

2017년 10월 13일

한화테크윈 (012450.KS/Buy유지/TP:48,000원하향/CP:33,950원)

목표주가 하향

유재훈 (02-768-7687)

긴 호흡으로 접근할 때

자주포 부문의 매출부진과 압축기, CCTV 부문의 적자 지속으로 3분기에 컨센서스를 하회하는 실적 예상. 하지만, 4분기에는 이익 정상화가 가능하고 자주포 해외 수주모멘텀이 기대됨

• 3분기 실적부진 지속, 4분기부터 이익 정상화

- 자주포 등 지상방산부문의 매출부진과 압축기, CCTV 부문의 적자 지속으로 3분기 실적부진이 예상됨. TICN(전술통신체계) 사업 계약이 4분기에 확정되고, 해외 자주포 수출물량 매출인식으로 4분기부터 실적은 안정화될 것으로 예상. GTF 엔진 사업 관련비용은 2017년 600억원, 2018년 700억원이 발생할 것으로 예상
- 동사는 3분기 매출액 1조1,205억원 (+26.3% y-y, +8.1% q-q), 영업이익 58억원 (-86.8% y-y, -74.9% q-q, 영업이익률 +0.5%), 지배주주 순이익 20억원 (-93.3% y-y, -88.6% q-q)을 기록할 것으로 전망

• 중장기 이익성장 동력은 이미 확보

- 원가에 이익을 가산하는 가격결정구조, 독과점적 시장지위를 바탕으로 안정적 이익성장을 시현했던 국내 방위산업과 자주포 해외수출, 그리고 항공기엔진부문의 성장이 지속되며 2016년까지 이익성장을 시현했지만, 2017년 들어 GT F엔진 RSP(Revenue Sharing Program)사업 비용이 본격적으로 반영되었고, CCTV부문 및 산업용장비(압축기) 부문에서 수익성 회복이 지연되며 이익 둔화가 지속되고 있음
- 2018년 이익추정치 하향으로 목표주가를 59,000에서 48,000원으로 하향하지만 투자 의견 BUY 유지. 독과점적 시장 지위를 바탕으로 한 국내 방산부문의 성장과, 자주포 해외수출 경험 축적으로 추가적인 해외수출 확대도 기대됨. 국내에서는 자주대공포, TICN(다대역무전기) 사업 수주가 예상되며 노르웨이, 에스토니아, 터키, 이집트, 인도, 중동 지역으로의 자주포, 비호복합 등 지상무기 수출확대가 나타날 것

한화테크윈 3분기 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

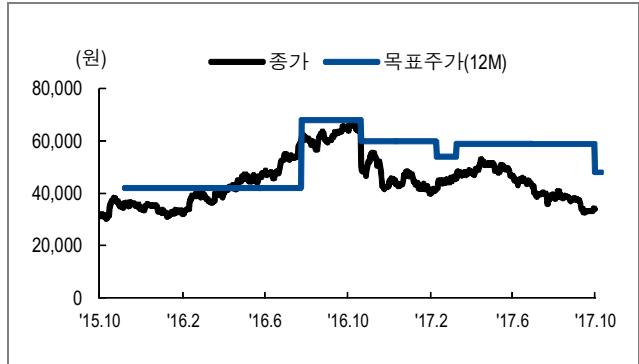
	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E					4Q17F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	887	1,168	774	1,036	1,121	26.3	8.1	1,060	1,070	1,717
영업이익	44	30	11	23	6	-86.8	-74.9	21	22	72
영업이익률	5.0	2.6	1.4	2.2	0.5			2.0	2.1	4.2
세전이익	34	91	6	19	2	-92.7	-87.0	18	14	70
(지배)순이익	29	89	10	17	2	-93.3	-88.6	11	13	48

주: IFRS 연결기준. 자료: Enguide, NH투자증권 리서치본부 전망

투자이건 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이건	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저최고
2017.10.13	Buy	48,000원(12개월)	-	-
2017.03.22	Buy	59,000원(12개월)	-26.3%	-10.0%
2017.02.20	Buy	54,000원(12개월)	-17.2%	-14.3%
2016.11.01	Buy	60,000원(12개월)	-23.5%	-7.7%
2016.08.05	Buy	68,000원(12개월)	-7.9%	-0.4%
2015.11.18	Buy	42,000원(12개월)	-1.7%	41.4%

한화테크윈(012450.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2017년 9월 29일기준)

투자이건 분포		
Buy	Hold	Sell
75.3%	24.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '한화테크윈'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.