	23	9	-81	-24	-25
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-59	-12	-24	-19	-19
세전이익	343	317	-197	175	274
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	265	-150	133	208
지배주주지분순이익	259	265	-150	133	208
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	238	270	-150	133	208
증감률(%YoY)					
매출액	30.5	-3.1	-30.1	25.1	33.3
영업이익	100.5	-15.7	작전	흑전	45.8
EPS	95.7	2.2	작전	흑전	56.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	2,659	2,717	-1,538	1,365	2,137
BPS	12,459	14,830	12,612	13,298	14,754
DPS	400	680	680	680	680
Multiple(배)					
P/E	29.4	24.7	NA	38.7	24.8
P/B	6.3	4.5	3.8	4.0	3.6
EV/EBITDA	17.1	16.5	213.3	17.9	13.5
수익성(%)					
영업이익률	12.5	10.9	-4.5	8.5	9.3
EBITDA마진	15.4	14.4	1.2	13.0	12.7
순이익률	8.5	9.0	-7.3	5.2	6.1
ROE	23.4	19.9	-11.2	10.5	15.2
ROA	10.5	9.1	-4.6	4.0	6.4
ROC	17.5	13.7	-3.3	7.4	10.3
안정성및기타					
부채비율(%)	131.2	106.2	184.3	140.4	133.7
이자보상배율(배)	25.5	23.8	-3.6	6.4	10.6
배당성향(배)	15.0	25.0	-44.2	49.8	31.8

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

11 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

11 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

한국항공우주 현주가 및 목표주가 차트**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경**

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
15/10/13	Buy	105,000	-24.5 -11.5				
16/01/29	Buy	100,000	-28.5 -13.6				
17/01/29		1년경과	-36.7 -34.7				
17/02/03	Buy	85,000	-30.0 -23.4				
17/07/17	Hold	62,000	-23.0 -5.8				
17/11/15	Hold	48,000	-				

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(삼익원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,051	1,027	1,099	1,161	1,124
현금및현금성자산	35	12	79	204	155
매출채권및기타채권	329	449	531	512	534
재고자산	97	128	126	147	152
비유동자산	703	765	797	787	813
유형자산	545	596	616	612	643
무형자산	82	82	74	68	64
투자자산	28	29	29	29	29
자산총계	1,754	1,791	1,895	1,948	1,937
유동부채	1,146	1,130	1,092	1,100	1,020
매입채무및기타채무	1,057	850	616	624	544
단기차입금및단기차입	50	256	456	456	456
유동성장기부채	1	2	2	2	2
비유동부채	32	30	195	195	195
사채및장기차입금	5	3	153	153	153
부채총계	1,177	1,160	1,287	1,295	1,215
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	141	141	141	141	141
이익잉여금	326	381	357	402	471
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	577	632	608	653	722

현금흐름표

12월 결산(삼익원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	9	-108	-174	196	57
당기순이익	83	77	-3	65	90
현금유출이없는비용및수익	118	91	51	74	83
유형및무형자산상각비	47	48	51	51	53
영업관련자산부채변동	-174	-246	-228	72	-93
매출채권및기타채권의감소	-150	-120	-82	19	-22
재고자산의감소	-12	-35	2	-20	-5
매입채무및기타채무의증가	-37	-216	-234	8	-81
투자활동현금흐름	-65	-100	-83	-40	-76
CAPEX	-41	-82	-53	-32	-68
투자자산의손중	-9	0	0	0	0
재무활동현금흐름	87	184	322	-30	-30
사채및차입금의 증가	-52	205	350	0	0
자본금및자본잉여금의증가	151	0	0	0	0
배당금지급	-13	-21	-21	-21	-21
기타현금흐름	1	0	0	0	0
현금의증가	31	-23	66	126	-49
기초현금	4	35	12	79	204
기말현금	35	12	79	204	155

자료: LIG넥스원 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(삼익원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	1,904	1,861	1,770	2,053	2,279
매출원가	1,679	1,665	1,635	1,815	1,993
매출총이익	224	196	135	238	286
판매비	112	108	133	146	162
영업이익	112	88	2	92	124
EBITDA	160	135	53	143	177
영업외손익	-8	-3	-11	-12	-11
금융손익	-6	-3	-6	-8	-7
투자손익	-1	1	0	0	0
기타영업외손익	-1	-1	-5	-4	-4
세전이익	105	83	-10	80	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	77	-3	65	90
지배주주지분순이익	83	77	-3	65	90
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	81	75	-3	65	90
증감률(%YoY)					
매출액	36.0	-2.3	-4.9	16.0	11.0
매출총이익	55.8	-21.9	-98.0	5,251.6	34.7
영업이익	59.9	-13.4	작전	흑전	38.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	4,043	3,502	-132	2,962	4,107
BPS	26,231	28,711	27,639	29,661	32,829
DPS	940	940	940	940	940
Multiple(배)					
P/E	25.6	23.0	NA	18.3	13.2
P/B	3.9	2.8	2.2	1.8	1.7
EV/EBITDA	14.4	14.9	35.0	11.2	9.3
수익성(%)					
영업이익률	5.9	4.7	0.1	4.5	5.5
EBITDA마진	8.4	7.3	3.0	7.0	7.8
순이익률	4.4	4.1	-0.2	3.2	4.0
ROE	17.8	12.7	-0.5	10.3	13.1
ROA	4.9	4.3	-0.2	3.4	4.7
ROIC	17.8	11.7	0.1	7.2	9.4
안정성및기타					
부채비율(%)	204.0	183.6	211.7	198.5	168.2
이자보상배율(배)	17.3	21.1	0.2	9.4	12.7
배당성향(배)	24.9	26.8	-712.6	31.7	22.9

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로
- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LIG넥스원 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/04/11	Buy	135,000	-27.2 -21.5	17/11/10	Hold	77,000	-25.8 -21.6
16/08/16	Buy	125,000	-31.2 -25.8	18/01/22	Hold	61,000	-
16/10/17	Buy	105,000	-28.7 -24.0				
16/11/15	Buy	100,000	-22.2 -16.2				
17/02/08	Buy	90,000	-15.1 -7.7				
17/04/17	Buy	97,000	-19.5 -9.5				
17/07/17	Buy	88,000	-13.1 -3.2				

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	10,724	9,035	9,629	9,526	9,449
현금및현금성자산	1,893	1,370	936	994	799
매출채권및기타채권	4,920	4,435	4,815	4,644	4,752
재고자산	2,196	1,731	1,722	1,814	1,847
비유동자산	16,536	15,797	15,634	15,763	15,958
유형자산	7,207	6,382	6,479	6,611	6,809
무형자산	6,658	6,646	6,741	6,737	6,734
투자자산	1,487	1,470	1,369	1,369	1,369
자산총계	27,260	24,833	25,263	25,289	25,407
유동부채	12,455	11,582	11,717	11,776	11,804
매입채무및기타채무	4,923	4,775	4,540	4,708	4,847
단기차입금및단기차채	3,943	2,893	4,043	3,983	3,923
유동성립기부채	2,253	2,531	1,761	1,711	1,661
비유동부채	7,779	6,428	7,248	7,048	6,848
사채및장기차입금	5,830	4,289	5,179	4,979	4,779
부채총계	20,234	18,010	18,965	18,824	18,652
자본금	597	597	597	597	597
자본잉여금	1,564	1,653	1,653	1,653	1,653
이익잉여금	1,013	705	494	515	683
비지배주주지분	3,445	3,347	3,032	3,179	3,301
자본총계	7,026	6,823	6,298	6,466	6,755

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-74	968	-387	1,541	1,392
당기순이익	-1,751	-216	15	226	348
현금유출이없는비용및수익	2,797	1,668	1,142	1,113	1,181
유형및무형자산상각비	585	532	511	535	573
영업관련자산부채변동	-480	40	-1,306	323	27
매출채권및기타채권의감소	-31	-225	-380	171	-108
재고자산의감소	-140	112	9	-93	-33
매입채무및기타채무의증가	-326	285	-235	168	138
투자활동현금흐름	-380	805	-270	-617	-734
CAPEX	-389	-291	-404	-464	-567
투자자산의순증	-266	3	89	0	0
재무활동현금흐름	1,059	-2,252	706	-866	-853
사채및차입금의 증가	928	-2,254	1,265	-310	-310
자본금및자본잉여금의증가	-264	89	0	0	0
배당금지급	-170	-148	-71	-59	-59
기타현금흐름	-9	-44	-482	0	0
현금의증가	595	-524	-433	58	-195
기초현금	1,298	1,893	1,370	936	994
기말현금	1,893	1,370	936	994	799

자료: 두산중공업 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	14,471	13,893	14,971	15,120	15,392
매출원가	12,283	11,477	12,391	12,416	12,614
매출총이익	2,187	2,415	2,580	2,705	2,778
판매비	2,215	1,624	1,650	1,578	1,659
영업이익	-27	791	930	1,126	1,119
EBITDA	558	1,323	1,441	1,661	1,692
영업외손익	-1,585	-1,037	-639	-778	-607
금융손익	-695	-547	-484	-601	-444
투자손익	-82	-15	-12	0	0
기타영업외손익	-808	-475	-143	-177	-163
세전이익	-1,613	-246	291	348	512
당기순이익	-1,751	-216	15	226	348
지배주주지분순이익	-1,039	-171	-152	79	226
비지배주주지분순이익	-712	-45	167	147	122
총포괄이익	-1,431	-244	15	226	348
증감률(%YoY)					
매출액	-19.5	-4.0	7.8	1.0	1.8
영업이익	적전	흑전	17.5	21.1	-0.6
EPS	적지	적지	적지	흑전	185.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-9,899	-1,724	-1,424	745	2,124
BPS	29,998	29,119	27,357	27,531	28,935
DPS	850	550	550	550	550
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	21.1	7.4
P/B	0.7	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	28.5	11.3	10.5	9.0	8.8
수익성(%)					
영업이익률	-0.2	5.7	6.2	7.4	7.3
EBITDA마진	3.9	9.5	9.6	11.0	11.0
순이익률	-12.1	-1.6	0.1	1.5	2.3
ROE	-25.2	-4.8	-4.5	2.4	6.7
ROA	-6.4	-0.8	0.1	0.9	1.4
ROIC	-0.2	7.7	1.1	4.5	4.7
안정성및기타					
부채비율(%)	288.0	264.0	301.1	291.1	276.1
이자보상배율(배)	0.0	1.5	1.9	2.3	2.3
배당성향(배)	-4.8	-27.1	382.5	25.9	16.8

두산중공업 현주가 및 목표주가 차트**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경**

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/01/19	Buy	22,000	-29.1	-23.0	17/07/17	Hold	24,000	-23.7	-12.5
16/02/05	Buy	19,000	3.3	19.2	17/11/06	Hold	20,000	-18.4	-11.0
16/04/12	Buy	28,500	-9.1	-6.8	18/01/22	Hold	19,000	-	-
16/04/20	Buy	31,000	-19.4	-3.9					
16/10/17	Buy	33,000	-16.9	-7.9					
17/02/17	Hold	30,000	-17.2	-8.2					
17/04/17	Hold	27,000	-15.5	-9.6					

주: *표는 당량자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	NA	NA	1,207	1,371	1,521
현금및현금성자산	NA	NA	164	65	116
매출채권및기타채권	NA	NA	665	797	861
재고자산	NA	NA	307	435	470
비유동자산	NA	NA	673	675	677
유형자산	NA	NA	521	521	521
무형자산	NA	NA	59	61	63
투자자산	NA	NA	10	10	10
자산총계	NA	NA	1,880	2,045	2,198
유동부채	NA	NA	625	664	680
매입채무및기타채무	NA	NA	219	263	284
단기차입금및단기차입	NA	NA	40	35	30
유동성장기부채	NA	NA	285	285	285
비유동부채	NA	NA	471	471	471
사채및장기차입금	NA	NA	292	292	292
부채총계	NA	NA	1,096	1,135	1,151
자본금	NA	NA	19	19	19
자본잉여금	NA	NA	696	696	696
이익잉여금	NA	NA	84	211	347
비지배주주지분	NA	NA	0	0	0
자본총계	NA	NA	783	910	1,047

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	NA	NA	-480	-69	81
당기순이익	NA	NA	84	127	137
현금유출이없는비용및수익	NA	NA	27	62	66
유형및무형자산상각비	NA	NA	0	0	0
영업관련자산부채변동	NA	NA	-564	-218	-79
매출채권및기타채권의감소	NA	NA	-665	-133	-64
재고자산의감소	NA	NA	-307	-128	-35
매입채무및기타채무의증가	NA	NA	219	44	21
투자활동현금흐름	NA	NA	-660	0	0
CAPEX	NA	NA	-521	0	0
투자자산의손중	NA	NA	-10	0	0
재무활동현금흐름	NA	NA	1,304	-30	-29
사채및차입금의 증가	NA	NA	617	-5	-5
자본금및자본잉여금의증가	NA	NA	715	0	0
배당금지급	NA	NA	0	0	0
기타현금흐름	NA	NA	0	0	0
현금의증가	NA	NA	164	-98	51
기초현금	NA	NA	0	164	65
기말현금	NA	NA	164	65	116

자료: 현대일렉트릭 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	NA	NA	1,994	2,392	2,584
매출원가	NA	NA	1,674	1,986	2,131
매출총이익	NA	NA	319	407	453
판매비	NA	NA	179	227	251
영업이익	NA	NA	140	179	202
EBITDA	NA	NA	140	179	202
영업외손익	-	-	-30	-12	-23
금융손익	NA	NA	-1	-12	-23
투자손익	NA	NA	0	0	0
기타영업외손익	NA	NA	-29	0	0
세전이익	NA	NA	110	167	180
중단사업이익	NA	NA	0	0	0
당기순이익	NA	NA	84	127	137
지배주주지분순이익	NA	NA	84	127	137
비지배주주지분순이익	NA	NA	0	0	0
총포괄이익	NA	NA	84	127	137
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	NA	20.0	8.0
영업이익	NA	NA	NA	28.3	12.8
EPS	NA	NA	NA	-7.1	7.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	NA	NA	13,390	12,439	13,384
BPS	NA	NA	76,754	89,193	102,577
DPS	NA	NA	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	8.5	9.3	8.6
P/B	NA	NA	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	NA	NA	11.6	9.6	8.3
수익성(%)					
영업이익률	NA	NA	7.0	7.5	7.8
EBITDA마진	NA	NA	7.0	7.5	7.8
순이익률	NA	NA	4.2	5.3	5.3
ROE	NA	NA	10.7	15.0	14.0
ROA	NA	NA	4.5	6.5	6.4
ROIC	NA	NA	7.6	9.0	9.2
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	NA	140.0	124.7	110.0
이자보상배율(배)	NA	NA	10.8	7.3	8.3
배당성향(배)	NA	NA	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

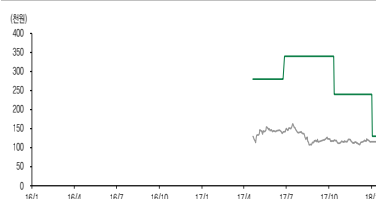
가입 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대일렉트릭 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	최고/최저
17/05/10	Buy	280,000	8.6	19.3					
17/07/17	Hold	340,000	-17.1	3.2					
17/11/01	Hold	240,000	-4.1	2.2					
18/01/22	Hold	130,000	-	-					

주: *표는 당당자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	238	249	267	274	286
현금및현금성자산	29	17	40	58	49
매출채권및기타채권	53	55	62	45	47
재고자산	66	67	53	48	54
비유동자산	98	105	111	115	115
유형자산	79	78	85	88	88
무형자산	8	7	7	7	7
투자자산	6	6	6	6	6
자산총계	335	353	378	389	402
유동부채	45	36	35	33	33
매입채무및기타채무	18	16	14	13	12
단기차입금및단기차채	15	15	15	15	15
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	8	13	13	13
사채및장기차입금	0	0	2	2	2
부채총계	50	44	48	46	46
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	24	24	24	24	24
이익잉여금	251	275	296	309	322
비지배주주지분	4	3	3	3	3
자본총계	285	309	330	342	356

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	44	23	39	43	14
당기순이익	43	30	26	18	19
현금유출이없는비용및수익	19	15	13	10	11
유형및무형자산상각비	4	4	5	5	6
영업관련자산부채변동	-6	-9	8	21	-10
매출채권및기타채권의감소	3	-2	-7	17	-2
재고자산의감소	-3	-1	14	6	-6
매입채무및기타채무의증가	-4	-2	-1	-2	-1
투자활동현금흐름	-27	-29	-12	-19	-18
CAPEX	-13	-7	-12	-9	-6
투자자산의손증	-1	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-11	-6	-4	-6	-6
사채및차입금의 증가	-5	0	2	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-6	-5	-5	-5
기타현금흐름	1	0	0	0	0
현금의증가	7	-11	23	18	-10
기초현금	22	29	17	40	58
기말현금	29	17	40	58	49

자료: 하이록코리아, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	209	177	176	148	151
매출원가	133	121	121	109	110
매출총이익	76	56	55	39	41
판매비	22	18	22	18	18
영업이익	54	37	34	21	23
EBITDA	58	42	39	27	29
영업외손익	4	3	2	3	2
금융손익	3	2	3	2	1
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	-1	1	1
세전이익	57	40	35	24	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	30	26	18	19
지배주주지분순이익	43	30	26	18	19
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	42	29	26	18	19
증감률(%YoY)					
매출액	8.4	-15.4	-0.5	-16.0	2.0
영업이익	9.4	-30.5	-9.9	-36.4	9.6
EPS	13.4	-29.6	-12.6	-31.7	4.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	3,152	2,219	1,939	1,324	1,389
BPS	20,702	22,443	23,982	24,906	25,895
DPS	400	400	400	400	400
Multiple(배)					
P/E	7.9	9.5	11.6	19.5	18.5
P/B	1.2	0.9	0.9	1.0	1.0
EV/EBITDA	4.2	4.4	4.6	7.2	6.6
수익성(%)					
영업이익률	25.6	21.0	19.1	14.4	15.5
EBITDA마진	27.6	23.5	21.9	18.1	19.1
순이익률	20.6	17.1	15.0	12.2	12.5
ROE	16.3	10.3	8.4	5.4	5.5
ROA	13.5	8.8	7.2	4.7	4.8
ROIC	23.2	15.3	13.3	8.8	9.9
안정성및기타					
부채비율(%)	17.5	14.4	14.6	13.6	12.9
이자보상배율(배)	132.2	111.4	69.9	41.8	45.8
배당성향(배)	12.6	18.0	20.6	30.2	28.8

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률(2017-12-31 기준) - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

하이록코리아 현재주 및 목표주가 차트**최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경**

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
15/11/11	Buy	42,000	-41.5 -32.9				
16/02/04	Buy	36,000	-30.2 -18.3				
16/08/10	Buy	29,000	-26.9 -20.0				
17/04/17	Buy	26,000	-11.8 -3.8				
17/05/22	Hold	26,000	-8.0 -1.9				
17/08/30	Hold	24,000	-				

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(삼익원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	227	278	271	273	276
현금및현금성자산	60	114	131	137	133
매출채권및기타채권	61	30	43	42	42
재고자산	70	72	64	61	62
비유동자산	120	112	116	119	123
유형자산	73	80	85	89	93
무형자산	10	9	8	7	7
투자자산	18	8	8	8	8
자산총계	347	389	387	393	399
유동부채	56	61	52	53	53
매입채무및기타채무	40	42	34	35	35
단기차입금및단기차대	9	9	9	9	9
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	12	11	11	11
사채및장기차입금	5	5	5	5	5
부채총계	66	73	63	64	64
자본금	20	22	22	22	22
자본잉여금	65	85	85	85	85
이익잉여금	215	226	234	239	245
비배분주지분	0	0	0	0	0
자본총계	282	316	323	329	335

현금흐름표

12월 결산(삼익원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	2	60	1	19	11
당기순이익	23	16	13	10	12
현금유출이없는비용및수익	15	18	5	9	10
유형및무형자산상각비	7	6	7	7	8
영업관련자산부채변동	-31	31	-12	3	-6
매출채권및기타채권의감소	-24	31	-14	1	0
재고자산의감소	-6	-2	9	3	-1
매입채무및기타채무의증가	0	1	-8	1	0
투자활동현금흐름	43	-27	26	-7	-10
CAPEX	-7	-13	-11	-11	-11
투자자산의손증	-3	9	0	0	0
재무활동현금흐름	-22	17	-10	-6	-6
사채및차입금의 증가	3	3	-4	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	22	0	0	0
배당금지급	-5	-5	-5	-5	-5
기타현금흐름	0	4	0	0	0
현금의증가	24	54	17	6	-4
기초현금	37	60	114	131	137
기말현금	60	114	131	137	133

자료: 한국카본, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 과리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-12-31 기준 - 매수(71.0%) 중립(29.0%) 매도(0.0%))

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy:** 초과 상승률 10%p 이상
- Hold:** 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform:** 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight:** 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral:** 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight:** 초과 상승률 -10%p 미만

한국카본 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저
15/06/12	Hold	8,200	-22.2 -2.6				
16/02/04	Hold	7,500	-13.3 1.9				
16/10/21	Hold	7,100	- -				

주: *표는 담당자 변경



본 사

본사 영업부 02) 369-3200 서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

서울지역

강남금융센터 02) 3474-9000 서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
 DB금융센터 02) 3011-5000 서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터빌딩 3층)
 청담금융센터 02) 514-1414 서울특별시 강남구 영동대로 646 (동흥빌딩 2층)
 목동 02) 2636-6000 서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS7도교방송 1층)
 입구정금융센터 02) 3445-8800 서울특별시 강남구 논현로 176길 14 (중권빌딩 2층)
 을지로금융센터 02) 753-9000 서울특별시 중구 남대문로 103 (DB빌딩 3층)
 잠실 02) 419-6200 서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 45 (루터회관 1층)

경기지역

분당 031) 718-7000 경기도 성남시 분당구 성남대로 32 (보명프라자 4층)
 인천 032) 518-3434 인천광역시 부평구 길주로 633 (메디캐슬빌딩 2층)
 평촌 031) 382-6200 경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (한국생명빌딩 4층)
 진접 031) 572-4020 경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 3층
 화성향남 031) 366-0900 경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 3층

대전 · 충청지역

대전 042) 522-6600 대전광역시 서구 도산로 51 (도마라이프클리닉센터 3층)
 둔산 042) 489-9500 대전광역시 서구 둔산서로 59 (교운손병원빌딩 2층)
 천안 041) 569-7000 충청남도 천안시 서북구 동서대로 129 (에이엠타워 2층)
 청주 043) 253-9400 충청북도 청주시 흥덕구 2순환로 1229 (고속터미널 2층)

부산 · 경상지역

남포 051) 242-6000 부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
 부산 051) 515-6200 부산광역시 동래구 총렬대로 353 (BNK부산은행 건물 2층)
 센텀 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트럼프스퀘어 2층)
 양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 양산역1길 24 (영동프라자 1층)
 창원 055) 600-5500 경상남도 창원시 의창구 두대동 333 시티세븐 (트레이드센터 3층)
 대구금융센터 053) 476-4000 대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)
 범어 053) 745-4900 대구광역시 수성구 달구벌대로 2348 (수협빌딩 2층)
 포항 054) 275-3100 경상북도 포항시 북구 중흥로 301 (신아빌딩 1층)

광주 · 전라지역

광주 062) 225-6900 광주광역시 남구 봉선로 164 (비아로마삼환빌딩 4층)
 전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 백제대로 140 (효자메디컬센터 2층)

강원지역

강릉 033) 641-7800 강원도 강릉시 강릉대로 270 (구) 고속버스터미널 건너편
 원주 033) 765-9400 강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사항목은 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사항목은 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.