Morning Meeting Notes

2023-03-07

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
보험 산업(OVERWEIGHT) 손보 1분기 신계약 전년 대비 소폭 증가 예상
한올바이오파마(BUY/29,000) 중국 첫 FcRn 신약 등장의 예고

New Issue
뉴욕증시, 보합 혼조 마감...다우, 4거래일 상승
뉴욕채권, 미 연준 3월 25bp 인상 무게...채권 금리 주목
국제유가, 사우디아라비아 가격 인상 속에 상승

New Publication
[인터넷/게임] DEEP DIVE SERIES #1 네카오(2023-02-28)
[건설] Re-overseas: 우리의 밤은 외국의 아침(2023-02-27)
[음식료] 먹는건 못 참지!(2023-02-24)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 2월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 여명(黎明)(2023-02-03)
[채권전략] 2023년 금융시장 트리플(Triple) 강세 대비(2023-01-30)
[스몰캡] 반도체의 꽃은 IP다(2023-01-30)

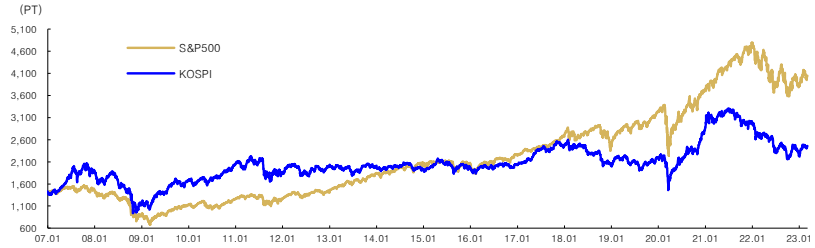
Rating, Target Price Changes

한올바이오파마	BUY	27,000 원	▷	BUY	29,000 원	(2023-03-07)
LG이노텍	BUY	475,000 원	▷	BUY	440,000 원	(2023-02-28)
동국제강	BUY	16,500 원	▷	BUY	17,700 원	(2023-02-28)
저스템	신규편입		▷	BUY	24,000 원	(2023-02-28)
DB손해보험	BUY	98,000 원	▷	BUY	102,000 원	(2023-02-23)
한화생명	BUY	3,000 원	▷	BUY	3,300 원	(2023-02-23)
삼성화재	BUY	260,000 원	▷	BUY	270,000 원	(2023-02-22)
삼성생명	BUY	80,000 원	▷	BUY	83,000 원	(2023-02-22)
에스엠	BUY	93,000 원	▷	M.PERFORM	120,000 원	(2023-02-21)
코리안리	BUY	10,000 원	▷	BUY	11,000 원	(2023-02-20)
오픈엣지테크놀로지	BUY	23,000 원	▷	BUY	30,000 원	(2023-02-17)
GKL	BUY	19,000 원	▷	BUY	24,500 원	(2023-02-17)
대웅제약	BUY	220,000 원	▷	BUY	170,000 원	(2023-02-16)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성SDI	188,906	삼성전자	277,505
삼성전자	79,121	삼성전기	77,506
카카오	43,790	셀트리온	68,051
LG화학	33,980	SK하이닉스	67,677
SK하이닉스	28,606	NAVER	63,128

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
에코프로비엠	-100,990	에코프로비엠	-77,974
엘앤에프	-33,895	코스모신소재	-42,746
셀트리온	-26,358	포스코케미칼	-38,189
POSCO홀딩스	-22,725	엘앤에프	-35,253
에코프로	-20,991	KODEX 코스닥150선물인버	-28,237

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,462.62	+1.26	+0.45
대형주	2,438.41	+1.49	+0.21
중형주	2,772.37	-0.06	+1.37
소형주	2,294.83	+0.72	+2.07
KOSDAQ	816.51	+1.76	+5.66

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-7,877	3,271	4,583
누적순매수(D-20)	19,837	-1,436	-22,287

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위: 억 원)	220,917	187,269	155,767

업종별 지수	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
건설	75.81	-0.28	-1.13
금융	361.64	+0.43	-1.59
운수장비	1,943.73	+0.39	+4.23
유통	335.89	+0.30	-0.93
음식료	3,662.13	-0.38	-1.82
의약품	13,167.92	+1.03	-4.38
전기전자	24,802.14	+2.20	+1.00
철강금속	4,991.96	-1.35	+9.27
화학	5,726.37	+1.22	+3.94
유틸리티	757.12	+0.33	-4.46
통신	354.59	+0.81	-3.59

해외시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,048.42	+0.07	-1.52
NASDAQ	11,675.74	-0.11	-1.78
일본	28,237.78	+1.11	+1.99
중국	3,322.03	-0.19	+2.28
독일	15,653.58	+0.48	+2.00

주요 금리 동향	종가(%)	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.77	-2.30	+47.00
국고채 (10년)	3.72	-5.70	+42.00
은행채AAA (3년)	4.23	-1.80	+39.70
미국국채 (2년)	4.89	+2.96	+41.37
미국국채 (10년)	3.96	+0.60	+31.78

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1296.80	-0.35	+3.37
원/백 엔	954.49	-0.04	-0.37
원/위안	187.06	-0.75	+1.41
달러/유로	1.07	+0.00	-0.42
위안/달러	6.93	-0.40	-1.95
엔/달러	135.93	+0.00	+3.58
Dollar Index	104.28	-0.23	+0.63

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	80.46	+0.98	+8.57
금 (usd/oz)	1,854.6	+0.00	-1.17
BDI	1,211.0	+5.76	+99.18
천연가스(NYMEX)	2.6	-14.52	+3.71

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.

Industry Note
2023. 03. 07

보험

OVERWEIGHT

손보 1분기 신계약 전년 대비 소폭 증가 예상

Analyst 이홍재
02-3787-2643
leehj612@hmsec.com

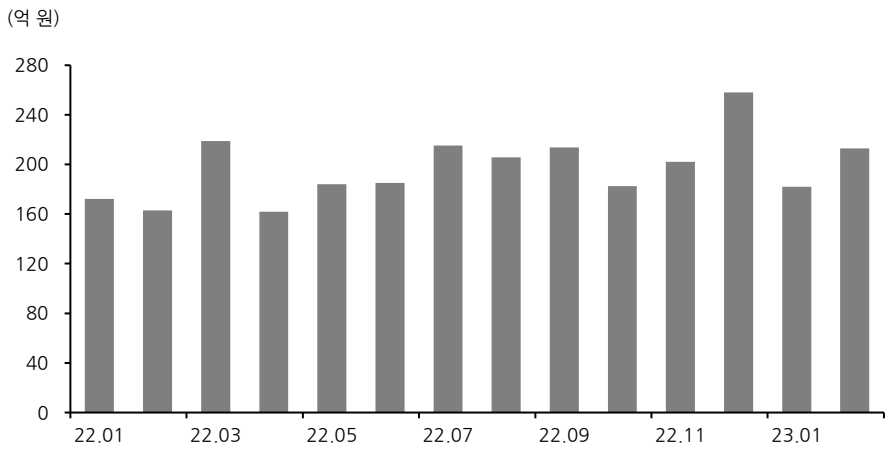
1월보다 회복된 2월 신계약. 23년 신계약 CSM 확대도 기대

- 주요 손보사들의 2월 장기 인보험 신계약(GA채널)은 전월 대비 17.0%, 전년 동기 대비 30.7% 증가한 213억원을 기록. 1~2월 월평균 신계약은 전년 1분기 대비 6.9% 증가한 수준
- 경기 둔화 영향으로 1월 신계약 감소 폭 다소 컸으나 2월부터 보험료 할인과 가입한도 확대, 시책 정책 조정 등으로 성장률 회복. 상품별로는 간편 및 통합보다는 운전자와 자녀보험 판매량이 많이 증가. 3월은 전년도 50% 무해지 절판 마케팅 영향이 있었기 때문에 전년 대비 성장이 어려울 것으로 보이지만, 양호한 2월 매출 덕에 분기 기준으로는 전년 대비 소폭 증가할 것으로 예상
- 기저가 낮은 영향이 있지만 삼성화재의 성장률이 상대적으로 양호. 2월 신계약 전월 대비 18.5%, 전년 동기 대비 60.0% 성장. 1월에도 상대적으로 성장률이 방어되면서 1~2월 월평균 신계약은 전년 동기 대비 40.5% 증가, 1분기 신계약 성장률이 가장 높을 전망. 한편, DB손보와 현대해상의 2월 신계약 역시 22년 월평균 신계약을 상회하며 우려보다 양호한 흐름
- 신계약 CSM은 물량만이 아니라 포트폴리오 개선에 따른 효과도 큰데, 이 역시도 삼성화재의 기저가 상대적으로 낮아 개선 효과가 클 것으로 예상. 한편, 신계약 CSM 배수 0.2x당 CSM 규모의 민감도는 1.6%로 추정되며 올해 2위권사에 근접한 배수까지 신계약 포트폴리오가 개선된다면 22년과 동일한 물량에도 신계약 CSM은 당사의 22년 추정치 대비 19.9% 개선될 전망

당분간 신계약 규모에만 집중해도 될 듯

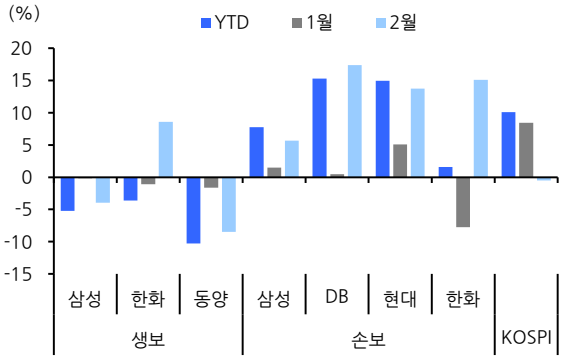
- 이에 대형 손보 3사에 대한 긍정적인 접근을 계속해서 추천하며, 2위권사를 지속 보유하는 동시에 단기적으로 삼성화재는 비중을 늘려 전체적으로 손보업종 비중을 확대하는 것을 권유
- 일반/자동차 보험수지가 둔화되더라도 양의 예실차로 그 하락 폭을 상쇄할 수 있을 것으로 보여 당분간 손보사 투자에 있어서는 신계약 규모에 따른 추정 CSM에만 집중해도 될 것으로 판단

주요 손해보험사 월별 보장성 인보험 신계약 (GA 채널)



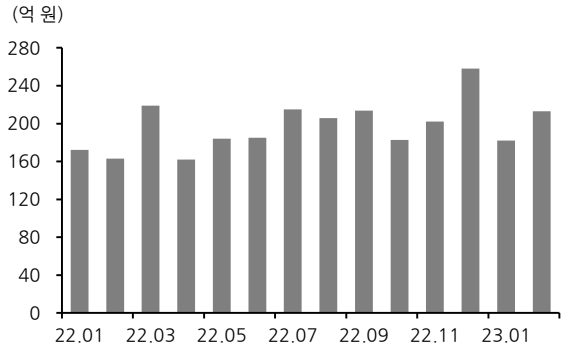
자료: 각 사, 언론보도, 현대차증권

<그림1> 유니버스 보험 주가 상승률



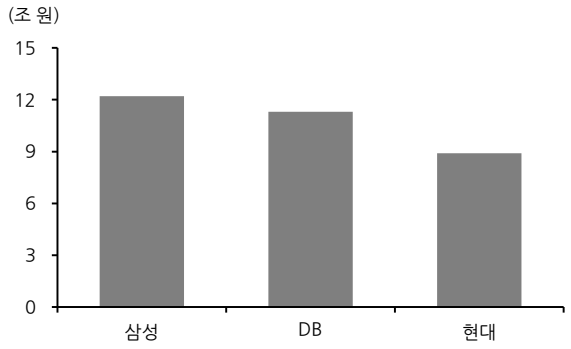
주: YTD는 03/06 종가 기준
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림2> 주요 손보사 월별 인보험 신계약(GA 채널)



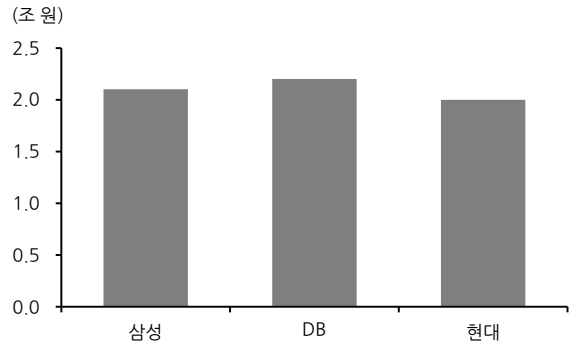
자료: 각 사, 언론보도, 현대차증권

<그림3> 손보 3사 CSM 잔액(22년말)



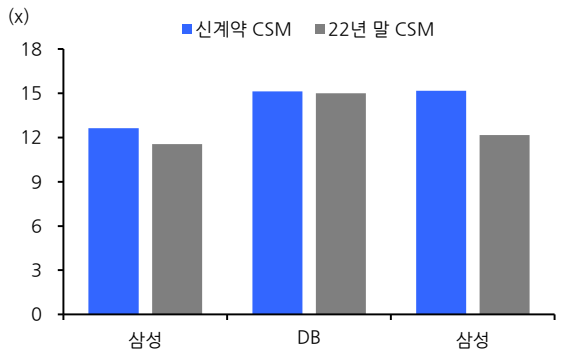
자료: 각 사, 현대차증권

<그림4> 손보 3사 22년 신계약 CSM 추정



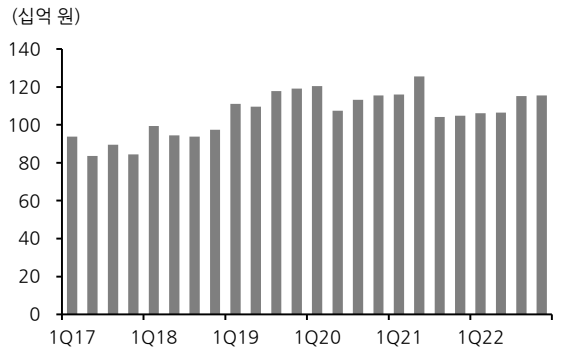
자료: 각 사, 현대차증권

<그림5> 손보 3사 CSM 배수 추정(보장성 比)



자료: 각 사, 현대차증권

<그림6> 손보 3사 보장성 신계약



자료: 각 사, 현대차증권

Company Note
2023. 03. 07

한올바이오파마 (009420)

BUY
TP 29,000원

중국 첫 FcRn 신약 등장의 예고

Analyst 엄민용
02-3787-2474 myeom@hmsec.com

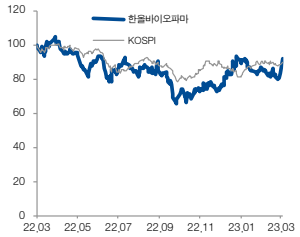
현재주가 (3/6)	17,710원
상승여력	63.7%
시가총액	925십억원
발행주식수	52,241천주
자본금/액면가	26십억원/500원
52주 최고가/최저가	20,200원/12,700원
일평균 거래대금 (60일)	4십억원
외국인지분율	5.58%
주요주주	대웅제약 외 5 인 32.36%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	8.1	21.3	10.0
상대주가(%p)	7.0	17.9	7.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	37	392	27,000
After	37	323	29,000
Consensus	106	287	24,000
Cons. 차이	-65.1%	12.5%	20.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

진짜 신약을 개발한 자 누구인가, FcRn 최초의 임상 성공, 피하주사 최초 제품

- 동사의 HL161(HBM9161)가 중국 최초로 성공적인 중증근무력증(MG) 임상 3상 Top-line 결과 발표, 중국 최초이자 유일의 항FcRn 피하주사 제형 자가면역질환 치료제 등장 예고
- '23년 상반기 내 중국 BLA 허가 신청 예정, 중국 NMPA로부터 혁신치료제로 지정(Breakthrough Therapy Designation) 되어 허가심사 기간 약 8개월 소요, '24년 1분기 중 허가 완료 추정
- 하버바이오메드가 지난 10월 11일 중국 CSPC(석약) 제약그룹의 100%지분 자회사 NBP파마에 기술이전한 상태이며 홍콩, 마카오, 대만을 포함한 중국 내 생산 및 판매 권리 가지고 있음
- CSPC는 홍콩거래소에 상장된 시가총액 17.3조원에 달하는 제약사로 '22년 매출 추정치 약 5.9조원에 달하며 중국 지역을 포함한 영업 및 판매 역량은 충분할 것으로 판단
- 동사가 수취하게 될 중국사업권에 대한 단계별 마일스톤과 판매 로열티 mid-double digit을 포함한 모든 권리는 변화 없이 승계되며 '24년부터 허가완료 마일스톤 및 판매 로열티 수령 가능

아제넥스/자이랩을 제칠 수 있는 최초의 FcRn 피하주사(SC) 제형 제품, 적응증 확장될 것

- 이번 HL161의 임상 3상 성공으로 상반기 중으로 중국 지역에 BLA를 제출한다면 아제넥스(Argenx)의 비브가르트(Vyvgart) 보다 빠르게 피하주사(SC) 제형으로 중국 시장 진입이 가능
- 자이랩이 중국 판권을 인수받아 허가를 진행 중이나 아직 SC제형에 대한 허가 신청은 미국 FDA 승인 일정이 6월 20일로 지연되었기 때문에 중국 허가 신청은 7월 이후가 될 것
- HL161은 이번 중국 중증근무력증(MG) 임상 3상 Top-line 결과 발표에서 1, 2차 지표 통계적 유의성 확인 및 부작용 이슈 또한 없었기 때문에 적응증 확장되어 시장 더욱 커질 것
- 이번 중국 중증근무력증은 기존 HL161 고용량 680mg 투약 임상 디자인이 그대로 적용된 결과로 이뮤노반트에서 진행 중인 HL161 340mg 유지요법으로 진행 중인 임상 3상 성공 가능성에 대한 불확실성 또한 제거되었다고 볼 수 있어 기대감 높음

미국 안구건조증 3 상 곧 발표, '24 년부터 중국 로열티 인식 시작되어 추가 업사이드 충분

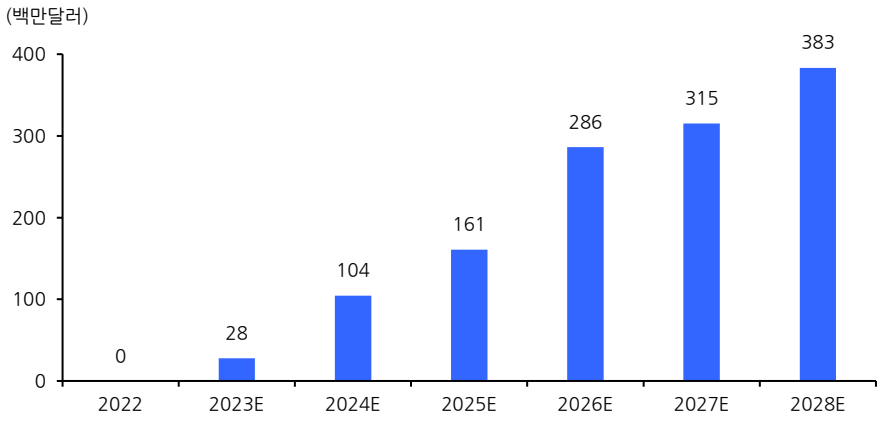
- HL036 안구건조증 치료제는 중국에서 각막 전체(TCSS) 지표 개선이 불충분하여 추가 검토 중이나 미국은 각막 중앙(CCSS) 손상 지표 개선으로 임상 3상 결과 기대, 곧 3-4월 중 발표 예정
- HL161 임상 3상 성공으로 '24년부터 판매 로열티 인식, '25년 미국 HL161 판매 개시될 예정이기 때문에 안구건조증 미국 임상 3상까지 성공한다면 동사의 가치는 본격적인 재평가 구간 진입
- 동사에 대한 투자의견 BUY 유지, HL161 밸류에이션 수정하여 목표주가 29,000원 상향

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	89	6	20	9	378	3.1	99.1	10.8	211.6	12.3	0.0
2021	102	10	9	13	170	-55.0	123.6	6.7	79.5	5.2	0.0
2022F	110	2	2	5	37	-78.3	481.2	6.0	189.5	1.2	0.0
2023F	130	20	17	23	323	772.9	54.8	5.4	31.8	10.3	0.0
2024F	140	26	22	29	416	28.7	42.6	4.8	24.8	11.9	0.0

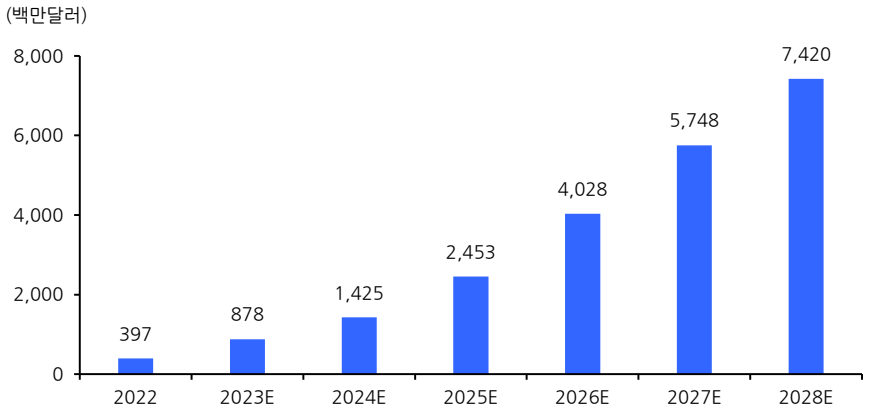
*K-IFRS 연결 기준

<그림1> 아제넥스 비브가르트 중국 매출 전망



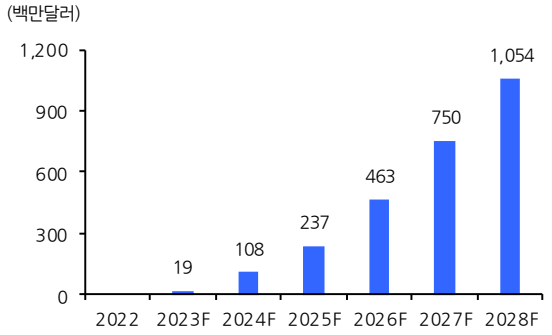
자료 : EvaluatePharma, 현대차증권

<그림2> 아제넥스 비브가르트 글로벌 매출 전망



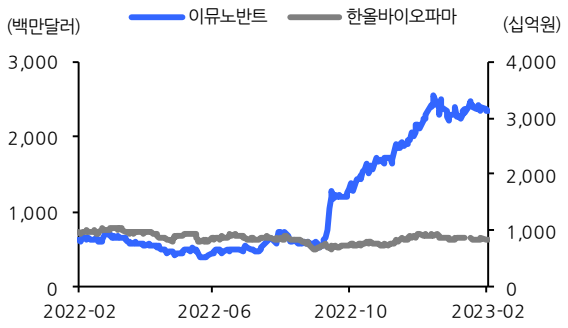
자료 : EvaluatePharma, 현대차증권

<그림3> 이뮤노반트 IMVT-1401(HL161) 매출 전망



자료 : EvaluatePharma,현대차증권

<그림4> 한올바이오파마 이뮤노반트 시가총액 추이



자료 : Bloomberg, 현대차증권

〈표1〉 항FcRn 경쟁약물 비교표

적응증 (총 23 개)	Immunovant (Batoclimab)	Argenx (Efgartigimod)	Janssen (Nipocalimab)	UCB (Rozanoliximab)
중증근무력증(MG)	O	O	O	O
용혈성 빈혈(WAIHA)	O	X	O	X
다발성 신경병증(CIDP)	O	O	O	O
면역 혈소판감소증(ITP)	O(China only)	O	X	O
전신 홍반성 루푸스(SLE)	O	X	O	X
피부 홍반(CLE)	X	X	X	X
루푸스콩팥염(LN)	O	X	X	X
류마티스 관절염(RA)	O	X	O	X
유천포창(BP)	X	O	X	X
천포창(PV&PF)	X	O	X	X
섬유근육통(Fibromyalgia)	O	X	X	X
자가면역뇌염(AE)	X	X	X	O
갑상선 안병증(TED)	O	O	X	X
시신경척수염(NMO)	O(China only)	X	X	X
근염(Myositis)	X	O	O	X
루푸스신염(LN)	X	O	O	X
그레이브병(GD)	O	X	X	X
쇼그렌증후군(pSS)	O	O	O	X
막성신병증(MN)	O	O	X	X
항체매개거부반응(AMR)	O	O	X	X
혈관염(ANCA-AV)	O	X	X	X
Post COVID 기립성 빈맥(PC-POTS)	X	O	X	X

자료 : Clinicaltrials.gov, 현대차증권

〈표2〉 항FcRn 개발사 주요 사항 비교표

	Immunovant (Batoclimab)	Argenx (Efgartigimod)	Janssen (Nipocalimab)	UCB (Rozanoliximab)
후보물질	Batoclimab	Efgartigimod	Nipocalimab	Rozanolixizumab
1 회 투여용량	340mg(SC) 680mg(SC)	10mg/kg(IV) 1,000mg(SC)	30~60mg/kg (체중 60kg 기준 1,800~ 3,600mg)	7mg/kg (체중 60kg 기준 약 420mg)
검토 중인 적응증 개수	19 개로 확장 발표 (중국 포함)	13 개로 확장 발표 (중국+이스라엘 포함)	8 개 (전략적 비공개)	4 개 (전략적 비공개)
투여방법	피하주사(SC)	피하주사(SC)	혈관주사(IV)	피하주사(SC)
피하주사 예상 투여시간	10 초 이내 (3 상)	1 분 (3 상) 시린지펌프 필요	-	30 분 (3 상) 시린지펌프 필요

자료 : Clinicaltrials.gov, 현대차증권

〈표3〉 HL161 중국 중증근무력증(MG) 임상 3상 임상 디자인

구분	HL161 중국 임상 3 상
약물명	HL161(HBM9161)
주요 평가지표	AChR 항체/MuSK 항체 양성 중증근무력증 환자들 중에서 1 차 치료 이후 중증근무력증 일상생활 수행능력척도(MG-ADL)가 3 점 이상 개선된 상태를 최소 64 일 동안 유지한 환자의 비율
투약 방법	HL161 680mg 피하주사 투여
임상 개시일	2021-09-25
임상 완료일	2023-03-30
환자 수	144

자료 : Clinicaltrials.gov, 현대차증권

〈표4〉 HL036 안구건조증 치료제 미국, 중국 임상 3상 주요 지표 비교

구분	중국 (현재)	미국 (현재)	미국 (과거)
임상 단계	임상 3 상	임상 3-2 상 (VELOS-3)	임상 3-1 상 (VELOS-2)
주요 평가지표	전체 각막 손상 개선 지표 (TCSS, 상부, 중앙, 하부 모두 포함)	중앙 각막 손상 개선 지표 (CCSS)	하부 각막 손상 개선 지표 (ICSS)
임상 개시일	2021-02-04	2021-11-18	2019-03-10
임상 완료일(예정)	2023-04-07	2022-04-28	2019-11-12
환자 수	674 명	260 명	637 명
투약 방법	HL036 0.25% 안과용 용액을 최대 8 주까지 매일 2 회씩 투여		

자료 : Clinicaltrials.gov, 현대차증권

〈표5〉 한올바이오파마 SOTP Valuation (억원, 천주, 원)

① 영업가치	1,606	'23 년 Fwd EBITDA * 중소형제약사 '12M Fwd EV/EBITDA (보령제약, 동국제약, JW 중외제약)
② 비영업가치	12,577	
HL161(미국/유럽)	8,058	MG, WAIHA, TED 임상 3 상 성공률 상향
HL161(중국)	3,066	MG 중국 '24 년 품목 허가 및 판매 개시
HL036(미국)	1,453	대웅과 수익률 5:5 배분, 임상 3 상 성공률 조정
③ 순차입금	(930)	'23 년 예상 순차입금
④ 주주가치	15,113	
⑤ 유통주식수	52,240	
⑥ 적정주가	28,930	
⑦ 목표주가	29,000	

자료 : 현대차증권

〈표6〉 한올바이오파마 분기별 실적 추정 (십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022P	2023E
매출액	24.0	26.2	29.6	30.1	37.8	30.0	30.6	31.1	110.0	129.5
yoy	-13.7%	12.0%	16.4%	21.0%	57.7%	14.4%	3.1%	3.4%	8.3%	17.8%
qoq	-3.6%	9.4%	12.9%	1.5%	25.7%	-20.6%	1.8%	1.8%		
제품 및 기타	14.9	17.1	20.5	26.3	26.8	27.4	27.9	28.5	78.9	110.6
기술료 유입	9.1	9.1	9.1	3.8	11.0	2.7	2.7	2.7	31.1	19.0
매출원가	11.2	11.3	13.1	12.4	12.3	12.2	12.0	11.9	48.0	48.4
매출총이익	12.8	14.9	16.5	17.7	25.6	17.9	18.5	19.2	61.9	81.2
매출총이익률	53.3%	56.9%	55.7%	58.8%	67.5%	59.5%	60.6%	61.7%	56.3%	62.7%
판매관리비	13.4	14.3	15.9	16.9	14.7	15.0	15.3	15.7	60.4	60.8
판매관리비율	55.8%	54.3%	53.6%	56.1%	55.0%	54.8%	54.9%	55.2%	55.0%	46.9%
영업이익	(0.6)	0.7	0.6	0.8	10.8	2.9	3.2	3.5	1.5	20.4
영업이익률	-2.5%	2.6%	2.1%	2.7%	28.6%	9.6%	10.5%	11.3%	1.4%	15.8%
yoy	적전	-56.6%	-71.8%	-13.5%	흑전	323.0%	418.0%	338.1%	-85.0%	1250.6%
qoq	적전	흑전	-8.8%	28.6%	1250.6%	-73.3%	11.7%	8.8%		
당기순이익	(0.1)	(0.1)	0.7	1.4	8.6	2.5	2.8	3.0	2.0	16.9
당기순이익률	-0.3%	-0.3%	2.5%	4.7%	22.9%	8.3%	9.0%	9.6%	1.8%	13.0%
yoy	적전	적전	-64.3%	흑전	흑전	흑전	274.5%	113.6%	-53.9%	257.7%
qoq	적지	적지	흑전	90.6%	517.7%	-71.3%	10.9%	8.7%		

자료 : 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	89	102	110	130	140
증가율 (%)	-17.6	14.6	7.8	18.2	7.7
매출원가	38	41	48	48	46
매출원가율 (%)	42.7	40.2	43.6	36.9	32.9
매출총이익	51	60	62	81	94
매출이익률 (%)	57.3	58.8	56.4	62.3	67.1
증가율 (%)	-19.0	17.6	3.3	30.6	16.0
판매관리비	45	50	60	61	67
판관비율(%)	50.6	49.0	54.5	46.9	47.9
EBITDA	9	13	5	23	29
EBITDA 이익률 (%)	10.1	12.7	4.5	17.7	20.7
증가율 (%)	-55.0	44.4	-61.5	360.0	26.1
영업이익	6	10	2	20	26
영업이익률 (%)	6.7	9.8	1.8	15.4	18.6
증가율 (%)	-64.7	66.7	-80.0	900.0	30.0
영업외손익	13	-1	1	1	2
금융수익	13	1	2	1	2
금융비용	0	0	1	0	0
기타영업외손익	0	-2	-0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	-0	0	0
세전계속사업이익	19	9	3	22	28
세전계속사업이익률	21.3	8.8	2.7	16.9	20.0
증가율 (%)	11.8	-52.6	-66.7	633.3	27.3
법인세비용	-1	-0	1	5	6
계속사업이익	20	9	2	17	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	9	2	17	22
당기순이익률 (%)	22.5	8.8	1.8	13.1	15.7
증가율 (%)	5.3	-55.0	-77.8	750.0	29.4
지배주주지분 순이익	20	9	2	17	22
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	20	-29	-1	0	0
총포괄이익	40	-20	0	17	22

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	129	119	118	139	168
현금성자산	4	13	22	42	66
단기투자자산	0	0	0	0	0
매출채권	12	10	12	12	14
재고자산	20	20	25	26	28
기타유동자산	7	8	10	10	11
비유동자산	91	80	80	77	75
유형자산	15	18	17	15	13
무형자산	15	19	23	23	22
투자자산	53	24	23	23	23
기타비유동자산	8	19	17	16	17
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	220	198	198	216	243
유동부채	23	22	27	28	31
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	5	2	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	18	20	25	26	29
비유동부채	16	13	16	16	18
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	13	16	16	18
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	39	35	42	44	49
지배주주지분	181	163	155	172	194
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	112	113	113	113	113
자본조정 등	-1	0	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	27	-2	-3	-3	-3
이익잉여금	18	26	28	45	67
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	181	163	155	172	194

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	1	1	8	20	24
당기순이익	20	9	2	17	22
유형자산 상각비	2	2	3	2	2
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-13	-15	-1	-0	-1
기타	-8	5	4	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-2	8	12	-0	-0
투자자산의 감소(증가)	-15	0	-1	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-5	-1	0	0
기타	16	13	14	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-1	-0	-10	-0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	0	-10	0	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-2	9	10	19	24
기초현금	6	4	13	22	42
기말현금	4	13	22	42	66

(단위:원, 배, %)

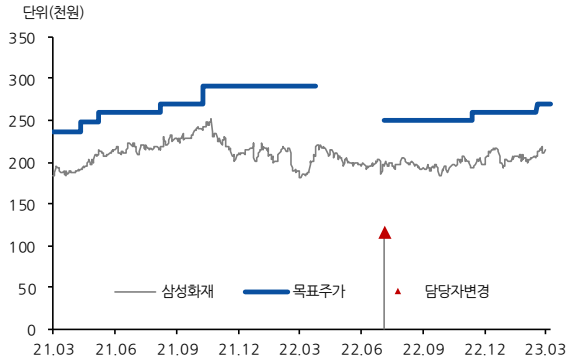
주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	378	170	37	323	416
EPS(지배순이익 기준)	378	170	37	323	416
BPS(자본총계 기준)	3,470	3,130	2,975	3,297	3,713
BPS(지배지분 기준)	3,470	3,130	2,975	3,297	3,713
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	99.1	123.6	481.2	54.8	42.6
P/E(지배순이익 기준)	99.1	123.6	481.2	54.8	42.6
P/B(자본총계 기준)	10.8	6.7	6.0	5.4	4.8
P/B(지배지분 기준)	10.8	6.7	6.0	5.4	4.8
EV/EBITDA(Reported)	211.6	79.5	189.5	31.8	24.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	3.1	-55.0	-78.3	772.9	28.7
EPS(지배순이익 기준)	3.1	-55.0	-78.3	772.9	28.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.3	5.2	1.2	10.3	11.9
ROE(지배순이익 기준)	12.3	5.2	1.2	10.3	11.9
ROA	9.6	4.3	1.0	8.2	9.5
안정성 (%)					
부채비율	21.4	21.4	27.2	25.4	25.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	370.7	396.4	77.7	717.1	861.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2020.10.15	BUY	237,000	-21.25	-12.87
2021.04.15	AFTER 6M	237,000		
2021.04.16	BUY	247,000	-18.72	-14.37
2021.05.13	BUY	260,000	-17.35	-14.04
2021.08.13	BUY	270,000	-14.73	-10.00
2021.10.14	BUY	290,000	-26.75	-13.28
2022.04.14	AFTER 6M	290,000	-30.86	-26.03
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	250,000	-21.42	-17.60
2022.11.18	BUY	260,000	-21.37	-16.35
2023.02.22	BUY	270,000	-20.56	-19.26
2023.03.07	BUY	270,000		

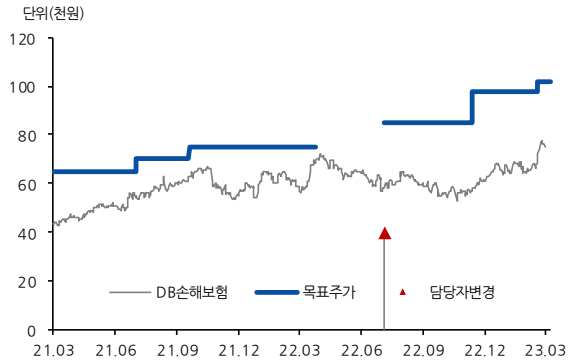
▶ 최근 2년간 삼성화재 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2020.11.16	BUY	65,000	-32.06	-20.46
2021.05.16	AFTER 6M	65,000	-20.87	-13.38
2021.07.07	BUY	70,000	-16.93	-10.00
2021.09.24	BUY	75,000	-19.30	-10.40
2022.03.24	AFTER 6M	75,000	-8.05	-6.80
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	85,000	-30.70	-23.65
2022.11.18	BUY	98,000	-33.97	-29.49
2023.02.23	BUY	102,000	-25.44	-23.73
2023.03.07	BUY	102,000		

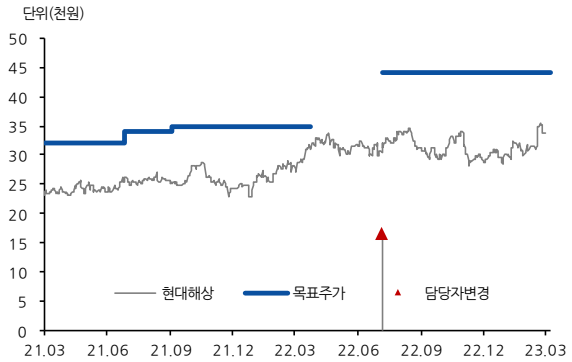
▶ 최근 2년간 DB손해보험 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.02.23	BUY	32,000	-24.94	-18.13
2021.07.02	BUY	34,000	-24.59	-20.15
2021.09.09	BUY	35,000	-25.45	-17.43
2022.03.09	AFTER 6M	35,000	-13.92	-8.14
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	44,000	-29.03	-21.48
2023.01.11	AFTER 6M	44,000	-27.87	-19.32
2023.03.07	BUY	44,000		

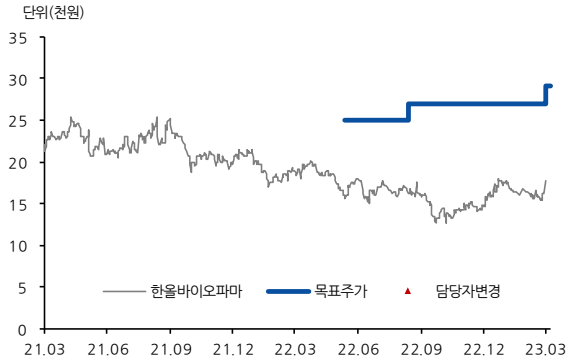
▶ 최근 2년간 현대해상 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.19	BUY	25,000	-33.15	-27.80
2022.08.19	BUY	27,000	-42.89	-33.33
2023.02.19	AFTER 6M	27,000	-40.46	-34.41
2023.02.24	BUY	27,000	-38.93	-35.12
2023.03.07	BUY	29,000		

▶ 최근 2년간 한올바이오파마 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.