

한양이엔지

(045100)

잃을 것이 없는 주가

성장기업분석팀

Analyst **한동희**

02) 3787-5292, donghee.han@kiwoom.com

시가총액 (05/16)	2,988 억원
자기자본 (2018)	2,511 억원
현재가 (18/05/16)	16,600 원

KEY Word

- 1Q18 영업이익 235억원 (+339% YoY)으로 어닝 서프라이즈
- 2Q18 영업이익 239억원 (+677% YoY) 예상. 호실적 지속
- 실적 모멘텀에도 불구하고 12M Fwd PER 3.6X 수준의 저평가

Not Rated

52주 최고가	16,600원	
52주 최저가	11,600원	
수익률 (절대/상대)		
1개월	11.4%	17.5%
6개월	12.5%	3.3%
12개월	32.3%	-0.6%
발행주식수	18,000천주	
일평균거래량(3M)	172천주	
외국인 지분율	2.58%	
주당배당금(17)	300원	

투자포인트

1Q18 영업이익 235억원 (+339% YoY)으로 사상 최대실적, 어닝 서프라이즈 기록

- 한양이엔지의 1Q18 실적은 매출액 2,159억원, 영업이익 235억원 (+339% YoY) 기록
- 기존 추정치 대비 매출액 10%, 영업이익 34% 상회하는 어닝 서프라이즈
- 국내 평택 2층, M15 등 반도체 신규 Fab 인프라 투자로 반도체 클린룸, C.C.S.S 중심의 믹스개선, 매출액 증가에 따른 영업레버리지 효과로 추정. 1Q18 별도 수주잔고 2,214억원 (+18% QoQ)

2Q18 영업이익 239억원 (+677% YoY) 예상. 호실적 지속

- 2Q18 영업이익 239억원 (+677% YoY), OPM 11%. 1Q18 서프라이즈를 감안해도 호실적 지속 전망
- 평택 2층, M15 투자 지속되는 가운데, 우시 2차, 시안 2차, 18라인 인프라투자 수혜 예상되기 때문
- C.C.S.S 역시 2Q18 본격화 시작 예상된다는 점에서 호실적 기대

실적 모멘텀에도 불구하고 12M Fwd PER 4.3X 수준의 저평가 상태

- 한양이엔지의 2018년 실적은 매출액 8,319억원 (+17% YoY), 영업이익 760억원 (+110% YoY) 예상
- 1Q18 어닝 서프라이즈를 반영해 기존 예상치 대비 매출액, 영업이익 각각 2%, 16% 상향
- 평택 2층, 시안 2차, 18라인, M15, 우시 2차 등 신규 Fab 투자 집중에 따른 최대 수혜 전망
- 반도체향 클린룸, C.C.S.S. 매출액 증가에 따른 수익성 제고 예상 (2017년 5%→2018년 9%)
- 신규 Fab에 대한 메인공사 (프로젝트 성격의 경쟁입찰, 1회성) 이후 기존 Fab에 대한 후속 (유지보수 성격, 지속적)으로 이어진다는 점에서 신규 Fab의 증가는 중장기 Cash-cow가 될 가능성 높음
- 향후 M15 P2, 3와 M16, 평택 2기 등 신규 Fab에 대한 추가 투자 가능성도 존재
- 신규 Fab 투자사이클 집중에 따른 실적 모멘텀과 현 시가총액의 36%를 설명하는 현금 및 단기금융상품, 2% 내외의 배당수익률 고려하면 12M Fwd PER 4.3X의 현 주가는 저평가 상태라고 판단

지분구성

- 김형욱 외 45.6%



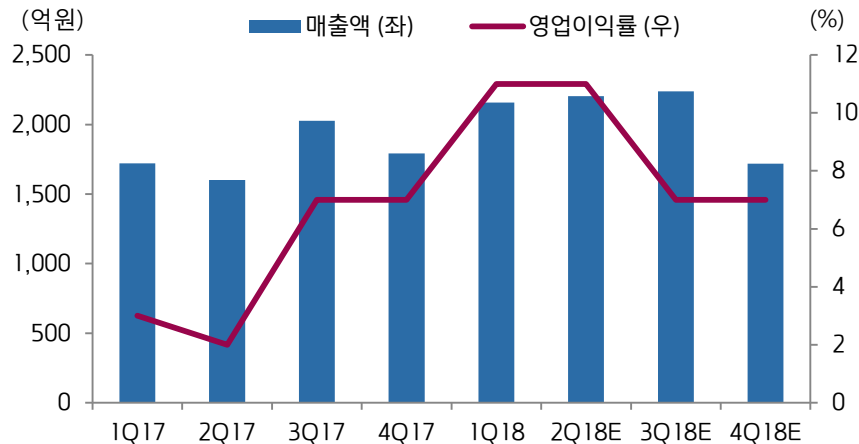
IFRS연결(억원)	2015	2016	2017	2018E
매출액	5,171	5,369	7,140	8,319
영업이익	259	151	362	760
증감율(%)	4.0	(41.8)	140.5	109.7
순이익(지배)	430	527	345	633
영업이익률(%)	5.0	2.8	5.1	9.1
ROE(%)	27.2	26.4	15.2	23.5
PER(배)	4.4	4.0	7.0	4.6
PBR(배)	1.1	1.0	1.0	1.0

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E
매출액	1,721	1,600	2,027	1,793	2,159	2,205	2,238	1,718	5,369	7,140	8,319
증감율(%YoY)	73%	58%	33%	-3%	25%	38%	10%	-4%	4%	33%	17%
증감율(%QoQ)	-7%	-7%	27%	-12%	20%	2%	2%	-23%			
영업이익	54	31	145	133	235	239	163	122	151	362	760
증감율(%YoY)	흑전	-42%	78%	-268%	339%	677%	13%	-8%	-42%	141%	110%
증감율(%QoQ)	-168%	-43%	370%	-8%	77%	2%	-32%	-25%			
지배순이익	87	27	122	110	189	196	139	109	523	345	633
영업이익률	3%	2%	7%	7%	11%	11%	7%	7%	3%	5%	9%
지배순이익률	5%	2%	6%	6%	9%	9%	6%	6%	10%	5%	8%

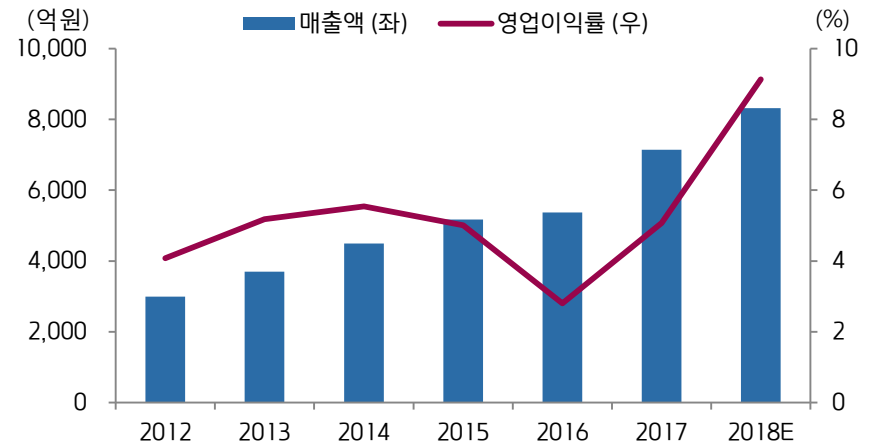
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



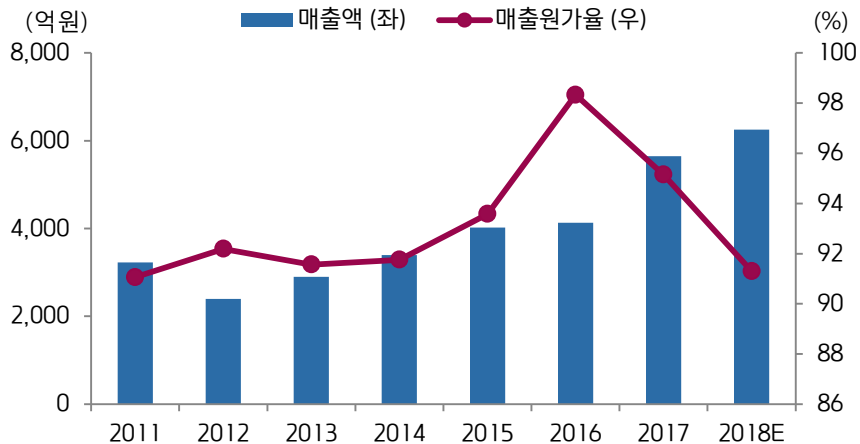
출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



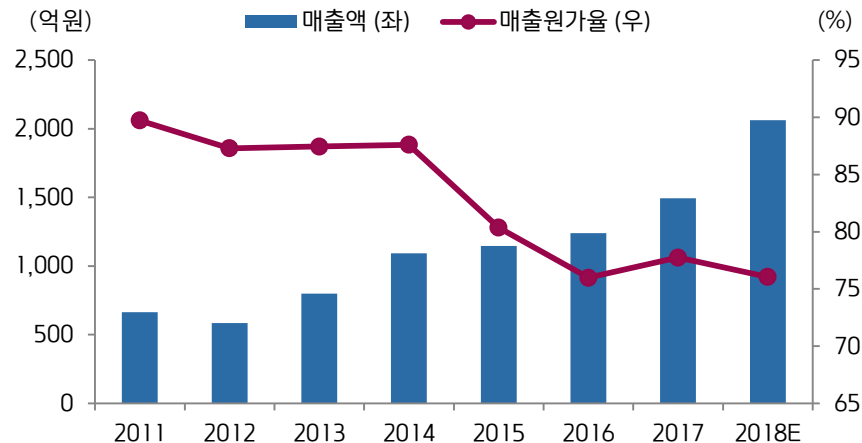
출처: 전자공시, 키움증권 추정

엔지니어링 사업부 매출액, 매출원가율 추이 및 전망



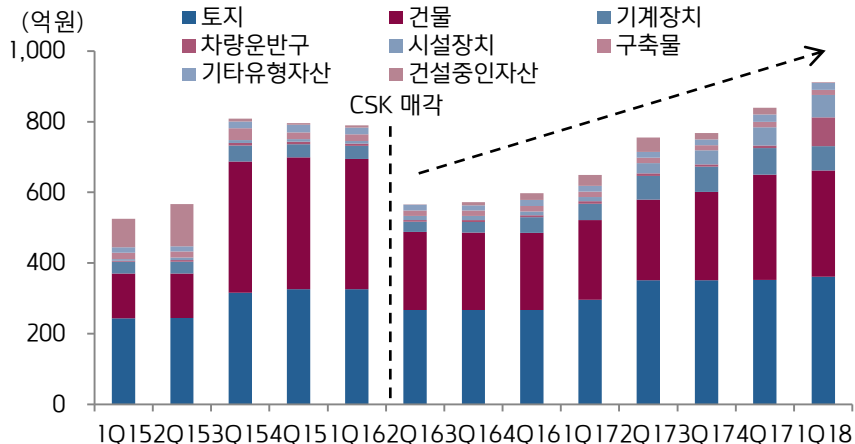
출처: 전자공시, 키움증권 추정

장치사업부 매출액, 매출원가율 추이 및 전망



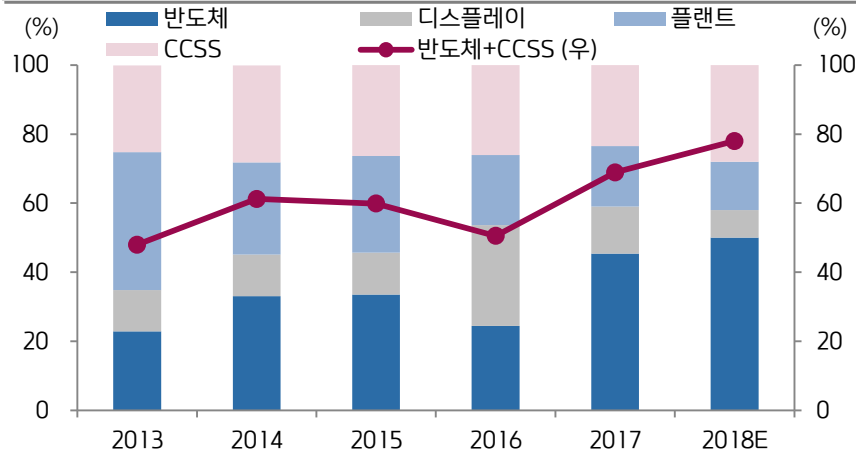
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기별 유형자산 추이



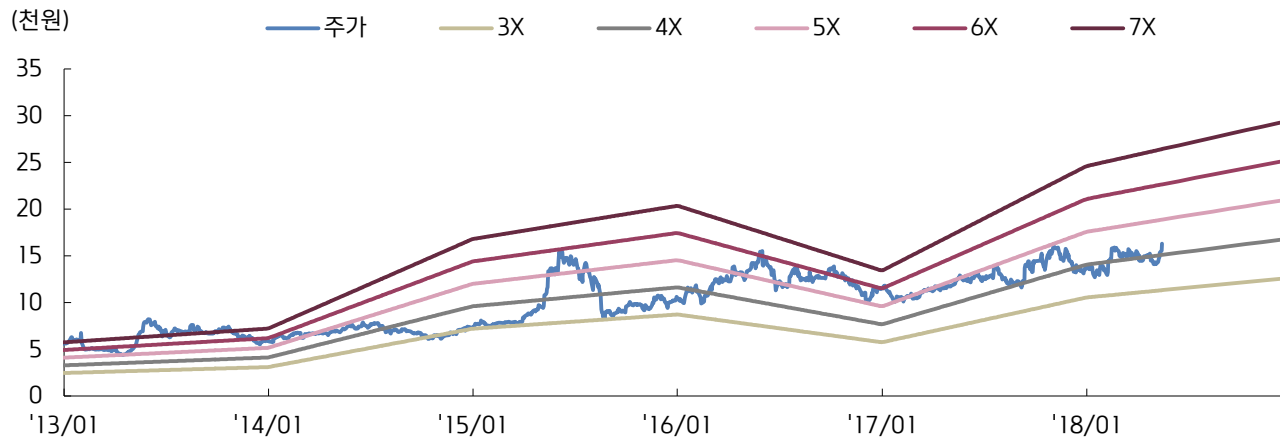
출처: 전자공시, 키움증권

산업별 매출액 비중 추이 및 전망 (별도기준)



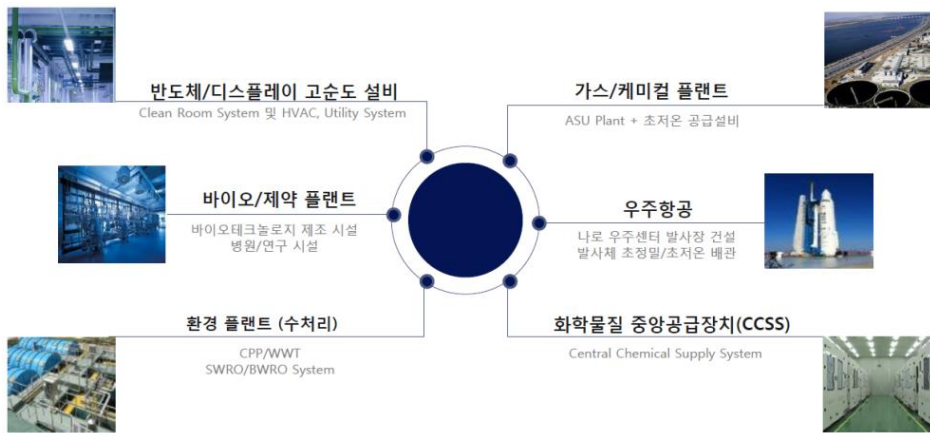
출처: 전자공시, 키움증권 추정

12M Fwd PER Band Chart



출처: FnGuide, 키움증권 추정

한양이엔지 사업영역



출처: 한양이엔지, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 5월 16일 현재 '한양이엔지' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10 ~ +20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10 ~ -10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10 ~ -10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%