

한조코퍼레이션(143210)

Not rated

주가(2/3, 원)	10,250
시가총액(십억원)	222
발행주식수(백만)	22
52주 최고/최저가(원)	11,300/8,180
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	3,249
유동주식비율(%)	34.2
외국인지분율(%)	0.1
주요주주(%)	승현창 외 15인 60.8
	시드벤처사모투자합자회사 8.7

	매출액 (백만원)	영업이익 (백만원)	순이익 (백만원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (백만원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	510	7	11	5,647	(36.7)	31	NM	6.7	NM	7.5	-
2014A	575	(3)	(2)	(1,275)	NM	26	NM	9.2	NM	(1.4)	-
2015A	676	45	18	9,704	NM	79	NM	3.6	NM	10.4	-
2016F	686	66	34	2,082	(78.5)	101	4.4	4.7	0.9	16.8	-
2017F	734	73	40	1,824	(12.4)	109	5.6	4.6	0.9	16.7	-

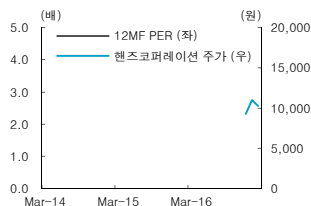
주: 순이익은 자본법적용 순이익

거래처와 제품 mix의 개선

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	10.1	-	-
상대주가(%p)	8.7	-	-

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

기업개요

- 2016년 12월에 상장된 자동차 휠(wheel) 제조사. 점유율은 국내 1위, 글로벌 5위 수준
- 현대/기아차, GM, 르노닛산, 폭스바겐 등 글로벌 Top 10 완성차 업체 중 7개에 OEM 방식으로 알루미늄 휠 공급
- 매출비중은 현대/기아차 50.6%, GM 24.7%, 르노닛산 18.1%, 폭스바겐 2.0%, 기타 거래선 4.6%
- 수출, 직수출, 내수 비중은 각각 34.1%, 36.8%, 29.1%로 수출이 대부분
- 국내 5개와 중국 1개 공장에서 연 1,350만개의 생산능력 보유

투자포인트

1) 글로벌 완성차 휠 공급 확대로 고객 portfolio 다변화

- 현대/기아차의 매출비중은 2013년 65.3%에서 2016년 상반기 50.6%로 하락
- GM, 르노닛산의 매출비중이 2013년 각각 20.1%, 5.3%에서 2016년 상반기 각각 24.7%, 18.1%로 상승했기 때문
- 2014년부터 폭스바겐과 크라이슬러 신규 거래처로 추가. 자동차 휠은 주행 안전성과 관련된 만큼 2~3년의 테스트 과정을 거친 후 물량 확대
- 글로벌 메이저 업체와의 거래를 통해 확보한 레퍼런스로 글로벌 점유율 상승 전망

2) ASP와 수익성이 좋은 대형 휠 중심으로 제품 mix 개선

- ASP가 소형 대비 2배, 중형 대비 20% 높은 대형 휠(18~20인치) 매출비중 2013년 33.3%에서 2016년 상반기 36.5%로 상승
- 최첨단 설비로 불량률, 생산성, 수익성이 글로벌 및 국내 경쟁사 대비 높은 편
- 글로벌 SUV 차량 판매 증가와 고부가가치 프리미엄 휠 수요 증가로 제품 mix 개선. 이에 따른 ASP 및 마진 상승 예상

3) 2016년 고성장, 2017년에도 안정적 성장 달성할 전망. 2017년 PER은 5.7배

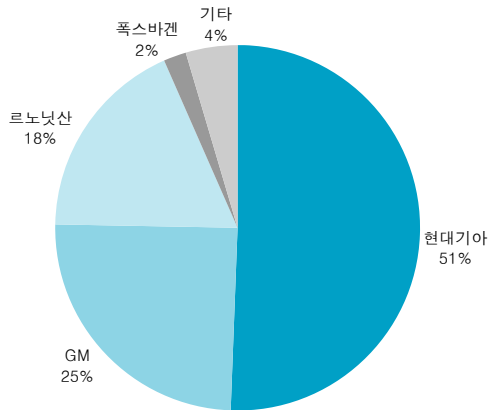
- 2016년 매출액, 영업이익 전년 대비 각각 1.5%, 46.6% 증가 전망. 1) 대형 휠 및 고부가가치 프리미엄 휠 중심의 제품 mix 개선, 2) 원자재 가격과 판매가격 결정시점의 차이를 최소화하며 2016년 영업이익률 9.7%로 전년 대비 3.0%p 상승 전망
- 2017년에도 고수익성 제품 비중 확대와 신규 거래처 물량 확대로 안정적 성장 가능
- 2017년 PER은 5.7배로 성장성 대비 저평가 상태

한상웅 3276-4563
sangung@truefriend.com

기회 & 위험요인

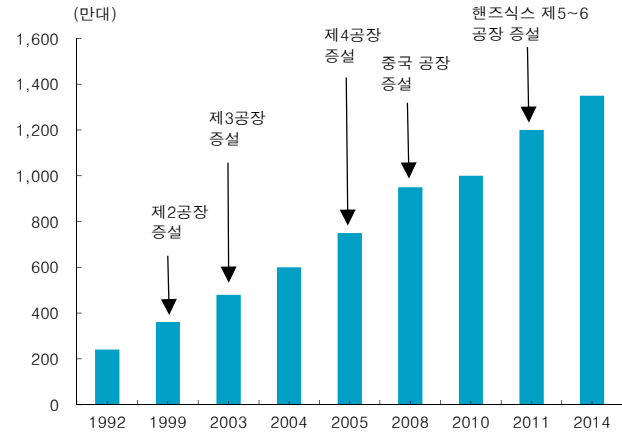
- 위험요인은 생산능력의 한계로 Q의 증가가 제한적
- 다만 거래처와 제품 mix 개선으로 ASP와 마진 상승 가능하다는 판단

[그림 18] 매출처 구성



자료: 핸즈코퍼레이션

[그림 19] 연간 capa 추이



자료: 핸즈코퍼레이션

〈표 11〉 글로벌 알루미늄 휠 업체 점유율과 capa

(단위: %, 만대)

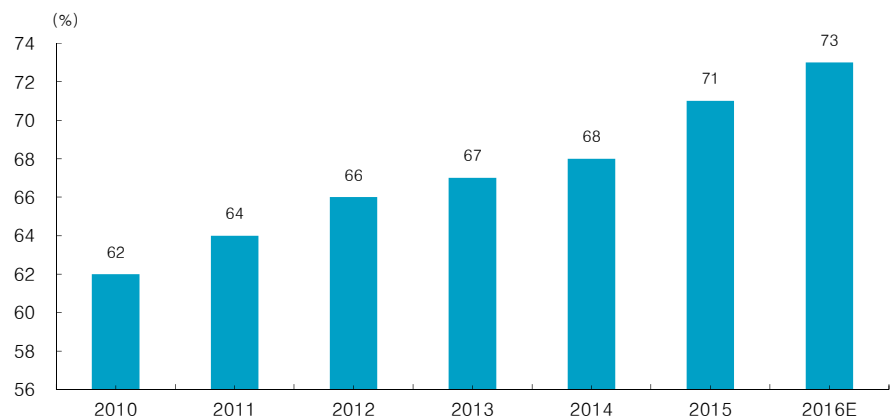
업체	점유율	Capa
Dicatal	7.9	2,032
Borbet	7.8	2,006
Enkei	7.2	1,867
Maxion	6.7	1,732
Sil	6.4	1,656
핸즈코퍼레이션	5.2	1,350
Zhengxing	4.8	1,229
CMW	4.7	1,213
Ronal	4.3	1,107
Wanfeng	4.3	1,120
현대성우메탈	3.5	910
칼링크	2.1	550
대유글로벌	1.6	400
ASA	1.6	400
코리아휠	0.5	150
한주금속	0.5	120

주: 1. 2015년 기준

2. 1위 업체 Dicatal은 대형, 프리미엄 중심이 아님

자료: 핸즈코퍼레이션

[그림 20] 알루미늄 휠 장착률



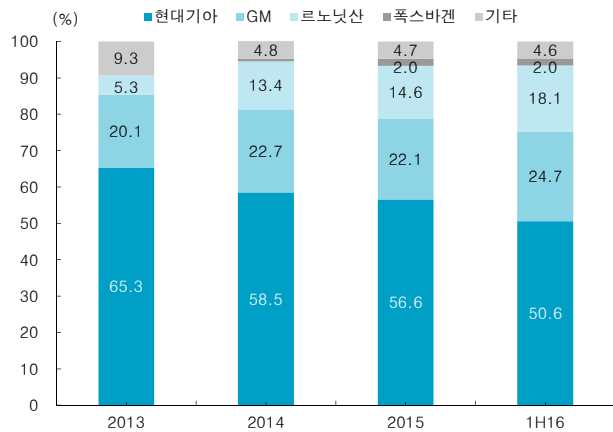
자료: 리서치인차이나, 핸즈코퍼레이션

[그림 21] 휠 제조 공정 비교



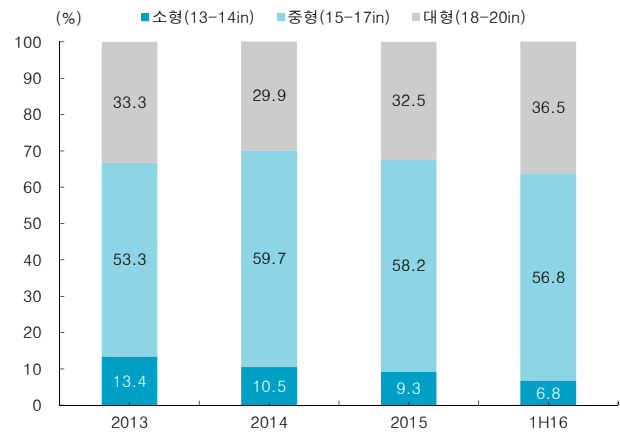
자료: 핸즈코퍼레이션

[그림 22] 거래처 매출 비중 추이



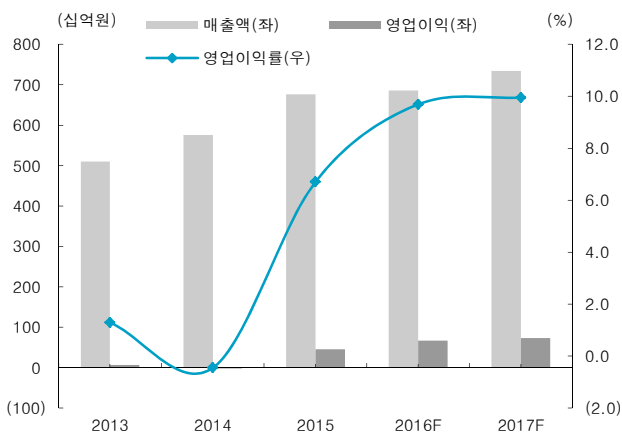
자료: 핸즈코퍼레이션

[그림 23] 제품별 매출 비중 추이



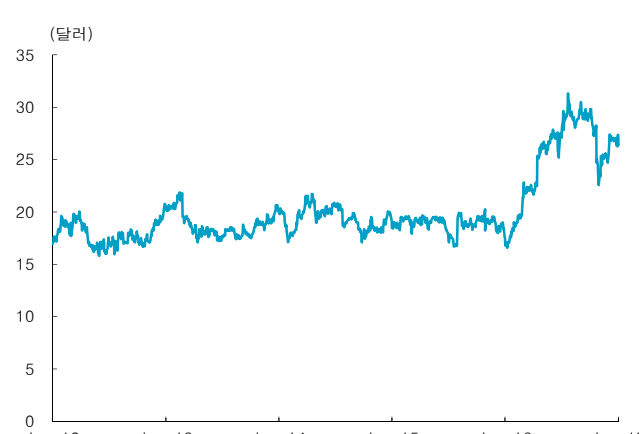
자료: 핸즈코퍼레이션

[그림 24] 연간 실적 추이



자료: 핸즈코퍼레이션, 한국투자증권

[그림 25] Superior Industries 주가 추이



자료: Datastream

■ Compliance notice

- 당사는 2017년 2월 6일 현재 도이치모터스, 나스미디어, 햐즈코퍼레이션, 인텔리안테크, 인크로스, 신화콘텍 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.
- 당사는 인텔리안테크 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자 의견은 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 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 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.