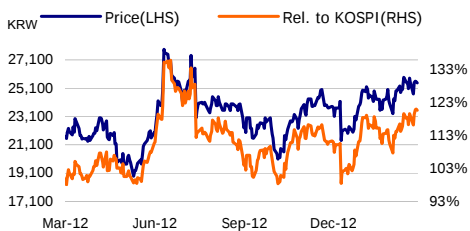


Company update

Korea / Automobiles & Components				
27 March 2013				BUY
목표주가	31,000 원			
현재주가 (25 Mar 13)	26,500 원			
Upside/downside (%)	17.0			
KOSPI	1977.67			
시가총액 (십억원)	2,829			
52 주 최저/최고	17,400 - 28,200			
일평균거래대금 (십억원)	3.7			
외국인 지분율 (%)	86.8			
Forecast earnings & valuation				
Fiscal year ending	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
매출액 (십억원)	3,312	3,653	4,697	5,614
영업이익 (십억원)	270.7	309.6	383.7	466.5
당기순이익 (십억원)	233.6	245.1	331.8	404.4
수정순이익 (십억원)	223.2	231.6	328.5	400.4
EPS (원)	2,091	2,169	3,077	3,750
EPS 성장률 (%)	10.2	3.8	41.8	21.9
P/E (x)	10.4	10.9	8.3	6.8
EV/EBITDA (x)	5.3	5.2	4.1	3.1
배당수익률 (%)	3.0	3.1	2.6	2.7
P/B (x)	1.9	1.8	1.6	1.4
ROE (%)	18.9	17.5	21.5	22.0
순차입금/자기자본 (%)	(19.1)	(23.7)	(28.0)	(34.8)
Performance				



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	13.7	11.3	20.7
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	15.3	11.6	23.2

김윤기, Analyst
3774 3731 ykkim@miraeasset.com
엄은경
3774 3713 eam@miraeasset.com

한라공조 (018880 KS)

견고한 펀더멘털 부각 기대

한라공조의 목표주가를 31,000 원으로 상향하고 투자 의견 BUY 를 유지함. 이는 (1) 모기업 이슈, 인수 합병 등 회사 외적 요소로 발생한 동사에 대한 우려가 해소되고, (2) 그로 인하여 동사의 견고한 펀더멘털이 부각되며, (3) 비스테온 공조사업부 인수를 통하여 안정된 성장과 실적 개선이 지속될 것으로 예상되기 때문임. 2014 년 목표주가는 상향 조정된 2013 년 예상 EPS 에 기존 목표 P/E 10 배를 적용하여 산정하였음.

비스테온 공조사업부 인수에 따른 실적전망 상향 조정

한라공조는 비스테온 공조사업부를 인수하고, HCC(Halla Climate Controls)에서 HVCC(Halla Visteon Climate Controls)로 사명을 변경하였음. 인수대상인 비스테온 공조사업부(Visteon Climate Controls, VCC)는 중국, 포르투갈, 인도, 체코 법인 등 총 18 개의 회사이며, 2013 년 상반기 단계적으로 한라공조에 인수될 예정임. 비스테온 공조사업부의 실적과 변경된 IFRS 회계기준을 반영하여 2013 년 한라공조의 실적 전망을 상향조정 하였음. 2013 년 매출액은 4.7 조원으로 15% 상향조정 하였고, 영업이익과 순이익은 각각 20%, 7.5% 상향조정 하였음. 비스테온 공조사업부의 2013 년 매출액은 약 12 조원이 될 것으로 예상되나, 단계적으로 인수되는 것을 고려하여 2013 년 실적에는 약 7,500 억원을 반영하였음. 비스테온 공조사업부의 영업이익률이 기존 한라공조 대비 낮기 때문에 2013 년 동사의 영업이익률은 8.2%로 낮아지지만, 한라공조의 높은 생산기술 적용과 제품믹스 개선 등을 통하여 점차적으로 개선될 것으로 전망됨. 또한 2013 년 컨센서스 전망치는 VCC 의 실적 증가분이 충분히 반영되어 있지 않다고 판단되어, 향후 상향조정 될 것으로 전망함.

외부 요소 소멸, 견고한 펀더멘털 부각 전망

한라공조는 자동차 부품 회사 중 가장 견고한 사업구조를 보유하고 있음. 그러나 동사는 국내 부품업체 중 가장 높은 수익성을 유지하고 안정된 매출성장을 달성하였음에도 불구하고, 지난 수년간 모기업 이슈, 인수합병 등 사업 외적인 요소로 인하여 투자자들에게 다소 소외를 받았음. 결과적으로 동사의 목표 주가는 지난 3년간 경쟁사 대비 약 20% 낮은 수준에서 형성되었음. 하지만 이제는 동사의 주가에 변동성을 주었던 외적 요소는 모두 소멸되어, 회사의 견고한 펀더멘털이 부각될 시점이라고 판단됨. 한라공조는 국내 자동차 공조시장의 50% 이상, 현대기아차의 70% 이상 점유율을 차지하고 있음. 특히 현대기아차에 대한 동사의 점유율은 국내 주요 부품업체 중 가장 높은 수준임. 이는 동사가 (1) 기술적 경쟁력과 (2) 사업적 경쟁력을 모두 보유하고 있기 때문임.

기술적으로 공조사업은 국내 자동차 부품사업 중 진입장벽이 가장 높은 사업임. 이는 자동차용 공조장치는 산업용 또는 가정용 공조장치 대비 기술적으로 극복하기 쉽지 않은 환경에 노출되기 때문임. 자동차용 공조장치는 (1) 각 부품의 설치 공간이 부족하고, (2) 엔진을 동력원으로 사용하기 때문에 공급 전력이 불규칙하며, (3) 여러 부품이 진동과 열에 직접 노출되어 있고, (4) 컴프레서 위치와 승객과의 거리가 짧기 때문에 소음에 대한 민감도가 높으며, (5) 차량 이동 중 작동되기 때문에 안전성을 고려해야 하는 등 많은 제약이 있기 때문임. 따라서 타 분야에 적용되는 공조기술을 보유한 업체들 또는 타 자동차 부품업체가 자동차용 공조산업에 진입하기는 매우 어려운 것으로 판단됨. 뿐만 아니라 동사는 타 공조업체 대비 차별화된 품질과 가격 경쟁력을 보유하고 있어 지속적으로 안정된 성장이 전망됨.

사업적으로 한라공조는 다른 부품 업체와는 다르게 완성차를 기술적으로 리드하는 위치에 있다고 할 수 있음. 과거 국내 자동차 부품기술은 완성차 업체가 원천기술을 확보한 후 부품업체에게 기술을 이관하는 구조로 발전되어 왔으나, 한라공조는 국내 자동차산업 초기부터 완성차 업체와 협력하여 독자적으로 공조기술을 개발하여 왔음. 동사는 고객이 요청한 공조 부품을 단순히 제조/공급한 것이 아니라, 차량 개발 설계에 참여하여 시스템 단위로 공조기술을 개발하여 왔음. 이러한 이유로 동사는 현대기아차의 일부 차종에 공조시스템을 장착시키는 FEM(Front End Module)을 공급하고 있음. 따라서 기술적으로, 사업적으로 독점적인 위치를 유지하고 있는 한라공조는 타 부품업체 대비 밸류에이션 프리미엄을 받기에 충분하다고 판단됨.

Figure 1 2013 연간 수익 전망 변경

(KRW bn, %, ppt)	변경 전	변경 후	Difference	Consensus
	2013E	2013E	2013E	2013E
Revenue	4,069.1	4,697	15.4	4,190.9
OP	376	384	2.0	364.3
NP	305.6	328	7.5	278.8
OPM	9.2	8.2	-1.0	8.7
NPM	7.5	7.0	-0.5	6.7

자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 한라공조 국내시장 점유율

(%)	2009	2010	2011
한라공조	52	51	54
두원공조	24	25	25
한국델파이	17	17	16
기타	7	7	5

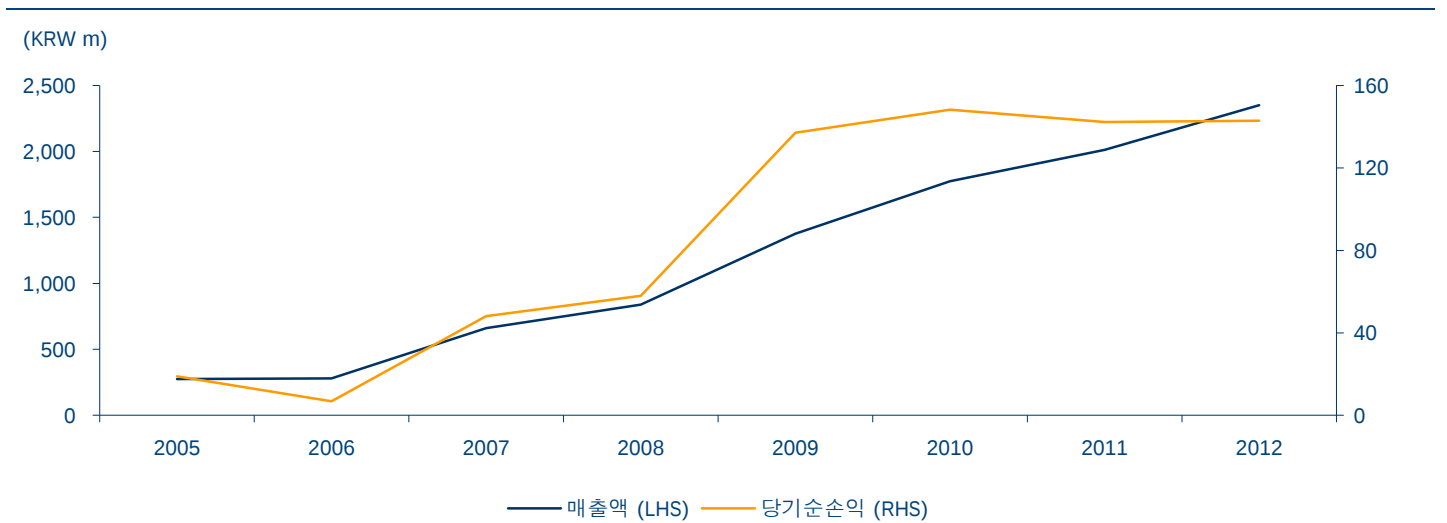
자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 비스테온 자회사 실적 개선 추이

(KRW bn)	2008		2009		2010		2011		2012	
	매출액	당기순손익	매출액	당기순손익	매출액	당기순손익	매출액	당기순손익	매출액	당기순손익
HCC Canada	70	(16)	59	(3)	96	(2)	116	2	108	2
HCC Thailand	85	11	69	7	113	16	124	13	212	22
HCC Portugal	47	(1)	39	2	37	2	36	2	32	2
HCC Dalian	112	17	131	25	149	18	201	15	266	13
HCC Turkey	88	(3)	64	2	83	2	97	6	90	6
HCC Slovakia	14	(6)	191	10	264	17	307	9	371	19
Climate Global	0	16	0	29	0	27	0	27	0	17
VASI	226	22	237	15	287	18	315	24	331	6
VCCB	194	18	382	36	411	38	392	38	450	45
HCC Shanghai	0	(1)	4	0	3	(0)	4	0	4	0
HCSA	0	0	199	15	332	14	390	6	452	9
HCC Jinan	0	0	0	0	0	(1)	31	1	36	1
Total	838	58	1,376	137	1,775	148	2,012	142	2,350	143

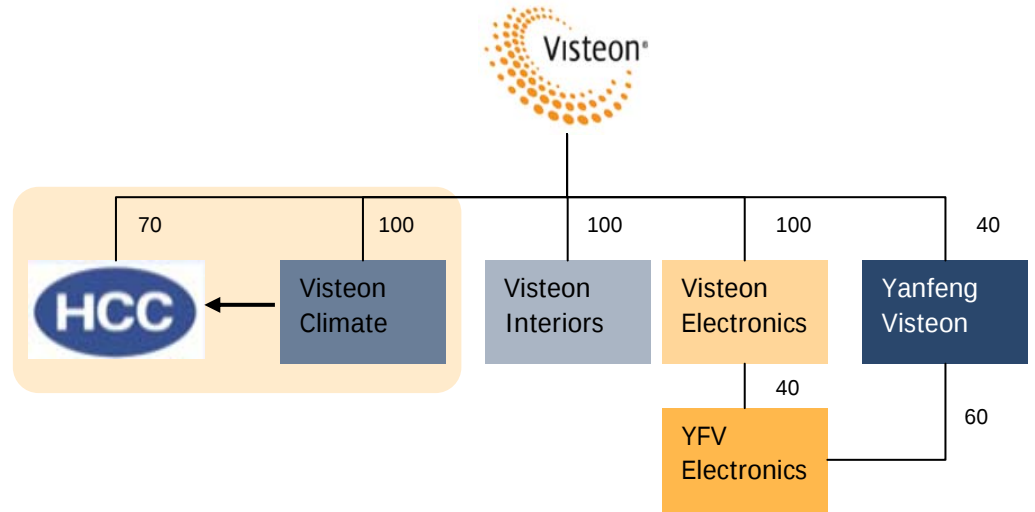
자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 비스테온 자회사 실적 (합계) 개선 추이



자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 비스테온 그룹 사업구조



자료: Visteon, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 6 비스테온 공조사업부 인수를 통한 시너지 창출

(1) 비 현대차 그룹 매출비중 확대	동사의 비 현대차 그룹 매출비중은 현재 약 28% 수준이나, 인수 후에는 48%로 확대되어 현대기아차에 대한 매출 의존도가 큰 폭으로 하락 함
(2) 고객 다변화 확대	비스테온의 고객은 VW, PSA, Jaguar, Suzuki, Nissan 등의 유럽, 일본 업체들이 포함되어 빠르게 신규 고객 창출이 가능하게 됨. 또한 비스테온 공조사업부는 한라공조가 진출하지 않은 지역에 위치하고 있어 지역적으로도 사업 기반이 확대될 전망이다
(3) 제품믹스 개선	비스테온 공조사업부는 컴프레서 보다는 저가의 공조 부품 비중이 높은 것으로 예상되어, 한라공조의 높은 컴프레서 품질을 기반으로 제품 믹스 개선이 가능할 전망이다
(4) 비용 감소	비스테온의 본사기능이 한라공조로 일부 이전됨에 따라 MSF, administration 비용, 판관비 등의 감소가 예상됨
(5) 생산기술 확대 적용	한라공조는 업계 최고의 생산능력을 보유하고 있어, 비스테온 공조사업의 생산효율을 향상시키고, 수익성을 올리는데 기여할 수 있을 것으로 예상됨

자료: Visteon, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 7 한라공조 공조시장 점유율 (인수 전)

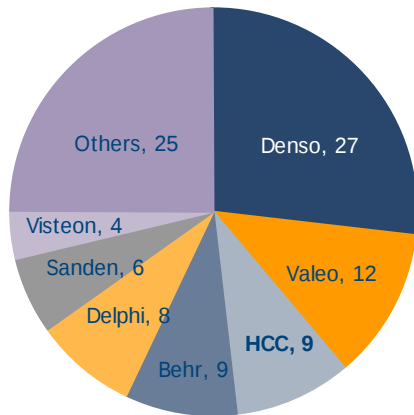
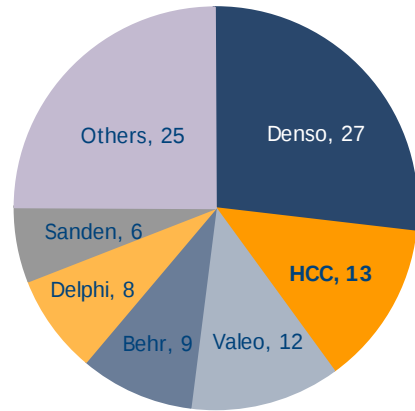


Figure 8 한라공조 공조시장 점유율 (인수 후)



자료: Visteon, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Visteon, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 9 비스테온 공조사업부 인수 대상 회사 및 인수 금액

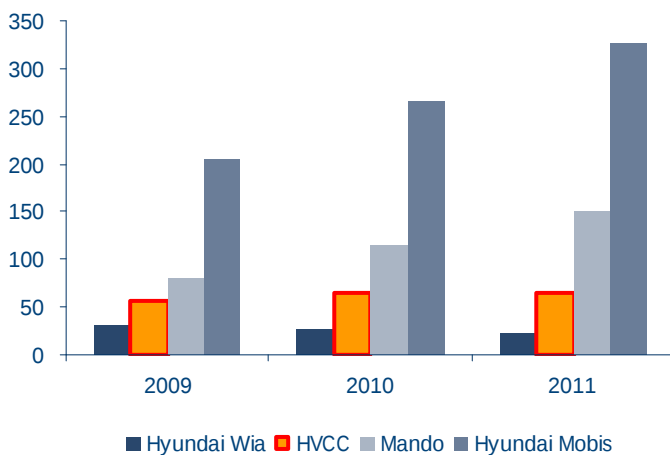
	Company	Country	Acquisition price (KRW)
1	Visteon Autopal s.r.o.	Czech	37,809,830,000
2	Visteon Ardennes Industries SAS	France	35,132,080,000
3	Visteon Climate Systems India Ltd.	India	39,630,700,000
4	Visteon Japan Climate Ltd.	Japan	1,178,210,000
5	Visteon Climate Engineering Services Deutschland GmbH	Germany	7,819,030,000
6	Visteon Autopal Services s.r.o	Czech	856,880,000
7	Visteon Climate control (NanChang) Co., Ltd.	China	45,628,860,000
8	Visteon Halla Climate Systems, LLC.	USA	6,319,490,000
9	Visteon Climate Portugal, S.A.	Portugal	38,131,160,000
10	Visteon Hungary Kft	Hungary	37,809,830,000
11	Climate Systems Mexicana S.A. de C.V.	Mexico	4,605,730,000
12	Coclisa S.A. de C.V.	Mexico	-
13	Halla Climate Control (Dalian) Co., Ltd.	China	33,846,760,000
14	Visteon Climate Engineering Services Ltd.	UK	-
15	Halla Visteon Netherlands Cooperatief U.A.	Netherlands	83,652,910,000
16	Japan Climate Systems Corporation	Japan	17,887,370,000
17	Visteon Climate Control System (Chongqing) Co. Ltd.	China	856,880,000
18	FAWER Visteon Climate Control System (Changchun) Company Limited	China	19,279,800,000
Total			410,445,520,000

자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

한라공조는 견고한 사업구조를 통하여 경쟁사 대비 높은 수익성을 유지하고 있음. 동사는 컴프레서, A/C, Heater, Radiator 등 자동차용 공기조절장치 (공조시스템) 제조회사로서 (1) 타 부품회사들과 다르게 단일품목에 집중하고 있고, (2) 공조부품은 다른 자동차 부품 대비 'carry-over' 비중이 높음(carry-over 비중: 한 차종을 위해 개발된 부품이 타 차종에 큰 설계변화 없이 적용되는 비중). 이로 인하여 동사는 상대적으로 낮은 R&D 투자를 유지할 수 있어 경쟁사 대비 높은 수익성 달성이 가능함. 또한 각종 환경규제 및 연비규제 강화에 따라 완성차 업체는 연비를 개선시키는 데 많은 노력을 하고 있고, 내연기관 자동차의 ISG (idle stop and go)기능 확대와 친환경차 보급이 확대되고 있음. 결과적으로 수익성이 높은 전자식 컴프레서의 보급이 확대되고 있으며, 동사는 제품믹스 개선을 통한 수익성 향상이 가능할 것으로 전망됨.

Figure 10 경쟁사 대비 낮은 R&D 투자 비용 유지 가능

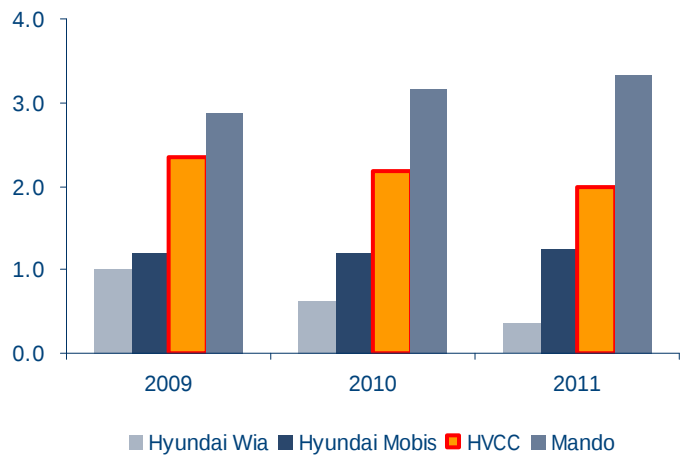
(KRW bn)



자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 11 매출액 대비 R&D 비중

(%)



자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

주석: 현대모비스(모듈조립, AS 부품)와 현대위아(모듈조립, 엔진조립)는 R&D 비용이 낮은 사업을 포함하고 있어, 총 매출 대비 R&D 투자비용이 낮음

테크 영업을 기반으로 질적 성장 기대

한라공조는 사업 초기부터 현대기아차의 공조시스템 개발과 공급을 담당하여 왔음. 또한 중국, 인도 등 신흥 시장의 완성차 업체들은 공조시스템을 설계하기에는 아직 기술적으로 부족하기 때문에 공조시스템 공급업체가 필요함. 따라서 동사는 중국의 지리자동차, 체리자동차에 단품이 아닌 공조시스템을 공급하기 시작하였음. 하지만 그 밖의 해외 완성차 업체들은 시스템 개발을 직접 수행하고 있기 때문에 동사는 부품 단위(컴프레서, 라디에이터, 호스, 파이프 등)로 공조제품을 공급하고 있음. 따라서 해외 완성차 1대에 적용되는 동사의 매출액은 공조시스템을 공급하는 현대기아차나 중국 완성차 업체의 약 20~30% 수준임. 동사는 해외 고객을 상대로 테크영업을 계획하고 있으며, 이를 통한 질적 성장이 가능할 전망이다.

테크영업은 단품 단위로 공조부품을 공급하는 해외고객에게 차량 개발이 시작되기 전에 개발차종에 적합한 공조시스템의 사양을 제안하는 것임. 이를 통하여 동사는 단기적으로는 부품단위에서 모듈단위로, 장기적으로는 시스템 공급업체로 사업영역을 확대할 수 있을 것으로 판단됨. 이는 대당 매출액의 증가로 동사의 매출 성장이 가속화될 수 있으며, 제품 믹스 개선을 통하여 수익성이 향상될 것으로 예상됨. 또한 동사가 설계 초기단계에서 고객의 차종 개발에 참여하게 되기 때문에, 주요 부품공급업체로서의 위치를 확보한다는 데에도 큰 의미가 있다고 판단됨.

Figure 12 주요제품 사진



자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 13 한라공조는 가장 다양한 해외고객 보유

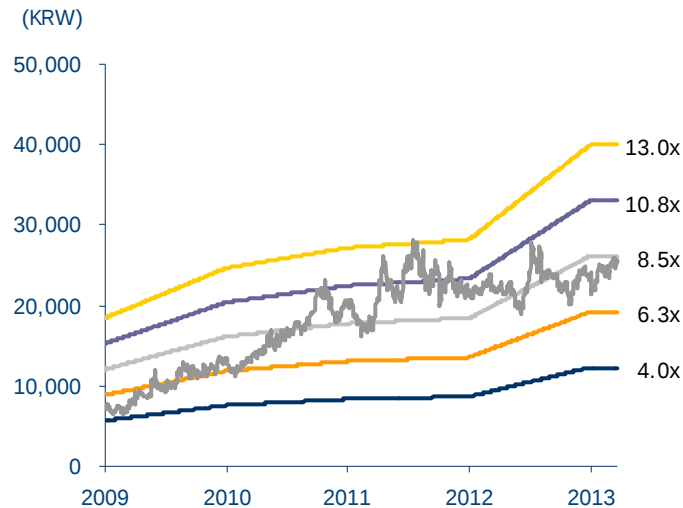


자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 상향, 매수 투자 의견 유지

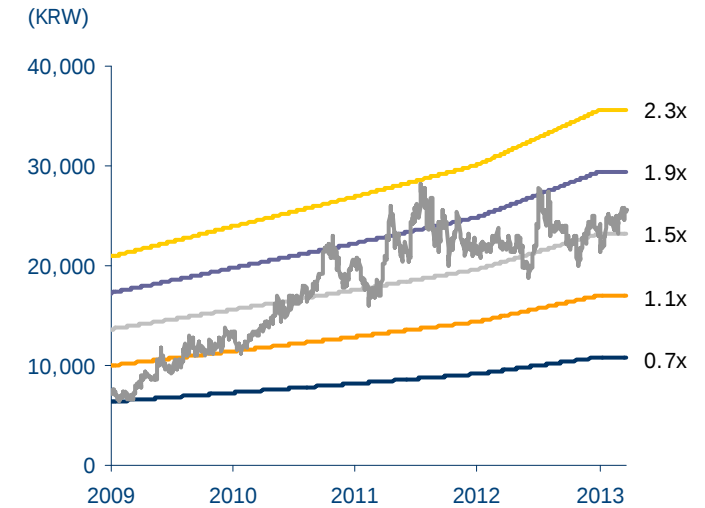
2013년 한라공조의 실적 전망을 상향 조정함에 따라 동사에 대한 목표주가를 30,000 원에서 31,000 원으로 상향 조정 하였음. 목표주가는 FY13 예상 EPS에 P/E 10 배를 적용하여 산출하였음. 동사는 (1) 현대기아차의 공조시스템 업체로 독점적인 위치를 보유하고 있으며, 그 위치를 지속적으로 유지할 것으로 전망되고, (2) 글로벌 시장에서 높은 신규고객 창출 능력을 보유하고 있으며, (3) 비스테온 공조사업부의 인수를 통하여 높은 사업적 시너지 창출이 가능할 것으로 판단되어 매수 투자 의견을 유지함. 지난 3년간 국내 주요 부품업체의 높은 수익성과 글로벌 시장에서의 성장성이 부각되면서 국내 부품업체에 대한 재평가가 이루어졌고, 현대모비스, 현대위아, 만도 등의 목표 주가는 12~13 배 수준에서 형성되었음. 그러나 한라공조는 지난 10년간 자동차 부품업체로 가장 높은 수익률을 유지하고 있음에도 불구하고, 동사의 견고한 성장성 보다는 모기업 이슈나 인수합병 등 외적인 요소에 의하여 시장에서 다소 소외되었음. 우리는 (1) 기업의 가치는 주변 환경보다 기업 내에서 우선적으로 찾아야 하며, (2) 최근 동사에게 부정적인 요소들이 모두 해소되었다고 판단됨. 따라서 한라공조의 견고한 펀더멘털이 부각되면서 시장의 재평가가 이루어질 것으로 판단됨. 동사의 주가는 연초 대비 약 18% 상승하였으나, 현 주가는 FY13 EPS 기준 약 8.3 배로 지난 밸류에이션 부담은 없다는 판단임. 또한 당사는 비스테온 공조사업부의 인수가 마무리(내부거래 규모, 인수과정에서 발생하는 비용 규모 확인 등)되고, 비스테온 공조사업부의 수익성이 개선되는 시점에 밸류에이션 상향 조정이 가능할 것으로 예상함.

Figure 14 P/E chart



자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 15 P/B chart



자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 16 Global peer valuation

Company	Currency	Price	TP	Market cap	P/E(x)		P/B(x)		ROE(%)		EV/EBITDA (x)	
		(Local)	(Consensus)	(Local bn)	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Hyundai Mobis	KRW	300,500	367,475	29,252	7.7	7.0	1.4	1.2	20.1	18.4	6.9	6.0
Hyundai Wia	KRW	164,500	211,560	4,233	9.0	8.0	1.9	1.5	23.0	21.0	6.1	5.4
Halla Climate Control	KRW	26,500	29,333	2,829	8.3	6.8	1.8	1.6	21.8	22.2	4.1	3.1
Mando	KRW	118,500	154,120	2,158	9.4	7.7	1.2	1.1	14.0	15.2	5.6	4.8
Pyeong Hwa Automotive	KRW	17,050	20,333	358	6.6	5.5	0.9	0.8	13.8	14.0	3.9	3.0
Denso	JPY	4,040	4,078	3,572	19.2	15.3	1.5	1.4	7.9	9.6	7.4	6.2
Aisin Seiki	JPY	3,410	3,518	1,005	13.6	11.6	1.2	1.1	9.1	9.8	4.3	3.8
Toyota Boshoku	JPY	1,359	1,149	255	19.0	14.5	1.5	1.4	8.0	9.7	5.5	4.7
Sumitomo Electric	JPY	1,144	1,237	908	20.0	12.3	0.9	0.8	5.0	7.1	7.4	6.1
Koito Manufacturing	JPY	1,592	1,646	256	15.0	11.5	1.5	1.3	10.0	11.8	4.5	3.8
Stanley Electric	JPY	1,612	1,622	289	15.8	12.2	1.2	1.1	8.2	9.5	5.6	4.6
Continental AG	EUR	93	104	19	9.1	7.8	1.9	1.6	22.1	22.3	4.7	4.2
BASF SE	EUR	70	77	64	11.7	10.8	2.4	2.2	20.1	19.8	5.9	5.4
Valeo	EUR	42	47	3	7.9	6.9	1.3	1.2	17.1	17.6	3.3	3.0
Faurecia	EUR	13	15	1	9.0	5.3	1.0	0.8	11.2	16.0	3.5	2.9
Johnson Controls	USD	35	35	24	13.3	11.3	1.8	1.6	14.4	15.5	8.8	7.5
TRW Automotive	USD	55	72	7	8.8	7.2	1.6	1.4	20.2	21.3	4.2	3.7
Lear	USD	54	60	5	11.2	9.2	1.3	1.1	12.9	14.4	4.5	4.0
Visteon	USD	57	70	3	14.2	11.7	1.8	1.4	14.5	16.4	5.3	4.5
Delphi	USD	43	45	14	10.1	8.9	3.7	2.7	42.9	37.2	6.2	5.3

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Summary financial statements

손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013E	2014E
매출액	3,312	3,653	4,697	5,614
매출원가	(2,769)	(3,067)	(3,972)	(4,762)
매출총이익	543	586	725	852
판매비와관리비	(272)	(277)	(341)	(385)
영업이익 (조정)	271	310	384	466
영업이익	271	310	384	466
순이자손익	6	5	8	12
지분법손익	0	1	1	1
기타	34	27	45	61
세전계속사업손익	311	343	437	539
법인세비용	(77)	(97)	(105)	(135)
당기순이익	234	245	332	404
당기순이익 (지배주주지분)	223	232	328	400
EPS (지배주주지분, 원)	2,091	2,169	3,077	3,750

증가율 & 마진 (%)	2011A	2012A	2013E	2014E
매출액 증가율	11.1	10.3	28.6	19.5
매출총이익 증가율	(6.9)	8.0	23.7	17.5
영업이익 증가율	(3.8)	14.4	23.9	21.6
당기순이익 증가율	10.2	3.8	41.8	21.9
EPS 증가율	10.2	3.8	41.8	21.9
매출총이익율	16.4	16.0	15.4	15.2
영업이익률	8.2	8.5	8.2	8.3
당기순이익률	6.7	6.3	7.0	7.1

자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013E	2014E
유동자산	1,177	1,373	1,830	2,248
현금및현금성자산	347	401	534	764
단기금융자산	4	24	25	26
매출채권	589	695	926	1,066
재고자산	201	217	309	356
기타유동자산	36	36	37	37
비유동자산	871	863	876	910
유형자산	661	655	667	699
투자자산	30	30	31	32
기타비유동자산	180	177	178	179
자산총계	2,048	2,236	2,707	3,158
유동부채	689	733	946	1,062
매입채무	495	551	764	879
단기금융부채	106	83	83	83
기타유동부채	88	99	100	101
비유동부채	75	64	66	68
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	75	64	66	68
부채총계	765	798	1,013	1,131
지배주주지분	1,249	1,397	1,652	1,985
비지배주주지분	34	42	42	42
자본총계	1,283	1,439	1,694	2,027
BVPS (원)	11,704	13,082	15,474	18,592

자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013E	2014E
영업현금	247	278	389	509
당기순이익	234	245	332	404
유무형자산상각비	126	112	166	174
기타	17	39	2	2
운전자본증감	(129)	(119)	(110)	(70)
투자현금	(109)	(128)	(180)	(208)
자본적지출	(136)	(127)	(176)	(204)
기타	27	(1)	(4)	(4)
재무현금	(67)	(79)	(76)	(72)
배당금	(77)	(75)	(76)	(72)
자본의증가 (감소)				
부채의증가 (감소)	10	(4)		
기초현금	288	347	401	534
기말현금	347	401	534	764

자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

주요투자지표

12 월 결산	2011A	2012A	2013E	2014E
자기자본이익률 (%)	18.9	17.5	21.5	22.0
총자산이익률 (%)	12.0	11.4	13.4	13.8
재고자산 보유기간 (일)	25.3	24.9	24.2	25.5
매출채권 회수기간 (일)	58.6	64.1	63.0	64.8
매입채무 결제기간 (일)	63.4	62.3	60.4	62.9
순차입금/자기자본 (%)	(19.1)	(23.7)	(28.0)	(34.8)
이자보상배율 (x)	(43.5)	(59.4)	(50.8)	(40.4)

자료: 한라공조, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

Recommendations

종목별 투자의견 (12개월 기준)

BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과
 Hold : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내
 Reduce : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과
 단, 업종 투자의견에 의한 ±10%내의 조정치 감안 가능

업종별 투자의견

Overweight : 현 업종지수대비 +10% 초과
 Neutral : 현 업종지수대비 ±10% 이내
 Underweight : 현 업종지수 대비 -10% 초과

Compliance Notice

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관 투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.

작성 자 : 김윤기, 엄은경

종목	담당자	종류	담당자 보유주식수 수량	취득가	취득일	1%이상 보유여부	유가증권 종목	계열사 담당자	자사주 종류
REMARK: Korean analyst is only responsible for Korean securities and relevant sectors only.									

Target Price and Recommendation Chart

