

한온시스템(018880)

매수(유지)

목표주가: 12,000원(유지)

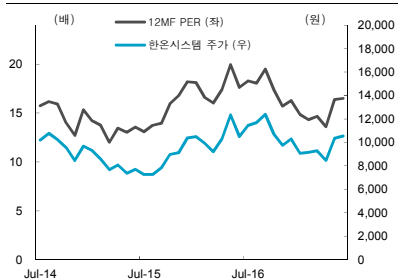
Stock Data

KOSPI(6/5)	2,369
주가(6/5)	10,550
시가총액(십억원)	5,632
발행주식수(백만)	534
52주 최고/최저가(원)	13,350/8,250
일평균거래대금(6개월, 백만원)	10,880
유동주식비율/외국인지분율(%)	30.0/20.3
주요주주(%)	한앤코오토홀딩스 50.5
	한국타이어 19.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	23.7	9.1	(8.3)
상대주가(%p)	18.0	(11.5)	(27.5)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

탐방 후기: 2분기 부진 예상 속 중장기 성장성 견재

주요 내용

- 중국은 사드 여파로 가동률 부진, 중국 현대기아차 비중 60%, 기존 재고소진으로 부품사 타격이 더 큰 상황
- 유럽은 러시아, 포르투갈, 프랑스 공장 중심의 비용절감 지속. 단 1분기에 털 지출됐던 R&D 비용의 집행여부가 단기 수익성 결정
- 미국은 시장수요 둔화에도 불구하고, 현대차 싼타페 증산(16.8월), 기아차 멕시코 가동(16.5월)의 기여효과와 포드 SUV 판매호조로 선방
- 친환경차는 매출비중이 1분기에 6.5%로 크게 확대되며 수익성 개선 중. 단 향후 매출 비중 성장은 계단형으로 이루어질 전망
- 글로벌 SUV 확대 흐름은 한온시스템에도 긍정적. SUV는 냉난방 용량이 커져 세단 대비 공조시스템 단가가 크게 상승하기 때문

2분기 실적 컨센서스 하회 전망, 중장기 관점 접근

- 중국 부진으로 2분기 매출 및 수익성 부진 전망(16년 중국 OP 비중 50% 추정)
- 유럽은 구조조정 및 시장회복에 따른 중장기 수익성 개선세 지속될 전망
- 최근 주가 반등으로 매력적인 가격구간은 이미 지나온 상황. 단 전기차 시장 확대로 성장성이 점차 부각될 전망. 중장기 관점 매수는 여전히 유효

김진우, CFA 3276-6278
jinwoo.kim@truefriend.com박성준 3276-6161
sungjun@truefriend.com

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	5,558	5,704	5,852	6,188	6,532
증가율(%)	1.9	2.6	2.6	5.7	5.6
영업이익(십억원)	360	423	488	524	566
순이익(십억원)	243	304	334	369	401
EPS(원)	2,159	547	594	656	713
증가율(%)	(16.3)	(74.7)	8.6	10.5	8.7
EBITDA(십억원)	533	609	686	734	786
PER(x)	4.8	18.8	17.8	16.1	14.8
EV/EBITDA(x)	10.4	9.5	8.4	7.8	7.2
PBR(x)	0.6	3.0	2.8	2.6	2.4
ROE(%)	13.7	16.4	16.6	16.9	16.9
DY(%)	9.3	2.2	2.9	3.1	3.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
한온시스템(018880)	2015.10.28	매수	10,800 원
	2015.11.06	매수	12,000 원
	2016.05.10	매수	13,500 원
	2017.02.14	매수	12,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 6월 7일 현재 한온시스템 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.