Company Note

2015. 03. 19

한라홀딩스(060980)

BUY / TP 100,000원

CONVICTION CALL

자동차/부품 Analyst 이명훈 02) 3787-2639 mhlee@hmcib.com

시가총액 1조원 무난

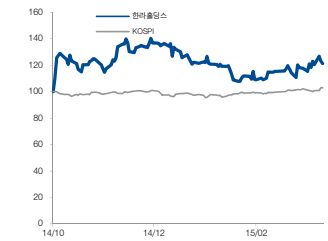
현재주가 (3/18)	68,900
상승여력	45.1%
시가총액	744십억원
발행주식수	10,803천주
자본금/액면가	44십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	128,854원/56,800원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인지분율	19.84%
주요주주	정몽원 외 24인 30.98%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	5.2	-9.2	-
상대주가(%p)	1.7	-15.1	-

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(15F)	EPS(16F)	T/P
Before	-	-	82,000
After	8,391	9,617	100,000
Consensus	-	-	80,000
Cons. 차이	-	-	25.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

1) 투자포인트 및 결론

- 견고한 외형성장이 예상되는 만도를 비롯한 매력적인 자회사 보유
  - → 만도: 수주증가 추세 탁월, 자동차 샤시영역의 핵심부품인 제동/조향/현가 부문에서 글로벌 Top-tier 수준의 기술력 보유, 안전/편의사양 확대는 대세인 가운데 ADAS(운전자지원시스템) 관련 기술 선도
  - → 만도헬라일렉트로닉스: 자동차 핵심 전장부품 생산하며 본격 투자회수기 돌입
  - → 한라스택폴: 소결부품 전문, 14% 내외의 높은 영업이익률 지속
  - → 한라마이스터: 부실사업 정리와 그룹내 역할 확대로 턴어라운드 지속 예상
- 정몽원 회장과 함께 한라마이스터가 지분을 보유 중인 ㈜한라의 재무리스크는 만도 지분 매각과 함께 한 단계 크게 완화, ㈜한라 2014년 영업이익은 3년만에 흑자 전환

2) 주요 이슈 및 실적전망

- 2015년 연결 매출액 9,990억원, 영업이익 1,217억원, 지배순이익 904억원 예상
- 지주부문 매출액 추정치 959억원은 만도로부터의 로열티 등 260억원과 지분법이익 699억원으로 구성, 만도를 비롯한 주요 계열사의 외형성장 가시성은 매우 높아 로열티 수익의 중장기 성장 전망 확고
- 유통물류부문(한라마이스터)은 지난 해 흑자전환, 2015년 매출액 7,343억원(-0.9% YoY), 영업이익 195억원(+70.4% YoY), 영업이익률 2.6%로 턴어라운드 지속 전망
- 소결부품부문(한라스택폴)은 6%대 외형성장과 14% 내외 영업이익률 지속 전망

3) 주가전망 및 Valuation

- NAV valuation에 의한 목표주가 100,000원으로 상향(2014년 연간 실적 반영해 전망치 변경, 주식수 변경, NAV 구성요소 평가방식 일부 수정)
- 적정 NAV는 1.07조원으로 현재 시가총액 7.443억원 대비 상승여력 45%
- NAV = 투자자산 가치 1.02조원 + 브랜드 로열티 가치 3,555억원 – 순차입금 3,017억원

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2013	5,633.8	313.0	178.0	513.3	9,852	10.0	11.8	1.4	6.4	11.3	1.0
2014	918.7	49.7	1,078.8	200.0	72,031	631.1	1.0	0.8	5.7	84.0	0.7
2015F	999.0	121.7	90.6	143.3	8,391	-88.4	8.3	0.8	8.0	9.5	1.0
2016F	1,047.6	137.7	103.9	159.7	9,617	14.6	7.3	0.7	7.1	9.9	1.4
2017F	1,099.4	151.1	115.3	175.1	10,673	11.0	6.5	0.6	6.4	10.0	1.9

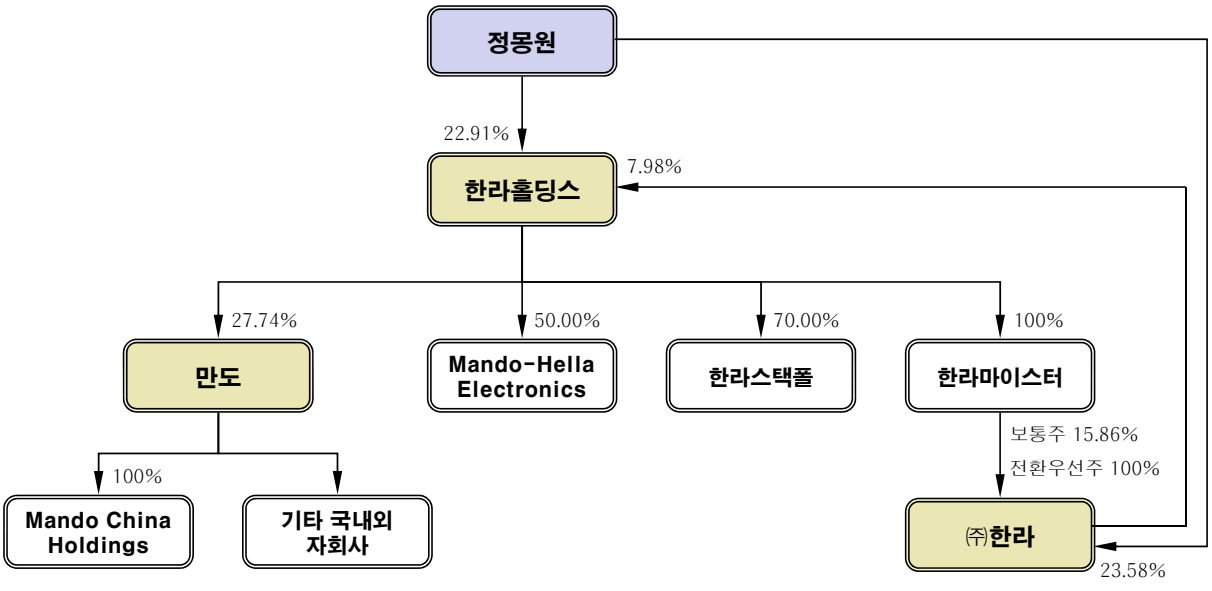
** K-IFRS 연결 기준, 2014년 9월 1일 인적분할*

〈표1〉 한라홀딩스 NAV Valuation (단위: 십억원)

구분		평가 근거
투자자산 가치	**1,018.6**	
만도	382.5	만도 목표주가 210,000원(시가총액 기준 1.97조원) 기준 지분율 27.74%, 할인율 30% 적용
한라마이스터	365.4	장부가(5,054억원) 중 ㈜한라 전환우선주 3,500억원에 대해서는 40% 할인
한라스택폴	84.7	2015년 예상 순이익 168억원 X PER 9배 X 지분율(70%), 할인율 20% 적용
만도헬라일렉트로닉스	186.0	2015년 예상 순이익 332억원 X PER 14배 X 지분율(50%), 할인율 20% 적용
브랜드로열티 가치	**355.5**	예상 브랜드로열티(세후기준)에 DCF 적용(영구성장률 1%, WACC 8%, 법인세율 22% 적용)
순차입금	301.7	2014년말 기준
NAV	1,072.4	
주식수(천주)	**10,803**	
주당 NAV	**99,271**	
적정주가	100,000	

자료: 한라홀딩스, HMC투자증권

〈그림1〉 한라그룹 지배구조



자료: 한라홀딩스, 만도, HMC투자증권

〈표2〉 한라홀딩스 연결실적 상세 전망 (십억원)

	2014	2015F	2016F	2017F	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F
매출액	918.7	999.0	1,047.6	1,099.4				223.7	233.3	250.5	267.5	247.7
% YoY	-1.1%	8.7%	4.9%	4.9%				-	-	-	-	10.7%
지주부문	25.5	95.9	105.3	116.3				14.4	22.3	24.7	21.9	27.1
% YoY	369.3%	276.1%	9.8%	10.4%				-	-	-	-	88.3%
브랜드 로열티		22.7	23.9	25.8				5.5	5.6	5.9	5.5	5.9
% YoY		-	5.0%	7.9%				-	-	-	-	6.9%
지분법이익		69.9	78.0	86.9				8.1	16.0	18.0	15.6	20.4
% YoY		-	11.6%	11.4%				-	-	-	-	151.7%
기타		3.3	3.4	3.6				0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
유통물류부문(한라마이스터)	752.3	753.8	784.0	815.4				172.5	172.5	172.5	172.5	172.5
% YoY	-5.0%	0.2%	4.0%	4.0%				-	-	-	-	0.0%
소결부품부문(한라스택폴)	140.8	149.3	158.3	167.8				36.8	36.1	37.9	35.9	39.4
% YoY	7.1%	6.0%	6.0%	6.0%				-	-	-	-	7.0%
매출원가	783.7	784.4	811.4	845.9				182.5	183.5	195.7	216.2	189.0
매출원가율	85.3%	78.5%	77.5%	76.9%				81.6%	78.7%	78.1%	80.8%	76.3%
매출총이익	135.0	214.6	236.2	253.5				41.2	49.8	54.7	51.3	58.7
매출총이익률	14.7%	21.5%	22.5%	23.1%				18.4%	21.3%	21.9%	19.2%	23.7%
판매관리비	85.3	92.9	98.5	102.4				22.2	22.7	23.6	22.4	24.2
판매관리비율	9.3%	9.3%	9.4%	9.3%				9.9%	9.7%	9.4%	8.4%	9.8%
영업이익	49.7	121.7	137.7	151.1				19.0	27.1	31.1	28.9	34.5
% YoY	62.8%	144.8%	13.2%	9.7%	2014년 9월 1일			-	-	-	-	82.0%
영업이익률	5.4%	12.2%	13.1%	13.7%	만도와 인적분할			8.5%	11.6%	12.4%	10.8%	13.9%
지주부문	18.2	81.3	90.0	100.2				10.8	18.7	21.0	18.2	23.4
영업이익률	71.3%	84.8%	85.5%	86.2%				75.3%	83.9%	85.3%	83.2%	86.3%
유통물류부문(한라마이스터)	11.5	19.5	25.6	27.4				2.8	3.5	4.7	5.9	5.4
영업이익률	1.5%	2.6%	3.3%	3.4%				1.6%	2.0%	2.7%	3.4%	3.2%
소결부품부문(한라스택폴)	19.6	20.9	22.1	23.5				5.4	4.9	5.4	4.8	5.7
영업이익률	13.9%	14.0%	14.0%	14.0%				14.6%	13.6%	14.3%	13.5%	14.5%
영업외손익	-3.1	0.6	2.3	4.2				4.9	0.1	0.1	0.2	0.3
금융수익	11.6	6.4	5.8	5.5				2.3	1.6	1.6	1.6	1.6
금융비용	21.3	15.6	13.7	12.0				5.1	4.0	3.9	3.9	3.8
기타영업외손익	6.6	9.8	10.2	10.7				7.8	2.4	2.4	2.5	2.5
세전이익	46.6	122.3	140.0	155.3				23.9	27.2	31.3	29.1	34.8
세전이익률	5.1%	12.2%	13.4%	14.1%				10.7%	11.7%	12.5%	10.9%	14.0%
법인세비용	9.2	26.9	30.8	34.2				3.2	6.0	6.9	6.4	7.7
유효법인세율	19.7	22.0	22.0%	22.0%				13.6%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	37.4	95.4	109.2	121.1				20.6	21.2	24.4	22.7	27.1
당기순이익률	4.1%	9.6%	10.4%	11.0%				9.2%	9.1%	9.7%	8.5%	11.0%
지배지분 당기순이익	-	90.4	103.9	115.4				-	20.0	23.1	21.5	25.8
% YoY	-	-	14.9%	11.1%				-	-	-	-	-
% of 총당기순이익	-	94.7%	95.1%	95.3%				-	94.4%	94.6%	94.8%	94.9%
비지배지분 당기순이익	-	5.0	5.3	5.7				-	1.2	1.3	1.2	1.4

주: 2014년 9월 1일자로 만도와 인적분할
자료: 한라홀딩스, HMC투자증권

만도헬라일렉트로닉스 – 핵심 전장부품 생산, 본격 투자회수기에 돌입

한라홀딩스가 보유한 4개 자회사는 모두 자동차부품 산업에 속하며 만도의 매출과 높은 연관성을 가져 향후 견고한 외형성장을 지속할 전망이다. 만도헬라일렉트로닉스는 지난 2008년 11월에 만도와 독일의 자동차 부품사인 Hella가 함께 설립한 JV(지분율 50%)로서 자동차 전자제어 관련부품(ECU, Sensor, DAS)을 생산하는 회사다. 제동장치와 조향장치 등 주요 샤시 제품군의 기술 트렌드가 기존의 유압식에서 전자제어식으로 옮겨가고 더 나아가 능동적/지능적인 시스템으로 발전하면서 ECU를 비롯한 전자제어부품의 역할과 중요성이 크게 부각되고 있는데 만도는 이들 핵심부품의 기술개발과 내재화를 위해 동사를 설립했다. R-EPS(Rack Type Electric Power Steering: 랙 기반 전자식조향장치)와 BSD Radar(Blind Spot Detection: 사각지대 감시장치), 가속도 센서 등은 만도 총 구매량의 100%를 납품하고 있으며 ABS/ESC에 사용되는 ECU는 2/3를 공급하고 있다. 만도가 외부로부터 조달하던 부품을 빠르게 대체하면서 동사의 매출액은 급격하게 증가, 2014년 매출액 4,282억원(+26.1% YoY), 당기순이익 295억원(+139.5% YoY)을 기록했다. 전장부품의 고성장 추세에 따라 만도 이상의 성장을 중장기로 지속할 가능성이 매우 높다.

〈표3〉 만도 요약 실적전망 (단위: 십억원)

	2014	2015F	2016F	2017F	2018F
매출액	4,554.9	5,488.4	5,761.4	6,222.3	6,720.1
% YoY	-19.2%	20.5%	5.0%	8.0%	8.0%
영업이익	255.3	283.3	310.6	338.6	369.0
% YoY	-18.5%	11.0%	9.6%	9.0%	9.0%
영업이익률	5.6%	5.2%	5.4%	5.4%	5.5%
당기순이익	157.8	188.5	212.4	237.1	263.4
% YoY	-11.4%	19.5%	12.6%	11.7%	11.1%

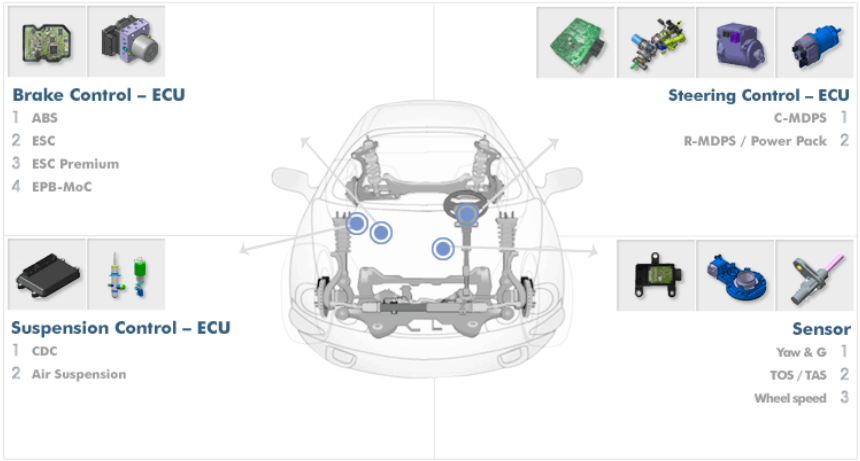
자료: 만도, HMC투자증권

〈표4〉 만도헬라일렉트로닉스 요약 실적전망 (단위: 십억원)

	2014	2015F	2016F	2017F	2018F
매출액	428.2	461.4	489.0	533.1	581.0
% YoY	26.1%	7.8%	6.0%	9.0%	9.0%
영업이익	42.8	7.6	51.1	55.9	61.2
% YoY	147.0%	11.2%	7.3%	9.5%	9.5%
영업이익률	10.0%	10.3%	10.4%	10.5%	10.5%
당기순이익	29.5	33.2	35.9	39.7	3.9
% YoY	139.5%	12.6%	8.2%	10.5%	10.5%

자료: 한라홀딩스, 만도헬라일렉트로닉스, HMC투자증권

〈표5〉 만도헬라일렉트로닉스 제품군

ECU(Electronic Control System) 전자제어시스템			
Sensor	 YAW & G 선회 각속도와 횡방향의 가속도를 측정하는 센서	 WSS(Wheel Speed Sensor) 속도를 감지하고 이용하는 전장품에 전기적 신호를 보내는 기능센서	 TAS(Torque & Angle Sensor) 조타각도를 측정하여 운전자의 조향의지를 검출하는 센서
DAS(Driver Assistant System) 운전자 보조 시스템	 SPAS-Ultrasonic sensor (US 센서)	 LKAS - Camera	 BSD/LCA/RPC - 24GHz Radar	 SCC/TJA -24GHz Radar

자료: 만도헬라일렉트로닉스, HMC투자증권

한라스택폴 – 소결부품 전문기업, 10% 초반대의 높은 영업이익률 지속

한라스택폴은 2008년 3월 설립된 캐나다 Stackpole사와의 JV(지분율 70%)이며 2008년 6월 새론오토모티브로부터 소결사업부문을 양수하면서 자동차용 소결부품 제조 및 연구개발을 주 사업으로 하고 있다. 동사의 주 제품은 엔진, 미션, 서스펜션, 스티어링, 컴프레서 등의 제작을 위한 1차 부품이며 후공정을 주로 영위하고 있다. 2014년 매출액 1,408억원(+7.1% YoY)에 영업이익 196억원(영업이익률 13.9%)으로 자동차부품사에서 보기 어려운 두자리수 영업이익률을 지속 중이다. 만도로의 매출이 전체 매출의 약 70%를 차지하며 중국에도 생산법인을 갖고 있어 만도 및 중국 자동차산업의 성장에 동반한 꾸준한 성장이 예상된다.

〈표6〉 한라스택폴 실적전망 (단위: 십억원)

	2014	2015F	2016F	2017F	2018F
매출액	141.1	149.6	158.6	168.1	178.2
% YoY	7.2%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
영업이익	19.6	20.9	22.1	23.5	24.9
% YoY	-1.1%	6.5%	6.0%	6.1%	6.0%
영업이익률	13.9%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%
당기순이익	15.8	16.8	17.8	18.9	20.0
% YoY	5.3%	6.5%	6.0%	6.1%	6.0%

자료: 한라홀딩스, 한라스택폴, HMC투자증권

〈그림2〉 한라스택폴 공장 현황

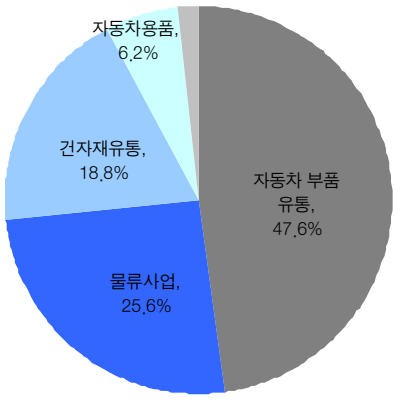
자료: 한라스택폴 HMC투자증권

한라마이스터 - 부실사업 정리로 수익성 회복 추세, 그룹내 역할 확대 전망

한라마이스터는 1991년에 설립됐고 2014년 실적은 매출액 7,523억원(-5.0% YoY), 영업이익 115억원(+36.8% YoY, 영업이익률 1.5%)을 기록했다. 주요 사업은 자동차부품 유통(별도기준 매출비중 47.6%), 물류사업(25.6%), 건자재 유통(18.8%), 자동차용품 사업(6.2%) 등이 있으며 미국, 중국, 유럽 등지에 7개의 해외사업장을 보유하고 있다. 주로 현대모비스와 전략적 제휴를 통해 만도의 주력 부품인 제동, 조향, 현가와 관련된 5만여 품목의 자동차 보수용 부품을 취급하고 있다. 2013년 영업이익률이 1.1%에 머물렀지만 2013년말 재제조사업 등 적자사업을 정리한 이후 수익성이 완만한 회복세를 보이고 있다. 사업 구조조정은 마무리 국면이어서 핵심 사업부문인 유통/물류사업 위주로 영업이익률 3%대 회복은 크게 어렵지 않을 전망이다.

동사는 자동차부품 유통과 물류라는 사업의 특성상 한라그룹내에서의 역할이 꾸준히 확대될 것으로 예상된다. 지배구조상 유의할 점 한 가지는 한라마이스터가 ㈜한라(구 한라건설)의 지분(보통주 15.9%, 전환우선주 100.0%)을 보유하고 있다는 점이다. 하지만 ㈜한라는 PF잔액과 차입금을 빠르게 줄여왔으며 2014년 연간 영업이익이 흑자전환하는 등 정상화 추세에 있는 것으로 판단된다. 또한 ㈜한라는 한라홀딩스가 보유한 전환우선주에 대해 주당 933원(총 배당금 95억원)의 배당을 실시하기로 결정했으며 이는 전환우선주 발행가 31,100원 대비 3.0%의 수익률이다.

〈표7〉 한라마이스터 매출구성(2013년 별도기준)



자동차 부품유통	자동차 순정 부품 유통
	수입차 부품 유통
	자동차부품 재활용사업
	AfterMarket 자동차 부품 유통
	자동차부품 재제조사업
자동차 용품	블랙박스
	내비게이션
자동차 부품물류	컨설팅 서비스
	글로벌 인프라 및 물류시스템
	물류센터
냉장냉동물류	한라냉장오산
	한라냉장평택
건자재 유통	철근
	시멘트
	형강
	석고보드
무역	곡물 자원 유통
	원자재 트레이딩 사업
SPM	만도 Footloose
전동차	농업용 전동차 생산
	상업용 전동차 생산

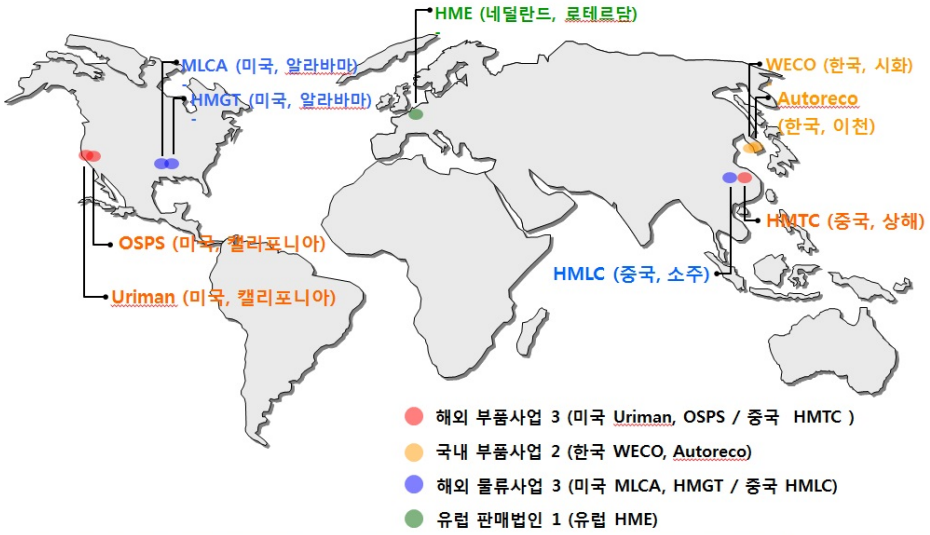
자료: 한라홀딩스, 한라마이스터, HMC투자증권

〈표8〉 한라마이스터 실적전망 (단위: 십억원)

	2014	2015F	2016F	2017F	2018F
매출액	754.7	756.2	786.5	818.0	850.7
% YoY	-5.1%	0.2%	4.0%	4.0%	4.0%
영업이익	11.5	19.5	25.6	27.4	29.4
% YoY	36.8%	70.4%	31.1%	7.2%	7.1%
영업이익률	1.5%	2.6%	3.3%	3.4%	3.5%
당기순이익	12.2	16.5	21.7	23.2	24.9
% YoY	흑자전환	36.0%	31.1%	7.2%	7.1%

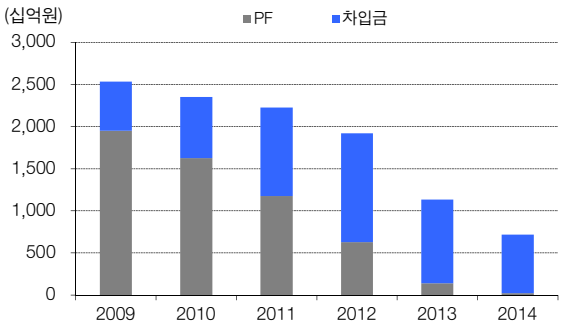
자료: 한라홀딩스, 한라마이스터, HMC투자증권

〈그림3〉 한라마이스터 글로벌 사업장 현황



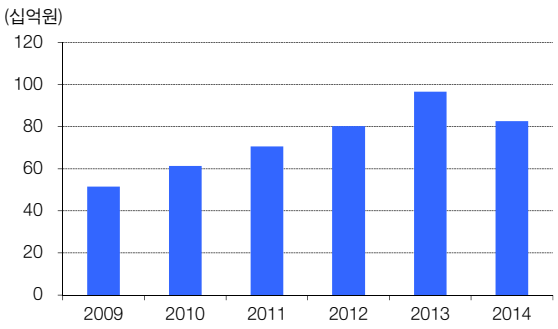
자료: 한라마이스터, HMC투자증권

〈그림4〉 ㈜한라 PF잔액 및 차입금 추이



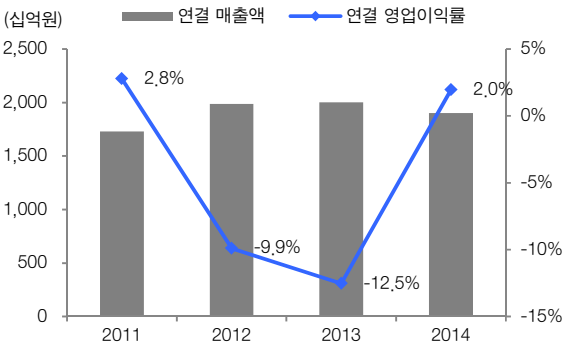
자료: 한라, HMC투자증권

〈그림5〉 ㈜한라 이자비용



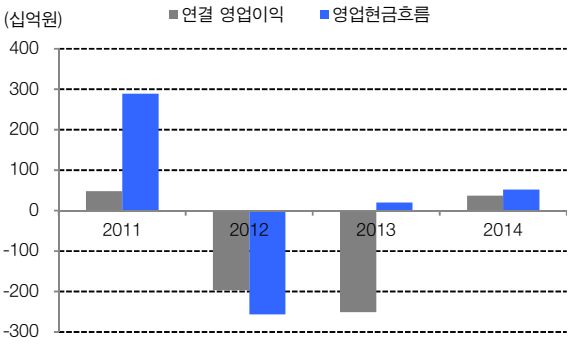
자료: 한라, HMC투자증권

〈그림6〉 ㈜한라 매출액 및 영업이익률



자료: 한라, HMC투자증권

〈그림7〉 ㈜한라 영업현금흐름



자료: 한라, HMC투자증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	5,634	919	999	1,048	1,099
증가율 (%)	11.4	-83.7	8.7	4.9	4.9
매출원가	4,820	784	784	811	846
매출원가율 (%)	85.6	85.3	78.5	77.5	76.9
매출총이익	814	135	215	236	254
매출이익률 (%)	14.4	14.7	21.5	22.5	23.1
증가율 (%)	15.0	-83.4	59.0	10.1	7.3
판매관리비	501	85	93	98	102
판관비율(%)	8.9	9.3	9.3	9.4	9.3
EBITDA	513	200	143	160	175
EBITDA 이익률 (%)	9.1	21.8	14.3	15.2	15.9
증가율 (%)	20.6	-61.0	-28.4	11.4	9.6
영업이익	313	50	122	138	151
영업이익률 (%)	5.6	5.4	12.2	13.1	13.7
증가율 (%)	22.3	-84.1	144.8	13.2	9.7
영업외손익	-92	-3	1	2	4
금융수익	26	12	6	6	5
금융비용	69	21	16	14	12
기타영업외손익	-48	7	10	10	11
종속/관계기업관련손익	-3	0	0	0	0
세전계속사업이익	218	47	122	140	155
세전계속사업이익률 (%)	3.9	5.1	12.2	13.4	14.1
증가율 (%)	4.7	-78.6	162.5	14.5	10.9
법인세비용	41	9	27	31	34
계속사업이익	178	37	95	109	121
중단사업이익	0	1044	0	0	0
당기순이익	178	1,082	95	109	121
당기순이익률 (%)	3.2	117.7	9.6	10.4	11.0
증가율 (%)	9.7	508.6	-91.2	14.5	10.9
지배주주지분 순이익	178	1,079	91	104	115
비지배주주지분 순이익	0	3	5	5	6
기타포괄이익	-2	150	0	0	0
총포괄이익	176	1,231	95	109	121

(단위:십억원)

재무상태표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
유동자산	2,484	468	477	412	424
현금성자산	718	166	145	62	67
단기투자자산	192	2	2	3	3
매출채권	1,026	169	187	198	202
재고자산	417	104	115	122	125
기타유동자산	130	26	27	27	28
비유동자산	2,593	1,212	1,287	1,371	1,465
유형자산	1,785	130	130	131	131
무형자산	127	23	24	26	27
투자자산	557	1,027	1,101	1,183	1,274
기타비유동자산	124	32	32	32	32
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	5,077	1,680	1,764	1,783	1,889
유동부채	1,855	288	440	312	399
단기차입금	330	68	60	52	52
매입채무	967	133	147	156	159
유동성장기부채	289	42	183	48	124
기타유동부채	268	45	51	57	64
비유동부채	1,504	447	288	334	243
사채	618	319	178	238	128
장기차입금	647	106	86	70	86
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	238	22	24	26	28
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,358	734	728	646	642
지배주주지분	1,653	916	1,002	1,098	1,203
자본금	91	44	44	44	44
자본잉여금	240	117	117	117	117
자본조정 등	-26	-1,777	-1,777	-1,777	-1,777
기타포괄이익누계액	26	154	154	154	154
이익잉여금	1,322	2,378	2,464	2,560	2,665
비지배주주지분	66	29	33	39	45
자본총계	1,719	945	1,035	1,137	1,247

(단위:십억원)

현금흐름표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
영업활동으로인한현금흐름	554	220	109	130	146
당기순이익	178	1,082	95	109	121
유형자산 상각비	180	133	17	17	18
무형자산 상각비	20	17	5	5	5
외환손익	0	0	0	0	-4
운전자본의 감소(증가)	95	-128	-8	-1	6
기타	81	-884	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-851	-522	-97	-107	-113
투자자산의 감소(증가)	-330	-470	-74	-82	-91
유형자산의 감소	7	15	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-320	-137	-16	-18	-19
기타	-209	71	-6	-7	-3
재무활동으로인한현금흐름	802	-245	-33	-106	-28
차입금의 증가(감소)	430	-804	-28	-24	16
사채의증가(감소)	219	-299	-141	60	-110
자본의 증가	0	-170	0	0	0
배당금	-18	-21	-5	-7	-11
기타	171	1,050	141	-135	77
기타현금흐름	-1	-5	0	0	0
현금의증가(감소)	504	-552	-21	-83	5
기초현금	215	718	166	145	62
기말현금	718	166	145	62	67

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
EPS(당기순이익 기준)	9,833	72,216	8,833	10,111	11,210
EPS(지배순이익 기준)	9,852	72,031	8,391	9,617	10,673
BPS(자본총계 기준)	88,411	85,347	93,577	102,867	112,943
BPS(지배지분 기준)	84,766	82,690	90,479	99,274	108,813
DPS	1,200	500	700	1,000	1,300
PER(당기순이익 기준)	12.7	1.0	7.9	6.9	6.2
PER(지배순이익 기준)	11.8	1.0	8.3	7.3	6.5
PBR(자본총계 기준)	1.3	0.8	0.7	0.7	0.6
PBR(지배지분 기준)	1.4	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	6.4	5.7	8.0	7.1	6.4
배당수익률	1.0	0.7	1.0	1.4	1.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	10.5	634.4	-87.8	14.5	10.9
EPS(지배순이익 기준)	10.0	631.1	-88.4	14.6	11.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.8	81.2	9.6	10.1	10.2
ROE(지배순이익 기준)	11.3	84.0	9.5	9.9	10.0
ROA	3.9	32.0	5.5	6.2	6.6
안정성 (%)					
부채비율	195.4	77.7	70.4	56.8	51.4
순차입금비율	56.7	38.8	34.7	30.2	25.7
이자보상배율	6.3	11.9	7.8	10.0	12.6

** K-IFRS 연결 기준, 2014년 9월 1일 만도와 인적분할*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
12/03/20	BUY	220,000원	13/06/17	BUY	138,000원
12/04/02	BUY	220,000원	13/10/14	BUY	170,000원
12/04/30	BUY	220,000원	13/10/28	BUY	170,000원
12/06/14	BUY	220,000원	13/11/08	BUY	170,000원
12/07/02	BUY	220,000원	14/02/07	BUY	170,000원
12/07/30	BUY	220,000원	14/04/08	MARKETPERFORM	132,000원
12/10/18	BUY	195,000원	14/10/07	BUY	82,000원
12/11/05	BUY	195,000원	15/03/19	BUY	100,000원
13/01/22	BUY	180,000원			
13/02/04	BUY	180,000원			
13/03/19	BUY	180,000원			
13/04/15	HOLD	100,000원			

▶ 최근 2년간 한라홀딩스 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이명훈의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.