



△ 조선/기계

Analyst 김현
02-6098-6699
hyun.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12 개월)	5,400 원
현재주가 (9.20)	3,910 원
상승여력	38.1%
KOSPI	2,412.20pt
시가총액	4,147억원
발행주식수	10,605만주
유동주식비율	64.16%
외국인비중	4.36%
52주 최고/최저가	5,080원/2,880원
평균거래대금	33.0억원
주요주주(%)	
한진중공업홀딩스 외 10 인	31.69

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.9	2.5	-6.1
상대주가	-14.9	-8.4	-21.2

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	3,063.6	-223.4	-392.2	-3,835	9.7	11,524	-1.0	0.3	-27.0	-28.5	388.5
2016	2,813.3	-79.3	-334.4	-3,214	-16.2	8,448	-1.0	0.4	1,449.1	-32.2	487.2
2017E	2,546.0	36.9	-137.1	-1,293	-59.8	6,894	-3.0	0.6	25.4	-16.9	548.9
2018E	2,533.3	132.7	15.9	150	-111.6	6,882	26.0	0.6	12.0	2.2	482.8
2019E	2,622.0	148.8	34.0	320	113.1	7,093	12.2	0.6	10.6	4.6	447.2

한진중공업 097230

‘조선 vs 부동산 가치’ 사이의 고민

- ✓ 수빅조선소의 파업 가능성 관련 기사로 주가 하락, 현실적으로 파업 우려는 제한적
- ✓ 조선주로서의 핵심 가치는 필리핀 수빅조선소, 파업 우려는 수주로 해소 가능
- ✓ ‘불황→구조조정→유동성 위기→자산매각→재무구조개선→정상화’ 과정의 중간단계
- ✓ 동서울터미널 개발추진, 영도조선소의 현대화 요구, 부동산 매각은 가치 부각 이슈
- ✓ 현재 주가는 조선주로서의 가치만 반영, 적정주가 5,400 원으로 상향

Noise) 필리핀 수빅조선소의 파업 가능성에 대한 언론기사, 수주로 해소

기업과 관련한 언론 보도는 사실에 기반해야 하며, 그에 대한 판단은 투자자의 몫이다. 조선부문 핵심인 필리핀 수빅조선소의 파업 가능성에 대해 필리핀 언론이 언급을 했고, 이를 TradeWinds에서 재언급했다. 파업 가능성 근거는 수빅조선소 18 개 하청업체에 지부가 설립되었고 근로자의 90%가 지부에 참여했다는 점이다. 채권단과 2016년 1월부터 기업재구조 개선을 위한 자율협약을 체결한 이후 경영정상화를 진행 중인 한진중공업에게는 수빅의 파업 우려는 치명적일 수 있다. 그러나 필리핀 노동법과 사측의 반박 내용을 근거로 판단한다면, 지나친 기우로 보인다. 수빅發 노이즈를 해소하려면 안정적인 건조능력이 우선시되는 신규 선박 수주가 필요하며, 텅커의 수주로 이를 극복한다고 예상한다.

Question) 조선주 or 부동산 가치주? 보유자산의 개발가치 재평가 진행

한진중공업에 대한 투자자의 고민은 조선업체로서의 경쟁력과 보유 부동산의 개발 가치 중 어디에 무게를 두느냐이다. 보유 부동산의 가치 재평가는 개발계획이나 매각이 확정되어야 하며, 이는 재무 리스크가 해소됨을 전제로 한다. 시장은 아직 Default Risk 해소를 확신하지 못하고 있다. 부산 영도조선소의 경쟁력 상실의 대안으로 투자했던 수빅조선소의 노이즈가 주가하락으로 이어진 이유다.

현재 주가는 조선주로서의 가치만 반영, 주가의 상승잠재력 부각 기대

서울시는 동서울터미널 개발계획과 협상 개시를 공표했다. 부산항만공사나 KMI는 원도심 재생 구심점에 영도조선소의 개발/이전을 언급하고 있다. 건설부문 수익성 개선과 차입금 감소, 자산 가치의 상승을 반영, 적정주가를 5,400 원으로 상향한다.

필리핀 노동법과 수빅의 운영
시스템 기준시, 수빅조선소 파업
가능성 보도는 오보

필리핀 수빅조선소 파업, 법률적·현실적 조건을 감안하면 지나친 기우

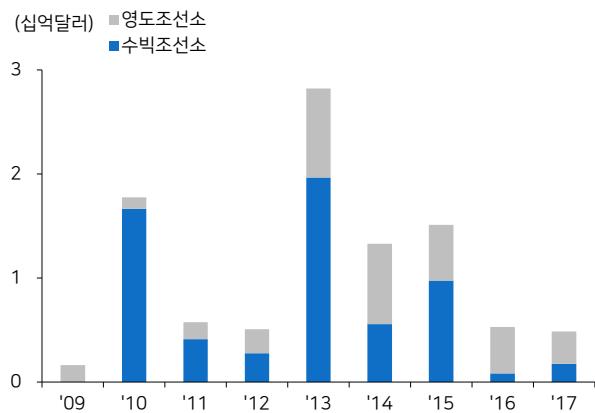
해운 언론 노르웨이 TradeWinds는 Manila Times 기사를 인용해, 한진중공업 수빅조선소의 파업 가능성에 대해 보도했다. 파업 가능성에 대한 근거로 1) 조선소 내 18개 하청업체 모두 지부가 설립됐고, 2) 근로자 3.3만명 중 3만명 이상 지부에 참여함을 제시했다. 그러나, 지부 설립만으로 파업을 가정하기에는 근거가 빈약하다. 필리핀에서 지부를 설립하는 것은 신청서만 내면 될 정도로 쉽지만, 대표 노조를 조직하기 위해서는 까다로운 절차가 필요하기 때문이다. 대표 노조의 설립이 전제되지 않는 한, 단체 교섭권을 보유하지 못해 노사 간 공식 협상이 불가능하다.

필리핀 노동법 Book V – Labor Relations에 따르면, 대표 노조를 설립하기 위해서는 1) 지부에서 신청서를 내 노동청 심의 후 전 근로자 50% 이상 참여에 과반수 찬성, 또는 2) 전 직원 중 최소 20% 이상 직원 이름을 확보해 노조 설립 후, 전 근로자 50% 이상 참여에 과반수 찬성이 필요하다. 수빅조선소 18개의 하청업체는 1,000~2,000여명의 노동자로 구성된다. 노조 설립을 위해서는 500~1,000명 인원이 모여 과반수가 찬성해야 하는 엄격한 법률상 요건을 충족해야 한다.

근무환경을 고려하면 대표 노조 설립은 어렵다. 수빅조선소 노동자는 파트 타임으로 나눠서 출근한다. 파트타임 출근과 대중교통 이용을 감안하면, 현실적으로 한업체의 절반 이상 직원이 모여 파업을 위한 표결에 참여하기가 쉽지 않다. 공식 파업도 대표 노조 설립과 마찬가지로 법률 상 까다로운 요건을 요구한다. 비공식 파업도 발생할 수 있지만, 정당한 절차 없이는 일시적 피해로 국한될 전망이다.

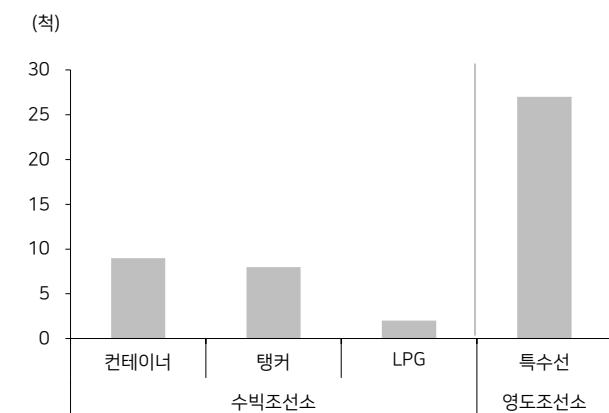
만약, 파업이 발생해도 전체 공정에는 큰 무리가 없을 전망이다. 수빅조선소는 설립 당시 공정에 따라 협력업체를 나눠서 배치했다. 한 공정에 둘 이상 협력업체가 존재하기 때문에, 한 협력업체가 파업을 해도 전체 공정에 미치는 영향은 크지 않다고 판단된다. 추가로 3만명 이상 노동자가 노조에 참여했다는 현지 언론 보도는 신빙성이 낮다. 3만명에 대한 언급은 필리핀 노동운동가의 발언으로 언론 공식 보도는 아니다. 실제 필리핀 수빅조선소에 등록된 총 근로자 수는 약 2.5만명이다.

그림1 한진중공업 조선소별(수빅/영도) 신규수주 금액 추이



주: 2017년은 9월 11일 기준
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 한진중공업 조선소별(수빅/영도) 수주잔고 현황



주: 2017년은 9월 11일 기준
자료: 메리츠증권 리서치센터

현재 주가는 조선주로서의 가치만 반영, 주가의 상승잠재력 부각 기대

적정주가 5,400 원 상향 조정,
인천북항부지 등 자산의 순조로운
매각으로 건설부문 수익성 개선,
동서울터미널 개발가치 미반영

기업과 관련한 언론 보도는 사실에 기반해야 하며, 그에 대한 판단은 투자자의 몫이다. 한진중공업 조선부문의 상선 건조 기지인 필리핀 수빅조선소의 파업 가능성에 대해 필리핀 언론이 언급을 했고, 이를 해운 언론 TradeWinds에서 재언급했다. 앞에서 언급한 근거로 판단한다면, 실현 가능성성이 낮은 지나친 기우로 보인다.

수빅조선소는 2006년 착공 이래 19억달러의 투자가 집행되었고 2분기 장부가는 6,722억원에 불과, 잠재 리스크는 이미 반영된 상황이다. 발전자회사 지분(별내에 네지 50.0%, 대륜발전 29.2%)은 매각예정자산으로 분류되었고, 다대포공장(장부가 1,250억원)은 1,600억원에 매각되었다. 인천북항부지는 10만평이 기매각되어 잔여부지는 28.1만평(장부가 6,760억원)으로, 대금이 유입될 3분기는 건설(재고자산 상품매출) 매출액 1,800억원, 영업이익 700억원이 반영될 가능성이 높다.

서울시의 동서울터미널 개발 계획 발표, 부산항만공사와 한국해양 수산개발원(KMI)의 영도조선소 개발·이전 논의 → 자산가치 상승

서울시는 동서울터미널을 터미널과 호텔, 업무시설, 관광·문화시설이 결합된 건축물(연면적 29만m², 지하 5층~지상 32층)로 개발하여 동북권 광역교통 중심지로 만들겠다는 계획을 발표했다. 토지주인 한진중공업과 협상을 개시하여 1년 내로 결정될 전망이다. 2018년 도시관리계획 입안·결정 단계 등 관련 행정절차를 신속하게 진행할 계획이다. 동서울터미널 토지 1.1만여평에 대한 장부가치는 3,400억 원에 불과, 개발안이 최종 확정되면 1조원 이상의 개발가치가 부각될 수 있다.

부산항만공사와 한국해양수산개발원(KMI)은 부산 원도심 재생 구심점에 영도조선소의 개발·이전을 언급하고 있다. 영도조선소와 협력업체를 부산 신선대부두 등으로 이전하여 고용을 유지하되, 부산항만공사가 1.2조원으로 토지를 매입하여 영도조선소와 자갈치시장이 원도심 재생의 선도지역이 되어야 한다는 취지다. 이는 부산항만공사의 부산 연안개발계획의 핵심 중 하나다.

그림3 동서울터미널 현대화사업 개요



자료: 서울특별시청, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 부산 원도심 개발 계획



자료: 부산항만공사, 메리츠종금증권 리서치센터

동서울터미널, 영도조선소 개발
이슈 부각은 Default Risk 제거로
반영

보유 부동산 개발가치를 배제해도
적정주가 5,400원, 상승여력 충분

보유자산의 개발가치 재평가 진행, 적정주가 5,400 원으로 상향

한진중공업이 2016년 채권단과 자율협약을 체결한 이후 경영정상화를 진행하는 상황임을 감안하면, 동서울터미널과 영도조선소의 개발 여부는 채권단과의 협의가 필수다. 즉, 보유자산의 개발 이슈가 부각되면 될 수록 Default Risk는 없다는 의미다. 향후 3년간 수령할 이자수입을 주식(전환사채)으로 대체해 준 채권단의 동의가 없다면, 조단위의 자산개발·매각 이슈를 독자적으로 진행하기는 불가능하다.

동서울터미널의 잠재적인 개발가치와 부산 영도조선소의 매각·이전 이슈를 제외하더라도, 현재 주가는 가치 재평가 이전의 자본 기준 PBR 0.5~0.6배에 불과하다. 조선주로서의 기업가치만이 반영된 상황이다. 이미 매각예정자산으로 분류(6,021 억원)되어 매각이 진행 중인 가치를 반영해도 주가의 상승여력은 충분하다. 인천 북항부지 매각에 따른 건설부문 수익성 개선과 차입금 감소, 자산 가치의 상승을 반영하여 적정주가를 5,400원으로 14.9% 상향한다. 이는 영도조선소의 가치를 장부가치로만 평가하고 동서울터미널 가치는 장부가치의 25%만을 할증한 수준이다. 개발계획이 실행안으로 확정되고 순조로운 자산매각이 실적으로 확인된다면, 더 이상 Default Risk가 주가의 할인요인으로 작용하지 않을 것임은 자명하다.

표1 한진중공업의 SOTP(Sum Of The Parts) Valuation – 적정주가 5,400원 상향

(십억원, 천주, 원)	금액	비고
1. 본사 영업가치(A)	423.3	EBIT Multiple 5배 적용
건설부문 영업이익 (a)	73.7	17~18년 예상
조선부문 영업이익 (b)	11.0	17~18년 예상
2. 자회사 가치(B)	654.3	
HHIC-phil(수빅) (c)	672.2	17년 2Q 장부가치
Mindanao 등 해외자회사 (d)	0.0	17년 2Q 장부가치
별내에너지 등 국내자회사 (e)	0.0	별내에너지/대륜발전 매각가능자산 분류
장기투자목적 보유지분 (f)	131.8	17년 2Q 장부가 10% 할인(매각 가능)
3. 자산가치	2,020.9	
매각불가 자산가치(영도조선소)	260.0	17년 2Q 장부가치
매각가능 자산가치 (C)	1,419.6	북항부지 10%, 동서울 25% 할증
4. 순차입금(D)	2,341.8	17~18년 예상 평균
5. 발행주식수(E)		106,053
적정주가[(A+B+C-D)/E]	5,400	

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표2 한진중공업 매각·개발 예정 부동산 현황

(십억원)	평	장부가	비고
영도조선소	7.7만평	260	
다대포공장	5.4만평	125	2017년 6월 16일 매각완료 (매각가 1,600억원)
인천북항부지	28.1만평	676	
동서울터미널	1.2만평	340	2017년 8월 17일 서울시와 사전협상 개시
합계	42.4만평	1,401	

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

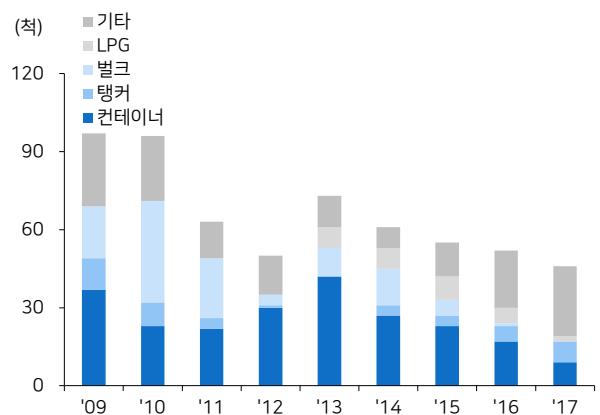
조선주 or 부동산 가치주 사이의 고민, 자산의 개발가치 재평가는 미반영 상태

3Q에 확인될 텐아라운드, 18년에 확인될 가치주의 매력

한진중공업에 대한 투자자의 고민은 조선업체로서의 경쟁력과 보유 부동산의 개발 가치 중 어디에 무게를 두느냐이다. 보유 부동산의 가치 재평가는 개발계획이나 매각이 확정되어야 하며, 이는 재무 리스크가 해소됨을 전제로 한다. 시장은 아직 Default Risk 해소를 확신하지 못하고 있다. 부산 영도조선소의 경쟁력 상실의 대안으로 투자했던 수빅조선소의 노이즈가 주가하락으로 이어진 이유다.

수빅發 노이즈를 해소하려면 안정적인 건조능력이 우선시되는 신규 선박 수주가 필요하며, 탱커 수주로 이를 극복한다고 예상한다. 3분기 매출액 6,995억원 (+13.4% YoY), 영업이익 581억원(흑자전환)의 텐아라운드가 확인되면서 2018년이 기대되는 가치주로 부각될 모습을 기대한다.

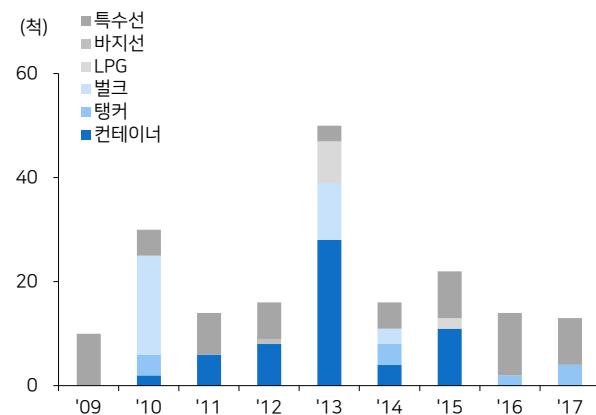
그림5 한진중공업 선종별 수주잔고 추이



주: 2017년은 9월 11일 기준

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 한진중공업 선종별 신규수주 추이



주: 2017년은 9월 11일 기준

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 한진중공업의 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E	
매출액	663	853	617	680	572	565	700	710	590	655	636	652	2,813	2,546	2,673	
영업이익	-6	95	-3	-166	-21	-29	58	29	24	29	44	36	-79	37	149	
세전이익	-31	113	-94	-326	-83	-63	12	-10	-7	-4	15	17	-338	-144	62	
순이익	-24	83	-76	-318	-74	-62	8	-9	-6	-3	12	13	-334	-137	47	
지배주주순이익	-24	83	-76	-318	-75	-62	8	-9	-6	-3	12	13	-334	-137	47	
매출액 증가율	YoY	-6.4	9.3	-29.9	-2.1	-13.9	-33.9	13.4	4.5	3.2	16.0	-9.1	-8.2	-8.2	-9.5	5.0
	QoQ	-4.5	28.6	-27.8	10.2	-15.9	-1.2	23.9	1.5	-16.9	11.0	-2.9	2.5			
영업이익 증가율	YoY	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	-24.8	24.6	적지	흑전	304.1
	QoQ	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	흑전	-49.8	-18.4	21.2	51.3	-16.8			
영업이익률		-0.8	11.2	-0.5	-24.5	-3.7	-5.2	8.3	4.1	4.0	4.4	6.9	5.6	-2.8	1.4	5.6
순이익률		-3.6	9.7	-12.3	-46.8	-13.0	-11.0	1.1	-1.2	-0.9	-0.4	1.8	1.9	-11.9	-5.4	1.8

자료: 메리츠증권 리서치센터

한진중공업 (097230)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,063.6	2,813.3	2,546.0	2,533.3	2,622.0
매출액증가율 (%)	21.6	-8.2	-9.5	-0.5	3.5
매출원가	3,052.3	2,753.6	2,381.8	2,286.5	2,355.1
매출총이익	11.3	59.7	164.2	246.7	266.8
판매관리비	234.7	139.1	127.3	114.0	118.0
영업이익	-223.4	-79.3	36.9	132.7	148.8
영업이익률	-7.3	-2.8	1.4	5.2	5.7
금융손익	-162.9	-77.1	-70.8	-87.4	-75.6
증속/관계기업손익	-23.9-	-14.8-	-1.5-	0.0	0.0
기타영업외손익	-51.1	-167.2	-109.0	-24.4	-28.4
세전계속사업이익	-461.2	-338.3	-144.3	21.0	44.8
법인세비용	-69.0	-3.9	-7.2	5.1	10.8
당기순이익	-392.3-	-334.5-	-137.1-	15.9	34.0
지배주주지분 순이익	-392.2	-334.4	-137.1	15.9	34.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	259.4	-36.8	-175.2	370.2	190.2
당기순이익(손실)	-392.3	-334.5	-137.1	15.9	34.0
유형자산상각비	101.4	81.6	79.1	74.9	69.0
무형자산상각비	0.0	0.0	1.9	1.7	1.5
운전자본의 증감	378.1	-45.3	-51.3	311.7	91.8
투자활동 현금흐름	-33.0	-85.4	631.6	107.7	10.9
유형자산의증가(CAPEX)	-48.0	-63.0	-25.0	-23.0	-21.2
투자자산의감소(증가)	145.7	56.3	104.7	4.2	-0.7
재무활동 현금흐름	-418.7	91.2	-312.9	-483.2	-199.5
차입금의 증감	-3,415.3	498.6	-3,128.8	-4,831.7	-1,995.1
자본의 증가	0.0	26.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-187.5	-24.2	107.7	-6.5	0.6
기초현금	350.5	163.0	138.8	246.5	240.1
기말현금	163.0	138.8	246.5	240.1	240.7

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	2,357.3	2,372.2	2,489.6	2,165.5	2,113.9
현금및현금성자산	163.0	138.8	246.5	240.1	240.7
매출채권	183.2	134.9	116.0	113.7	109.2
재고자산	874.0	675.0	580.5	568.9	546.1
비유동자산	3,397.5	2,884.2	2,249.8	2,083.7	1,998.4
유형자산	2,735.5	2,404.1	1,874.0	1,722.1	1,644.3
무형자산	54.0	43.5	36.6	31.9	28.6
투자자산	354.0	283.7	211.2	208.8	211.2
자산총계	5,754.8	5,256.5	4,739.4	4,249.2	4,112.3
유동부채	3,468.7	2,636.9	2,650.5	2,545.8	2,478.2
매입채무	352.9	291.8	277.9	276.6	286.2
단기차입금	660.4	514.6	354.6	304.6	254.6
유동성장기부채	1,611.6	1,167.5	1,367.5	1,317.5	1,267.5
비유동부채	1,108.1	1,724.4	1,358.6	974.3	882.6
사채	150.0	182.7	182.7	0.0	0.0
장기차입금	628.6	1,269.8	919.8	719.8	619.8
부채총계	4,576.7	4,361.3	4,009.0	3,520.1	3,360.8
자본금	511.4	530.3	530.3	530.3	530.3
자본잉여금	712.4	719.7	719.7	719.7	719.7
기타포괄이익누계액	160.3	175.2	147.5	130.3	118.7
이익잉여금	-204.0	-527.8	-664.9	-649.0	-615.1
비지배주주지분	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8
자본총계	1,178.0	895.2	730.4	729.1	751.5

Key Financial Data

(주당데이터(원))	2015	2016	2017E	2018E	2019E
SPS	29,951	27,038	24,007	23,887	24,723
EPS(지배주주)	-3,835	-3,214	-1,293	150	320
CFPS	375	975	-326	1,360	1,679
EBITDAPS	-1,192	22	1,112	1,974	2,068
BPS	11,524	8,448	6,894	6,882	7,093
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(Valuation(Multiple))					
PER	-1.0	-1.0	-3.0	26.0	12.2
PCR	10.4	3.5	-12.0	2.9	2.3
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PBR	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
EBITDA	-122.0	2.3	117.9	209.3	219.3
EV/EBITDA	-27.0	1,449.1	25.4	12.0	10.6
(Key Financial Ratio(%))					
자기자본이익률(ROE)	-28.5	-32.2	-16.9	2.2	4.6
EBITDA 이익률	-4.0	0.1	4.6	8.3	8.4
부채비율	388.5	487.2	548.9	482.8	447.2
금융비용부담률	5.2	4.8	4.1	3.6	3.0
이자보상배율(X)	-1.4	-0.6	0.3	1.5	1.9
매출채권회전율(X)	13.3	17.7	20.3	22.1	23.5
재고자산회전율(X)	4.0	3.6	4.1	4.4	4.7

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 9월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 9월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 9월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김현)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

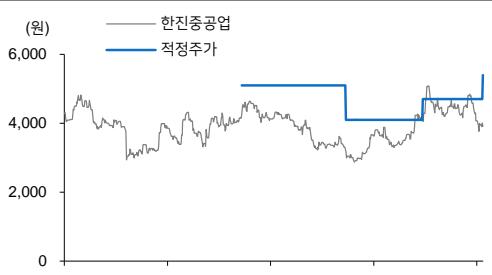
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한진중공업 (097230) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.07.26	산업분석	Buy	5,100	김현	-23.2	-36.7	
2017.01.24	산업브리프	Buy	4,100	김현	-18.3	-29.8	
2017.04.24	기업브리프	Buy	4,100	김현	-15.1	-29.8	
2017.06.07	산업분석	Buy	4,700	김현	-5.6	-19.8	
2017.09.21	기업브리프	Buy	5,400	김현	-	-	