

Company Update

Analyst 김장원

02) 6915-5661

jwkim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 63,000원

현재가 (8/19) 39,250원

KOSPI (8/19)	2,492.69pt
시가총액	411십억원
발행주식수	10,472천주
액면가	5,000원
52주 최고가	57,600원
최저가	33,600원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	10.3%
배당수익률 (2022F)	5.7%

주주구성	
정몽원 외 7 인	28.48%
국민연금공단	6.49%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	6%	12%
절대기준	6%	-4%	-10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	63,000	63,000	-
EPS(22)	6,611	8,638	▼
EPS(23)	10,551	9,216	▲

한라홀딩스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한라홀딩스 (060980)

관심 조건의 삼박자 충족

자체 사업의 개선

자동차부품의 애프터마켓, 모듈, 물류를 주력으로 삼는 자체사업은 국내외 거점을 늘려가면서 애프터마켓 매출이 늘고, 거래처와의 돈독한 관계와 생산시설 확대에 따른 수혜가 예상되는 모듈, 계열사의 물동량 증가에 연동하는 물류가 자체사업의 안정성과 성장성을 기대하게 만드는 요소다. 사업 포트폴리오를 수익성 중심으로 전환하여 매출 감소를 감수하면서 영업이익률이 4%대를 기록하기도 했었다. 현재 사업 구조가 그때와 다르지 않다. 그럼에도 수익률이 3%내외 수준으로 하락한 것은 동사가 담당할 물동량이 늘면서 수익률이 낮은 물류 비중이 늘었기 때문으로 매출과 영업이익은 분기 최고 수준이다. 수익률은 물류 매출 비중에 따라 차이가 있을 수 있겠지만, 물류 외 매출이 늘어 수익성 제고와 함께 이익 규모가 늘어날 전망이다.

사업 확장에 적극

사업다각화의 일환으로 여러 플랫폼 서비스를 추진했으며, 특히 수입차 부품을 보험사와 연계하여 공급하는 플랫폼은 후발 사업자로 시장 진입에 용이한 전략이다. 자체사업뿐만 아니라 전략적 투자도 확대하였다. 2차전지 분리막업체 WCP와 용기전문업체 우성플라텍에 각각 1천억원과 340억원을 투자했고, 금년에는 반도체, 디스플레이용 제조공정에 사용하는 소모품을 제조하는 월비에스엔티에 500억원을 투자했다. 주식 상장 일정을 한달 정도 늦춘 WCP는 9월 재 추진할 예정이며, 전략적 투자자로서 투자수익 자금을 투자에 재 활용할 계획이다. 사업 확보를 염두에 두고 투자한 월비에스엔티는 2021년 실적이 매출 646억원, 순이익 118억원이다.

지속적이고 안정적인 주주환원

2020년부터 매년 100억원의 자사주를 취득하고 있으며 금년에도 내년 4월까지 100억원을 취득할 예정으로 주가 하방경직성을 담보해 주고 있다. 또한 주당 2천원의 현금배당이 올해도 이어질 예정으로 5%의 배당기대수익률이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	736	1,041	1,268	1,357	1,457
영업이익	91	140	155	153	175
세전이익	56	129	85	136	159
지배주주순이익	44	106	69	110	128
EPS(원)	4,206	10,146	6,611	10,551	12,250
증가율(%)	7.4	141.2	-34.8	59.6	16.1
영업이익률(%)	12.4	13.4	12.2	11.3	12.0
순이익률(%)	6.0	10.2	5.4	8.2	8.8
ROE(%)	5.0	11.2	6.7	9.9	10.6
PER	8.9	4.5	5.9	3.7	3.2
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	9.0	6.8	5.7	5.3	4.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

자체사업은 2분기 실적이 규모면에서 역대 최대다. 영업이익률은 3.2%로 전분기대비 개선됐지만, 전년동기대비에는 살짝 부족하다.

연결은 자체사업 호조로 매출이 전년동기대비 18.6%, 전분기대비 4.9% 증가했고, 영업이익도 전년동기대비 1.3%, 전분기대비 24.3% 증가했다. 지분법 대상 계열사의 수익으로 구성된 지분법손이익도 지난해보다는 못해도 전분기보다는 크게 증가했다. 그렇지만 여기에는 일회성 이슈가 있었다. 지분법손익대상 계열사(만도와 한라)에서 발생한 이익을 초과한 것인데, 자회사 제이제이한라의 제주도 골프장과 골프텔을 아난티에 매각하면서 설립하게 된 지분 20%의 합작법인에서 100억원의 지분법이익이 추가되었다. 그럼에도 순손실을 기록한 것은 앞서 언급한 골프장과 골프텔 매각 과정에서 장부가액과 매각금액의 차이로 유형자산처분손실 512억원이 발생했기 때문이다.

표 1. 분기 및 반기 실적

(억원, %)

		2Q			22.1H	
			YoY	QoQ		YoY
자체사업	매출	2,722	25.4	2.4	5,381	32.9
	영업이익	88	12.8	27.5	157	21.7
	영업이익률	3.2	-0.4p	+0.6p	2.9	-0.3p
연결	매출	3,143	18.6	4.9	6,138	25.3
	지분법손익	296	-5.2	23.7	535	-10.0
	영업이익	444	1.3	24.3	802	2.3
	순이익	-70	적전	적전	142	-78.2

자료: 회사측 실적 발표 자료, IBK투자증권

자체사업은 애프터마켓에서 자동차부품 수요가 꾸준하고, 해당 시장의 글로벌 거점을 확보하여 매출 증가와 함께 수익성도 양호할 전망이다. 주력 계열사 만도의 사업 확장은 부품 물동량 증가로 한라홀딩스의 자체사업에 긍정적인 영향을 미친다.

3분기는 지분법이익이 2분기 일회성요인 제거로 감소하겠지만, 순이익에서도 일회성 비용이 제거됨으로써 수익구조는 정상적인 수준으로 회귀하게 될 것이다. 그리고 아래 실적표에는 반영하지 않았지만, 만도가 4천억원규모의 유형자산을 처분하여 매각 손익이 결정될 경우 지분법이익에도 영향을 미칠 수 있어 하반기 연결 영업이익은 플러스 방향으로 가변적 요소가 있다.

표 2. 실적 전망

(십억원, %)

		21.1Q	2Q	3Q	4Q	22.1Q	2Q	3QF	4QF	21	22F	23F
자체	매출	188	217	223	256	266	272	280	291	884	1,109	1,187
	영업이익	5	8	8	6	7	9	10	7	27	33	36
	영업이익률	2.7	3.6	3.7	2.2	2.6	3.2	3.5	2.5	3.0	3.0	3.1
연결	매출	225	265	268	283	299	314	318	337	1,041	1,268	1,357
	지분법손익	28	31	34	12	24	30	25	32	106	111	115
	영업이익	34	44	41	20	36	44	36	39	140	155	153
	순이익	31	34	38	3	21	-7	26	29	106	69	111

자료: 회사측 실적 발표 자료, IBK투자증권

한라홀딩스 (060980)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	736	1,041	1,268	1,357	1,457
증가율(%)	-7.8	41.5	21.8	7.0	7.4
매출원가	568	815	1,011	1,090	1,159
매출총이익	167	226	258	267	299
매출총이익률 (%)	22.7	21.7	20.3	19.7	20.5
판매비	77	86	103	115	124
판매비율(%)	10.5	8.3	8.1	8.5	8.5
영업이익	91	140	155	153	175
증가율(%)	20.3	54.2	10.8	-1.5	14.6
영업이익률(%)	12.4	13.4	12.2	11.3	12.0
순금융손익	-26	-29	-33	-33	-33
이자손익	-27	-28	2	-30	-29
기타	1	-1	-35	-3	-4
기타영업외손익	-9	19	-37	16	17
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	56	129	85	136	159
법인세	12	23	16	25	30
법인세율	21.4	17.8	18.8	18.4	18.9
계속사업이익	44	106	69	111	128
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	106	69	111	128
증가율(%)	7.4	140.8	-34.8	59.9	16.0
당기순이익률 (%)	6.0	10.2	5.4	8.2	8.8
지배주주당기순이익	44	106	69	110	128
기타포괄이익	-12	49	8	0	0
총포괄이익	32	156	77	111	128
EBITDA	118	180	201	197	216
증가율(%)	19.6	52.2	11.7	-2.0	9.8
EBITDA마진율(%)	16.0	17.3	15.9	14.5	14.8

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	4,206	10,146	6,611	10,551	12,250
BPS	84,687	96,676	102,143	110,807	121,164
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
밸류에이션(배)					
PER	8.9	4.5	5.9	3.7	3.2
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	9.0	6.8	5.7	5.3	4.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.8	41.5	21.8	7.0	7.4
EPS증가율	7.4	141.2	-34.8	59.6	16.1
수익성지표(%)					
배당수익률	5.3	4.4	5.7	5.7	5.7
ROE	5.0	11.2	6.7	9.9	10.6
ROA	2.4	5.0	3.0	4.6	5.1
ROIC	12.7	30.0	20.2	32.8	40.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	121.2	126.2	122.2	113.0	104.1
순차입금 비율(%)	75.3	73.1	68.0	54.0	41.5
이자보상배율(배)	3.2	4.7	0.0	4.7	5.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.3	6.9	6.2	6.1	6.4
재고자산회전율	8.7	11.1	12.0	11.8	11.9
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	372	476	552	635	756
현금및현금성자산	142	169	168	242	327
유가증권	8	4	7	13	15
매출채권	119	182	225	218	239
재고자산	88	100	112	118	128
비유동자산	1,589	1,819	1,829	1,841	1,839
유형자산	268	280	269	251	235
무형자산	46	39	34	30	26
투자자산	976	1,165	1,191	1,208	1,210
자산총계	1,962	2,295	2,381	2,477	2,595
유동부채	472	523	587	587	600
매입채무및기타채무	121	188	214	225	243
단기차입금	83	76	80	80	79
유동성장기부채	227	158	195	185	180
비유동부채	603	758	722	727	724
사채	288	299	269	259	249
장기차입금	109	217	198	198	198
부채총계	1,075	1,280	1,310	1,314	1,324
지배주주지분	887	1,012	1,070	1,160	1,269
자본금	55	55	55	55	55
자본잉여금	265	265	265	265	265
자본조정등	-34	-25	-25	-25	-25
기타포괄이익누계액	-64	-27	-19	-19	-19
이익잉여금	665	744	794	885	993
비지배주주지분	0	2	2	2	2
자본총계	887	1,014	1,072	1,163	1,271
비이자부채	257	366	405	430	455
총차입금	818	914	905	884	869
순차입금	668	741	729	628	527

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	23	85	122	163	144
당기순이익	44	106	69	111	128
비현금성 비용 및 수익	3	-49	91	61	57
유형자산감가상각비	25	32	40	40	37
무형자산상각비	2	8	5	4	4
운전자본변동	-26	-5	-33	22	-12
매출채권등의 감소	-7	-56	-42	6	-21
재고자산의 감소	-10	-10	-12	-6	-9
매입채무등의 증가	7	60	25	11	18
기타 영업현금흐름	2	33	-5	-31	-29
투자활동 현금흐름	-52	-55	-38	-65	-43
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-22	-22	-22	-21
유형자산의 감소	4	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-27	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-7	-28	-4	-17	-2
기타	-12	-4	-12	-26	-20
재무활동 현금흐름	58	-5	-87	-24	-17
차입금의 증가(감소)	91	55	3	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	0
기타	-33	-60	-90	-23	-17
기타 및 조정	0	2	3	0	1
현금의 증가	29	27	0	74	85
기초현금	113	142	169	168	242
기말현금	142	169	168	242	327

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	93.7
중립	9	6.3
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

한라홀딩스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2020.05.06	매수	42,000	-25.89	-6.43					
	2020.12.17	매수	50,000	-15.13	-2.20					
	2021.02.25	매수	60,000	-30.82	-26.00					
	2021.05.20	매수	65,000	-26.78	-11.38					
	2021.11.15	매수	75,000	-42.69	-32.80					
	2022.05.30	매수	63,000	-39.90	-34.13					
	2022.08.19	매수	63,000							