Morning Meeting Notes

2023-02-14

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
엘앤에프(BUY/330,000) Tesla 판매 회복과 미국향 매출 확대 기대감
현대백화점(BUY/80,000) 4Q22 Review: 실적은 저점 터치
SK렌터카(BUY/9,000) 연진아, 그거 아니? 창사 첫 배당이야
[글로벌] 미국 실적 Weekly - 이번주는 반도체주 관심

New Issue
뉴욕증시, CPI 경계감 속 반발 매수...나스닥 1.48%↑
뉴욕채권, 美 CPI 발표 하루전... 미국 국채금리 혼조세
국제유가, 지정학적 긴장·CPI 완화 기대 속 연일 상승...WTI 0.53%↑

New Publication
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 2월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 여명(黎明)(2023-02-03)
[스몰캡] 반도체의 꽃은 IP다(2023-01-30)
[반도체/2차전지/자동차] CES 방문 후기 및 투자 활용법(2023-01-17)
[글로벌] 한미중 대표종목 삼국지(2023-01-17)
[통신 산업] 2023년 산업 전망-Any Call에서 Any Content로!(2023-01-09)

Rating, Target Price Changes

SK렌터카	BUY	10,000 원	▷	BUY	9,000 원 (2023-02-14)
하이브	BUY	186,000 원	▷	BUY	240,000 원 (2023-02-13)
하나금융지주	BUY	55,000 원	▷	BUY	58,000 원 (2023-02-10)
엔씨소프트	BUY	480,000 원	▷	BUY	550,000 원 (2023-02-10)
넷마블	BUY	100,000 원	▷	BUY	72,000 원 (2023-02-10)
CJ ENM	BUY	185,000 원	▷	BUY	136,000 원 (2023-02-10)
케이카	BUY	21,000 원	▷	BUY	18,000 원 (2023-02-10)
크래프톤	BUY	224,000 원	▷	BUY	260,000 원 (2023-02-09)
스카이라이프	BUY	13,000 원	▷	BUY	12,000 원 (2023-02-09)
한미약품	BUY	383,013 원	▷	BUY	390,000 원 (2023-02-09)
한미반도체	BUY	18,000 원	▷	BUY	22,000 원 (2023-02-09)
카카오	BUY	76,000 원	▷	BUY	87,000 원 (2023-02-08)
하나투어	M.PERFORM	73,263 원	▷	M.PERFORM	57,000 원 (2023-02-08)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	142,077
KODEX 200	64,023
삼성SDI	43,380
기아	27,329
에코프로비엠	18,005

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
엘앤에프	43,368
삼성중공업	33,063
SK텔레콤	28,300
SK이노베이션	21,540
KODEX 200선물인버스2X	17,599

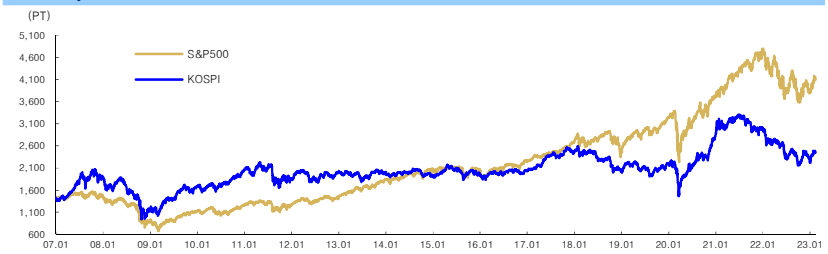
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-103,978
카카오	-33,048
NAVER	-30,988
카카오뱅크	-14,458
포스코케미칼	-13,931

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-229,315
카카오	-133,776
삼성SDI	-89,270
KODEX 200	-67,559
LG에너지솔루션	-63,158

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,452.70	-0.69	+2.79
대형주	2,434.59	-0.78	+2.85
중형주	2,738.38	-0.30	+2.20
소형주	2,238.07	-0.11	+3.11
KOSDAQ	772.55	+0.01	+8.53

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	3,425	671	-4,118
누적순매수(D-20)	-28,797	58,474	-30,285

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위: 억 원)	168,308.1	188,332.5	121,134.5

업종별 지수	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
건설	77.49	-0.09	-1.70
금융	368.54	-0.32	-1.17
운수장비	1,896.69	+0.13	+3.75
유통	338.90	-0.17	-0.86
음식료	3,784.06	+0.37	+2.93
의약품	13,480.97	-0.57	-2.17
전기전자	24,641.37	-1.17	+5.74
철강금속	4,635.75	+0.63	-0.53
화학	5,503.79	-0.11	+3.53
유틸리티	801.78	+0.39	-1.43
통신	371.39	+1.04	+1.26

해외시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,137.29	+1.14	+3.46
NASDAQ	11,891.79	+1.48	+7.33
일본	27,427.32	-0.88	+5.01
중국	3,284.16	+0.72	+2.78
독일	15,397.34	+0.58	+2.06

주요 금리 동향	종가(%)	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.45	+4.50	+8.00
국고채 (10년)	3.42	+6.20	+12.20
은행채AAA (3년)	3.95	+4.50	-7.30
미국국채 (2년)	4.52	+0.05	+28.54
미국국채 (10년)	3.70	-3.04	+19.81

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1277.55	+1.00	+2.82
원/백 엔	962.23	-0.01	-0.35
원/위안	187.37	+0.94	+1.12
달러/유로	1.07	+0.01	-0.91
위안/달러	6.82	-0.06	-1.72
엔/달러	132.42	+0.00	+2.90
Dollar Index	103.31	-0.31	+1.08

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	80.14	+0.53	-0.05
금 (usd/oz)	1,863.5	-0.59	-3.87
BDI	602.0	+1.69	-36.36
천연가스(NYMEX)	2.4	-4.34	-24.75

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Company Note
2023. 02. 14

엘앤에프 (066970)

BUY
TP 330,000원

Tesla 판매 회복과 미국향 매출 확대 기대감

Analyst 강동진
02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

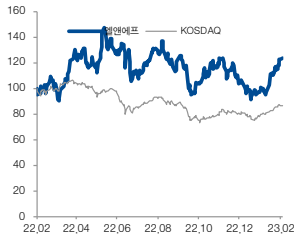
현재주가 (2/13)	232,500원
상승여력	41.9%
시가총액	8,374십억원
발행주식수	36,018천주
자본금/액면가	18십억원/500원
52주 최고가/최저가	276,600원/168,500원
일평균 거래대금 (60일)	97십억원
외국인지분율	24.16%
주요주주	새로닉스 외 14 인 23.87%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	24.3	0.4	-1.9
상대주가(%p)	14.6	-5.0	5.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	8,586	11,529	330,000
After	7,547	7,780	330,000
Consensus	8,242	9,855	345,818
Cons. 차이	-8.4%	-21.1%	-4.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q22 실적은 당사 전망치 및 컨센서스를 하회했으나, EV용 견조, ESS 부진
- Tesla 최근 가격 인하 및 IRA 수혜로 판매량 회복. 동사 출하량 올해 50% 이상 성장 전망
- 향후 해외 현지 공장 증설 또는 Redwood와의 협력 등은 3월 IRA 세부사항이 확정된 이후 결정될 것으로 판단. 이를 통해 미국 진출 구체화될 것
- 단기적으로는 Tesla 판매량, 중장기적으로는 OEM 직납, 고객사 다변화 등을 통한 증설 확정 및 미국 시장 진출이 모멘텀이 될 전망. 투자의견 및 목표주가 유지

주요이슈 및 실적전망

- 4Q22 실적은 컨센서스와 당사 전망을 하회하는 부진한 실적 기록. 다만, EV용 양극재 출하 보다는 ESS 양극재 출하가 부진했던 영향으로 추정. 구지 2공장 Phase2 가동으로 인한 1회성 요인 및 고정비 증가 영향으로 수익성 부진. 회사는 전분기비 출하량은 유사한 것으로 밝힘. 예상보다 메탈가격 하락에 따른 영향은 크지 않았음
- 2023년부터는 구지 2공장 Pahse2 본격 가동으로 매출액 68.3% 성장할 전망. 영업이익은 가동률 점진적 상승에 따라 1분기를 저점으로 회복할 전망
- 회사는 2023년 매출액 7조원에서 2026년 26조원으로 성장할 것으로 전망. Capa는 2024년 22만톤에서 2026년 40~42만톤으로 성장할 것으로 전망. 향후 IRA 세부 법안 발표 이후 해외투자 변동 가능성이 있음. 다만, 미국 직진출 필요성이 점차 낮아지고 있음. 한국 증설을 통해 미국 납품도 가능한 상황. 증설 지역 보다는 미국향 매출 구체화가 중요
- 최근 Tesla 전세계적으로 차량 가격 인하. 이를 통해 중국 및 유럽 수요 회복 중인 것으로 파악됨. 특히, Tesla는 수요 회복을 바탕으로 2월, 3월 상하이 공장 20K대/주 생산으로 복귀. 또한, 유럽뿐 아니라, 아시아 여타 국가로 중국에서 생산된 차량 수출. Tesla는 기가베를린 역시 LGES의 중국 공장에서 생산된 배터리를 사용하고 있는 것으로 추정. 따라서, 성장은 지속

주가전망 및 Valuation

- Tesla 인도량 확대 및 향후 증설 구체화가 주가 모멘텀이 될 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	356	1	-15	15	-550	적지	NA	10.3	143.2	NA	0.1
2021	971	44	-113	65	-3,588	적지	NA	12.5	121.7	NA	0.0
2022F	3,884	266	270	299	7,547	흑전	23.0	4.9	21.2	28.4	0.0
2023F	6,538	396	280	448	7,780	3.1	29.9	5.4	19.3	19.8	0.0
2024F	8,780	603	431	672	11,953	53.6	19.5	4.2	13.3	24.3	0.0

K-IFRS 연결 기준

<표1> 엘앤에프 4분기 잠정실적 요약

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q22	4Q21	3Q22	(YoY)	(QoQ)	4Q22	대비	4Q22	대비
매출액	1,224.9	380.1	1,242.5	222.2%	-1.4%	1,354.9	-9.6%	1,366.4	-10.4%
영업이익	53.2	28.3	98.7	88.3%	-46.1%	112.5	-52.7%	99.5	-46.5%
영업이익률	4.3%	7.4%	7.9%	-3.1%	-3.6%	8.3%	-4.0%	7.3%	-2.9%
세전이익	38.2	-107.9	118.4	흑전	-67.7%	112.5	-66.0%	109.9	-65.2%
지배지분순이익	43.8	-93.5	91.2	흑전	-51.9%	82.9	-47.2%	78.9	-44.5%

자료 :엘앤에프, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	2023F					2024F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	6,537.8	6,926.6	-5.6%	6,695.0	-2.3%	8,779.5	9,333.3	-5.9%	9,782.5	-10.3%
영업이익	396.4	562.0	-29.5%	514.6	-23.0%	602.7	771.3	-21.9%	775.4	-22.3%
영업이익률	6.1%	8.1%	-2.1%p	7.7%	-1.6%p	6.9%	8.3%	-1.4%p	7.9%	-1.1%p
지배지분순이익	280.2	414.2	-32.4%	397.3	-29.5%	430.5	568.5	-24.3%	605.859	-28.9%

자료 :엘앤에프, Fnguide, 현대차증권

<표3> 엘앤에프 실적 추이 및 전망

	2022P	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	**3,883.8**	**6,537.8**	**8,779.5**	**553.6**	**862.8**	**1,242.5**	**1,224.9**	**1,375.8**	**1,610.6**	**1,774.9**	**1,776.5**
영업이익	**266.2**	**396.4**	**602.7**	**53.0**	**61.3**	**98.7**	**53.2**	**68.8**	**112.7**	**126.0**	**88.8**
영업이익률	6.9%	6.1%	6.9%	9.6%	7.1%	7.9%	4.3%	5.0%	7.0%	7.1%	5.0%
세전이익	340.4	371.9	571.4	99.6	84.2	118.4	38.2	63.2	106.8	119.8	82.1
세전이익률	8.8%	5.7%	6.5%	18.0%	9.8%	9.5%	3.1%	4.6%	6.6%	6.7%	4.6%
지배순이익	270.1	280.2	430.5	70.7	64.4	91.2	43.8	47.6	80.5	90.3	61.8
순이익률	7.0%	4.3%	4.9%	12.8%	7.5%	7.3%	3.6%	3.5%	5.0%	5.1%	3.5%
성장률											
매출액											
QoQ	-	-	-	45.6%	55.9%	44.0%	-1.4%	12.3%	17.1%	10.2%	0.1%
YoY	300.1%	68.3%	34.3%	283.1%	320.0%	416.2%	222.2%	148.5%	86.7%	42.8%	45.0%
영업이익											
QoQ	-	-	-	87.8%	15.6%	60.8%	-46.1%	29.3%	63.9%	11.8%	-29.5%
YoY	흑전	48.9%	52.1%	흑전	967.2%	629.7%	88.3%	29.7%	83.8%	27.7%	67.0%
순이익											
QoQ	-	-	-	흑전	-8.9%	41.4%	-51.9%	8.8%	69.0%	12.1%	-31.5%
YoY	흑전	3.7%	53.6%	흑전	흑전	흑전	흑전	-72.9%	-33.1%	-30.7%	-2.7%

자료 : 엘앤에프, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	356	971	3,884	6,538	8,780
증가율 (%)	13.7	172.8	300.0	68.3	34.3
매출원가	333	893	3,534	6,016	8,008
매출원가율 (%)	93.5	92.0	91.0	92.0	91.2
매출총이익	23	78	350	522	772
매출이익률 (%)	6.5	8.0	9.0	8.0	8.8
증가율 (%)	53.3	239.1	348.7	49.1	47.9
판매관리비	22	34	84	126	169
판관비율(%)	6.2	3.5	2.2	1.9	1.9
EBITDA	15	65	299	448	672
EBITDA 이익률 (%)	4.2	6.7	7.7	6.9	7.7
증가율 (%)	275.0	333.3	360.0	49.8	50.0
영업이익	1	44	266	396	603
영업이익률 (%)	0.3	4.5	6.8	6.1	6.9
증가율 (%)	흑전	4,300.0	504.5	48.9	52.3
영업외손익	-19	-170	75	-24	-31
금융수익	0	6	71	6	5
금융비용	17	181	16	30	36
기타영업외손익	-2	5	20	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-18	-126	340	372	571
세전계속사업이익률	-5.1	-13.0	8.8	5.7	6.5
증가율 (%)	적지	적지	흑전	9.4	53.5
법인세비용	-3	-13	69	93	143
계속사업이익	-15	-112	271	279	429
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-15	-112	271	279	429
당기순이익률 (%)	-4.2	-11.5	7.0	4.3	4.9
증가율 (%)	적지	적지	흑전	3.0	53.8
지배주주지분 순이익	-15	-113	270	280	431
비지배주주지분 순이익	0	1	1	-1	-2
기타포괄이익	-1	8	0	0	0
총포괄이익	-16	-104	272	279	429

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	212	1,071	2,859	3,550	4,411
현금성자산	21	272	655	563	437
단기투자자산	17	213	0	0	0
매출채권	59	268	612	888	1,240
재고자산	105	262	700	1,015	1,417
기타유동자산	9	21	890	1,082	1,315
비유동자산	254	462	718	946	1,278
유형자산	237	427	708	937	1,269
무형자산	9	10	7	6	5
투자자산	2	3	2	2	2
기타비유동자산	6	22	1	1	2
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	466	1,532	3,577	4,496	5,689
유동부채	158	398	1,944	2,565	3,305
단기차입금	97	130	381	531	681
매입채무	37	200	612	888	1,240
유동성장기부채	14	37	42	42	42
기타유동부채	10	31	909	1,104	1,342
비유동부채	110	499	354	373	397
사채	5	17	1	1	1
장기차입금	91	156	203	203	203
장기금융부채	12	313	108	108	108
기타비유동부채	2	13	42	61	85
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	269	897	2,297	2,938	3,701
지배주주지분	195	631	1,274	1,555	1,985
자본금	14	17	18	18	18
자본잉여금	160	694	659	659	659
자본조정 등	-12	-5	3	3	3
기타포괄이익누계액	14	23	24	24	24
이익잉여금	18	-99	570	851	1,281
비지배주주지분	3	4	6	4	2
자본총계	198	635	1,280	1,559	1,987

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	45	-138	-113	63	155
당기순이익	-15	-112	271	279	429
유형자산 상각비	12	19	32	50	68
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	1	-0	-12	0	0
운전자본의 감소(증가)	33	-213	-423	-292	-373
기타	13	167	18	25	30
투자활동으로인한현금흐름	-71	-414	-38	-274	-395
투자자산의 감소(증가)	-0	-1	1	0	0
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-54	-179	-288	-280	-400
기타	-17	-234	248	6	5
재무활동으로인한현금흐름	46	802	533	120	114
차입금의 증가(감소)	15	366	-158	0	0
사채의증가(감소)	0	12	-16	0	0
자본의 증가	82	537	-34	0	0
배당금	-1	-1	0	0	0
기타	-50	-112	741	120	114
기타현금흐름	-0	0	1	0	0
현금의증가(감소)	20	251	383	-92	-126
기초현금	1	21	272	655	563
기말현금	21	272	655	563	437

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	-543	-3,561	7,577	7,744	11,897
EPS(지배순이익 기준)	-550	-3,588	7,547	7,780	11,953
BPS(자본총계 기준)	6,761	17,923	35,534	43,278	55,175
BPS(지배지분 기준)	6,653	17,799	35,373	43,154	55,107
DPS	48	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-126.7	-62.5	22.9	30.0	19.5
P/E(지배순이익 기준)	-125.1	-62.0	23.0	29.9	19.5
P/B(자본총계 기준)	10.2	12.4	4.9	5.4	4.2
P/B(지배지분 기준)	10.3	12.5	4.9	5.4	4.2
EV/EBITDA(Reported)	143.2	121.7	21.2	19.3	13.3
배당수익률	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	적지	흑전	2.2	53.6
EPS(지배순이익 기준)	적지	적지	흑전	3.1	53.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-9.1	-27.0	28.3	19.7	24.2
ROE(지배순이익 기준)	-9.4	-27.4	28.4	19.8	24.3
ROA	-3.4	-11.2	10.6	6.9	8.4
안정성 (%)					
부채비율	135.9	141.2	179.5	188.5	186.3
순차입금비율	90.7	20.8	6.1	20.6	30.0
이자보상배율	0.3	3.3	N/A	13.1	16.6

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 02. 14

현대백화점 (069960)

BUY
TP 80,000원

4Q22 Review: 실적은 저점 터치

Analyst 정혜진
02-3787-2370 heajin.jung@hmsec.com

RA 김유진
02-3787-2658 gimyujin216@hmsec.com

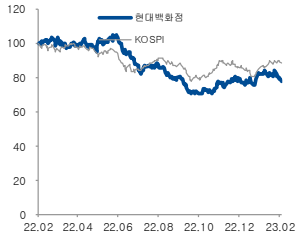
현재주가 (2/13)	59,200원
상승여력	35.1%
시가총액	1,385십억원
발행주식수	23,402천주
자본금/액면가	117십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	80,500원/53,700원
일평균 거래대금 (60일)	4십억원
외국인지분율	25.13%
주요주주	정지선 외 3 인 36.08%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-5.4	0.9	-9.2
상대주가(%p)	-8.0	2.1	-6.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	9,823	12,435	80,000
After	5,697	11,360	80,000
Consensus	9,254	11,228	83,667
Cons. 차이	-38.4%	1.2%	-4.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4분기 실적, 지누스 인수 관련 일회성 비용 반영되고 면세점 적자 폭 커지며 시장 컨센서스 하회
- 23F. 백화점 안정적 이익 유지되는 가운데 면세사업과 지누스 2H23F 본격 실적 개선 기대
- 투자의견 BUY 및 목표주가 80,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 4Q22, 연결 매출액 1조 5,824억원(+43.8%YoY, +15.3%QoQ), 연결 영업이익 686억원(-27.2%YoY, -25.6%QoQ)으로 시장 컨센서스 크게 하회하는 실적 기록. 면세점이 재고 효율화 작업 진행하며 -233억원의 적자 기록한 가운데 지누스 관련 무형자산 상각비용 -200억원이 연결 실적에 반영되며 영업이익 축소. 영업외단, 지누스 관련 영업권 손상차손 -360억원과 대전점 관련 재고/보상 등 비용 -150억원 등 반영되며 당기순손실 -118억원 기록, 적자전환
- 백화점, 순매출 5,968억원(+5.3%YoY), 영업이익 945억원(-9.9%YoY) 기록. 11월은 아우터 판매 부진 영향으로 -6%YoY 역신장했으나 월별 기온차로 아우터 매출이 12월로 이연, 12월 패션 +15%YoY 신장하며 전체 분기 매출액은 mid-single% 성장. 4분기 패션과 명품 카테고리 +3%YoY, 화장품 +8%YoY 신장했으나 판관비 일시 증가 효과로 영업이익은 축소. 1Q23F, 2월까지의 영업환경이 4Q22 대비 크게 약화되지 않은 것으로 파악, 매출 +4 %YoY 성장 전망
- 면세점, 순매출 7,044억원(+24.0%YoY), 영업손실 -233억원(적지 YoY) 기록. 12월에 재고 소진 집중되며 적자 폭 증가, 재고 효율화 관련 손익 효과는 -100억원 수준 추정. 1Q23F, 연초부터 따이공향 물량 조정 지속되고 있어 매출 역성장 불가피할 것으로 전망. 2Q23F 이후 점진적인 업황 회복을 가정한 보수적인 동사 23F 면세사업 영업이익 가이던스는 -350억원 수준
- 지누스, 매출액 3,184억원(-1.4%YoY), 영업이익 174억원(+7.2%YoY) 기록. 1H23F 내 현지 주요 바이어 재고 소진 이루어지며 2H23F부터 본격적인 매출 성장세 전망. 1Q23F은 경쟁업체 공격적 프로모션에 따른 마케팅 대응 영향 예상

주가전망 및 Valuation

- 동사 주가, 업황 둔화 우려에 따른 조정으로 절대적인 밸류에이션 부담 낮아진 상황, 추가적인 주가 하방 리스크는 제한적 판단. 2Q23F 이후 연결 실적 개선 가시화되며 주가 우상향 모멘텀 강화될 수 있을 것으로 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	2,273	136	70	377	3,005	-63.8	23.8	0.4	8.9	1.7	1.4
2021	3,572	264	189	568	8,092	169.3	9.3	0.4	6.4	4.4	1.5
2022F	5,014	321	133	734	5,697	-29.6	10.4	0.3	6.6	3.0	2.2
2023F	5,762	402	266	880	11,360	99.4	5.2	0.3	5.1	5.7	2.1
2024F	6,152	479	315	909	13,477	18.6	4.4	0.3	4.5	6.4	2.1

*K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대백화점 4분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	4Q21	3Q22	4Q22	(YoY)	(QoQ)	4Q22	Diff.	4Q22	Diff.
매출액	1,101	1,372	1,582	43.8%	15.3%	1,645	-3.8%	1,467	7.9%
영업이익	94	92	69	-27.2%	-25.6%	111	-38.2%	105	-34.7%
세전이익	86	97	-27	적전	적전	135	N/A	94	N/A
순이익	66	69	-12	적전	적전	99	N/A	64	N/A

자료 : 현대백화점, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 현대백화점 상세 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022P	2023F
매출액	**934.4**	**1,125.2**	**1,372.1**	**1,582.4**	**1,181.7**	**1,430.2**	**1,465.5**	**1,684.6**	**2,273.2**	**3,572.4**	**5,014.2**	**5,762.0**
백화점	543.3	588.8	560.7	596.8	565.0	617.1	586.5	629.6	1,750.9	2,103.2	2,289.6	2,398.2
면세점	424.3	570.3	558.0	704.4	339.4	570.3	592.2	750.3	622.5	1,591.1	2,257.0	2,252.2
지누스			286.2	318.4	308.3	277.5	314.3	336.4			604.6	1,236.5
매출총이익	653.3	814.1	863.6	1,006.5	713.0	952.3	915.9	1,048.4	1,428.2	2,340.3	3,337.5	3,629.6
영업이익	**88.9**	**71.2**	**92.2**	**68.6**	**95.1**	**84.5**	**107.9**	**114.8**	**135.9**	**264.4**	**320.9**	**402.3**
백화점	102.7	85.0	96.5	94.5	105.9	88.1	101.9	101.7	194.8	304.8	378.7	397.6
면세점	-14.0	-13.8	-15.0	-23.3	-19.0	-13.8	1.0	2.0	-65.6	-40.8	-66.1	-29.8
지누스			10.6	17.4	18.2	20.2	15.1	21.1			28.0	74.5
%YoY												
매출액	36.8%	30.3%	48.4%	43.8%	26.5%	27.1%	6.8%	6.5%	3.4%	57.2%	40.4%	14.9%
백화점	9.2%	8.3%	13.2%	5.3%	4.0%	4.8%	4.6%	5.5%	-9.6%	20.1%	8.9%	4.7%
면세점	97.1%	62.6%	22.1%	24.0%	-20.0%	0.0%	6.1%	6.5%	68.8%	155.6%	41.9%	-0.2%
지누스							9.8%	5.7%				104.5%
매출총이익	54.0%	48.3%	41.7%	32.9%	9.1%	17.0%	6.1%	4.2%	-12.2%	63.9%	42.6%	8.8%
영업이익	36.7%	23.5%	94.1%	-27.2%	7.0%	18.6%	17.0%	67.4%	-53.5%	94.6%	21.4%	25.4%
백화점	35.1%	30.2%	64.7%	-9.9%	3.1%	3.7%	5.6%	7.7%	-46.7%	56.5%	24.2%	5.0%
면세점	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지
지누스							42.5%	21.1%				166.3%
%Margin												
매출총이익	28.6%	33.5%	32.4%	32.0%	28.8%	33.7%	32.6%	32.1%	20.9%	25.7%	31.7%	31.9%
영업이익	3.9%	2.9%	3.5%	2.2%	3.8%	3.0%	3.8%	3.5%	2.0%	2.9%	3.0%	3.5%
백화점	5.9%	4.6%	5.5%	4.9%	5.8%	4.6%	5.6%	5.0%	3.5%	4.6%	5.2%	5.2%
면세점	-2.4%	-2.2%	-2.3%	-2.6%	-4.8%	-2.1%	0.1%	0.2%	-4.5%	-1.6%	-2.4%	-1.1%
지누스			3.7%	5.5%	5.9%	7.3%	4.8%	6.3%			4.6%	6.0%

자료 : 현대백화점, 현대차증권 추정치
주 : K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,273	3,572	5,014	5,762	6,152
증가율 (%)	3.4	57.1	40.4	14.9	6.8
매출원가	845	1,232	1,677	2,132	2,290
매출원가율 (%)	37.2	34.5	33.4	37.0	37.2
매출총이익	1,428	2,340	3,337	3,630	3,862
매출이익률 (%)	62.8	65.5	66.6	63.0	62.8
증가율 (%)	-12.2	63.9	42.6	8.8	6.4
판매관리비	1,292	2,076	3,017	3,227	3,383
판관비율(%)	56.8	58.1	60.2	56.0	55.0
EBITDA	377	568	734	880	909
EBITDA 이익률 (%)	16.6	15.9	14.6	15.3	14.8
증가율 (%)	-25.2	50.7	29.2	19.9	3.3
영업이익	136	264	321	402	479
영업이익률 (%)	6.0	7.4	6.4	7.0	7.8
증가율 (%)	-53.4	94.1	21.6	25.2	19.2
영업외손익	-10	13	-106	-47	-43
금융수익	20	31	45	26	25
금융비용	35	44	90	89	80
기타영업외손익	5	26	-61	16	12
종속/관계기업관련손익	21	39	10	20	12
세전계속사업이익	147	317	225	374	448
세전계속사업이익률	6.5	8.9	4.5	6.5	7.3
증가율 (%)	-56.6	115.6	-29.0	66.2	19.8
법인세비용	42	83	48	142	173
계속사업이익	105	233	177	232	275
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	105	233	177	232	275
당기순이익률 (%)	4.6	6.5	3.5	4.0	4.5
증가율 (%)	-56.8	121.9	-24.0	31.1	18.5
지배주주지분 순이익	70	189	133	266	315
비지배주주지분 순이익	35	44	43	-34	-40
기타포괄이익	-7	13	42	0	0
총포괄이익	98	247	219	232	275

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,986	1,945	2,672	2,832	2,973
현금성자산	35	47	18	64	85
단기투자자산	19	18	26	28	29
매출채권	545	707	1,016	1,081	1,150
재고자산	234	365	525	559	594
기타유동자산	155	146	210	223	237
비유동자산	6,721	7,024	9,066	8,987	8,959
유형자산	5,300	5,298	6,234	6,129	6,035
무형자산	81	78	722	682	680
투자자산	716	778	1,087	1,153	1,222
기타비유동자산	624	870	1,023	1,023	1,022
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	8,707	8,969	11,738	11,819	11,932
유동부채	2,276	1,978	4,070	3,981	3,874
단기차입금	505	116	1,115	965	765
매입채무	53	65	93	99	105
유동성장기부채	350	120	448	348	272
기타유동부채	1,368	1,677	2,414	2,569	2,732
비유동부채	1,399	1,765	1,858	1,825	1,798
사채	352	650	599	549	504
장기차입금	200	100	140	128	118
장기금융부채	516	709	673	673	673
기타비유동부채	331	306	446	475	503
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,675	3,744	5,928	5,806	5,672
지배주주지분	4,266	4,421	4,548	4,785	5,072
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정 등	-160	-185	-185	-185	-185
기타포괄이익누계액	3	7	26	26	26
이익잉여금	3,695	3,869	3,977	4,214	4,501
비지배주주지분	766	805	1,262	1,228	1,188
자본총계	5,032	5,226	5,810	6,013	6,260

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	259	500	1,343	777	775
당기순이익	105	233	177	232	275
유형자산 상각비	229	288	338	405	394
무형자산 상각비	13	15	75	73	36
외환손익	-3	4	6	0	0
운전자본의 감소(증가)	-82	-77	780	67	70
기타	-3	37	-33	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-1,085	42	-2,211	-401	-404
투자자산의 감소(증가)	-39	-59	-304	-66	-69
유형자산의 감소	2	3	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-515	-263	-886	-300	-300
기타	-533	361	-1,022	-35	-35
재무활동으로인한현금흐름	806	-530	837	-331	-351
차입금의 증가(감소)	244	93	4	-12	-11
사채의증가(감소)	-48	298	-51	-50	-46
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-22	-22	-31	-28	-28
기타	632	-899	915	-241	-266
기타현금흐름	-0	0	2	0	0
현금의증가(감소)	-19	12	-29	46	21
기초현금	54	35	47	18	64
기말현금	35	47	18	64	85

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	4,489	9,973	7,550	9,911	11,759
EPS(지배순이익 기준)	3,005	8,092	5,697	11,360	13,477
BPS(자본총계 기준)	215,033	223,294	248,252	256,949	267,494
BPS(지배지분 기준)	182,312	188,909	194,327	204,473	216,736
DPS	1,000	1,100	1,300	1,300	1,300
P/E(당기순이익 기준)	15.9	7.5	7.8	6.0	5.0
P/E(지배순이익 기준)	23.8	9.3	10.4	5.2	4.4
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	8.9	6.4	6.6	5.1	4.5
배당수익률	1.4	1.5	2.2	2.1	2.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-56.8	122.2	-24.3	31.3	18.6
EPS(지배순이익 기준)	-63.8	169.3	-29.6	99.4	18.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.1	4.6	3.2	3.9	4.5
ROE(지배순이익 기준)	1.7	4.4	3.0	5.7	6.4
ROA	1.3	2.6	1.7	2.0	2.3
안정성 (%)					
부채비율	73.0	71.6	102.0	96.6	90.6
순차입금비율	18.3	20.5	38.1	31.0	24.3
이자보상배율	4.4	6.4	4.8	4.5	6.0

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 02. 14

SK렌터카 (068400)

BUY
TP 9,000원

연진아, 그거 아니? 창사 첫 배당이야

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

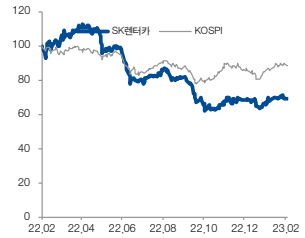
현재주가 (2/13)	7,110원
상승여력	26.6%
시가총액	336십억원
발행주식수	47,286천주
자본금/액면가	24십억원/500원
52주 최고가/최저가	11,600원/6,400원
일평균 거래대금 (60일)	십억원
외국인지분율	0.65%
주요주주	SK네트웍스 외 1 인 72.95%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	3.9	2.7	-20.2
상대주가(%p)	1.1	4.0	-17.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	991	992	10,000
After	439	636	9,000
Consensus	550	486	13,000
Cons. 차이	-20.2%	30.9%	-30.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q22 영업이익은 117억원(+96.8% yoy, OPM 3.8%) 기록, 컨센서스 9.7% 하회. 전년동기비 전 부문 매출 증가하며 이익 증가를 견인했으나 계절적 요인으로 중고차 감소하며 기대 미달
- 장단기 렌탈 사업의 매출 성장은 지속 기대되며 견조한 성장 지속하나 전년동기 높은 기저는 금리 상승으로 부담. 영업이익 변동에 영향을 크게 주는 중고차 매각 부분의 업황 악화와 금융비용 부담 증가 전망. 투자의견 BUY 유지, 목표주가 10% 하향한 9,000원 제시

주요이슈 및 실적전망

- 4Q22 Review: 중고차 조정장세, 계절적 요인으로 시장 기대 미달

  1) 매출액 3,098억원(+18.3% yoy, -5.2% qoq), 영업이익 117억원(+96.8% yoy, -64.6% qoq, OPM 3.8%), 지배순적자 88억원(적지 yoy, 적전 qoq) 기록

  2) 영업이익기준 컨센서스 130억원(OPM 4.3%)과 당사 추정치 209억원(OPM 6.9%)을 각각 9.7%, 43.9% 하회

  3) 요인: 계절적 요인으로 4분기 중고차매각 부문 매출액이 전분기비 감소하며 기대에 못미친 이익 기록. 지난 2021년 2분기 런칭한 SK렌터카 다이렉트가 연간 6,100대를 판매 달성하며 성공적으로 안착, 채널 다변화와 고객 확장 전략 성공적으로 대응
- Key Takeaways: 창사 첫 배당 지급(주당 150원)으로 주주친화정책 가동 vs. 경영환경 악화

  온라인 사업의 안정적 성장으로 렌탈은 지속 성장 전망. 다만 금리 상승으로 장기 렌터카 사업의 영업 환경이 악화되었으며, 중고차 매각 손익의 수익성을 방어할지가 관건. 채널 다변화(수출 공매, 제휴처 확대 등)를 통해 수익성 방어 전략 가동. 창사 이래 첫 배당 지급 긍정적

주가전망 및 Valuation

- 비대면/온라인 채널 확대와 전기차 중심의 장기렌탈 수요 확대로 동사의 매출 성장 기대. 금리 상승에 따른 소비 심리 악화와 중고차 매각에 따른 수익성 변동성이 커지며 기대보다 부진한 중고차 업황, 전년동기 높은 기저와 이자비용 증가는 2023년 부담 요인
- 주행거리기반 요금을 지급하는 타고페이나 중고 장기렌터카, 온라인 장기렌터카 다이렉트 서비스 등 신규사업을 통한 사업 확장과 그룹 계열사와의 모빌리티 사업 시너지를 위한 전략 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	863	71	18	379	469	-36.1	19.3	0.9	4.2	4.5	0.0
2021	1,037	79	21	497	435	-7.2	23.5	1.0	3.8	4.3	0.0
2022F	1,247	95	21	611	439	0.7	15.2	0.6	3.1	4.2	2.3
2023F	1,289	93	30	586	636	45.0	11.2	0.6	2.4	5.8	2.1
2024F	1,375	107	38	496	797	25.2	8.9	0.6	2.1	6.9	2.1

*K-IFRS 연결 기준

<표1> SK렌터카 4Q22 Review: 영업이익은 117억원을 기록해 컨센서스 9.7% 하회

(십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q22P	4Q21	3Q22	(yoy)	(qoq)	4Q22	대비	4Q22	대비
매출액	309.8	262.0	326.8	18.3	(5.2)	305.5	1.4	300.0	3.3
영업이익	11.7	6.0	33.2	96.8	(64.6)	20.9	(43.9)	13.0	(9.7)
세전이익	(6.5)	(8.9)	13.0	적지	적전	13.4	-	(2.0)	-
지배순이익	(8.8)	(7.0)	8.9	적지	적전	10.2	-	(4.0)	-
영업이익률(%)	3.8	2.3	10.1	1.5	(6.4)	6.9	(3.1)	4.3	(0.5)
세전이익률(%)	(2.1)	(3.4)	4.0	1.3	(6.1)	4.4	(6.5)	(0.7)	(1.4)
지배순이익률(%)	(2.8)	(2.7)	2.7	(0.2)	(5.6)	3.3	(6.2)	(1.3)	(1.5)

자료: SK렌터카, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> SK렌터카 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	1,247	1,289	1,244	1,327	0.2%	-2.9%
영업이익	95	93	104	107	-8.9%	-13.6%
세전이익	30	39	50	61	-39.7%	-35.9%
당기순이익	21	30	40	47	-48.0%	-35.9%

자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

(십억원, 천주, 원, %)	2022F	2023F	12M Fwd	비고
1. 사업가치	1,874	1,586	1,874	
EBITDA(십억원)	586	496	586	
EV/EBITDA(배)	3.2	3.2	3.2	Target 최근 3년 하단 평균(3.2배)
2. 투자자산가치	0	0	0	
관계기업지분투자(십억원)	0	0	0	
장기매도가능금융자산(십억원)	0	0	0	
3. 기업가치(십억원) (1+2)	1,874	1,586	1,874	
4. 순차입금(십억원)	1,460	1,727	1,460	
5. 적정시가총액(십억원) (3-4)	413			
발행주식수(천주)	47,286			
적정주가(원)	9,000			
현재주가(원)	7,110			
상승여력(%)	26.6			
투자의견	BUY			

자료: SK렌터카, 현대차증권

<표4> SK렌터카 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022P	2023F	2024F
매출액	310.9	299.0	326.8	309.8	306.9	318.3	331.7	331.7	1,246.5	1,288.6	1,374.6
>렌탈	205.7	220.1	232.5	235.3	229.5	238.3	251.5	253.5	893.6	972.8	1,054.0
>중고차판매	97.9	71.5	87.4	67.4	69.7	72.3	73.1	70.7	324.3	285.8	288.8
>기타	7.3	7.4	6.8	7.0	7.7	7.8	7.1	7.4	28.6	30.0	31.7
영업이익	22.9	27.3	33.2	11.7	22.1	28.0	34.2	8.3	95.1	92.6	107.2
세전이익	11.3	12.6	13.0	(6.5)	10.8	16.3	19.2	(6.9)	30.4	39.4	49.3
지배순이익	8.9	11.7	8.9	(8.8)	8.3	12.5	14.6	(5.3)	20.7	30.1	37.7
영업이익률	7.4	9.1	10.1	3.8	7.2	8.8	10.3	2.5	7.6	7.2	7.8
세전이익률	3.6	4.2	4.0	(2.1)	3.5	5.1	5.8	(2.1)	2.4	3.1	3.6
순이익률	2.9	3.9	2.7	(2.8)	2.7	3.9	4.4	(1.6)	1.7	2.3	2.7
% yoy											
매출액	25.1	17.3	20.4	18.3	(1.3)	6.5	1.5	7.1	20.2	3.4	6.7
>렌탈	22.5	18.8	17.5	16.1	11.6	8.3	8.2	7.7	18.6	8.9	8.4
>중고차판매	35.9	17.9	33.3	30.1	(28.8)	1.1	(16.4)	4.9	29.7	(11.9)	1.1
>기타	(14.2)	(16.7)	(15.3)	(6.4)	4.5	4.5	4.5	5.5	(13.4)	4.7	5.7
영업이익	16.4	(2.7)	30.8	96.8	(3.5)	2.7	3.0	(29.4)	20.3	(2.7)	15.8
세전이익	40.8	(5.3)	(10.6)	적지	(4.1)	29.9	46.9	적지	12.6	29.5	25.2
지배순이익	47.0	13.7	(20.6)	적지	(6.9)	6.5	63.7	적지	0.7	45.0	25.2
% qoq											
매출액	18.7	(3.8)	9.3	(5.2)	(0.9)	3.7	4.2	0.0	-	-	-
>렌탈	1.5	7.0	5.7	1.2	(2.5)	3.8	5.5	0.8	-	-	-
>중고차판매	88.9	(26.9)	22.3	(22.9)	3.4	3.7	1.1	(3.2)	-	-	-
>기타	(2.4)	1.5	(8.1)	3.0	8.9	1.5	(8.1)	3.9	-	-	-
영업이익	283.8	19.1	21.6	(64.6)	88.2	26.8	21.9	(75.7)	-	-	-
세전이익	흑전	11.6	3.7	적전	흑전	51.0	17.3	적전	-	-	-
지배순이익	흑전	32.0	(23.8)	적전	흑전	51.0	17.3	적전	-	-	-

자료: SK렌터카, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	863	1,037	1,247	1,289	1,375
증가율 (%)	34.6	20.2	20.3	3.4	6.7
매출원가	215	208	268	310	323
매출원가율 (%)	24.9	20.1	21.5	24.0	23.5
매출총이익	649	829	978	978	1,052
매출이익률 (%)	75.2	79.9	78.4	75.9	76.5
증가율 (%)	27.5	27.7	18.0	0.0	7.6
판매관리비	578	750	883	886	945
판관비율(%)	67.0	72.3	70.8	68.7	68.7
EBITDA	379	497	611	586	496
EBITDA 이익률 (%)	43.9	47.9	49.0	45.5	36.1
증가율 (%)	15.9	31.1	22.9	-4.1	-15.4
영업이익	71	79	95	93	107
영업이익률 (%)	8.2	7.6	7.6	7.2	7.8
증가율 (%)	69.0	11.3	20.3	-2.1	15.1
영업외손익	-48	-52	-64	-53	-58
금융수익	1	1	-15	-50	-55
금융비용	38	42	39	0	0
기타영업외손익	-11	-11	-10	-3	-3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	22	27	30	39	49
세전계속사업이익률	2.5	2.6	2.4	3.0	3.6
증가율 (%)	-4.3	22.7	11.1	30.0	25.6
법인세비용	4	6	10	9	12
계속사업이익	18	21	21	30	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	21	21	30	38
당기순이익률 (%)	2.1	2.0	1.7	2.3	2.8
증가율 (%)	12.5	16.7	0.0	42.9	26.7
지배주주지분 순이익	18	21	21	30	38
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	3	0	0
총포괄이익	17	21	24	30	38

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	196	309	204	568	1,220
현금성자산	83	147	6	363	1,008
단기투자자산	0	0	10	10	10
매출채권	56	66	79	85	90
재고자산	9	16	15	16	17
기타유동자산	49	79	94	95	95
비유동자산	2,031	2,551	2,856	2,469	2,185
유형자산	1,454	1,761	2,012	1,590	1,270
무형자산	18	20	25	27	29
투자자산	7	16	21	23	26
기타비유동자산	552	754	798	829	860
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,227	2,860	3,059	3,037	3,405
유동부채	693	927	640	375	485
단기차입금	190	40	-80	-230	-130
매입채무	52	91	97	103	110
유동성장기부채	372	707	519	389	384
기타유동부채	79	89	104	113	121
비유동부채	1,071	1,450	1,912	2,131	2,359
사채	269	448	585	728	875
장기차입금	399	346	551	573	597
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	403	656	776	830	887
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,764	2,377	2,552	2,506	2,843
지배주주지분	463	484	507	531	561
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	342	342	342	342	342
자본조정 등	-124	-124	-124	-124	-124
기타포괄이익누계액	15	15	16	16	16
이익잉여금	206	226	249	273	304
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	463	484	507	531	561

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-124	-63	14	585	490
당기순이익	18	21	21	30	38
유형자산 상각비	303	413	509	485	379
무형자산 상각비	5	5	7	8	9
외환손익	0	-0	-0	-0	-0
운전자본의 감소(증가)	-464	-518	-540	62	64
기타	14	16	17	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-16	-26	-59	-106	-105
투자자산의 감소(증가)	-2	-9	-5	-2	-3
유형자산의 감소	0	0	3	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-12	-30	-73	-70
기타	-10	-5	-27	-42	-43
재무활동으로인한현금흐름	170	154	-96	-122	260
차입금의 증가(감소)	170	-54	205	22	23
사채의증가(감소)	-104	179	137	142	148
자본의 증가	100	0	0	0	0
배당금	0	0	0	-7	-7
기타	4	29	-438	-279	96
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	31	65	-142	358	644
기초현금	52	83	147	6	363
기말현금	83	147	6	363	1,008

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	469	435	439	636	797
EPS(지배순이익 기준)	469	435	439	636	797
BPS(자본총계 기준)	9,793	10,228	10,729	11,221	11,873
BPS(지배지분 기준)	9,793	10,228	10,729	11,221	11,873
DPS	0	0	150	150	150
P/E(당기순이익 기준)	19.3	23.5	15.2	11.2	8.9
P/E(지배순이익 기준)	19.3	23.5	15.2	11.2	8.9
P/B(자본총계 기준)	0.9	1.0	0.6	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.9	1.0	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.2	3.8	3.1	2.4	2.1
배당수익률	0.0	0.0	2.3	2.1	2.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-36.1	-7.2	0.7	45.0	25.2
EPS(지배순이익 기준)	-36.1	-7.2	0.7	45.0	25.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.5	4.3	4.2	5.8	6.9
ROE(지배순이익 기준)	4.5	4.3	4.2	5.8	6.9
ROA	0.9	0.8	0.7	1.0	1.2
안정성 (%)					
부채비율	381.0	491.4	503.1	472.4	506.4
순차입금비율	247.9	288.2	307.4	204.8	126.2
이자보상배율	1.9	1.9	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

Global Issue
2023. 02. 13

미국 실적 Weekly

이번주는 반도체주 관심

미국/선진국주식
정나영
02) 3787-2609
ny.jeong@hmsec.com

S&P500 지수 4Q22 실적 발표 현황 (2023.02.10 현지시간 기준, FactSet 집계)

▶ 실적발표 비율: 69%

▶ 지수 내 EPS 서프라이즈 기업 비율 69%: 과거 5년평균(77%)과 10년평균(73%)을 모두 하회
- 전주 대비 1%p 하락
- 지난 한주 간 유틸리티(100% → 86%), 헬스케어(83% → 77%), 부동산(71% → 65%)을 포함, 7/11개 업종의 EPS 서프라이즈 기업 비율이 하락

▶ 지수 평균 EPS 서프라이즈 +1.1%: 과거 5년평균(+8.6%)과 10년평균(+6.4%)을 모두 하회
- 전주 대비 0.5%p 상승
- 지난 주 통신업종 내 시가총액 상위의 월트디즈니(실제 EPS $0.99 vs 컨센서스 $0.78), 액티비전 블리자드($1.87 vs $1.52), 루멘테크놀로지($0.43 vs $0.19)가 예상치를 상회하는 실적을 발표한 영향. 그 외, 자유소비재, IT, 산업재 업종 평균 EPS 서프라이즈도 기업 호실적 발표 영향으로 전주대비 상승

▶ 지수 평균 EPS 성장률 컨센서스 YoY -4.9%: 전주(YoY -5.3%) 대비 0.4%p 상승
- 업종별로, 통신업종 EPS 성장률 컨센서스가 YoY -23.8%로 가장 큰 폭의 하락이 예상됨. 이는 업종 내 시가총액 상위의 알파벳과 메타플랫폼스의 부진한 실적 영향이 크게 작용한 것으로, 2개 기업을 제외하면 통신업종 EPS 성장률 컨센서스는 YoY -2.7%로 집계됨

향후 실적 전망 및 가이던스

지난 2월 10일(현지시간) 기준 S&P500 지수 EPS는 2023년과 2024년에 각각 $224.07(YoY +2.5%), $249.56(YoY +11.4%)로 예상되며, 이는 전주대비 각각 0.4%, 0.2% 하락한 수준. 분기별 EPS 컨센서스 상, 올해 상반기까지 S&P500 지수는 역성장을 이어간 후, 하반기 들어 플러스(+) 성장세로 전환할 것으로 전망됨.

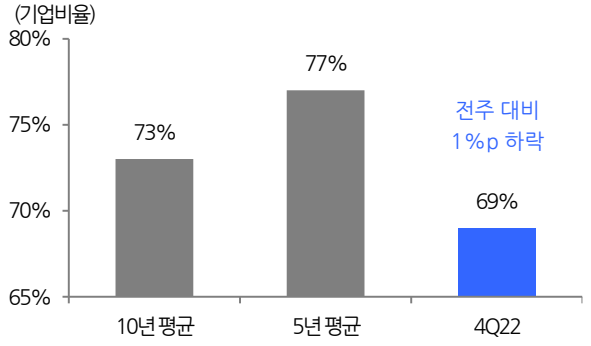
▶ S&P500 지수 2023 EPS 예상치 $224.07: 전주($225.01) 대비 0.4% 하락
▶ S&P500 지수 2024 EPS 예상치 $249.56: 전주($250.04) 대비 0.2% 하락

이번 주 주요 실적발표 일정 (2023.02.13 ~ 02.17)

이번주 미국 경기 현황 및 전망을 가늠해 볼 수 있는 반도체 설계자동화(EDA), 파운드리 등 반도체주와 미국 대표 음식료 기업의 실적 발표에 시장 관심이 쏠릴 전망이다. 이 외에, 네트워크 시장 "전통강자 vs 신흥강자" 와 미국 골재/건축자재 2대 기업의 실적 발표도 예정되어 있다.

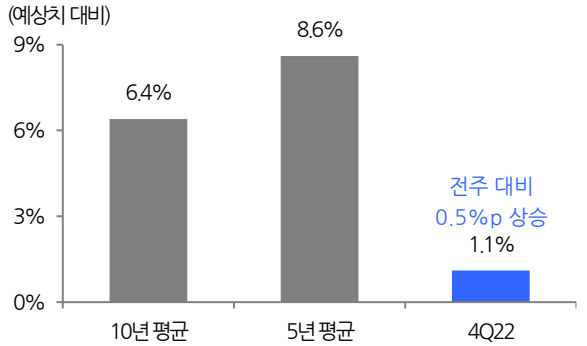
- 2월 13일: 케이던스 디자인 시스템(CDNS.US), 아리스타 네트웍스(ANET.US), 솔라엣지 테크놀로지(SEDG.US)
- 2월 14일: 코카콜라(KO.US), 글로벌 파운드리(GPS.US), 에어비앤비(ABNB.US)
- 2월 15일: 아날로그 디바이스(ADI.US), 크래프트 하인즈(KHC.US), 마틴 마리에타 머티리얼즈(MLM.US), 시스코 시스템즈(CSCO.US), 시놉시스(SNPS.US)
- 2월 16일: 어플라이드 머티리얼즈(AMAT.US), 데이터도그(DDOG.US), 벌칸 머티리얼즈(VMC.US)
- 2월 17일: 디어(DE.US)

<그림1> S&P500 지수 내 EPS 서프라이즈 기업 비율



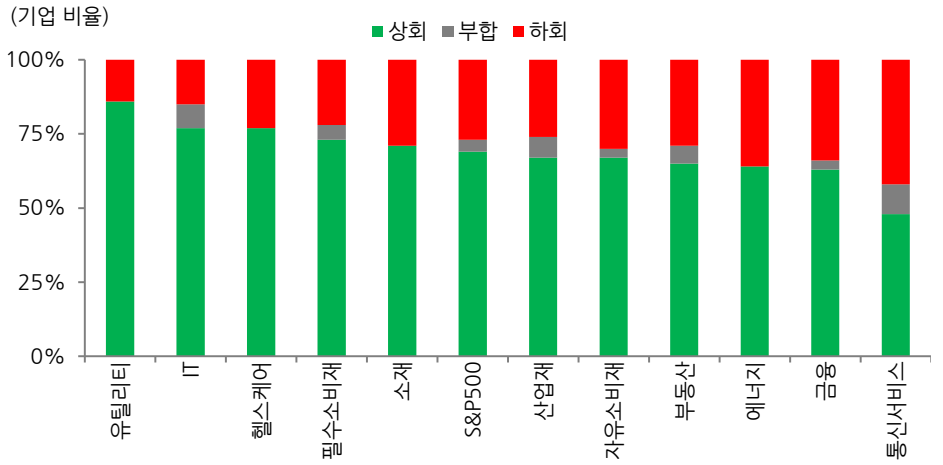
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림2> S&P500 지수 평균 EPS 서프라이즈



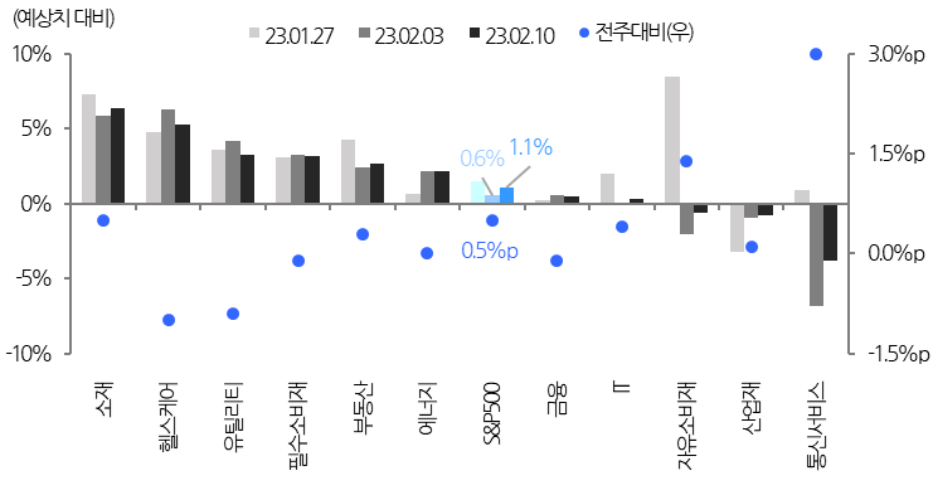
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림3> S&P500 지수 내 4Q22 EPS 서프라이즈 기업 비율 - 업종별



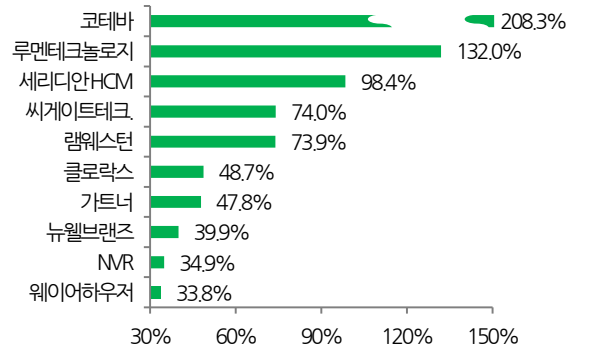
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림4> S&P500 지수 4Q22 평균 EPS 서프라이즈 - 업종별



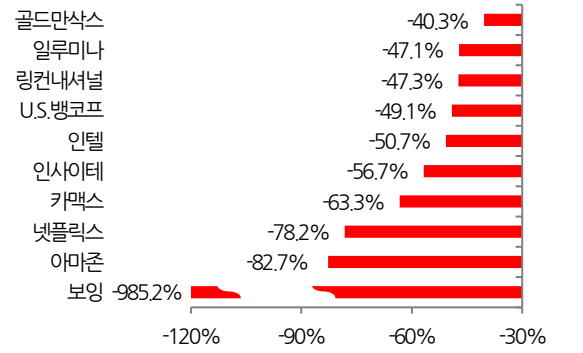
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림5> S&P500 4Q22 EPS 서프라이즈 상위 10개



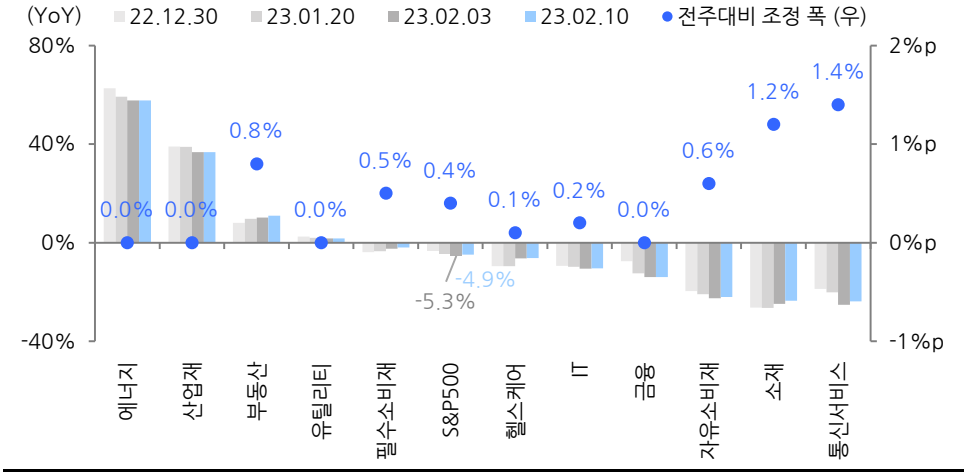
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림6> S&P500 4Q22 EPS 서프라이즈 하위 10개



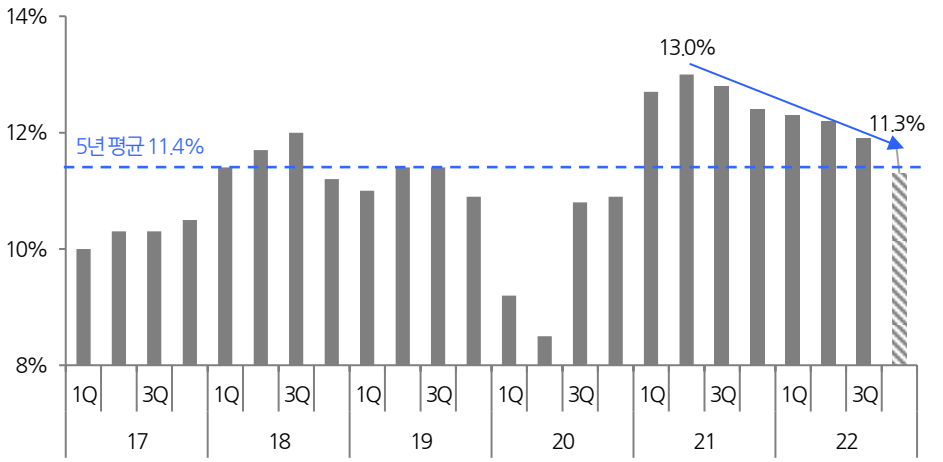
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림7> S&P500 지수 4Q22 EPS 성장률 컨센서스 - 업종별



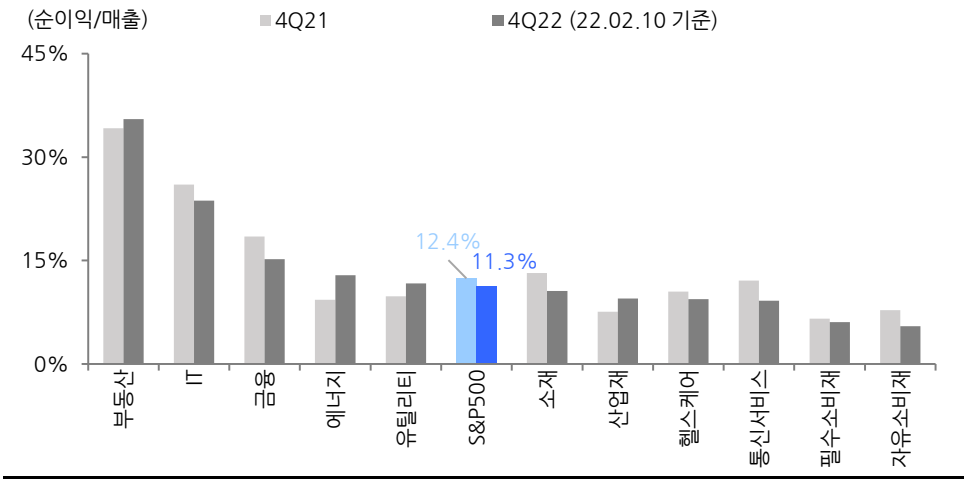
자료 : FactSet, 현대차증권

<그림8> S&P500 지수 분기별 순이익률 추이



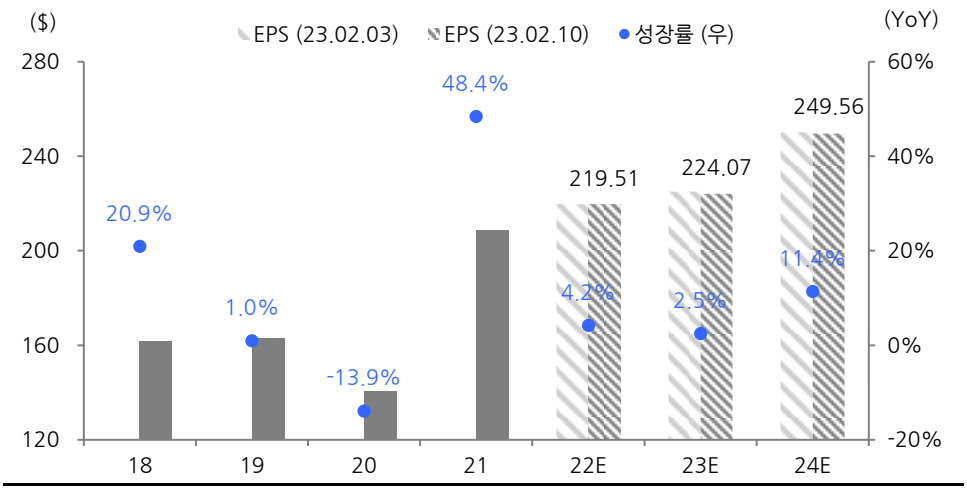
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림9> S&P500 지수 순이익률 YoY 비교 - 업종별



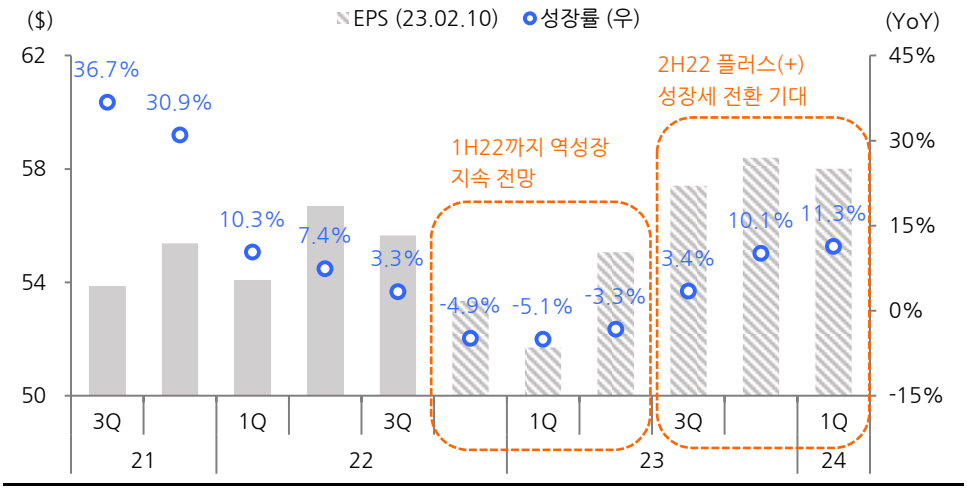
자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림10> S&P500 지수 연도별 실적 추이 및 향후 전망



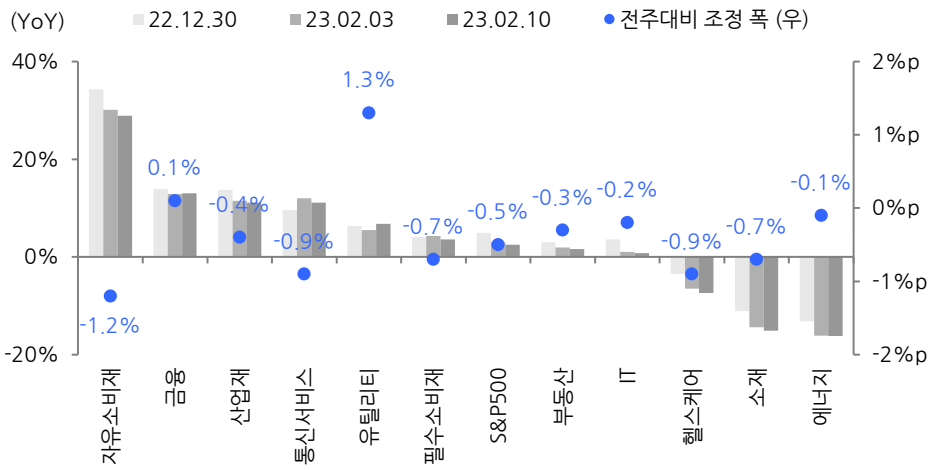
자료 : FactSet, 현대차증권

<그림11> S&P500 지수 분기별 실적 추이 및 향후 전망



자료 : FactSet(23.02.10), 현대차증권

<그림12> S&P500 지수 2023 EPS 성장률 컨센서스 - 업종별



자료 : FactSet, 현대차증권

<표1> 실적발표 일정 (2023.02.13 ~ 02.15)

발표 예정		기업		시가총액	매출액			EPS		
날짜	시간	티커	기업명	(십억달러)	4Q21 (십억달러)	4Q22 (십억달러)	성장률 (YoY, %)	4Q21 (달러)	4Q22 (달러)	성장률 (YoY, %)
2023-02-13	장후	CDNS	Cadence Design Systems Inc	51.1	0.77	0.89	14.52	0.66	0.92	11.95
		ANET	Arista Networks Inc	41.7	0.82	1.20	45.48	0.82	1.21	47.68
		ES	Eversource Energy	27.2	2.48	2.05	-17.46	0.91	0.94	3.52
		ACGL	Arch Capital Group Ltd	23.7	2.25	2.62	28.96	1.27	1.34	5.75
		FE	FirstEnergy Corp	22.5	2.66	2.58	-4.58	0.51	0.53	2.94
		SEDG	SolarEdge Technologies Inc	16.5	0.55	0.88	59.14	-	1.56	흑자전환
2023-02-14	장전	KO	Coca-Cola Co/The	257.8	9.46	9.95	5.07	0.45	0.45	-0.22
		ZTS	Zoetis Inc	74.9	1.97	2.01	2.02	1.00	1.15	14.60
		MAR	Marriott International	55.4	4.45	5.48	23.15	1.30	1.83	40.85
		ECL	Ecolab Inc	41.5	3.36	3.71	10.37	1.28	1.25	-2.34
		EXC	Exelon Corp	39.7	9.63	4.23	-51.22	0.90	0.43	-52.00
		GFS	GLOBAL FOUNDRIES	35.4	1.85	2.07	12.19	0.18	1.23	585.56
		PKI	PerkinElmer Inc	17.3	1.36	1.07	-21.80	2.56	1.66	-35.27
		HWM	Howmet Aerospace Inc	16.7	1.29	1.47	14.22	0.30	0.38	26.00
		LDOS	Leidos Holdings Inc	13.4	3.49	3.62	3.8	1.56	1.61	3.1
	장후	ABNB	Airbnb Inc	73.8	1.53	1.86	21.42	0.08	0.33	316.25
		DVN	Devon Energy Corp	39.4	4.27	4.43	3.72	1.39	1.78	흑자전환
		AKAM	Akamai Technologies Inc	13.5	0.91	0.90	-0.20	-	1.27	-14.63
2023-02-15	장전	ADI	Analog Devices Inc	90.9	2.68	3.15	17.3	1.94	2.60	33.9
		KHC	Kraft Heinz Co/The	47.6	6.71	7.23	7.78	0.79	0.78	-1.90
		FIS	Fidelity National Info. Services	43.9	3.67	3.70	0.75	1.92	1.71	-10.73
		BIIB	Biogen Inc	41.3	2.73	2.44	-10.68	2.50	3.45	1.89
		MLM	Martin Marietta Materials Inc	21.9	1.50	1.53	2.12	3.15	3.04	-3.40
		WAT	Waters Corp	20.0	0.84	0.83	-0.32	3.67	3.73	1.69
		WAB	Westinghouse Air Brake Tech.	18.7	2.07	2.20	6.35	1.18	1.28	8.73
		GNRC	Generac Holdings Inc	7.5	1.07	1.07	0.2	2.51	1.61	-35.8
	장후	CSCO	Cisco Systems Inc	192.0	12.72	13.43	5.6	0.84	0.86	1.9
		EQIX	Equinix Inc	67.8	1.71	1.86	9.23	1.36	1.74	27.79
		SNPS	Synopsys Inc	55.4	1.27	1.36	7.27	2.40	2.51	4.42
		AIG	American International Group Inc	45.2	14.08	10.24	-27.31	1.58	1.26	-20.13
		RSG	Republic Services Inc	39.6	2.95	3.46	17.2	1.02	1.02	-0.5
		WELL	Welltower Inc	35.0	1.31	1.51	15.07	0.13	0.10	-20.00
		ALB	Albemarle Corp	31.3	0.89	2.62	192.82	1.01	8.19	710.99
		AWK	American Water Works Co Inc	27.1	0.95	0.92	-3.74	0.85	0.78	-8.35
		SGEN	Seagen Inc	25.2	0.43	0.48	11.8	-0.95	-1.02	-7.5
		AEE	Ameren Corp	21.6	1.55	1.23	-20.22	0.48	0.57	17.92
		INVH	Invitation Homes Inc	20.0	0.52	0.58	10.6	0.12	0.15	23.3
		ROL	Rollins Inc	17.4	0.60	0.66	10.10	0.14	0.17	20.00
		CF	CF Industries Holdings Inc	17.0	2.54	2.85	12.0	3.27	4.23	29.3
		MRO	Marathon Oil Corp	16.6	1.74	1.77	-1.9	0.77	0.84	9.6

자료 : Bloomberg, 현대차증권 주1 : 발표 예정일은 현지시간 기준, 주2 : 2023년 2월 10일 블룸버그 컨센서스 기준, 주3 : 파란색은 현대차증권 관심기업

〈표2〉 실적발표 일정 (2023.02.15 ~ 02.17)

발표 예정		기업		시가총액	매출액			EPS		
날짜	시간	티커	기업명	(십억달러)	4Q21 (십억달러)	4Q22 (십억달러)	성장률 (YoY, %)	4Q21 (달러)	4Q22 (달러)	성장률 (YoY, %)
2023-02-15	장후	TYL	Tyler Technologies Inc	13.6	0.43	0.46	4.8	1.75	1.76	0.5
		HST	Host Hotels & Resorts Inc	13.2	1.00	1.25	25.20	0.45	0.19	-57.33
		EQT	EQT Corp	11.2	1.42	1.51	-60.7	0.41	0.52	27.6
2023-02-16	장전	SO	Southern Co/The	71.6	5.77	4.44	-23.0	0.36	0.24	-32.2
		DDOG	Datadog Inc	26.5	0.33	0.45	37.7	0.20	0.19	-5.0
		VMC	Vulcan Materials Co	24.6	1.61	1.84	14.63	1.25	1.30	3.84
		LH	Laboratory Corp of America	21.6	4.06	3.74	-7.70	6.77	4.06	-40.06
		ETR	Entergy Corp	21.0	2.72	2.61	-4.0	0.76	0.47	-38.0
		EPAM	EPAM Systems Inc	21.0	1.11	1.23	10.9	2.76	2.67	-3.1
		WST	West Pharmaceutical Services Inc	19.8	0.73	0.66	-10.1	2.04	1.38	-32.5
		ZBRA	Zebra Technologies Corp	16.3	1.47	1.45	-0.8	-	4.59	흑자전환
		POOL	Pool Corp	14.7	1.04	1.14	10.3	2.28	1.98	-13.3
		PARA	Paramount Global	14.3	8.00	8.18	2.2	0.26	0.24	-6.5
		HSIC	Henry Schein Inc	11.6	3.33	3.35	0.5	1.07	1.22	13.7
		HAS	Hasbro Inc	7.8	2.01	1.75	-13.3	1.21	1.37	13.1
		OGN	Organon & Co	7.4	1.60	1.51	-6.0	1.37	0.93	-31.8
2023-02-16	장후	AMAT	Applied Materials Inc	97.9	6.27	6.69	6.6	1.89	1.94	2.4
		DLR	Digital Realty Trust Inc	32.7	1.11	1.21	9.2	3.71	0.28	-92.6
		BIO	Bio-Rad Laboratories Inc	13.9	0.73	0.75	1.8	3.21	3.45	7.4
	-	CPRT	Copart Inc	33.0	0.87	0.93	7.0	0.55	0.57	4.2
2023-02-17	장전	DE	Deere & Co	121.2	9.57	11.23	31.6	2.92	5.51	88.6
		PPL	PPL Corp	20.7	1.49	1.49	0.6	0.22	0.28	26.8
		CNP	CenterPoint Energy Inc	18.0	2.31	1.92	-17.1	0.36	0.29	-20.8
	-	ED	Consolidated Edison Inc	32.0	3.42	3.10	-9.2	1.00	0.80	-19.9

자료 : Bloomberg, 현대차증권 주1 : 발표 예정일은 현지시간 기준, 주2 : 2023년 2월 10일 블룸버그 컨센서스 기준, 주3 : 파란색은 현대차증권 관심기업

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 정나영의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

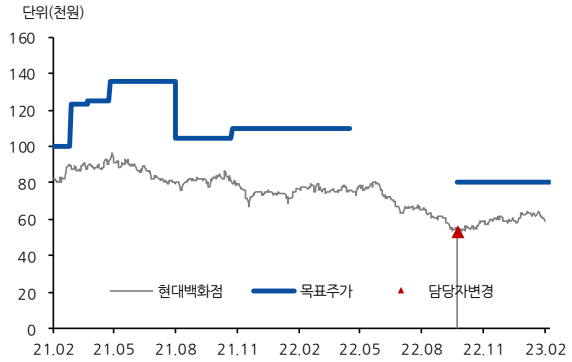
일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.22	BUY	330,000	-31.57	-16.18
2022.10.22	AFTER 6M	330,000	-37.99	-29.55
2023.02.14	BUY	330,000		

▶ 최근 2년간 엘앤에프 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.18	BUY	100,000	-17.75	-10.00
2021.03.10	BUY	123,000	-28.35	-26.26
2021.04.05	BUY	125,000	-28.50	-25.76
2021.05.07	BUY	136,000	-36.52	-28.90
2021.08.13	BUY	104,000	-21.54	-16.92
2021.11.05	BUY	110,000	-31.44	-26.00
2022.05.05	AFTER 6M	110,000	-38.38	-26.82
2022.10.06	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.10.06	BUY	80,000	-26.14	-19.63
2023.02.14	BUY	80,000		

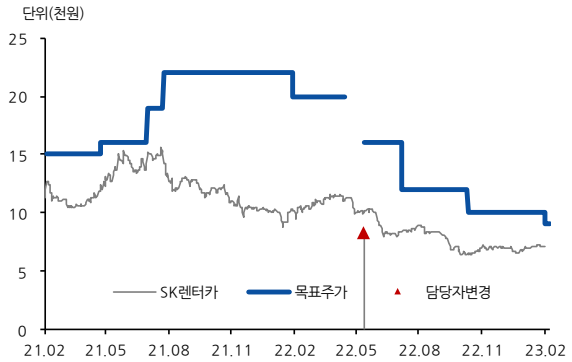
▶ 최근 2년간 현대백화점 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2020.09.21	BUY	13,000	-28.07	-7.69
2021.02.16	BUY	15,000	-26.03	-15.33
2021.05.06	BUY	16,000	-13.34	-4.06
2021.07.13	BUY	19,000	-21.08	-17.89
2021.08.06	BUY	22,000	-48.71	-38.86
2022.02.06	AFTER 6M	22,000	-53.52	-53.18
2022.02.11	BUY	20,000	-45.53	-42.00
2022.05.25	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.05.25	BUY	16,000	-44.42	-35.94
2022.07.20	BUY	12,000	-33.65	-25.75
2022.10.24	BUY	10,000	-30.77	-27.00
2023.02.14	BUY	9,000		

▶ 최근 2년간 SK렌터카 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175건	92.6%
보유	14건	7.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.