

한화(000880)

하회 부합 **상회**

지배주주지분순이익의 컨센서스 대비를 의미

자체사업 모멘텀 둔화 우려

일회성 요인 제외 시 부진한 1분기 실적
 자체사업 모멘텀 둔화
 자체사업 멀티플 하향으로 목표주가 5.5% 하향

Facts : 일회성 요인 제외 시 부진한 1분기 실적

1분기 영업이익은 524억원(-18.9% YoY, +50.2% QoQ), 지배주주 순이익은 2,722억(+0.5% YoY, 흑전 QoQ)를 시현했다. 1분기 대우조선해양 소송 승소에 따른 인수보증금과 이자 환입이 영업외손익에 반영되었는데 상기 요인을 제외하면 부진한 실적이다(세후 800억원). 자회사 한화생명이 컨센서스를 하회하는 부진한 실적을 시현했던 원인이 크다.

Pros & cons : 자체사업 모멘텀 둔화 우려

1분기 자체사업 영업이익은 734억원(+25.9% YoY, +71.5% QoQ)으로 우수한 실적을 시현했다. 방산이 포함된 제조부분 영업이익 606억원(+25.5% YoY, +15.0% QoQ)으로 호실적을 기록했다기 때문이다. 다만, 향후 자체사업 실적 둔화 가능성은 우려 요인이다. 방산 내 핵심 수익원인 천무 프로젝트는 북한의 장사정포와 방사포의 대응 무기로 개발이 시작됐는데, 남북관계 긴장 완화로 추후 국방부의 정책 점검이 필요해 보인다. 천무의 연간 매출은 약 2,000억~2,500억원 수준으로 마진율이 높은 사업이라는 점에서 실적 기여도가 크다. 방산이 포함된 제조부분 연간 영업이익은 2,436억원으로 별도 영업이익의 91%를 차지한다(연간 지배주주 순이익 6,004억원). 이외 사드 철수 이후 한국의 미사일방어체계(KAMD)의 변화가 예상되기에 한화가 추진 중인 L-SAM(장거리지대공미사일) 프로젝트 진행 여부도 점검도 필요해 보인다.

Action : 자체사업 멀티플 하향, 목표주가 5.5% 하향한 52,000원

2018년 이후 자체사업 보수적 추정과 한화생명의 실적 하향을 고려해서 2018년 순이익을 5.0% 하향한 5,818억원, 2019년 순이익을 7.2% 하향한 6,056억원을 전망한다. 금리 상승에도 한화생명의 실적 개선이 지연되어 2018년 한화생명 순이익은 전년 대비 3.9% 감소한 5,051억원을 가정했다. 방산주의 멀티플 하락을 고려해서 한화 자체사업의 EV/EBITDA 멀티플은 7배에서 5배로 조정하고 이에 따라 목표주가는 기존 대비 5.5% 하향한 52,000원을 제시한다.

매수(유지)

목표주가: 52,000원(하향)

Stock Data

KOSPI(5/16)	2,460
주가(5/16)	39,700
시가총액(십억원)	2,976
발행주식수(백만)	75
52주 최고/최저가(원)	52,000/38,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,641
유동주식비율/외국인지분율(%)	56.1/26.9
주요주주(%)	김승연 외 11인 36.1
	국민연금 9.0

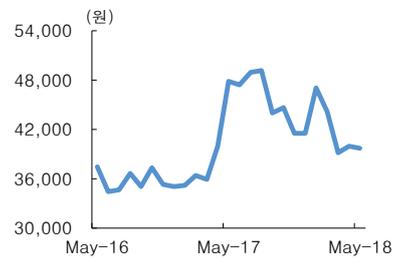
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	7.4	6.2	5.9
PBR(x)	0.9	0.8	0.7
ROE(%)	9.1	12.0	11.1
DY(%)	1.4	1.5	1.5
EV/EBITDA(x)	7.7	7.6	7.3
EPS(원)	5,619	6,423	6,687
BPS(원)	46,594	52,908	59,406

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.2	(4.2)	(9.7)
KOSPI 대비(%p)	2.1	(1.3)	(16.8)

주가추이



자료: WISEfn

윤태호

taeho3123@truefriend.com

〈표 1〉 1분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	13,346.5	11,385.0	11,695.5	13,977.5	11,510	(17.7)	(13.8)	13,285
영업이익	645.8	776.2	388.3	348.5	524	50.2	(18.9)	573
영업이익률(%)	4.8	6.8	3.3	2.5	4.5	2.1	2.1	4.3
세전이익	831.9	757.6	371.5	34.1	707	1,972.8	(15.0)	699
순이익	270.7	216.0	36.6	(118.0)	272	NM	0.5	220

주: IFRS 연결 기준. 순이익은 지배주주지분순이익.

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 한화 자체사업 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액															
화약/제조	536	638	728	817	625	723	795	912	685	750	836	983	2,718	3,056	3,254
(growth)	43.5	56.4	93.8	55.9	16.6	13.4	9.2	11.8	9.6	3.7	5.2	7.8	61.7	12.4	6.5
무역/기타	592	486	419	422	521	418	373	354	485	351	348	305	1,919	1,666	1,489
(growth)	(3.2)	(36.1)	(40.3)	(29.7)	(12.1)	(13.9)	(11.1)	(16.0)	(6.9)	(15.9)	(6.7)	(14.0)	(28.2)	(13.2)	(10.6)
전사	1,128	1,123	1,148	1,238	1,146	1,141	1,168	1,267	1,169	1,101	1,184	1,288	4,637	4,722	4,743
(growth)	(2.8)	(15.2)	(8.3)	(9.3)	1.5	1.6	1.8	2.3	2.1	(3.5)	1.4	1.7	(9.1)	1.8	0.4
영업이익															
화약/제조	48	70	73	53	61	72	71	50	60	71	67	44	244	254	241
(growth)	2.2	43.8	98.2	26.6	25.5	3.1	(1.7)	(5.6)	(1.7)	(1.5)	(6.6)	(12.0)	39.8	4.2	(5.0)
무역/기타	10	8	8	-10	13	7	7	-8	12	6	6	-7	16	18	17
(growth)	6,988.4	37.2	198.8	(2.0)	28.0	(13.9)	(11.1)	(16.0)	(6.9)	(15.9)	(6.7)	(14.0)	(957.3)	15.9	(6.8)
전사	58	78	80	43	73	79	78	41	71	77	73	37	259	272	258
(growth)	(6.1)	18.6	75.5	(15.9)	25.9	1.4	(2.7)	(3.1)	(2.6)	(2.7)	(6.6)	(11.6)	15.6	4.9	(5.2)
영업이익률															
제조	9.0	11.0	10.0	6.5	9.7	10.0	9.0	5.5	8.7	9.5	8.0	4.5	9.0	8.3	7.4
무역/기타	1.7	1.6	1.9	(2.3)	2.5	1.6	1.9	(2.3)	2.5	1.6	1.9	(2.3)	0.8	1.1	1.1
전사	5.2	6.9	7.0	3.5	6.4	6.9	6.7	3.3	6.1	7.0	6.2	2.8	5.6	5.8	5.4

자료: 한화, 한국투자증권

〈표 3〉 한화 별도 실적

(단위: 십억원, %)

	2017				2018F				2019F				FY17	FY18F	FY19F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	연간	연간F	연간F
매출액	1,128	1,123	1,148	1,238	1,146	1,141	1,168	1,267	1,169	1,101	1,184	1,288	4,637	4,722	4,743
(YoY)	(2.8)	(15.2)	(8.3)	(9.3)	1.5	1.6	1.8	2.3	2.1	(3.5)	1.4	1.7	(9.1)	1.8	0.4
(QoQ)	(17.4)	(0.5)	2.2	7.9	(7.5)	(0.4)	2.4	8.4	(7.7)	(5.8)	7.6	8.7			
제조	536	638	728	817	625	723	795	912	685	750	836	983	2,718	3,056	3,254
무역	592	486	419	422	521	418	373	354	485	351	348	305	1,919	1,666	1,489
영업이익	58	78	80	43	73	79	78	41	71	77	73	37	259	272	258
(YoY)	(6.1)	18.6	75.5	(15.9)	25.9	1.4	(2.7)	(3.1)	(2.6)	(2.7)	(6.6)	(11.6)	15.6	4.9	(5.2)
(QoQ)	14.5	33.1	3.6	(46.8)	71.5	7.2	(0.6)	(47.0)	72.4	7.1	(4.5)	(49.9)			
제조	48	70	73	53	61	72	71	50	60	71	67	44	244	254	241
무역	10	8	8	(10)	13	7	7	(8)	12	6	6	(7)	16	18	17
영업이익률	5.2	6.9	7.0	3.5	6.4	6.9	6.7	3.3	6.1	7.0	6.2	2.8	5.6	5.8	5.4
(YoY)	(0.2%p)	2.0%p	3.3%p	(0.3%p)	1.2%p	(0.0%p)	(0.3%p)	(0.2%p)	(0.3%p)	0.1%p	(0.5%p)	(0.4%p)	1.2%p	0.2%p	(0.3%p)
(QoQ)	1.4%p	1.7%p	0.1%p	(3.5%p)	3.0%p	0.5%p	(0.2%p)	(3.4%p)	2.8%p	0.8%p	(0.8%p)	(3.3%p)			
제조	9.0	11.0	10.0	6.5	9.7	10.0	9.0	5.5	8.7	9.5	8.0	4.5			
무역	1.7	1.6	1.9	(2.3)	2.5	1.6	1.9	(2.3)	2.5	1.6	1.9	(2.3)			
당기순이익	85	74	47	(45)	105	79	42	2	86	78	38	(1)	160	228	200
(YoY)	13.7	32.0	90.9	(7.4)	23.8	6.8	(10.6)	(105.1)	(17.7)	(2.1)	(9.3)	(157.3)	50.8	42.2	(12.1)
(QoQ)	(273.6)	(12.3)	(36.8)	(196.3)	(332.1)	(24.3)	(47.1)	(94.5)	3,624.8	(10.0)	(51.1)	(103.5)			
순이익률	7.5	6.6	4.1	(3.6)	9.1	6.9	3.6	0.2	7.4	7.0	3.2	(0.1)	3.5	4.8	4.2
(YoY)	1.1%p	2.4%p	2.1%p	NM	1.6%p	0.3%p	(0.5%p)	NM	(1.8%p)	0.1%p	(0.4%p)	NM	1.4%p	1.4%p	(0.6%p)
(QoQ)	NM	(0.9%p)	(2.5%p)	NM	NM	(2.2%p)	(3.4%p)	(3.4%p)	7.2%p	(0.3%p)	(3.8%p)	NM			

자료: 한화, 한국투자증권

<표 4> 한화 연결 실적

(단위: 십억원, %)

	2017				2018F				2019F				FY17	FY18F	FY19F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	연간	연간F	연간F
매출액	13,346	11,385	11,695	13,977	11,510	12,942	12,647	14,028	12,250	13,120	13,027	14,015	50,404	51,127	52,413
(YoY)	10.9	4.8	(2.7)	14.6	(13.8)	13.7	8.1	0.4	6.4	1.4	3.0	(0.1)	7.0	1.4	2.5
(QoQ)	9.4	(14.7)	2.7	19.5	(17.7)	12.4	(2.3)	10.9	(12.7)	7.1	(0.7)	7.6			
한화	1,128	1,124	1,149	1,239	1,146	1,141	1,168	1,267	1,169	1,101	1,184	1,288	4,640	4,722	4,743
한화생명	7,621	5,346	6,030	7,090	5,899	6,914	6,728	7,086	6,658	7,060	7,049	7,343	26,087	26,627	28,110
한화케미칼	2,191	2,486	2,313	2,352	2,076	2,396	2,398	2,377	2,254	2,568	2,501	2,501	9,342	9,247	9,825
한화에어로스페이스	774	1,036	869	1,536	748	1,037	1,014	1,507	790	927	939	1,100	4,215	4,333	3,756
한화건설	712	784	619	1,085	700	761	614	1,044	695	751	610	1,019	3,199	3,118	3,075
한화호텔앤리조트	250	263	295	282	263	271	304	291	271	279	313	299	1,090	1,123	1,156
영업이익	646	776	388	349	524	680	664	396	652	719	704	428	2,159	2,264	2,503
(YoY)	57.2	41.4	(41.1)	421.6	(18.9)	(12.3)	70.9	13.6	24.6	5.6	6.1	8.0	28.1	4.9	10.6
(QoQ)	866.6	20.2	(50.0)	(10.2)	50.2	29.9	(2.5)	(40.3)	64.7	10.2	(2.0)	(39.3)			
한화	58	78	80	43	73	79	78	41	71	77	73	37	259	272	258
한화생명	282	404	265	3	209	280	229	74	269	321	275	113	953	792	979
한화케미칼	196.6	219	215	126	172.1	199	210	178	189.9	194	193	189	756	760	766
한화에어로스페이스	11	23	2	46	(33)	20	12	42	10	21	21	24	83	41	31
한화건설	61	17	(112)	176	59	53	58	25	56	53	61	27	141	195	198
한화호텔앤리조트	1	(11)	18	0	(2)	(11)	18	0	(2)	(11)	19	0	8	6	6
영업이익률	4.8	6.8	3.3	2.5	4.5	5.3	5.2	2.8	5.3	5.5	5.4	3.1	4.3	4.4	4.8
(YoY)	1.4%p	1.8%p	(2.2%p)	1.9%p	(0.3%p)	(1.6%p)	1.9%p	0.3%p	0.8%p	0.2%p	0.2%p	0.2%p	0.7%p	0.1%p	0.3%p
(QoQ)	4.3%p	2.0%p	(3.5%p)	(0.8%p)	2.1%p	0.7%p	(0.0%p)	(2.4%p)	2.5%p	0.2%p	(0.1%p)	(2.4%p)			
한화	5.2	6.9	7.0	3.5	6.4	6.9	6.7	3.3	6.1	7.0	6.2	2.8	5.6	5.8	5.4
한화생명	3.7	7.6	4.4	0.0	3.5	4.1	3.4	1.0	4.0	4.6	3.9	1.5	3.7	3.0	3.5
한화케미칼	9.0	8.8	9.3	5.4	8.3	8.3	8.8	7.5	8.4	7.6	7.7	7.6	8.1	8.2	7.8
한화에어로스페이스	1.4	2.2	0.2	3.0	(4.5)	2.0	1.2	2.8	1.3	2.3	2.3	2.2	2.0	0.9	0.8
한화건설	8.6	2.2	(18.1)	16.2	8.4	6.9	9.5	2.4	8.1	7.1	10.0	2.7	4.4	6.2	6.4
한화호텔앤리조트	0.3	(4.0)	6.0	0.1	(0.8)	(4.0)	6.0	0.1	(0.8)	(4.0)	6.0	0.1	0.8	0.5	0.5
세전이익	832	758	372	34	707	810	770	291	874	842	767	378	1,995	2,577	2,860
당기순이익	616	544	283	(132)	531	591	562	198	638	615	560	276	1,311	1,881	2,088
(YoY)	54.1	27.0	(23.6)	NM	(13.9)	8.7	98.5	NM	20.3	4.0	(0.4)	39.4	1.7	43.5	11.0
(QoQ)	583.9	(11.8)	(47.9)	NM	NM	11.4	(5.0)	(64.8)	222.7	(3.7)	(8.9)	(50.7)			
지배주주순이익	271	216	37	(118)	272	183	174	(47)	185	178	162	80	405	582	606
(YoY)	65.2	12.2	(65.7)	NM	0.5	(15.4)	374.4	NM	(32.0)	(2.5)	(6.6)	NM	(17.6)	43.5	4.1
(QoQ)	853.9	(20.2)	(83.0)	NM	NM	(32.8)	(5.0)	NM	NM	(3.7)	(8.9)	(50.7)			
총자산	148,069	135,554	139,323	145,622	148,069	135,554	139,323	145,622	148,069	135,554	139,323	145,622	160,195	179,089	183,195
자본	4,485	4,353	4,397	4,155	4,622	4,353	4,397	4,155	4,105	4,353	4,397	4,155	4,541	5,159	5,796
지배주주 순이익률	2.0	1.9	0.3	(0.8)	2.4	1.4	1.4	(0.3)	1.5	1.4	1.2	0.6	0.8	1.1	1.2
ROA	0.7	0.6	0.1	(0.3)	0.7	0.5	0.5	(0.1)	0.5	0.5	0.5	0.2	0.8	1.1	1.2
ROE	24.4	19.6	3.3	(11.0)	24.8	16.3	15.9	(4.4)	17.9	16.9	14.8	7.5	9.1	12.0	11.1

자료: 한화, 한국투자증권

〈표 5〉 한화 NAV

(단위: 십억원, 배, %, 원)

	시가총액/ 장부가액	지분율	Base	Best	Assumption
영업가치 (A)			1,779	1,779	
EBITDA			356	356	Base: 2018F EBITDA / Best: 2018F EBITDA
EV/EBITDA			5	5	
지주 브랜드 가치 (B)			1,534	1,534	연간 브랜드로얄티 1,413억원, 멀티플 10배 적용
투자자산가치 (C)			3,343	4,014	
상장 관계회사 주식	10,229		2,277	2,603	Base: 30% 할인 적용 / Best: 20% 할인 적용
한화생명	5,350	18.2	680	777	
한화케미칼	4,878	36.8	1,256	1,435	
한화에어로스페이스	1,510	32.4	342	391	
비상장 관계회사 주식			829	1,174	Base: 30% 할인 적용 / Best: 20% 할인 적용
한화건설		93.8	635	953	Base: 자본 1.6조원, PBR 0.4배/Best: 0.6배 적용
한화호텔앤드리조트		50.6	153	175	
한화큐셀코리아		41.0	40	46	
한화이글스		40.0	0	0	
유형자산가치			237	237	유형자산가치를 산정하고 임대수익을 netting
투자부동산			4	4	
매각예정비유동자산			0	0	
자사주			233	233	
기타 (D)			19	19	
우선주			19	19	
순차입금 (E)			2,768	2,768	1Q18 별도기준, 한화3우 B는 차입금으로 분류
NAV (F)=(A)+(B)+(C)-(D)-(E)			3,869	4,539	
보통주식수 (G)			74,958,735	74,958,735	
NAVS (H)=(F)/(G)			52,000	61,000	목표주가
현재주가			39,700	39,700	
상승여력(%)			31.0%	53.7%	
할인율			-23.7%	-34.9%	

주: 5월 16일 종가 기준

자료: Dart, 한화, 한국투자증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	12,432	11,620	12,197	12,504	13,109
현금성자산	2,860	2,109	2,139	2,193	2,299
매출채권및기타채권	4,965	5,044	5,116	5,245	5,499
재고자산	2,755	2,691	2,729	2,798	2,933
비유동자산	16,310	16,152	16,578	16,598	16,779
투자자산	2,906	2,962	3,004	3,080	3,229
유형자산	10,328	10,176	10,032	9,887	9,742
무형자산	1,522	1,551	1,573	1,612	1,690
자산총계	154,871	160,195	179,089	183,195	191,442
유동부채	13,661	12,931	52,616	(41,879)	(43,922)
매입채무및기타채무	4,924	4,585	4,650	4,767	4,998
단기차입금및단기사채	3,775	3,162	2,549	1,936	1,323
유동성장기부채	2,380	2,643	2,905	3,168	3,431
비유동부채	10,392	9,638	9,220	8,848	8,580
사채	2,726	2,475	2,224	1,974	1,723
장기차입금및금융부채	3,240	3,012	2,786	2,560	2,333
부채총계	140,643	144,230	185,242	93,479	97,293
지배주주지분	4,408	4,541	5,159	5,796	6,473
자본금	490	490	490	490	490
자본잉여금	671	547	547	547	547
기타자본	38	38	38	38	38
이익잉여금	2,995	3,365	3,891	4,440	5,030
비지배주주지분	9,820	11,423	12,930	14,626	16,422
자본총계	14,228	15,965	18,090	20,422	22,895

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	6,097	5,138	43,236	(90,233)	2,252
당기순이익	1,289	1,311	1,881	2,088	2,230
유형자산감가상각비	817	790	787	784	780
무형자산상각비	127	130	134	137	144
자산부채변동	(4,463)	(5,934)	39,608	(94,261)	(2,017)
기타	8,327	8,841	826	1,019	1,115
투자활동현금흐름	(5,857)	(5,666)	(16,682)	(788)	(1,541)
유형자산투자	(1,142)	(968)	(737)	(734)	(731)
유형자산매각	160	95	95	95	95
투자자산순증	(3,643)	(4,610)	754	728	698
무형자산순증	(121)	(125)	(156)	(177)	(222)
기타	(1,111)	(58)	(16,638)	(700)	(1,381)
재무활동현금흐름	1,295	(305)	(2,280)	(2,463)	(2,564)
자본의증가	403	718	0	0	0
차입금의순증	1,414	(572)	(924)	(924)	(924)
배당금지급	(35)	(57)	(56)	(56)	(56)
기타	(487)	(394)	(1,300)	(1,483)	(1,584)
기타현금흐름	(10)	(42)	0	0	0
현금의증가	1,525	(874)	24,273	(93,484)	(1,853)

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

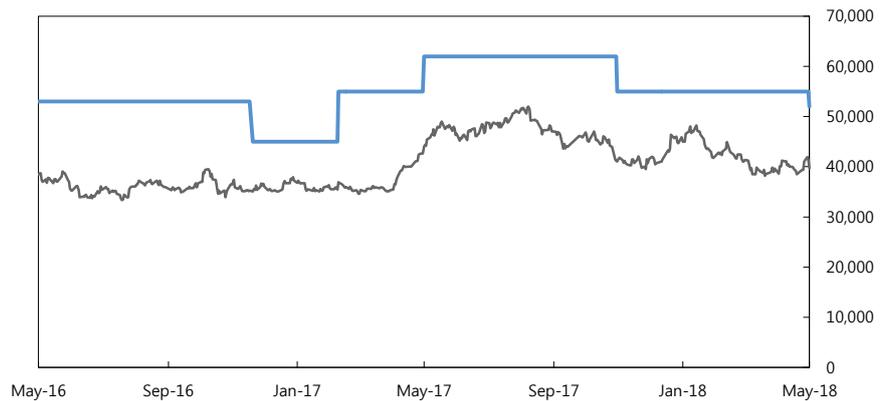
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	47,120	50,404	51,127	52,413	54,951
매출원가	43,050	45,921	46,503	47,918	49,613
매출총이익	4,070	4,483	4,624	4,495	5,338
판매관리비	2,385	2,324	2,360	1,991	2,738
영업이익	1,686	2,159	2,264	2,503	2,600
금융수익	46	37	41	42	67
이자수익	40	30	34	34	59
금융비용	462	413	380	349	317
이자비용	462	413	380	349	317
기타영업외손익	(50)	(370)	(51)	(52)	(55)
관계기업관련손익	452	582	704	716	761
세전계속사업이익	1,672	1,995	2,577	2,860	3,055
법인세비용	383	684	696	772	825
연결당기순이익	1,289	1,311	1,881	2,088	2,230
지배주주지분순이익	492	405	582	606	647
기타포괄이익	(939)	(313)	300	300	300
총포괄이익	349	998	2,181	2,388	2,530
지배주주지분포괄이익	59	310	675	693	734
EBITDA	2,631	3,079	3,184	3,424	3,524

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	6,848	5,619	6,423	6,687	7,143
BPS	45,234	46,594	52,908	59,406	66,325
DPS	600	600	600	600	600
성장성(% YoY)					
매출증가율	13.9	7.0	1.4	2.5	4.8
영업이익증가율	122.3	28.1	4.9	10.6	3.9
순이익증가율	NM	(17.6)	43.5	4.1	6.8
EPS증가율	NM	(17.9)	14.3	4.1	6.8
EBITDA증가율	66.6	17.1	3.4	7.5	2.9
수익성(%)					
영업이익률	3.6	4.3	4.4	4.8	4.7
순이익률	1.0	0.8	1.1	1.2	1.2
EBITDA Margin	5.6	6.1	6.2	6.5	6.4
ROA	0.9	0.8	1.1	1.2	1.2
ROE	11.5	9.1	12.0	11.1	10.5
배당수익률	1.7	1.4	1.5	1.5	1.5
배당성향	11.6	13.9	9.7	9.3	8.7
안정성					
순차입금(십억원)	9,001	8,859	7,895	6,900	5,836
차입금/자본총계비율(%)	88.3	72.9	59.2	47.9	38.7
Valuation(X)					
PER	5.1	7.4	6.2	5.9	5.6
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.3	7.7	7.6	7.3	7.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
한화(000880)	2016.03.20	매수	53,000원	-32.0	-25.5
	2016.12.05	매수	45,000원	-20.0	-15.7
	2017.02.24	매수	55,000원	-33.0	-22.5
	2017.05.16	매수	62,000원	-23.9	-16.1
	2017.11.15	매수	55,000원	-23.8	-12.4
	2018.05.16	매수	52,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 16일 현재 한화 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 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 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 높게 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.